

Ignacio Cantos Socio director de inversiones de atl Capital

Carteras globales con valores de calidad

Quién nos lo iba a decir. En tres meses se han concentrado hechos, esperados y por sorpresa, que han desestabilizado a los mercados y el ánimo de los inversores. Una inflación desbocada en el mundo, la primera subida de tipos de la Reserva Federal, con promesa o amenaza de seis más y la pandemia, ya controlada en Europa y Estados Unidos, se reaviva en el sudeste asiático con nuevos confinamientos. Y por supuesto, no me olvido de la invasión de Rusia a Ucrania y su impacto económico y emocional.

Si hubiéramos conocido a finales del 2021 que todos estos acontecimientos ocurrirían con toda seguridad, probablemente, hubiésemos adelantado una debacle de los mercados con caídas superiores al 20%.

Sin embargo, ¿cuál ha sido la realidad? Los mercados han corregido, pero menos de lo que se podía prever ante una coyuntura como la registrada, en marzo, e incluso han cerrado en positivo tras recuperar un 10% desde mínimos.

Estrenamos trimestre en el que la clave va a estar en los beneficios empresariales y en los márgenes de las empresas, muy presionados por la espiral inflacionista extendida por todo el planeta.

Los resultados del primer trimestre que se publicarán en las próximas semanas seguirán siendo buenos por la inercia positiva de 2021. Sin embargo, el foco de los inversores estará en las guías de las empresas sobre sus estimaciones para próximos trimestres. Si estas son

El foco de los inversores estará en las guías que den las empresas sobre los próximos trimestres

negativas, veremos revisiones a la baja de los precios objetivos y no descartamos que los mercados inicien una corrección. A su vez, los márgenes empresariales se encuentran en máximos de los últimos años, aunque la valoración del mercado no lo esté y siga siendo atractivo frente a la renta fija. Cualquier elemento que reduzca esos niveles supondrá un recorte del mercado.

En este segundo trimestre, los mercados seguirán condicionados por las previsibles subidas de tipos

que realizará la Fed en las próximas dos reuniones (esperamos un alza de 50 puntos básicos en la de mayo) y por las revisiones a la baja de las expectativas de crecimiento por el entorno inflacionista y el conflicto entre Rusia y Ucrania.

Con todos estos mimbres, nuestra recomendación de inversión para el trimestre pasa por carteras diversificadas con filosofía global. Buscaríamos compañías poco endeudadas, con capacidad de fijación de precios y de alta calidad en un entorno de posibles episodios de volatilidad.

El sector de salud sería uno de los recomendados como sector defensivo, actualmente barato ya que en los últimos años no ha tenido su mejor comportamiento y ejemplo

paradigmático de esta situación es Grifols. Es cierto que tiene un elevado endeudamiento, pero una posición dominante en un sector de crecimiento que debe normalizarse tras la pandemia.

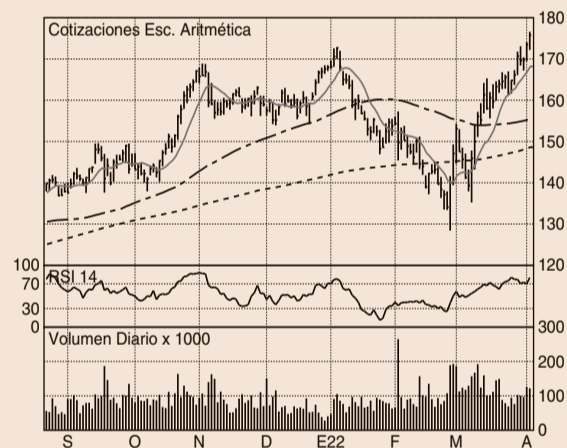
Otro sector sería el de consumo no cíclico, donde tenemos valores como Nestlé o más próximo, Coca-Cola European Partners, frente al de consumo discrecional, donde hemos visto las primeras revisiones a la baja y creemos que continuarán. Dentro de este grupo, el más afectado sería el de lujo, que podría perder la prima en valoración si se frena el crecimiento en China.

En este sector veríamos una oportunidad en Inditex que pensamos que está excesivamente castigado.

Valores destacados del 19-8-21 al 1-4-22

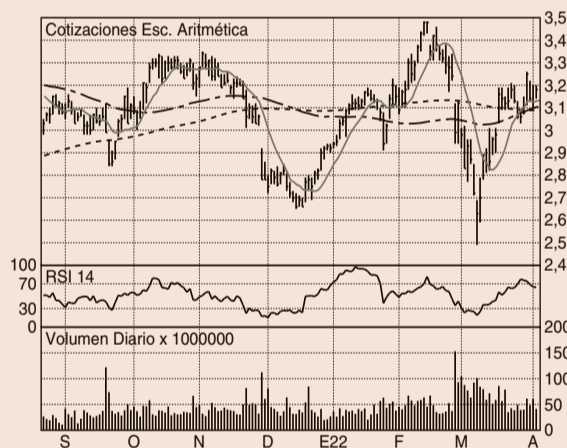
por Carmen Ramos

ACCIONA



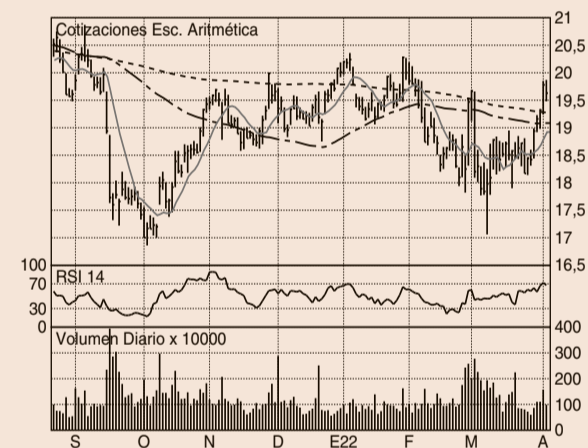
Por mérito propio El grupo empresarial vuelve a ser uno de los valores destacados. Además de moverse a contracorriente en marzo, esta semana, con un avance del 5,8%, ha logrado alcanzar los 175,8 euros, marcando un máximo tras otro. La enorme diversificación es su baza y los buenos resultados le avalan. No está caro y puede seguir al alza, pero debería consolidar.

BANCO SANTANDER



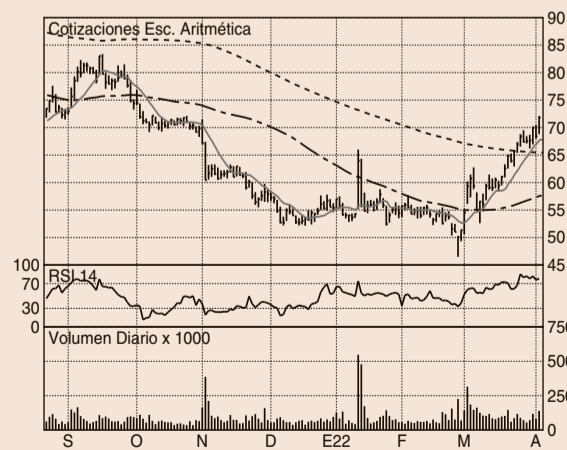
El riesgo ha cedido El viernes de la semana pasada le vimos aferrarse al soporte de 3,05 euros, su pérdida podía provocar una caída importante. Esta semana ha recuperado los 3,18 euros y el riesgo ha cedido. Está muy barato en términos de PER, cotiza a 6,3 veces beneficios, y va a repartir el 40% de los beneficios en dividendos. Los precios actuales son para comprar, no vender.

ENDESA



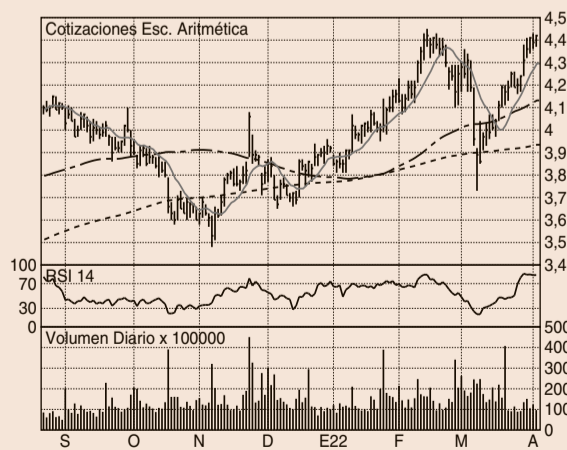
Salta al alza Ha pasado la mayor parte de marzo oscilando lateralmente entre los 18,1 y los 18,7 euros. Sin embargo, esta semana lo hemos visto subir con decisión hasta los 19,7 euros. El viernes hubo un ligero recorte y bajó a 19,6, pero ha mostrado mucha fortaleza. Podría consolidar los 19,5 euros antes de dar otro paso adelante. Esperamos que supere los 20. Mantener.

PHARMAMAR



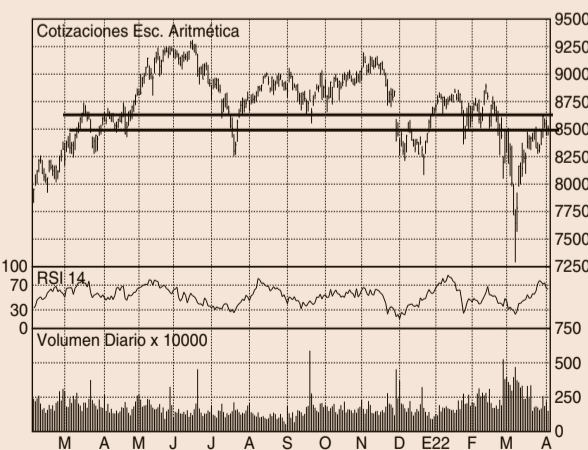
Consolida el giro al alza A finales de febrero y tras estar tres meses oscilando lateralmente, el valor tocó fondo en los 50. A lo largo de marzo la subida ha sido tremenda, pero dados sus altibajos, consideramos que sería prudente esperar a que superara el soporte de los 70. Ayer, con un elevado volumen de negociación subió un 5%, hasta 71,8 euros. Debe consolidar el avance.

TELEFÓNICA



Avanza sin hacer ruido Sus acciones han recuperado todo lo perdido desde el 11 de febrero. Esta semana han logrado situarse sobre el soporte de 4,3 euros y cerrar en 4,41 euros. Están a un paso de situarse sobre su directriz alcista de medio plazo y esperamos que no tarden en conseguirlo. Su rentabilidad por dividendo es del 7,8%, ha reducido la deuda y tiene camino por delante.

IBEX 35



Un paso adelante Nuestro principal índice bursátil cierra la semana en 8.503 puntos, lo que supone un avance del 2% y recuperar un soporte importante. El repunte de la banca ha sido el artífice, dado el peso que tiene en su formación. Esperamos que consolide y siga subiendo, pero no echaremos las campanas al vuelo hasta verle superar y asentar la cota de los 8.600 puntos.