

El Magazine del Spanish Financial Forum in Luxembourg

Octubre 2022 | Número 6

» Editorial

Yurico Backes
Ministra de Finanzas
de Luxemburgo

» Opinión

LatAm en el punto de mira: oportunidades y
desafíos para las gestoras

» Dossier

Inversiones Alternativas

- » Capital natural
- » Arte
- » Herencias vacantes
- » Cat bonds
- » MBS

» Artículos

- » Así funciona el mercado de fichajes en LaLiga
- » La evolución de la sostenibilidad en el ámbito financiero

» Entrevista

Sherry Madera
Senior Vice President Public
Policy & Government Affairs,
Mastercard

» Meet the team

CaixaBank Asset Management Luxembourg

» Flash News

Información y eventos de actualidad



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



Yuriko Backes

Ministra de Finanzas de Luxemburgo

Estimados lectores,

Permítanme comenzar felicitando a la Cámara Oficial de Comercio de España en Bélgica y Luxemburgo, por haber lanzado hace un año esta revista con el objetivo concreto de **promover las ya excelentes y cada vez más importantes relaciones que nuestros dos países mantienen en el sector financiero**. Quisiera aprovechar esta ocasión para reflexionar sobre la situación de Europa, la importancia de una **economía europea fuerte**, y el papel que desempeñan los centros financieros como Luxemburgo para ayudar a canalizar las inversiones que necesitamos para alcanzar un futuro más sostenible.

La guerra ha regresado a Europa, y con ella el mundo parece haber entrado en una era de **"crisis permanente"**. La guerra ilegal e injustificada en Ucrania no es sólo una tragedia humana, sino también una crisis adicional que se suma a la pandemia de la COVID-19. Y mientras tanto, la crisis climática no ha perdido un ápice de su urgencia.

El conflicto, que supone un duro golpe para la economía mundial, está disparando la **inflación y los precios de la energía**. Los gobiernos tienen que actuar para apoyar a los hogares y a las empresas en estos tiempos difíciles. Esto es exactamente lo que hemos hecho en Luxemburgo. En primavera pusimos en marcha medidas de apoyo por valor de 1.400 millones de euros, y recientemente se acaba de acordar otro paquete de más de mil millones de euros para luchar específicamente contra la inflación, frenando los precios de la energía y ofreciendo un alivio sostenible para el conjunto de nuestra economía, incluido el sector financiero.

Los esfuerzos a nivel nacional son esenciales, pero también necesitamos una **fuerte respuesta común a nivel europeo**. Me complace constatar que la solidaridad europea se ha mantenido firme durante la pandemia, y que la cooperación sigue siendo fuerte ante la agresión rusa en Ucrania. Nuestras respuestas tienen que ser inevitablemente europeas, tanto a la hora de proporcionar ayuda humanitaria, financiera y de emergencia, como en el ámbito de la seguridad energética, la **transición energética** o la **lucha contra el cambio climático**.

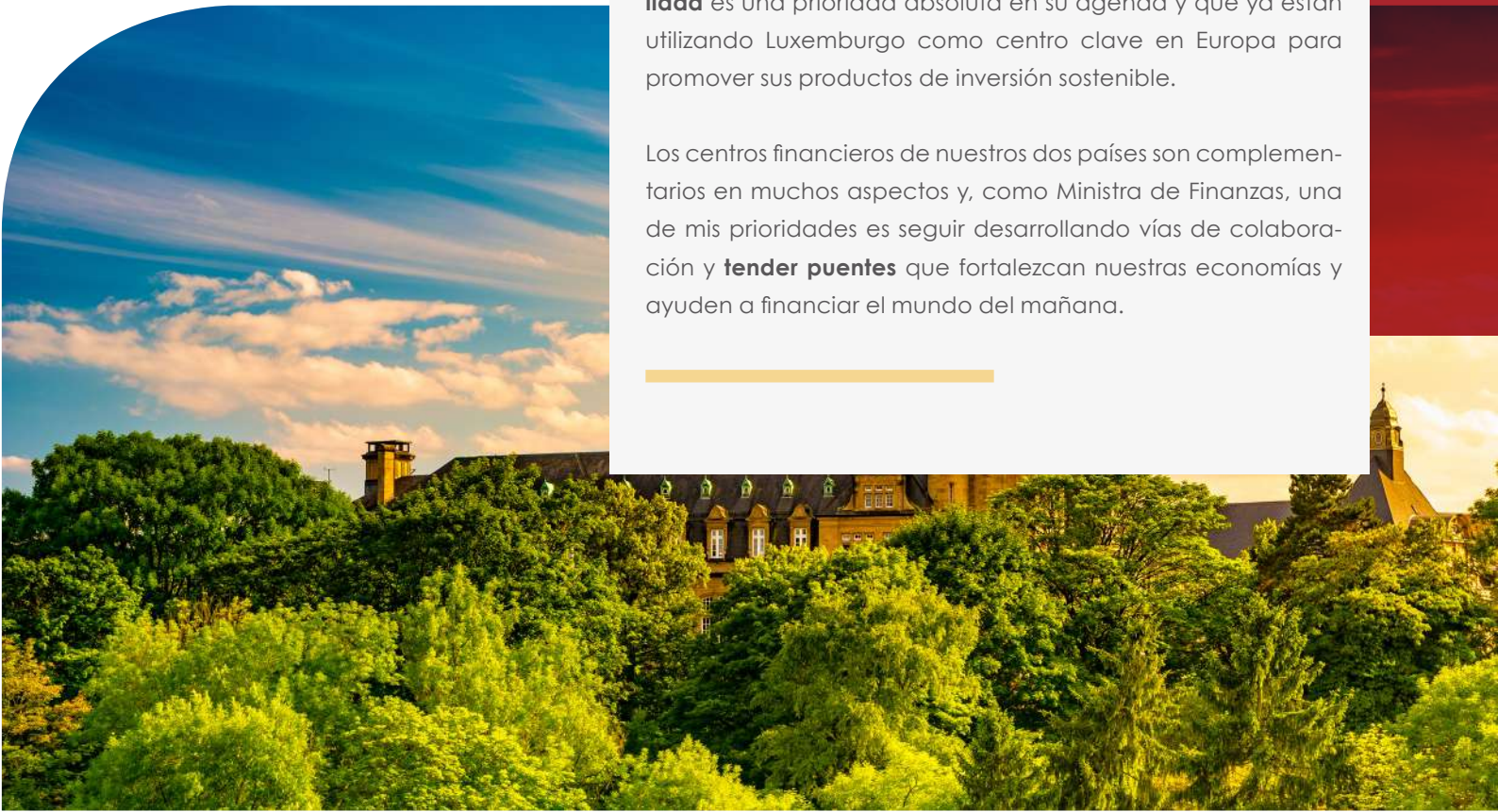
Sin embargo, para ayudar a los demás y luchar contra los retos comunes será necesaria una **economía europea fuerte**. La UE ha aprendido las lecciones de la crisis financiera y de la crisis de deuda soberana: como respuesta a la pandemia, se ha centrado en favorecer las inversiones que impulsan el crecimiento, especialmente en lo que se refiere a la **transición verde y digital**, en lugar de la austeridad. Lograr la doble transición hará que la economía europea no sólo sea más resiliente, sino también más competitiva.

Esto también significa fomentar un fuerte sector financiero paneuropeo para apoyar a nuestras empresas en la **financiación de su crecimiento y la inversión en innovación**. El sector financiero será clave para la ambición de la UE de convertirse en una economía neutra en carbono en 2050, lo que requerirá billones de nuevas inversiones. Para tener éxito en estas iniciativas, la UE tendrá que **promover los servicios financieros transfronterizos dentro del mercado interior**, sin dejar de estar abierta al resto del mundo.

Necesitamos **centros financieros internacionales como Luxemburgo** para ayudar a canalizar las inversiones y financiar la economía de la UE más allá de las fronteras nacionales. Luxemburgo es ya, hoy en día, un centro de financiación líder a la hora de movilizar el capital privado necesario para financiar proyectos sostenibles.

Durante los recientes intercambios mantenidos con algunos de los principales operadores financieros en Madrid, me complace y he tenido la ocasión de comprobar, que la **sostenibilidad** es una prioridad absoluta en su agenda y que ya están utilizando Luxemburgo como centro clave en Europa para promover sus productos de inversión sostenible.

Los centros financieros de nuestros dos países son complementarios en muchos aspectos y, como Ministra de Finanzas, una de mis prioridades es seguir desarrollando vías de colaboración y **tender puentes** que fortalezcan nuestras economías y ayuden a financiar el mundo del mañana.



Contenido

Sobre el SFF 07

SFF Magazine 08

Entrevista

Sherry Madera, Senior Vice President
Public Policy & Government Affairs,
Mastercard 09

Dossier:

Inversiones Alternativas 13

**El capital natural: una oportunidad
para los gestores de activos alter-
nativos, y algunas consideraciones
fiscales asociadas**

Samara Brey, Director

Marcell Kovcs, Director

Deloitte Tax & Consulting 14

Arte como inversión alternativa

Mónica Hortelano, Fundadora

Artiaplace 17

**Las herencias vacantes: una alternativa
de inversión en tiempos de crisis**

Enrique Mestre Nieto, CAIA, Socio

Alaluz Capital SGIIC, SA 18

**Inflación elevada y subida de tipos de
interés: ¿cuál es la solución?**

GAM Investments 21

Artículos

**Así funciona el mercado de fichajes
de LaLiga**

LaLiga 25



La evolución de la sostenibilidad en el ámbito financiero

Mélanie Mortier, Senior Portfolio Manager

Juan Carlos Durán, Asesor de banca privada

Banque de Luxembourg 27

Meet the team

**CaixaBank Asset Management
Luxembourg** 30

Opinión

**LatAm en el punto de mira:
oportunidades y desafíos para las
gestoras** 33

Manuel Arteaga, CEO, Luxembourg

Jorge Madrilejos, Portfolio Manager, Luxembourg

Octogone Europe S.A. 34

CMS Luxembourg 35

José Bonafonte, Representante en Luxemburgo

Belgium/Luxembourg Colombia

Chamber of Commerce 36

Flash News

SFF Learning Solutions: nuevas formaciones
financieras para jóvenes en Luxemburgo 39

Almuerzo debate con **Jean-Claude Juncker**,
Expresidente de la Comisión Europea 40

Créditos y colaboraciones 42

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 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 definitiva, generar oportunidades de negocio.

7



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

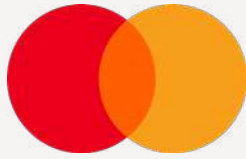


El SFF Magazine se publica con **periodicidad trimestral en español e inglés**. Se distribuye **gratuitamente** en formato **digital**, y está dirigida a todos aquellos profesionales que trabajan en la industria de servicios financieros y mantienen un vínculo con España, Luxemburgo y/o los mercados latinoamericanos.

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 publicacioneslux.ext@e-camara.com. También, la Cámara ofrece la posibilidad de contratar publicidad y patrocinar contenidos.

Entrevista

Sherry Madera



Senior Vice President Public Policy & Government Affairs
Mastercard



Sherry Madera se incorporó al equipo de asuntos públicos y relaciones instituciones de Mastercard a nivel global como *Senior Vice President* en 2022. Supervisa las actividades de asuntos públicos e institucionales de la compañía en Europa, Oriente Medio y África, Asia Central y China. En esta entrevista, comparte con nosotros cómo Mastercard contribuye activamente a los desafíos globales que implica el desarrollo sostenible, y otras reflexiones en torno a la sostenibilidad.

9

ENTREVISTA

A pesar de las dificultades geopolíticas, económicas y de seguridad actuales, el cambio climático sigue siendo uno de los mayores retos de nuestra generación. Europa ha liderado la lucha contra el cambio climático. ¿Cómo puede contribuir el sector de los pagos a afrontar los retos que implica el desarrollo sostenible?

El **sector de los pagos es muy competitivo e innovador**, especialmente en Europa. En los últimos años se han producido cambios importantes en la forma de comprar y pagar. El sector ha sabido mantener el ritmo, e incluso se ha adelantado a algunos de estos cambios y a las expectativas de los consumidores. Durante la pandemia, cuando el comercio electrónico era muchas veces el único posible, los medios de pago han funcionado bien y han estado a la altura de las expectativas de la gente.

Hoy en día, la preocupación por la sostenibilidad y el medio ambiente está en primera línea, lo que ha hecho surgir la figura del "consumidor consciente", que busca incluir en sus decisiones de compra datos sobre el consumo de carbono y la sostenibilidad. **El sector de los pagos se encuentra en una posición importante** para contribuir a los objetivos que persigue la sociedad en materia de sostenibilidad. Los actores del sector de los pagos tienen acceso a información importante sobre los patrones de consumo y, por tanto, a la capacidad de analizar las tendencias del mismo. Por ejemplo, en cooperación con la empresa sueca de tecnología financiera Doconomy, Mastercard ha desarrollado y ofrece la **Carbone Calculator** (calculadora de carbono), que permite a los consumidores comprender mejor la huella de carbono de sus compras. Así pueden tomar decisiones. Esto es un camino y creemos que en el futuro ofrecer al "consumidor consciente" más datos relativos a la sostenibilidad ayudará a cambiar los patrones de compra. Esta herramienta está en constante evolución y estoy segura de que están en camino nuevas e interesantes propuestas.

Mastercard ha sido un **líder destacado en la inclusión financiera, el crecimiento inclusivo y la responsabilidad en el uso de los datos** durante más de una década. Creemos en el concepto “hacer el bien, haciéndolo bien” (“*Doing Well by Doing Good*”, en su terminología en inglés), para que todo lo que hagamos permita a las personas y al planeta prosperar.

Mastercard lleva más de 50 años transformando la forma en la que las personas realizan sus pagos y cobran. Nuestra tecnología permite que el comercio global prospere y mantiene la economía mundial en funcionamiento. Impulsando el reto por incorporar a 1.000 millones de personas a la economía digital, estamos de esta manera trabajando para lograr un **sistema financiero más inclusivo**.

Nuestros valores fundamentales de operar con ética, responsabilidad y honestidad están vinculados a los criterios ASG, lo que los convierte en un componente fundamental de nuestra cultura y nuestro futuro. **Los ASG impulsan el valor financiero en consonancia con nuestros objetivos corporativos**. Pueden ayudar a mitigar los riesgos y son clave para nuestro objetivo de construir una economía digital más inclusiva y sostenible. Esta es la esencia del “*Doing Well by Doing Good*”.

Con la rápida evolución de la tecnología - y las crisis mundiales que agravan las desigualdades y la incertidumbre económica - estamos aplicando nuestra capacidad de innovación y nuestra red de *partners* mundial para crear un impacto social positivo. Nuestra plataforma de innovación, **Foundry**, nos ayuda a acelerar el crecimiento del negocio y a mejorar la vida de los clientes, los consumidores y las comunidades a las que servimos mediante la experimentación, la cocreación y la reducción del riesgo de las nuevas tecnologías. Sobre la base de nuestra trayectoria de innovación centrada en el impacto, incluido nuestro *Financial Inclusion Lab*, lanzamos un nuevo *Sustainability Innovation Lab* que se centra en la cocreación de la próxima generación de soluciones de comercio sostenible.

También nos tomamos muy en serio nuestra contribución al desarrollo de políticas, y al liderazgo de opinión en materia de sostenibilidad y finanzas sostenibles. Europa es un líder mundial en poner en marcha iniciativas y reglamentación, como la **Taxonomía de la UE** y la aplicación a través de la regulación del **Acuerdo Verde Europeo**. Sin embargo, otras jurisdicciones mundiales también están haciendo grandes progresos en el establecimiento de normas, marcos, definiciones, reglamentos, leyes y políticas en este ámbito. Como empresa global, Mastercard trabaja estrechamente con los responsables políticos para poner en valor nuestros puntos de vista y propuestas para, en definitiva, utilizar los datos de todo tipo de transacciones financieras aportar capital a un futuro sostenible.

“Como empresa global, Mastercard trabaja estrechamente con los responsables políticos para poner en valor nuestros puntos de vista y propuestas para, en definitiva, utilizar los datos de todo tipo de transacciones financieras aportar capital a un futuro sostenible.”

¿Puede hablarnos un poco del compromiso de Mastercard en materia de sostenibilidad?
¿Cómo puede Mastercard desempeñar un papel crucial en la transición hacia la neutralidad de carbono?

El compromiso continuo de Mastercard por construir un modelo de crecimiento más sostenible desde el punto de vista medioambiental exige, en primer lugar, **reducir el impacto de nuestras propias operaciones**. Esto significa acelerar las medidas activas para reducir nuestras emisiones de carbono y trabajar con nuestros proveedores para que asuman compromisos similares. Pero nuestro impacto es todavía más significativo cuando **involucramos a nuestra red global de clientes y partners para impulsar la acción climática de forma colectiva**.

Empezando por el impacto de nuestras propias operaciones, permítanme aclarar que, en comparación con otros sectores industriales, no generamos una enorme huella de carbono. No tenemos fábricas, ni fabricamos productos físicos complejos que requieran un uso intensivo de energía. Dicho esto, recientemente hemos adelantado en una década la fecha de nuestro compromiso para alcanzar el objetivo de neutralidad de carbono, de 2050 a 2040. Hemos puesto en marcha iniciativas que nos ayuden a alcanzar ese objetivo, como **vincular formalmente la retribución de los ejecutivos y empleados a la neutralidad de emisiones de carbono**, de modo que nuestros equipos (de dirección) sean responsables de estos compromisos; aumentar el alcance de nuestra cadena de suministro para animarles y ayudarles a establecer sus propios objetivos de cero emisiones netas; vincular la financiación de la deuda corporativa a las iniciativas ecológicas; y mantener el compromiso de los empleados para ayudar a alcanzar objetivos como la gestión de residuos y el reciclaje.

Más allá de nuestro propio impacto, seguimos creando mecanismos para satisfacer la creciente demanda de productos y soluciones orientados a la sostenibilidad por parte de los consumidores, como la **Priceless Planet Coalition** y la **Carbon Calculator** que he mencionado antes. Estos programas pretenden movilizar a nuestra red de proveedores, bancos, distribuidores, comerciantes y titulares de tarjetas para que den prioridad a la conservación del medio ambiente.

Además, a medida que crece la preocupación de la gente por el medio ambiente, también ofrecemos formas de contribuir a causas medioambientales. El programa **Wildlife Impact Card** está disponible para proveedores de todo el mundo y ofrece a los consumidores apasionados por el medio ambiente y la naturaleza una forma de ayudar a proteger la fauna y su hábitat. Este programa pone de relieve la urgencia de actuar con las tarjetas que llevan fechas de caducidad y que reflejan la extinción prevista de muchas especies en peligro de extinción.

“Seguimos creando mecanismos para satisfacer la creciente demanda de productos y soluciones orientados a la sostenibilidad por parte de los consumidores, como la **Priceless Planet Coalition** y la **Carbon Calculator** que he mencionado antes. Estos programas pretenden movilizar a nuestra red de proveedores, bancos, distribuidores, comerciantes y titulares de tarjetas para que den prioridad a la conservación del medio ambiente.”

Por último, **los productos que ofrecemos también se fabrican cada vez más con materiales sostenibles**. Desde 2018 hasta finales de 2021, 60 millones de tarjetas de la marca Mastercard fueron producidas con materiales sostenibles acreditados gracias al Directorio de *Mastercard's Sustainable Card Materials Directory*. A finales de 2020, la cifra fue de 10,7 millones, lo que supone una subida importante en el último año. A medida que nos acercamos a la COP27 en noviembre, los compromisos de los países, las empresas y las organizaciones con la neutralidad de carbono requerirán una mayor especificidad sobre cómo podemos alcanzarla colectivamente. El negocio de Mastercard y sus empleados están preparados para contribuir a este objetivo como un socio comprometido que opera a nivel mundial.

¿Cómo consigue Mastercard implicar a sus clientes en la sostenibilidad?

Consideramos su implicación del mismo modo que la de nuestros *partners* en cualquier otra actividad. La mayoría de ellos demandan **soluciones sostenibles** y recursos para poder responder a la demanda de los consumidores, incluidas las preocupaciones medioambientales. Así que hay un gran interés por las iniciativas en este campo, dada la prioridad que los consumidores dan a este asunto.

Permítanme darles un ejemplo de cómo nos comprometemos con nuestros colaboradores: La **Priceless Planet Coalition une a empresas, comunidades y consumidores en la acción climática** y ahora incluye a más de 100 colaboradores en todo el mundo, incluidos comerciantes con mentalidad sostenible, fintechs y bancos internacionales. Cada uno de estos colaboradores ayuda a financiar la restauración de los bosques a través de campañas de donación y concienciación de los consumidores que animan a la gente a realizar acciones respetuosas con el clima o a hacer contribuciones directas a través de una plataforma de donaciones. La *Coalición Priceless Planet* emplea un modelo de restauración forestal dedicado no solo a la plantación de 100 millones de árboles, sino también a la repoblación forestal en las geografías que representan la mayor necesidad mundial. Se trata de una oportunidad de conservación a gran escala y de gran valor que da prioridad a los beneficios para el clima y la biodiversidad, implicando y beneficiando directamente a la población local para promover una economía sostenible. En la actualidad, cuenta con 18 proyectos de restauración en todo el mundo, lo que garantiza que podamos maximizar nuestros compromisos con el clima, la comunidad y la biodiversidad. A esta coalición se unen regularmente colaboradores, entre los que se encuentran nuestros clientes, pero también otras empresas con ideas afines.

En su opinión, ¿cuáles son los mayores retos a los que se enfrentará el sector de pagos en los próximos años? ¿Qué objetivos se han marcado para alcanzarlos?

Como he mencionado antes, el sector de los pagos es muy competitivo y cambia rápidamente. Hay una gran variedad de actores en toda Europa, muchos de ellos dinámicos y flexibles. Al mismo tiempo, la tecnología evoluciona rápidamente y también lo hacen las expectativas de los consumidores. Uno de los mayores retos para el sector y los agentes es **mantenerse al día con estas expectativas y ofrecer productos, servicios y soluciones que las satisfagan**. Esto incluye las soluciones de sostenibilidad que utilizan criterios ASG.

Un área interesante para el futuro es considerar cómo se pondrán en práctica los impuestos transfronterizos sobre el carbono o los mecanismos de compensación propuestos. Para el sector de los pagos, esto supone comprender la información necesaria para contribuir al equilibrio del comercio transfronterizo con el mantenimiento de las mejores prácticas en la producción y las emisiones de carbono.

En Mastercard siempre estamos pensando en cómo **seguir atendiendo las necesidades de nuestros usuarios y, al mismo tiempo, conservar los recursos limitados del planeta sin dejar a nadie atrás**. Nuestra experiencia de hacer el bien haciendo el bien nos sitúa en una buena posición para abordar este reto concreto. Nuestro objetivo de incorporar a 1.000 millones de personas a la economía estructurada y de plantar 100 millones de árboles son dos de las metas que nos hemos marcado directamente.

Dossier

Inversiones Alternativas

Cada vez son más los inversores que se decantan por las inversiones alternativas para aumentar la rentabilidad, generar ingresos, diversificar las inversiones tradicionales y, en definitiva, alcanzar sus objetivos.

Por supuesto, estas ventajas potenciales van acompañadas de complejidades y riesgos adicionales. Por ello, es imprescindible que los inversores conozcan las distintas estrategias disponibles para tomar decisiones con mayor conocimiento sobre el papel de las alternativas en sus carteras.

Las inversiones alternativas abarcan una amplia gama de activos y estrategias. En este dossier, abordamos algunas de ellas gracias a la colaboración de varios miembros de la SFF expertos en la materia.

Capital natural

Arte

Herencias vacantes

Cat bonds

MBS



Samara Brey
Director
Deloitte Tax & Consulting



Marcell Kovcs
Director
Deloitte Tax & Consulting

Deloitte.

El capital natural: una oportunidad para los gestores de activos alternativos, y algunas cuestiones fiscales asociadas

14

DOSSIER / ARTÍCULO

La **sostenibilidad y los criterios ASG** -la ya conocida denominación para referirse a los aspectos ambientales, sociales y de gobernanza- se están convirtiendo en indicadores en los que la mayoría de los gestores de activos piensan a diario. Los inversores también están teniendo cada vez más en cuenta estas cuestiones en su proceso de toma de decisiones de inversión.

En este contexto, cada vez son más los operadores del sector que desarrollan **productos de inversión sostenibles** para los inversores. Entre ellos, las inversiones en capital natural representan una oportunidad de mercado prometedora y aún sin explotar, basada en beneficios realmente sostenibles.

Los gestores de activos que se adentren en estas aguas deben prever las **consecuencias fiscales** que conllevan este tipo de inversiones.

¿Qué es el capital natural y por qué es importante?

El término "**capital natural**" suele referirse a la **reserva mundial de activos naturales**, que consiste en la reserva de recursos naturales renovables y no renovables como el suelo, los minerales, los ríos y los océanos, el aire, las plantas y los animales. Estos recursos naturales pueden aportar bienes y servicios de gran valor para la sociedad.

Según el Foro Económico Mundial, más de la mitad del Producto Interno Bruto (PIB) mundial depende en gran medida de la naturaleza y sus servicios, siendo los tres sectores más importantes la construcción, la agricultura y la producción de alimentos y bebidas¹. El deterioro de la biodiversidad y de la naturaleza tiene un impacto negativo en la economía. Por lo tanto, **la inacción climática podría acarrear pérdidas sustanciales para el planeta**, con un impacto previsto de entre el 4% y el 18% del PIB mundial, con consecuencias diversas según las distintas regiones².

¹ World Economic Forum, Nature Risk Rising: Why the Crisis Engulfing Nature Matters for Business and the Economy, 2020.

² World Economic Forum, The Global Risks Report 2022 – 17th Edition, 2022.

Las Naciones Unidas han propuesto un objetivo global para lograr un **resultado positivo para la naturaleza** (concepto comúnmente denominado como "nature-positive") **de aquí a 2030**³, garantizando el desarrollo, la adopción y la aplicación de un marco eficaz de biodiversidad y tratando así de revertir la actual destrucción catastrófica de la misma. Según Forbes, hay una oportunidad de inversión de 100 billones de dólares en el cambio climático⁴.

Los nuevos marcos jurídicos y de inversión centrados en la naturaleza reconocen la **inversión en capital natural**, lo que permite a los gestores de activos alternativos invertir directamente en ella y en proyectos acreditados que tengan como objetivo la conservación, la gestión sostenible y la restauración del capital natural. Podría tratarse, por ejemplo, de proyectos de gestión forestal, prácticas agrícolas regenerativas y sostenibles, gestión del suministro de agua, biocombustibles, restauración de tierras y medios de producción (por ejemplo, prácticas de pastoreo sostenibles) u otros activos de capital natural. Los rendimientos subyacentes variarían en función de la inversión subyacente derivada de las materias primas sostenibles certificadas (como los troncos de madera, los granos de café y el algodón), las tasas de conservación, los derechos de pesca y caza, el almacenamiento de carbono y los acuerdos de compensación corporativa de carbono, entre otros factores.

¿Qué tiene la inversión en capital natural para llamar la atención de los gestores de fondos e inversores?

Hoy en día, la presión externa de la sociedad, de los organismos reguladores y de las partes interesadas para **reducir los impactos nocivos en la naturaleza**, así como las amenazas del cambio climático y de la pérdida de la biodiversidad que daña la naturaleza, es mayor. Esto impulsa a los inversores a buscar -y a los gestores de activos alternativos a ofrecer- productos de inversión en capital natural.

Los inversores buscan **inversiones "nature-positive"** y que mantengan sus expectativas de rentabilidad. Por ello, emplean cada vez más herramientas y criterios de selección para identificar los riesgos ASG con el fin de tomar una decisión fundada, alejándose de los impactos ASG negativos y protegiendo su imagen pública.

Los gestores de activos alternativos están creando cada vez más fondos de capital natural. Al invertir en capital natural, los gestores de activos están aplicando una perspectiva económica a los activos medioambientales y pueden buscar oportunidades de mercado con rendimientos sustanciales. El giro hacia la inversión sostenible se está acelerando, acompañado de iniciativas que permiten buscar un equilibrio entre los riesgos asociados a la naturaleza, los rendimientos esperados y los objetivos sostenibles.

Los fondos temáticos crean oportunidades para comprometerse con el capital natural (atrayendo capital de inversores institucionales, incluidos los fondos soberanos, los fondos de pensiones y las compañías de seguros) valorando los rendimientos medioambientales y sociales, y mitigando los riesgos climáticos a largo plazo.

¿Por qué la fiscalidad es una cuestión importante para el capital natural?

Según nuestra experiencia, cada vez se crean más fondos de inversión alternativos centrados en estrategias de capital natural, especialmente en Luxemburgo.

"Los fondos temáticos crean oportunidades para comprometerse con el capital natural (atrayendo capital de inversores institucionales, incluidos los fondos soberanos, los fondos de pensiones y las compañías de seguros) valorando los rendimientos medioambientales y sociales, y mitigando los riesgos climáticos a largo plazo."

³Tras la Declaración de Kunming adoptada en octubre de 2021 en la 15.ª reunión de la Conferencia de las Partes del Convenio de Naciones Unidas sobre la Diversidad Biológica (conocida como COP15) en Kunming, China.

⁴The \$100 Trillion Investment Opportunity In The Climate Transformation, publicado el 2 de junio de 2021.

A la hora de considerar la inversión en capital natural, hay que tener en cuenta algunos aspectos desde el punto de vista **fiscal y comercial**, ya que podrían repercutir en la tasa interna de rendimiento de un fondo:

- **Adaptar la estructura a la inversión subyacente:** Desde el principio, los gestores de activos alternativos tendrían que considerar una tipología de fondo y una estructura de holding adecuados, adaptados al tipo de inversores y a la naturaleza específica de la inversión. Sin duda, las inversiones en bonos verdes, los derechos de concesión y las inversiones en activos tangibles requieren cada una de ellas criterios y mecanismos de estructuración diferentes, y pueden dar lugar a resultados no deseados si no se controlan (por ejemplo, los inversores pueden quedar sujetos a la obligación de declarar impuestos fuera de su país de jurisdicción, o a la presentación de información fiscal adicional).
- **Consideraciones fiscales locales:** Algunos tipos de inversión pueden necesitar tener en cuenta las consideraciones fiscales directas e indirectas pertinentes que, naturalmente, influyen en la viabilidad del proyecto desde el punto de vista financiero. Por ejemplo, los países receptores de inversión pueden prever regímenes fiscales específicos en relación al impuesto sobre el valor añadido para los bonos de carbono, gravámenes específicos (por ejemplo, cánones sobre la producción de madera), o pueden introducir incentivos específicos (por ejemplo, subvenciones y sistemas de incentivos para promover actividades y/o empleabilidad, tasas de amortización fiscal aceleradas o métodos de amortización más adaptados). Además, las características de los acuerdos comerciales y los rendimientos basados en la naturaleza deben considerarse desde el punto de vista fiscal y de los precios de transferencia.
- **Tributación de las plusvalías para no residentes en el momento de la venta:** Como se ha señalado, es fundamental comprender las normas fiscales locales donde se encuentra el activo de capital natural para anticipar las estrategias de salida pertinentes. Por ejemplo, desde el punto de vista fiscal, los terrenos de proyectos agrícolas y forestales pueden considerarse una inversión inmobiliaria o formar parte de un negocio, dependiendo de la jurisdicción en la que se desarrolle el proyecto. Muchas jurisdicciones pueden retener los derechos de imposición sobre la venta de las sociedades de proyectos que poseen estos activos, alegando que se trata, en esencia y de hecho, de una venta de los bienes inmuebles subyacentes en lugar de un negocio. Por lo tanto, es posible que haya que tener especialmente en cuenta los posibles impuestos sobre las plusvalías y el impuesto sobre transmisión patrimonial.
- **Repatriación de capitales:** El flujo regular del efectivo para los inversores institucionales - especialmente, los inversores en planes de pensiones - puede ser esencial. Por lo tanto, es fundamental una estrategia de financiación adecuada, y habría que tener en cuenta las repercusiones de las retenciones fiscales correspondientes.

“Las inversiones sostenibles suponen tanto una tendencia al alza como una necesidad global para lograr un resultado “nature-positive”, y el capital natural es la clase de activos que puede impulsar la transformación del clima con un impacto beneficioso en la biodiversidad mundial, al tiempo que se obtienen atractivos rendimientos.”

Observaciones finales

Las inversiones sostenibles suponen tanto una tendencia al alza como una necesidad global para lograr un resultado “nature-positive”, y **el capital natural es la clase de activos que puede impulsar la transformación del clima con un impacto beneficioso en la biodiversidad mundial**, al tiempo que se obtienen atractivos rendimientos.

Generar rendimientos basados en la naturaleza conlleva riesgos y beneficios, pero también **nuevos retos para los gestores de activos**, desde la selección de inversiones “nature-positive”, hasta el cálculo de los rendimientos pertinentes y todas las implicaciones fiscales relacionadas.

Arte como inversión alternativa

Cualquier mirada al pasado nos recuerda que **el arte ha sido una de las pasiones más codiciadas del ser humano**. Desde el antiguo Egipto, pasando por el imperio romano, la época de los vikingos, la edad de oro de la piratería o hasta las monarquías y burguesías durante el siglo XIV, apoyados por mecenas como los Medici, atesorar arte siempre ha representado prestigio, riqueza y como consecuencia, poder. Sin embargo, solo se puede hablar de arte en un entorno de **mercado financiero** desde principio del Siglo XIX, cuando algunas familias norte-americanas entre ellas la familia Rockefeller o JP Morgan, empezaron a **invertir en arte como una alternativa a sus negocios**.

Hoy en día los inversores continúan buscando invertir en **activos no tradicionales** del mercado financiero de capitales, es decir, buscan invertir en activos alternativos como fondos de cobertura (Hedge funds), mercado de capitales (Pe), deuda privada, infraestructura, inmobiliaria o activos físicos.

No es que haya una definición clara de lo que se considera una inversión alternativa, pero si podríamos decir que son aquellos activos que se caracterizan porque a mayor tiempo de duración, tienen una mayor oportunidad de retorno, baja volatilidad, ofrecen un mayor valor de capital y se mueven de forma distinta a los activos tradicionales. Es decir, tienen una **baja correlación**.

No obstante, llevan asociados otros **riesgos**, principalmente por sus costes de administración más elevados que los tradicionales, y puede resultar compleja la salida para obtener liquidez ya que, son inversiones a largo plazo.

Por lo tanto, teniendo en cuenta lo anterior, podríamos decir que **el arte es también una inversión alternativa** que además de lo dicho, ante un periodo de incertidumbre podríamos considerarlo como un **activo refugio** e incluso actuaría como una buena opción de inversión en una época de alta inflación, sin olvidar que en el tiempo, la oferta y demanda siempre realiza sus propios ajustes en el valor de la obra.

Veamos entonces cual será el **perfil del inversor/coleccionista** o a qué dilemas se puede enfrentar a la hora de tomar una decisión de inversión en arte.

Al contrario de lo que pudiéramos pensar, el coleccionista no tiene por qué ser una persona individual, sino que puede ser una entidad y en ambos casos, podría decidir invertir en **artistas consagrados** o en aquellas **jóvenes promesas**. Aunque parece que los consagrados seguirán ofreciendo una buena oportunidad de negocio aunque el importe de la inversión sea mayor, las jóvenes promesas siempre nos pueden sorprender positivamente. En cualquiera de estos dos casos, la decisión de esta inversión suele tener un fuerte **factor emocional** en comparación con las tomas de decisiones de otras inversiones alternativas.

Por ahora, los grandes actores en ventas del mercado del arte siguen estando **fuera de Europa**, concretamente en USA, seguido por China, y en Europa, Reino Unido seguido por Francia, Alemania e Italia. Así, España es todavía un mercado pequeño a pesar de ser un sector consolidado con una enorme riqueza, y todavía con muchos retos para incrementar la cultura artística y mecenazgo.

Afortunadamente, las nuevas iniciativas online, las redes sociales, un asesoramiento cada vez más especializado y el apoyo institucional está mejorando el coleccionismo en España y dando a conocer el arte español fuera de nuestras fronteras, donde continúan creciendo las ventas a nivel mundial de **obras de artistas españoles**.

Sin duda, el arte si es una inversión alternativa que nos permite **diversificar el patrimonio de familias y empresas**, preservandolo para futuras generaciones.



Enrique Mestre Nieto, CAIA
Socio
Alaluz Capital SGIC, SA

Las herencias vacantes: una alternativa de inversión en tiempos de crisis

En el contexto actual de incertidumbre económica, la **búsqueda de rentabilidad a través de inversiones alternativas** sigue acaparando el interés de los inversores. Así, la búsqueda de activos y estrategias que estén descorrelacionados con los activos tradicionales tiene un valor capital.

En este sentido, la reciente pandemia y sus consecuencias han puesto en el punto de mira el negocio de las **herencias vacantes**. La compraventa de derechos hereditarios no es algo novedoso, pero es cierto que, tras el Covid, ha despertado la atención de un mayor número de inversores.

En España se certifican más de 400.000 muertes al año, de las cuales entre un 3-5% no presentan herederos reconocidos.

La adquisición de un derecho hereditario otorga el acceso a los activos y los pasivos de una persona cuando esta fallece. Adicionalmente, se denominan "herencias vacantes" a aquellas **herencias que están pendientes de tramitar**, bien porque no se logra encontrar a los herederos o bien porque nadie las reclama.



Fuente: Consejo General del Notariado

En este contexto, a finales de 2021, **Alaluz Capital lanzó su primer fondo enfocado en la inversión en herencias vacantes** y destinado a clientes profesionales o a aquellos que la legislación del país en el que residen permita invertir en un RAIF.

Para este vehículo el ámbito de distribución geográfico es muy ambicioso por lo que se ha optado por constituir un **RAIF** (Reserved Alternative Investment Fund) **en Luxemburgo – ALX Hereda- SCA SICAV RAIF** (el Fondo).

Alaluz Capital es una sociedad gestora regulada por la CNMV, con una dilatada experiencia en la gestión de fondos alternativos de derecho luxemburgués y español.

Dada la singularidad del activo, Alaluz Capital cuenta con el despacho de genealogistas, **Grupo Hereda**, que da soporte a la gestora en el proceso de tramitación y búsqueda de las herencias vacantes. Grupo Hereda (asesor de inversiones del Fondo) tiene más de 20 años de experiencia gestionando derechos hereditarios en España. La administración y la custodia de los activos del Fondo recae en **TMF Group** en Luxemburgo, mientras que **Deloitte** en Luxemburgo desempeña la auditoría anual del Fondo. Las motivaciones para que una herencia quede vacante pueden ser de distinta naturaleza:

- El causante de esa herencia no dejó testamento y, por tanto, se trata de una **herencia intestada**. En estos casos, el Estado llama a suceder a los herederos según el orden marcado por la ley.
- Exista testamento y se conozca la identidad de los herederos, pero **no sea posible localizarlos** bien por distanciamiento familiar entre el heredero y el causante o entre coherederos, o bien por dificultades de localización geográfica, dificultando con ello la comunicación.



Fuente: Consejo General del Notariado

Por otro lado, los herederos pueden tener un gran incentivo a vender los derechos hereditarios a un descuento significativo por:

- **Falta de liquidez:** el proceso de tramitación es oneroso (obligaciones tributarias, gasto en abogados, ...).
- **El procedimiento de adjudicación es largo** (entre 18 y 24 meses) y la operativa no es sencilla, particularmente si no hay experiencia previa.
- **Conflictos con otros herederos:** normalmente suelen existir varios herederos, que en ocasiones ni se conocen, pueden surgir disputas y disrupciones en la unidad familiar.
- **Desafección emocional con la masa hereditaria:** en la mayoría de los casos, los herederos prefieren recibir efectivo antes que un activo sobre el cual no tienen ningún interés o con el que no se sienten ligados afectivamente.

En este entorno, **el Fondo compra los derechos hereditarios**, fundamentalmente con subyacente de activos inmobiliarios, a un precio muy inferior a su valor de mercado (descuento del 60%-70%). A esto habrá que añadir todos los gastos y trámites necesarios para obtener la titularidad de los activos, principalmente inmobiliarios, y su posterior venta en el mercado.

El proceso de gestión de los derechos de herencia consta de cuatro estadios:

1. **Investigación y búsqueda:** comprende la búsqueda y localización de las potenciales herencias vacantes a través de una red de agentes muy capilarizada a lo largo de toda la geografía española.
2. **Tramitación:** engloba la gestión legal y administrativa para llevar a cabo la adquisición y gestión de cada herencia. En esta fase, la experiencia del Grupo Hereda es fundamental para la realización de todo el proceso burocrático.
3. **Selección y Gestión:** Alaluz Capital selecciona los derechos de herencias más adecuados para la consecución de la estrategia de inversión del Fondo. Los principales criterios de selección son:
 - Tipo de subyacente (generalmente, al menos, un activo inmobiliario).
 - % de herencia a adquirir.
 - Número de herederos.
 - Valoración de las posibles cargas.
 - Periodo estimado de todo el proceso hasta su venta final en mercado.

4. **Liquidación:** En esta última fase se procede a la venta de los activos de la herencia y pago de las deudas asociadas a ella. El propósito último del Fondo no es la generación de rentas por la tenencia y gestión de inmuebles, sino la rotación de la cartera generando ganancias de capital.

Adicionalmente, **el Fondo podrá invertir en otros activos relacionados con derechos hereditarios**, como la compra de opciones sobre expedientes de herencias gestionados por Grupo Hereda o préstamos hipotecarios donde el deudor ya ha fallecido. Alaluz Capital seleccionará y valorará la adquisición de estos activos conforme a su idoneidad, considerando el perfil global de riesgo del Fondo.

La naturaleza de este fondo realmente aporta un **elemento diferenciador** respecto a otras estrategias, tradicionales o alternativas y, aunque es cierto que tiene cierta correlación con el mercado inmobiliario en España, el atractivo precio de compra (descuentos superiores al 60%) ofrece al Fondo una amplia flexibilidad y capacidad de maniobra frente a movimientos adversos en el mercado inmobiliario.

El Fondo tiene una comisión de gestión del 0,50%. En términos de rentabilidad, el inversor recibe el primer 7% que genere el Fondo, mientras que el resto se repartirá en un escalar creciente entre los inversores y la gestora, en concepto de comisión de éxito. En agregado, las expectativas iniciales de retorno estimado para los inversores se sitúan en el entorno del doble dígito.



Por lo tanto, incluso en un momento de crisis de mercado, el Fondo presenta un **notable margen de maniobra** para vender las propiedades con descuentos significativos y rotar la cartera, obteniendo beneficios. Las características de este negocio hacen que exista muy poca correlación con los mercados de capitales tradicionales, lo que facilita que el Fondo actúe como valor **refugio en momentos de incertidumbre**.

Para información adicional del Fondo o cómo suscribir escribir a contacto@alaluzcapital.com

Inflación elevada y subida de tipos de interés: ¿cuál es la solución?

2022 ha sido un año traumático para los mercados financieros, con **índices bursátiles que han caído dos dígitos en lo que va de año** a nivel global. Los mercados han tenido que lidiar con un flujo continuo de noticias adversas, principalmente la guerra en Ucrania. En todo el mundo, la inflación está alcanzando máximos históricos y los **tipos de interés** están subiendo. En septiembre, tanto la Reserva Federal de EE.UU. como el Banco Central Europeo subieron los tipos en 75 puntos básicos, y se esperan nuevas subidas en los próximos meses. En este difícil contexto, los inversores buscan cada vez más formas de **proteger sus beneficios** y **diversificar sus carteras**. A continuación, describimos dos clases de activos alternativos – los denominados “*Cat bonds*” (*catastrophe bond*, en inglés) o bonos catástrofe, y los “*MBS*” (*Mortgage backed securities*, en inglés) o valores respaldados por hipotecas - que consideramos bien posicionados para el contexto actual.

Cat bonds

¿Qué son los *cat bonds*?

Los *cat bonds*, un tipo de **título vinculado al seguro** (insurance-linked security - ILS), son instrumentos de renta fija emitidos principalmente por aseguradoras y reaseguradoras para transferir a los inversores la exposición a pérdidas aseguradas potencialmente elevadas asociadas a **catástrofes naturales**. Para los emisores, los ILS representan **una alternativa al mercado tradicional de reaseguros**: en lugar de trasladar el riesgo de catástrofe a las reaseguradoras mediante la compra de reaseguros, un emisor de *cat bonds* trata de transferirlo directamente a los mercados de capitales, donde la capacidad para tales riesgos es superior.

¿Qué pueden ofrecer a los inversores en el entorno actual?

Los *cat bonds* y los ILS, por su propia naturaleza y estructura, son **instrumentos de tipo variable** que se indexan adecuadamente con las subidas de los tipos de interés y la inflación. Los intereses de los bonos *cat* y los ILS son todos de tipo variable, por lo que cada punto básico de subida de los tipos de interés en el extremo corto de la curva se traslada directamente al valor. El elemento de la inflación es un poco más complejo, pero es más fácil de entender a nivel fundamental. Las propias compañías de seguros reajustan meticulosamente sus primas anualmente con cada asegurado en función de la inflación anterior y prevista. Esto significa que la propia naturaleza del negocio está **indexada a la inflación**.

Menos obvio es el hecho de que en un entorno de miedo, incertidumbre y duda, se impulsan las pólizas de seguros y reaseguros. Más concretamente, **las turbulencias del mercado tienden a afectar a la psicología de los compradores de seguros**, obligándoles a suscribir más contratos, por los que están dispuestos a pagar una prima. Esto es positivo para esta clase de activos, pero lo más importante es que los inversores no pagan necesariamente con un mayor riesgo, ya que una caída del mercado no puede provocar un huracán o un terremoto. Además, dada la **naturaleza no correlacionada de la clase de activos**, no se requiere ninguna cobertura para aislar los cat bonds o los ILS de los factores tradicionales del mercado.

Además de su baja correlación con las clases de activos tradicionales, los *cat bonds* y los ILS están **bien alineados con los principios medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG)**. En cuanto a los factores medioambientales, los ILS están a la vanguardia del seguimiento del impacto de las condiciones meteorológicas extremas y, por lo que sabemos, son el único mercado que proporciona una señal directa del precio del clima. Haciendo la analogía con los bonos ligados a la inflación, los ILS están, en nuestra opinión, directamente ligados al clima.

Pasando a la "S" de ESG, el seguro en general es una **forma social de financiación**, aplicada esencialmente para neutralizar el riesgo en un conjunto más amplio para reducir su impacto y gravedad en la sociedad. Si no fuera por los ILS, tras las pérdidas por huracanes en EE.UU. en 2004-05 se habría producido un importante aumento mundial del coste de los seguros. El reaseguro es un sistema global y, como tal, si sufre tensiones, afecta a la fijación de precios de los seguros a nivel mundial.

En relación con la gobernanza, el mercado de los ILS aporta un nivel de **transparencia** sin precedentes en relación con los pagos por catástrofes. Esto permite a los gobiernos planificar y presupuestar su respuesta a tales catástrofes; el Banco Mundial estimó que disponer de financiación en respuesta a una catástrofe procedente de los ILS tiene un efecto multiplicador de al menos cien. Esto significa que cada dólar de cobertura de una catástrofe proveniente de las ILS equivale al menos a 100 dólares de ayuda proveniente del sistema de cobertura tradicional.

Mortgage-backed securities

¿Qué es un MBS?

Un MBS es un instrumento financiero que está **respaldado por un conjunto de hipotecas**, por lo que el inversor tiene derecho a los flujos de dinero asociados a esas hipotecas subyacentes; cada conjunto puede incluir hipotecas individuales sobre propiedades residenciales o comerciales.

Hay dos grupos principales de MBS: "**agency**" y "**non-agency**". Los primeros suelen estar garantizados o asegurados por una entidad gubernamental y, por tanto, son más seguros, pero ofrecen tasas de rendimiento más bajas. Los segundos son emitidos por organismos privados, están asegurados de forma privada o no están asegurados en absoluto, y por tanto están sujetos al riesgo de crédito, pero pueden ofrecer potencialmente mayores beneficios.

¿Qué pueden ofrecer a los inversores en el entorno actual?

Quizá le sorprenda saber que los MBS son **el segundo mayor segmento del mercado de bonos estadounidense**, después de los bonos del Tesoro, y que representan casi una cuarta parte del mercado de renta fija de Estados Unidos. La combinación de una alta calidad crediticia, un gran tamaño y una amplia gama de inversores también significa que el mercado de MBS de EE.UU. es generalmente muy líquido.

El mercado de MBS desempeñó un papel fundamental en la crisis financiera mundial, pero esta clase de activos ha evolucionado considerablemente en los años posteriores. Casi inevitablemente, la crisis de las hipotecas de alto riesgo ha supuesto un **control de calidad** más duro. Desde entonces, sólo los particulares con perfiles crediticios más elevados han podido obtener hipotecas.

Hemos visto cómo el mercado hipotecario estadounidense ha sufrido un cambio drástico en 2022. El aumento de los tipos de interés hipotecarios está contribuyendo a la disminución de las ventas de viviendas, que ahora han caído a niveles similares a los anteriores al COVID. A pesar de ello, **el precio de las viviendas en EE.UU. sigue aumentando**. En junio, los precios de la vivienda aumentaron un +0,6% respecto a mayo, y un 18% interanual, según Case-Shiller. Aunque no esperamos que estas grandes subidas continúen, creemos que la falta de oferta y la elevada formación de nuevos hogares deberían seguir incrementando los precios de la vivienda en un futuro próximo, mitigando el impacto de la subida de los tipos hipotecarios.

Como la mayoría de las hipotecas en EE.UU. son de tipo fijo, el aumento de los tipos de interés no tiene un impacto material en la **calidad crediticia** de la mayor parte del mercado hipotecario pendiente. De hecho, el aumento de los precios de la vivienda ha mejorado la relación préstamo-valor de las hipotecas existentes, lo que, a su vez, ha mejorado el perfil crediticio de los títulos hipotecarios antiguos. La morosidad de las hipotecas antiguas ha disminuido constantemente a medida que aumentaban los precios de la vivienda, y el número de liquidaciones de hipotecas que han resultado sin pérdidas ha aumentado constantemente con el tiempo.

La normativa y el endurecimiento de las condiciones de préstamo han mejorado la **calidad del crédito hipotecario** tras la crisis financiera mundial. En consecuencia, los criterios de concesión de las hipotecas residenciales "agency" estadounidenses siguen siendo bastante estrictos, aunque se han relajado en cierta medida para ayudar a los primeros compradores. Los criterios de concesión de las hipotecas "no-agency" también son estrictos, y el capital requerido por los bancos para mantenerlas es significativamente mayor que las de "agency".

A pesar de la preocupación por la fuerte inflación y la perspectiva de una recesión, creemos que los MBS pueden capear el temporal. Esperamos que el consumidor estadounidense se mantenga **resiliente** gracias a la rigidez del mercado laboral y a la elevada tasa de ahorro durante la pandemia; la tasa de desempleo de EE.UU. en agosto fue del 3,7%, lo que, en nuestra opinión, debería permitir a la Reserva Federal actuar de forma agresiva sin machacar el mercado laboral y dejando el crédito al consumo relativamente indemne. Además, el mercado de MBS sigue estando respaldado por los elevados precios de la vivienda que, en nuestra opinión, es poco probable que caigan de forma significativa mientras haya escasez de viviendas.

Así, está claro que **tanto los ILS como los cat bonds y los MBS ocupan una posición especial en el mercado**. Considerando los difíciles y volátiles mercados actuales, las ventajas de diversificación y baja correlación que pueden ofrecer nunca han sido tan relevantes.





Artículos

- Así funciona el mercado de fichajes de LaLiga
- La evolución de la sostenibilidad en el sector financiero

Así funciona el mercado de fichajes en LaLiga

El verano es tradicionalmente el momento de los fichajes en el fútbol. Cuando los clubes se refuerzan y hacen los ajustes necesarios en sus plantillas de cara a la temporada venidera. Un periodo de ilusión y esperanza para la afición. Pero ¿cómo funciona el proceso desde dentro? ¿Qué debería hacer un club antes de fichar a un jugador para inscribirlo en LaLiga? **¿En qué consisten el Control Económico y el Límite de Coste de Plantilla Deportiva aprobados por LaLiga?**

Así funciona, tras los focos, el mercado de fichajes en LaLiga:

Control económico

El **Control Económico** es un marco normativo que fue **autoimpuesto por los propios clubes y SAD de LaLiga en 2013**, con el firme objetivo de garantizar la sostenibilidad de la competición y de sus propios clubes mediante la revisión de las situaciones financieras. Aplica a LaLiga Santander y LaLiga SmartBank, de manera que todos los clubes participantes deben cumplir las mismas normas. Su peculiaridad es que tiene un **carácter preventivo**: el control se hace a priori. Además, el control a priori coexiste con todo un cuerpo de normas de control económico a posteriori, inspiradas en el *Financial Fair Play* de UEFA. Así, los clubes son conscientes de la cantidad que se pueden gastar por adelantado, lo que significa que pueden **cumplir más fácilmente con sus límites**, evitando así la creación de una deuda insostenible. Es una medida diferencial entre las cinco grandes ligas europeas a la hora de afrontar el mercado de fichajes.

En ese sentido, a la hora de realizar fichajes, es importante uno de los pilares dentro del Control Económico: el **Límite de Coste de Plantilla Deportiva (LCPD)**. O lo que es lo mismo, la **cantidad total que cada club puede gastar en su plantilla**. Entendiendo como plantilla tanto la Inscribible como la No Inscribible. La plantilla Inscribible comprende a los jugadores con dorsal del 1 al 25, entrenador, segundo entrenador, preparador físico y técnicos con funciones análogas, todo del primer equipo; pero, además, también los jugadores no adscritos a ningún equipo del club o incluso ya ajenos a él pero que devenguen algún coste (por ejemplo, una indemnización). Y la plantilla No Inscribible comprende a todos los demás jugadores y técnicos del club, incluidos los equipos filiales o las secciones de otros deportes.

Límite de Coste de Plantilla Deportiva

Y **no afecta únicamente al salario de estos profesionales**, sino a otros muchos factores también: retribuciones variables, derechos de imagen, coste de agentes, amortización de derechos de traspaso, coste de una cesión, Seguridad Social, indemnizaciones, 25% del precio de opción de compra (cuando hay alta probabilidad de que se cumpla), cuota de licencia, y otras remuneraciones. De manera que cualquier jugador nuevo a inscribir debe poder encajar dentro del LCPD del club de destino.

“El límite de cada club corresponde a una sencilla ecuación: a los ingresos presupuestados, se le restan los gastos no deportivos presupuestados, y se tiene en consideración también el pago de la deuda, así como las pérdidas que deben recuperar en esa temporada. La cantidad resultante es el LCPD del club en cuestión.”

Teniendo en cuenta todos estos baremos dentro de lo que se entiende como Coste de Plantilla Deportiva, el límite de cada club corresponde a una sencilla ecuación: a los ingresos presupuestados, se le restan los gastos no deportivos presupuestados, y se tiene en consideración también el pago de la deuda, así como las pérdidas que deben recuperarse en esa temporada. La cantidad resultante es el LCPD del club en cuestión.

De esta manera, sobre la base del LCPD, cuando se ficha a un jugador nuevo, el club o SAD envía toda la documentación de dicho jugador a LaLiga, quien autoriza o deniega en ese momento concreto la inscripción, de acuerdo con la norma y con el LCPD actualizado a la fecha de dicho registro. En ese sentido, existe un **Órgano de Validación** que, utilizando informes de expertos independientes y reglas establecidas en las Normas, puede ajustar cualquier operación, por ejemplo, para asegurar que dichas operaciones son acordes al valor de mercado y/o al sentido económico. De manera que quede garantizado que **todos los jugadores inscritos por todos los clubes de LaLiga cumplan con el Control Económico**. Sólo así existe la garantía de que todos los equipos juegan con las mismas reglas, que no existe dopaje financiero en ninguna de sus formas y, sobre todo, el crecimiento sostenible de los clubes de LaLiga.

Existe un Órgano de Validación que, utilizando informes de expertos independientes y reglas establecidas en las Normas, puede ajustar cualquier operación, por ejemplo, para asegurar que dichas operaciones son acordes al valor de mercado y/o al sentido económico.

26

ARTÍCULO

Los indicadores de éxito en la aplicación de este Control Económico junto con la responsabilidad de los propios clubes son incontestables. **Desde la 2014/15 hasta la 2019/20, el Patrimonio Neto conjunto de los clubes se incrementó un 250%**. La deuda con las Administraciones Públicas se ha reducido desde los 650 millones de euros en 2013 (la mayoría vencida) a apenas 17 M€ en 2021 (toda al corriente). De igual manera, las denuncias por impagos a jugadores han caído drásticamente de 89 M€ a tan sólo 1,5 M€ -siendo la mayoría además por discrepancias de criterio y no por meros impagos infundados-.

Desde la instauración del Control Económico, estos resultados fuera del campo han venido acompañados además de **éxitos dentro del terreno de juego**: 17 de los últimos 26 títulos europeos en este tiempo pertenecen a clubes españoles. Todo jugador que milita en LaLiga sabe que se encuentra en una competición de fortaleza deportiva y estabilidad financiera. Un doble hito más que notable ante la crisis que supuso recientemente la irrupción del COVID-19.

¿Qué órganos intervienen para establecer el LCPD?

Como se explicaba anteriormente, cuando un club/SAD envía la documentación de un jugador nuevo, es la Dirección de Control Económico de LaLiga la encargada de autorizar la inscripción. Asimismo, **LaLiga también es responsable de aprobar el LCPD de cada club**. Y para tomar estas decisiones, existen unos órganos y herramientas especializados, garantes del justo cumplimiento de la norma: un equipo de analistas de la Dirección de Control Económico de LaLiga, supeditado al Órgano de Validación, así como tecnologías aplicadas (software, BI&A, IA, etc). No se deja nada al azar.

Todo con tal de **ofrecer garantías a todos los clubes** de que la norma se cumple estrictamente. Por ello, además, se realiza una auditoría de los datos, existen informes de expertos independientes y, en caso de discrepancia, además se puede acudir al Comité del propio Control Económico de LaLiga, un Comité de segunda instancia de UEFA (RFEF), e incluso a la Justicia Ordinaria.



Mélanie Mortier
Senior Portfolio Manager
Banque de Luxembourg



Juan Carlos Durán
Asesor de banca privada
Banque de Luxembourg

La evolución de la sostenibilidad en el ámbito financiero



La **inversión sostenible y responsable** se extiende cada vez más y debería seguir creciendo durante los próximos años. Son muchos los retos que se perfilan en el horizonte para los actores financieros a la hora de proponer a sus clientes soluciones que respondan a sus expectativas en materia de sostenibilidad. La educación y la transparencia constituyen los principios rectores en este ámbito.

Nuestras sociedades llevan varios años experimentando una profunda evolución. El cambio climático y los desastres naturales asociados a este fenómeno ocupan periódicamente un lugar destacado en los estudios científicos que se publican o en las advertencias que escuchamos por boca de los expertos, y se han convertido en temas de conversación presentes en nuestro día a día. Esta temática, que también se ha visto impulsada por la **evolución del marco normativo**, ha terminado por dejarse sentir en la esfera financiera. Mélanie Mortier, gestora de carteras sénior en Banque de Luxembourg, así lo confirma: "En efecto, la expansión de las finanzas sostenibles y responsables que hemos presenciado durante los últimos años guarda relación con la propia evolución de la sociedad respecto del asunto del cambio climático. Ahora bien, también responde al lugar preponderante que han pasado a ocupar otros temas relevantes, como el de la igualdad de género o el de la igualdad entre personas de orígenes diferentes, una tendencia que ha cobrado impulso por el movimiento "Black Lives Matter", por ejemplo".

Las crisis como catalizadores de las finanzas sostenibles

A la hora de citar otros factores que han repercutido en el **desarrollo de las finanzas sostenibles**, no podemos pasar por alto la **COVID-19**. En palabras de Mélanie Mortier: "Esta crisis ha puesto el foco sobre toda una serie de problemas vinculados a nuestro modelo económico, como la necesidad de importar determinados productos de países lejanos. Además, la **protección de los trabajadores** ha pasado a revestir un carácter esencial durante la crisis. De hecho, las empresas que han tomado las medidas necesarias en este sentido han destacado frente al resto". Otra crisis que podría reforzar la lucha contra el cambio climático y desempeñar un papel inesperado en el desarrollo de las finanzas sostenibles es el **conflicto en Ucrania**. Más allá de constituir una crisis humanitaria, este conflicto ha puesto de manifiesto la dependencia de los países europeos en el plano del **abastecimiento energético**, especialmente hacia Rusia.

“En la actualidad, los Estados ya no se preguntan únicamente qué medidas pueden adoptar para contrarrestar el cambio climático, sino también de dónde procede la energía que utilizan”, expone la gestora de carteras sénior de Banque de Luxembourg, que considera que el plan europeo “**REPowerEU**” debería permitirnos **ahorrar energía y diversificar nuestras fuentes energéticas**. En esta coyuntura, las empresas que proponen alternativas energéticas y que desarrollan soluciones menos contaminantes a escala local tienen un papel que desempeñar.

La integración de los criterios ASG en el análisis financiero

El análisis ambiental, social y de gobierno corporativo (ASG) de las empresas nos permite completar el análisis fundamental de los criterios financieros. Tal y como explica Mélanie Mortier: “Siempre buscamos comprender adecuadamente la empresa en la que invertimos y, sobre todo, medir el conjunto de los riesgos a los que está sujeta. En la actualidad, resulta innegable que el hecho de tener en cuenta los **riesgos ASG** nos permite comprender de una manera aún más exhaustiva las compañías en las que invertimos”. Aunque históricamente se ha hecho especial hincapié en el aspecto ambiental, que resulta más fácil de cuantificar, observamos que cada vez se tiene más en cuenta la **vertiente social**. «No cabe duda de que esto está ligado a la evolución de la sociedad. Hoy no solo queremos una transición ecológica, sino que también buscamos que dicha transición sea justa y equitativa», ahonda Mélanie Mortier.

Una armonización necesaria

El análisis de estos criterios ASG se basa en parte en las **calificaciones ASG** de las empresas, que sin embargo suscitan un gran número de interrogantes. En efecto, los distintos proveedores de datos no han armonizado estos sistemas de calificación, lo que, si bien alimenta el debate, también plantea problemas en el plano de la **transparencia de la metodología de calificación**. Mélanie Mortier comenta lo siguiente al respecto: “S&P excluyó a Tesla de su índice ASG al considerar que existían varios factores que exigían su descalificación (ausencia de una estrategia para operar en virtud de un modelo con bajas emisiones de carbono, falta de un código de conducta, casos de racismo y condiciones laborales deficientes, entre otros). Sin embargo, MSCI, que constituye otro destacado proveedor de datos, consideró que el producto que proponía Tesla revestía mayor importancia en materia de sostenibilidad que el resto de consideraciones que he mencionado”.

Un año repleto de cambios normativos

La Comisión Europea cuenta con un ambicioso plan para **fomentar la transición**, principalmente a través de una normativa que busca orientar los flujos de capital hacia las inversiones sostenibles, mejorar la transparencia e **integrar la sostenibilidad en la gestión de riesgos**. Ya en 2021, el Reglamento (UE) 2019/2088 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (SFDR, por sus siglas en inglés) marcó un primer hito en este sentido y logró unos efectos claramente tangibles. “En marzo de 2021, el 20% de los fondos europeos declaraban tener la consideración de fondos del artículo 8 o del artículo 9 del SFDR, es decir, que fomentaban características ambientales o sociales en mayor o menor medida. A finales de 2021, este porcentaje ascendía al 40%. Por ende, el mercado se ha adaptado al nuevo contexto normativo y la tendencia observada debería continuar”, anuncia Mélanie Mortier.

Una mayor claridad para los inversores

En el caso de los bancos privados, los cambios también son numerosos y exigen realizar esfuerzos en los planes de la transparencia y la **educación de los clientes**. “El reto consiste en entablar un diálogo con nuestros clientes y que nos hagan partícipes de sus preferencias en materia de sostenibilidad para poder tenerlas en cuenta en el marco de la gestión de sus carteras”. Esta oportunidad para intercambiar pareceres nos brinda la ocasión de explicarles los productos sostenibles y responsables. Asimismo, asegurar la comunicación de información sobre las inversiones también permite garantizar un nivel máximo de transparencia. Por ende, el reto consiste en proporcionar una **información útil, comprensible y pertinente**. “Como agente económico comprometido, ofrecemos a nuestros clientes un enfoque de inversión responsable. Así, les proponemos soluciones sostenibles y responsables para dejar una impronta positiva en la sociedad y en el medio ambiente”, concluye la experta de Banque de Luxembourg.



MEET THE TEAM

En esta edición del SFF Magazine, incorporamos una nueva sección dedicada a la presentación de la estructura y equipos de empresas que forman parte del SFF.

Caixabank Asset Management Luxembourg, S.A. comparte con nosotros su trayectoria en el Gran Ducado y nos presenta a su equipo, activo principal de la gestora en su objetivo de ofrecer a sus clientes un acceso a oportunidades de inversión globales.

“Nuestra misión de contribuir al bienestar financiero de nuestros clientes y al progreso de toda la sociedad se desarrolla en una cultura en la que lo primero son las personas. En este sentido, querría destacar la espectacular labor del equipo para ofrecer soluciones de inversión adaptadas al perfil del cliente procurando tener un impacto positivo para el conjunto de la sociedad.”

Ignacio Nájera-Alesón, Director General de CaixaBank Asset Management Luxembourg S.A.



CaixaBank Asset Management, la primera gestora en España

Hablar de gestión de activos en España pasa por hablar necesariamente de CaixaBank Asset Management. La gestora ha ampliado el liderazgo que ya tenía en España tras la **integración del negocio de Bankia Fondos** y, según los datos de Inverco a agosto del 2022, gestiona más de 75.200 millones de euros en fondos. **Su objetivo es mantener el liderazgo en el mercado nacional, siendo la gestora de referencia en gestión de activos e innovación, con una amplia gama de soluciones eficientes y sostenibles**, que permiten responder a las necesidades y expectativas de los clientes en todo momento. La gestora cuenta con **delegaciones en Luxemburgo y Portugal**, CaixaBank Asset Management Luxembourg y BPI Gestão de Activos en Portugal, respectivamente, permitiéndole **diversificar la oferta y las soluciones de inversión** a los clientes de CaixaBank que cuentan con patrimonio diversificado geográficamente.

CaixaBank Asset Management Luxembourg

CaixaBank Asset Management opera en **cinco sedes diferentes**: Madrid, Barcelona, Lisboa, Oporto y Luxemburgo. Su misión es ofrecer **vehículos de inversión** en los diferentes territorios que den solución a las necesidades de los inversores tanto en el ámbito local como a nivel global.

CaixaBank Asset Management Luxembourg, S.A., es propiedad al 100% de CaixaBank Asset Management, SGIC, SA, siendo la gestora de **dos SICAV** constituidas en 2013 y **un FCP** constituido en 1994: CaixaBank Global SICAV, CaixaBank Wealth SICAV, y BPI Global Investment Fund (fonds commun de placement).

Tanto las SICAV como el FCP son vehículos constituidos en Luxemburgo según las disposiciones de la **Directiva UCITS**, y gestionados por delegación por CaixaBank Asset Management, que, como gestor de inversiones, está facultado para la toma de decisiones de inversión según las políticas de inversión recogidas en cada uno de los Folletos respectivos de estos vehículos, y la normativa en vigor.



Los tres vehículos cuentan con una estructura que engloban distintos compartimentos que ofrecen diferentes políticas de inversión. Juntos componen una **oferta completa** y con alto volumen de patrimonio gestionado, garantizando al mismo tiempo la **flexibilidad** para atender soluciones de inversión "diferenciadas".

CaixaBank Asset Management Luxembourg está integrada en la matriz de CaixaBank AM España junto a BPI Gestão de Activos en Portugal. Esta integración permite a la entidad ser **más competitiva y flexible**; gracias a la capilaridad y la integración en diferentes países y culturas financieras, ofreciendo al inversor las soluciones más eficientes en los mercados internacionales.

Además, desde 2020, el Grupo CaixaBank cuenta con un **nuevo banco en Luxemburgo, CaixaBank Wealth Management Luxembourg**, con el objetivo de prestar servicio a los clientes de banca privada de CaixaBank que cuentan con posiciones fuera de España y que quieren diversificar su patrimonio en jurisdicciones diferentes.

Para Ignacio Nájera-Alesón, director general de CaixaBank Asset Management Luxembourg: *"Luxemburgo es la cuna de la gestión de fondos de inversión en Europa, y estar presentes en el país nos permite ofrecer a los clientes de CaixaBank acceso a oportunidades de inversión globales."* Y añade que *"esta ubicación estratégica es una gran ventaja que valora mucho el cliente, y nos permite cumplir con nuestro propósito; es decir, ofrecer soluciones eficientes y sostenibles a los clientes de CaixaBank."*

31

Organización y equipo en Luxemburgo

La principal característica que distingue al Grupo CaixaBank Asset Management como referente son las personas. Sus profesionales se caracterizan por su cualificación, integridad y por compartir los valores del Grupo CaixaBank. El equipo de CaixaBank Asset Management Luxembourg está compuesto por:



- **Ignacio Nájera-Alesón**, Director General y Conducting Officer
- **Victor Vizcaíno**, Fund Controller & ManCos (Management Companies) Operations oversight
- **Isaac del Toro**, Risk Manager
- **Paula Gómez**, Compliance Officer
- **Emmanuelle Lemarquis**, Register Compliance Officer por la CSSF, RC y DPO.
- **Eric Chinchon**, Conducting Officer independiente responsable de la supervisión de Auditoría interna y Marketing y distribución
- **Nuno Malheiro**, Conducting Officer, Risk Manager ManCos y Supervisión de IT, finanzas y operaciones

El cumplimiento de las leyes, el respeto, la integridad, la transparencia, la excelencia, la profesionalidad, la confidencialidad y la responsabilidad social son los principios básicos de actuación de CaixaBank Asset Management Luxembourg, tal y como viene reflejado en el **Código Ético y Principios de Actuación de CaixaBank Asset Management**.

De esta manera, CaixaBank Asset Management Luxembourg 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. *La forma que tienen de crear valor es por la especialización, la diversificación, la agilidad y la metodología, con una ventaja competitiva que radica en la capacidad de ser consistentes y fiables.*

Gestora socialmente responsable

El Grupo CaixaBank nace a principios del siglo XX con el objetivo de estimular el ahorro y la previsión en un contexto histórico de inestabilidad, con un claro propósito social: **ayudar a las personas más desfavorecidas**. Esta visión, actualmente uno de los pilares del estado de bienestar en España, se mantiene en el ADN del Grupo cerca de 120 años más tarde.

Para Ignacio Nájera-Alesón *“el rasgo diferenciador del Grupo, por el que además sentimos todos un enorme orgullo de pertenencia, es el fuerte compromiso social y la vocación de trabajo en beneficio del interés general. Llevamos cerca de 120 años generando impacto social sin ser conscientes de ello, y sin seguir ninguna corriente o tendencia... Por simple vocación”*. Y añade: *“Nuestra misión de contribuir al bienestar financiero de nuestros clientes y al progreso de toda la sociedad se desarrolla en una cultura en la que lo primero son las personas. En este sentido, querría destacar la espectacular labor del equipo para ofrecer soluciones de inversión adaptadas al perfil del cliente procurando tener un impacto positivo para el conjunto de la sociedad”*.

En este sentido, el equipo de CaixaBank Asset Management Luxembourg trabaja con el más alto nivel de **responsabilidad y transparencia** para ofrecer la propuesta de valor más competitiva e innovadora dando respuesta a las necesidades financieras de los clientes en todo momento, manteniéndose siempre fiel a los valores del Grupo -calidad, confianza y compromiso social-.





Opinión

LatAm en el punto de mira: oportunidades y desafíos para las gestoras

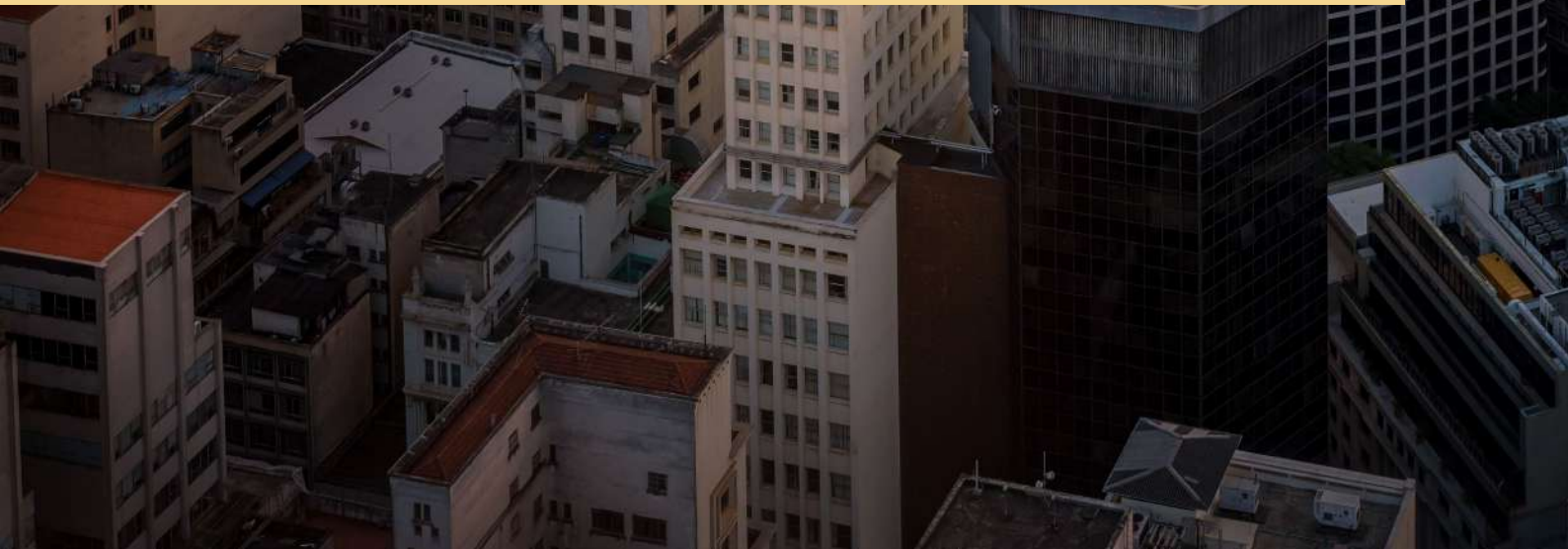
33

OPINIÓN

El crecimiento del sector de la gestión de activos y patrimonios en América Latina ha sido fuerte en los últimos años, con un crecimiento del 13% de los activos desde la crisis financiera mundial. Según un reciente informe de PwC Luxembourg, a pesar de las incertidumbres económicas mundiales, así como de las crecientes tensiones políticas y comerciales, los efectos a corto plazo se disiparán después de 2020 y los activos (en dólares estadounidenses) aumentarán en 2025. De hecho, se prevé una tasa de crecimiento anual del 12,3% entre 2020 y 2025, con activos que superarán la marca de los 5 billones de dólares.

En este contexto, ¿cuáles son las oportunidades y los desafíos para los gestores de activos?

En esta sección, contamos con los testimonios de gestores de activos con una amplia experiencia en los mercados de América Latina.



“

“Históricamente, **Latinoamérica** ha sido unas de las regiones con mayores posibilidades de desarrollo y de inversión del mundo occidental, dado sus similares sistemas culturales y legales de los que derivan directamente.

Si comparamos con otras zonas geográficas, Latinoamérica ha sido una de las regiones que más ha crecido en **capital riesgo** en la última década y que tiene unas perspectivas de crecimiento bastante importantes según todos los análisis vigentes, para los próximos diez años.

Como nota general, en los últimos meses, hemos podido ver un menor crecimiento del comercio, la apreciación del dólar y el **endurecimiento de las condiciones financieras globales**, que son algunos de los factores que están afectando al repunte económico de los países de la región latinoamericana. Asimismo, está cambiando el tablero político de países importantes, tradicionalmente liberales en lo económico, hacia gobiernos más intervencionistas y proteccionistas que hay que seguir muy de cerca.

Debido a la clara orientación hispánica de la clientela de Octogone Europe, tenemos el orgullo de poder decir que podemos apreciar los matices que existen entre los diferentes mercados, ya que sería un **error catalogar a Latam como un solo mercado** sin atender a las diferencias lógicas entre los diferentes países que la componen desde un punto de vista político y económico.

Ante este panorama mundial, hemos podido apreciar una **fuerte demanda por los activos alternativos**, con proyectos, en nuestro caso, de creación de fondos de inversión alternativa (*Private Equity*) donde trabajamos con varios clientes y *Partners* en Latinoamérica para analizar y evaluar diferentes oportunidades en los **sectores de Real Estate, Infraestructuras y Telecomunicaciones**.

Luxemburgo es la plaza ideal desde donde **estructurar y canalizar todas estas inversiones** hacia Latinoamérica, ya que es el centro de fondos de inversión más grande de Europa, con más de 6 billones de activos bajo gestión. Líder en el desarrollo de vehículos de inversión de *Private Equity* como el RAIF, SICAR o el SIF y con un marco reglamentario y fiscal muy atractivo.

En nuestro caso, hemos podido **asesorar y acompañar sobre la creación y gestión de varios fondos de tipo RAIF** para que nuestros clientes y *Partners* se sientan totalmente seguros y protegidos sobre la manera en que van a ser estructuradas sus inversiones en el mercado Latinoamericano”.

”

Manuel Arteaga
CEO, Luxembourg
Octogone Europe S.A.



Jorge Madríguez
Portfolio Manager,
Luxembourg
Octogone Europe S.A.

Luxemburgo: la puerta de acceso europea para los promotores e inversores latinoamericanos



“Luxemburgo es el segundo centro mundial de fondos de inversión. Su ubicación privilegiada en el corazón de la Unión Europea, su amplio conjunto de herramientas para la estructuración de fondos, su atractivo marco legislativo y fiscal, y su inigualable experiencia en la distribución global, sustentan el éxito de Luxemburgo como la puerta de entrada perfecta para que los clientes latinoamericanos (**LATAM**) realicen sus operaciones en los mercados europeos e internacionales a través de los fondos de inversión luxemburgueses.

Se espera que el negocio y el intercambio comercial entre Luxemburgo y las jurisdicciones de LATAM siga creciendo en los próximos años. **Luxemburgo cuenta con una amplia red de tratados de doble imposición en vigor, incluyendo tratados con Argentina, Brasil, México, Panamá y Uruguay.** Algunos tratados fiscales (incluido uno con Colombia) se han firmado el año pasado o están en proceso de negociación, como es el caso de Chile. Esto es sin duda bienvenido, ya que debería dinamizar esta tendencia comercial y la integración entre los mercados europeos y de LATAM.

En función de la estrategia de fondos adoptada, Luxemburgo ofrece una amplia gama de regímenes jurídicos para estructurar las inversiones, a través de fondos regulados (por ejemplo, *specialised investment funds (SIF)*), fondos semirregulados (por ejemplo, *reserved alternative investment funds (RAIF)*) y fondos no regulados (por ejemplo, fondos exentos o conformes a las normas de los gestores de fondos de inversión alternativos). También son posibles varias formas societarias, como la sociedad comanditaria por acciones (SCA), la sociedad anónima (SA) o una de las dos formas de sociedades limitadas de inspiración anglosajona. Bajo ciertas condiciones, algunas estructuras de fondos pueden dar acceso a los beneficios de cualquier tratado de doble imposición con algunas jurisdicciones de LATAM.

Conclusión

Luxemburgo es un centro internacional que permite realizar inversiones en Europa y estructurarlas en todo el mundo, así como atraer fondos de promotores internacionales. Además de su atractivo régimen fiscal, ofrece una **amplia gama de regímenes normativos, formas jurídicas y opciones de estructuración**, lo que permite la máxima flexibilidad para establecer un fondo de inversión y lo convierte en el lugar perfecto para los promotores e inversores de LATAM.”

CMS Luxembourg



José Bonafonte

Representante en Luxemburgo
**Belgium/Luxembourg –
Colombia Chamber
of Commerce**

“América Latina se mantiene como una de las regiones más dinámicas y atractivas para invertir, y **Colombia** es ahora mismo una de sus principales alternativas. Colombia es la cuarta economía más grande de Suramérica, proyecta un crecimiento superior al de Brasil o México en los próximos 5 años, y en el primer semestre del 2022 ha sorprendido al alza por el gran dinamismo del consumo privado y la inversión en maquinaria y bienes de equipo.

Destaca por sus condiciones de estabilidad, seguridad jurídica y garantías a la inversión. Al tiempo que desde las instituciones gubernamentales se hace un gran esfuerzo de cara a la **atracción de inversión extranjera**; ofrece incentivos fiscales y tributarios para las empresas que aportan proyectos de inversión en el país, y cuenta con un competitivo régimen de zonas francas. En este mismo sentido es de destacar la reciente aprobación a finales del 2021 de la **Ventanilla Única de Inversión, VUI**. Esta plataforma permitirá ofrecerle al inversionista información relevante para su negocio y pondrá a su disposición políticas, acciones, servicios y herramientas para facilitar la gestión y cumplimiento de los trámites del ciclo de inversión.

La inversión en Colombia que tradicionalmente ha apostado por los **sectores clásicos**: materias primas, infraestructuras, turismo, etc.; se empieza también a focalizar en sectores como la movilidad eléctrica, la agricultura ecológica, energías limpias, economía circular, investigación en Inteligencia Artificial, etc.; eso sí, siempre con un fuerte compromiso en la aplicación de criterios de inversión sostenible y de impacto. A nivel anecdótico, es de destacar el fuerte impulso del gobierno colombiano del turismo ligado a la bicicleta, deporte rey en este país.

Existe una gran variedad de vías para que el inversor extranjero pueda acceder al mercado colombiano, que por otra parte, en muchos casos, actúa también como **plataforma de entrada en la región**. En Luxemburgo existe la Cámara de Comercio de Colombia, Luxemburgo y Bélgica que, de la mano de las instituciones colombianas ayuda a canalizar dicha inversión.”



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

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

Flash News

Información y eventos de actualidad



SFF Learning Solutions: nuevas formaciones financieras para jóvenes en Luxemburgo

En el marco de la comisión de trabajo Spanish Financial Forum, la Cámara Oficial de Comercio de España en Bélgica y Luxemburgo lanza una nueva oferta formativa. Se tratan de las formaciones SFF Learning Solutions centradas en el mercado financiero luxemburgués y que se desarrollarán de octubre de 2022 a marzo de 2023. Estos tres módulos, divididos en cuatro sesiones individuales, tendrán lugar en formato híbrido y están dirigidas principalmente a jóvenes españoles recién llegados a Luxemburgo interesados en mejorar su empleabilidad aumentando sus conocimientos en el sector financiero luxemburgués.

Los temas tratados en cada formación serán los siguientes:

Private Equity

20 Octubre 2022 / Duración: 3 horas

Este módulo ofrecerá a los participantes una visión general introductoria del capital riesgo, una explicación de sus conceptos fundamentales y una base de entendimiento de esta clase de activos alternativos.

Compliance

**24 Noviembre 2022 / Duración: 2 horas
26 Enero 2023 / Duración: 2 horas**

Este módulo abordará la lucha contra el blanqueo de dinero y la financiación del terrorismo, entendiendo los riesgos, evaluando las amenazas, la delincuencia cibernética, la prevención de fraudes y sus sistemas de detección y sanciones. Se explicarán, también, la transparencia fiscal y el intercambio de información, se detallarán los últimos desarrollos europeos y no europeos en este ámbito y se realizará un análisis de las últimas iniciativas en Luxemburgo para mejorar la transparencia fiscal.

Corporate and Governance

16 Marzo 2022 / Duración: 2 horas

Este módulo será un resumen sobre las consideraciones legales y fiscales de Luxemburgo en materia de *Corporate & Governance* de una empresa comercial luxemburguesa, con especial atención a la gobernanza, los órganos corporativos, las principales leyes y reglamentos aplicables, las obligaciones de información o las estructuras legales disponibles.

Estas formaciones serán impartidas por profesionales de reconocido prestigio de multinacionales y consultoras especializadas de Luxemburgo e incluirán casos prácticos. Las SFF Learning Solutions se desarrollarán en inglés en formato online y presencial (Chambre des Métiers, 2 Circuit de la Foire Internationale, 1347 Luxemburgo).

Las tarifas de inscripción a cada formación son las siguientes:

Módulo 1 – Precio socio: 195€ + IVA / Precio no socio: 225€ + IVA
Módulo 2 – Precio socio: 260€ + IVA / Precio no socio: 300€ + IVA
Módulo 3 – Precio socio: 130€ + IVA / Precio no socio: 150€ + IVA

Pueda consultar el programa completo [AQUÍ](#).
Visite el siguiente [LINK](#) para solicitar la inscripción.

15

Almuerzo-debate con Jean-Claude Juncker, Expresidente de la Comisión Europea

NOVIEMBRE 2022
Almuerzo-debate



El próximo martes 15 de noviembre entre las 12:30 y las 14:30 horas, la Cámara Oficial de Comercio de España en Bélgica y Luxemburgo organiza un almuerzo-debate en Luxemburgo con Jean-Claude Juncker, Expresidente de la Comisión Europea.

El evento tendrá lugar en el Cercle Münster (5-7 Rue Münster, 2160 Luxemburgo).

La ponencia se desarrollará en inglés.



Más información y registro :
info@e-camara.com
www.e-camara.com

Evento patrocinado por:



**Investor &
Treasury Services**

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



Cámara Oficial de Comercio de España en Bélgica y Luxemburgo ASBL



+352 661 404 399



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

Colaboraciones

- **Yuriko Backes**, Ministra de Finanzas de Luxemburgo.
- **Sherry Madera**, Senior Vice President Public Policy & Government Affairs, Mastercard.
- **Samara Brey**, Director, Deloitte Tax & Consulting.
- **Marcell Koves**, Director, Deloitte Tax & Consulting.
- **Mónica Hortelano López**, Fundadora, Artiaplace.
- **Enrique Mestre Nieto**, Socio, Alaluz Capital SGILC, SA.
- **Mélanie Mortier**, Senior Portfolio Manager, Banque de Luxembourg.
- **Juan Carlos Durán**, Senior Private Banker, Banque de Luxembourg.
- **Ignacio Nájera-Alesón**, Director General, CaixaBank Asset Management Luxembourg.
- **Manuel Arteaga**, CEO, Luxembourg, Octogone Europe S.A.
- **Jorge Madrdejos**, Portfolio Manager, Luxembourg, Octogone Europe S.A.
- **José Bonafonte**, Representante en Luxemburgo, Belgium/Luxembourg Colombi Chamber of Commerce.

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.