

Bolsamanía

Buy & Hold: "En renta fija también hay valor si aplicas el análisis fundamental sin conflictos de interés"

Julián Pascual y Rafael Valera defienden la inversión 'value' tanto en renta variable como en renta fija

- La firma, que está en proceso de convertirse en gestora, buscará generar valor frente a sus competidores en títulos de deuda
- Optan por empresas de calidad en crecimiento, cíclicas cuando la macro es favorable, e ideas surgidas a partir de reestructuraciones

||

Óscar Giménez

Bolsamanía | 29 may, 2017 05:00 - Actualizado: 11:38



De izquierda a derecha, Rafael Valera y Julián Pascual, de Buy & Hold

Intentar ganar al mercado en renta variable es posible con una estrategia basada en alejarse del índice buscando valor, con acciones que van desde **Facebook** a una joyería estadounidense en proceso de reestructuración. Pero también se puede llevar esta filosofía a la renta fija. Con estas premisas **Buy & Hold**, en proceso de convertirse en gestora, tratará de diferenciarse respecto al resto de inversores institucionales 'value'.

Tras varias décadas de experiencia en la gestión y asesoramiento de inversiones, **Julián Pascual**, **Rafael Valera**, **Antonio Aspás** y **José María Sainz-Pardo** se han unido para lanzar **Buy & Hold**, una gestora que ya ha recibido la autorización para constituirse como tal por parte de la Comisión

Nacional del Mercado de Valores (CNMV), y que empezará su actividad con 150 millones de activos bajo gestión en tres productos.

“Nuestra filosofía es ‘value’ -comprar acciones infravaloradas por fundamentales-, con espíritu ‘**contrarian**’ respecto al mercado, y estudiando empresa por empresa. Llevamos 14 años haciéndolo y es la única forma de batir al mercado”, sostiene Julián Pascual, presidente de Buy & Hold. “Aplicamos esta estrategia también en renta fija, donde también hay valor a través del análisis fundamental”, añade Rafael Valera, CEO tras unirse junto con Antonio Aspas este año como socios de Pascual y Sainz-Pardo en Buy & Hold.

Los tres vehículos serán réplicas de sendas Sicavs que han gestionado hasta ahora como empresa de asesoramiento financiero (Eafi). Son el **Rex Royal Blue**, una Sicav de renta variable que genera una rentabilidad o tasa anual equivalente (TAE) del 17,6% en cinco años -del 25 de mayo de 2012 al 25 de mayo de 2017-; el **BH Renta Fija Europea**, un producto de deuda que acumula un retorno anualizado del 9m1% en cinco ejercicios; y el mixto **Pigmanort**, combinación de las dos estrategias anteriores, que obtiene una TAE en el periodo del 9,1%.

FACEBOOK Y GOOGLE

Invertimos en Alphabet o Facebook por ser “medios de comunicación con un mercado publicitario interesante y un elevado número de usuarios”

El universo de inversión en renta variable es global, aunque apenas un 20% de la cartera es está fuera de Europa. Las inversiones se basan en tres puntos: empresas de calidad con crecimiento, cíclicas cuando la macro acompaña e ideas de reestructuración. En el primer caso hay firmas tecnológicas en cartera como **Alphabet** (matriz de **Google**) o **Facebook**, aunque por ser “medios de comunicación con un mercado publicitario interesante y un elevado número de usuarios”, explica Julián Pascual, ya que a su juicio “la tecnología cambia y no es una ventaja en sí misma”. Otra idea en este caso es **Bayer**. “Compramos después de que el mercado atizara a la empresa tras confirmar su intención de comprar **Monsanto**. Pero son dos compañías que nos gustan, con una fusión que va a generar valor”, defiende Pascual. La mayor inversión en bolsa de Buy & Hold también encaja en esta filosofía, como es el fabricante francés de muebles **Maisons du Monde**. “Ofrece muebles de calidad a precios muy competitivos”, señala el gestor.

Por su parte, “la macro cuenta poco en el análisis, sólo para comprar valores cíclicos”, indica el presidente de Buy & Hold. Entre ellos están los bancos medianos para “aprovechar la recuperación, como **Sabadell**”. Mientras que entre las inversiones de empresas de reestructuración destaca a **Signet**, una empresa de joyería enfocada a la clase media estadounidense que “está sufriendo por el cierre de muchos puntos de venta que se produce con

Amazon, pero que creemos que puede ser una reestructuración exitosa, y la empresa apenas tiene deuda”, arguye Julián Pascual.

Las ideas, explican, surgen de sectores o compañías que están haciendo ruido, experiencia pasada o de “la cartera de inversores con una gran trayectoria, como **Warren Buffett**”. A partir de ahí, el análisis empieza siendo cuantitativo, con “resultados, balances y previsión de flujos”, explica Julián Pascual. El segundo paso es cualitativo: “Intentamos entender el negocio. Para ello analizamos lo que se escribe sobre la empresa, hablamos con los competidores y con los directivos, y vemos si estos están alineados con los intereses de los accionistas. A veces cuando más cobran, es peor”, añade.

GANAR DINERO EN RENTA FIJA

Invertir por fundamentales en renta fija se trata de ver si es sencillo que te devuelvan el dinero y aprovechar oportunidades de compañías en momentos difíciles

Los inversores más conservadores no tienen por qué estar condenados a pobres rentabilidades que ni siquiera se acercan a la **inflación**, ahora que con el impulso de las materias primas se ha ido a entornos del 2%. “Nuestra gran diferencia con otras gestoras ‘value’ como **azValor, Magallanes o Cobas** es que consideramos que sí se puede encontrar valor en la renta fija”, insiste Rafael Valera. “Si quieres maximizar la rentabilidad a largo plazo te tienes que ir a la renta variable. Pero no todo el mundo, por edad, horizonte temporal o perfil de riesgo, puede invertir en bolsa”, añade.

El experto cree que “el chartismo en el mercado de bonos no existe”. A su juicio, la única vía es “el análisis fundamental” para determinar si una empresa tendrá más o menos facilidad para cumplir con sus obligaciones y para adelantarse a los próximos cambios de calificación crediticia de las agencias de **rating**. “Se trata de ver si es sencillo que te devuelvan el dinero y aprovechar oportunidades de compañías en momentos difíciles”, añade, mientras que descarta comprar deuda pública en la actualidad salvo por estrategias ‘**long-short**’. Es decir, invertir a largo en un país (en el caso de Buy & Hold, Portugal) y posicionarse ‘corto’ en otro (Alemania).

Un ejemplo de este estilo inversor fueron los bonos de la aseguradora francesa Groupama, comprados “cuando Grecia temblaba por debajo de la par (menos de 100 euros por un título cuyo valor nominal es de 100 euros), y vendimos a 110 el año pasado siendo ‘grado de inversión’, a lo que hay que sumar los intereses cobrados en estos años”, explica el gestor de renta fija.

El BH Renta Fija Europa tiene su mayor posición en bonos de **Banco Mare Nostrum (BMN)** con un cupón del 9% que vencen en 2026, aunque en 2021 hay una ventana para amortizar. “No

creemos que **Bankia** (está en **proceso de análisis de fusión con BMN**) espere a 2021, pero aun así es una buena inversión”, argumenta. Aunque añade que “no sería buena noticia para estos bonos que Bankia pueda comprar **Popular**. Pasaríamos de la proyección de ganar un 6% o 7% con estos bonos hasta un 2% o un 3%”, agrega.

VÍAS DE CRECIMIENTO

La gestora, pendiente de los últimos flecos burocráticos, echará a andar con 150 millones de euros. Su objetivo es estar también en plataformas de fondos para atraer inversores institucionales y tratarán de incorporar sus productos al **supermercado de Bolsas y Mercados Españoles (BME)** que verá la luz el 27 de junio.

Además de la rentabilidad histórica y la diferenciación frente a sus futuros competidores a través de la renta fija, en Buy & Hold creen que otro elemento que puede atraer a los inversores son las comisiones. Frente al coste por gestión que oscila entre el 1,5% y el 2% de la mayoría de fondos ‘value’, en este caso será inferior al 1%. A lo que hay que añadir una comisión de éxito del 7% sobre la rentabilidad en el vehículo de bolsa, un 5% en el mixto y un 3% en el de renta fija.