

Madrid, 10 de enero de 2017

Una vez finalizado el 2016, como siempre te hacemos llegar algunas reflexiones sobre lo acontecido en los mercados financieros y nuestras expectativas para el año entrante.

En primer lugar señalar el complicado entorno en el que nuevamente nos hemos movido el pasado año, donde sufrimos en los primeros dos meses una de las mayores caídas históricas en los mercados (superando en promedio bajadas de más del 20% en las bolsas europeas y del 10% en la americana). En el segundo trimestre la situación mejoró y, a pesar del susto que provocó el “BREXIT” en el mes de junio (con fortísimas caídas que se corrigieron rápidamente), poco a poco hemos visto la recuperación de las bolsas, acabando el año en positivo la mayoría de ellas.

Frente a Alemania que ha subido casi un 7%, Francia cerca del 5%, y el EUROSTOXX 50 con un más ajustado 0,70%, España quedó algo descolgada, arrojando una pérdida del 2% el IBEX. No hay que olvidar las difíciles circunstancias que hemos vivido en nuestro país, donde hemos tenido un gobierno en funciones durante casi un año, y casi nos vimos abocados a unas terceras elecciones. Afortunadamente la situación política se ha tranquilizado en gran medida, y parece ser que el “populismo” va perdiendo fuerza.

En todo caso, se han venido a confirmar las dificultades en cuanto a hacer pronósticos sobre los mercados y, muy al contrario, los resultados de los eventos más significativos del año (BREXIT, elecciones americanas, referéndum italiano, etc), se han solventado de forma totalmente contraria a la esperada.

Todo esto viene a reiterar nuestra filosofía basada en la definición acertada del perfil de riesgo, una buena selección de activos y gestores y una diversificación razonable y equilibrada para la cartera. Y en la parte de renta variable nuestra decidida vocación por la gestión “value” (seleccionar buenas compañías que estén infravaloradas). Esta filosofía debe ir acompañada de una supervisión y seguimiento continuo, y del mantenimiento de una disciplina y una visión basada principalmente en el medio / largo plazo. Este mismo año hemos visto movimientos “brutales” en las bolsas, que indujeron a muchos a tomar decisiones drásticas y que, como luego vimos, no tenían mayor fundamento.

El escenario para 2017 no es muy diferente al que nos encontramos hace un año: bolsas volátiles, tipos de interés a cero (o negativos) y una renta fija en niveles altamente peligrosos. Por ello aconsejamos la combinación de productos de inversión de calidad, utilizando estrategias flexibles, y diversificando los riesgos de mercado. Los dos vehículos que asesoramos (ADAIA SICAV y ADAIA SELECCIÓN RV INTERNACIONAL FI) pretenden ofrecer esa “multigestión” y “multiactivo”, con una selección lo más amplia de fondos y gestores, y con especial control del riesgo. Disponer de estos vehículos en las carteras de nuestros clientes nos ayuda a mantener un mejor y más operativo control del riesgo. Los resultados obtenidos en 2016 (+1,7% y +2,31% respectivamente) podemos considerarlos bastante satisfactorios, dado el entorno vivido, y teniendo en cuenta el carácter defensivo de nuestro asesoramiento. El nivel de riesgo lo hemos ido reduciendo a lo largo del año, estando a día de hoy ligeramente por encima del 30% en la SICAV y del 60% en ADAIA RV FI.

Con relación a la figura de la SICAV, que continúa denostada políticamente, estamos a la espera de que se clarifique la situación por parte de la Dirección General de Tributos, y en función de ello

valoraremos bien la fusión con un fondo, o bien su eliminación derivando las posiciones actuales a un nuevo fondo de inversión que replique la misma filosofía de inversión.

Señalar que, como ya venimos haciendo, el pasado año hemos incorporado a las carteras nuevas gestoras de reconocido prestigio, españolas y extranjeras, para lo que disponemos de la más amplia libertad de selección y ejecución. Entre estas gestoras podemos mencionar algunas como AZValor, MAGALLANES, SEXTANT, ARCANO, BELLEVUE, METAVALOR, etc. Y esperamos contar próximamente con la nueva gestora COBAS, del reconocido gestor Francisco García Paramés.

Hemos de reconocer que este 2017 tiene por delante numerosas incertidumbres, tanto de índole política (elecciones en numerosos países europeos, BREXIT, nueva política del Presidente Donald Trump, etc), así como macroeconómica (recuperación de las materias primas, estabilización de China, inestabilidad en Latinoamérica, etc). Habrá sustos y volatilidad, y los objetivos de rentabilidad para una cartera moderada / equilibrada deberán ser modestos. La preservación del capital es hoy por hoy el principal objetivo.

Por ello, dentro de lo que marca la prudencia y una adecuada diversificación, se hace necesario contemplar otras alternativas de inversión, más próximas a la economía real, como algunas de las que te hemos ido informando en los últimos meses.

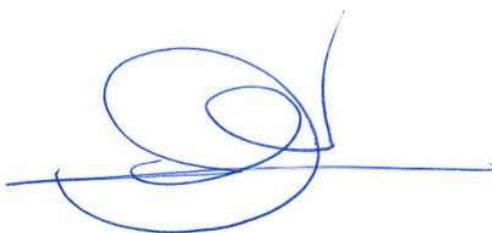
Un tema que se hace cada vez más complicado es el exceso regulatorio, que se intensificará en los próximos años con la entrada en vigor de MIFID II (la norma europea que regula los mercados financieros). Esto nos obliga como empresa supervisada por la CNMV a mantener determinados documentos y registros. Entre ellos, uno de los más importantes es el "test de idoneidad" que define el perfil de riesgo de cada inversor. Este documento debe actualizarse al menos anualmente, cosa que verificaremos en los próximos días para tu cartera.

No hay que olvidar la importancia de la parcela fiscal, y de la necesaria coordinación de la misma con las operaciones financieras, para optimizar y hacer más eficiente el asesoramiento de la cartera. Como siempre, durante los dos últimos meses del año hemos procedido al estudio de la situación fiscal (plusvalías / minusvalías), haciendo las oportunas recomendaciones a nuestros inversores.

Por último volver a recordarte que, si tienes bienes en el exterior, se mantienen determinadas obligaciones de información (ETE, D-6, modelo 720), alguna de las cuáles tiene como plazo de presentación este mismo mes de enero.

Estamos a tu disposición para ayudarte en lo que sea necesario.

Recibe un fuerte abrazo con nuestros mejores deseos para el 2017,



Cristóbal Amorós Arbaiza