



Víctor Peiro. *Director General de Análisis*

Es momento de construir una cartera equilibrada entre valores agresivos y defensivos

Mantenemos desde inicios de año una cartera equilibrada entre empresas defensivas y cíclicas, porque aunque somos positivos con la evolución de la macroeconomía global, también vemos riesgos bajistas.

La razón sería que **la duración del ciclo en EEUU es ya de las más largas de la historia** y que **una de las palancas de crecimiento mundial que es la tecnología tiene muchas luces pero también otros impactos negativos en sectores tradicionales que aún tienen mucho peso como las petroleras, las automovilísticas o algunas industriales.**

También la razón de seguir apostando por defensivas es que **la inflación va a continuar siendo baja en EEUU y la UEM**, y eso va a favorecer que los tipos de interés sigan bajos,

lo cual es bueno para las empresas de elevada rentabilidad por dividendo.

Por el lado contrario, **debido a que el ciclo de crecimiento continúa, también hay que tener apuestas entre las empresas cíclicas.**

Si tuviera que configurar un **11 ideal de cara a los próximos meses**, como si de un equipo de fútbol se tratara, seleccionaría las siguientes compañías:

- **Portero:**
 - **Iberdrola.** Visibilidad de resultados gracias a la atractiva diversificación geográfica.

- **Defensas:**
 - **Abertis.** El proceso de OPA durará hasta finales de año si como se espera hay contra OPA, por lo que el comportamiento de la acción será totalmente defensivo.
 - **Red Eléctrica.** La regulación y por lo tanto sus ingresos y resultados serán estables por lo menos hasta 2019, con lo cual el crecimiento moderado de resultados está casi asegurado
 - **Inditex.** Su modelo de negocio basado en una cadena de producto ágil y de buena relación calidad precio, así como su diversificación internacional y de gama, siguen siendo una garantía de crecimiento de resultados.
 - **Cellnex.** El sector seguirá dando oportunidades de crecimiento no orgánico. Sus contratos actuales de duraciones de más de 15 años, junto con un coste de la deuda bajo, permitirán que siga la creación de valor.

- **Medios:**
 - **Telefónica.** Una opción de valor con crecimiento moderado y una competencia elevada, pero cuyos efectos ya están descontados ampliamente en el precio.
 - **BBVA.** Pensamos que el sector bancario tiene aún margen de recuperar parte de la rentabilidad perdida. Además de una apuesta por mercados emergentes como México y Turquía, BBVA es puntero en la digitalización del negocio bancario.
 - **IAG.** La compañía apuesta por un mantenimiento del precio bajo del petróleo y la continuidad en el crecimiento de pasajeros a nivel mundial, con opción a recuperar parte de la cuota de mercado que le robaron las

aerolíneas de bajo coste y el AVE.

- **Delanteros:**

- **Acerinox.** Las nuevas inversiones en EEUU, el crecimiento sostenido de la demanda del acero inoxidable, las medidas proteccionistas en EEUU y Europa, y las posibles bajadas de impuestos en EEUU le beneficiarán.
- **Mediaset España.** Valor excesivamente penalizado por los temores a un descenso de la publicidad en TV a medio plazo. La solidez financiera le permitirá mantener una atractiva política de dividendos y de compra de acciones.
- **NHH.** La empresa combina el atractivo de estar en un sector de fuerte crecimiento con el hecho de que las medidas de reestructuración de gastos y reposicionamiento de hoteles a segmentos de mayor precio, seguirán impulsando el crecimiento de resultados.

Con esta alineación creemos que estamos preparados para enfocar los próximos meses con **perspectivas de rentabilidad y sostenibilidad de las inversiones.**

Resulta esencial la **diversificación** para que la cartera se pueda optimizar pensando en la preservación del capital.

Síguenos: