



Victor Alvargonzalez
Consejero Delegado de PROFIM,
Asesores Patrimoniales, EAFI

Conflicto de intereses

Al igual que se dice que la realidad es la que deciden los medios de comunicación que sea, en España son los bancos y las cajas de ahorro quienes deciden que es o que no es una buena inversión. Lo que ocurra en el sector de los fondos de inversión dependerá de cuales sean los intereses de bancos y cajas, lo cual tiene un pequeño inconveniente: que lo que les interesa a cajas y bancos no suele ser lo mismo que lo que les interesa a los inversores.

En 2008 y 2009, en plena crisis financiera, bancos y cajas estaban -como ahora- con el agua al cuello. No les dejaban dinero ni los mercados ni los demás bancos. Se lanzaron a captar pasivo "como sea". Convencieron a casi todos de que para un inversor conservador un depósito era la mejor inversión. Pero no lo era.

Había una idea mejor. Los bonos de las empresas de primera calidad crediticia, tipo Telefónica, E-On, Unilever, etc, ofrecían una rentabilidad por cupón entre el cinco y el siete por ciento. Sólo por cupón habrían superado a cualquier depósito, pero es que, además, en el momento que se fueron tranquilizando los ánimos, los bonos mejoraron su cotización y generaron plusvalías que, unidas a la rentabilidad por cupón, llevaron a que los fondos que invertían en estos activos ofrecieran rentabilidades que duplicaron la rentabilidad del mejor depósito.

Así que negro se presenta el futuro para el sector, porque aunque bancos y cajas son a su vez dueños de la mayoría de las gestoras, lo que les interesa es captar dinero, y los fondos no sirven para eso. No son parte del activo o pasivo de una entidad financiera, lo cual, por cierto, y dado como está el patio, es una ventaja adicional, ya que en caso de quiebra de una entidad, el patrimonio de un fondo es intocable y no se ve afectado.

Pero no todo son malas noticias. Las gestoras extranjeras han visto como su patrimonio gestionado aumenta y las empresas de asesoramiento financiero independiente, como la que tengo el honor de dirigir -las que sí recomendaron fondos de renta fija corporativa-, ven crecer espectacularmente su patrimonio asesorado. Es un síntoma de que algo está cambiando.

en los próximos cinco años, frente a un 4-4.5% que pronostica para la economía mundial. **Dhananjay Phadnis, gestor de Fidelity Funds-Indonesia USD** considera que esta economía "es miembro de la Asociación de las Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN), una organización geopolítica y económica formada por diez países de Asia Sudoriental". Un destacado exportador de carbón, petróleo, gas natural, aceite de palma y otros recursos naturales hacia Japón, China, Malasia y Singapur". Sin embargo, su economía interna es más importante habida cuenta de la población grande y joven del país. El consumo interno aporta alrededor del 65% del PIB.

«Uno de los motores para la plata ha sido el uso industrial, que se ha recuperado ligeramente en línea con la economía mundial»

Consumo interno y materias primas. Dos de los motores que ha llevado a los países emergentes a liderar las categorías por rentabilidad en los últimos cinco años (ver Tabla 1). **Bill Rudman y Lee Ray, gestores de WestLB Mellon Compass Latin America** advierten de que "la demografía- tener una población joven y una creciente fuerza de trabajo, la gran cantidad de recursos naturales y la sólida situación de las instituciones financieras y expansión del crédito" están entre los factores que convierten a la región en una de las mejores zonas en las que invertir en este momento. Brasil, México y Chile son los tres mayores componentes del MSCI Latin America Equity Index. Brasil tiene un mercado enorme y diversificado con una alta exposición a compañías productoras en materiales, energía, sectores de agriculturas así como compañías destinadas al consumo doméstico como financieras, telecom y utilities", reconoce **Eric Anderson, gestor del fondo ING Invest Latin America**.

Sin embargo, esto no quiere decir que los mercados de acciones de los países emergentes sean inmunes a la volatilidad de los mercados globales. **Mark Mobius, director ejecutivo de Templeton**

Asset Management cree que "las correcciones que hemos visto en el corto plazo deberían servir de punto de entrada a los inversores en niveles atractivos. Desde un punto de vista de largo plazo, los mercados emergentes continuarán ofreciendo a los inversores el complemento de inversión perfecto".

Y ¿qué ocurrirá con las materias primas? Activos como el oro, la plata o el petróleo han gozado durante la primera parte del año de una consideración "refugio" por parte de los inversores. No hay más que leer las revalorizaciones anuales: el oro suma un 15%. Y lo mismo ocurre con la plata y el petróleo. Una rentabilidad de la que se han hecho eco los fondos que, normalmente invirtiendo en mineras o petroleras, le ha llevado a lo más alto de la lista. Y seguirá siendo así... al menos en lo que al oro se refiere. "Porque las perspectivas a largo plazo del área global de la minería parecen atractivas. La demanda de países emergentes como China e India continuarán impulsando el crecimiento del consumo de muchos recursos naturales", admite **Evy Hambro, director de inversiones del equipo de renta variable de recursos naturales de Blackrock**. Este gestor reconoce que los fundamentales de la oferta y la demanda son, en general favorables a un precio más alto del oro a largo plazo y se estima que el coste total de una nueva onza supera los 900 dólares (incluyendo gastos de exploración, desarrollo y operativos)". En su opinión, la producción seguirá siendo limitada, el impacto de la relajación cuantitativa y la incertidumbre de los mercados financieros continuarán llevando a los inversores hacia el mercado del oro. "Un entorno favorable para las perspectivas del precio del oro". ¿Y la plata? Con frecuencia la plata se considera el sustituto del oro en lo que a demanda de inversión se refiere. Más recientemente, considera Hambro uno de los motores interesantes para la plata ha sido el uso industrial "que se ha recuperado ligeramente en línea con la economía mundial. A diferencia del oro, la plata tiene un mayor potencial de crecimiento de la oferta en los próximos años". Las perspectivas están sobre la mesa. ■