

¿Cómo beneficiarse de la estrategia de renta variable long/short?

17/07/2018 | Javier Alfonso Rillo Sebastián | Amelia Benito |

TRIBUNA de **Javier Rillo**, director de Análisis y Estrategia de Ibercaja Gestión y **Amelia Benito**, gestora de **Ibercaja Gestión**.

Los fondos con estrategia long/short, también conocidos como fondos de retorno absoluto, tienen como objetivo generar rentabilidades positivas independientemente de los movimientos del mercado; dicho de otro modo, **buscan desvincularse de la dirección de los mercados**. Por ello, suelen tener mayor flexibilidad tanto en los activos en los que pueden invertir como en las estrategias asumidas. Así, este tipo de fondos permiten tanto el posicionamiento largo como corto en los distintos valores que componen la cartera, pudiendo obtener retornos positivos tanto si las posiciones se aprecian o se deprecian, es decir, en cualquier circunstancia de mercado.

Cuando el gestor tiene expectativas de revalorización de una compañía o de un índice, abrirá posición en los mismos a través de una compra, es lo que denominamos una **posición larga**. Por el contrario, si las expectativas no son buenas, tomará una **posición corta**, de manera que obtendrá rendimientos positivos cuando la evolución del subyacente sea negativa.

Ausencia de índice y mayor flexibilidad.

Los fondos de inversión tradicionales toman posiciones en valores que se espera que tengan una evolución positiva en el corto o medio plazo. El éxito o fracaso de este tipo de fondos se mide contra un índice de referencia que aglutina a empresas según ciertos requisitos (región, capitalización bursátil, sector...). **En el caso de los fondos long/short, carecen de índice de referencia, dotándoles de mayor dinamismo en el proceso de gestión.**

Para cualquier cliente que se plantee invertir su dinero, su objetivo será obtener rentabilidad asumiendo el mínimo riesgo posible, es decir, minimizar las posibilidades de perder el valor de su inversión. Así pues, **aunque este tipo de fondos no garantizan la obtención de beneficios, a menudo amortiguan las pérdidas en situaciones de estrés de mercado.**

Son fondos que siempre dan prioridad a la preservación del capital inicial, buscando oportunidades de inversión tanto a corto como a largo plazo, lo que se traduce en una inversión muy activa, donde **la figura del gestor toma especial relevancia** ya que la estrategia aplicada depende de la visión de mercado y perspectivas macroeconómicas que tenga en cada momento. Así pues, podemos afirmar que prácticamente la totalidad de los retornos son el resultado del acierto del gestor en la toma de sus decisiones, o lo que es lo mismo, **gran parte de la rentabilidad es puro alpha.**

Dos ideas de inversión

En Ibercaja Alpha utilizamos todo el conocimiento del equipo de renta variable de Ibercaja Gestión como fuente de generación de ideas. En concreto, nos gustaría destacar dos. La primera de ellas refleja una posición larga en el sector de telecomunicaciones europeo financiando el riesgo con el índice Eurostoxx 50. Detrás del índice sectorial, tenemos compañías con FCF próximo a doble dígito, con un valor oculto potencialmente cristizable como es la red y con un amplio margen de maniobra para seguir recortando costes. Anualmente las empresas del sector invierten de media un 15% de capex sobre ventas (sin tener en cuenta las subastas para acceso a nueva red). El sector creemos que descuenta ya todas las malas noticias posibles (competencia, entorno regulatorio y elevado endeudamiento) y cotiza a múltiplos de derribo. Incluso, sin un crecimiento boyante en la línea de ventas, el apalancamiento operativo debería hacer su trabajo en beneficio del accionista. Es una propuesta de valor con un sesgo defensivo frente al índice global europeo.

La segunda idea de inversión es una posición larga en Europa frente a EEUU, de lo que se infiere una posición corta en las compañías denominadas FANG. Aunque merece cotizar con prima el mercado americano, el ciclo económico en Europa es todavía incipiente, los beneficios y márgenes siguen deprimidos y por último, la política monetaria de los bancos centrales favorece a los intereses europeos. Reconocemos que es una idea que no ha pagado en los últimos años pero hay que pensar que descuentan ambos mercados. En términos de múltiplos pagados, EEUU cotiza con dos desviaciones sobre sus múltiplos históricos, por no mencionar otros ratios conocidos como el CAPE, difícilmente monetizable en el corto plazo, pero que a largo plazo consideramos sigue manteniendo su validez.

Estrategia para diversificar

La inversión en este tipo de fondos nos ofrece **una alternativa para obtener retornos de los mercados bursátiles y, a su vez, amortiguar los riesgos que pueden tener los fondos tradicionales en periodos de estrés de mercado.** Por ello consideramos que pueden ser una buena herramienta a la hora de introducir diversificación en las carteras de los clientes, sobre todo en periodos de elevada volatilidad o cuando exista mucha incertidumbre en los mercados.