

## ¿Qué está pasando en los mercados financieros?

Me gustaría compartir en estos momentos tan complicados para todos qué es lo que estamos haciendo en los fondos Renta 4 Pegasus y Renta 4 Nexus.

Las medidas extraordinarias tomadas por los Gobiernos para frenar el avance del COVID19 van a provocar una recesión mundial. Se trata de un shock externo para el que nos estábamos preparados. Las noticias empresariales y económicas a corto plazo van a ser muy malas, tal y como hemos visto en China (peor dato en los últimos 50 años).

Por otra parte, los mercados financieros han sufrido caídas de casi el 40% en el caso europeo, lo que históricamente coloca esta crisis en una de las peores sufridas jamás.

Estos movimientos han llevado a cotizar a las compañías a niveles no vistos desde hace muchos años.

La valoración de las empresas poco tiene que ver con los resultados de un trimestre o año sino con la capacidad de generar flujos para sus accionistas en el medio plazo. Está por ver si la situación actual daña dicha capacidad empresarial. Mucho de ello tiene que ver con la duración de la pandemia y los daños irreparables que va a hacer en la economía. La respuesta de los Gobiernos tendrá un papel importante a la hora de limitar los efectos en la economía.

Entre las compañías más perjudicadas hay que señalar las empresas más endeudadas y con mayor apalancamiento operativo. Otras compañías, con poca deuda y un mejor posicionamiento, no deberían estar tan afectadas. Aquí más que nunca el análisis de compañías y la gestión activa es muy útil y debería ayudarnos a tener un mejor resultado.

Lo único cierto es que hoy no hay visibilidad sobre lo que pasará en los próximos meses. No sabemos si será una recesión acotada en tiempo o estamos a las puertas de una Gran Recesión al estilo 2008. Lo único que sabemos es que el punto de partida actual es mejor que otras crisis debido a la ausencia de desequilibrios (las finanzas del sector privado están en orden, a diferencia de otras crisis).

Y también sabemos que los precios ya reflejan una situación negativa sobre el devenir de la economía. ¿Podría ser la situación económica peor que la descontada? ¿Otro 2008? En este caso, habría algo más de margen de bajada en las bolsas.

Por otra parte, hay que tener en cuenta que una vez que el virus esté controlado y si no ha habido mucho daño económico, podría haber subidas importantes y rápidas en los mercados. Nos situaríamos en un escenario con unos estímulos fiscales y monetarios sin precedentes que llevaría a una apreciación importantes de las bolsas como pasó en 1998 donde la intervención de LTMC provocó una burbuja en los mercados financieros.

En todo caso, sí que me gustaría recordar 2 puntos importantes para la inversión:

El principal problema que han tenido los inversores en los últimos años ha sido la ausencia de alternativas de inversión debido a un entorno penalizador de tipos de interés, donde la renta fija daba rentabilidades ínfimas. Esta característica seguirá en los próximos años.



Para aumentar el patrimonio, tenemos que invertir ya que la tesorería renta 0 y en cambio las acciones/bonos/edificios nos dan dividendos/cupones/rentas que ayudan a que crezca nuestro patrimonio a lo largo del tiempo.

Poniendo en una balanza las noticias negativas venideras y en otra los atractivos precios de la renta variable, hoy concluimos que es momento de aumentar nuestras inversiones en renta variable, teniendo en cuenta la rentabilidad/riesgo. Y si tomamos un poco más de perspectiva y miramos a medio plazo (3-5 años vista), como habría que hacer siempre, consideramos que los puntos de entrada hoy son interesantes incluso aunque hubiese una recesión severa.

El "timing" de la inversión es imposible saberlo. Pero no nos olvidemos que los mínimos de las bolsas se han producido siempre en momentos de stress y pánico. Por supuesto, las bolsas pueden caer más y no es descartable más jornadas de pánico, pero hoy encontramos precios de compañías atractivos en un escenario incierto.

#### Renta 4 Pegasus:

La situación de partida era inmejorable con un 60% en activos monetarios (40% en liquidez y 20% en pagarés a corto plazo). Un 35% en renta fija corporativa y no exposición a bolsa (de hecho, exposición neta de -2%). El único cambio que hemos hecho hasta ahora es comprar acciones, pasando a una inversión del 7% del patrimonio. En renta fija de momento no hemos hecho nada, salvo la compra de un bono senior de Uber al 8,8%. Seguimos disponiendo de un exceso de liquidez que en algún momento podríamos ponerla a trabajar paulatinamente. La iliquidez del mercado de renta fija empieza a dar oportunidades interesantes de inversión.

#### Renta 4 Nexus:

El cambio más destacado ha sido el incremento de renta variable del 17% al 45% del patrimonio en los mínimos de la semana pasada. Estamos cómodos en este nivel de inversión en el momento actual. La flexibilidad del fondo nos posibilita aprovechar algunas oportunidades de inversión. Estamos lejos todavía de niveles máximos de exposición del 65% /70% (en 2012). En renta fija corporativa (40% del patrimonio) no hemos hecho cambios a excepción del bono de Uber. Mantenemos más del 20% de liquidez.