



Guía de fondos de inversión

Las gestoras relegan de sus ofertas a los fondos garantizados y apuestan por productos de deuda a corto plazo, mixtos y fondos de Bolsa. Los expertos aconsejan construir carteras diversificadas en función del perfil de riesgo de cada inversor, y tener prudencia con la renta fija. **P4 a 8**

CLAVES Las comisiones o el horizonte temporal son factores a vigilar **P4-5** | **CARTERAS** Las mejores cestas para cada tipo de inversor **P6-7** | **RENTA FIJA** Quedan oportunidades pese a los riesgos **P8**

Rentabilidad de todos los fondos de las principales gestoras **P29 a 33**

JOSÉ MARÍA AYMAMÍ | DIRECTOR DE INVERSIONES DE **MERCHBANC**

“La banca seguirá subiendo y confiamos en BBVA y Popular”

El director de inversiones de **Merchbanc**, una de las gestoras más rentables en 2016, mantiene algunas de sus apuestas en las materias primas y ha reducido el horizonte temporal de su cartera de renta fija.

A. R. Arbeteta
 2016 fue un año exitoso para **Merchbanc**, gestora independiente especializada en la renta variable. El fondo **Merch-Oportunidades**, que busca compañías de calidad muy castigadas en Bolsa, se disparó un 37,4%, y el **Merchfondo** subió un 23,6%. El director de inversiones de la gestora, José María Aymamí (Barcelona, 1970), explica que “es un conjunto de factores el que ha permitido este buen rendimiento, porque construimos carteras pensando en el largo plazo, no en un año concreto”.
 Uno de los motivos que im-



“ Hay un gran riesgo en el mercado de renta fija y el BCE podría quedarse sin herramientas”

“ Cuando inviertes en buenas compañías, es habitual que éstas sean opadas”

“ Los ETF pueden jugar un papel protagonista en la próxima crisis financiera”

Riesgos en la renta fija

En la parte de renta fija de sus carteras, **Merchbanc** lleva meses preparándose para un cambio en el mercado, con repuntes del interés de los bonos (inverso al precio). “Hay un riesgo grande y tenemos miedo de que ese proceso se pueda incluso descontrolar y el banco central no tengan herramientas para mantener una cierta estabilidad”, alerta Aymamí. Por eso, han invertido “en emisores que conocemos muy bien y en duraciones muy cortas, nunca más de dos años o dos años y medio, con la idea de quedarnos esos bonos hasta vencimiento”. Además, añade, “en deuda de gobiernos, sólo estamos haciendo repos a semanas”. La liquidez de sus fondos mixtos y de renta fija está por encima de la media. “Es mucho más claro invertir en buenas compañías europeas que pagan dividendos más altos que la rentabilidad de los bonos”, zanja.

Francisco González es “la coherencia que el equipo gestor ha demostrado en los últimos años”.

Respecto a Popular, Aymamí indica que tomaron posiciones después de la macroampliación de capital de la entidad y del anuncio del cambio en su directiva. “Pensamos que se van a seguir dando pasos para reestructurar la entidad y separar los activos que están emborronando la visibilidad del negocio, que es muy rentable”, señala.

El riesgo de los ETF

Aymamí ve un riesgo en el auge de la gestión pasiva, que no ha parado en los últimos años. “Los ETF están generando unas ineficiencias muy grandes y puede que en la próxima crisis tengan un papel importante, porque algunos de estos instrumentos son apalancados y a veces no son físicos, sino sintéticos, es decir, que detrás de esos instrumentos no está los activos reales que replican”, avisa.

Aymamí mantiene una visión mixta sobre Donald Trump, aunque señala que dedica poco tiempo a analizar la reacción de los mercados a las citas electorales. Por un lado, el director de inversiones de **Merchbanc** considera que es muy positivo el plan del nuevo presidente estadounidense de rebajar impuestos a las empresas, porque “la presión fiscal es altísima en Estados Unidos y en todo el mundo. No nos encomendamos a que Trump lo solucione completamente, pero al menos rompe con ello”.

Menos le agradan las pretensiones proteccionistas de Trump. “No sería bueno para nadie, ni para muchas empresas de EEUU, cuyos modelos de negocio se basan en producir a precios muy bajos en otros países. Acaba de ganar las elecciones y, para mantener su coherencia, dede dar esa imagen, pero él se ha rodeado de gente que merece un respeto y creo que se va a imponer el sentido común”.

pulsó los fondos de **Merchbanc** fue que varias de las compañías en las que invirtieron fueron opadas con prima, como LinkedIn. “Es algo que ocurre con frecuencia cuando se invierte en buenas empresas”, explica.
 También fue decisiva en su alta rentabilidad la apuesta por compañías del sector de las materias primas, tanto

acciones como bonos. En 2017, seguirá su confianza en esas empresas, pero con más precaución. “Indudablemente, ha habido una oportunidad casi histórica y gran parte de la infravaloración que había se ha normalizado, porque los fundamentales en el sector han mejorado y también el entorno, aunque hay compa-

ñías donde seguimos viendo recorrido como Freeport-McMoRan”, señala.
 Otra de sus apuestas importantes es la del sector financiero. “En junio, Bank of America llegó a estar en 11 dólares y terminó el año en 23”, resalta Aymamí, quien sostiene que las expectativas de más crecimiento e inflación, con el consiguiente repunte

de los tipos de interés, beneficiará a la banca.
 “Pensamos que la recuperación en Bolsa de la banca va a durar años”, añade. Además de Bank of America, invierte en Citigroup, JPMorgan y Morgan Stanley, que es un banco de inversión. “Las razones son que ya han alcanzado niveles de rentabilidad previos a la crisis, pero han se-

guido cotizando con un descuento altísimo”.
 El director de inversiones de **Merchbanc** reconoce que en Europa el sector está aún en una fase de reestructuración, pero “el entorno de tipos puede empezar a cambiar”. La gestora invierte en dos bancos españoles: BBVA y Popular. Lo que más les gusta de la entidad presidida por