

El todo o nada por la Bolsa española

Dos gestores mantienen una estrategia opuesta en nuestro mercado. José R. Iturriaga, de Abante, invierte el 100% en acciones españolas. Pablo González, de Abaco, el 0%

PULSO DEL MERCADO

■ **PATRICIA P. ZARAGOZA**

A España se le acumulan los problemas. Numerosos expertos coinciden en afirmar que las reformas van por buen camino. Sin embargo, nuestra Bolsa no deja de marcar mínimos y la prima de riesgo continúa siendo el mejor símbolo de la incertidumbre que pesa sobre nuestra economía y nuestros bancos (no es capaz de bajar de los 400 puntos). El Ibex se alza como el peor índice bursátil del mundo, con pérdidas superiores al 19% en lo que va de año, y el bono a diez años se negocia en el mercado secundario cerca del 6%.

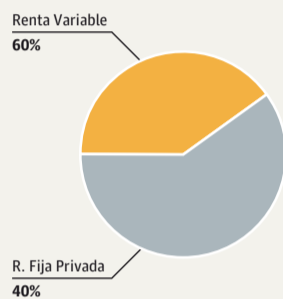
En este contexto, sin embargo, donde unos ven riesgos, otros ven oportunidades. Las dos caras de la moneda se ejemplifican en dos gestores de patrimonios: José Ramón Iturriaga, socio de Abante Asesores, y Pablo González López, consejero delegado de Abaco Capital Investments. El primero mantiene en la actualidad su apuesta plena por la Bolsa española. Su cartera ideal está compuesta al 100% por títulos cotizados españoles. La estrategia de Pablo González es claramente contraria: su cartera modelo para un inversor de perfil equilibrado estaría formada por un 60% de renta variable y un 40% de renta fija. En la parte de bolsa no incluiría, de momento, ningún título español.

Cuestión de precio

La macroeconomía y las valoraciones son las dos razones que determinan la estrategia de los expertos. Mientras José Ramón Iturriaga opina que los precios actuales a los que cotizan numerosas compañías de la bolsa española son bajos y ofrecen oportunidades, Pablo González estima que todavía pueden caer más, de modo que cree que lo mejor es esperar. «El Ibex puede marcar nuevos mínimos históricos», comenta. Para el directivo de Abaco Capital, España no tendrá crecimientos positivos hasta la segunda mi-

Sus carteras modelo en la actualidad

LA PROPUESTA DE PABLO GONZÁLEZ, ABACO



Sus principales apuestas

- ▶ Acciones de Markel
- ▶ Acciones de Tesco
- ▶ Acciones de Lloyd's
- ▶ Acciones de Bank of America
- ▶ Acciones de Wells Fargo

Fuente: Abaco Capital Investments.

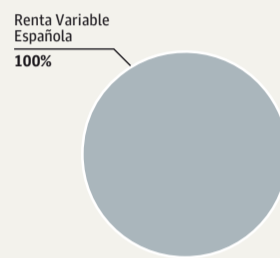


Pablo González López,
 consejero delegado de Abaco Capital Investments

«El Ibex puede marcar nuevos mínimos históricos»

«Apuesto por la bolsa americana. Me gustan Berkshire Hathaway, Markel, Wells Fargo...»

...Y LA DE J. RAMÓN ITURRIAGA, ABANTE



Fondo Okavango

- ▶ Catalana Occidente
- ▶ Tubos Reunidos
- ▶ Banco Sabadell
- ▶ Bankinter
- ▶ Telecinco

Fuente: Abante.



José Ramón Iturriaga,
 socio y gestor de fondos de Abante Asesores

«No soy 'naif', pero sí soy 'contrarian'»

«El fondo Okavango está invertido al 100% en renta variable española. Hay buenas oportunidades»

dad de 2013. «La confianza se ha perdido rápidamente, pero es un activo muy lento de recuperar. Las reformas resultan adecuadas pero tardarán en dar resultado», opina.

Iturriaga, sin embargo, afirma que, en general, se está haciendo un análisis macro muy superficial y excesivamente pesimista. En su opinión, uno de los lastres del mercado en los últimos meses ha sido la desconfianza que se ha generado por el retraso de la presentación de los Presupues-

tos Generales del Estado. Para él, no obstante, hay un potencial de sorpresa al alza en nuestro parqué. Y apuesta por él. No en vano, hace un año un 50% del patrimonio de uno de sus fondos estrella, el Okavango, estaba invertido en renta variable española. Hoy, el porcentaje se eleva al 100%. Iturriaga define así la estrategia que le mueve a apostar con los ojos cerrados por la bolsa española: «a río revuelto, ganancia de 'stock pickers'» (gestores especializados en la se-

lección de activos)». La máxima resume una de las pautas más importantes que definen la estrategia de Iturriaga: para ganar hay que realizar una gestión activa, lo que implica estar pegado al mercado.

Su consejo: ser selectivo

En cualquier caso, ambos expertos tienen claro que conviene ser selectivos. Las principales apuestas de Iturriaga se centran en compañías con un alto porcentaje de ingresos procedentes de fuera de

nuestras fronteras, como Tubos Reunidos, Tubacex, Acerinox y Ence. También le gustan las aseguradoras Mapfre y Catalana Occidente. «Además, estoy empezando a tomar posiciones en bancos españoles. No soy 'naif', pero sí me definiría como 'contrarian'», comenta Iturriaga.

Con todo, el experto no tiene en cartera títulos de compañías expuestas a riesgos regulatorios, ni de consumo, inmobiliarias, ni de empresas que dependan del ciclo eco-

nómico puro y duro. «No tengo 'Telefónicas', ni 'Repsoles', ni eléctricas en cartera», apunta Iturriaga.

González, por su parte, se inclina por la Bolsa estadounidense, donde ve precios baratos y potencial, ya que considera que la recuperación comienza a ser sostenible. Apuesta por compañías como Berkshire Hathaway, Markel, Wells Fargo, US Bancorp, Bank of America y Citigroup. «También me gustan las Bolsas de Reino Unido y Alemania», comenta. De estos mercados, mantiene posiciones en Lloyd's, Tesco y Dednham (inglesas) y en BMW (le gustan las acciones preferentes de la automovilística).

Respecto a la renta fija, González sólo tiene ojos para la privada. «Sólo apostamos por los bonos de empresas, que es donde hay más rentabilidad», apunta. En cartera tiene bonos de la estadounidense Sears y de Telefónica. Del mercado de renta fija privada inglés le gustan los CoCo's (bonos contingentes convertibles) emitidos por Lloyd's.

Fuera de la deuda pública nacional

Si la Bolsa española mantiene divididos a Pablo González y a José Ramón Iturriaga, ambos expertos alinean sus opiniones respecto a la deuda española. Ni uno ni otro tienen invertida una parte de su car-

tera en este tipo de activos. Para Pablo González no es momento para invertir en renta fija pública española. En general, este experto no apuesta por la deuda pública pero, en particular, se muestra muy negativo respecto a la alemana y la estadounidense. «Los precios de estos bonos pueden caer mucho cuando se afiance la recuperación. Nosotros tenemos algunas posiciones cortas en ellos

para proteger el resto de la cartera», señala. González cree que Estados Unidos confirmará su expansión este año. «Preve- mos un crecimiento del PIB del 2,4% para Estados Unidos en este ejercicio, lo que contrastará con el retroceso del 0,4% de la economía europea», pronostica. La visión de Iturriaga en este sentido es similar. El gestor de los fondos Okavango Delta y Kalahari

Alpha recuerda que las empresas estadounidenses están superando sus expectativas de beneficios, lo que da muestra de que esta economía se mueve a distinta velocidad a la europea. Sin embargo, en contraste con la opinión de González, Iturriaga opina que, desde el punto de vista bursátil, hay más potencial en las acciones europeas que en las americanas.