



VISIÓ DE CARTERES I NO D'ACTIUS

GUILLEM BIENERT

Responsable de Gestió de Carteres
Fimarge SFI, SA

Abril del 2016

En els últims articles publicats hem estat insistint en que el mercat s'estava capgirant i que era prudent adoptar una posició més defensiva a les diferents carteres dels nostres clients.

No incidiré en els motius un altre cop. El que m'agradaria és transmetre la idea de que NO som uns purs *market timers* i que NO tenim aquest avantatge competitiu respecte a la majoria d'inversors. Res més lluny de la realitat. Predir a curt termini l'evolució dels mercats és més arriscat que identificar bones inversions per a mig i llarg termini (3-5 anys).

En el nostre procés d'inversió, l'anàlisi financera i qualitativa per a identificar actius de qualitat és prioritària en front a la visió de mercats. Qualitat, davant de tot, a un preu raonable. Ens agrada invertir en accions de companyies que presenten models de negoci sostenibles al llarg d'un cycle econòmic, amb barreres d'entrada i bones ràtios financeres amb potencial de revaloració. En el cas dels bons incorporats a les carteres, busquem aquells emissors que ofereixen una bona rendibilitat i un potencial de millora financera que hauria de traduir-se en un augment del preu dels seus bons.

Ara bé, la incorporació d'aspectes macroeconòmics i geopolítics en aquest procés ens permet entendre què està passant i així ajudar als nostres clients a navegar al llarg d'un cycle complet de mercat. Són dos les raons per a acompanyar-los en el seu periple inversor amb una autèntica visió de gestió de cartera i no d'actius.

La primera és evitar variacions brusques del valor de la seva cartera. L'experiència ens ha demostrat que la volatilitat dels mercats és a vegades menyspreada pels inversors. La gran majoria no veu en la volatilitat una oportunitat de compra sinó una preocupació. Davant una variació adversa dels preus dels actius financers confonen preu amb valor i veuen en aquella caiguda del preu el risc d'una pèrdua real o risc permanent. El nostre objectiu és reduir la seva ansietat no estant completament invertits quan no ho creiem convenient i aprofitar l'augment de





volatilitat –les caigudes de preus– per comprar aquells actius de qualitat que tenim identificats en la nostra llista de la compra quan el seu preu sigui inferior a la nostra valoració.

La segona és que la majoria d'inversors, encara que tinguin un horitzó temporal d'inversió a llarg termini, consideren el tancament d'any com una data clau per a jutjar la idoneïtat de la seva cartera. Desgraciadament, el seu horitzó temporal d'inversió i el que apliquen per a jutjar l'evolució de la seva cartera financera no coincideixen. Mitjançant la gestió activa de les carteres minimitzem les pèrdues anyals en moments de cicle baixistes sense renunciar a les bones rendibilitats futures.

La combinació d'un estricte procés d'anàlisi de les inversions i de la consideració d'aspectes macroeconòmics i geopolítics que impregnen la nostra filosofia d'inversió ens permet reduir l'impacte negatiu d'un mercat advers sabent que ni comprarem en el moment més baix ni vendrem en el més alt. Les carteres no seran les més rentables en termes absoluts a curt termini però, si aconseguim reduir les pèrdues, sí ho seran a mig i llarg termini.

