

El ruido desencadenado en los mercados por la guerra comercial y tecnológica, el *Brexit*, la incertidumbre por el riesgo de recesión y la sobrevaloración de activos, entre otros factores, está penalizando a muchas compañías pero al mismo tiempo está dejando un reguero de compañías muy baratas que son oportunidades únicas de inversión, asegura Loren-

zo Serratosa. En este escenario el inversor tiene la posibilidad de ver el problema o la oportunidad. Según el CEO de Kau Markets EAFI hay oportunidades en cualquier sitio donde quieran encontrarse. Hay empresas grandes y pequeñas con mucho potencial en sectores que han caído excesivamente en los últimos años y, a veces, muy baratas.

Lorenzo Serratosa, CEO de Kau Markets EAFI

“La guerra comercial es una oportunidad para comprar compañías muy baratas”

■ **Maite Nieva.**

— **¿Cuál es su visión de los mercados y la estrategia a seguir en el entorno actual de incertidumbre donde la escalada de la guerra comercial y tecnológica entre EE.UU y China se combina con la inestabilidad política en Oriente Medio, Venezuela, el Brexit y la desaceleración de crecimiento global?**

— Los mercados están muy presionados por el ruido de sobrevaloración de los activos y las alertas de que el ciclo económico está muy avanzado y que, quizá, el crecimiento augure una recesión. Y, sobre todo, por las tensiones de la guerra comercial de Estados Unidos o una guerra en Irán. Pero, por otro lado, encontramos mucho valor fuera del radar de las grandes empresas y cotizando a precios muy buenos. El sector del automóvil es un ejemplo. Lleva mucho tiempo muy presionado por la guerra comercial y está cotizando muy bajo y muchísimo más barato de lo que ha sido su media histórica. Y eso significa, en nuestra opinión, que nos encontramos en un mercado a dos velocidades, con grandes compañías, que todos conocemos, muy endeudadas, que se están beneficiando de los tipos de interés bajos y que pueden estar a múltiples altos, pero también hay mucho valor en pequeñas y mediana compañías que cotizan muy baratas y que son una gran oportunidad. Algunos gestores me comentan que tienen la cartera con la mayor posibilidad de revalorización desde hace muchísimos años.

— **¿Y, como lo consiguen?**

— Estudiando las compañías, que no son las que todos conocemos, o estudiando qué hay detrás de ellas porque a veces los índices nos engañan. Sabemos si han subido o han bajado pero dentro hay buenas empresas y malas empresas. Hay empresas endeudadas y empresas que están haciendo bien su trabajo, y saben aprovechar las oportunidades y otros que no. Hay que saber diferenciar el polvo de la paja en la selección de compañías. Eso en el caso de la inversión directa.

Si estás seleccionando fondos, el trabajo es el mismo: qué fondo estoy comprando, que cartera tiene ese fondo, a qué precio estoy comprando y, por lo tanto, qué posibilidad de revalorización tiene este fondo a tres años, por ejemplo. Y construir tu cartera entendiendo lo que estás comprando.

— **¿Hay oportunidades de inversión en el escenario actual? ¿En qué tipo de activos hay valor?**

— Las oportunidades están en cualquier sitio donde quieras encontrarlas. Por ejemplo, hay mucho potencial en el sector de las materias primas. Han caído excesivamente en los últimos años y hay muchas oportu-

nidades en empresas como Bonaventura o Antofagasta que tienen que ver con el cobre o con el petróleo, el oro, etc.

También hay mucho potencial en el sector del automóvil. Ha estado muy presionado y hay fabricantes que están muy baratos. FIAT está cotizando 3 veces el beneficio bruto de la compañía y haciendo un trabajo espectacular en EE.UU. y eso no se está viendo reflejado en su cotización. También hay valor en el segmento de componentes del

“Encontramos mucho valor fuera del radar de las grandes empresas y cotizando a precios muy buenos”

“La guerra comercial y el Brexit ha dejado muchas compañías que cotizan muy baratas, pero eso no quiere decir que vaya a subir el mercado el año que viene”

“Hay mucho potencial en el sector del automóvil, en la industria de componentes y en el tecnológico. También en empresas que tienen que ver con el cobre, el petróleo o el oro”

automóvil como Plastic Onnium, que se dedica al diseño y fabricación de sistemas de combustible completos y de plástico para mejorar la eficiencia y reducir las emisiones para un mundo más limpio. O Brembo, la empresa italiana de frenos de disco. Son compañías que se han visto presionadas o por la guerra comercial, por los problemas en Italia, factores que no tienen que ver con su negocio, y aunque sus negocios siguen creciendo se pueden comprar muy baratas. Otro ejemplo lo podemos encontrar en compañías presionadas por el Brexit que no acaba de encontrar una salida y hay empresas baratas. También tenemos compañías como Walt Disney que nos parece que está infravalorada si miramos su negocio y sobre todo la competencia que Disney Plus va a hacer a Netflix. También está creciendo en sus parques como nunca y son líderes indiscutibles del mundo del cine y se puede comprar a múltiples que consideramos muy razonables. En esos nichos compramos una cartera que consideramos que es buena a medio plazo y también muy segura.

— **¿Es un buen momento para invertir en Europa?**



EL PERSONAJE Y SU IMAGEN

Lorenzo Serratosa es CEO de Kau Markets EAFI y especialista en asesoramiento en renta variable para clientes particulares e institucionales con más de 20 años de experiencia en los mercados financieros. Es miembro del Consejo de Administración de

diversos Family Office y SICAVS desde 1995 y asesor de diversos fondos de inversión desde 2008 entre ellos Fonvalcen, renta variable zona euro y Formula Kau Tecnología que invierte en renta variable global sector tecnológico. Hasta 2015 ha sido agente financiero de

diversas entidades como Inversis y Andbank. Licenciado en Filosofía por la Universidad de Valencia, es Co-creador de los cursos Filosofías de inversión, Swing Trading y Filosofías de inversión, Value Investing de Kau Finanzas.

— Hay muchas compañías baratas pero eso no quiere decir que vaya a subir el mercado el año que viene. En muchos casos no tiene que ver con la marcha de las empresas sino por factores políticos como la guerra comercial, el Brexit o Irán, que están afectando al mercado haciendo que no se miren los buenos o malos negocios. Y eso crea una doble situación. Por un lado posibilita la oportunidad de comprar buenos negocios a buenos precios pero, por otro lado, tienes la posibilidad

de sufrir bastante volatilidad. Entre ese juego hay que moverse. Cada inversor tiene que saber qué volatilidad está dispuesto a sumir y dentro de esta volatilidad construir su cartera con las mayores posibilidades de revalorización.

— **¿Qué tipo de activos tienen más peso en la composición de las carteras?**

— Tenemos grandes compañías del sector del automóvil, que nos gusta mucho, algo del sector de mate-

rias primas, y algunas empresas que tienen que ver con Inglaterra y también algunas empresas americanas. El fondo es 80% europeo y el resto compañías globales.

— **La tecnología es también uno de los sectores más penalizados por el pulso que mantienen Trump y China, ¿cómo afecta la guerra tecnológica a los valores del fondo Kau Tecnología que gestionan?**

— Ahí hay la posibilidad de ver el problema o la oportunidad. Y nosotros nos quedamos con la oportunidad. La guerra comercial es una oportunidad para comprar a precios muy baratos grandes compañías que dentro de diez años pueden ser la “Facebook” de hoy en día. Los resultados se van a recoger a medio plazo pero hoy se pueden comprar porque sus precios se ven presionados. Muchas veces, su negocio no tiene nada que ver con esa batalla. Una de las compañías que tenemos es una empresa de “apps” china para “ligar”. No tiene nada que ver con la guerra comercial porque su actividad afecta a algo muy interno dentro del país, sin embargo el valor también se ve presionado.

— **¿Cuál es el enfoque de Kau Tecnología y en qué compañías invierte?**

— El sector tecnológico para nosotros es un sector clave y por ello creamos el fondo Kau Tecnología. En un mundo de bajos crecimientos y muy endeudado, el gran crecimiento va a venir por la mejora de los procesos. Y la mejora de los procesos tiene que ver con la tecnología. Lo estamos viendo con el “internet de las cosas”, el coche autónomo o eléctrico, y la robotización. Están consiguiendo mejor producción y bajada de precios y, al final, el crecimiento viene por la parte de la mejora de los procesos y no tanto por el aumento de la demanda.

Una de las características del fondo es el enfoque. Tiene invertido más de un 30% en compañías chinas. Son grandísimas compañías equiparables a las FANGS estadounidenses pero más desconocidas y mucho más baratas. La realidad del “internet chino” no nos llega a los occidentales pero está ahí. Sí conocemos Alibaba, que es mucho más grande que Amazon.

China tiene mil millones de internautas. Más que EE.UU., Europa y Sudamérica juntos. Y luego, muchísimo más dispuestos a comprar por internet que los americanos, europeos o sudamericanos. El fondo puede tener grandes compañías tecnológicas americanas, que es donde más estamos invertidos, un 30% en Asia y otro tanto en Europa. En su cartera tiene desde las “Apple”, o las “Amazon” hasta empresas chinas, muchas desconocidas.

— **¿El control del sector tecnológico es el verdadero objetivo de la guerra comercial entre Trump y China?**

— La guerra comercial es básicamente una guerra tecnológica. En mi opinión es una guerra por la supremacía tecnológica de los próximos 50 años porque EE.UU tiene las FAANGs (Facebook, Apple, Amazon, Netflix y Google) y estamos asistiendo a un pulso por quien va a controlar el 5G. Quien controla la red controla el negocio porque controla los datos. Ahí hay una guerra que tiene que ver con el control tecnológico y con la inteligencia artificial entre otros factores.

— **¿Es seguro invertir en empresas tecnológicas chinas, tal como se está evolucionando el pulso que mantienen EE.UU y China?**

— Llegarán a un acuerdo porque las implicaciones para los dos son muy grandes. No puede ser de otra manera. Y al final están condenados a entenderse.