

A CTIVIDAD DEL GRUPO FINECO



José Antonio López
Director de Fineco Madrid

Quien nos iba a decir a principios del 2009 que al acabar el año y volver la vista atrás, nos encontraríamos ante uno de los años más rentables de la historia bursátil. El derrumbe sin precedentes de las bolsas hasta marzo dio posteriormente paso a un rebote desde mínimos que podíamos calificar igualmente de excepcional. Bolsas de países emergentes superaron revalorizaciones del 70% y plazas europeas como la española estuvieron cercanas al 30%. En este contexto todos los activos han sido rentables prácticamente sin exclusión (renta fija, crédito, materias primas, hedge funds, renta variable...). Los últimos dos años han sido extremos, el 2008 en lo negativo y el 2009 en lo positivo, y así se ha reflejado en el comportamiento y evolución de las carteras. Este año hemos visto carteras con perfiles riesgo medio con rentabilidades por encima del 10%, cuando estaban diseñadas para objetivos más moderados de rendimiento.

Los gobiernos a lo largo del globo han realizado un esfuerzo para intentar de forma coordinada evitar que las economías mundiales cayeran en una gran depresión como la vivida en los años 30. Los desequilibrios presupuestarios en los que han incurrido para rescatar el sistema financiero y relanzar el consumo a través del gasto público han disparado los citados déficits por encima del 10% sobre el PIB en muchos países. Como hemos visto recientemente los déficits fiscales y el porcentaje de deuda sobre el PIB van a ser unos de los mayores lastres que van a sufrir muchas economías occidentales. Por tanto, la disciplina fiscal y el control del gasto van a ser elementos claves en la gestión de dichos déficits, así como el compromiso de los países de la zona euro de cumplir los criterios definidos en el tratado de la Unión. De la credibilidad de las políticas de austeridad anunciadas por los gobiernos y de la forma de implementarlas va a depender en gran medida que la economía mundial no tenga que regresar a la UCI de la que salimos. El caso de Grecia es un claro ejemplo sobre todo lo citado anteriormente (en este caso agravado por el maquillaje contable para poder cumplir con los criterios de convergencia y esconder un déficit descontrolado).

Al mismo tiempo los bancos centrales han expandido las bases monetarias hasta niveles nunca vistos, remunerando la liquidez a tipos mínimos que han permitido a los bancos sanear sus balances y parar en parte la sangría que se estaba produciendo en el sector inmobiliario. A esto hay que añadir las políticas de compras de activos a largo plazo, en muchos casos tóxicos, al objeto de reducir los tipos a largo y de relajar los mercados de crédito prácticamente a los momentos precrisis. De igual forma los resultados empresariales que están presentando las compañías, al mismo tiempo que los beneficios futuros que descuenta el mercado, parecen indicar que lo peor de la crisis ha pasado. Baste como ejemplo los buenos resultados que están anunciando los mayores bancos mundiales como Santander, BNP o Barclays, así como los esfuerzos que están haciendo para mejorar sus niveles de solvencia.

Pero existen todavía otros desafíos y problemas en este 2010 que las medidas adoptadas aún no han podido resolver a pesar de que el sol haya empezado a brillar.

Fineco abre oficina en Madrid. La envergadura del proyecto con BBK y la posibilidad de replicar el modelo que tan bien ha funcionado hacia ineludible dar el paso.

Entre estos retos nos encontramos con el desempleo y su impacto en el consumo privado y en las tasas de ahorro. El 2009 ha dejado cifras records de parados prácticamente en todos los países de la OCDE. Baste

como botón de muestra las cifras en España donde el 20% de tasa de desempleo y 4 millones de parados son una realidad. Todo ello nos lleva a entrar en una época donde el estado de bienestar tal y como lo conocemos hasta ahora empieza a tambalearse y donde las reformas por tanto se hacen imprescindibles. La burbuja del crédito también ha terminado. Los niveles de apalancamiento por encima del 200% del PIB de países como España, Corea, Estados Unidos o Japón no van a poder financiarse de forma tan barata como lo habían hecho hasta ahora. Gestionar el citado desapalancamiento va a ser una tarea dolorosa con un impacto negativo en el crecimiento del PIB mundial en los próximos años. De igual forma, la manera de retirar los estímulos inyectados en la economía determinarán cómo y cuándo volveremos a una senda de crecimiento estable.

Sin embargo, tenemos que ser realistas y saber que no nos encontramos ni ante el fin del mundo, ni ante la desaparición del sistema financiero. Simplemente nos hallamos ante un nuevo episodio más de la destrucción intrínseca al capitalismo. Una vez más los más imaginativos, innovadores y tenaces serán los que aprovechen las oportunidades que se ofrecen en todos los ámbitos de la economía.

En Fineco creemos firmemente en la disciplina en la gestión y en la orientación al cliente. El mercado indudablemente nos ha puesto las cosas muy difíciles estos últimos años pero también ha sido un tiempo de oportunidades. No hay muchas entidades que puedan cumplir 25 años en un sector tan volátil y con tan alta tasa de mortalidad como es el financiero. La capacidad de tener un socio estratégico como BBK nos da un plus en solvencia y fortaleza de la que muy pocas compañías pueden presumir.

Es por ello que dentro de las oportunidades que nos da el mercado, Fineco abre oficina en Madrid. La envergadura del proyecto con BBK y la posibilidad de replicar el modelo que tan bien ha funcionado hacia ineludible dar el paso. Quizás hemos tardado más que otras entidades, pero dentro de la prudencia que ha marcado siempre nuestra estrategia, el tiempo nos ha dado una vez más la razón. Sin duda la forma de gestionar patrimonios pensando en y por el cliente tiene su hueco en Madrid.

Como primer evento de la oficina de Madrid organizamos el pasado 2 de diciembre nuestro clásico desayuno, en el cual analizamos nuestra visión de mercado y estrategias de inversión, con un rotundo éxito. La presentación tuvo lugar en el salón Juan de Mena de la Bolsa de Madrid y contó con la presencia de casi un centenar de invitados. La buena acogida del acto lo convertirá en un clásico de los eventos de gestión patrimonial como ya lo es en Bilbao, Pamplona, San Sebastián, Vitoria, Logroño o Valladolid.

En lo referente a la gestión, los últimos acontecimientos que hemos vivido en el mercado han dejado muchas oportunidades y han premiado la consistencia y coherencia de las gestoras como Fineco. Baste como ejemplo el vencimiento de Millenium Fund II este mes de febrero. Fuimos la primera gestora en incorporar en un fondo estructurado la gestión activa sobre la fecha de cancelación. Dicha gestión activa pretendía maximizar las posibilidades de amortización anticipada del producto (no limitando la observación a un día sino a un periodo de tiempo más amplio para conse-

guir vender al valor máximo del índice). Gracias a esta estrategia hemos sido capaces de obtener una rentabilidad del 14% en 2 años, siendo Millenium fund II el sexto fondo por rentabilidad en ese periodo entre 630 fondos de gestión activa, todo ello en un contexto de mercado en el que menos de un tercio de los fondos de gestión activa en ese periodo han obtenido un rendimiento positivo.

Tras las caídas de los mercados de renta variable en los meses de enero y principio de febrero se abre una oportunidad para renovar la estructura tomando como base la misma la estrategia que tan bien ha funcionado. El brusco descenso que ha sufrido el Eurostoxx50 nos permitirá fijar el nivel de entrada en un precio atractivo y la subida de la volatilidad mantener unos cupones potenciales superiores a lo ofrecido en productos del mismo vencimiento y mismo perfil de riesgo. Todo ello con las ventajas fiscales de los fondos de inversión, que tras la reforma impositiva del ejercicio pasado siguen siendo vehículo de ahorro más óptimo.

Una vez más el año 2010 no va a ser fácil. Los tipos de interés a corto no darán mucho juego a los inversores más conservadores y cortoplacistas, al mismo tiempo que veremos un mercado de renta variable muy volátil.

Nos encontraremos baches más o menos grandes en el camino, como Dubai o Grecia, que lo harán más difícil. De todas formas, el gran recorrido que han sufrido muchos activos en el 2009 será muy complicado que

vuelva a repetirse. El 2008 y 2009 nos han enseñado muchas lecciones, entre ellas la de la paciencia, visión a largo plazo y la de la vuelta a la gestión clásica de siempre. Gracias a este tipo de gestión y a la confianza de nuestros clientes hemos sido unas de las gestoras que más ha crecido en activos bajo gestión en el 2009, cerca del 50%.

A la hora de bajar un puerto todos los ciclistas son capaces de seguir al pelotón sin demasiado esfuerzo, es a la hora de subir y cuando las condiciones de la carretera se complican, cuando aquellos que no saben cambiar a tiempo de desarrollo o no tienen un equipo fuerte que les ayude, empiezan a perder rueda.

El 2010 se encuentra en la cima de una montaña como el Tourmalet y tras sí se presenta una etapa muy dura con muchos puertos de primera categoría, no obstante, vamos a intentar que nada impida que cosechemos un gran triunfo, ya que tenemos nuestras fuerzas y moral intactas para con todo el equipo coronar la cima con éxito.

Hemos sido capaces de obtener una rentabilidad del 14% en 2 años, siendo Millenium fund II el sexto fondo por rentabilidad en ese periodo entre 630 fondos de gestión activa.