

## CapitalatWork apuesta por los valores cíclicos



Viernes 28 de Noviembre de 2008 19:41



“If you wait for the robins, spring will be over”. Con esta frase de Warren Buffett, los expertos de CapitalatWork intentaron poner el actual momento de recesión en perspectivas en la presentación realizada para clientes esta semana. Según el estudio realizado de todas las recesiones sufridas entre 1954 y 2001, el S&P 500

suele comenzar a recuperarse a partir del reconocimiento oficial de que la economía está en recesión, es decir, después de dos trimestres seguidos de la caída del PIB. Pero, para Eric Ollinger, consejero delegado de CapitalatWork, la continuación de la recesión no justifica estar completamente fuera del mercado. En su opinión, las acciones suelen comenzar la recuperación antes de que termine el periodo recesivo de la economía. “La renta variable se convierte en un indicador adelantado de la economía y antes de que se recuperen los datos del PIB, la bolsa ya ha comenzado la recuperación”, explica Lucas Monjardín, director de inversiones de la firma de gestión de patrimonios.

Para estos expertos, el inversor debe buscar la capacidad de la empresa para generar flujos en el largo plazo e intentar no dejarse llevar por las variaciones de los beneficios en el corto plazo, donde seguro que se producirán recortes, y no basarse en un dato tan volátil como es la evolución del PER. En este sentido, recuerdan que la tasa de crecimiento de los beneficios de las empresas del S&P 500 en el largo plazo ha sido bastante estable en todos los ciclos económicos desde 1950, en el entorno del 6% anual.

En este escenario, optan por analizar en las compañías su nivel de deuda, su capacidad para generar cash flow y su rentabilidad por dividendo. En este último punto, aunque reconoce que la caída en los beneficios producirá recortes en los dividendos, recuerdan que en las últimas recesiones, una caída del 50% del beneficio de las compañías supuso un descenso del dividendo de tan solo el 6%. En su cartera modelo (ver PDF adjunto), la rentabilidad por dividendo media es del 4,5%. En el caso de la deuda, la ratio deuda neta/evitad es de 1,2 veces, lo que significa que optan “por compañías que pueden repagar su deuda tan sólo con los beneficios de un año”, explica Ollinger.

### Oportunidades en bonos corporativos

En bonos corporativos, “nos encontramos con unas valoraciones sin precedentes históricos”, explica Monjardín. La tasa de quiebra de emisiones, en el 10%, se ha situado muy cerca de la de 1930, lo que ha dejado unas valoraciones muy atractivas para el medio plazo.

Ultima actualización ( Viernes 28 de Noviembre de 2008 19:48 )