

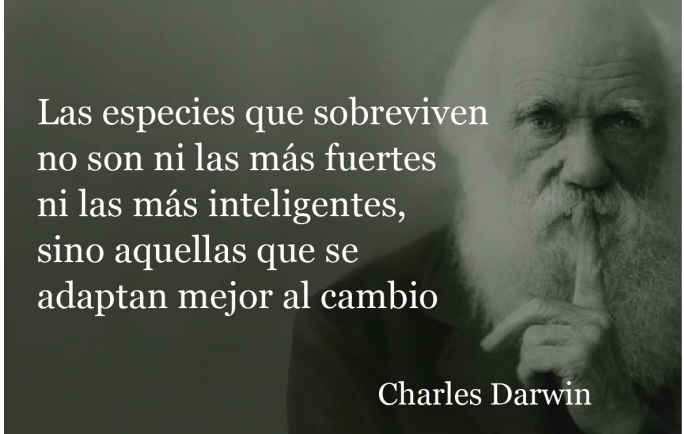
LA IMPARABLE LEY DE LA EVOLUCIÓN

por **Didier SAINT-GEORGES**

- Head of Portfolio Advisors, Managing Director and Member of the Strategic Investment Committee
03.09.2020

En los últimos compases del verano, la evolución de la pandemia sigue siendo incierta, dado que el virus que la causa es todavía, a día de hoy, un gran desconocido. Todos nosotros nos hemos adaptado a esta incertidumbre, y nuestros cambios de comportamiento reducen el riesgo sanitario, pero también limitan el repunte de la actividad mundial y generan una polarización extrema de las rentabilidades entre los distintos sectores económicos.

Volver a paralizar la actividad mundial ha dejado de ser una opción, y nos adentramos más bien en un periodo económicamente débil y muy desigual cuyo principal apoyo serán las múltiples inyecciones presupuestarias y monetarias a manos de los poderes públicos. En este contexto, la perfecta adaptación de algunas empresas ha permitido brindar soluciones a los problemas de movilidad, de seguridad sanitaria y de productividad, reforzando así su rentabilidad. En cambio, el resto de sectores deberá adaptarse drásticamente so pena de desaparecer.



Las especies que sobreviven
no son ni las más fuertes
ni las más inteligentes,
sino aquellas que se
adaptan mejor al cambio

Charles Darwin

Las leyes de la evolución no evitan en absoluto las crisis, pero nos recuerdan que son estas últimas las que generan tendencias a largo plazo, las modifican o, por el contrario, ejercen un efecto acelerador sobre las mismas. En calidad de inversores, tan decisivo es gestionar las crisis como no equivocarse sobre las consecuencias a largo plazo que estas traen consigo.

Actualmente, el principal riesgo para los mercados ha dejado de ser la pandemia

Ahora, el mundo se ha decidido a aprender a vivir con el virus. Ello conlleva que, a la espera de que se distribuya a gran escala una vacuna eficaz, esta amenaza seguirá afectando a nuestros comportamientos.

Los sectores de restauración, transporte y hoteles resurgirán de sus cenizas, pero muy renqueantes, y el sector bancario deberá seguir sobreviviendo mediante la continuación de la reducción de sus costes. En cambio, el ritmo de adopción del comercio electrónico, las plataformas de videoconferencia y las soluciones integradas en la Web continuará y volverá a ser menos explosivo.

La toma de conciencia sobre los distintos niveles de avance de estas estrategias de adaptación permite a los inversores saber cuáles son las especies amenazadas y cuáles, en cambio, se ven reforzadas. Si bien parece que hoy día se entienden bien estas tendencias, cabría preguntarse si, ahora, el riesgo es que los mercados se hayan expuesto en demasía a ellas.

¿Son los valores de crecimiento ahora peligrosos?

Desde hace ya más de diez años, el tratamiento de las repercusiones de la crisis de 2008 tuvo como consecuencia una recuperación económica mundial mediocre y un descenso histórico de los tipos de interés. Así, las empresas capaces de generar un crecimiento robusto de sus beneficios registraron una trayectoria bursátil envidiable.

Este fenómeno se ha acelerado de forma automática en 2020 y ha favorecido a determinados segmentos de la esfera tecnológica cuya ventaja competitiva se ha visto reforzada.

A diferencia de lo que les caracterizaba en la burbuja de Internet hace veinte años, su balance ahora es a menudo extremadamente sólido y su rentabilidad, muy superior. Así, la marcada rentabilidad superior desde principios de año registrada por los valores de crecimiento, situados a menudo en la esfera tecnológica pero que no pertenecen exclusivamente a esta, no debería plantear dudas.

¿Resulta excesiva? Nosotros no lo creemos así. A modo de ejemplo, la prima de valorización de los títulos tecnológicos en la actualidad (alrededor del 30 %) se sitúa en niveles muy próximos a su media histórica desde hace 25 años (prima del 25 %) y muy por debajo de la prima del 120 % que prevalecía en 1999-2000.

Habida cuenta de las incertidumbres actuales, resulta complicado alcanzar un nivel de confianza elevado en las previsiones a largo plazo. Ello solo puede lograrse por medio de un conocimiento y un análisis exhaustivos de cada empresa, de su universo competitivo, de las rupturas tecnológicas en juego, etc. Por tanto, este contexto constituye una oportunidad de gran calado para la gestión activa.

La naturaleza de la crisis económica de 2020 y de su tratamiento hace que tratar de pronosticar su evolución sea presuntuoso. Por tanto, resulta necesario estar preparados para volver a intervenir con toda la flexibilidad que sea necesaria, dado que las leyes de la evolución son válidas para todos, empezando por las gestoras de activos. A la espera de lo que depare el futuro, resulta imperativo mantener carteras de renta variable conformadas por títulos que constituyan verdaderas convicciones a largo plazo y complementadas, de cara al equilibrio del conjunto de la estructuración, por activos vinculados a los esfuerzos de recuperación económica, como la deuda corporativa o las minas de oro.

Fuente: Carmignac, Bloomberg, 31/08/2020

Documento publicitario. Este documento no puede reproducirse ni total ni parcialmente sin la autorización previa de la sociedad gestora. No constituye ni una oferta de suscripción ni un asesoramiento en materia de inversión. La información aquí contenida puede ser parcial y es susceptible de modificación sin previo aviso. Las rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de las rentabilidades futuras. La mención a determinados valores o instrumentos financieros se realiza a efectos ilustrativos, para destacar determinados títulos presentes o que han figurado en las carteras de los Fondos de la gama Carmignac. Esta no busca promover la inversión directa en dichos instrumentos ni constituye un asesoramiento de inversión. La Gestora no está sujeta a la prohibición de efectuar transacciones con estos instrumentos antes de la difusión de la información. Las carteras de los Fondos Carmignac podrían sufrir modificaciones en todo momento.