

FLASH DE MERCADO



Muchos temores, ¿algunos infundados?

Estimados clientes,

Los mercados siguen protagonizando el peor comienzo de año que se recuerda en la historia reciente, en un contexto de crecimiento económico global más lento que el previsto inicialmente, pero al fin y al cabo, crecimiento.

A pesar de las ventas masivas acontecidas hasta la fecha, mantenemos una visión estratégica neutral para la renta variable, pero la infraponderamos en el corto plazo, dado que vemos los mercados frágiles y vulnerables a más shocks.

En enero, redujimos la exposición a la renta variable en todas las carteras y aumentamos la exposición a cash, instrumentos monetarios, bonos de buena calidad crediticia y a la gestión alternativa. Entre los factores que nos impulsó a recomendar minimizar la exposición al riesgo, estaban la debilidad del precio del crudo, la incertidumbre en torno a las decisiones de política monetaria de China y una ralentización del crecimiento en EE.UU. La reciente avalancha de ventas obedece a muchos de esos mismos factores, pero también han surgido nuevos focos de preocupación relacionados con el sistema bancario y los mercados de crédito de Europa.

Respecto al **riesgo bancario**, creemos que el temor es en parte legítimo en términos de la presión que ejerce la política monetaria prolongada de tipos cero sobre sus márgenes de negocio, decrecientes desde hace más de una década, si bien un precio/valor contable de 0,5 veces, nos parece un tanto exagerado, teniendo en cuenta que muchos bancos están bien capitalizados, o al menos, mucho mejor que en 2008.

En cuanto a la ampliación de diferenciales de crédito en el segmento **HighYield europeo**, también pensamos que es un tanto exagerado e indiscriminado (excluyendo las ligadas a la energía), dado que las empresas se encuentran en niveles de endeudamiento razonables y están generando resultados.

Nos gustaría ver una mejora en las perspectivas de crecimiento mundial para poder adoptar una visión más optimista respecto de la renta variable, pero creemos que los mercados ya están descontando la probabilidad del entorno del 25 % de que se produzca una recesión – aunque suave– en EE.UU., y la continua dependencia de los bancos centrales está haciendo mella en los mercados, por el escaso margen adicional de actuación. Se rumorea que en la próxima cumbre del G20 (25-26 de febrero) se dé a conocer alguna plataforma para una acción de



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

Datos de contacto:

T. +34 922 098 062

E. mmelwani@crosscapital.es

En el corto plazo, vemos los mercados frágiles y vulnerables a más shocks.

Hemos reducido la exposición al riesgo en todas las carteras en Enero. Vemos movimientos exagerados, cargados de un elevado componente psicológico.

política monetaria coordinada a nivel mundial. En realidad, gran parte del movimiento bajista también tiene un **elevado componente psicológico** impulsado por el replanteamiento del origen de las valoraciones bursátiles actuales, esto es, qué proporción del rally de los últimos años viene de la mano de la política de tipos cero, y cuánto realmente viene de la mejoría de las empresas en términos de resultados.

En este entorno de incertidumbre para los mercados, **es importante mantener la calma, la visión de largo plazo y la disciplina de inversión.**

En este sentido, estas correcciones tan fuertes podrían servir para:

- 1) Reequilibrar las carteras hacia objetivos de asignación estratégica de activos a largo plazo. En términos de valoración, las acciones están mejor que antes y el crédito High Yield, especialmente europeo, está infravalorado claramente.
- 2) Ser selectivos en la exposición a renta variable. Hay compañías en todas las geografías, con fuerte generación de resultados y que han sido castigadas desproporcionadamente.
- 3) Concentrarse o al menos, analizar en profundidad, en temas de inversión a largo plazo con fuerte potencial de crecimiento estructural, tales como el envejecimiento de la población, el agua, la salud y la seguridad.

Invertir en función de los fundamentales y los objetivos a largo plazo define nuestro enfoque de inversión. Si bien hay momentos, como el actual, que supone una experiencia algo incómoda. Ceñirse a una disciplina inversora de forma prolongada en el tiempo, nos ha demostrado que merece la pena.

Estaremos atentos y les vamos informando.

Saludos cordiales

Es importante recordar que en momentos de elevada incertidumbre y volatilidad, conviene mantener la calma, adoptar visión de largo plazo y ceñirse a los fundamentales que definen una disciplina de inversión contrastada en el tiempo.

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 151-6(a)(2) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.



© CROSS CAPITAL EAFI, S.L. (nº 110 Registro CNMV)

C/ San Clemente, 24, 4ªA | 38002 Santa Cruz de Tenerife | T. 34 922 098 062 | info@crosscapital.es | www.crosscapital.es