

## Pablo González,

Consejero delegado y fundador de Ábaco Capital

# «Ahora es una oportunidad de tomar posiciones y asumir más riesgo»

No está todo resuelto en Grecia, aunque una solución a corto plazo agrade al mercado. Desde Ábaco Capital recomiendan tener liquidez en cartera, en previsión de una buena oportunidad de compra. La volatilidad no debe asustar, porque los fundamentales son buenos.

Regina R. Webb [@regina\\_rwebb](#)

**A** principios de año, Pablo González, gestor del Ábaco Renta Fija Mixta Global y del Ábaco Renta Variable Global, así como CEO de Ábaco Capital, veía poco potencial al mercado. Pero ante las sesiones tensas que se avecinan tanto en renta fija como en bolsa, recomienda al inversor tener liquidez, en previsión de una buena oportunidad de compra.

**El Ábaco Capital Renta Fija Mixta Global ha conseguido recientemente las cinco estrellas Morningstar. ¿Qué supone para vosotros este reconocimiento?**

La verdad es que estamos muy contentos y orgullosos. Pero lo que nos ha sorprendido, para bien, es que en la categoría de fondos más bien defensivos, el fondo, con más de un 9 por ciento anualizado, ocupa el primer puesto en términos de rentabilidad a tres años, que es lo que miden las cinco estrellas de Morningstar, y con una volatilidad significativamente inferior a la de los siguientes puestos. Aplicamos una estrategia similar

a la que llevábamos a cabo en el Arenberg Sicav y comparando los datos a cinco años de este vehículo con la categoría, también ocuparía el primer puesto en el ranking.

**¿Cuáles son vuestras principales posiciones en el fondo?**

Nuestra principal posición en estos momentos es un 9 por ciento en UBS (Lux) Money Market EUR F-Acc; un 4 por ciento en Grifols Worldwide Operations 4.16%; un 3,6 por ciento en Tesco Personal Fin 5.2%; un 3,2 por ciento en Obrascon Huarte Lain 4.75%; y un 3 por ciento en Arcelor-Mittal19 SrN.

**¿Qué estrategia os planteasteis a principios de año?**

Intentamos buscar 20 ideas en renta fija y 20 en renta variable, pero esperamos a que lo que nos gusta está al precio adecuado. Si vemos que los activos están caros, preferimos mantener la liquidez. Hasta recientemente, teníamos un 20 por ciento a la espera de una oportunidad.

**¿No teméis tener un peso tan grande de la cartera en liquidez?**

No, porque cuando no tenemos ideas que nos gusten, preferimos esperar. La paciencia ayuda.

**¿Cómo habéis reaccionado ante los acontecimientos de las últimas semanas con Grecia?**

La volatilidad en los mercados nos da la oportunidad para comprar activos. Es difícil encontrar valores que coticen con descuento en el mercado, pero cuando los inversores están pesimistas o las noticias son negativas, los mercados ya no se mueven por razones objetivas y encontramos precios más baratos.

**¿Cómo estáis posicionados en duración?**

Estamos mirando duraciones muy cortas, entre 3,5 y 4 años.

**A principios de año os costaba encontrar valor en bolsa española. Tras las caídas del mercado, ¿ha variado vuestra postura al respecto?**

Sí, ha cambiado significativamente. Hemos aumentado ligeramente nuestra exposición a Indra y estamos atentos a unos tres o cuatro valores nacionales más, pero de momento hemos sido cautos en comprar.

**¿A qué se debe esa cautela? ¿Teméis que los mercados sigan cayendo mucho más?**

No sé lo que va a pasar, pero lo que sí creo es que vamos a ver periodos de volatilidad. Y en esos momentos

«HAY QUE APROVECHAR AHORA PORQUE EL BCE MANTENDRÁ LA LIQUIDEZ. EL AÑO QUE VIENE SERÁ MÁS COMPLICADO»



intentamos comprar. Predecir es imposible, pero pensamos que no se va a llegar a una solución rápida.

**El escenario actual recuerda mucho al del verano de 2012. ¿Qué podemos aplicar de ese periodo al mercado, mirando hacia el largo plazo?**

Hay que aprovechar el momento, más allá del desenlace a corto plazo del problema con Grecia. Independientemente del escenario, el BCE

dará liquidez a los mercados y los inversores volverán a enfocarse en los fundamentales de cada país. Claramente ahora es una oportunidad de tomar posiciones, de asumir riesgos.

**¿Qué perspectivas se presentan para un inversor que no pueda asumir tanto riesgo?**

Tener liquidez y una cartera bien di-

versificada: en Estados Unidos, Inglaterra, la zona euro, etc. La mayor parte de la volatilidad se notará en los países periféricos de Europa, por lo que hay que intentar no estar muy concentrados en esa región.

**¿Cómo habéis planteado vuestra estrategia para los próximos meses?**

El año que viene va a ser más complicado que este. Incluso el peor escenario de lo que pueda ocurrir con la deuda de Grecia beneficiaría a los mercados en términos de liquidez. El BCE mantendrá a flote los mercados, al menos en un plazo de seis meses para estabilizar los activos. El problema surge más a medio plazo, cuando haya que cortar esa inyección de liquidez. Los bonos estaban en los niveles de hace unas semanas precisamente porque el BCE los estaba comprando.

**¿Sabrán los mercados sobrevivir en un periodo de retirada de liquidez?**

Los mercados seguirán sobreviviendo, pero no todos los jugadores. Quienes no estén bien posicionados para ese escenario, sufrirán.

**Este año hemos visto bonos corporativos que ofrecían rendimientos inferiores al dividendo que pagaban sus acciones. ¿Estaban justificados esos niveles?**

Era una anomalía del mercado. Por eso a principios de año nuestra perspectiva para la renta fija estaba tan negativa. Esos niveles en renta fija no se estarían produciendo si los bancos centrales no estuvieran proporcionando liquidez.

**¿Implica esto que para los próximos meses no haya que plantearse irse a activos de mayor riesgo en renta fija para buscar rentabilidad?**

No intentamos predecir lo que va a ocurrir, pero sí estar preparados para lo que pueda pasar. De ahí la importancia de la liquidez. Según vayan cayendo los precios, tanto de acciones como de bonos, iremos aumentando nuestra exposición, porque creemos que tarde o temprano volverán a subir. Lo que no sabemos es si será en dos meses o en cinco. Cuando vea el momento, hay que aprovechar la oportunidad. Aunque estos meses creo que habrá más potencial en bonos, porque es un mercado más líquido y, por lo tanto, se mueve más. ■