



## Los fondos que invierten en Europa sin Reino Unido, mejor que los de la eurozona

(25-10-2011)

Los fondos de inversión que se posicionan en renta variable de la Europa continental y desarrollada se categorizan tradicionalmente entre aquellos que invierten en las bolsas de la eurozona y los que optan por abrir su universo de inversión a todos los países del continente, exceptuando Reino Unido, y que llevan aparejado un riesgo divisa más heterogéneo. El estallido de la crisis de deuda soberana que ha afectado a los países periféricos de la eurozona y las presiones que pesan sobre el euro ha propiciado que esta segunda categoría de fondos haya batido a la primera no sólo en los últimos meses, sino también en el último año y en periodos de más medio plazo.

De hecho, el índice MSCI EMU NR EUR cae en un año en torno al 22% (con datos a 22 de septiembre de 2011), mientras el MSCI Europe ex UK EUR se deja menos del 19%. En periodos de tres años, la caída del índice de la eurozona es superior al 27%, mientras el que aglutina las bolsas de la Europa continental se deja algo más del 19%; e incluso a cinco años, antes del estallido de la crisis, las caídas son de casi el 36% frente al 29%.

“Los inversores europeos casi siempre invierten en fondos de la eurozona o paneuropeos, pero esa perspectiva ignora la opción de Europa sin Reino Unido: una región potencialmente mejor situada y preparada para los próximos años”, explica Barry Norris, gestor y socio de Argonaut Capital Partners. Para el gestor, esta perspectiva permite en primer lugar **ampliar el universo de inversión a mercados de valores con mejor comportamiento histórico y también con mejores fundamentales que algunos mercados de la eurozona, como el suizo o los escandinavos de Suecia, Noruega y Dinamarca** -sin dejar por ello de invertir en los países de la eurozona más saneados, como Alemania u Holanda-. A favor también juega su estabilidad política y una importante cultura centrada en ofrecer valor al accionista, así como la presencia en sus mercados de valores de grandes multinacionales.

La segunda ventaja es que estos países crecerán más que muchos de los pertenecientes a la eurozona –sobre todo los periféricos-, algo de lo que se beneficiarán sus compañías, en un contexto de una Europa que se recupera a dos velocidades. Como tercera ventaja, y pese a tener que exponerse a múltiples divisas, dichas **monedas han mostrado más fortaleza que el euro** –que además sufrirá más ante las previsibles políticas de relajación cuantitativa que llevará a cabo el BCE-, según explica Norris. Un factor que hace que, lo que antes era una debilidad –su mayor riesgo divisa- ahora pueda llegar a suponer una fortaleza.

“Argonaut considera que la mayor diversificación geográfica disponible dentro de Europa sin Reino Unido frente a un índice de la eurozona es muy beneficiosa para los inversores”, dice el experto. Y los números le dan la razón: analizando el comportamiento de los fondos que invierten en renta variable europea, según datos de Lipper Thomson Reuters, **de los diez que mejor lo han hecho en los últimos 3 años años, sólo 3 fondos restringen su universo a la eurozona**. Los 7 restantes contemplan un universo de inversión abierto a los países europeos con la excepción de Reino Unido.

En primer lugar está el **BGF Continental European Flexible Fund**, de BlackRock, que gana casi el 31% en el periodo de tres años que va desde finales de septiembre de 2008 a la misma fecha de 2011 según Lipper. A un año, cae el 11,7%, menos que la media, si bien en un periodo de tres meses su comportamiento empeora y se deja más del 21%. El fondo invierte al menos el 70% de su patrimonio neto total en valores de renta variable de sociedades domiciliadas o que ejerzan una parte predominante de su actividad económica en Europa, con exclusión del Reino Unido, posicionándose en valores que, en opinión del gestor - Alister Hibbert-, incorporen características propias de una inversión de crecimiento o en valores que presenten características típicas de una inversión orientada al valor, adoptando uno u otro sesgo dependiendo de las perspectivas del mercado. Una flexibilidad que le está dando muy buenos resultados.

También con un universo continental y una filosofía de inversión concentrada, el **Threadneedle European Select** destaca en tercera posición a tres años, con una rentabilidad superior al 21% y con ligeras pérdidas a un año –de sólo el 1%-, y a más corto plazo, menores que las del fondo de BlackRock (-12% a tres meses).

En cuarto lugar se sitúa el **Ignis Argonaut European Alpha**, gestionado por Norris, que ha hecho últimamente significativas asignaciones a mercados de fuera de la eurozona, porcentaje que en abril de 2011 se situaba en torno al 30% gracias a la inversión en los mercados suizo y escandinavos. El fondo gana a tres años más del 20% y a un año sólo cae el 4%. Las cifras son mejores que la media también a corto plazo, con caídas del 11% a tres meses, gracias en parte a su falta de exposición al sur de Europa. Su estrategia que le ha hecho centrarse en la Europa más sana, tanto de países pertenecientes al euro como de fuera. “Las mejores oportunidades están ahora en el norte de Europa, tanto de la zona euro como fuera de ella, y los problemas de la crisis de deuda soberana impactarán en los retornos de las bolsas del sur de Europa durante varios años”, afirma su gestor.

Por detrás de este fondo en la lista de rentabilidad a 3 años se sitúa el **Aviva Investors European Value Equity**, gestionado por Rita Dhut, seguido del **Threadneedle European Net**, el segundo producto de la gestora británica en el top 10 del último trienio. La séptima y la octava posición también son para fondos que invierten en la Europa continental: el **GAM Star Continental European Equity** y el **Henderson Gartmore Continental European**.

#### **El mejor de la eurozona: el Bestinfond**

Por su parte, los fondos que invierten en la eurozona ocupan las posiciones novena y décima a tres años, y son el BGF Euro Markets Funds –el segundo de BlackRock entre los diez mejores-, y el BNP Paribas L1 Equity Best Selection Euro. Dentro del top 10, estos dos son los únicos que caen a tres años -el 0,5% y 5,5% respectivamente-, y a tres meses se dejan el 17,5% y el 24%.

Pero la excepción es la del **Bestinfond**, el fondo de Bestinver que invierte en renta variable de la eurozona con la típica filosofía value de la gestora: no sólo gana más del 27% a tres años y es el único fondo dentro de la categoría de renta variable de la eurozona con rentabilidad positiva en este periodo, sino que además se sitúa en la segunda posición del ranking según datos de Lipper y limita sus caídas en periodos más cortos de tiempo –aunque a tres meses baja más del 18%-.

<b>El top 10 de los fondos de RV Europea a 3 años</b>				
Fondo	Categoría	% Rent. a 3 meses	% Rentab. a 1 años	% Rentab. a 3 años
BGF Continental European Flexible	RV Europa sin UK	-21,13	-11,77	30,85
<b>Bestinfond</b>	RV eurozona	-18,39	-6,45	27,14
Threadneedle European Select	RV Europa sin UK	-12,55	-1	21,38
Ignis Argonaut European Alpha	RV Europa sin UK	-11,44	-4,09	20,76
Aviva Investors European Value Equity	RV Europa sin UK	-14,13	-11,89	1,38
Threadneedle European	RV Europa sin UK	-19,28	-11,24	0,14
GAM Star Continental European Equity	RV Europa sin UK	-19,34	-11,27	0,03
Henderson Gartmore Continental European	RV Europa sin UK	-17,46	-10,05	-0,52
BGF Euro-Markets Fund	RV eurozona	-24,29	-16,58	-5,58
BNP Paribas L1 Equity Best Selection	RV eurozona	-17,79	-10,76	-5,75
<b>Datos de Lipper a cierre de septiembre de 2011. Rentabilidades hasta el 30 de septiembre.</b>				