



Así evolucionará la economía en los próximos meses

HOY

Fuera de Serie



Expansión

Sábado 1 de septiembre de 2018 | 2,50€ | Año XXXII | nº 9.743 | Segunda Edición

www.expansion.com

Valores para comenzar bien el curso

El arranque del curso bursátil es época de revisar las carteras. ArcelorMittal y Meliá cuentan con un potencial alcista superior al 30%, fuerte apoyo de los analistas y encaran un buen momento de mercado. Repsol, Telefónica, Santander e Inditex, los tres últimos con prudencia a corto plazo, son otras opciones. En Europa, Total sería una propuesta para diversificar geográficamente. En fondos, los inversores conservadores deben fijarse en los flexibles de renta fija. **P4 a 8 Inversor**

Los mejores dividendos que se reparten en otoño



EL PRÓXIMO SÁBADO, GRATIS

CURSO DE FINANZAS PERSONALES

CÓMO GESTIONAR SU AHORRO

P3 y 12

Lehman Brothers: 10 años de una quiebra histórica

P2-3 F&S/EDITORIAL

Chollos aéreos para volar en septiembre P8 F&S



RAFEL VALERA
CEO de Buy&Hold

Las apuestas del mejor gestor de renta fija P3 Inv.

El capital extranjero compra empresas españolas por 33.500 millones

P3-4/LA LLAVE



Costa Coffee tiene cerca de 4.000 cafeterías.

El valor bursátil de los bancos se ha reducido en 33.000 millones este año

A pesar de que el negocio está mejorando, los episodios de inestabilidad en los países emergentes y el retraso de la subida de tipos de interés en Europa han castigado duramente las cotizaciones de los bancos españoles. **P9**



El presidente de EEUU Donald Trump.

Google, Facebook y Amazon, en el punto de mira de Trump **P8 y 16**

Coca-Cola quiere ser líder en café al comprar Costa Coffee **P7/LA LLAVE**

Expansión & EMPLEO
Consejos para cambiar de empleo en otoño

RAFAEL VALERA | CONSEJERO DELEGADO DE BUY&HOLD

“Hemos comprado bonos de Garanti tras la crisis en Turquía”

El gestor del mejor fondo español de renta fija flexible en el año, el B&H Renta Fija, confía en bonos corporativos europeos, deuda subordinada bancaria y bonos de la Generalitat de Cataluña.

A. Roa.

Los fondos de renta fija descienden un 0,76% de media este año, pero el producto español líder de su categoría, el **B&H Renta Fija**, se revaloriza desde enero un 0,86%. Su gestor, Rafael Valera (Madrid, 1966) afirma que lo que le importa a la hora de invertir en bonos de una compañía es “que la compañía siga existiendo al vencimiento del bo-



Arytza y Moby son las dos posiciones con más riesgo, pero también las más rentables”



Tenemos bonos subordinados de Ibercaja y Cajamar, que pagan más del 8% por su riesgo”



Destinamos un 30% de la cartera a posiciones bajistas en deuda pública europea”

no, lo que no quiere decir que su evolución en Bolsa sea buena, y que su calidad crediticia mejore en ese tiempo”.

La cesta del fondo, que está muy diversificada, tiene sobre todo bonos corporativos. “Las dos compañías con más riesgo de nuestra cartera son las que más rentabilidad nos están aportando”, señala Valera, en referencia a la compañía de panadería **Arytza** y a la naviera italiana **Moby**. “En ambos casos ofrecen rentabilidades de dos dígitos y son empresas que pensamos que van a seguir ahí, porque son líderes en sus segmentos”, indica.



Su gestión prudente, sin embargo, hace que ambas empresas no pesen más del 1,5% en la cartera del fondo.

Moby, cuyos bonos están garantizados por la compañía y por sus propios barcos, es la naviera del célebre barco de *Polín* en el que se hospedaron los policías enviados a Barcelona durante la crisis independentista. Precisamente en ese instante de mayor tensión, Valera compró bonos de la Generalitat de Cataluña, que representan un 5,4% en su fondo de renta fija y que también está en su fondo mixto. El bono llegó a cotizar al 6% y ahora está en el 4%, aún más del doble que su homólogo español. Aunque “la mayor parte del recorrido está hecha”, sigue con esta inversión, que cubre con una posición corta en la deuda española.

La gestión del fondo B&H Renta Fija es muy activa. Valera explica que aprovechó las tensiones en Italia por la formación de un Gobierno euroescéptico para pescar en las aguas revueltas del país transalpino. Al tiempo que vendía

deuda pública italiana, compró bonos de **Generali**, **Telecom Italia** y algún banco mediano italiano.

La última crisis del mercado, generada por la debilidad de Turquía, también le ha ofrecido oportunidades de compra. “Hemos aprovechado para comprar bonos de **Garanti** en euros que vencen dentro de 11 meses, por encima del 9%. Pensamos que dentro de 11 meses nos devolverá el dinero y creo que BBVA piensa lo mismo que nosotros”, aporta Valera.

Es una de sus pocas inversiones en mercados emergentes, junto a sendos bonos de **Petrobras** y **Pemex**, ambos en euros. “Siempre tenemos la divisa cubierta, pero como ahora cubrir en dólares es muy caro, nos interesa tener bonos en euros”, señala.

A principios de año también invertía en deuda pública de Argentina, denominada en euros. “Lo vendimos al primer estornudo de su última crisis. Cuando vienes de años de gobiernos populistas es muy difícil darle la vuelta a la

situación, y eso que no le falta capacidad al gobierno de Macri”, indica.

Deuda bancaria

Valera destina parte de su cartera a deuda subordinada bancaria. “Tenemos bonos de **Ibercaja**, con cupón del 7% y con una rentabilidad de ese entorno, y bonos de **Cajamar** con cupón del 9% que están en el entorno del 8,5%”, señala. De ambas entidades destaca que se ven beneficiados por el ciclo inmobiliario y que están limpiando sus balances. “Las ROE son bajas, pero como no somos accionistas, no nos preocupa”, señala. En su opinión, estos bonos pagan el riesgo que implican.

Otras empresas de las que tiene bonos son **Grupo Antolin** o **Volkswagen**, ambas del sector automovilístico. También ha comprado pagarés de **Sacyr** y de **Inmobiliaria del Sur**.

Un 30% de la cartera del fondo B&H Renta Fija está en posiciones vendidas (bajistas) sobre la deuda española, italiana y alemana a cinco años.

Más de 180 millones de patrimonio

Buy&Hold, de la que Rafael Valera es consejero delegado, comenzó su andadura como gestora en junio del año pasado. Entre fondos y Sociedades de Inversión de Capital Variable (Sicav), su patrimonio ronda los 180 millones de euros. Además del **B&H Renta Fija**, tiene el **B&H Acciones Europa**, de renta variable europea, y el **B&H Flexible**, un mixto. “Estamos contentos. Hemos atraído la confianza de más de 600 inversores”, indica Valera. Desde hace dos meses, sus fondos son accesibles en la plataforma de Inversis y espera que antes de final de año también se puedan contratar en Allfunds Bank. “No vamos a lanzar más fondos, porque pensamos que cualquier cliente está bien diversificado con estos tres, que son en los que invertimos los socios”. Valera espera más concentración en el sector de las gestoras de fondos, pero se descarta para el baile. “Acabamos de nacer”, razona.

Esta última “llegó a estar a -0,40% y ahora cotiza en el -0,20%”. El gestor considera que “el BCE no puede estar eternamente subvencionando la deuda de los países, sobre todo cuando se ve que los gobiernos no están en disposición de buscar el déficit cero, que sería lo lógico”.

Valera reconoce que en el entorno actual le cuesta encontrar oportunidades atractivas en el mercado. “Nos gustaría tener lo mínimo posible en liquidez, porque nos cuesta tener el dinero en cuenta si es más del 1%, pero mantendremos el 7%”, concluye.

AL ALZA

Valor liquidativo de B&H Renta Fija, en euros



> Mayores posiciones

Bono	En porcentaje
Bono de Ibercaja	7,9
Bono de Cajamar	7
Bono de Cataluña	5,4
Bono de Pemex	4,3
Bono de Petrobras	4,2

Fuente: Bloomberg & Buy&Hold Expansión