

www.elEconomista.es/Mercados y Cotizaciones y Ecomtrader**LAURENT RAMSEY** CONSEJERO DELEGADO DE PICTET AM

“Activos privados, ESG y Asia son las claves de nuestra estrategia a largo plazo”

El responsable global de la gestora del banco privado Pictet desgrana cuáles son los temas en que está centrado el grupo para los próximos años, entre los cuales la gestión de activos no cotizados, la sostenibilidad y la región de Asia-Pacífico son los principales ejes

POR ÁNGEL ALONSO Y VÍCTOR BLANCO MORO

Pictet cumple su vigésimo aniversario en España como una de las diez mayores gestoras internacionales por volumen de activos, un mérito que ha conseguido gracias sobre todo a sus fondos multiactivo y temáticos, donde fueron pioneros. De cara a los próximos lustros, Laurent Ramsey, uno de los ocho socios de Pictet y consejero delegado de Pictet AM, de visita en Madrid la semana pasada, asegura que los activos privados, la sostenibilidad y Asia, como región para el crecimiento del negocio de gestión patrimonial y como lugar para focalizarse como inversión, serán los ejes de la estrategia de la firma.

En 20 años han conseguido una presencia importante en España. ¿Cuáles son sus próximos objetivos?

Nuestro objetivo, obviamente, es continuar creciendo. Primero en el mercado español, que es importante. Pero España es también la plataforma para nuestro negocio en Portugal y Latinoamérica, donde nuestros clientes han sido tradicionalmente los fondos de pensiones. Pero las entidades financieras están comenzando a abrir su negocio y ahí tenemos una oportunidad de desarrollo.

¿En qué países latinoamericanos ve más atractivo?

Desde la perspectiva de la gestión de los activos, nos enfocamos en los países andinos. México también es un mercado muy interesante. Y Brasil, aunque tiene algunas cuestiones regulatorias y económicas que lo hacen un poco más difícil. Pero a largo plazo, obviamente, tiene un gran potencial.

¿En qué están más focalizados en Pictet para los próximos años?

Hay tres elementos que son muy importantes para nosotros a largo plazo. Uno es el segmento de mercados privados, donde estamos incrementando nuestras capacidades en inversión directa, tanto en private equity, deuda privada como *real estate*. Hay mucho valor en compañías no cotizadas y se lo queremos ofrecer a nuestros clientes. Otro tema es Asia. Todo el mundo habla siempre de China, y hay tensiones geopolíticas que no podemos ignorar. Pero hay otros países, como los de la Asean [Asociación de Naciones de Asia Suroriental, por sus siglas en inglés], que están mostrando un crecimiento extremadamente fuerte. Japón, desde una perspectiva de gestión de activos, tiene mucho potencial porque tiene una de las tasas de aho-



ALBERTO MARTÍNEZ

“LOS TEMAS DE ESG PUEDEN SUFRIR ALGÚN RETROCESO PERO ES UNA TENDENCIA A LARGO PLAZO”

“SE PUEDEN HACER ETF TEMÁTICOS, PERO SI SE QUIERE EXPOSICIÓN AL AGUA ES MUCHO MÁS COMPLICADO”

ro más elevadas en una economía que ha experimentado deflación durante los últimos treinta años. Y ahora que tienen inflación, tienen la necesidad de invertir esa liquidez en productos de inversión. Y el tercer elemento, quizá un poco más holístico, es lo relacionado con la sostenibilidad. En

Pictet estamos absolutamente convencidos de que nuestro papel como gestores de activos es tratar de analizar todos los factores que influyen en el precio de los activos financieros, y los temas relacionados con ESG tienen un gran poder de influencia hoy en día. Así que, aunque no creas en temas como el cambio climático, como gestor no puedes ignorarlo por la importancia que le otorga el mercado, tanto clientes privados como institucionales, impulsados en determinadas partes del mundo por la regulación y en otras, por el interés de los inversores en colocar su dinero en productos relacionados con este propósito.

¿Han percibido un mayor interés de los inversores por estos temas desde el Covid?

Hace dos años se pusieron a prueba las convicciones de los inversores, pero la inversión temática, la tecnológica y de ESG funcionaron bien, no sabemos si por un interés real de los inversores o porque ofrecían buenos

datos de rentabilidad. El año pasado, con la guerra de Ucrania y la necesidad de garantizar los suministros energéticos en el corto plazo, se produjo cierto retroceso en el debate sobre la sostenibilidad. Pero ahora vuelve a estar de nuevo sobre la mesa como un tema de prevención. Puede sufrir algún retraso pero es una tendencia a largo plazo. Aquellos inversores que no se focalicen en estos temas van a tener problemas en el futuro, porque todo está relacionado: la guerra, la crisis social y geopolítica, el cambio climático... Mires donde mires te encuentras con los desafíos de la ESG.

¿Qué porcentaje de sus activos bajo gestión procede de inversores institucionales y cuál de minoritarios, y cómo ha evolucionado durante estos años?

En la parte de gestión de activos, un 40% del patrimonio es de inversores institucionales y un 60%, de intermediarios, que son instituciones financieras, tanto carteras de ges-

Entrevista

ción discrecional como minoristas. Hasta 2022 había un fuerte crecimiento en la parte *retail* y ahora se está normalizando.

¿Qué porcentaje de su negocio son activos alternativos?

Los activos alternativos en Pictet AM representan un 12% del total gestionado.

¿Y del total de activos bajo gestión?

El grupo gestiona o tiene bajo custodia 650.000 millones de euros, de los que la parte de banca privada maneja 260.000 millones y la gestora, 240.000 millones. En activos alternativos tenemos 50.000 millones de dólares.

Respecto a los activos privados, ¿teme que se pueda volver a un mercado en que las valoraciones sean lo suficientemente atractivas, y las rentabilidades también, como para que pierdan atractivo?

La búsqueda de rentabilidades ha sido muy fuerte por parte del inversor minorista, por que la renta fija no estaba actuando como motor de rentabilidad de las carteras. Pero los activos privados también ofrecen el beneficio extraordinario de no están sujetos a precios diarios del mercado, y eso protege a algunos inversores de la volatilidad. Hay muchos elementos que los convierten en una tendencia sostenible a largo plazo, más allá del nivel de tipos de interés. Es relevante el hecho de que los tipos se hayan normalizado, es algo que cambia la forma en la que los inversores realizan la asignación de activos en sus carteras, porque se habían olvidado de que era una situación muy anormal. Y es magnífico ver que la renta fija ofrece rentabilidades ahora del 3%, del 4% y del 5%. Se trata de encontrar el equilibrio.

¿Están planeando incrementar el segmento de fondos indexados?

Aunque somos más gestores activos, tenemos capacidad para el segmento de los índices. En Suiza somos un proveedor doméstico y es una oferta que debemos de tener, especialmente para el mercado de los fondos de pensiones, ya que el mercado institucional suizo está muy orientado en estos productos. Y ahí somos uno de los grandes proveedores, pero no tenemos intención de competir con BlackRock o Vanguard. Tenemos buenas soluciones de inversión, porque pensamos mucho en la calidad de la réplica del índice, pero no perseguimos ganar tamaño. No es un área en el que veamos un potencial de crecimiento. Pero tiene beneficios colaterales: en algunos casos puedes empezar una relación con la estrategia pasiva, y luego redirigirla hacia una gestión activa. Y, en términos de escala, es importante porque se trata de un negocio de puntos básicos y calidad de la réplica, y eso lo podemos proveer.

¿Podríamos ver un incremento de fondos indexados en temas de ESG?

Sí, pero en sostenibilidad vemos dos tendencias. Primero, se está moviendo todo desde la exclusión a los compromisos o *engagement*, y segundo, que los flujos se dirigen a las estrategias de *best in class*, más temáticas. Es muy fácil construir un índice mediante exclusiones. Pero si tu propuesta de valor es acercarte a las empresas y cambiar su comportamiento corporativo, es muy difícil hacerlo con índices. Así que todo habla a favor de la gestión activa. Se pueden hacer muchos ETF temáticos pero si quieres identificar a las empresas, por ejemplo, con exposición al agua y su problemática en el mundo, es mucho más complicado.



“Es muy difícil fijar un mecanismo para asignar el coste de los fondos”

La Comisión Europea (CE) acaba de publicar la *Retail Investment Strategy (RIS)*, que ahora deberá pasar el trámite parlamentario, en la que se recoge la prohibición de los incentivos en el caso de la distribución de fondos de inversión y solo se permitirá si se realiza a través de asesoramiento financiero, pero siempre que aporte valor añadido. Una medida que la CE prevé revisar dentro de unos años para evaluar su efectividad y prohibirlos totalmente en caso de que considere que no lo hacen. Y exigirá que los fondos cuenten con un proceso para el establecimiento de su coste para el inversor, una petición que en Pictet estiman muy difícil de aplicar, sobre todo en los productos de gestión activa verdadera.

La Comisión Europea ha publicado la RIS. ¿Cree apropiado establecer un proceso en la creación del precio de los fondos?

Hay una realidad: algunos productos han sido vendidos como activos, cuando en realidad no lo son. Por tanto, es una forma de realizar un escrutinio para distinguir aquellos que lo son de verdad de los que son pasivos, dado el coste que tienen para el inversor. Y desde este punto de vista aplaudo la iniciativa. Pero cuando eres un gestor activo, ¿cómo le pones el precio a un producto? A nuestro juicio, el precio de los productos de gestión activa a largo plazo incluye el coste de replicación, lo que se paga por una alternativa pasiva, un porcentaje por el exceso de rentabilidad respecto al riesgo asumido y una prima por la calidad del servicio y la marca. Además, la gestión de riesgos e informes son servicios que deben pagarse.

¿Y en los fondos activos?

En los fondos más activos, los gestores pueden tener períodos de peor rendimiento a corto y medio plazo pero los compensan con otros en que superan a los índices. Ra-

zón por la que resulta imposible determinar un precio, porque además no solo gestionan el fondo, sino el riesgo de la cartera, entre otras cosas. Así que es muy difícil establecer mecanismos estables de asignación de costes en los fondos activos. Además, existe un precio de mercado, lo que un inversor está dispuesto a pagar por los productos de una determinada marca. Pero hay que tener en cuenta que, si no consigues rentabilidad neta de comisiones, es muy difícil que atraigas clientes a tus fondos.

Pero los bancos siempre colocan sus productos entre los más vendidos.

Si miras al top de gestoras europeas hace quince años, la mayoría eran de bancos. Pero ahora muchas de ellas son firmas dedicadas puramente a la gestión. Y cuando esto ocurre tu negocio depende de la rentabilidad y solo los mejores sobreviven. Son las

“NUNCA HEMOS CRECIDO POR ADQUISICIONES. NO QUEREMOS SER LOS MÁS GRANDES, QUEREMOS SER LOS MEJORES”

“SIEMPRE QUE PASA ALGO ASÍ [POR CREDIT SUISSE], NOS BENEFICIAMOS PARA INCREMENTAR LA BASE DEL NEGOCIO”

reglas del mercado: si no generas rentabilidad a largo plazo, no vas a atraer el patrimonio de los clientes. Si ofreces soluciones de inversión innovadoras, tendrás éxito.

La actividad de fusiones y adquisiciones (M&A) en la industria de la gestión de ac-

tivos fue muy activa antes del Covid, pero se ha frenado estos años ¿Espera que vuelva esta tendencia? ¿Piensan crecer mediante fusiones?

Jamás. Nunca. Hay algunas razones estructurales y otras más filosóficas. Las razones estructurales son que Pictet está controlada al 100% por los socios gestores y no tenemos capital para hacer adquisiciones. Estructuralmente es difícil para nosotros. La segunda razón es que pensamos que el M&A es bueno para los accionistas, a veces, pero malo para los clientes. Especialmente en la industria de gestión de activos, porque cuando te fusionas, siempre es extremadamente disruptor para los equipos, con muchas redundancias. Prefiero contratar gestores e integrarlos en mi estructura antes que comprar toda una empresa con sus problemas. Y lo mismo vale para la parte de banca privada, donde ahora hay ejemplos de lo que está pasando en Suiza: pierdes a tus banqueros, fusionas plataformas tecnológicas... la gente está muy ocupada durante varios años hasta que se integra todo. Nosotros no queremos maximizar el valor para el accionista de esta manera. Preferimos tener clientes satisfechos. Si lo conseguimos, tendremos más activos, más ingresos y más beneficios, y así podremos reinvertir en la firma. Nosotros siempre hemos crecido de forma orgánica. El crecimiento no es un objetivo. No queremos ser los más grandes. Queremos ser los mejores. Y fijate además en el comportamiento de los productos de las firmas que se fusionan...

Con lo ocurrido en Suiza estos meses ¿han conseguido atraer clientes a su grupo?

Siempre que pasa algo así, nos beneficiamos. Cuando hay problemas tratamos de incrementar la base del negocio. Los clientes son conscientes de los beneficios de ser una firma privada, no cotizada, con orientación de largo plazo. Y estamos extremadamente bien capitalizados.