



Menos «bezzle» y más actividad en el Reino Unido

Richard Colwell, Director de Renta Variable Británica

En 2021, la inversión en renta variable del Reino Unido empezó a atraer adeptos de manera paulatina. El índice FTSE 100 subió más de un 10%¹ durante el año hasta principios de diciembre, y las compañías británicas volvieron a realizar pagos de dividendos tras el parón económico provocado por la pandemia en los primeros compases de 2020, cuando parecía que se disipaba toda esperanza.

De hecho, desde las cotas mínimas observadas en el mercado en marzo de 2020, el FTSE 100 ha avanzado más de un 40%. No obstante, no es nada comparado con el S&P 500 estadounidense, que parece un tren sin frenos y que ha duplicado su valor en ese mismo tiempo.²

De hecho, pese a haber registrado un año excelente, el Reino Unido sigue sin recuperar del todo el favor de los inversores. Estos retiraron 8.000 millones de libras de fondos de renta variable británicos en los 10 primeros meses de 2021, de un total de 235.000 millones de libras.³ Esto significa que se han producido salidas de fondos en cinco de los seis años que han transcurrido desde el referéndum sobre el Brexit en 2016. Un fondo de cobertura (*hedge fund*) calificó al Reino Unido de

«Parque Jurásico de los mercados bursátiles» en el que a los inversores no les interesa el crecimiento y solo buscan robustos pagos de dividendos.⁴

Esto se explica en parte por la ausencia de acciones tecnológicas, puesto que los gigantes estadounidenses de este sector han dominado por completo los mercados mundiales desde 2018 (gráfico 1). Ahora bien, si despojamos al S&P de los seis grandes valores de tecnología (Alphabet, Apple, Amazon, Facebook, Netflix y Microsoft), de repente se convierte en un índice muy parecido a los demás, mientras que el Nasdaq sin sus cinco grandes tecnológicas se adentraría mucho en territorio negativo en lo que llevamos de año hasta la fecha.⁵

¹ Bloomberg, diciembre de 2021.

² Bloomberg, diciembre de 2021.

³ Datos de Morningstar, noviembre de 2021.

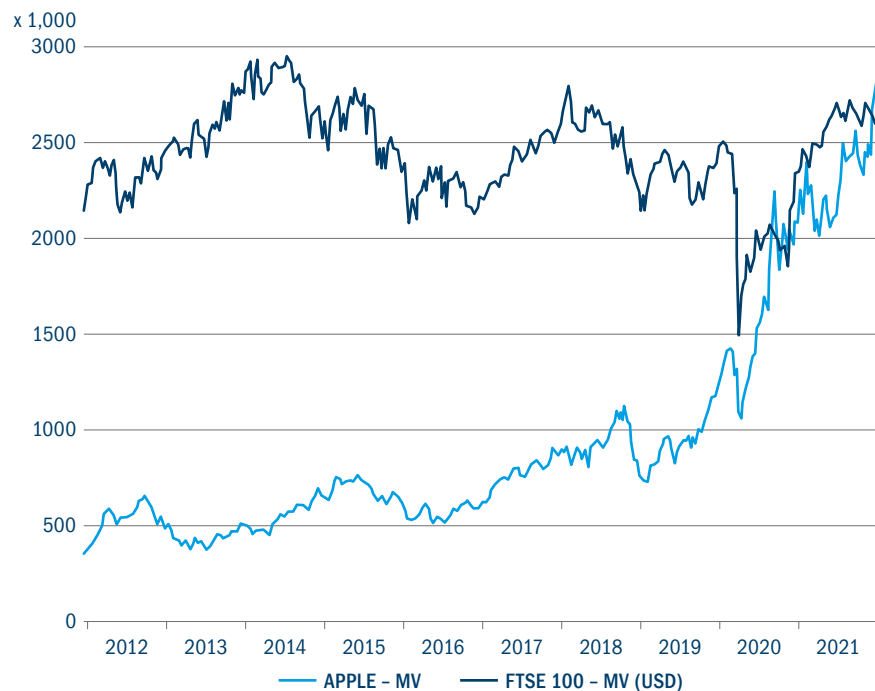
⁴ Daily Telegraph, «London's stock market still punched above its weight», 3 de diciembre de 2021.

⁵ S&P Global Market Intelligence, 6 de diciembre de 2021.





Gráfico 1: La capitalización de mercado de Apple supera a la del conjunto del FTSE 100



Fuente: Refinitive Datastream, diciembre de 2021.

Ojo con el «bezzle»

Este periodo también cumple los criterios de lo que el economista JK Galbraith llamó el «bezzle» en los años veinte: una serie de perturbaciones negativas todavía imperceptibles que se han ido acumulando en épocas de bonanza, pero que solo emergen cuando llegan periodos más complicados. Toda una generación está aprendiendo a negociar criptomonedas y NFT (tokens no fungibles) en lugar de acciones, y cuando se adentra con cautela en los mercados lo hace a través de «acciones meme» populares entre los inversores minoristas y de las que se habla en las plataformas de medios sociales.

Cuando lleguen tiempos más complicados, este capital masivo podría exponerse a activos «bezzle» que se desplomarán de inmediato. Las salvaguardas de los bancos centrales han condicionado a los inversores para comprar cuando las cotizaciones descienden, pero, en realidad, han debilitado más todo el sistema. Una turbulencia como la provocada por la llegada de la variante ómicron de la COVID-19, que escapa parcialmente a las vacunas, podría constituir el catalizador de una acusada caída de la renta variable.

De nuevo en la brecha

Entre tanto, el Reino Unido va poco a poco recuperando la buena forma. La volatilidad que siguió al acuerdo sobre el *Brexit* parece haberse estabilizado, hace poco JP Morgan se ha mostrado optimista en cuanto a la renta variable del Reino Unido por primera vez desde el referéndum,⁶ y en verano Bloomberg proclamaba el «renacimiento de las salidas a bolsa (IPO) en la City londinense» en vista de que las nuevas admisiones a cotización durante los primeros seis meses de 2021 aumentaron un 467% con una valoración de 20.000 millones de dólares. Al mismo tiempo, el Reino Unido mantiene su arbitraje de valoraciones y sigue siendo barato: la actividad de fusiones y adquisiciones se halla en niveles sin precedentes, impulsada por la libra esterlina, que se sitúa en su cota más baja en 35 años frente al dólar,

⁶ Daily Telegraph, «London's stock market still punched above its weight», 3 de diciembre de 2021.





y se han producido 12 operaciones por un valor superior a los 500 millones de dólares en el mercado británico en lo que llevamos de 2021 (la cifra más elevada desde 2007), con un valor medio por transacción actualmente de 2.600 millones de dólares, rozando el máximo histórico. Esto ha generado 10.000 millones de dólares en primas pagadas por la comunidad del capital inversión (*private equity*) a las acciones cotizadas para cerrar el arbitraje de valoraciones (un nivel sin precedentes) con operaciones como la de adquisición de los supermercados Morrisons.⁷

Según el principal estrategia de mercados de JP Morgan, hoy en día la mayoría de los inversores en renta variable no compran o venden acciones sobre la base de los fundamentales de cada valor específico.⁸ Pero nosotros sí. El mercado británico presenta muchos más matices de lo que la gente cree, por lo que la selección de activos cobrará vital importancia, y contamos con el equipo necesario para ello. Sabemos que hay buenas compañías porque interactuamos con ellas. Esto es crucial para nuestro proceso y nos lo tomamos muy en serio.

El creciente número de inversores pasivos y de gestores centrados en la negociación significa que nuestra opinión sobre cómo se dirigen las compañías reviste una gran importancia. Por ese motivo, interactuamos activamente con las empresas para determinar a qué se debe su rentabilidad, y manifestamos nuestra opinión sobre asuntos relativos a la administración y gobernanza. No nos da miedo emitir votos contrarios a determinadas propuestas, aunque confiamos en nuestro proceso y estamos encantados de explicar nuestros argumentos.

Una mirada al futuro

Si bien el Reino Unido ha registrado un avance considerable, sigue siendo una alternativa fiable a mercados saturados con valoraciones más altas y sigue gozando de margen para crecer. El mercado ofrece más matices que la simple compra de valores bancarios y de *commodities*. Nuestro proceso de análisis fundamental nos permite descubrir «joyas ocultas», y escudriñamos los mercados para encontrar valores desdeñados que han decepcionado pero que siguen constituyendo buenos negocios. Entretanto, nuestra participación activa trata de averiguar qué se esconde detrás de los resultados. Seremos pragmáticos y pacientes, ya que la recuperación del Reino Unido tiene visos de cumplir sus promesas.

⁷ Conferencia de JP Morgan, noviembre de 2021.

⁸ <https://www.cnbc.com/2017/06/13/death-of-the-human-investor-just-10-percent-of-trading-is-regular-stock-picking-jpmorgan-estimates.html>



Si desea más información, visite
columbiathreadneedle.es



Información importante:

Exclusivamente para uso de clientes profesionales y/o tipos de inversores equivalentes en su jurisdicción (no debe entregarse a clientes particulares ni emplearse con ellos). Este documento contiene información publicitaria.

Este documento se ofrece exclusivamente con fines informativos y no debe considerarse representativo de ninguna inversión en particular. No debe interpretarse ni como una oferta o una invitación para la compraventa de cualquier título u otro instrumento financiero, ni para prestar asesoramiento o servicios de inversión. **Invertir implica un riesgo, incluyendo el riesgo de pérdida de capital. Su capital está sujeto a riesgos.** El riesgo de mercado puede afectar a un emisor, un sector económico o una industria en concreto o al mercado en su conjunto. El valor de las inversiones no está garantizado y, por lo tanto, los inversores podrían no recuperar el importe inicialmente invertido. **La inversión internacional** conlleva ciertos riesgos y volatilidad por la posible inestabilidad política, económica o cambiaria, así como por las diferentes normas financieras y contables. **Los valores que se incluyen aquí obedecen exclusivamente a fines ilustrativos, están sujetos a cambios y no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta. Los valores que se mencionan pueden o no resultar rentables.** Las opiniones se expresan en la fecha indicada, pueden verse alteradas con arreglo a la evolución de la coyuntura del mercado u otras condiciones y pueden diferir de las opiniones ofrecidas por otras entidades asociadas o afiliadas de Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Las decisiones de inversión o las inversiones efectivamente realizadas por Columbia Threadneedle y sus filiales, ya sea por cuenta propia o en nombre de los clientes, podrían no reflejar necesariamente las opiniones expresadas. Esta información no tiene como finalidad prestar asesoramiento de inversión y no tiene en cuenta las circunstancias específicas de los inversores. Las decisiones de inversión deben adoptarse siempre en función de las necesidades financieras, los objetivos, las metas, el horizonte temporal y la tolerancia al riesgo del inversor en cuestión. Las clases de activos descritas podrían no resultar adecuadas para todos los inversores. **La rentabilidad histórica no garantiza los resultados futuros y ninguna previsión debe considerarse garantía de rentabilidad.** La información y las opiniones proporcionadas por terceros han sido recabadas de fuentes consideradas fidedignas, aunque no se puede garantizar ni su exactitud ni su integridad. Ni este documento ni su contenido han sido revisados por ninguna autoridad reguladora.

Publicado por Threadneedle Management Luxembourg S.A. Sociedad inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo (R.C.S.) con el número B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo.

Columbia Threadneedle Investments es la marca global del grupo de sociedades Columbia y Threadneedle. columbiathreadneedle.com

Publicado en diciembre de 2021 | Válido hasta junio de 2022 | J32025 | 3975011