



De fondos
y demás

**Marcelo
Casadejús**
Analista del mercado
de fondos

El ahorro familiar: más de lo mismo

Con datos del primer trimestre de 2019 la fotografía de la distribución de la riqueza financiera de las familias españolas sigue igual que en los últimos tiempos primando en su distribución el conservadurismo.

El crecimiento ha sido notable, un 2,9% hasta llegar a los 2,2 billones de euros, si bien hay que mencionar la ayuda prestada por los mercados de valores que han colaborado, y mucho, a este aumento, sobre todo las bolsas que con sus alzas casi copan el incremento del sistema.

En el marco derivado del impacto de la crisis de 2007 que ha provocado un empobrecimiento generalizado de las economías domésticas, sobre todo de las más débiles, los escasos recursos disponibles se dirigen, de nuevo, a activos en los que prima sobremanera una –aparente– seguridad, los depósitos bancarios. La intranquilidad y la inseguridad de los trabajadores sobre el mantenimiento de sus trabajos han propiciado un recorte en gastos, sobre todo en los superfluos e innecesarios, y un intento de ahorrar en estos activos que crecen en un 2,4% a pesar de sus muy cortas –nulas– rentabilidades. Los mercados de valores, léase bolsas, han dado alegrías pero en un escenario en el que la volatilidad y las dudas permanecen.

Las instituciones de inversión colectiva registran un nuevo máximo en su patrimonio, casi 320 mil millones de euros, destacando la penetración del las Sicav extranjeras que ya suponen el 31% de la industria.

Las perspectivas son de un mínimo crecimiento ya que un escaso margen para ahorrar se combina con la trayectoria de unas bolsas marcadas por la interrogación dentro de un convulso panorama político que entorpece en cualquier lugar del mundo un crecimiento sostenible. Los afortunados que consiguen no gastar pueden optar por llevar sus recursos a activos refugio, oro para los ricos y depósitos bancarios al cero por ciento para el resto...

<http://blogs.expansion.com/blogs/web/casadejus.html>

DÓNDE ENCONTRAR RENTABILIDAD

Los sectores donde los fondos ‘value’ ven oportunidades

Los gestores que buscan valor rotan sus carteras hacia empresas excesivamente penalizadas por los inversores, como bancos, automóviles y el sector industrial.

Sandra Sánchez

Sector industrial, automóvil, banca, bienes de equipo, materias primas... son algunos de los sectores más penalizados por los inversores este año. Y son precisamente los sectores donde los gestores *value* están rascando para encontrar valor.

“Hay ciertos momentos en los que el apetito por ciertos sectores se dispara”, cuenta Ricardo Cañete, gestor de Bolsa española de Bestinver. Este es uno de ellos. El temor a una recesión próxima y las decisiones sobre los tipos de interés han llevado el miedo del mercado a cotas altas y a buscar refugio en los sectores más defensivos.

“El inversor busca aquello que pueda transmitir seguridad, como empresas de lujo y de consumo defensivo, o aquello que pueda prometer crecimiento elevado a futuro, como empresas de tecnología”, explican desde Magallanes. “Está dispuesto a pagar altos múltiplos por ello, sin apenas importar la valoración, que está llegando a extremos”.

A la contra del consenso de mercado, los gestores *value* españoles coinciden en

que sectores como el de las infraestructuras, el tecnológico o el farmacéutico han alcanzado niveles “estratosféricos”. “El riesgo de estos sectores está en el precio y va a ser difícil encontrar rentabilidad en ellos”, dice Cañete. Y por ello, en los últimos meses han rotado sus carteras, buscando oportunidades en empresas excesivamente penalizadas por los inversores.

Sector industrial

Entre los sectores que no están de moda está el industrial. “Las empresas intensivas en capital están muy baratas, por su mayor sensibilidad en el corto plazo al entorno sociopolítico y económico, con factores como la guerra comercial o la incertidumbre causada por el Brexit”, dicen desde Magallanes.

La gestora liderada por Iván Martín ha incrementado la exposición de su fondo de renta variable española en empresas de corte industrial, como la papelera Miquel y Costas o Arcelor Mittal, en la cartera internacional.

A lo largo del año, las ‘value’ han salido de sectores como el farmacéutico o el de las infraestructuras

El riesgo de los defensivos está en el precio y los gestores ven difícil encontrar rentabilidad en ellos

Banca

“No nos gustan los bancos, por los tipos bajos y por cómo les afecta el tema tecnológico y regulatorio”, dicen desde Bestinver una y otra vez. “Pero el mercado está tan negativo que son una oportunidad”.

Esta gestora ha elevado durante todo el año su peso en el sector y ya representa el 22% de toda su cartera ibérica. Sus últimos movimientos han sido incrementar su inversión en Bankinter y Sabadell.

Cobas es otra de las gestoras que apuesta por el sector financiero este año. Ha entra-

do en CaixaBank y tiene más de un 8% de su fondo ibérico en Bankia y Unicaja.

Automoción

El del automóvil es otro de los favoritos de los *value*. “Es un sector muy sensible al ciclo en el que vemos mucho valor”, aseguran desde Bestinver, donde creen que los precios actuales” ya descuentan un escenario muy negativo y hay oportunidades de inversión”.

Magallanes está invertido en Gestamp, y en su cartera internacional tiene Ferronordic, de vehículos industriales, o Kongsberg Automotive.

Uranio

“El uranio está absolutamente olvidado por los inversores, pero el sector cuenta con empresas de menor tamaño con valoraciones absurdamente atractivas”, explica Javier Ruiz, director de Inversiones de Horos AM.

Parte del patrimonio de esta gestora está invertido en las asiáticas Keck Seng y Asia Standard, y recientemente ha añadido a su cartera Clear Media y Value Partners.

Desde Azvalor llevan tiempo defendiendo que la subida del precio del uranio va a llegar: “La producción de uranio, a los precios actuales, ha caído un 40% y no cubre la demanda anual, lo que desembocará en un déficit que acabará corrigiéndose con una subida del precio”. La gestora tiene en cartera la canadiense Cameco.

Oro

Otra de las apuestas recurrentes de Azvalor es el oro. Normalmente, cuando este activo se ha comportado mal, los inversores no han sabido diferenciar entre las empresas buenas y las malas del sector y ha penalizado a todas.

“Invertir en un momento bajo del oro, coincidiendo con un momento positivo del ciclo, es una verdadera garantía para cuando la situación se de la vuelta”, cuentan desde Azvalor. “Tienes el oro comprado barato y te anticipas a los compradores impulsivos que acuden al mercado huyendo de las malas noticias”.