

---

# Coronavirus-Volatilidad de los mercados: Actualización del performance

---

Renta variable europea | Marzo de 2020

---



**Francis Ellison**  
Gestor de Carteras de clientes  
Renta variable europea

Tal y como era de esperar, la incertidumbre generada en torno al brote de COVID-19 ha propiciado la volatilidad y la debilitación de los mercados. Hay días en los que los movimientos del mercado son indiscriminados y todos los valores se precipitan de forma similar. Sin embargo, otros, los valores de mayor calidad superan el beneficio que cabría esperar. Mientras los mercados se desploman y tanto Gobiernos como bancos centrales intentan digerir el panorama actual, nuestras carteras parecen resistir, de momento. Las empresas cuyas actividades se están viendo afectadas (restaurantes, aerolíneas, etc.) se encuentran en una situación especialmente vulnerable. Por otro lado, la «guerra» del petróleo entre Arabia Saudí, Rusia y los Estados Unidos ha debilitado de manera significativa el precio del crudo, lo que significa que el sector energético también está sufriendo las consecuencias.

Desde finales de febrero, las negociaciones se han limitado bastante, por lo que nos hemos dedicado fundamentalmente a mantener el *statu quo*. No ha habido que lamentar problemas reseñables de liquidez y se han podido satisfacer todos los requisitos de los clientes (a día de hoy, no nos planteamos, por ejemplo, restringir o limitar los reembolsos en ninguno de nuestros fondos de renta variable europea). En cuanto a la estrategia relativa a pequeñas empresas, hemos reducido posiciones para aquellas cuyos valores han registrado un buen rendimiento en términos relativos, ya que han superado nuestro límite de exposición del 3% a cualquier valor. Asimismo, hemos reducido algunos de los títulos de mayor capitalización; por ejemplo, Takeaway.com es ahora una gran empresa tras su fusión con Just Eat; fundamentalmente, para financiar las operaciones de salida.

De cara al futuro, resulta complicado valorar con total certeza las consecuencias definitivas en el plano macroeconómico y sanitario; la información disponible es escasa para todos, también para los médicos y los Gobiernos. Al menos, China retoma poco a poco su actividad y apenas registra casos adicionales; de hecho, lleva dos días sin registrar nuevos casos<sup>1</sup>. No obstante, Europa aún está lejos de esa trayectoria, e Italia y España plantean serias dificultades. Si Alemania y el Reino Unido siguen el mismo camino, será un problema aún mayor a corto plazo. Sin embargo, los datos procedentes de China invitan a pensar que el virus no durará mucho tiempo; incluso en algunas zonas del norte de Italia se intuye que por fin se va a tocar techo.

Seguimos pensando que, a largo plazo, los efectos deberían favorecer nuestro estilo de inversión en líneas generales y que, tras cierta crisis a corto plazo, podrá iniciarse un proceso de recuperación. Se prevé que, por ejemplo, los fondos de valor que inviertan en títulos de entidades bancarias atraviesen momentos difíciles, ya que los tipos de interés, la inflación y el crecimiento seguirán a niveles muy bajos. En su lugar, en tiempos de recesión es preferible mantener títulos de modelos de negocio sólidos y fuertes, tal y como estamos haciendo. Incluso nuestros valores cíclicos ganarán cuota de mercado, ya que son lo suficientemente fuertes como para capear este temporal y ganar cuota de mercado a medida que la competencia desaparece. Por lo general, en el mercado actual es preferible mantener cierta inactividad si se está bien posicionado al inicio de la fase: un mercado volátil se traduce en bajos volúmenes de negociación, lo que significa que es caro operar en él, por lo que se malgastaría el dinero de los clientes al negociar con precios equivocados y al pagar grandes cantidades en costes de transacción.

---

<sup>1</sup>The Guardian, China registra su segundo día sin casos nacionales, 20 de marzo de 2020



**Información importante: Para uso exclusivo de Inversores profesionales y/o cualificados (no debe usarse con clientes minoristas, ni transmitirse a estos).** Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras. Su capital está expuesto a riesgos. El valor de las inversiones y de cualquier ingreso no está garantizado, puede caer o subir y puede verse afectado por las fluctuaciones de los tipos de cambio. Esto significa que es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida. Este material se distribuye meramente a título informativo y no constituye una oferta ni una incitación para comprar o vender valores u otros instrumentos financieros, ni pretende ofrecer asesoramiento o servicios de inversiones. Las referencias a la orientación y las características de la cartera deben entenderse como parte del criterio del gestor de la cartera correspondiente y pueden variar con el tiempo y las condiciones imperantes en el mercado. Los parámetros de inversión reales se acordarán y establecerán en el folleto o en el acuerdo formal de gestión de inversiones. Tenga en cuenta que es posible que no se alcancen los objetivos de rentabilidad. Los análisis incluidos en este documento han sido elaborados por Columbia Threadneedle Investments para el desarrollo de sus propias actividades de gestión de inversiones. Es posible que se hayan utilizado con anterioridad a la publicación y ahora se han puesto a su disposición a título accesorio. Cualquier opinión expresada se considera realizada en la fecha de publicación y está sujeta a cambios sin previo aviso. Además, no deberá interpretarse como asesoramiento de inversión. Aunque se considera que la información obtenida de fuentes externas es fiable, no puede garantizarse su precisión o integridad. Cualquier opinión expresada se considera realizada en la fecha de publicación y está sujeta a cambios sin previo aviso. Aunque se considera que la información obtenida de fuentes externas es fiable, no puede garantizarse su precisión o integridad. Este documento incluye declaraciones prospectivas, como previsiones de condiciones económicas y financieras futuras. Ninguno de los miembros, consejeros, directivos ni empleados de Columbia Threadneedle Investments declara, garantiza, asegura ni manifiesta ninguna certeza sobre el cumplimiento de dichas declaraciones prospectivas. La mención de determinadas acciones o bonos no debe considerarse como una recomendación para invertir. Este documento y su contenido son confidenciales y de propiedad exclusiva. La información proporcionada en este documento es para uso exclusivo de las personas que lo reciban. Queda prohibida su reproducción por cualquier medio y su transmisión a terceros sin el consentimiento expreso y por escrito de Columbia Threadneedle Investments. Este documento es propiedad de Columbia Threadneedle Investments y debe devolverse en caso de que así se solicite. Este documento no constituye asesoramiento legal, fiscal, contable ni de inversión. Los inversores deben ponerse en contacto con sus respectivos consultores profesionales para obtener asesoramiento sobre cualquier problema legal, fiscal, contable o de inversión relacionado con sus inversiones en Columbia Threadneedle Investments. Este documento se distribuye a través de Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái (DFSA). Para los distribuidores: Este documento tiene por objetivo proporcionar a los distribuidores información sobre los productos y servicios del grupo, y no se debe distribuir posteriormente. Para clientes institucionales: La información contenida en este documento no debe interpretarse como asesoramiento financiero y está destinada únicamente a personas que posean los conocimientos adecuados sobre inversiones y que cumplan los criterios normativos para ser clasificados como «clientes profesionales» o «contrapartes de mercado», de modo que ninguna otra persona debe basar sus acciones en ella. Publicado por Threadneedle Asset Management Limited, inscrita en Inglaterra y Gales con CIF 573204. Domicilio social: Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG. Autorizado y regulado en el Reino Unido por la Financial Conduct Authority (FCA). Columbia Threadneedle Investments es la marca global del grupo de empresas Columbia y Threadneedle.