

## La opinión de los gestores de fondos

# Las gestoras aconsejan empresas sólidas

Los mercados emergentes cuentan con un interesante potencial de revalorización a pesar del riesgo que entrañan

MADRID Carlos Suárez

## «Es importante estudiar las empresas una a una»



Archivo  
Francisco García  
Paramés  
Gestor de Bestinvest

Visión sobre el mercado bursátil nacional para 2002

No pensamos que 2002 vaya a ser un año positivo para el mercado nacional. Las principales compañías españolas, que son las que realmente marcan la tendencia de la Bolsa, siguen sobrevaloradas a pesar de las grandes correcciones que se han ido produciendo desde los máximos históricos alcanzados durante burbuja tecnológica, en marzo de 2000. Además, el contexto económico mundial no es el más apropiado para que los beneficios empresariales mejoren lo suficiente como para que tengan un efecto notable en las cotizaciones. Por tanto, no nos sorprendería que la Bolsa acabara 2002 con una caída anual de entre un 5% y un 10%.

### Propuesta de distribución por sectores

A la hora de construir una cartera de valores, creemos que es mucho más interesante cen-

trarse en estudiar las empresas una a una, sin determinar previamente una distribución geográfica o sectorial. De esta forma, se podrán seleccionar aquellas empresas que coticen con el mayor descuento posible respecto a su verdadero valor económico.

### Consejos para el inversor

A pesar de la mala situación económica y de la sobrevaloración generalizada de las acciones que mayor peso tienen en los índices, seguimos apostando por la renta variable. Aconsejamos invertir en Bolsa en la medida en que se sea capaz de encontrar empresas cuyo valor económico o empresarial (determinado por sus activos, deuda, beneficios, etc.) esté claramente por encima del precio al que cotizan. Así, se limita el riesgo para una inversión a largo plazo y se puede obtener una rentabilidad muy superior a la de la renta fija.

## «El potencial de Iberoamérica es atractivo»

Inés Serrano,  
Directora General de Inversiones de  
Santander Central Hispano,  
Gestión de Activos

### Previsiones bursátiles

La situación del ciclo económico beneficia la apuesta por la Bolsa, que no necesita contemporaneidad en los datos macro positivos, sino tan sólo la confianza en que la recuperación vaya a producirse en el futuro, como mercado de expectativas que es.

En los próximos 12 meses, las Bolsas pueden ofrecer retornos superiores al 10% en un escenario de recuperación económica, reducción de las primas de riesgo, y una buena capacidad para la expansión de los múltiplos. Respecto a los resultados empresariales, no se descartan sorpresas positivas tras el esfuerzo de reestructuración llevado a cabo en las últimas fechas, si bien el corto plazo se está viendo muy condicionado por los rumores de problemas contables.

### Distribución de activos por sectores y zonas geográficas

Ningún sector de forma individual liderará con claridad el movimiento de las Bolsas, aunque sí existe mayor atractivo en aquellos más sensibles al ciclo económico. Este protagonismo de las cíclicas se ajusta con el perfil de los sectores tecnológico e industrial.

Dentro de la renta variable, nos parece atractivo el potencial de Iberoamérica, ya que se beneficia particularmente del escenario de mayores crecimientos, dado el carácter cíclico de la región. Asimismo, el apetito por riesgo favorecerá la vuelta de flujos de dinero a este mercado, máxime dado lo atractivo de las valoraciones tras las correcciones experimentadas. La incertidumbre en Argentina no ha concluido, pero su peso es escaso en los índices bursátiles de la zona mientras que los dos mercados de mayor importancia, México y Brasil, se deben ver favorecidos por el contexto económico global.

### Consejos para el inversor ante el escenario actual

Ante la incertidumbre actual, creemos que la Gestión Alternativa se presenta como complemento ideal a la tradicional por su capacidad diversificadora, consecuencia de los niveles bajos de correlación con los activos tradicionales. Asimismo, sus objetivos de rentabilidad absoluta hace que estos fondos no dependan de la evolución de los índices.

## «Confiamos en la mejora de la renta variable»



Archivo  
Andrés Naranjo de la  
Concha  
Director de Pioneer  
Investments

### Perspectivas bursátiles

En general, para este año confiamos en una mejora de la renta variable europea, aunque nos mostramos cautos sobre la fortaleza y el «timing» de cualquier recuperación económica. Seguimos creyendo que las valoraciones son el criterio más importante para la selección de acciones y mantenemos un énfasis especial en empresas con ratios fundamentales sólidos que ofrezcan servicios y productos esenciales para la sociedad. En esta situación apostamos por sectores cíclicos, sin tomar posiciones muy agresivas.

### Situación de los mercados emergentes

Mantenemos nuestro optimismo sobre el potencial de los mercados emergentes, a pesar del mayor peligro que entrañan. En primer lugar, consideramos que los sucesivos recortes en los tipos de interés aplicados por las distintas auto-

ridades monetarias el año pasado y el elevado nivel de liquidez actual favorecerán a los mercados de renta variable. Por otra parte, pensamos que las valoraciones de los títulos en estas zonas son muy atractivas y, especialmente, si se comparan con las de los mercados desarrollados. Finalmente, debemos resaltar que el potencial de crecimiento de beneficios de empresas orientadas a su propio mercado, que no dependen de los consumidores estadounidenses, se mantiene robusto.

El mayor riesgo de estas previsiones se centra en la salud de las economías estadounidense y mundial. A pesar de este inconveniente, esperamos que los inversores que apuesten por los mercados emergentes sean recompensados en el largo plazo por el mayor atractivo de las valoraciones y las positivas previsiones de crecimiento de los títulos en estos mercados frente a los más desarrollados.

## «Los mercados emergentes vuelven a interesar»



Archivo  
Juan Manuel  
Mendoza  
Responsable de  
distribución de  
activos de Julius  
Baer

### Previsiones bursátiles

Consideramos que los mercados bursátiles mundiales presentan, en estos momentos, un importante recorrido alcista. Sin embargo, esperamos que los dos primeros trimestres estén marcados por la volatilidad, fruto de la evolución macroeconómica general. Nuestras apuestas se centran en valores que cuentan con una sólida estructura financiera.

### Propuesta de distribución de activos por sectores y zonas geográficas

Aconsejamos mantener el 45% de los ahorros en renta fija (5% EE.UU., 35% Europa y 5% bonos de mercados emergentes), el 50% en renta variable (27% Europa y 23% EE.UU.) y destinar el 5% restante a liquidez.

En cuanto a una cartera orientada exclusivamente a renta variable estimamos oportuno dedicar el 37% a los mercados europeos (14% en valores de alta capitalización del Stoxx 50 y 13% en

títulos valor), el 42% a los estadounidenses (32% en valores de alta capitalización del Stoxx 50 y 10% en pequeñas empresas del Russell 2000), un 5% al mercado japonés, un 6% a los mercados emergentes y el resto mantenerlo en liquidez.

### Consejos para el inversor

Recomendamos seguir una estrategia que implique una diversificación por regiones y estilo de gestión (valor y crecimiento). El la distribución por áreas geográficas, aconsejamos sobreponderar EE.UU. y Europa e infraponderar Japón. En cuanto a los mercados emergentes, creemos que vuelven a ser muy interesantes, aunque el riesgo asociado es mayor. Los países de Europa del Este, como Polonia, Hungría o la República Checa, ante las favorables perspectivas de integración en la Unión Europea, y los mercados asiáticos, excluyendo Japón por la debilidad de su moneda, pueden generar importantes plusvalías.