

La filosofía de inversión de Beka Finance

NOTA DEL EDITOR: *Este texto es obtenido de una carta semestral del fondo [Beka International Select Equities](#).*

* * *

El fondo cierra el semestre, con una rentabilidad acumulada del 2,23%. Durante este periodo, el fondo ha mantenido una cartera de unos 45 valores de renta variable a nivel global, cerrando el semestre con 47 valores en cartera, principalmente de mercados desarrollados como Europa y Estados Unidos. La estructura de la cartera se caracteriza por la selección de compañías de alta calidad, líderes en sus respectivos sectores, capaces de capitalizar sus beneficios de manera recurrente y que cotizan a una valoración razonable desde un punto de vista fundamental.

Dentro de este grupo de compañías, que conforman la estructura central del fondo, encontramos compañías de gran capitalización que se ven favorecidas por algunas de las principales tendencias socioeconómicas de medio y largo plazo. Aunque el semestre ha sido especialmente volátil y muy complicado desde el punto de vista económico, a raíz de la pandemia mundial del COVID-19, la difícil situación en la que nos encontramos puede servir de catalizador y acelerador para algunas de estas tendencias. Precisamente, en la segunda mitad del semestre hemos podido observar cómo los mercados han recompensado a las compañías que cuentan con modelos de negocio mejor preparados para un mundo más digitalizado. Por ello, hemos mantenido nuestras posiciones en compañías como Visa, Mastercard o Paypal, negocios que se benefician del proceso de digitalización de la economía. De la misma forma, mantenemos nuestra exposición hacia compañías orientadas hacia el crecimiento del e-commerce como Nike, Estee Lauder y Amazon. También continuamos invirtiendo en grandes compañías tecnológicas como Facebook y Tencent, aunque hemos reducido el peso en cartera de esta categoría tras la venta de Alphabet, por criterios de valoración.

Por otro lado, continuamos invirtiendo en compañías con modelos de negocio menos atractivos, pero que cotizan muy por debajo de su valor intrínseco de forma puntual. Además, durante este periodo de elevada volatilidad, hemos aprovechado para ser todavía más selectivos e invertir en negocios donde tenemos una mayor visibilidad en un entorno de reactivación económica, en la medida que volvamos a recuperar la normalidad. Dentro de este grupo menos numeroso y con menor peso estructural en cartera podemos encontrar compañías como: Air Lease, Fortress Transportation & Infrastructure Investors, O'Reilly Automotive o Segro PLC.

Comentario de mercado

Esta primera mitad del año 2020 ha sido un período claramente marcado por la crisis del Covid19. El comportamiento de los mercados ha sido muy desigual durante este semestre, en un primer momento la economía mundial sufrió uno de los mayores shocks vistos en la historia, donde se canceló la mayor parte de la actividad productiva (Oferta), y a su vez cesó de manera drástica la actividad de consumo por el confinamiento en los diferentes territorios (Demanda). En este periodo vimos como los principales índices se contrajeron de manera rápida y profunda. En la segunda parte del semestre, una vez que se fue recuperando la

actividad y las empresas pudieron reiniciar su actividad, el mercado comenzó a recuperar parte del terreno cedido.

Unos de los grandes actores durante este periodo han sido los distintos Bancos Centrales, quienes han decidido, aumentar balance e inyectar liquidez al sistema, en unos términos no vistos con anterioridad. Tras las reuniones de los distintos bancos centrales, se han modificado los tipos de interés en el periodo en virtud de las necesidades que se han generado y continúan centrados en evitar que se produzcan déficits de financiación y en recuperar niveles cercanos al objetivo de inflación. También se han llevado a cabo importantes medidas de estímulo fiscal por los diferentes gobiernos, además, en Europa se debate la creación de un Fondo de recuperación común, donde su objetivo principal sería conseguir una recuperación más uniforme de todos los países miembros, además de seguir avanzando hacia una unión fiscal.

A nivel de materias primas, el petróleo se encuentra en niveles de \$40, tras los recortes de producción anunciados por los países productores, después de haber visto su precio incluso en terreno negativo.

En conclusión, en la segunda parte del semestre se ha producido una recuperación muy importante para la renta variable en todas las áreas geográficas después de las grandes caídas en la primera parte del año. En cuanto a los índices en términos semestrales a cierre de junio encontramos; Estados Unidos aún en terreno negativo, el S&P 500 cede un -4,04%, el Dow Jones en lo que va de año pierde un -9,55% y la excepción son las tecnológicas que han tenido un comportamiento muy positivo en su cotización durante esta crisis, el Nasdaq 100 se revaloriza a cierre de junio un +16,30%.

En el continente europeo los principales índices también recogen retrocesos a cierre del semestre, pero también se hacen eco de la buena tónica de la segunda parte del semestre. El Eurostoxx600 cae un -13,35% semestral, el DAX30 cede un -7,08%, el CAC40 a cierre de junio se deja un -17,43%, el FTSE 100 con una menor recuperación lastrado por el Brexit cerró en junio en un -17,57% y el selectivo español IBEX35 con caídas del -24,27%.

También en Asia los principales índices han recogido recuperaciones importantes en la segunda parte del semestre. El índice Nikkei japonés cerró el semestre en un -5,78%, el Hang Seng torna en positivo hasta el +5,40% y el Taiwan SE se deja un -3,13% semestral.

En Latinoamérica el IBovespa Brasil cae en el semestre un -17,80%, y en el caso de México, su índice IPC-México un -13,38%.