

---

# Entrevista al gestor del fondo: mantener un enfoque mundial

---

Renta variable mundial | Marzo de 2021

---



**David Dudding**  
Gestor de Carteras

En un momento en el que las economías tienen la mirada puesta en el mundo poscoronavirus y las inquietudes sobre la inflación tienden a alza, conversamos con el gestor de la estrategia Global Focus acerca de lo que el año 2021 podría depararnos.

## **Dado que la estrategia Global Focus está expuesta a los temas de moda de los últimos años, ¿le preocupa el riesgo de una «burbuja de valoración» en algunos gigantes tecnológicos?**

No somos inversores temáticos ni construimos carteras basándonos en un enfoque descendente («top-down»). Preferimos evaluar las compañías de manera individual, centrándonos en sus propios méritos, con el fin de identificar aquellas firmas capaces de aumentar su crecimiento de manera constante en un horizonte plurianual. Naturalmente, esto nos ofrece exposición a determinadas tendencias seculares (comercio electrónico, computación en la nube, innovación en atención sanitaria, etc.), muchas de las cuales cosecharon un gran éxito en 2020. Estos temas no desaparecerán en 2021 y, sin lugar a dudas, muchos han experimentado una aceleración.

Pongamos la computación en la nube como ejemplo. En 2020, el gasto corporativo en tecnologías de la información superó los 3,5 billones de USD<sup>1</sup>, pero solo una pequeña parte se destinó a la computación en la nube. Ahora bien, este segmento está creciendo y su porcentaje del gasto total no hará sino aumentar. Esto beneficiará a Amazon y Microsoft, los operadores dominantes de infraestructuras en la nube, un mercado que no resulta fácil de disrumpir. Así pues, aunque las valoraciones de algunos títulos podrían estar tensionadas, seguimos convencidos de que podemos hallar excelentes compañías con un crecimiento arrollador que justifica con creces la actual valoración.

## **Dado el probable repunte de las economías en el mundo poscoronavirus, así como el posible retorno de la inflación, ¿se plantea modificar su asignación hacia ámbitos más**

---

<sup>1</sup> <https://www.gartner.com/en/newsroom/press-releases/2020-07-13-gartner-says-worldwide-it-spending-to-decline-7-point-3-percent-in-2020>, julio de 2020

## **cíclicos?**

Los mercados de renta variable están descontando una recuperación económica más acelerada de lo que anteriormente se esperaba, algo que también observamos en el mercado de renta fija. Por lo general, la mejora del sentimiento económico supone un impulso para la compañía media que depende del crecimiento económico para propulsar el crecimiento de los beneficios, por lo que, a su vez, favorece el estilo «valor». No obstante, el mundo poscoronavirus probablemente se verá caracterizado por un reducido crecimiento económico, unos tipos de interés bajos y una acumulación de deuda, y esto no debería resultar favorable para la compañía media. Por lo tanto, si bien los programas de vacunación masiva podrían representar el final de un obstáculo provisional para muchas compañías (por ejemplo, de los sectores relacionados con el viaje y el consumo), solo aportarán un apoyo a corto plazo para muchas otras firmas. Aunque no tenemos la intención de alterar significativamente la cartera, sí tenemos exposición a un abanico de compañías que deberían beneficiarse de la reapertura de las economías, como Mastercard, LVMH y HDFC<sup>2</sup>. Seguimos centrándonos en compañías de elevada calidad que, en nuestra opinión, pueden ofrecer crecientes rentabilidades en un horizonte plurianual.

## **La cartera presenta una considerable exposición a Estados Unidos. ¿Tiene previsto modificarla?**

Nuestra exposición a Estados Unidos no se fundamenta en una visión descendente («top-down») de ese mercado, sino simplemente al hecho de que encontramos muchos negocios estupendos en esa parte del mundo. No obstante, se trata de negocios internacionales. Si tenemos en cuenta dónde operan las compañías, en lugar de dónde tienen su sede, nuestra exposición a Estados Unidos desciende hasta alrededor del 45%, lo que concuerda ampliamente con el índice MSCI ACWI<sup>3</sup>. También constatamos que nuestra exposición a los mercados emergentes (ME) se sitúa en segunda posición. Esto es intencionado, y se debe a una combinación de exposición directa e indirecta. Hemos venido añadiendo exposición a los ME de forma selectiva en los últimos meses, aunque no necesariamente a los grandes valores tecnológicos. Hemos hecho mayor hincapié en los nuevos negocios de plataforma o servicios financieros (este último sector, en concreto, puede estar mucho menos estandarizado que su homólogo en los mercados desarrollados).

## **Su enfoque en este universo tan vasto se basa en investigaciones y análisis exhaustivos. ¿Cómo lo hace?**

En Columbia Threadneedle, gozamos de amplias capacidades de análisis y de una sólida cultura colaborativa. Contamos con analistas repartidos por todo el mundo, muchos de los cuales son gestores de carteras por derecho propio; todos ellos pueden aportar valiosas ideas. Esto nos proporciona un acceso directo al conocimiento del mercado local, lo que nos parece sumamente importante. También ayuda el hecho de que todos estos profesionales comparten las mismas convicciones acerca de las características clave de una gran compañía. No obstante, con tal magnitud de recursos, reviste importancia disponer de una filosofía y un proceso disciplinados. Esta es una cartera mundial de firmes convicciones, de modo que deseamos estar seguros de que invertimos realmente en las mejores compañías de sus respectivos sectores a escala internacional.

## **La estrategia está bien posicionada en términos de sostenibilidad. ¿Qué importancia otorgan a los aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) a la hora de valorar una compañía?**

Los factores ASG ocupan un lugar primordial en nuestro proceso. Representan uno de los pilares en los que reposa nuestro marco de análisis y guardan una estrecha relación con nuestro énfasis en la ventaja competitiva y la estructura sectorial. Del mismo modo que dudamos de un equipo directivo que asigna el capital de manera deficiente, también dudamos

<sup>2</sup> La referencia a valores específicos no debe interpretarse como recomendación de negociación.

<sup>3</sup> Análisis de Columbia Threadneedle, MSCI, febrero de 2021

de aquellos equipos que no prestan atención a su perfil ASG. Si bien el gobierno corporativo es claramente un elemento clave que tenemos en cuenta en cada una de nuestras inversiones, creemos que resulta importante centrarnos en los asuntos ambientales y sociales relevantes para una compañía.

Este es uno de los motivos por los que hemos desarrollado nuestro propio sistema de calificación de inversión responsable (IR), que gira en torno a la importancia relativa (o materialidad) sectorial. Gracias a este sistema estamos seguros de que planteamos las preguntas adecuadas y de que nos centramos en los datos relevantes para una compañía en concreto. En nuestra opinión, este enfoque específico e integrado debería alentar la generación constante de una rentabilidad superior a largo plazo.



**Información importante: Exclusivamente para uso de inversores profesionales y/o cualificados (no debe entregarse a clientes particulares ni emplearse con ellos). Este documento contiene información publicitaria.**

Este documento se ofrece exclusivamente con fines informativos y no debe considerarse representativo de ninguna inversión en particular. No debe interpretarse ni como una oferta o una invitación para la compraventa de cualquier título u otro instrumento financiero, ni para prestar asesoramiento o servicios de inversión. **Invertir implica un riesgo, incluyendo el riesgo de pérdida de capital. Su capital está sujeto a riesgos.** El riesgo de mercado puede afectar a un emisor, un sector económico o una industria en concreto o al mercado en su conjunto. El valor de las inversiones no está garantizado y, por lo tanto, los inversores podrían no recuperar el importe inicialmente invertido. La inversión internacional conlleva ciertos riesgos y volatilidad por la posible inestabilidad política, económica o cambiaria, así como por las diferentes normas financieras y contables. **Los valores que se incluyen aquí obedecen exclusivamente a fines ilustrativos, están sujetos a cambios y no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta. Los valores que se mencionan pueden o no resultar rentables.** Las opiniones se expresan en la fecha indicada, pueden verse alteradas con arreglo a la evolución de la coyuntura del mercado u otras condiciones y pueden diferir de las opiniones ofrecidas por otras entidades asociadas o afiliadas de Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Las decisiones de inversión o las inversiones efectivamente realizadas por Columbia Threadneedle y sus filiales, ya sea por cuenta propia o en nombre de los clientes, podrían no reflejar necesariamente las opiniones expresadas. Esta información no tiene como finalidad prestar asesoramiento de inversión y no tiene en cuenta las circunstancias específicas de los inversores. Las decisiones de inversión deben adoptarse siempre en función de las necesidades financieras, los objetivos, las metas, el horizonte temporal y la tolerancia al riesgo del inversor en cuestión. Las clases de activos descritas podrían no resultar adecuadas para todos los inversores. **La rentabilidad histórica no garantiza los resultados futuros y ninguna previsión debe considerarse garantía de rentabilidad.** La información y las opiniones proporcionadas por terceros han sido recabadas de fuentes consideradas fidedignas, aunque no se puede garantizar ni su exactitud ni su integridad. Ni este documento ni su contenido han sido revisados por ninguna autoridad reguladora.

**En Australia:** Publicado por Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [«TIS»], ARBN 600 027 414. TIS está exenta del requisito de contar con una licencia australiana de servicios financieros en virtud de la Ley australiana de sociedades (*Corporations Act*) y se fundamenta en lo dispuesto por la normativa Class Order 03/1102 relativa a la prestación de servicios financieros y de comercialización a los clientes mayoristas australianos, tal y como se define este término en la sección 761G de la Ley de sociedades de 2001. TIS está regulada en Singapur (número de registro: 201101559W) por la Autoridad Monetaria de Singapur (Monetary Authority of Singapore) de conformidad con la Ley de valores y futuros (*Securities and Futures Act*) (Capítulo 289), que difiere de la legislación australiana.

**En Singapur:** Publicado por Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapur 239519, entidad regulada en Singapur por la Autoridad Monetaria de Singapur (Monetary Authority of Singapore) de conformidad con la Ley de valores y futuros (*Securities and Futures Act*) (Capítulo 289). Número de registro: 201101559W. Este documento no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur.

**En Hong Kong:** Publicado por Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hong Kong, firma autorizada por la Comisión de Valores Mobiliarios y Futuros de Hong Kong («SFC») para desarrollar actividades reguladas incluidas en el epígrafe 1 (CE:AQA779). Sociedad registrada en Hong Kong conforme a la Ordenanza de Sociedades (Capítulo 622) con el n.º 1173058.

**En el Reino Unido:** Publicado por Threadneedle Asset Management Limited, sociedad registrada en Inglaterra y Gales con el n.º 573204. Domicilio social: Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG. Autorizada y regulada en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA).

**En elEEE:** Publicado por Threadneedle Management Luxembourg S.A. Sociedad inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo (R.C.S.) con el número B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo.

**En Oriente Próximo:** Este material lo distribuye Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, sociedad regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái (DFSA).

**Para distribuidores:** Este documento ha sido concebido para ofrecer a los distribuidores información sobre los productos y servicios del Grupo y no está destinado a su posterior divulgación.

**Para clientes institucionales:** La información contenida en este documento no constituye asesoramiento financiero alguno, y está dirigida exclusivamente a personas con el conocimiento adecuado en materia de inversión, que satisfagan los criterios normativos para ser considerados Clientes Profesionales o Contrapartes de Mercado; ninguna otra persona deberá actuar sobre la base de esta información.

**En Suiza:** Threadneedle Asset Management Limited. Sociedad registrada en Inglaterra y Gales con el n.º 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG, Reino Unido. Autorizada y regulada en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA). Publicado por Threadneedle Portfolio Services AG, domicilio social: Claridenstrasse 41, 8002 Zúrich, Suiza.

**Columbia Threadneedle Investments es el nombre comercial en todo el mundo del grupo de sociedades Columbia y Threadneedle.**

[columbiathreadneedle.com](http://columbiathreadneedle.com)  
hasta julio de 2021 | 3504315

Publicado en marzo de 2021 | Válido