

“La caída bursátil será para el ‘value’ una oportunidad cuando pase la volatilidad”

ENTREVISTA IVÁN MARTÍN Presidente y director de Inversiones de Magallanes / Tras el desplome de las bolsas, el gestor confía en fuertes rebotes a corto plazo y pide a sus partícipes que no vendan si no necesitan el dinero.

Sandra Sánchez. Madrid

Los fondos de las gestoras *value* están siendo los más castigados por la tormenta de los mercados. También estas firmas son las más activas reajustando las carteras en busca de oportunidades. Iván Martín (Madrid, 1977), presidente y director de Inversiones de Magallanes Value Investors, reconocido como uno de los gestores estrella que sigue una filosofía de inversión en valor, confía en que el desplome de las bolsas acabe siendo una oportunidad para este estilo de gestión en el largo plazo.

—¿Cómo han actuado en Magallanes en las últimas semanas?

Siempre hemos sido bastante prudentes y hemos mantenido más caja que otras gestoras, en cuanto a niveles de liquidez. Pero ahora la hemos puesto a trabajar y tenemos prácticamente toda la cartera invertida. Hemos empleado caja y hemos ponderado aquellos valores que consideramos que tienen más posibilidades de salir fortalecidos.

—¿Requiere el momento actual ser más activo que en otras ocasiones?

En valores sí, porque hemos tocado prácticamente todas las compañías en cartera y en todas hemos incrementando la posición. Desde el punto de vista del volumen que manejamos, no. Ha habido otros momentos con más liquidez que permiten otro tipo de rotación.

—¿Qué tipo de valores han incrementado y en qué han reducido? ¿Cómo se discrimina en una situación como la actual?

Salvo algún valor puntual, que, aunque parezca mentira, lo ha hecho muy bien, no hemos reducido casi nada. Somos mayoritariamente compradores. Cuando el mercado cae de una manera tan correlacionada, casi da igual lo que compres, porque todo sincroniza. Hasta una Inditex te cae a plomo. Las cosas no le van bien, a nadie se le escapa que va a vender menos. Pero no hay duda de que una firma como Inditex, con una caja de 8.000 millones y presencia internacional, va a salir fortalecida. Otro ejemplo son las compañías de seguros, que han estado muy penalizadas, Catalana Occidente, Mapfre...

Estamos comprando aque-



Iván Martín, presidente y director de Inversiones de Magallanes.

llo que tiene altos visos de salir fortalecido; te diría más, que creamos que vaya a sobrevivir.

—¿Y qué le dice que una compañía va a sobrevivir?

Normalmente analizamos un valor y dependiendo del potencial que le vemos, compramos o no. Eso sigue intacto: cuanto más potencial, mejor. Pero donde hemos puesto el ojo desde que la crisis del virus estalló con fuerza es en analizar los balances. Vemos qué compañías pueden sobrevivir, las que son robustas, cuáles tienen las líneas de crédito aseguradas... queremos compañías que, aun en un escenario complicado, puedan generar el suficiente flujo de caja como para no ampliar capital. Y ahí ponemos más dinero a trabajar

Mi trabajo diario es tener tres o cuatro *conference calls* con empresas. Acabo de hablar con una compañía nórdica de máquinas cortacésped, Husqvarna, y me dice el director financiero: “No sabemos qué impacto va a tener esto, pero te puedo decir que mis líneas de crédito están aseguradas y salvo que mañana ya no se compren más cortacésped, vamos a salir de esta”. Pero tú ves su precio de cotización y ha caído un 50% en dos semanas.

—“Somos muy prudentes en cuanto a niveles de liquidez, pero ahora tenemos toda la cartera invertida”

—“Queremos compañías que puedan generar el suficiente flujo de caja como para no ampliar capital”

—“Han entrado en algún valor que le gustase especialmente y que por precio le pareciera inaccesible?”

Todavía no. Las compañías que nos gustaban han caído, pero no lo suficiente como para tener que vender cosas que tenemos en cartera y que también han caído igual, o más. El reto al que se enfrenta el inversor es el coste de oportunidad, que ha subido. Tienen que caer mucho algunos valores, o al menos que caigan más que los que ya tengo en cartera, para comprar cosas nuevas.

—Se hablaba de que los diferenciales entre el ‘value’ y el ‘growth’ eran tremendos y que en cuanto hubiese una corrección en el mercado se iban a reducir. ¿Está ocu-

riendo esto?

Está ocurriendo. El freno para que no ocurra con más fuerza es que las caídas están siendo indiscriminadas. Pero ha pasando por primera vez que lo que era más inmune, el *growth*, la tecnología, lo que siempre subía, durante las primeras semanas ha caído igual o incluso más. Es verdad que es en la caída y luce menos, pero está produciéndose.

—¿Estas caídas pueden ser una oportunidad para el ‘value’ frente al crecimiento?

Honestamente creo que sí. Creo que es una oportunidad de la Bolsa en general. Y particularmente del *value* porque está todavía más barato y más denostado. Cuando pase toda esta volatilidad, las acciones de valor deberían hacerlo mejor por estar mucho más baratas que el resto. Especialmente si pensamos en una recuperación de la economía en V, donde empresas de corte cíclico, consumo y bienes de equipo, energía y petroleras deberían beneficiarse notablemente.

—¿Lo ha visto ya en las últimas semanas?

Lo que veo en rebotes es que en aquello más penalizado el dinero entra rápido, fuerte y con ganas. La gente se está ol-

—“Empresas de consumo, energía y petroleras deberían beneficiarse de una recuperación en V”

—“No es el momento para ejecutar pérdidas, si vendes va a ser un error difícilmente reparable”

vidando de que en los próximos meses veremos alegrías y vamos a ver días de subidas muy fuertes. En los pocos días de rebote que hemos tenido hasta ahora, el dinero entra con más energía en los valores *value* más penalizados y creo que a futuro va a seguir así.

—¿Qué pregunta le hace el inversor estos días?

Cuánto puede durar esto. Llevo 20 años en esto, he visto dos crisis fuertes y lo que he aprendido es que esto pasa. No es el momento de ejecutar pérdidas. Si vendes y materializas la pérdida, va a ser un error difícilmente reparable. Yo les digo: “Si alguien tiene dinero que no necesite para cubrir una primera necesidad, que compre. Y quien tenga algo invertido, si no le hace falta capital, que no lo venda”. Las rentabilidades de los últimos cinco años se han volatilizado, pero esto va a pasar. La historia demuestra que tras periodos bajistas severos, en seis o siete años se recupera la inversión sin hacer grandes movimientos, solo aguantando la cartera.

—¿Cómo han respondido los partícipes a esta crisis en los mercados?

Nos entra dinero los días que la Bolsa cae. No son momentos de tomar riesgo por parte de los inversores, pero nuestros fondos están teniendo unos flujos que no comprometen nuestra cartera. Al revés, tenemos que invertirlos.

—¿Qué tipo de partícipe está entrando?

Esto es interesante. Se dice que el inversor *retail* es más volátil, en las gestoras de bancos es el primero que se va. El nuestro está aguantando. Entiende que si no puede aportar más, por lo menos lo que no hay que hacer es irse. Y el dinero nos entra de institucionales. También de aportaciones de los gestores y los fundadores.

Arranca el periodo de aceptación de la opa de SIX sobre BME

C. Rosique. Madrid

Desde hoy y hasta el próximo 11 de mayo los accionistas de Bolsas y Mercados Españoles (BME) tienen de plazo para acudir a la oferta pública de adquisición (opa) lanzada por SIX Group. Ofrece 33,4 euros, el precio al que se ajustó el pasado viernes la cotización. Más adelante habrá que descontar los 0,42 euros que distribuye como dividendo el próximo 8 de mayo.

Los expertos aconsejan a los inversores esperar unas semanas por si hay una oferta competidora, que por ahora no se espera teniendo en cuenta el ajuste del precio en mercado. Recomiendan aceptar en todo caso la oferta de SIX, que consideran que supone una buena valoración para la compañía.

Sólo para los inversores que necesitan el dinero a corto plazo, o van a destinarlo a otras inversiones de potencial alcista mayor, aconsejan vender los títulos en el mercado. En Bankinter proponen también una opción mixta, que es desprenderse de un tercio o la mitad de las acciones con la venta directa en mercado y el resto dejarlas hasta que se resuelva la opa. Si hay contraopa con estos títulos se beneficiaría de la posible mejora del precio. Pero por ahora es una posibilidad que parece más alejada que meses atrás.

SIX ha lanzado lo que el grupo suizo y muchos analistas han calificado de una oferta muy atractiva para los accionistas porque le interesa la unión de ambas para crear el tercer gran grupo europeo. BME es la puerta de los suizos a la zona euro y aporta también un potente negocio de Clearing. Además, SIX se ha mostrado dispuesto a llevar la tecnología del mercado español. Por eso, en el folleto de la opa asume compromisos importantes de diez años con la marca y empresas de BME. Garantiza el mantenimiento de la actividad de las infraestructuras de mercado afectadas y la continuidad del mercado de valores español como mecanismo de financiación empresarial. SIX aporta solidez, solvencia y una capacidad de inversión importante para crecer.

BME salió a Bolsa en julio de 2006 a 31 euros por acción y desde entonces ha repartido cerca de 25 euros brutos por acción en dividendos.