

Situación de mercado

Estimado inversor,

Dadas las excepcionales circunstancias que están ocurriendo en los mercados financieros, queremos explicarle el posicionamiento estratégico de Rentamarkets Narval y las decisiones que estamos tomando en la gestión de su cartera.

La crisis actual no tiene precedentes, pues su causa no es económica ni financiera sino sanitaria. No estamos viviendo un colapso del mercado como consecuencia de un pinchazo de una burbuja, como en el año 2000, ni una crisis de deuda, como en el año 2008. Las circunstancias son diferentes. Para invertir en este entorno debemos repensar las fórmulas que funcionaron en el pasado y adaptarlas a la nueva realidad; sólo así podemos sobrevivir, primero, y rentabilizar, después.

Por fin, el mundo empieza a reaccionar ante el coronavirus, después de un primer tiempo de parálisis financiera, política y social. Los gobiernos están tomando medidas para reducir el impacto económico de la crisis, los bancos centrales están anunciando políticas agresivas para garantizar la liquidez y el funcionamiento del sistema financiero, y los ciudadanos estamos dando muestras de solidaridad y compromiso comunitario para aliviar la tremenda carga social. Además, las noticias que llegan de China y de Corea del Sur indican que, con las medidas adecuadas, se puede frenar la pandemia. La confianza en la capacidad del ser humano para superar obstáculos ha sido, históricamente, una de las inversiones con mayor ratio de acierto y mayor generación de rentabilidad. Esta no va a ser una excepción. Detrás de la presión mediática y del pesimismo inevitable, hay cosas importantes que están cambiando a mejor.

A día 20 de marzo de 2020, Narval acumula pérdidas del 19,23% frente a unas caídas de los índices europeos del 32% de media. Las pérdidas del fondo son dolorosas, pero se mantienen dentro de lo recuperable sin necesidad de incrementar el nivel de riesgo de sus inversiones. Ese es, precisamente, el objetivo de nuestra estrategia de contención de riesgos, y explica el mejor comportamiento de Narval frente a los índices y frente a sus competidores. Nuestro objetivo no es defender esta ventaja, sino aprovecharla para ganar. Estamos comprando empresas de alta calidad que acumulan caídas de entre el 40% y el 60%. Así, con que estas compañías recuperen una parte de lo que han perdido, gracias a sus fundamentales y a sus valoraciones, el fondo podrá alcanzar los niveles previos a la crisis con mayor rapidez que los índices. A partir de ahí, la recuperación pondrá las bases para generar rentabilidades altas a largo plazo.

Por estos motivos la cartera de Narval va adoptando un sesgo cada vez más constructivo. Lógicamente, después de las caídas abultadas en la renta variable y de las reacciones antes señaladas, tenemos que ser más positivos que hace unos meses. No podemos olvidar que la crisis sigue viva, pero tampoco podemos ignorar que, tarde o temprano, terminará y que la vocación de Narval es ganar dinero para sus inversores a largo plazo. Tenemos que aprovechar las oportunidades de inversión que están surgiendo.

**José María Díaz
Juan Díaz-Jove**

Gestores de
Rentamarkets Narval, F.I.

Para ello, estamos rotando posiciones de manera progresiva, reduciendo los pesos en las empresas que mejor han aguantado para incrementarlas en aquellas que más injustamente han sufrido. También hemos vendido, oportunamente, las empresas menos robustas, como Covestro y ThyssenKrupp, para introducir compañías de extrema calidad que cotizan a valoraciones no vistas en años, como Adidas o Assa Abloy. Por otro lado, estamos realizando elevadas plusvalías en coberturas como la de Renault, reinvertiendo esos beneficios en buenas empresas como las señaladas anteriormente. Por último, mantenemos un nivel de caja suficiente que dota al fondo de flexibilidad ante cualquier imprevisto.

Hemos revisado todas nuestras tesis de inversión para comprobar dos puntos importantes: primero, que los balances de las empresas sean fuertes y capaces de aguantar una recesión severa y, segundo, que la posición competitiva de nuestras compañías salga reforzada de la crisis cuando ésta termine. Los valores que forman parte de Narval cumplen ambos requisitos.

Sembrar hoy para recoger mañana implica pensar qué pasará después del coronavirus. En primer lugar, creemos que las probabilidades de la vuelta a la inflación son mayores que nunca desde la crisis financiera de 2008. Cuando finalice el masivo encierro doméstico, la velocidad del dinero volverá a crecer y con fuerza. Por este motivo desconfiamos de la liquidez y entendemos la inversión en bolsa como la alternativa necesaria. Las regulaciones en materia de seguridad y salubridad se van a endurecer en todos los sectores y las empresas débiles que no puedan alcanzarlos desaparecerán; la ventaja será para las empresas grandes, globales y financieramente fuertes. Por último, esperamos que el consumo discrecional y la reposición de inventarios sean los principales motores de la próxima recuperación. Estamos comprando empresas multinacionales sólidas, con valoraciones atractivas, que se verán beneficiadas por estas dinámicas.

Nuestro compromiso es total. A ustedes les pedimos paciencia y prudencia. Paciencia para que esta estrategia de inversión cuente con el tiempo necesario para desarrollarse y generar una elevada rentabilidad futura. Prudencia para que ustedes hagan sus aportaciones al fondo de manera paulatina, manteniendo un colchón de liquidez que haga frente a cualquier necesidad personal o familiar que pudiera surgir. Para Rentamarkets y para el equipo de Narval lo más importante es mantener salvaguardada la salud financiera de sus clientes y partícipes. Sólo así podremos mantener una relación honesta, fiable y duradera con ustedes. Las oportunidades están ahí, pero aún hay riesgos importantes; por eso les exhortamos a hacer movimientos cuidadosos con sus ahorros personales.

Queremos terminar deseando que ustedes y sus familias se encuentren bien. En esta crisis estamos todos en el mismo barco, compartiendo el dolor con las víctimas del coronavirus y con sus familiares. También es necesario enviar un mensaje de agradecimiento y apoyo al personal sanitario, a los miembros de las fuerzas de seguridad del Estado y a todas aquellas personas que con su trabajo hacen posible que podamos sobrevivir sin penurias en nuestros encierros domésticos.

Un cordial saludo y muchas gracias.

José Díaz Vallejo
Juan Díaz-Jove del Amo



RENTAMARKETS INVESTMENT MANAGERS SGIIC, S.A.U.
Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 35.256, Folio 112, Hoja M-693896, Inscripción 1. CIF: A87662300 · Inscrita en la CNMV con el número 252
Plaza Manuel Gómez Moreno, 2, Planta 17-A, Edificio Alfredo Mahou · 28020 Madrid · España · www.rentamarkets.com

Este mensaje se dirige exclusivamente a su destinatario, y puede contener información confidencial sometida a secreto profesional, o cuya divulgación esté legalmente prohibida. Si ha recibido este mensaje por error, le rogamos nos lo comunique de forma inmediata por esta misma vía y proceda a su eliminación, así como a la de cualquier documento adjunto al mismo. Cualquier uso de este mensaje o sus anexos sin autorización está prohibida por ley. Cualquier opinión contenida en este correo es exclusiva de su autor y no representa necesariamente la opinión de la empresa. El correo electrónico vía Internet no es seguro y no se puede garantizar que no haya errores ya que puede ser interceptado, modificado, perdido o destruido, o contener virus. Cualquier persona que se ponga en contacto con nosotros por correo electrónico se considerará que asume estos riesgos.