

# Qué riesgos y oportunidades ven las gestoras value españolas para el semestre

13/07/2018 | Funds People |



Amenaza de guerra comercial, tensión en los mercados emergentes, incertidumbre política en Europa... Los titulares no ayudan a generar tranquilidad. Con la llegada del nuevo semestre, **Bestinver**, **Value Tree** o **Buy & Hold** han revisado su cartera y definido los retos para los próximos meses.

En la carta a sus inversores del segundo trimestre, **Beltrán de la Lastra**, presidente y director de Inversiones de Bestinver, destaca como durante estas últimas semanas **“no sólo hemos visto volatilidad, sino también falta de liquidez del mercado, en particular en la renta fija”**. En su opinión, esto merece una reflexión, ya que, aunque el nerviosismo suele ser una fuente de oportunidades, la falta de liquidez es un tema a tomar muy seriamente. “Hemos visto cómo activos considerados seguros, como la deuda de una de las principales potencias europeas, pueden provocar bruscas caídas en las carteras de los inversores en apenas unas sesiones. Casi sin pestañear. El mercado ha puesto sobre la mesa que la renta fija no siempre protege, como muchos piensan, y que ya no es posible obtener rentabilidad sin riesgo, tal como la conocíamos”, añade. En este sentido, recuerda como “una nueva tormenta política en Italia hizo que el bono a 10 años bajase un 10% de su precio en mayo”.

En este escenario, Bestinver mantiene firme su proceso, a través del “análisis fundamental de las compañías, conociendo mejor sus negocios, sus fortalezas y sus debilidades, a través del estudio de sus cuentas, sus resultados, sus balances y de los cientos de reuniones y conversaciones que tenemos cada año con sus directivos y competidores”. En este sentido, **encuentran buenas oportunidades en valores como la industrial Andritz o la holandesa de dragados Boskalis**. Pero no sólo en compañías con modelos de negocio más tradicionales. **También fueron a la salida a bolsa de la china IQiyi, el Netflix asiático**. También destacan que han reducido la posición en bancos europeos sustancialmente, “en lo que ha sido una operación rentable para nuestros coinversores”.

Beltrán de la Lastra destaca que al cierre del trimestre, **“hemos acumulado unos elevados niveles de liquidez en cartera, que nos permitirán aprovechar los buenos precios de entrada** que empiezan a ofrecer diversas compañías que seguimos en nuestra lista de la compra. Por primera vez en mucho tiempo, estas oportunidades no se están produciendo por episodios de pánico ni shocks en las cotizaciones, sino dentro de las propias dinámicas de un mercado que tiende a normalizarse”.

En **Buy & Hold destacan que WizzAir e Intel son dos de las nuevas posiciones en cartera**. La gestora española value apuesta además por el sector automovilístico, pese a las últimas caídas en bolsa. En concreto, cuenta con posiciones relevantes en Renault y Volkswagen. En renta fija, la compañía continúa su apuesta por bonos de entidades financieras, como Ibercaja, Cajamar y CaixaBank, así como en compañías europeas como el operador europeo de ferry Moby y el fabricante de bollería industrial suizo Arytza.

**Julián Pascual**, presidente de la gestora, destaca la reciente entrada en la compañía americana Intel, “con una posición muy dominante en PC y servidores para la nube”. Es además una empresa que cotiza a multiplicadores muy modestos comparada con otras del sector. Lo mismo ocurre en el caso de Wizz Air, una aerolínea Low Cost húngara fundada en 2003, y que opera principalmente en países de Europa del este. Para Julián Pascual, “es una compañía que ha sabido adaptar su oferta a la creciente demanda de transporte aéreo en la zona dónde opera”.

En su carta a inversores, la firma Value Tree reconoce que **2018 se ha presentado como un año difícil en cuanto a las decisiones de inversión**. “Las medidas proteccionistas de Trump y la guerra comercial que está desatando son unas de las mayores generadoras de volatilidad para los mercados, tanto de materias primas, como de renta variable y renta fija. A ello debemos añadir el fin de las políticas monetarias expansivas”, explican.

En relación a la guerra comercial entre China y EE.UU., la firma independiente recuerda que la guerra comercial, según el Banco Mundial, provocará pérdidas en el comercio mundial equivalentes a las pérdidas de la crisis financiera de 2008-2009. Parece que la industria, la agricultura y los alimentos procesados serán los sectores más afectados por las medidas arancelarias. Pero, por otro lado, destacan que puede ser una oportunidad para que China refuerce el comercio con otros países. Y para las compañías europeas de automóviles, puede que se haya generado una oportunidad en el medio plazo. **“China anunció en abril que abría sus puertas y eliminaría el límite de propiedad extranjera en el sector automovilístico**. Es decir, las empresas extranjeras tendrán la oportunidad de producir sin tener que compartir la operativa y los beneficios con los socios locales como lo hacen hasta ahora”, explican.

La estrategia de **Value Tree en renta fija ha sido intentar reducir la duración**, pero manteniendo una rentabilidad a vencimiento razonable para proteger de una hipotética subida de tipos. En este sentido, han bajado la duración de casi cinco años a finales de 2016 a casi un año actualmente, vendiendo futuros sobre el bono español. En cuanto a la renta variable, sus inversiones se han centrado en compañías de calidad, bajo endeudamiento y con FCFy atractivos (en torno al 6%). Muchas de sus inversiones (con perfil mayoritariamente industrial) se han visto lastradas por expectativas pobres en el corto plazo. Este es el caso de DÜRR, claramente perjudicada por una expectativa de profit warning en el primer trimestre de este año que no se ha materializado.