

Los gestores independientes apuestan por valores baratos de la economía real

DÓNDE INVERTIR/ Destacados gestores independientes explican en un foro organizado por EXPANSIÓN y Mutuactivos que es momento de invertir a largo plazo y descartan rotundamente la renta fija.

Jesús de las Casas. Madrid
Pese a la desaceleración de la economía y a la acumulación de incertidumbres geopolíticas, las bolsas internacionales y las carteras de bonos muestran resultados magníficos. Pero la enorme polarización que se está produciendo en los mercados, impulsada por una política monetaria ultralaxa que ha desvirtuado la valoración de los activos, hace imprescindible un diseño de las carteras capaz de obtener rentabilidad sin asumir elevados riesgos. Así lo resaltaron ayer algunos de los más reconocidos gestores españoles de fondos, que se dieron cita en la jornada *Alternativas de inversión en un entorno de desaceleración: Los retos de la gestión independiente*, que organizaron EXPANSIÓN y Mutuactivos.

Los expertos coinciden en que para esquivar la sobrevaloración de activos provocada por los tipos de interés negativos y la creciente burbuja en el mercado de renta fija, los participantes deben invertir en renta variable con buenos fundamentos, entre los que destacan pequeñas y medianas empresas y compañías de la economía real. Y para compensar el riesgo de la cartera, la alternativa es dejar una parte en liquidez –pese a la amenaza de los bancos de cobrar por los depósitos– o diversificar en oro y materias primas.

Emilio Ortiz, director de inversiones de Mutuactivos, destacó que la perspectiva para 2020 es que la rentabilidad de las bolsas será más baja. Pero fue positivo con el potencial de los sectores de infraestructuras, energía y *utilities* (servicios públicos).

Largo plazo

En la actual coyuntura, los expertos destacan que es más importante que nunca invertir a largo plazo. Pese a que el contexto dificulta las previsiones, Adolfo Monclús, head of Asset Management de EDM, fue optimista: “Vemos oportunidades en compañías de calidad con valoraciones muy atractivas”, como SAP, Michelin y Grifols.

Por su parte, Iván Martín, cofundador y director de Inversiones de Magallanes, apuntó que la búsqueda de rentabilidad empuja cada



Emilio Ontiveros, presidente de Afi.



Juan Aznar, presidente ejecutivo de Mutuactivos.



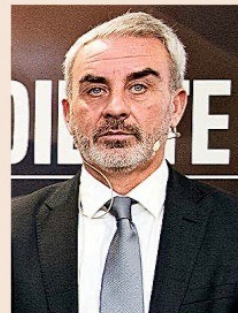
Emilio Ortiz, director de inversiones de Mutuactivos.



Adolfo Monclús, responsable de gestión de activos de EDM.



Iván Martín, cofundador y dir. de inversiones de Magallanes.



Juan Antonio Bertrán, socio gestor de Cartesio.



Juan Cruz, socio y director de inversiones de Cygnus.



David Ardura, director de gestión de Gesconsult.



Alberto Espelosín, gestor de Abante Asesores.



Luis de Blas, gestor de Valentum.

vez a más inversores tradicionales de renta fija hacia productos de mayor riesgo. “Esto hace que determinados activos de renta variable se estén inflacionando y que el mercado se polarice”. Esa polarización genera oportunidades a largo plazo en “compañías que están extremadamente baratas”. Para aprovechar las oportunidades “hemos rotado la cartera por encima de lo normal hacia sectores como la industria pesada o el automóvil”, dijo Martín. Y añadió que

“nuestro nivel de inversión está en máximos”.

Juan Antonio Bertrán, socio gestor de Cartesio, coincidió en que “hay una parte de compañías que están especialmente baratas” sólo por tratarse de empresas industriales o modelos de negocio tradicionales. “Nuestra posición es clara: si se quiere reducir la volatilidad, hay que invertir parte en renta variable y dejar otra en liquidez”.

Esta estrategia implica eliminar en la práctica la renta fija de las carteras.

David Ardura, director de gestión de Gesconsult, hizo énfasis en que las valoraciones de algunas cotizadas se han disparado, lo que ha dejado a algunas empresas cotizando a múltiplos por encima de su media histórica y a otras muy por debajo. “Hay que buscar las oportunidades en compañías que han incorporado las previsiones más negativas a su cotización”, precisó Ardura. En su opinión, son las medianas y pequeñas empresas la opción más interesante. En Bolsa española pre-

fieri **CIE Automotivo, Más Móvil, CAF y Cellnex**.

Alberto Espelosín, gestor de Abante Asesores, coincidió en que “en Bolsa española el valor está en las compañías pequeñas”, entre las que destacó *Logista*; y del ámbito de las telecomunicaciones –como Cellnex–. Las únicas alternativas a la Bolsa para Espelosín se encuentran en materias primas, como el cobre, el uranio y el carbón, y en el oro, para proteger el ahorro. Otra posibilidad es ponerse corto en el S&P500 y largo en volatilidad.

La búsqueda de la rentabilidad empuja a inversores conservadores hacia activos de riesgo

En la Bolsa española, los gestores señalan que el valor reside en las pequeñas y medianas compañías

Luis de Blas, gestor de Valentum, destacó que sigue habiendo oportunidades en algunas compañías del sector industrial y energético. Aunque lamentó que en España hay poco donde elegir. Su fondo mantiene la exposición a **Dominion, MásMóvil, Alantira y Rovi**. Y añadió que en Reino Unido, pese al Brexit, hay oportunidades en más de 200 empresas de mediana y pequeña capitalización. Eso, si se desvanece el riesgo político que representa Corbin.

Juan Cruz, socio y director de inversiones de Cygnus, reclamó prudencia y puso de relieve las oportunidades que albergan las grandes petroleras. Y añadió que la renta fija está agotada en Europa.

Desaceleración

En el plano macroeconómico, Emilio Ontiveros, presidente de Afi (Analistas Financieros Internacionales), apuntó que “la desaceleración tiene un denominador común: la incertidumbre en el entorno internacional, que se relaciona con el deterioro del volumen del comercio mundial”. Ontiveros destacó que la situación es “especialmente preocupante” en la eurozona.

El presidente de Afi estima que el PIB español crecerá al 1,9% este año y lo hará en torno al 1,6% en 2020. No obstante, Ontiveros hizo hincapié en que “la economía española está mucho mejor preparada para afrontar un contexto desfavorable que en 2008”.

Juan Aznar, presidente ejecutivo de Mutuactivos, subrayó que la gestión independiente se produce “cuando no está al servicio de una red de distribución y no hay terceros que determinen los activos a incorporar a las carteras”.

Por último, afirmó que el sector se dirige hacia una nueva batería regulatoria que emana del plan de acción europeo sobre finanzas sostenibles. El foco se sitúa en incorporar criterios de sostenibilidad al manejo del riesgo y vincular la gestión a periodos más largos con mayor transparencia. “Estos aspectos van a ser primordiales y nos harán redefinir nuestra misión como gestores de activos”, concluyó Aznar.