



# Evaluación de asesores financieros

Año 2023



## Evaluación de gestión de asesores financieros

### OPEN WEALTH

La concentración patrimonial en acciones de Caixabank al cierre del año 2022 exigía un cuidadoso proceso de diversificación que anticipase los objetivos del mismo (elaboración de la “Política de Inversiones”), planificase la forma de realizarlo (estrategia y táctica de operaciones) y estableciese las bases para el control de los resultados (informe de control de riesgos). Este proceso por lo tanto se iniciaba en ese momento y requería de un asesor externo que además de solvencia técnica y capacidad de análisis, aportara independencia tanto en el proceso, como en los procedimientos a realizar.

Durante el primer trimestre del año 2023 la Fundación Caja Navarra siguiendo las indicaciones del acuerdo de la CNMV en el que se aprueba “El código de conducta relativo a las inversiones de las entidades sin ánimo de lucro” y mediante un proceso competitivo eligió a “Open Wealth”, entidad de asesoramiento financiero ligada al grupo CAIXABANK, como asesor externo de la entidad y de apoyo al departamento de patrimonio.

A continuación revisamos las actividades desarrolladas durante el año con el asesor comentado. Hay que resaltar en primer lugar que el entendimiento de la situación de la FCN y del proceso que se tiene que acometer ha sido perfecto desde las primeras tomas de contacto, hay que destacar también la profesionalidad del equipo y el nivel de interlocución del mismo con diferentes actores del mercado. Desde el departamento de patrimonio teníamos en aquel momento y seguimos teniendo actualmente una idea muy clara de los pasos que hay que realizar, pero en todo caso queremos resaltar que apoyados en la estructura y la visión financiera del asesor hemos podido agilizar, acelerar y optimizar el proceso gracias a los contactos facilitados y su conocimiento del mercado.

1. Elaboración de la “Política de Inversiones” (PI).

El documento resultante de la PI, que se aprobó por el patronato en junio de 2023, creemos que es uno de los ejemplos evidentes del buen entendimiento de la FCN con OW. Comenzando prácticamente desde cero, elaboramos una PI muy completa que abarca todas las situaciones a las que se puede enfrentar el patrimonio de la FCN en el futuro con rigor y con la flexibilidad suficiente para poder manejar el patrimonio con seguridad y rentabilidad. El documento está basado en PI de otras entidades y en la experiencia conjunta de OW y del del departamento de patrimonio de la FCN



2. Acceso a informes de mercado sin coste.  
Gracias a los contactos de OW con otras entidades financieras hemos tenido acceso a múltiples informes de mercado, proyecciones económicas y activos concretos, en unos casos sin coste y en otros de imposible acceso ya que solo se envían a sus propios clientes.
3. Remuneración de las cuentas corrientes y optimización de tipos de depósitos.  
En el momento en el que empezamos a trabajar con OW nos ayudaron a reclamar de nuestros intermediarios financieros la remuneración de las cuentas corrientes en base a sus estándares y a formalizar imposiciones a plazo también a tipos homologables a los mejores clientes de OW.

El resultado de estas remuneraciones durante el año 2023 ascendió a 130.719,52 € en el caso de la remuneración de las cuentas corrientes y a 149.441,63 € en el caso de las imposiciones a plazo fijo.

4. Planificación de venta de acciones de CABK a través de derivados.  
En el momento de elaboración de la PI ya fuimos diseñando diferentes estrategias de desinversión de acciones de CaixaBank. Teniendo en cuenta la expectativa de venta por encima del nivel de 4 €/acción y la valoración de mercado (3,50-3,80 €/acción) se pensó iniciar esta venta a través de derivados, que nos permitían ordenar el proceso e introducir la disciplina imprescindible para no depender de los movimientos del mercado, de igual manera decidimos conjuntamente los niveles de precio, cantidades y plazos para realizar el procedimiento.
  - a. Búsqueda de intermediarios solventes.  
Una vez decidida la operativa OW nos puso en contacto con intermediarios que podían afrontar este tipo de operaciones, se escogieron bancos americanos especialistas en este tipo de operaciones que nos daban más seguridad que sus pares europeos
  - b. Proceso de incorporación como clientes en los bancos americanos.  
Dada la dificultad del proceso de apertura de cuentas en los bancos escogidos OW fue imprescindible en la recopilación de información y cumplimentación de formularios necesarios para este proceso, que como bien recordamos se dilató por más de un mes de trámites.
5. Proceso de incorporación de nuevo gestor para el departamento de patrimonio de la FCN.  
En paralelo a los procesos comentados FCN inició la incorporación de un nuevo gestor para el departamento de patrimonio en previsión, por una parte, de la carga de trabajo que iba a suponer todo el proceso de diversificación del patrimonio y por otra, la preparación para la futura próxima baja por edad del gestor histórico.



En este proceso, si bien no se recabó mucha ayuda a OW, ya que pensamos que en la FCN hay conocimiento suficiente para buscar y encontrar perfiles adecuados, si que se consultó la mejor manera de afrontar el proceso y nos dieron algún nombre de empresas especializadas en este tipo de contrataciones que nos resultaron de utilidad.

6. Contactos con proveedores de activos ilíquidos. Proceso de formación.

De la PI se deriva una parte significativa de inversión en valores llamados “ilíquidos” o “alternativos”, nuestro conocimiento y experiencia en este tipo de valores deriva de la participación del gestor de patrimonio como director de inversiones de la Corporación de Caja Navarra que tenía en cartera este tipo de activos pero bajo un punto de vista de coinversión y estudio de los activos subyacentes en las carteras. El enfoque para la cartera de la FCN no comparte la misma finalidad ya que en este caso la visión es más global y pretende coordinar los diferentes tipos de activos de esta categoría para hacer una asignación estratégica balanceada y que proyecte una rentabilidad global adecuada al objetivo de la PI.

Bajo este prisma OW contactó con diferentes especialistas que nos dieron la formación de base que hemos ido complementando con diversas reuniones y que nos da en este momento una visión más adecuada a la finalidad que buscamos.

7. Prospección de intermediarios y gestores para diversificación

El proceso de diversificación se basa en disponer de diversos gestores que compongan carteras complementarias entre sí pero que nos aporten diferencias que nos permitan no depender de ningún estilo de gestión determinado, ni de ningún tipo de activo, o lugar geográfico... y de esta forma llegar a una diversificación completa. Esto nos obliga a buscar en el mercado diversas entidades e intentar conseguir de las mejores las mejores condiciones, valga la redundancia.

Desde los últimos meses de 2023 hemos estado contactando con diferentes organizaciones y entidades, algunas por sugerencia del departamento de patrimonio y otras, las más internacionales, de la mano de OW.

a. Proceso de selección de nuevos gestores de activos líquidos.

En noviembre de 2023 tuvimos un primer contacto con varias entidades que nos presentaron sus capacidades de gestión y productos de inversión. Tras este contacto estudiamos las diferentes alternativas y finalmente pedimos a varias de ellas una propuesta que las entidades elegidas defendieron de manera presencial durante el mes de abril. Finalmente realizamos la evaluación y elegimos a los más idóneos.

Todo este proceso lo hizo OW, tanto los contactos iniciales como la logística de los encuentros y como la petición de propuestas, estas últimas era



imprescindible que las solicitase OW porque las condiciones económicas que les ofrecen a ellos superan en mucho las que nosotros podemos alcanzar.

b. Proceso de selección de nuevos gestores de activos ilíquidos.

El proceso de elección de los gestores de valores ilíquidos fue básicamente el mismo que hemos comentado en el punto anterior y se dieron los mismos pasos, si bien el número de alternativas en este segmento es menor y el acceso del departamento de patrimonio se restringía a gestores más locales que en el caso anterior por lo que el apoyo de OW fue más relevante si cabe.

c. Contacto con gestores élite: Amundi y Blackrock.

También queremos destacar en este punto que OW nos ha facilitado el contacto con las dos gestoras más grandes de gestión de activos, por la parte Europea, Amundi fruto de la fusión de las gestoras de Credit Agricole y Societe Generale con la que nos han conseguido un contrato de gestión que esta gestora reserva solo a clientes institucionales (compañías de seguros y fondos de pensiones), por la parte americana Blackrock y en estos momentos estamos estudiando la posibilidad de entrar en el fondo estrella de renta variable de esta gestora al que solo tienen acceso también los clientes institucionales.

8. Contacto con Endowment del IESE.

Aprovechando una visita a Madrid en el proceso de elección de nuevos gestores tuvimos la ocasión que nos brindó OW de contactar con el presidente de la comisión de inversiones del Endowment de la escuela de negocios del IESE. Esta entidad imita este tipo de inversiones de las universidades americanas, que son pioneras en el modelo y que desde el principio de nuestro proceso de diversificación han sido nuestro modelo.

9. Seguimiento del proceso de diversificación.

El seguimiento tanto de las ventas de CaixaBank como de la planificación de las compras y distribución de activos se ha realizado desde el departamento de patrimonio y se ha contrastado en todo momento con OW que a través del programa que integra todas las inversiones (MASTTRO) y sus personas de contacto hemos podido ir validando en cada momento.

a. Ventas de acciones de CABK.

Se ha hecho un seguimiento exhaustivo de todas las ventas diarias a través de derivados y las que se han hecho directamente en el mercado. Más importante es la proyección de las ventas futuras y la entrada de liquidez que esto nos supone. El departamento ha realizado esta función apoyado entre otras herramientas en MASTTRO y contrastando los resultados con el personal de OW.



- b. Estructuración de diversificación y proceso de cuantificación  
Igualmente desde el departamento se ha realizado la proyección de ingresos y la calendarización de la reinversión del resultado de las ventas. Hemos mantenido varias reuniones con OW con la finalidad de afinar el proceso.
- c. Información fiscal para enviar al Banco de España  
Nos han ayudado en la confección de los modelos ETE y 720, que son requerimiento de información de activos depositados en el extranjero que deben presentarse de forma periódica en el Banco de España.

#### 10. Informes ESG (Proveedores externos)

Tras comentar la importancia que desde la FCN le queremos dar a la evaluación de nuestras inversiones bajo el punto de vista de la inversión Socialmente Responsable, OW requirió para nosotros un informe de nuestro patrimonio a las entidades Blackrok, Goldman Sachs y Caixabank. Después de su revisión por el departamento de patrimonio y comentarlo con OW decidimos que el más claro y fácil de interpretar era el de Blackrok que es el que hemos adoptado para su difusión.

#### 11. Mejora en costes de contratos

Por último queremos reseñar la ayuda, en este caso material, que nos ofrece nuestra relación con OW, ya que dado su nivel de interlocución y su poder de negociación con otras entidades nos ha facilitado tarifas inferiores a las que podríamos acceder nosotros en solitario.

Para nuestro caso concreto y a modo de ejemplo adjuntamos un cuadro con la rebaja que obtendremos con los actuales gestores.

|                    | <b>Bankinter</b> | <b>Caixabank</b> | <b>Goldman Sachs</b>         | <b>Julius Bär</b> | <b>Amundi</b>   |
|--------------------|------------------|------------------|------------------------------|-------------------|-----------------|
| Tarifa estándar    | 0,40%            | 0,40%            | 0,55%                        | 0,50%             | No dan servicio |
| Tarifa Open Wealth | 0,15%            | 0,15%            | 0,39%                        | 0,40%             | 0,15%           |
| Cartera            | 25.000.000       | 25.000.000       | 25.000.000                   | 25.000.000        | 25.000.000      |
| Diferencia         | -62.500          | -62.500          | -40.000                      | -25.000           |                 |
|                    |                  |                  |                              |                   |                 |
|                    |                  |                  | <b>Ahorro TOTAL -190.000</b> |                   |                 |



## CAIXABANK

Entidad de cabecera como proveedor de servicios financieros de la FCN. La relación con esta entidad se remonta al origen de la Fundación en el año 2012. Tenemos un gran conocimiento de sus productos y servicios y de las personas que dentro de la entidad nos pueden asesorar o ayudar para cualquier tema relacionado con las inversiones o con los servicios financieros para poder desarrollar nuestra actividad.

1. Seguimiento de la cartera gestionada.

Con una periodicidad mínima de tres meses, aunque ya en el 2024 estamos estableciendo reuniones mensuales se hace un repaso de la cartera. Nos dan una visión macro de la economía y posteriormente nos muestran como han aplicado esa visión a los activos en la cartera.

2. Nuevas propuestas de inversión.

Durante todo el año nos han propuesto diferentes oportunidades de inversión desde activos estructurados de renta fija, salidas a bolsa hasta activos ilíquidos. Tras el estudio de sus propuestas alguna las hemos aceptado por su encaje en el momento de la propuesta. En parte esta sincronía depende del gran conocimiento que tienen de nuestra filosofía de inversión y de la actividad que desarrollamos.



## **BANKINTER**

Dentro del primer proceso diversificador de la gestión del patrimonio de la FCN, en el año 2018 firmamos un mandato de gestión con Bankinter desde aquel momento hemos ido profundizando en el conocimiento mutuo y pensamos que en este momento estamos obteniendo los frutos de la mutua confianza que nos hemos dedicado.

1. Seguimiento de la cartera gestionada.  
Realizamos un seguimiento similar al comentado con CABK.
2. Cartera de Renta Fija.  
Dentro de la estrategia de diversificación hemos reservado una parte (en torno a 15 millones de euros) para confeccionar una cartera de renta fija de Bonos del Estado a vencimiento que gestionaremos desde el propio departamento de la FCN. Solicitamos a varios proveedores sus tarifas y la más económica resultó ser la de Bankinter por lo que ya hemos comenzado a comprar y depositar esta parte en dicha entidad.
3. Nuevas propuestas de inversión.  
Bankinter ha creado un departamento de activos alternativos y nos los están ofreciendo, de momento no hemos comprado ninguno de estos activos.



## GOLDMAN SACHS

La relación de la FCN con esta entidad comienza a mediados del año 2023 en el momento en el que diseñamos la desinversión de las acciones de CaixaBank a través de estrategias de derivados.

1. Derivados financieros de venta de acciones.

Durante los últimos meses hemos realizado múltiples operaciones de derivados para vender las acciones de CaixaBank, en todos los casos se ha establecido una competición entre diversas entidades, siendo en conjunto GS la mejor en cuanto a servicio y coste y por ello ha sido con esta entidad con la que más operaciones hemos realizado. El trato con sus empleados ha sido muy fluido y productivo.

GS ha sido la entidad que más alternativas en cuanto a diferentes tipos de operativa, siempre de derivados, nos ha ofrecido y por ello hemos podido hacer operaciones que otras entidades no podían realizar.

2. Cartera de Renta Fija de valores corporativos.

En diciembre de 2023 se pidieron cotizaciones para gestionar carteras de Renta Fija siendo la más competitiva la de esta entidad y por ello se firmó un mandato de cinco millones de euros para que nos gestionasen una cartera de valores corporativos de rating alto aunque con libertad para poder incorporar, a su criterio, valores denominados High Yield. Esta opción está contemplada en la PI de la FCN.



## **JP MORGAN**

Como con la anterior entidad nuestra relación con esta comienza a mediados del año 2023 en el momento en el que diseñamos la desinversión de las acciones de Caixabank a través de estrategias de derivados.

1. Derivados financieros de venta de acciones.

Siendo muy competitivo en las ofertas enviadas en los diferentes procesos competitivos, esta entidad solo fue la mejor en una parte de ellos. Tenemos muy buena opinión tanto del servicio como de las personas que han tenido interlocución con nosotros.

En las últimas peticiones de cotización no pudieron acceder por problemas de operativa propios.



## CONCLUSIÓN

Desde el Departamento de Patrimonio de la FCN estamos satisfechos con los proveedores financieros escogidos para iniciar y dar el impulso definitivo a la diversificación. Creemos que su elección ha sido determinante en el éxito y la velocidad de implantación del proceso.

En el futuro próximo y tal como hemos comentado en otros informes este reducido número de gestores se ampliará con alguna nueva incorporación, ya que es imprescindible en un patrimonio del tamaño del nuestro tener muchas capacidades diferentes para poder responder a todas nuestras necesidades.

De la misma forma que en este momento estamos totalmente satisfechos con los proveedores escogidos, desde el departamento estamos continuamente evaluando a los mismos tanto en las habilidades que nos muestran como en la interlocución que tenemos con ellos y por ello daremos traslado inmediato de los malestares, desavenencias o conflictos que detectemos y los pondremos de manifiesto inmediatamente a la Comisión Económica de la FCN para, en su caso, tomar las decisiones que correspondan.

En todo caso es intención de este departamento hacer una evaluación anual de los proveedores, que pretendemos que sea clara y probablemente más concisa que la actual ya que en esta primera ocasión nos ha parecido adecuado explayarnos más profusamente para que la Comisión conozca un poco más en profundidad la actividad que hemos desarrollado en los últimos meses y los apoyos y ayudas que hemos recibido del exterior.

Junio 2024