

ÓSCAR DEL DIEGO | Gestor de Ibercaja Petroquímico

## “Buscamos compañías que podamos tener los próximos 10 años sin preocuparnos por su evolución diaria”

Hablamos con el gestor del fondo Ibercaja Petroquímico, un producto de renta variable que trata de ir sumando rentabilidad día a día para aportar valor a lo largo del ciclo. **Por Silvia Morcillo y Raquel Jiménez.**

- Gestora: Ibercaja Gestión
- Presidente: Francisco Serrano Gill de Albornoz
- Año de fundación: 1988
- Patrimonio: 12.816 mill. euros
- Número de fondos registrados: 58 fondos y 11 sicavs



### ¿De qué depende que siga subiendo el precio del crudo? ¿Cuál es su estimación?

El principal riesgo para el precio del crudo a corto plazo es que Rusia ceda a las presiones internas y decida aumentar su producción hasta niveles previos a su acuerdo actual con Arabia Saudí. A medio plazo, el riesgo está en que una desaceleración económica global afecte a la demanda, que en 2018 se mantuvo en muy buena forma. Los precios deberían situarse entre los 60 y 70 dólares, donde se incentivan nuevos proyectos de producción de petróleo. No obstante, al ser un sector de oferta relativamente rígida, es muy difícil predecir los movimientos a corto plazo.

### Hay quien ve señales de recalentamiento en este mercado. ¿Cuál es su opinión?

El mercado, tras lo sucedido en el último trimestre de 2018, ha vuelto a la posición inicial. El mercado no está sobrecomprado por el momento, muchos inversores no han participado de la subida.

### ¿Cuál es el mayor riesgo al que, a su juicio, se enfrentan los mercados?

El riesgo siempre está en una desaceleración del crecimiento económico. La demanda se resiente y, al final, el flujo de caja también. En los mercados actuales hay que estar además atentos a los

efectos mariposa, movimientos que empiezan con alguna excusa y que con tantos actores “automáticos” se aceleran de manera vertiginosa. Los preparativos de la cartera para estos momentos hay que hacerlos antes, cuando el mercado está complaciente, para poder aprovecharlos en nuestro beneficio y no al revés.

### ¿Cuál es el que más puede impactar en la cartera de Ibercaja Petroquímico?

Ibercaja Petroquímico es un fondo sectorial que siempre intenta mantener un perfil defensivo, en el sentido de apostar por los subsectores con más margen de seguridad ante los movimientos imprevistos del mercado. Por supuesto, no es inmune a las caídas de los mercados, pero también aumentamos o disminuimos nuestra liquidez en función de nuestras perspectivas. Su exposición a empresas químicas le da un poco más de ciclicidad, pero buscamos compañías con poder de fijación de precios que puedan aguantar mejor una ralentización económica.

### ¿Cuál es el nivel de liquidez que tienen actualmente?

Un 10%. El fondo está creciendo en tamaño y estamos esperando un momento en el que el mercado esté más nervioso para reducir esta liquidez.



**¿Aprovecharon las caídas de finales de 2018 para entrar?**

Siempre hacemos una gestión activa de los movimientos de mercado. Aprovechamos para aumentar en las compañías más castigadas, sobre todo en alguna química más cíclica.

**¿Qué buscan de un valor para tenerlo en cartera?**

Buscamos tener una base de compañías que podamos tener para los próximos 10 años sin tener que preocuparnos día a día por su evolución. Adicionalmente, podemos tener posiciones más tácticas en compañías a las que el mercado ha penalizado en exceso. Finalmente, jugamos con los pesos para aprovechar los movimientos relativos de los precios de las acciones.

**¿Qué importancia le dan a la sostenibilidad a la hora de seleccionar compañías?**

El sector petrolero no es el mejor lugar para empezar a encontrar empresas que tengan buen rating ESG, principalmente por la E. Sin embargo, las compañías integradas tienen importantes presupuestos de inversión para prepararse para la transición energética hacia fuentes renovables. A los factores S y G siempre les prestamos mucha importancia, ya que nos gustan compañías en las que podamos estar invertidos durante muchos años y para eso es importante que tengan unas estructuras robustas desde el pun-

to de vista social y de gobernanza. Finalmente, también incorporamos en el fondo inversiones que tratan de beneficiarse directamente de la transición energética.

**¿Cómo gestionan el riesgo divisa?**

El riesgo divisa hay que verlo como un riesgo más dentro de una cartera diversificada. Muchas de las compañías que tenemos en cartera son grandes multinacionales con negocios en todo el mundo con lo que cubrir la moneda en la que cotizan es un poco quedarse en la primera capa del análisis. Eso no quiere decir que no tengamos una visión de hacia dónde van a ir las divisas y que evitemos (o apostemos) por modelos de negocio que se vean perjudicados (o beneficiados) por esos movimientos que esperamos; tampoco quiere decir que no podamos cubrir partes de la cartera de forma táctica si creemos que algún movimiento es inminente o preferimos reducir la volatilidad en un momento dado.

**¿Qué exposición tienen en emergentes?**

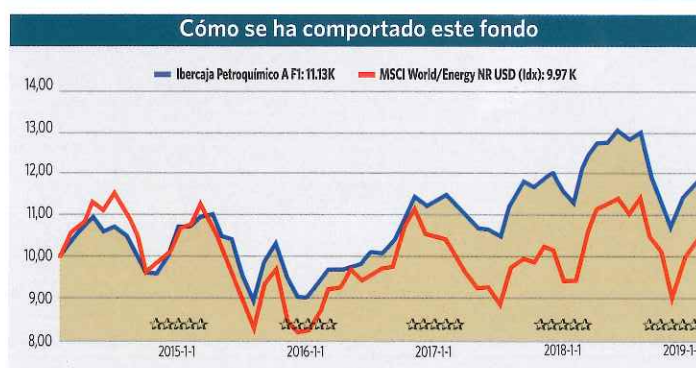
Actualmente baja, tenemos una pequeña exposición en Petrobras y Gazprom. Por el análisis financiero probablemente tendríamos más, pero el aspecto de gobernanza es el que hace que nuestra posición sea muy baja. Las injerencias políticas son muy altas en este sector en los mercados emergentes. ■



# Ibercaja Petroquímico

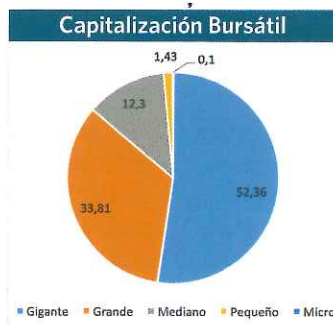


Manuel Barangé Bofill  
manuel@barange.org



**Principales posiciones**

Total SA	9,11%	Basf SE	4,27%
Royal Dutch Shell PLC Class A	5,6%	DowDuPont Inc	3,89%
Repsol SA	5,09%	Exxon Mobil Corp	3,51%
Valero Energy Corp	4,72%	Bayer AG	3,32%
BP PLC	4,71%	Chevron Corp	3,28%



De entre todos los fondos nacionales e internacionales registrados en España que invierten en el sector energía destaca con la máxima calificación (5 estrellas Morningstar) el fondo Ibercaja Petroquímico. Se trata de un producto que gestiona 64 millones de euros gestionado por Ibercaja Gestión. Fue lanzado en abril de 2000 y está gestionado por Óscar del Diego Ereza desde hace más de una década. La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI World Energy (35%), más la del MSCI Europe Energy (30%), la del MSCI World Chemicals (30%) y un 5% del Simultánea mes Zona Euro. Invierte al menos un 75% en renta variable emitida por empresas cuyo objeto social es la explotación, producción, refinado y distribución de petróleo, gas y sus derivados. El fondo destina parte de su exposición en empresas del sector químico incluyendo empresas petroquímicas, agroquímicas, químicas especializadas y de gases industriales. Las inversiones pueden realizarse tanto en emisores y mercados pertenecientes como no a la OCDE, sin descartar la inversión en emisores y mercados emergentes. La inversión mayoritaria es en compañías de alta capitalización aunque puede invertir también en compañías medianas y pequeñas. El resto de la cartera se invierte en renta fija, de emisores tanto públicos como privados pertenecientes a la OCDE con reconocida solvencia y liquidez (incluyendo depósitos a la vista e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos) de al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB- por S&P o equivalente). Sin perjuicio de lo anterior, las mencionadas referencias al rating de las emisiones se entienden sustituidas por el rating del Reino de España en cada momento, si fuera inferior. La duración media de la cartera de renta fija es inferior a 18 meses y la exposición a riesgo divisa varía entre el 0% y el 100%. En 2019 acumula una rentabilidad del 12% y sus principales inversiones se materializan en Total, Royal Dutch Shell, Repsol, Valero Energy y BP. ■