

FLASH DE MERCADO



La renta variable sigue resultándonos atractiva

Distribución de Activos

Seguimos recomendando estar largos en Renta Variable vs. Renta fija en mercados desarrollados ante la reciente corrección, propiciada por los comentarios del Presidente de la Reserva Federal. Esta caída de las bolsas y repuntes de las Tires inducida por la FED, considerando las perspectivas optimistas de crecimiento en EE.UU., nos hace pensar que se trata de un ajuste temporal en los mercados desarrollados.

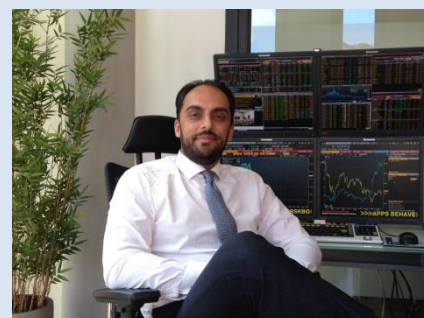
Sin embargo, recomendamos infraponderar Mercados Emergentes respecto al resto de activos, dado que la corrección debilita los fundamentales de estos países, ahuyenta la inversión institucional y refuerza su peor rendimiento. Estos mercados ya estaban debilitándose en los últimos tiempos: se revisa a la baja el crecimiento de Latinoamérica en 0,5% para 2013 y 2014; en general los Emergentes se prevé crezcan un 0,5% de menos en 2013 respecto a las previsiones de inicios del año.

Renta fija

Creemos que el aumento actual de las rentabilidades de los títulos del Tesoro de EE.UU. podría estar llegando a su techo, siendo el 2,6% el límite superior de un nuevo rango de negociación para los bonos a 10 años, aunque es posible que se produzcan en el corto plazo subidas adicionales. A más largo plazo, la tendencia de las rentabilidades sigue siendo alcista, tanto en EE.UU. como en la Eurozona y Reino Unido. Sin embargo en Japón, esperamos que el Banco Central siga comprando manteniendo estable la curva.

Tanto la confianza como el flujo de capitales en los bonos de mercados emergentes en divisas fuertes y locales son reducidos, y la debilidad a corto plazo puede continuar. Los emisores menos fuertes podrían permanecer al margen, dado que es improbable que la demanda impulsada por los rendimientos se reavive pronto. En cambio, creemos que los emisores más sólidos ofrecen valor, y en títulos corporativos preferimos aquellos con calificación BBB y BB (no inferiores), pero todos estos bonos podrían seguramente estar sometidos a volatilidad en el corto plazo. Tenemos una previsión positiva en general sobre los diferenciales crediticios y de estabilidad en las tasas de impago a 18 meses vista. Los Bonos Convertibles permitirán también aprovechar la subida de las acciones.

En Emergentes, recomendamos reducir al máximo la exposición a deuda pública y privada, dado que no pensamos que la situación se vaya a revertir en el corto plazo, alentada por una ralentización del crecimiento económico.



Munesh Melwani, Socio Fundador y Director General de Cross Capital.

Datos de contacto:

T. +34 687 739 247

E. mmelwani@crosscapital.es

En los mercados desarrollados, la renta variable está razonablemente valorada, los tipos de interés son bajos, la inflación no supone una amenaza y los balances corporativos están saneados.

Todo ello, nos lleva a pensar que la renta variable se apreciará en el corto plazo y sigue siendo la clase de activo favorita para el medio/largo plazo.

Renta variable

La volatilidad a corto plazo podría continuar, pero seguimos recomendando sobreponderar y las valoraciones nos parecen atractivas. Si la subida de las rentabilidades de los bonos se sostiene, la vemos acompañada de una mejora del crecimiento y estos dos factores tendrían un impacto equilibrado sobre las valoraciones.

La percepción de las actuaciones de los bancos centrales ha condicionado mucho a las bolsas. Las decepcionantes declaraciones del nuevo presidente del Banco de Japón y los indicios de retroceso en la relajación cuantitativa de la Fed originaron una corrección del 5% en el MSCI World llevándolo a niveles de mayo de 2011.

Si analizamos en profundidad, vemos que algunos de los mercados que mejor se han comportado este año han sido los que más han caído, a excepción de EE.UU., que conserva la mayoría de sus ganancias. Además, algunos mercados emergentes que ya habían sufrido pérdidas vieron agravada su situación (Brasil, Rusia, China). En renta variable mundial, percibimos esta venta masiva como una corrección momentánea que plantea una oportunidad para comprar. Por áreas geográficas, nos gusta especialmente la Eurozona, pero también Reino Unido.

En general, la posición de la Fed es buena para las acciones que presentan una valoración razonable (p.ej. en EE.UU.), pues el efecto negativo de un endurecimiento monetario rápido debería verse compensado con creces por el efecto positivo del crecimiento de los beneficios empresariales. Así, la reciente caída de precios supone una oportunidad de entrada. Las acciones con valoración razonable también rendirán bien en términos de dividendos, lo que las hace una elección acertada para una cartera, independientemente de quién gane el debate sobre el crecimiento.

Divisas

Prevedemos que el EUR/USD se mantenga en el entorno de 1,33 en los próximos 3 a 12 meses. Vemos un USD fuerte, pero el potencial de nuevas subidas es limitado.

La corrección del JPY podría prolongarse debido a los flujos de repatriación, pero nuestras perspectivas a largo plazo siguen siendo negativas

Inversiones Alternativas

La corrección ha afectado igualmente a las inversiones alternativas. El sector inmobiliario y los hedge funds de ciertas estrategias fueron los más perjudicados; las materias primas fluctuaron horizontalmente. Esto recalca la necesidad de que los inversores sean selectivos en sus inversiones alternativas.

- **Hedge funds:** El Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Index lleva en lo que va de año un 5,43%. Seguimos prefiriendo las estrategias direccionales y flexibles, capaces de adaptarse rápidamente a los cambios de tendencia. Un buen ejemplo son las gestoras de renta variable largo/corto.
- **Materias primas:** Los indicadores técnicos también apuntan a la horizontalidad. El petróleo podría mejorar algo, pues la demanda crece más

No todos los mercados han caído de igual forma y la posición de la FED no es necesariamente mala para la renta variable.

A las acciones les afecta menos que a otra clase de activos el debate abierto sobre el crecimiento mundial.

Ahora más que nunca, se hace necesario ser muy selectivos en las inversiones alternativas, descorrelacionadas con los mercados tradicionales.

rápido que la oferta. El oro se ve negativamente afectado por los riesgos a corto plazo (quebró el soporte clave de 1.300 USD y es vulnerable a más caídas), los flujos de salida de capital y los factores técnicos. Pero la valoración sugiere que sus precios podrían estabilizarse en los próximos 12 meses.

- **Inmobiliarias cotizadas:** Los fondos de inversión inmobiliaria (REIT) se vieron sometidos a una gran presión hacia la venta a mediados de mayo debido al incremento de los tipos de interés a largo plazo. No obstante, los REIT mundiales vuelven a presentar una valoración atractiva, con rentabilidades por dividendos cercanas al 4% de media.

Aviso Legal

Este informe ha sido preparado por CROSS CAPITAL EAFI, S.L. (en adelante Cross Capital), debidamente autorizada y regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (inscrita en sus Registros Oficiales con el número 110) y se distribuye con fines meramente informativos.

Este documento no debe ser considerado como una oferta para vender o una solicitud para comprar. Tampoco debe ser considerado como una propuesta de inversión para prestar el servicio de asesoramiento en materia de inversión. Cualquier decisión de compra o venta por parte del destinatario de este informe debe fundamentarse en información pública disponible sobre un valor concreto y tomar en consideración el contenido de los prospectos archivados y disponibles en la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores), en la Sociedad Rectora de la Bolsa y en la propia compañía que emite el valor. El inversor que acceda al presente informe deberá tener en cuenta que los instrumentos indicados en el mismo pueden no ser adecuados a sus objetivos de inversión, perfil inversor o situación financiera. Los resultados históricos indicados en el presente informe no garantizan resultados futuros.

La información contenida en el mensaje ha sido generada de fuentes genéricas presumiblemente fiables, extremando el cuidado para asegurar que la información contenida en el mismo no es incierta o engañosa en el momento de su publicación. Sin embargo, Cross Capital no puede asegurar que la información sea exacta y/o completa. Todas las opiniones y estimaciones incluidas en el mismo constituyen exclusivamente un juicio personal de los miembros del equipo de análisis de Cross Capital en el momento de emisión de este informe y están sujetas a cambios si se produjeran variaciones significativas en alguno de los datos facilitados que así lo hicieran necesario.

Eventualmente, Cross Capital y/o sus empleados o directivos podrían tener posiciones, o estar interesados de cualquier otra forma, en transacciones de valores que están directamente o indirectamente relacionados con el objeto de este informe. En todo caso, se prestará la necesaria observancia a las normas de actuación especificadas en el Reglamento Interno de Conducta de Cross Capital, especialmente en lo referido a la anteposición de los intereses de los clientes sobre los propios, con el fin de evitar todo conflicto de interés.

Cross Capital podría eventualmente prestar servicios a alguna de las compañías mencionadas en este informe. Cross Capital, sus empleados, directivos o cualquier otra persona relacionada con Cross Capital no asumen responsabilidad, cualquier que sea, por pérdidas que sean consecuencia del uso de este informe y de su contenido. Este informe no puede ser reproducido, distribuido o publicado por el receptor del mensaje, cualquiera que sea la finalidad que se persiga. Ninguna parte de este informe podrá distribuirse en los EE.UU. de América, excepto a los principales inversores institucionales de EE.UU. de acuerdo con las reglas establecidas en Rule 15a-6(a)(2) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

