

DISTRIBUCIÓN DE CARTERAS

Estrategias para invertir con éxito en Bolsa

Repsol, Telefónica, Euskaltel, Inditex, Mapfre, Iberdrola, Endesa, Meliá y Santander, entre los valores recomendados para salir adelante en un mercado bursátil dominado por las dudas.

R. Martínez

Las bolsas afrontan una fase de dudas que complican las decisiones de inversión. Para poder tener éxito en un mercado a expensas de la política comercial de EEUU, el Brexit y las dudas sobre el crecimiento económico, los analistas aconsejan seguir unas estrategias sencillas. Eso sí, en todas ellas, el inversor deberá asumir una determinada dosis de volatilidad, ser prudente y tener paciencia.

1. Cautela y largo plazo. La situación actual del mercado obliga a los analistas a actuar con cautela y, aunque aún no ha llegado el momento de tener una aversión máxima al riesgo, sí se deben aplicar estrategias para proteger las carteras y, por otra parte, “tener una visión táctica de cara al resto del año, para añadir un poco de vitalidad a las carteras en un entorno de bajas rentabilidades, tal como indican los analistas de amundi Global Investments.

Pero el contexto de mercado, además de invitar al taticismo en Bolsa, también ofrece oportunidades para empezar a configurar una cartera con visión a largo plazo. Gisela Turazzini, consejera delegada de Blackbird Broker, ve fundamental adoptar esta estrategia, ya que recuerda que “cuando invertimos, tenemos una parte del negocio de esa empresa; no compramos volatilidad, por lo que en entornos de presión bajista hay que ser inteligente y fijarse más en los fundamentales que en la volatilidad”, sentencia Turazzini, que recalca que “las mejores oportunidades en Bolsa, se dan en entornos especialmente complicados”.

2. Valoración del riesgo. En general, los expertos aconsejan a los inversores, antes de pescar en el mercado, que realicen un profundo autoanálisis. “Es imprescindible no pasarse del riesgo máximo que se puede asumir”, sentencia Ignacio Cantos, director de Inversiones y Renta Variable de atl Capital, que añade

A vigilar

- El peso de la renta variable en las carteras de inversión debería oscilar entre el 20% y el 45% para perfiles medios y conservadores.
- La incertidumbre que domina en el mercado obliga a buscar valores con dividendo sostenible, baja deuda, negocios resistentes al ciclo y que coticen a buen precio.
- Los inversores deberán diversificar las carteras al máximo, tanto sectorial como geográficamente, para reducir al máximo los riesgos del mercado.
- Las compañías que operan en sectores de crecimiento a muy largo plazo deben tener presencia en las carteras de inversión.
- Contar en la selección de valores con compañías líderes en su sector otorga estabilidad a la inversión.

que un inversor que adquiere más riesgo del que está dispuesto a asumir “suele salir del mercado en el peor momento”.

En este punto, Cantos cree que un inversor conservador no debería tener mucho más de un 20% de la cartera en renta variable. En ese mismo porcentaje se mueve la recomendación de Jaime Medem, director de inversiones de Mirabaud & Cie en España, que cree que las carteras moderadas-equilibradas pueden contar con entre un 10% y un 25% de Bolsa. Para aquellos perfiles más agresivos, ese porcentaje podría ascender al 45%, a juicio de Medem.

Acertar con el estilo de inversión también será determinante para tener éxito este año en Bolsa. Para Luis Buce-

ta, director de Inversiones de Gesalcalá, “una estrategia conservadora de dividendo suele batir al mercado en este entorno de final de ciclo y valoraciones altas” como el actual. Para llevarla a cabo, será necesario buscar valores, no sólo con una política de remuneración atractiva, sino que aúnen baja deuda en los balances, negocios resistentes al ciclo y “como siempre, no pagar un sobreprecio por ellos”, a juicio del experto.

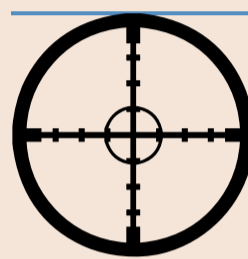
Turazzini apuesta por una estrategia de inversión en valor: “comprar buenas compañías que estén baratas y aceptar algo de volatilidad es clave de cara al largo plazo”.

3. Diversificación. También es fundamental mirar más allá de un país o sector para aprovechar todas las oportunidades, por lo que, como afirma Medem “lo primordial es que la cartera esté bien diversificada”. A juicio de los expertos, las carteras deben incluir compañías de sectores defensivos y de crecimiento a buen precio, sin olvidar aquellas que operan en negocios inmersos en tendencias de muy largo plazo. Sus apuestas provienen tanto de Europa, como EEUU.

Carlos Farrás, socio director de DPM Finanzas, ve aspectos positivos y negativos en ambas zonas geográficas. En EEUU, le preocupa que tiene muchas métricas en niveles históricamente altos, como las múltiplos bursátiles, el nivel de paro más bajo en 50 años, un dólar sobrevalorado, etcétera. “Además, estímulos como la recompra de acciones o la bajada de impuestos irán reduciendo su influencia con el tiempo”, sentencia.

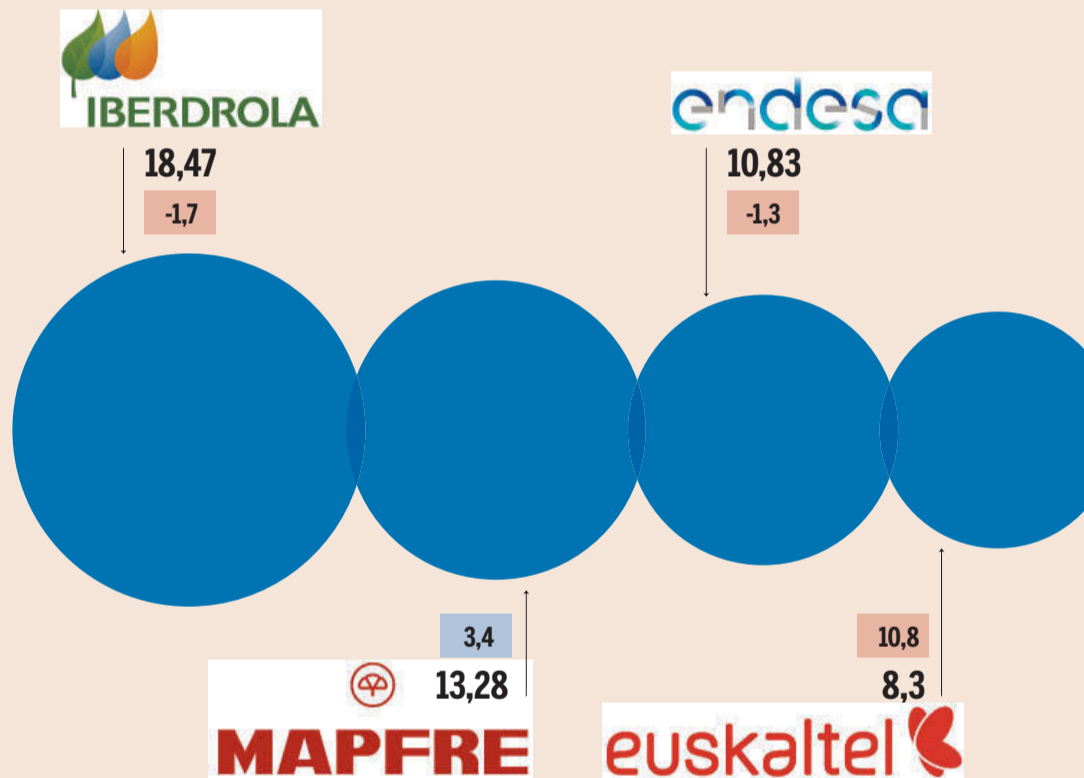
Por otro lado, Farrás reconoce que Europa ofrece valoraciones más atractivas, pero sin embargo está más expuesta a una potencial desaceleración global o a la guerra comercial, ya que Francia y Alemania son grandes exportadores globales.

Por estos motivos, más que una estrategia de inversión



VALORES EN EL PUNTO DE MIRA DEL MERCADO

Variación en 2019, en porcentaje. Potencial*, en porcentaje.



*Diferencia, en porcentaje, entre el precio objetivo medio del consenso de mercado y la cotización actual del valor.

Fuente: Bloomberg

La actitud de los inversores debe ser de cautela y asumir un horizonte de largo plazo

El consejo más extendido es centrarse en los fundamentales y no en la volatilidad

regional o geográfica, prefiere centrarse en la inversión sectorial o bien temática.

4. Sectores y valores. Los expertos reconocen que hay que ser muy selectivos a la hora de elegir los valores para tener éxito en cartera. Las directrices generales apuntan a buenos valores a precios atractivos, tanto defensivos como de crecimiento. Sin embargo, recuerdan que los defensivos por excelencia ya están caros y algunos valores de crecimiento están ligados al ciclo y su infravaloración está, en parte, justificada por las expectativas de desaceleración económica a medio plazo.

Medem añade otras características a la hora de exami-

nar los valores para ganar en Bolsa, como las compañías que sean líderes en sus mercados, con niveles de deuda controlados y elevado nivel de márgenes operativos. “Las compañías que tenemos en estos momentos en cartera normalmente son campeones de sus sectores con fuertes barreras de entradas e importantes ventajas competitivas”, reconoce el experto.

Buceta ve atractivo en el sector petrolero y en el automovilístico. En el primero de ellos apuesta por **Royal Dutch Shell, Repsol y Galp**, a los que Medem añade la francesa **Total**. Entre las compañías automovilísticas, que podrían estar sufriendo un castigo excesivo en el mercado europeo, según los expertos, Bu-

Entrar en caídas

La incertidumbre por la política comercial de EEUU, el Brexit y la situación económica llevan a algunos analistas a predecir un entorno volátil. Aconsejan a los inversores que aprovechen los posibles momentos de ventas que puedan darse en los mercados de valores para construir una cartera a buen precio.

Asesoramiento

A pesar de la incertidumbre, los analistas ven oportunidades en determinadas compañías, en un contexto de diferencias de valoración entre los activos más caros y los más baratos. Para aprovechar estas oportunidades, es necesario buscar la ayuda de un profesional de la inversión que actúe de guía.

Hacer caja

Los expertos descartan que sea el momento de abandonar la Bolsa, pero algunos sí creen conveniente que, si se deteriora la situación, se tomen algunos beneficios en los valores que hayan logrado los objetivos de rentabilidad. El perfil de riesgo/rentabilidad ahora es asimétrico: a mayor riesgo, menor expectativa de rentabilidad.

Perspectiva

Los analistas recuerdan que los bajos tipos de interés han provocado una sobrevaloración en activos como el inmobiliario, la Bolsa americana o la deuda. Por ello, es importante que el inversor no se deje llevar por los excelentes retornos del pasado en muchos activos ya que es probable que no se repitan en el mejor de los casos.



La estrategia de la semana en derivados

Francisco López
Especialista en productos derivados

La realidad en datos

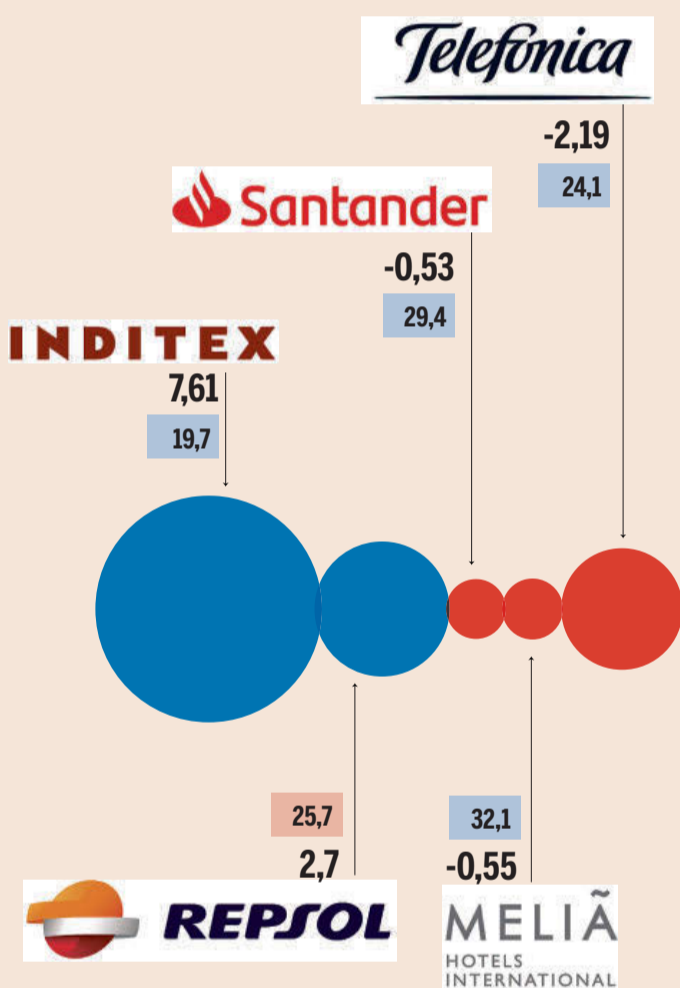
Sobre la realidad absurda de las bolsas, a la que me he referido en ocasiones recientes, creo que en el caso de la “absurdidad cualitativa” se dieron la semana pasada, y según mi criterio, algunas razones en forma de metáfora, pero de contenido fácilmente identificable. En cuanto a la “realidad cuantitativa” los datos muestran la ausencia total de criterios direccionales. En el caso del Eurostoxx-50, en los dos últimos meses, es decir desde el día 28 de marzo hasta el 28 de mayo, el movimiento de dicho índice de 28 puntos, o sea un 0,28%.

Quiero recordar el pasado vencimiento: en un periodo de tiempo menor de dos meses habíamos cerrado todas las posiciones abiertas con un 14,77% de beneficio. En la actualidad, solo hemos podido operar en dos valores hasta este momento, de los que ya daremos cuenta ¿Está todo mejor o peor de cómo estaba en marzo? Según estos datos está “nada”.

Seguimos con aperturas. En ASML, el 28 de marzo se compraron 3 *call* de precio de ejercicio 160, vencimiento diciembre de 2019 a una prima de 14,95, y también se compraron 3 *put* del mismo precio de ejercicio y vencimiento, a una prima de 14,42. El total de inversión y riesgo en este valor es de 8.811 euros.

El 28 de marzo, en Carrefour se compraron 9 *call* de precio de ejercicio 16, vencimiento diciembre de 2019 a una prima de 1,46, y en la misma sesión se compraron 9 *put* de precio de ejercicio 16 y vencimiento diciembre 2019 a una prima de 1,48. La inversión en este caso, y como siempre el riesgo máximo es de 2.646 euros.

Cualquier consulta sobre estas estrategias pueden dirigirse a la dirección de correo electrónico lopezropaco@gmail.com y www.expansion.com



Una estrategia de inversión por dividendos suele batir al mercado en las fases finales de ciclo

Los inversores han de examinar el grado de riesgo que están dispuestos a asumir antes de comprar

Ferrovial, Wal Mart y el grupo de salud estadounidense CVS Health.

La diversificación de la cartera se ampliaría con varias aseguradoras europeas, como Allianz, AXA o Mapfre en España, según Medem, que sigue viendo atractivo en eléctricas como Eon, Iberdrola y Endesa por su atractivo dividendos.

Como ejemplos de compañías que están infravaloradas, Turazzini apunta a Talgo, CAF, Prosegur, Santander, Quabit, Metrovacesa y Meliá Hoteles y Cantos considera que el castigo en Ence, del 31,63% este año, es excesivo, aunque admite que sigue los riesgos persisten.

Por otra parte, entre los líderes mundiales que encajan en una estrategia ganadora en el actual contexto de mercado Medem aconseja a Mastercard en medios de pago; a Netflix y Alphabet (matriz de Google) en servicios de comunicaciones y a Apple y Adobe en tecnología. Competirían este grupo Nike, Booking Holdings y Estée Lauder como compañías destacadas en el sector consumo.

Una opción para dar un sesgo defensivo a las carteras son las compañías extractoras de oro. Según Farrás, el sector cotiza por debajo de valor libros y, en caso de una recuperación de la cotización del oro como activo refugio en un contexto de incertidumbre, “este tipo de compañías podrían comportarse muy bien en Bolsa”. Sus favoritas son Barrick Gold y Newmont Goldcorp.



La prudencia manda en la Bolsa.

Guardar liquidez para aprovechar oportunidades

La estrategia bursátil para ganar en el actual contexto de incertidumbre debe incluir la liquidez como un activo más a tener en cuenta. Si bien los analistas recuerdan que, en el largo plazo, la liquidez es una mala inversión porque pierde valor con la inflación, a corto “puede ser una herramienta muy útil si no se encuentran opciones atractivas en función del riesgo que se asume”, según afirma Carlos Farrás, de DPM Finanzas.

El experto cree que el peso de la liquidez en la cartera debería venir marcado por las oportunidades de inversión y debe ser un paso “transitorio” en una estrategia o planificación de una cartera. En este punto, Farrás hace hincapié en que los inversores no deben confundir esta estrategia con hacer *market timing* (acertar con el momento de entrada y de salida del mercado), ya que, por el contrario, se trata de comprar activos con valoraciones atractivas, o que al menos el retorno esperado compense el riesgo asumido. Jaime Medem, director de inversiones de Mirabaud & Cie en España, reconoce que está recomendando a sus clientes destinar un 25% de la cartera a liquidez en euros, a pesar de que la rentabilidad es nula e, incluso, negativa. La razón de

esta recomendación reside en la necesidad de salvaguardar las carteras de episodios de fuerte volatilidad que pudieran aparecer en los mercados, en el caso de que el flujo de noticias no sea favorable. Eso sí, el inversor debe tener en cuenta que “esta asignación en liquidez es puntual y oportunista”, según el experto. Pero no todos los analistas están de acuerdo con tener liquidez en la cartera. Gisela Turazzini, de Blackbird, reconoce que se trata de un activo interesante, pero sólo “en mercados laterales y caros, como por ejemplo, la situación que vive actualmente Wall Street”. Sin embargo, no aconseja este posicionamiento en entornos de volatilidad y mercados extremadamente baratos. “Las grandes oportunidades nacen de la incertidumbre y del miedo. Estar al margen de un mercado bajista a veces es contraproducente. La única norma es comprar activos analizando su valor y comprándolos a un precio que nos dé suficiente margen de seguridad para poder invertir en ellos”, asegura Turazzini, que es partidaria de estar completamente invertido en Bolsa en estos momentos. “Existen suficientes desajustes de valor como para que nos exijamos invertir el 100%”, sentencia.

ceta se inclina por Renault y Volkswagen. La cotización de esta última, junto con BMW, “no refleja adecuadamente su valor”, a juicio de Turazzini.

Las compañías de telecomunicaciones también captan la atención de los analistas que quieren atrapar dividendos a precios más baratos que los que presenta el sector eléctrico. Farrás apuesta por Telefónica, que está reduciendo deuda con la venta de activos no estratégicos sin modificar el dividendo. Además, destaca su carácter anticíclico con un sesgo de crecimiento en el negocio de datos por la llegada de la tecnología 5G.

En este sector, Cantos ve oportunidades en Euskaltel,

en la que el fondo británico Zegona sigue incrementando su posición en el capital. el experto ve una opción oportunista en el valor, con entrada en los 7,5 euros y salida en los 8,3 euros, frente a los 7,57 a los que cotiza en la actualidad.

En el sector de consumo también hay valores interesantes para los expertos. Medem cita a los grupos de bebidas Pernod Ricard y AB Inbev y a las ligadas con el lujo LVMH y Swatch. Cantos añade a Inditex, de la que destaca su buen equipo gestor y unos crecimientos “razonablemente atractivos” y de la que Buceta alaba su buena remuneración al accionista y atractiva valoración. Estas características las comparten, a juicio del experto, AB Inbev,

Expansión