

VÍCTOR
ALVARGONZÁLEZ

CUADERNOS DEL MERCADO

16

junio 2018



Índice

Resumen	4
Renta variable	
«Keep it simple».	5
Soportes basados en el análisis fundamental.	7
Renta fija	
Cuidado con la renta fija emergente.	10
Misceláneo	
Ladrillo con grado de inversión.	13
Mis posiciones.	14
Apéndice	
Notas y glosario de términos.	17

*Todos los derechos reservados.
Prohibida su reproducción total
o parcial por cualquier medio,
sin el expreso consentimiento del autor.*

informe mensual de estrategia

correspondiente al mes
de Junio de 2018

En el mundo de las inversiones la línea recta no es siempre el camino más corto. A veces el camino hacia la rentabilidad pasa por una cuidada y compleja selección de fondos, gestores, sectores o países. Pero este año no es el caso. Está siendo mejor seguir la estrategia de la sencillez que la de la complejidad. En este informe explicamos en qué consisten ambas y analizamos cuáles están siendo los resultados.

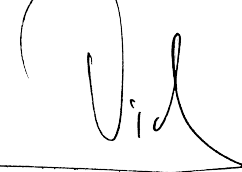
También esta siendo un año de soportes. O más bien de ver si funcionan los soportes. Y no es cuestión baladí. Si hay soportes y van a funcionar no hay porqué preocuparse, pero si se rompen o si resultan ser más una ilusión que una realidad la cosa cambia. En el número anterior analizábamos el soporte técnico del mercado. En este analizamos el soporte desde el punto de vista del análisis fundamental.

Hablaremos también de la renta fija emergente. Si hay un activo que puede verse perjudicado por la subida de los tipos de interés en Norteamérica y por la subida del dólar son los bonos y divisas de los países emergentes. Muchos inversores recibieron el consejo de buscar cupón en la renta fija emergente. Les dijeron cosas como que quedaba juego en la renta fija, especialmente en este tipo de fondos de inversión. El caso es que además de un buen cupón podrían encontrarse con un buen problema.

Y finalmente, pero no menos importante, les resumo mi posicionamiento tanto en renta fija como renta variable, divisas etc.

Antes de acabar permítanme recordar la filosofía de este informe, que no es otra que centrarse en las fuerzas que realmente mueven los mercados en cada periodo. Trato de separar el grano de la paja. Poco aportaría yo dando cientos de datos y repitiendo los mismos argumentos que ofrecen los medios de comunicación y las sociedades de valores y gestión de patrimonios. Suelen limitarse a retransmitir lo que dice el consenso del mercado. El problema es que el consenso se equivoca más que acierta. Si no fuera así, todos los inversores –y todos los analistas– serían ricos (*lo que obviamente no es el caso*).

Esperando que el informe resulte de su agrado, reciba un saludo muy cordial.



Victor Alvargonzález



✓ Este año complicarse la vida aporta poco o nada.

✓ En 2018 vuelven a mandar los índices, no los gestores.

✓ Los beneficios por acción y la recompra de acciones: el otro soporte del mercado.

✓ La renta fija emergente o como el voluntarismo no es bueno en las inversiones.

✓ ¿Hasta donde llegará la inflación en EE.UU? La respuesta del millón para invertir en bonos y divisas.

✓ Hay ladrillo y «ladrillo de inversión».
Conviene no olvidarlo.

Renta Variable

Keep it simple

En el mundo de las inversiones no siempre es cierto que el camino más corto sea la línea recta. O dicho de otra manera: muchas veces hay que complicarse la vida para obtener una rentabilidad superior.

Complicarse la vida en las inversiones significa moverse fuera de los índices más importantes o de los activos tradicionales. Puedes limitarte a invertir en el Dow Jones o en el Ibex, pero también puedes «complicarte la vida» e invertir en índices de sectores y países muy variados. También puedes seleccionar estilos de gestión («crecimiento», «valor», etc.) Incluso apostar por gestores («fondos de autor»). Puedes invertir en activos no tradicionales, como los bonos de alto rendimiento, los bonos convertibles o las materias primas. La lista de alternativas es muy amplia y a casi todas ellas se puede acceder utilizando fondos de inversión.

Hay años en los que la forma de obtener una rentabilidad superior se basa en lo que podríamos denominar microgestión, es decir, complicarse la vida y «picotear» entre todo lo anterior, con el objetivo de hacerlo mejor que los grandes índices. Otros años lo mejor es la línea recta. El «Keep it simple» de los anglosajones.

Complicarse la vida en las inversiones significa salirse de los índices más importantes, de los activos tradicionales o apostar por gestores concretos.

Yo creo que, al menos de momento, este es uno de esos años en los que es mejor no complicarse la vida. Por eso me la he «simplificado» y el grueso de mi cartera de renta variable está compuesta por un fondo global y un fondo referenciado al índice tecnológico Nasdaq. Y por el momento está resultando una estrategia tan simple como efectiva.

Para demostrar esta afirmación vamos a utilizar los datos de la empresa norteamericana Morningstar que combinan en una matriz el tamaño de las empresas con los estilos de gestión.

YTD Returns (in Euros)

Large	1,8%	1,0%	3,3%
Mid	0,0%	0,5%	6,0%
Small	-5,2%	0,0%	2,7%
	Value	Blend	Growth

Tabla nº 1
La matriz de resultados de los fondos de inversión por tamaño y estilo de gestión en 2018.

Fuente: Morningstar Direct.

Interpretar la matriz de la Tabla nº 1 es más sencillo de lo que parece. Es como jugar a los barcos. Por ejemplo, si yo les digo que los fondos que invierten en empresas grandes («Large») cuyos gestores están orientados al crecimiento («Growth») han ganado de media un 3,3% en lo que va de año, significa que primero me he ido a la parte de arriba del eje vertical («large») y luego me he deslizado hacia la derecha, al extremo del eje horizontal. La intersección está en el recuadro superior derecho, en el que aparece el dato 3,3%. Significa que los fondos que invierten en grandes empresas orientadas al crecimiento han obtenido en lo que va de año una rentabilidad media del 3,3%.

Sí nos vamos al otro extremo, es decir, al recuadro que hay abajo a la izquierda, vemos que coincide con fondos que invierten en empresas pequeñas («small») y cuyos gestores están especializados en buscar valores baratos, sin tener muy en cuenta sus expectativas de crecimiento. Son lo que se conoce como gestores «value» (de «valor»). Lo que nos la matriz es que en lo que va de año los gestores de valor pierden un -5,2 %, mientras que los gestores que invierten en grandes compañías de crecimiento ganan un 3,3%. Una diferencia del 8,5% entre ambos. En seis meses.

Los fondos de valor que invierten en pequeñas compañías son muchos de los conocidos como «fondos de autor». Los fondos que invierten en grandes compañías de crecimiento son, sobre

Han funcionado mucho mejor los fondos que se limitan a seguir la evolución de un gran índice.

todo, grandes fondos referenciados al índice tecnológico NASDAQ.

La conclusión es que, en términos generales, han funcionado mucho mejor los fondos que sencillamente se limitan a seguir la evolución de un gran índice como el Nasdaq sin complicarse en buscar gestores o estilos de gestión especiales. De hecho, el propio índice Nasdaq lleva una revalorización del + 8% en el momento de redactar este informe, lo que significa que los fondos baratos que no hacen nada más que seguir al índice –fondos indicados o de gestión pasiva– lo han hecho todavía mejor que los gestionados de forma activa. De nuevo, a más simple el planteamiento, mejor el resultado.

En segundo lugar, nos fijamos en la evolución de un fondo Global –la opción más sencilla que existe, pues se limita a reflejar la evolución del índice mundial MSCI– y vemos que lleva una rentabilidad del 1% en el año, lo cual compara muy bien con el -5,2% de los fondos «de autor». También supera al índice MSCI de mercados emergentes –otra forma típica de «complicarse la vida»– que pierde un -1,50% en el año. No es una diferencia muy grande, pero hay que tener en cuenta que invirtiendo en los mercados emergentes se asume una volatilidad –riesgo– mucho mayor que en los desarrollados (por definición). Así que más riesgo y menos rentabilidad por «complicarse la vida», en este caso en emergentes.

Que duda cabe que ha habido otras

«guindas» interesantes, como, por ejemplo, las pequeñas compañías norteamericanas (Russell 2000. + 4,60%), pero, de nuevo, nos encontramos ante fondos que siguen a un índice que, aunque sea de pequeñas compañías, no es precisamente pequeño.

Habrà un momento en el que tengamos que complicarnos la vida, no les quepa la menor duda. Pero de momento no es el caso.

En renta variable sigo centrando el grueso de mi inversión en un fondo global y en un fondo referenciado al índice tecnológico NASDAQ

Soportes basados en el análisis fundamental

En el número anterior analizábamos el soporte técnico del mercado, es decir, el que señala como tal la teoría de análisis chartista o teoría de Dow. Lo analizábamos para el índice SP 500 de la bolsa norteamericana porque, se diga lo que se diga, es el que al final siguen todos los índices del mundo. Pueden hacerlo peor, pueden hacerlo mejor, pero es muy difícil que le lleven la contraria..

Detrás de las señales e indicadores del análisis técnico hay realidades económicas y empresariales, lo que se conoce como análisis fundamental. Y, en mi opinión, los elementos fundamentales que dan soporte o hacen caer las bolsas en un determinado periodo de tiempo se pueden contar con los dedos de una

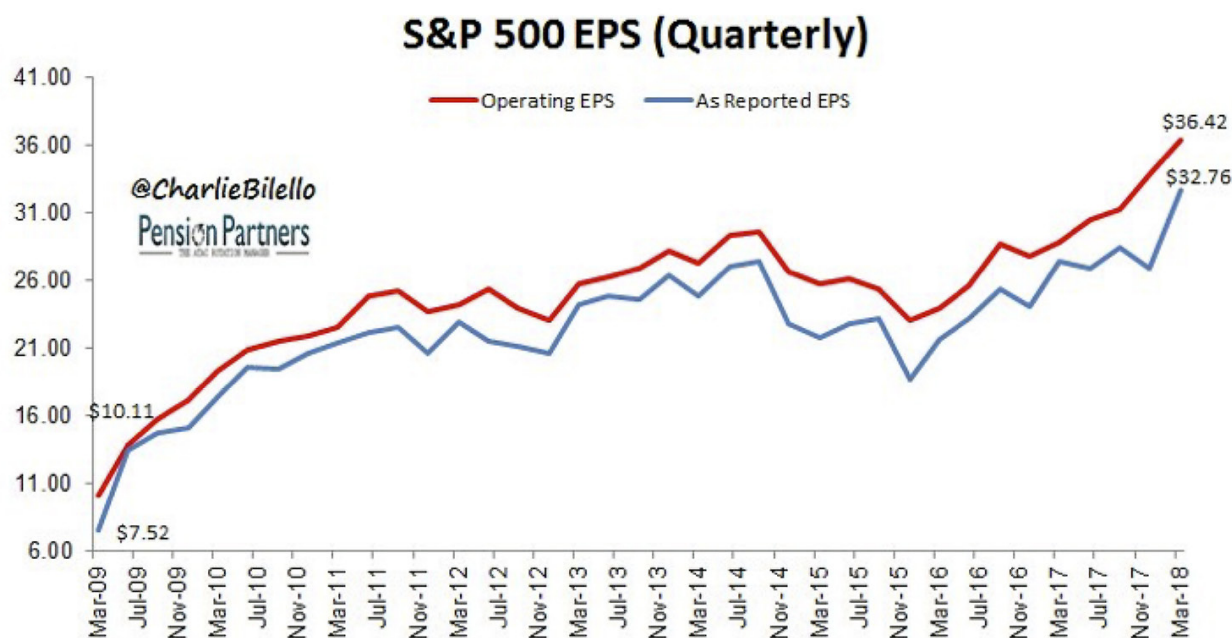
mano, lo que simplifica nuestro trabajo.

Desde el lado empresarial –y no olvidemos que la bolsa es un mercado donde se valoran empresas– el soporte fundamental se llama «beneficios por acción».

En la medida que las empresas aumentan sus beneficios y aunque el mercado puede caer por otros factores, lo normal es que si aumentan los beneficios empresariales se mantengan los niveles de cotización o incluso aumenten. Lo estamos viendo ahora mismo. Pese a las tensiones comerciales y la subida de los tipos de interés, el mercado parece haber alcanzado un cierto suelo y esto es porque siguen aumentando los beneficios empresariales. Lo vemos en el gráfico nº 1.

Desde el lado empresarial el soporte fundamental del mercado se llama beneficios por acción.

Gráfico nº 1: Beneficios trimestrales por acción desde el año 2009.



Fuente: Charlie Bilello & Pension Partners.

Aclaremos antes de nada porqué hay dos líneas, una roja y una blanca. La línea roja representa la medida preferida por los analistas para medir los beneficios por acción, que excluye ingresos ocasionales o pérdidas de carácter extraordinario. En otras palabras, refleja los beneficios recurrentes y habituales del negocio de una empresa. Por el contrario, los beneficios publicados incluyen todo lo que ha ocurrido en un determinado periodo, sin diferenciar si representan o no la actividad habitual de la sociedad. Hemos puesto los dos porque así el estudio no excluye ningún enfoque y puede comprobarse que la tendencia es exactamente la misma.

Aclarado lo anterior, lo primero que observamos es como se parece la evo-

lución de los gráficos de los beneficios por acción a la del propio índice SP 500, como no podía ser de otra manera. Es la prueba de que, en la medida en qué haya expectativas de que sigan aumentando esos beneficios y a falta de novedades, lo normal es que se mantenga esta similitud. Pero ojo: si hubiera expectativas de que bajaran –por ejemplo porque subieran mucho los tipos de interés que pudieran perjudicar a la economía– coincidirían, pero a la baja.

También llama la atención que uno de los incrementos más fuertes de los BPA es relativamente reciente, lo cual genera serias dudas sobre el planteamiento de la mayoría de los analistas de que la bolsa norteamericana está cara. Lo estaría si

no aumentarán los beneficios, pero, si siguen aumentando, las valoraciones deben adaptarse a esa realidad.

La conclusión es sencilla: mientras se mantengan las expectativas de aumento de los beneficios por acción se mantendrá la tendencia alcista a largo plazo de las bolsas USA. Habrá correcciones, porque la euforia y los excesos hacen que los índices se desvíen de forma significativa de la evolución de los beneficios, pero, una vez corregida la desviación, vuelven a pegarse a estos.

Pero, además de los beneficios por acción, en cada época surgen factores específicos de tipo empresarial que dan o quitan soporte a los mercados. Uno de ellos es la recompra de acciones por parte de las empresas.

Mientras se mantengan las expectativas de aumento de los beneficios por acción se mantendrá la tendencia alcista de las bolsas. Y viceversa.

Cuando las empresas quieren premiar a sus accionistas pueden hacerlo de muchas maneras, siendo la más habitual el aumento del dividendo. Pero hay otra forma, fiscalmente más interesante, que es que la empresa compre sus propias acciones en el mercado para amortizarlas. Así, a menos acciones en el mercado, más a repartir entre los accionistas.

Esta forma de retribuir al inversor ha sido una característica de los últimos años y uno de los motores de la subida de las bolsas norteamericanas. En el gráfico nº 2 se muestra la suma de dividendos y recompra de acciones en las empresas del SP 500 desde que se inició la tendencia alcista actual. Representa, en otras palabras, la retribución total que han recibido los accionistas en el periodo y, vemos, de

Gráfico nº 2: Dividendos y recompra de acciones por parte de las compañías del SP 500.



Fuente: S&P - Bloomberg.

nuevo, lo mucho que se parece a la evolución del índice de referencia.

La conclusión es parecida a la de los beneficios por acción: mientras se mantengan las expectativas de que siga aumentando la remuneración al accionista y siempre y cuando la remuneración de los bonos no la supere –punto muy importante tener en cuenta– los dividendos y la recompra de acciones actuarán de soporte del mercado.

Permítanme insistir en la palabra «expectativas». Desgraciadamente, los mercados se mueven por expectativas. Y digo desgraciadamente porque si sólo les afectara la realidad del momento sería muy sencillo ganar dinero. ¿Qué la economía va bien? El mercado sube. ¿Que va mal? El mercado baja. Que fácil ¿no? Pero a es-

tas alturas todos sabemos que no es así. La economía puede ir muy bien pero sí por cualquier motivo los inversores consideran que en el futuro irá peor, las bolsas bajan. Aunque la economía vaya bien.

Esto es de aplicación a todo lo anterior. Los beneficios pueden ser buenos, los dividendos generosos y las recompras abundantes, pero si el mercado piensa que eso va a cambiar actuará antes de que se produzca. De ahí el difícil papel del estratega de inversiones. No vale reflejar la actualidad, hay que saber leer el proceso de anticipación del mercado. Y valorar si está en lo cierto o se equivoca.

[*Mantengo sobre ponderación en renta variable frente a renta fija.*]

Renta Fija

El techo de los tipos de interés

Ya que hablamos de soportes y suelos del mercado de renta variable, hablemos de cuál puede ser el techo del tipo de interés de los bonos. Y seguiremos centrados en los Estados Unidos, que son quienes marcan la pauta para el resto del mundo.

Es más: en informes anteriores he hablado mucho del dólar y, como sa-

ben, hace un par de meses que tome posiciones en el mismo, concretamente vía bonos americanos de corto plazo. Lo que haga el dólar va a depender de lo que hagan los tipos de interés, así que este epígrafe vale tanto para la inversión en renta fija como para la inversión en divisas.

¿Hasta dónde puede llegar la subida

de los tipos de interés en Norteamérica? No seré yo quien ponga una cifra concreta. Siempre me ha llamado la atención la gente que lo hace, incluso con decimales. Como si no fuera ya de por sí difícil detectar tendencias, como para saber exactamente la cifra en la que estará un activo o un índice dentro de unos meses o unos años. Personalmente veo más fácil –y realista– decir que la tendencia es alcista o bajista y que, según evolucionen los factores que motivan esa tendencia, iré ajustando el nivel objetivo.

En el caso de los tipos de interés, quien decide cuánto y durante cuanto tiempo van a subir es la inflación. Veamos pues donde está la inflación y, sobre

todo, cuanto y durante cuanto tiempo podría mantenerse la tendencia alcista actual. Es lo que nos va a decir hasta cuando será interesante comprar bonos americanos de corto plazo, cuando será el momento de comprar el bono americano de largo plazo y hasta que niveles interesa comprar el dólar.

Para que los árboles no nos impidan ver el bosque, he elegido para mi análisis la inflación subyacente y no el IPC. La inflación subyacente excluye la evolución de los alimentos y la energía, elementos muy volátiles que tan pronto suben mucho como caen con fuerza.

Para mí, la clave para realizar esta predicción está en analizar la tendencia de la media (de la inflación subyacen-

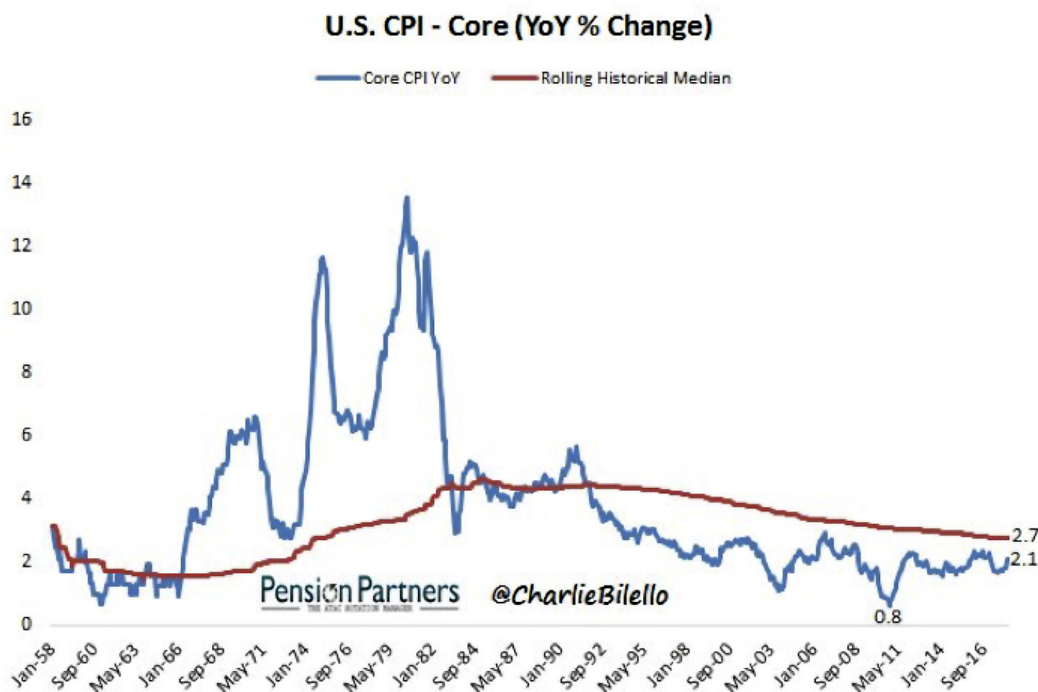


Gráfico nº 3:
La inflación subyacente en Estados Unidos desde 1958.

Fuente: Charlie Bello & Pension Partners.

te), que se sitúa actualmente en el 2,7% anual (línea roja del gráfico) Por su parte, la inflación subyacente actual es del 2,1%. El tipo de interés de la letra del Tesoro norteamericano a un año está en el 2,30%. Esto significa que la rentabilidad real (nominal menos inflación) es del 0,20% (2,30%-2,10%).

En mi opinión, es una rentabilidad real todavía un poco baja, y más si tenemos en cuenta que la inflación subyacente podría repuntar hasta el nivel medio, es decir, desde el 2,1% hasta el 2,7% (como consecuencia del programa económico y fiscal de la administración Trump) En este contexto la inflación subyacente debería volver a la media histórica, después de años de muy baja inflación. Pero, en mi opinión, ahí acaba la cosa.

Porque tampoco creo que vaya superarla. No debemos olvidar el efecto de control sobre la inflación que ejercen cuatro factores fundamentales y diferenciadores que presenta la economía actual frente a la economía de décadas anteriores: el auge del comercio electrónico, la robotización, la globalización y el cambio de modelo energético.

La influencia que tienen estos elementos sobre la inflación, en el sentido de mantenerla relativamente controlada, ha sido objeto de análisis en otros números de estos «Cuadernos del mercado», pero, dada la importancia del tema y que mucha gente que se ha suscrito en los últimos meses los repasará brevemente.

El comercio electrónico permite comprar cualquier cosa en cualquier lugar del

La inflación subyacente debería volver a la media histórica después de años de muy baja inflación. Pero ahí acaba la cosa.

mundo. Hemos pasado de que el control de los precios estuviera a nivel local a que cualquiera puede ofrecer algo más barato desde cualquier sitio. Además, el comercio electrónico fuerza al comercio tradicional a bajar sus precios. Qué duda cabe que algún día subirán los precios en el comercio electrónico, pero si hay un sitio donde funciona la libre empresa es en el entorno digital. Si alguien sube demasiado los precios, alguien lo ofrecerá más barato.

A su vez, la globalización permite fabricar cualquier cosa en cualquier sitio al mejor precio. Y ya vemos lo difícil que resulta aplicar el proteccionismo en el siglo XXI. Y si la globalización reduce el poder negociador de los sindicatos, la robotización lo reduce todavía más.

Finalmente, tenemos el cambio del modelo energético. Desde la propia extracción de las energías fósiles, donde el «fracking» cambia las reglas del juego, hasta la competencia por parte de las energías renovables. De hecho, abro un paréntesis y me atrevo a afirmar qué la subida que estamos viendo en el precio del petróleo perderá fuerza tan pronto se lleve a cabo la colocación en bolsa de la empresa estatal saudí Aramco. De hecho, llama la atención que la familia real saudí haya decidido vender su negocio. Si el mayor productor decide realizar beneficios, será por algo.

Todo lo anterior me lleva a concluir que los tipos de interés del mercado a doce meses (Letra del Tesoro) podrían subir por encima del 2,50%, pero veo

muy difícil que superen o incluso se acerquen al 3%. Y por encima del 2,50% me parecen muy atractivos.

En segundo lugar, creo que la curva de tipos se mantendrá bastante plana porque, en el medio y largo plazo actuarán los factores de control de la inflación mencionados anteriormente. En consecuencia, si los tipos de corto plazo deben de estar por encima de 2,50%, me parece suficiente una prima de riesgo de entre 50 y 100 puntos básicos, lo que significa un tipo de interés para el bono a 10 años en el entorno del 3,5%. Que sea

Hemos pasado de que el control de los precios estuviera a nivel local a que cualquiera puede ofrecer algo más barato desde cualquier lugar del mundo.

por encima o por debajo dependerá de cual sea la evolución de inflación. Consecuentemente si el bono americano superara la rentabilidad del 3,50% tomaría posiciones en ese activo.

Respecto al dólar, considerando que todo lo anterior apunta a que puedan subir un poco más los tipos de interés en Estados Unidos y seguir empujando al dólar, me sigue pareciendo interesante en los niveles actuales.

[Mantengo posiciones en renta fija USA con duración entre uno y dos años para aprovechar el diferencial de tipos con Europa y la subida del dólar.]

Misceláneo

Ladrillo de grado de inversión

En noviembre del año 2014 hice una de las que ha resultado ser de mis mejores predicciones. Y no fue sobre un activo financiero. Fue sobre inversión en el sector inmobiliario.

En «mi libro» *¿Y yo que hago con mis ahorros?*, Deusto decía que la caída de los precios había tocado fondo en España y, desde entonces y según el Instituto Nacional de Estadística, el precio de la vivienda media ha subido un 15%. Ha subido más la bolsa (renta variable),

–concretamente un 22% para el Eurostoxx 50– que recomendaba en el libro, pero mi recomendación inmobiliaria incorporaba un matiz importante: insistía en que fuera en ladrillo «con apellidos» y explicaba que me refería al centro de las grandes ciudades y la costa. Ese «ladrillo» ha subido mucho más que la media.

Como explicaba entonces, la periferia de las grandes ciudades o las ciudades con menor crecimiento me parecían inversiones menos atractivas. En el caso

de las periferias porque pendía la espada de Damocles del «Banco malo» (la SAREB), que podría decidir soltar lastre en cualquier momento y generar donde lo hiciera un exceso de oferta, al menos temporalmente.

En el Cuaderno de Mercado número 12, de Febrero de 2018, insistía en aquella recomendación de Noviembre de 2014, apoyada ahora en la torpe política financiera del gobierno qué, ante unos tipos de interés del cero por ciento, en lugar de fomentar otros activos financieros, dejaba que, de nuevo, todo el dinero que saliera de los depósitos se fuera al ladrillo. Decía entonces que esta falta de visión nos llevará a una burbuja inmobiliaria probablemente mayor que la anterior, porque pueden imaginar ustedes la cantidad de dinero que puede salir de los depósitos y lo que se puede llegar a endeudar la gente con unos tipos tan bajos.

Pero mi misión como asesor financiero no es lamentarme, sino recomendar la estrategia más interesante ante una determinada realidad. Y esta burbuja, como dije, no ha hecho más que empezar. Hay que aprovecharla mientras se va hinchando. Pero con una condición: que lo que tengamos se pueda vender con relativa facilidad. Imaginen la que se va a liar cuando suban los tipos de interés y todos esos ahorradores que han invertido su dinero en pisos hipotecándose a tipo variable tengan que hacer frente a pagos muy superiores.

La mayoría de la gente que compra bienes inmobiliarios para invertir lo hace casi instintivamente en el centro de las

Hay que invertir en «ladrillo», pero en «ladrillo con grado de inversión», porque es el que tiene un mercado más líquido.

ciudades y en la costa, porque es lo que tiene fama de funcionar mejor. Además es donde resulta más difícil que recalifiquen un terreno al lado y construyan un bloque de viviendas. Por eso estamos viendo que ese «ladrillo» es el que más sube, y no el de las capitales pequeñas de provincia o las periferias, salvo que sean zonas costeras o de muy alta renta per cápita.

Es un motivo más para, de invertir en ladrillo, que sea ladrillo «con grado de inversión», porque creo que es el que tiene un mercado más líquido. Considerando la que va a caer cuando explote la burbuja merece la pena pagar una pequeña prima por tener activos inmobiliarios lo más líquidos posible. El «ladrillo de vivienda» o, si me permiten la expresión, el «de provincias» o «de la periferia» es menos líquido y seguirá siendo, creo, menos rentable. El del centro de las grandes ciudades y el costero es, para mí, el ladrillo con «grado de inversión» (como se dice en el mercado de bonos).

Mis posiciones

En renta variable, el grueso de mi cartera sigue compuesto por un fondo de inversión indiciado que sigue la evolución del índice MSCI ACWI (All Countries World Index) y por otro fondo indiciado que sigue la evolución del Nasdaq (Ver tabla nº 2) «Indiciado» quiere decir que se limita a hacer exactamente lo que

haga el índice de referencia y, en consecuencia, carga comisiones mucho menores que las que aplican los fondos de inversión con gestión teóricamente activa (la mayoría gestiona más bien poco y lo hace igual o peor que el índice de referencia)

Si les quitamos el apellido «indicado», ambos fondos son de muy fácil adquisición en cualquier banco o intermediario financiero. Desgraciadamente, en España, al contrario que en los países financieramente avanzados, los «fondos índice» solo se venden en determinadas plataformas. No obstante, me vale cualquier fondo que éste referenciado a estos dos índices. Si no son indicados resultarán un poco más caros, pero invierten en el mismo tipo de activos. Y si mi proveedor no tuviera un fondo referenciado al MSCI World o similar, utilizaría uno que siga al principal índice de la bolsa USA, el SP 500, que también es un índice representativo de la economía global. Y ese lo tienen en todos los bancos e intermediarios financieros.

Como hemos visto en el primer epígrafe de este informe, no es este un año en el que sean necesarias grandes aventuras (sectoriales, por países, por gestores o por estilos de gestión) Mi única apuesta sectorial –la tecnología USA, es decir, el índice Nasdaq– es lo que está funcionando mejor (+ 8% en lo que va de año) Y los países que hay que tener están bien representados en los índices globales mencionados, notablemente EE.UU., Europa y el Reino Unido.

El índice MSCI ACWI lleva un +1% en el año, lo que, combinado con el fon-

Pronto estaré en condiciones de ofrecerles un servicio complementario a este informe en el que se recomendarán fondos concretos y carteras a la medida.

do del Nasdaq (+8%), da un resultado conjunto del 4,5% –los tengo al 50%–, un resultado muy bueno hasta la fecha considerando que este no está siendo un año fácil. Tengamos en cuenta que nuestro índice de referencia, el Ibex, pierde un -2%.

En cuanto a la renta fija tengo bonos norteamericanos con vencimiento entre uno y dos años adquiridos recientemente que, gracias a la revalorización del dólar Y un buen cupón están funcionando muy bien. Los tengo de forma directa, pero se pueden tener también a través de fondos de inversión, aclarándole siempre al asesor o intermediario financiero que «la duración (2) de los mismos no debe superar los dos años» (si mi asesor o intermediario no conociera este concepto o este tipo de fondos cambiaría de asesor)

Para esta inversión vale desde un depósito en dólares bien remunerado hasta un fondo monetario en dólares con duración superior a seis meses pasando por uno con duración cercana a los dos años. O una mezcla de varios. Cuidado con las comisiones en la compra directa de bonos. Y las de gestión en los fondos. Esta inversión no necesita gestión activa de ningún tipo, así que no se justifican comisiones de gestión elevadas.

Finalmente, la parte más conservadora de mi cartera sigue en los denominados «fondos mixtos muy conservadores», productos de muy baja volatilidad pero que al cabo de doce meses siempre acaban superando a los depósitos. Yo he estado utilizando los fondos EDM

Ahorro, Cartesio X y Renta 4 Pegasus, pero me valdría cualquiera de otra gestora cuya volatilidad y evolución reciente e histórica fuera similar.

Aprovecho para comentarles que he eliminado de mi cartera el fondo EDM Ahorro y he aumentado el peso del fondo Renta 4 Pegasus. El fondo de EDM se ve demasiado influido por la evolución de los bonos europeos, que hasta ahora se comportaban razonablemente bien pero que, con la habilidad que nos caracteriza, entre italianos y españoles estamos estropeando.

No entro aquí en pesos específicos para cada tipo de fondo, porque mi perfil de riesgo puede diferir sustancialmente del de mis lectores. Sugiero se ajusten a lo que diga el test de idoneidad de su banco o intermediario financiero. Tampoco entraré en productos concretos, porque no se con que entidades trabajan Uds. o si quieren lo mejor del mercado con independencia de la entidad gestora (cuando esté disponible mi aplicación les ofrecerá ambas cosas)

Respecto a los productos, cualquier intermediario u asesor financiero que se precie de serlo debería ser capaz de

ponerle nombre y apellidos a mis ideas entre los productos que tienen en oferta. Para un profesional son sencillas y ese es su trabajo. Y cobran fuertes comisiones por venderle a Ud. esos productos, ya sean EAFIs, Sociedades de Valores, Agencias o Bancos. Que menos que le ayuden a implementar estas ideas si Ud. quiere utilizarlas.

Afortunadamente, pronto estaré en condiciones de ofrecerles un servicio de asesoramiento totalmente complementario a este informe, en el que se recomendarán fondos concretos y carteras a la medida.

No tendrán que depender de nadie para implementar todas estas ideas y, además, si lo desean podrán implementarlas en el banco o intermediario financiero de su elección. Manténganse suscritos a estos «Cuadernos del Mercado» para que así pueda avisarles cuando estén disponibles el servicio y la App (si se dan de baja la LOPD me impedirá ponerme en contacto con Uds. para informarles al respecto) El servicio estará listo justo antes del verano o a la vuelta del mismo.

RENTA VARIABLE

Fondo Global referenciado al índice MSCI ACWI. (*)(**)

Fondo referenciado al índice Nasdaq Composite. (**)

(*) También sería válido un fondo de inversión que utilice como referencia el índice global MSCI ACWI.

(*)(**) En Euros, es decir, con divisa cubierta, salvo en perfiles de riesgo agresivos.

RENTA FIJA

«Mix» de bonos de EE.UU con vencimiento inferior a dos años. Vale también un fondo de inversión o un ETF que tenga esa misma duración (2).

Fondos mixtos conservadores de muy baja volatilidad
Ejemplos: Renta 4 Pegasus, Cartesio X.

Apéndice

Notas y glosario de términos

En este informe me limito a dar mi opinión personal sobre los mercados y comento, de forma genérica, cómo hago mis inversiones, sin considerar más perfil de inversión que el mío propio, el cual no tiene porque coincidir con el del lector.

Este es, por lo tanto, un servicio puramente informativo y una opinión exclusivamente personal, que trata de aportar ideas e infor-

mación y no sustituye en ningún caso un asesoramiento perfilado, personalizado y donde se haya analizado previamente y con detalle el perfil del inversor.

Para realizar tareas de asesoramiento o gestión personalizada, la ley exige estar registrado como empresa de servicios financieros autorizada para dar dicho servicio, o, en su defecto, actuar como agente o representante de una de ellas. Si desea más información al respecto puede solicitarla escribiendo a

info@victoralvargonzalez.com

Glosario de términos

(²) Son fondos de mayor «duración» los que tienen en cartera bonos con vencimiento a más largo plazo. Obviamente les afectan mucho las variaciones en los tipos de interés del mercado, especialmente los de largo plazo. Y viceversa: a más corto el plazo, menor sensibilidad a los tipos de interés.

VÍCTOR
ALVARGONZÁLEZ