

Así afrontan el nuevo año los mejores gestores activos de bolsa española

Seis gestores pierden 3 veces menos que el Ibex con dividendos. 'elEconomista' charla con ellos para saber cómo posicionan sus carteras de cara a 2021

POR C. GARCÍA, V. BLANCO MORO Y Á. ALONSO

Ha sido un año difícil de gestionar en mercado, en el que las pérdidas han ido de más a menos desde marzo hasta ahora. La recuperación del mercado desde que Pfizer anun-

ciara la eficacia de su vacuna, el pasado 9 de noviembre, ha permitido a índices como el Ibex 35, el más penalizado de Europa por su composición sectorial, recortar las pérdidas en el año hasta el 13,18% si se incluyen los dividendos que reparten las cotizadas, con datos hasta el 20 de noviembre. Hasta ese

día, los fondos activos de bolsa española, que se caracterizan porque al menos un 60% de sus carteras está descorrelacionada de su índice de referencia, consiguen batir al selectivo. De media, pierden un 12,8%, según datos de Morningstar. Pero hay algunos gestores activos que consiguen perder hasta tres veces

menos que el Ibex 35 con dividendos.

Se trata de Miguel Méndez, director general de Metagestión, que minimiza los números rojos de *Metavalor* hasta el 0,54% en lo que va de año. De Gonzalo Sánchez, gestor de *Gesconsult Renta Variable*, que pierde un 1,49% desde enero o de Iciar Puell, que lleva las riendas del fondo de *small caps* de la gestora de Bankia y acecha al fondo de Gesconsult al contener las pérdidas hasta el 1,88%.

Ocupan los tres primeros puestos en el ranking por rentabilidad, pero no son los únicos que logran diferenciarse con creces del Ibex 35 con sus rendimientos. Didac Pérez gestiona otro de los fondos activos de bolsa española con mejor comportamiento en 2020: *Caja Ingenieros Iberian Equity*, que retrocede un 1,93%. Tras este se encuentra el fondo de la archiconocida Lola Solana, famoso por protagonizar el primer anuncio televisivo del año tras las campanadas de 2018 que llegó a gestionar más de 1.000 millones de euros: *Santander Small Caps España*, que cede un 4,29%; pero también el fondo que gestiona Ana Besada en la gestora de CaixaBank, *Caixa-Bank Bolsa Gestión España*, que cede un 4,65%.

elEconomista ha hablado con ellos para conocer cómo están posicionando sus carteras de cara al próximo año, y también cuáles son los nombres de las compañías en las que confían para arrancar 2021 y repetir el éxito de 2020.

Datos a 20 de diciembre



Miguel Méndez
Director general de Metagestión

'METAVALOR'

Rentabilidad 2020

-0,54%



Gonzalo Sánchez
Gestor de renta variable de Gesconsult

'GESCONSULT RENTA VARIABLE'

Rentabilidad 2020

-1,49%



Iciar Puell
Gestora de fondos de 'small caps' de Bankia AM

BANKIA SMALL CAPS

Rentabilidad 2020

-1,88%



Didac Pérez
Director de inversiones de Caja Ingenieros Gestión

'CAJA INGENIEROS IBERIAN EQUITY'

Rentabilidad 2020

-1,93%



Lola Solana
Gestora de fondos de 'small caps' de Santander AM

'SANTANDER SMALL CAPS ESPAÑA'

Rentabilidad 2020

-4,29%



Ana Besada
Responsable de renta variable de CaixaBank AM

'CAIXABANK BOLSA GESTIÓN ESP.'

Rentabilidad 2020

-4,65%

No es descartable una vuelta a los valores refugio

La cartera de *Metavalor* es muy *camaleónica*: se adapta rápido a los cambios. A mediados de octubre, Miguel Méndez, director general de *Metagestión*, reconocía que aún mantenía un claro sesgo conservador, y que, una vez mejorase la situación, como pasó tras el anuncio de Pfizer sobre la eficacia de su vacuna, habría que hacer una rotación progresiva hacia los sectores con mayor beta. Algo que ya se ha hecho realidad: “Hemos aumentado la beta de la cartera y también hemos elevado la diversificación dando entrada a valores *mid cap*”, señala Méndez, quien piensa que los cíclicos pueden seguir con su ascenso y valores como Arcelor, Meliá, Airbus, Acerinox o Amadeus “siguen siendo de nuestro agrado”. De cara a 2021, el gestor que más cerca está de borrar las pérdidas en el año con su fondo de bolsa española cree que “es probable que veamos un primer mes de enero y febrero en el que se consigan rentabilidades rápidas y muy suculentas para después volver a caer a niveles de diciembre de 2020”. El ejercicio bursátil 2021 “va a ser muy complicado y exigente”, continúa, “y no descartamos tener que volver a valores refugio de sectores como *utilities*, con menor beta, y con un carácter más defensivo”. En opinión de Méndez, el rumbo de las bolsas estará marcado, además de por la evolución del Covid, por los datos macro, las políticas de los bancos centrales y por las decisiones de Joe Biden.

Doble requisito: potencial y buena visibilidad

“La vacuna ha dado pie a introducir posiciones más cíclicas”, reconoce Gonzalo Sánchez, gestor de *Gesconsult Renta Variable*. Previamente, ya habían iniciado ese proceso, en ciertos sectores en los que, aun sin ella, veían una mejora sustancial en la demanda, como es el caso del de infraestructuras, papel o autos. Avisa, eso sí, de que, tras la exuberante subida de la bolsa, “hay que ser más selectivo que nunca y la entrada en 2021 ha de ser de la mano de valores que puedan seguir beneficiándose de este movimiento, pero siempre atendiendo a los fundamentales y la valoración”. Sus primeras posiciones mezclan un alto potencial y buena visibilidad. En ellas está CAF, de la que destaca su cartera “para entre 3 a 4 años, la mejora de márgenes y una recuperación de ventas en forma de *V* gracias al acuerdo con los trabajadores”. También Navigator, que espera que se beneficie de un alza de la fibra que meta más presión a los fabricantes de papel no integrados, dejándola como “el jugador mejor posicionado de Europa”. Completan el *top 5* Ferrovial, beneficiada por la vacuna ya que a medida que la población recupere la normalidad también lo harán los tráfico; Grifols; “donde se han pasado por alto las buenas noticias como el alto crecimiento en China o el proyecto Ambar contra el Alzheimer; y Sacyr, de la que resalta “el excelente flujo de caja operativo” en próximos años y “la calidad de su cartera”.

La cartera más cíclica del fondo desde la pandemia

En este momento *Bankia Small & Mid Caps* está centrando su punto de mira en compañías pegadas al ciclo económico, y su exposición a este tipo de valores es ahora la más fuerte que ha tenido en los últimos meses. “Es la cartera más cíclica que hemos tenido desde marzo de 2020 con el inicio y desarrollo de la pandemia”, explica Iciar Puell, gestora del fondo. “Siguen gustándonos Laboratorios Rovi, Vidrala o FCC, compañías atractivas por valoración, pero hemos incrementado posiciones en CAF o Zardoya OTIS”, detalla. Además, la firma también tiene un pie puesto en otra de las temáticas que más atención está acaparando en los últimos años en los mercados: la sostenibilidad, y lo hace sumando peso en el sector de las energías limpias. “Tenemos una apuesta importante en Solarpack, Solaria o Soltec”, destaca.

El fondo que gestiona Puell también busca oportunidades en el grupo de compañías más pequeñas del mercado español, las que cotizan en el índice BME Growth, donde han tomado posiciones en Atrys Health, Plásticos Compuestos, y “recientemente hemos entrado en Grupo ASPY. Seguimos pensando que el tejido empresarial español está lleno de empresas líderes en su sector, que tienen un alto potencial de crecimiento y hay que apoyarlas”, destaca. Las cinco principales posiciones del fondo son Laboratorios ROVI, Vidrala, Solaria, Euskaltel y CAF.

Sobreponderado en firmas de consumo y salud

Un posicionamiento equilibrado y sin grandes cambios. Es la estrategia que está adoptando Dídac Pérez, responsable del fondo de bolsa española de Caja Ingenieros, que ha estado dominando durante gran parte de 2020 la *Liga de la Gestión Activa de elEconomista* por rentabilidad. “Consideramos que la cartera se encuentra bien estructurada para afrontar un interesante aunque complejo 2021, por lo que no hemos realizado cambios significativos durante las últimas semanas. Si estamos efectuando cambios marginales por el lado del tamaño de las posiciones, entre los cuales destacarían el incremento del peso en consumo, infraestructuras y tecnología vinculada al sector de ocio y turismo”, explica el gestor, para quien la cartera contiene una mezcla entre negocios con un fuerte vínculo operativo al ciclo económico y otros cuya demanda resulta más inelástica. “Por ejemplo, la estrategia está fuertemente infraponderada en el sector financiero y energía, aunque se ve compensada con una infraponderación igual de significativa en el sector de servicios públicos. Asimismo, el fondo mantiene una sobreponderación en consumo básico y salud, la cual se compensa con sobreponderaciones en los sectores de materiales y tecnología. Y seguimos identificando descuentos significativos en determinadas compañías de carácter más defensivo”, subraya Pérez.

Asumir más riesgo pero sin olvidar los valores defensivos

Un posicionamiento más cíclico en la cartera, pero sin olvidarles del todo de determinados valores defensivos. Esta es la estrategia de la reconocida gestora de *small caps* de Santander AM, Lola Solana, quien aconseja a los partícipes quitarse el miedo y empezar el próximo año invertidos. “Buscamos un posicionamiento más cíclico porque vemos una recuperación a lo largo de 2021 y especialmente en España, que se ha quedado muy rezagada en relación a otros países europeos. Vemos oportunidades en sectores de materiales, medios, construcción, tecnología e industriales. Pero, además, seguimos manteniendo un peso estructural en sectores defensivos como farma, telecomunicaciones y eléctricas. En definitiva, una combinación de sectores defensivos que resistan las amenazas que puedan surgir en el mercado y una línea de ataque bien configurada para participar de esa esperada recuperación”, explica la gestora, quien no puede mencionar valores concretos por política de la gestora. “Si queremos ganar la partida en 2021 tendremos que asumir más riesgos. Y si 2020 ha sido un año donde el mercado se ha movido por la macro y las grandes tendencias globales, durante 2021 lo importante va a ser la selección de las compañías, por lo que los gestores tendremos por delante una oportunidad histórica para demostrar nuestra pericia”, añade.

Con ArcelorMittal y Acerinox quieren ‘pegarse’ a China

El acelerón que ha experimentado la renta variable durante el mes de noviembre ha convencido a Ana Besada, gestora del fondo *CaixaBank Bolsa Gestión España*, de la necesidad de reducir la exposición a los valores más cíclicos del mercado español. “Después del *rally* de noviembre hemos reducido el peso en los sectores de *value* y *ciclo* que más se benefician de la eficacia de las vacunas como bancos y aerolíneas, tomando beneficios en Santander, BBVA e IAG”, explica Besada. “En contrapartida, hemos aumentado la liquidez del fondo”, reconoce, pero también quiere hacer hincapié en que el fondo no se ha despegado por completo del ciclo de crecimiento global: “La cartera mantiene un perfil de sesgo cíclico para el inicio del año aunque más centrado en los sectores expuestos al ciclo global, especialmente a China”, destaca Besada.

En este sentido, las principales posiciones largas que mantiene el fondo en este momento son ArcelorMittal y Acerinox, dos de las mayores productoras de acero del planeta, que están muy pegadas a la demanda que proviene del gigante asiático, el mayor consumidor del mundo de materias primas. Besada destaca cómo su tercera posición larga más destacable es Bankinter, y destaca también sus principales posiciones relativas *cortas* en este momento: Inditex, Ferrovial y ACS.