

Fondos del sector construcción

Si hablamos de unas rentabilidades en el 2.002 del -28,11%, en el 2.003 del +28,16% y en el 2.004, hasta agosto, del +1,71% a todos nos viene a la mente momentos de crisis, inicio del ciclo económico alcista, indefinición y volatilidad. No nos supone un gran esfuerzo intuir que hablamos de los resultados de un índice bursátil. Cuál, no es la cuestión en estos momentos, lo que tratamos es de hacer un breve recordatorio de la evolución de las Bolsas. Para los más curiosos, deciros que se trata del Ibex-35.

Ahora bien, si os hubiéramos hablado de rentabilidades en el 2.002 del +4,24%, en el 2.003 del +25,44% y en el 2.004, también hasta agosto, del +10,56% seguro que a la inmensa mayoría de lectores tendrían la duda razonable de qué activo estábamos hablando. Pues bien, hemos reflejado la evolución del sector construcción español en los mercados financieros. Más concretamente, es la rentabilidad del Índice Sectorial de Construcción de la Bolsa de Madrid, el cuál está compuesto por las empresas constructoras cotizadas.

Esta evolución se puede explicar por tres causas principalmente:

- La buena diversificación que han tenido las empresas del sector, que ha hecho que las principales empresas obtengan menos del 50% de sus ingresos por el negocio estrictamente de la construcción y que ha servido de escudo durante el ciclo económico bajista que hemos atravesado.
- Las fuertes infraestructuras realizadas por el Estado con cargo a los Presupuestos Generales y a los Fondos de Cohesión y que han conseguido que las empresas tuvieran ingresos estructurales durante los últimos años.
- El boom de inmobiliario en el que estamos inmersos y, que como todos sabemos, ha hecho que el precio de las viviendas haya tenido un aumento de precio de doble dígito anual desde finales de los 90.

Por tanto, un inversor que tuviera una cartera de acciones únicamente del sector construcción, hubiera obtenido unas rentabilidades, en general, muy superiores a los índices del mercado. El problema es que no todos los valores que componen el índice, al igual como ocurre con todos los índices, suben por igual, por lo que, en un momento dado, podríamos haber obtenido una menor revalorización que invirtiendo en el índice.

Una manera de evitar ese pequeño "desengaño" es tener una cartera de este tipo de acciones lo suficientemente amplia como para replicar el comportamiento de este índice y, posteriormente, modificarla con la compra-venta de parte de la posición que tenemos en cada valor en función de las expectativas de revalorización y con el objetivo de obtener un beneficio mayor al del propio índice.

El inconveniente de esta operativa es que necesitamos estar constantemente informados y pendientes de la evolución del mercado y de las empresas que tenemos en cartera para poder realizar las operaciones en su "momentum".

Si lo que nosotros queremos es realizar una inversión en Bolsa a largo plazo y recoger los rendimientos en un futuro sin tener la necesidad de preocuparnos constantemente por la misma, la propuesta que nosotros hacemos es invertir en el sector a través de Fondos de Inversión cuya política de inversiones se centre en el sector construcción. Con eso conseguimos comprar participaciones de una "cartera" que un profesional experto en la materia se encarga de gestionar, comprando y vendiendo cada valor en el momento oportuno en función de las expectativas y noticias que vayan apareciendo de los mismos.

Ahora, la pregunta que debemos hacernos es si, tras las espectaculares revalorizaciones que ha tenido el sector, es el momento de invertir, mantener o desinvertir nuestro dinero en el mismo. Antes de contestar a la pregunta, es importante analizar los principales acontecimientos que pueden producirse en el futuro.

Antes de nada hacer referencia a la famosa frase que todos conocemos: "Rentabilidades pasadas no aseguran rentabilidades futuras" y no hace sino invitarnos a la prudencia y la reflexión a la hora de afrontar la inversión.

- Las elecciones generales del 14-M han paralizado todo proceso de licitación de infraestructuras durante el primer semestre del año, por lo que la cuenta de resultados de las empresas del sector podrían reflejar una caída de actividad. Por el contrario, esas infraestructuras ya estaban previstas en las Cuentas Nacionales para el 2.004, por lo que creemos que, de cara a final del año, podríamos ver un aumento de las contrataciones de obras.

- El aumento de la Unión Europea a 25 países conlleva que desaparezcan los Fondos Estructurales para España y vayan a parar a los países menos desarrollados. Parte de esos Fondos son lo que se utilizaban para financiar las "obras". Para contrarrestar esta posible falta de negocio, las empresas constructoras se han inmunizado diversificando su cuenta de resultados en negocios menos cíclicos. Aunque, la medida más importante que han iniciado en los últimos años es la de la internacionalización, mediante la compra o mediante acuerdos con otras empresas, de manera que puedan trasladar su negocio principal a los lugares del mundo más interesantes.

- La próxima subida de tipos de interés, así como las próximas políticas del Gobierno centradas en reducir los incrementos de precios de las viviendas, pueden llevar a un "estallido" de la burbuja inmobiliaria. Ahora bien, aquí deberíamos tener en cuenta dos aspectos: 1º) el sector de la construcción en España supone más de un 6% del crecimiento del PIB, por lo que pensamos que ninguna política tendrá como objetivo conseguir anular el crecimiento económico de nuestro país. 2º) Pensamos que el nuevo ciclo de tipos de interés en el que nos encontramos se caracteriza por no tener movimientos bruscos al alza ni a la baja, por lo que la subida de los mismos para las empresas y para los inversores no supondrá un aumento radical de los gastos.

- Las empresas inmobiliarias españolas obtienen el grueso de sus ingresos por la venta de inmuebles. Por otro lado, existen multitud de inmobiliarias en el ámbito mundial que obtienen su grueso principal de ingresos por contratos de alquiler a largo plazo, lo

que hace que se conviertan en ingresos recurrentes. - Los Fondos de Inversión sectoriales de la construcción invierten, por regla general, en empresas de construcción, inmobiliarias y materiales de construcción no solamente de España, sino de todo el mundo, aunque el 75% de la cartera debe estar denominada en moneda Euro para evitar el riesgo de cambio.

Como conclusión, ante todo prudencia y buen análisis a la hora de tomar una decisión. El sector de la construcción ha tenido un comportamiento excelente en Bolsa en los últimos años, pero esto no quiere decir que a partir de ahora lo vaya a hacer mal. Las empresas están perfectamente aclimatadas al nuevo entorno económico y preparadas para competir en un mundo cada vez más globalizado.

Francisco Blasco Sáez
Dpto. Gestión

■

No se conforme con un Fondo de Inversión si puede tener un

FONDO DE FONDOS

Elija usted el riesgo en fondos de renta variable y deje en nuestros profesionales la selección y su gestión.

Bancaja Fondo de Fondos 30 FMI

Bancaja Fondo de Fondos 60 FMI

Bancaja Fondo de Fondos 90 FMI

Integrados en:
CEBSA
Incorporación de valores

Infórmese en cualquier Oficina de Bancaja o llámenos al 96 361 22 61

Existen folletos informativos a disposición del público en Caixa Bancaja S.C.I.C. y en la C.E.M.V.

BANCAJA