

El estrategia de Robeco: "No había tantas oportunidades en bolsa ..

[chopito] | 11:09, 27/Jun |

El estrategia de Robeco: "No había tantas oportunidades en bolsa desde hace años... aunque no en España"
@Eduardo Segovia - 27/06/2008 06:00h

No hay mal que por bien no venga. Las fuertes pérdidas de aquellos que están invertidos en bolsa suponen oportunidades de compra para los que están fuera. De hecho, David Gullen, estrategia jefe en EEUU de la gestora holandesa Robeco, asegura que hace muchos años que no veía tantas oportunidades en bolsa, aunque no identifica ninguna en España.

Gullen maneja 9.700 millones de dólares y logró fuertes ganancias en 2001 y 2002, cuando la bolsa se hundía. Es un gestor de estilo value (el mismo de Warren Buffett o nuestro Francisco García Paramés de Bestinver), es decir, busca compañías individuales con sólidos fundamentales y que estén baratas en bolsa. Por eso, no le importa demasiado el entorno económico o la situación global del mercado. Y cree que ha llegado el momento de volver a esta filosofía a pesar de las fuertes pérdidas acumuladas por estos fondos en el último año.

PREGUNTA.- El mercado está hecho unos zorros. ¿Queda mucha más caída por delante?

RESPUESTA.- La volatilidad en el mercado se ha disparado respecto a los niveles mínimos de los últimos años. Los días con movimientos superiores al 1% son la mayoría, y estos fenómenos suelen estar asociados a suelos del mercado, a capitulaciones. Pero ahora mismo yo no apostaría por ello. Lo que sí es cierto es que las valoraciones anteriores al inicio de la caída no eran demasiado altas, lo que significa que esta tendencia bajista no debería ser tan extrema como la anterior, la del estallido de la burbuja de Internet.

P.- Todo el mundo señala las valoraciones como el gran argumento en contra de grandes caídas, pero el mercado sigue bajando. ¿Qué está descontando?

R.- El mercado está descontando una caída de los beneficios empresariales, que es más dura por cuanto en los últimos años los beneficios en EEUU habían crecido por encima de la tendencia histórica. Ahora bien, el sector financiero domina completamente el escenario y oculta que los demás sectores no lo están haciendo tan mal.

P.- ¿Y qué está anticipando de la economía? ¿La temida estanflación?

R.- Nosotros no basamos nuestras decisiones en el entorno macro, pero la crisis subprime sigue dominándolo todo. La Fed y el Gobierno de EEUU han adoptado pasos muy importantes para resolverla, pero todavía no hemos salido de ella. Además, está el efecto del petróleo, que va a reducir inevitablemente la demanda de consumo, lo que se va a traducir en un crecimiento económico muy moderado.

P.- Hablando de la Fed, ¿usted cree que va a subir tipos con esta crisis y con el desplome de la bolsa?

R.- Es muy difícil anticiparse a sus movimientos. Va a depender de cómo evolucionen los datos económicos, aunque no esperamos una subida a corto plazo. Hay que conceder confianza a Bernanke por lo bien que lo ha hecho hasta ahora para combatir la crisis de crédito.

P.- Desde su perspectiva value, ¿hay oportunidades ahora en el mercado?

R.- No veía tantas oportunidades en bolsa desde hace años, porque hay un enorme número de compañías infravaloradas. En los últimos años, las valoraciones eran muy similares en el conjunto del mercado; ahora hay una enorme dispersión de precios entre valores caros y baratos, incluso dentro del mismo sector.

P.- ¿Cuáles son sus valores favoritos, entonces?

R.- Nos hemos movido de los valores pequeños a los grandes, donde vemos más valor. Nos gustan como

sectores tecnología -ahora se puede invertir en los líderes mundiales a muy buenos precios-, salud y consumo no cíclico. Son empresas con altas rentabilidades y un crecimiento de buena calidad.

P.- ¿Tiene valores europeos en cartera? ¿Y españoles?

R.- Invertimos en valores europeos a través de ADRs en la Bolsa de Nueva York. Total es nuestra mayor posición, que ha sustituido a Chevron como nuestra petrolera preferida. No tenemos ningún valor español en cartera porque no es suficiente con que sus valoraciones sean atractivas: esa es la 'trampa del valor'.

P.- Por último, mucha gente cree que ha pasado el momento del value por las fuertes pérdidas de los fondos de este tipo en el último año. ¿Es momento de volver a esta filosofía de inversión?

R.- El value lo hace mejor que el estilo de crecimiento la mayor parte del tiempo. Además, históricamente ningún ciclo de crecimiento ha durado más de dos años, y el actual lleva ya año y medio. Los períodos en que la economía se ralentiza y las bolsas buscan un suelo son perfectos para el value, porque te ofrece una ganancia potencial muy alta tras las caídas a la vez que las bajas valoraciones dan un margen de seguridad contra nuevas rebajas de los beneficios empresariales.