

## Oportunidades entre la deriva

### 100 EUROS EN BOLSAS MUNDIALES CON DIVIDENDOS



La rentabilidad de las bolsas hay que verla a largo plazo. Poco a poco irán surgiendo oportunidades.

### PRECIO OBLIGACIONES JAPONESAS (en euros)



Damos la bienvenida a las obligaciones japonesas en la Cartera Global Flexible; un valor refugio con el que diversificar y mitigar el riesgo (vea página 12).

**A**nte el comportamiento errático de la bolsa, inmersa en una espiral de caídas que se ha ido agravando al compás de la pandemia, han surgido voces que se preguntan sobre la conveniencia o no de cerrar el parqué. Y es que como la realidad se encarga de recordarnos, en este se cotizan expectativas; es decir, la confianza o desconfianza de los inversores, donde hoy desempeñan un papel protagonista las medidas económicas para afrontar esta crisis; la gestión que se está haciendo de ella en todos los ámbitos— incluido el sanitario con el gran coste de vidas humanas — por parte de las autoridades dentro y fuera de nuestras fronteras. Un coste que en términos económicos no se puede determinar con precisión en el momento presente, lo cual también está siendo fuente de incertidumbre.

Con todos estos elementos no es de extrañar que las bolsas naveguen a la deriva. Y es que como decía el defensor de la inversión de valor Seth Klarman “la bolsa es la historia de los ciclos y del comportamiento humano que es el responsable de las reacciones excesivas en ambos sentidos”. Reacciones excesivas, al igual que lo está siendo este virus maldito, de las que hemos sido testigos desde que la pesadilla de esta pandemia limitara nuestra libertad de movimientos y dejara la economía en estado de hibernación. La elevada volatilidad de las Bolsas refleja sobre todo la gran dificultad de los inversores para estimar el valor fundamental de las empresas y, por tanto, el valor justo de las acciones. Mientras no

se comprenda mejor el impacto de la crisis sanitaria en las economías, los precios de los activos seguirán siendo inestables. Una inestabilidad que todavía creemos que seguirá azotando los mercados durante algún tiempo más, dependiendo de la intensidad y duración de la pandemia. Otro elemento que estamos convencidos que podría marcar un punto de inflexión en los mercados a lo largo de esta crisis sería una mayor cooperación y coordinación europea para estimular las economías; reto que tiene ante sí la Europa de los 27.

En este contexto, es claro que la caída de los beneficios para ciertos grupos como las compañías aéreas, restaurantes, hoteles, industria pesada, entre otros, será muy fuerte. Pero en medio del maremágnum hay quienes, como las compañías de distribución, han visto incrementadas sus ventas. El acopio de alimentos por parte de la población ha dejado imágenes de estanterías vacías y ha estimulado las ventas a través del canal on line de algunas cadenas de supermercados. Así, no es raro encontrar oportunidades en acciones individuales de este sector (vea página 4). Oportunidades a las que permaneceremos atentos allá donde surjan, así como a las amenazas para tomar las medidas necesarias. De ahí, el cambio que acabamos de introducir en nuestra Cartera Global Flexible (vea página 12) para mantener el equilibrio de sus inversiones y reducir los riesgos detectados.

Puede seguirnos en Facebook.  
[www.facebook.com/OCUinversiones](https://www.facebook.com/OCUinversiones)

### P.02. PANORAMA

El paro se dispara en marzo por el parón económico del COVID-19. En la zona euro los indicadores de disminución del PIB dejan la confianza de los empresarios en su punto más bajo.

### P.03. BARÓMETRO DE LOS MERCADOS

Bolsas, tipos de interés y divisas: evolución y perspectivas.

### P.04. BOLSAS

Las bolsas no acaban de sacudirse la incertidumbre a pesar de las ayudas prometidas por los bancos centrales.

### P.05. ACCIONES

Corning  
Endesa  
Grifols  
Royal Dutch Shell

### P.07. CUADRO DE ACCIONES

### P.11. ENTRE NOSOTROS

- Apertura de **cuentas** en el **extranjero**: ¿buscar refugio fuera de nuestras fronteras?
- Fondos de inversión de **Vanguard** desde 1.000 euros, ¿son más asequibles ahora?
- **Netflix**: la cotización del grupo estadounidense se mantiene fuerte frente al COVID-19. ¿Comprar?

### NO DEJE DE LEER

P. 04. **Cadenas de supermercados**: el virus estimula las ventas.

### ACCIONES

**COMPRAR**  
Corning

**CONSERVAR**  
Endesa  
Royal Dutch Shell

**VENDER**  
Grifols

# El desempleo se dispara

El impacto de la crisis sanitaria en el mercado laboral pone los pelos de punta. Entretanto, el euro pierde fuelle y el precio del petróleo sigue en el candelero. Con el fin de mitigar los riesgos actuales, retocamos nuestra cartera global flexible.

## ESPAÑA: DESTRUCCIÓN DE EMPLEO

Marzo ha sido un mes negro para el mercado laboral como consecuencia del coronavirus. Según los Ministerios de Trabajo y Seguridad Social, a 31 de marzo, el número de personas afiliadas a la Seguridad Social fue de 18.445.436, lo que supone que hasta ese día el sistema perdió 833.979 afiliados. A su vez, el número de inscritos en el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE) aumentó en 302.265 personas respecto al mes de febrero –una cifra que no incluye a los primeros inscritos por ERTE–, es el dato más negativo desde que hay registros. De esta forma, el paro registrado se dispara hasta los 3.548.312 y experimenta una subida mensual del 9,3%. Y todo apunta a que la situación seguirá empeorando en abril.

- Según las últimas encuestas, la *actividad manufacturera* en marzo sufrió su mayor contracción desde abril de 2013. Las exportaciones experimentaron su mayor descenso desde abril de 2009, en las peores horas de la recesión mundial. Buena muestra de la parálisis de la economía española es que las ventas de coches nuevos cayeron un 70% en marzo con respecto al mismo mes del año pasado. Por otro lado, según datos preliminares, la *inflación* cayó hasta situarse en el 0,1% en marzo, frente al 0,7% de febrero y el 1,1% de principios de año. El colapso de los precios del petróleo explica esta caída de las presiones inflacionarias.

- En cuanto al mercado de deuda, a lo largo de la semana pasada los *tipos de interés a largo plazo*, los de las obligaciones a 10 años, han tendido levemente al alza aunque por el momento la tensión permanece bajo control. Así, estos cerraron la semana en el 0,74% frente al 0,60% anterior.

## EN EL EXTERIOR

- La economía de la **zona euro** se colapsa. Con resultados aún peores que las primeras estimaciones, las últimas encuestas empresariales de la zona euro ya no dejan ninguna duda. Todo apunta a que el PIB de la eurozona en su conjunto caerá alrededor de un 10%. La confianza de los agentes económicos también está en mínimos. El sentimiento económico, que resume en una sola cifra la confianza en la producción, los servicios, el comercio, la construcción y la confianza de los consumidores, experimentó en marzo su mayor descenso mensual desde que comenzó a publicarse en 1985.

- En EE.UU durante la última quincena del mes de marzo, cerca de 10 millones de americanos se quedaron sin empleo. En caso de que esta destrucción masiva de empleo continúe a este ritmo, las previsiones más alarmantes sobre la evolución del paro en los próximos meses podrían hacerse realidad. Incluso algunos miembros de la Reserva Federal no han descartado una tasa de desempleo del 32%, más alta que ese 25% alcanzado en 1933 durante la Gran Depresión.

En cualquier caso, el aumento del paro en marzo hasta el 4,4% de la población activa, con la destrucción de más de 700.000 empleos, no

refleja la realidad. En efecto, esta cifra solo recoge el paro registrado en los primeros días de marzo, antes de las medidas de contención que han provocado la explosión del desempleo en las dos últimas semanas.

## EN SU BOLSILLO: NUESTROS CONSEJOS

Ante unos mercados en los que las turbulencias están a la orden del día, en estos últimos días cabe destacar la caída del euro frente al dólar, llegando a intercambiarse por menos de 1,08 USD. La falta de unanimidad en lo que respecta a la ayuda financiera a los países más frágiles, Italia a la cabeza, ha sido el detonante de tal caída. Los líderes europeos tendrán que encontrar una respuesta que esté a la altura de lo que está en juego. Por nuestra parte, descartamos el peor de los escenarios y seguimos confiando en el futuro de la zona euro.

### EVOLUCIÓN DE LA TASA DE PARO EN EE.UU EN%



Ante la masiva destrucción de empleo registrada durante la última quincena de marzo, el dato de paro del mes en su conjunto no refleja la realidad. Sin duda, en abril la tasa de paro se disparará.

## ¿QUÉ DESTACAMOS?

Con el fin de lograr una mayor diversificación que mitigue los riesgos actuales, retocamos nuestra Cartera Global Flexible: reducimos el peso de las acciones noruegas y damos entrada a las obligaciones japonesas. Recuerde que *sui usted sigue esta cartera a través del Metavalor Global, fondo que la remeda, no deberá hacer nada pues el fondo lo hará por usted. Vea todos los detalles en pág.12.*

DIVISAS							31/03/2020	
Código ISO	Nombre de la divisa	Cotización en euros	Evolución en % en			Fluctuaciones	Perspectivas	
			1 mes	1 año	5 años		1 año	largo plazo
DKK	Corona danesa	0.1340	0.1	0.0	0.1	débiles	↔	↔
GBP	Libra esterlina	1.1301	-2.8	-2.6	-18.3	moderadas	↔	↗
SEK	Corona sueca	0.0920	-2.0	-4.2	-14.8	moderadas	↗	↗↗
CHF	Franco suizo	0.9419	0.2	5.3	-1.7	moderadas	↗	↔
NOK	Corona noruega	0.0868	-9.7	-16.1	-24.9	moderadas	↔	↗↗
PLN	Zloty polaco	0.2194	-5.0	-5.5	-10.7	moderadas	↔	↘
RUB	Rublo ruso	0.0117	-14.0	-14.0	-27.2	fuertes	↘	↘↘
USD	Dólar americano	0.9114	0.1	2.3	-2.1	moderadas	↘	↘↘
CAD	Dólar canadiense	0.6403	-5.6	-4.0	-12.9	moderadas	↔	↗↗
MXN	Peso mexicano	0.0388	-15.5	-15.4	-36.4	fuertes	↘	↗
BRL	Real brasileño	0.1757	-12.9	-23.2	-39.7	fuertes	↘	↔
AUD	Dólar australiano	0.5578	-5.0	-11.8	-21.6	moderadas	↔	↔
NZD	Dólar neozelandés	0.5403	-4.3	-11.0	-22.6	fuertes	↔	↘↘
JPY	Yen japonés (100)	0.8442	0.0	4.9	8.7	moderadas	↔	↗
CNY	Yuan chino	0.1285	-1.3	-3.0	-14.5	moderadas	↘	↘↘
ZAR	Rand sudafricano	0.0510	-11.8	-17.4	-33.6	fuertes	↔	↘

TIPOS DE INTERÉS							31/03/2020	
Divisa	Tipos de interés a 3 meses		Tipos de interés a 5 años		Tipos de interés a 10 años		Inflación	
	Nivel actual	Nuestras previsiones	Nivel actual	Nuestras previsiones	Nivel actual	Nuestras previsiones	Nivel actual	
EUR	-0.30%	↔	-0.07%	↗	0.34%	↗	0.7% (mar)	
DKK	-0.50%	↔	-0.51%	↗	-0.28%	↗	0.7% (ene)	
GBP	0.53%	↔	0.16%	↗	0.24%	↗	1.8% (ene)	
SEK	-0.80%	↔	-0.39%	↗	-0.16%	↗	1.2% (ene)	
CHF	-0.66%	↔	-0.53%	↗	-0.41%	↗	-0.1% (feb)	
NOK	0.49%	↔	0.45%	↗	0.82%	↗	2.9% (ene)	
USD	1.37%	↔	0.38%	↔	0.63%	↔	2.3% (feb)	
CAD	0.85%	↔	0.56%	↔	0.69%	↔	1.8% (feb)	
AUD	0.80%	↘	0.32%	↗	0.98%	↗	1.8% (dic)	
NZD	1.55%	↘	0.50%	↗	1.00%	↗	1.9% (dic)	
JPY	-0.55%	↔	-0.12%	↔	-0.09%	↔	0.4% (feb)	

Nuestras previsiones consideran un horizonte de unos 6 meses.

LAS BOLSAS MUNDIALES Y LOS SECTORES DE UN VISTAZO										31/03/2020	
Bolsa de	Evolución (%) (1)			P/E (3)	Sectores (índices mundiales)	Evolución (%) (1)			P/E (3)		
	en 1 mes	en 1 año	en 5 años (2)			en 1 mes	en 1 año	en 5 años (2)			
Europa	-15.5	-13.6	-0.5	14.1	Financiero y seguros	-21.8	-20.1	-1.2	8.8		
Zona euro	-16.5	-15.1	-0.7	13.6	Bienes de consumo	-7.3	-7.0	+1.6	20.4		
España	-20.3	-20.5	-4.1	12.7	Alimentación	-9.5	-9.4	+0.9	18.9		
Francia	-16.8	-14.7	+2.3	15.7	Distribución	-7.2	-1.6	+5.8	26.6		
Portugal	-12.6	-12.5	+0.2	15.0	Farmacéutico	-4.1	+3.4	+4.6	23.8		
Alemania	-15.3	-13.2	-2.4	11.4	Petróleo y gas	-28.8	-41.4	-8.5	9.0		
Italia	-20.9	-18.4	-1.8	10.3	Servicios públicos	-13.4	-6.1	+3.4	13.9		
Holanda	-11.5	-7.1	+2.5	20.5	Químico	-14.2	-18.8	-1.4	15.9		
Bélgica	-14.4	-24.5	-6.1	12.9	Automovilístico	-20.8	-20.0	-6.5	9.0		
Reino Unido	-17.6	-21.3	-3.7	12.7	Siderúrgico y minero	-16.3	-24.0	-1.1	10.8		
Suiza	-5.6	+5.8	+4.0	18.1	Construcción	-18.9	-15.9	-1.3	12.7		
Estados Unidos	-13.2	-6.2	+5.2	16.7	Inmobiliario	-19.1	-16.9	+0.3	12.5		
Canadá	-22.0	-18.4	-2.2	12.2	Industrial y servicios	-17.1	-14.4	+2.1	16.2		
Australia	-25.2	-25.5	-3.6	13.2	Media	-15.7	-9.6	-0.1	17.2		
Japón	-6.8	-4.3	+2.0	13.5	Viajar y ocio	-25.5	-29.2	-2.8	12.3		
Brasil	-36.5	-37.8	-2.0	10.7	Telecomunicaciones	-9.2	-5.8	-1.0	16.0		
Europa del Este	-21.4	-14.2	+1.4	5.6	Tecnológico	-9.1	+8.7	+12.9	22.9		
India	-25.2	-28.1	-2.6	16.5							
China	-5.7	-2.1	+1.3	9.8							
Hong Kong	-9.4	-11.6	+2.2	12.9							

(1) Índices de retorno de Datastream en euros. (2) Rendimiento anual. (3) Relación cotización/beneficio corriente (sin contar elementos extraordinarios).

## CADENAS DE SUPERMERCADOS

## El virus estimula las ventas

El confinamiento derriba la resistencia de muchos clientes hacia las compras online. Y los supermercados son los grandes beneficiados.

## El miedo no tiene fronteras

El cierre de tiendas físicas por el confinamiento ha sumido al sector minorista en la oscuridad. Ni siquiera el canal online, única opción de compra disponible, logra aliviar el descalabro de las ventas. En España las búsquedas online del 10 al 27 de marzo en el conjunto de cadenas de moda y textil apuntan a caídas de doble dígito. El escenario es incluso peor para la electrónica o la decoración. Y en EE.UU. la cosa no pinta mejor: la caída de las ventas online de moda y zapatos alcanzaba al 37% en la primera quincena de marzo.

## Supermercados, la excepción

Solo las ventas de los supermercados (alimentos y productos básicos) crecen durante la pandemia. Hasta mediados de marzo el sector en España comunicaba un repunte de las ventas del 145%. Las estanterías se vacían en pocas horas y el canal por internet, que apenas representa el 1% de las ventas, está desbordado. El fuerte incremento de la demanda ha generado listas de espera y restricciones en España. En EE.UU., país en el que más del 10% de las ventas se realiza por internet, ni siquiera el gigante Amazon o Walmart, que ha invertido masivamente en su canal online, dan abasto y prevén la contratación de 500.000 empleados.

## Mejora de perspectivas

Las ventas de alimentos en el primer semestre de 2020 serán muy positivas y los márgenes se beneficiarán de un consumidor más preocupado por la disponibilidad que por el precio de los productos y de la prohibición temporal de promociones en algunos países (Bélgica). Por otro lado, un 40% de los pedidos en línea de las últimas semanas venían de clientes primerizos y se calcula que al menos un tercio de ellos termine siendo adeptos del canal online en 2020. El covid-19 abre pues una oportunidad inesperada para que las compras por internet cuajen por fin en el sector de los supermercados, mejorando a largo plazo su rentabilidad y eficacia. Los grupos mejor preparados podrán aprovecharse

de ello y recoger los frutos en forma de beneficios al alza futuros. Malas noticias, en cambio, para los planes de expansión de **Amazon** (vender), que ha anunciado que priorizará las ventas de productos básicos e higiénicos durante el confinamiento en EE.UU. Un movimiento revelador de la urgencia de la reacción o del mal estado de las ventas de otros segmentos.

## Nuestros consejos

- El grupo belgo-holandés **Ahold Delhaize** (22,66 EUR; comprar) es nuestra apuesta favorita del sector. Su interesante diversificación geográfica (está presente en 10 países; 60% de sus ingresos en EE.UU.) y el buen desarrollo del canal online en Europa (Bol.com, Albert Heijn) y en EE.UU. (peapod) son las grandes bazas a su favor. Acción barata (NLOO11794037).
- La lusa **Sonae** (0,625 EUR; comprar) también nos parece interesante. Puede mantener la americana **Walmart** (119,48 USD) y la francesa **Carrefour** (15,30 EUR). En cambio, **Sainsbury** (212,80 peniques; vender) sufre la dura competencia en Gran Bretaña de las cadenas germanas de descuento como Aldi o Lidl.
- En España, la reorientación de su tejido comercial hacia el negocio online ha disparado la cotización (+100% en marzo) de **Día** (0,1415 EUR), obviando la delicada situación financiera de la cadena de descuento: pérdidas de 0,16 euros por acción en 2019, necesidad de nuevas inyecciones de capital... Venda esta acción cara.

## COTIZACIÓN DE AHOLD DELHAIZE (en EUR)



Aproveche el reciente castigo de la cotización para comprar a largo esta acción barata y con buenas perspectivas.

## COMENTARIO BURSÁTIL

Pese a las ayudas prometidas por los bancos centrales, las bolsas no acaban de sacudirse la incertidumbre.

## Incertidumbre poscrisis

Las dudas sobre la fortaleza de la economía mundial para recuperarse tras el parón de la actividad traen de cabeza a los inversores. La lectura de los datos de pedidos en China, que parece empezar a recuperar poco a poco el ritmo de su actividad, tampoco invita al entusiasmo y, por prudencia, los inversores frenan sus ansias de salir de compras pese al desplome de las cotizaciones. Las bolsas mundiales se dejan un 0,4% en la semana. Europa cierra sin cambios, la bolsa española cede un 2,6%, mientras que EE.UU., pese al tono más alarmista del presidente Trump, sólo cae un 0,2%. La duración de la crisis y la capacidad de recuperación económica marcarán el ritmo de la remontada bursátil. El actual entorno demanda una buena dosis de precaución a la hora de tomar decisiones de inversión. Y es que es probable que la aversión al riesgo se mantenga a corto plazo entre nosotros.

- Por sectores, los bancos (-9,1% en Europa) sufren de lo lindo por la eliminación de los dividendos. El barril de petróleo repunta con fuerza (+40,7% la referencia en Europa) ante los rumores que sugieren un posible acuerdo entre Rusia y Arabia Saudí. El sector lo celebra con subidas del 10,4%. Pese a ello, y dada la caída esperada en la demanda, no esperamos un precio del barril mucho más alto. Mantenemos nuestros consejos sobre el sector sin cambios.

## SUBIDAS Y BAJADAS SEMANALES DESTACADAS

Bolsas (*)			
Moscú	+13,8	Tokio	-6,8
Oslo	+10,7	Sao Paulo	-6,4
Sídney	+5,3	Dublín	-4,8
Acciones españolas (*)			
Día	+60,8	Indra Sist.	-13,6
Ence	+14,4	B. Sabadell	-12,0
Repsol	+12,3	BBVA	-11,4

(\*) Variación en % y en euros.



## CORNING

## Bazas frente a la recesión

Sector tecnológico  
Bolsa de Nueva York • 1791 USD  
Dividendo: 0,80 USD (4,4%)  
Riesgo: 3

*El fabricante de componentes para pantallas podría ganar nuevas cuotas de mercado. Sin descartar nuevas caídas, el castigo bursátil nos parece una oportunidad de compra. Acción barata (US2193501051).*

## Compre

El 2020 será un año difícil, con una fuerte caída del beneficio. En junio de 2019, el grupo se marcó unos objetivos para el periodo 2020-2023 de aumento de las ventas entre un 6 % y un 8 % anual, el beneficio por acción entre un 12 % y un 15 %, y más de un 10 % el dividendo, así como masivas recompras de acciones propias. Pero estos ambiciosos objetivos, basados en aumentos de cuota de mercado en diferentes actividades, se han quedado obsoletos. Dado el contexto de recesión mundial, el grupo tendrá que reducirlos próximamente. Pero la recesión no ha puesto en entredicho su capacidad para controlar la competencia. El grupo está a la cabeza a nivel tecnológico, cuenta con la solidez financiera y las armas para retomar rápidamente la senda del crecimiento, llegado el momento. Su actividad principal (componentes para pantallas de TV y PC; 40 % del beneficio) podría beneficiarse del amplio recurso al teletrabajo – mayor demanda de portátiles –, así como del número de horas ante la TV. Debido a la pandemia, a finales de febrero rebajamos nuestra previsión de beneficio por acción de 1,60 a 1,40 USD en 2020 y de 1,95 a 1,75 en 2021.



El castigo de la cotización en 2020 (en USD) puede ser aprovechado para invertir a largo plazo. Acción barata y de calidad. Compre.

## ENDESA

## Dividendos futuros a la baja

Sector energía y servicios públicos  
Bolsa de Madrid • 18,445 EUR  
Dividendo: 0,60 EUR (3,2%)  
Riesgo: 3

*La crisis sanitaria trastocará los planes de la eléctrica española y probablemente también su política de dividendos. Rebajamos nuestras estimaciones, pero la acción está correcta a largo plazo.*

## Mantenga

Endesa confirma que el dividendo correspondiente al ejercicio 2019 será de 1,475 euros por acción, de los que el pasado enero ya abonó 0,70 euros. Los 0,775 euros restantes se abonarán en julio, una vez se celebre la Juna General de accionistas, retrasada de momento al 5 de mayo. Antes de la pandemia, Endesa contemplaba repartir en 2020 entre sus accionistas el 100 % de sus beneficios, en torno a 1,6 euros por acción. Pero estas cifras nos parecen ahora poco realistas. La paralización de la economía española ha provocado un desplome del consumo eléctrico (cierres de industrias...) y no podemos saber cuánto durará esta situación ni cómo reaccionará posteriormente la demanda eléctrica, pero es poco probable que repunte respecto a 2019. Así, ante la elevada dependencia del mercado nacional, rebajamos nuestra previsión de beneficios de 1,49 a 0,599 euros para 2020 y de 1,45 a 0,678 para 2021. Por prudencia también recortamos la previsión del dividendo de 1,60 a 0,599 euros para 2020 y de 1,40 a 0,543 para 2021, aunque siempre queda la posibilidad de que el grupo realice un pago con cargo a reservas dada la solidez financiera de la empresa.



La cotización se ha dejado todo lo ganado en los últimos 5 años. Pese a rebajar nuestras previsiones, la acción está correcta. Mantenga.

## GRIFOLS

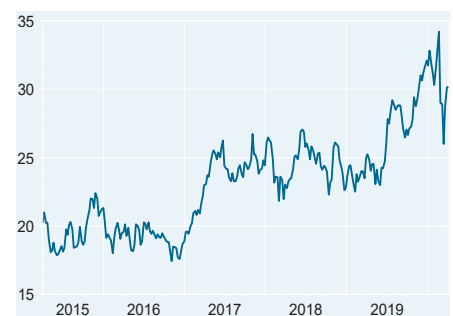
## Previsiones al alza

Sector farmacéutico  
Bolsa de Madrid • 30,18 EUR  
Dividendo: 0,48 EUR (1,6%)  
Riesgo: 4

*Grifols presentó un resultado en 2019 en línea con lo esperado y su dividendo no corre peligro. Tras las noticias de EE.UU. y China hemos revisado al alza nuestras previsiones, pero aun así la acción nos parece cara.*

## Venda

El fabricante de hemoderivados cerró 2019 con un beneficio de 0,9134 euros por acción (+4,8 %), tras al buen resultado del cuarto trimestre (+47,8 %) por unos menores gastos financieros (refinanciación de su deuda) y el aumento de las ventas de sus divisiones principales. La expansión del coronavirus por EE.UU., sede de la mayoría de sus 295 centros de recolección de plasma, se ha convertido en una oportunidad para el grupo. En efecto, Grifols ha anunciado un acuerdo de colaboración con las autoridades sanitarias americanas para la recolección de plasma de pacientes recuperados de la Covid-19 y la producción de inmunoglobulinas hiperinmunes que pudiesen usarse para el tratamiento de la enfermedad. El grupo confía en tenerlas listas en verano. De confirmarse, sus ventas en EE.UU. (64 % del total del grupo) se dispararían. Por otro lado, Grifols adquirirá el 26,2 % de Shanghai RAAS Blood Products, un fabricante de hemoderivados, con fin de expandirse en China (30 % de las ventas). Hemos reflejado estas mejores perspectivas con un alza de nuestra previsión de beneficio de 1 a 1,2 euros en 2020 y de 1,12 a 1,30 en 2021.



A pesar de los fuertes altibajos, la acción duplica los niveles medios del mercado y permanece cara. Venda.

## ROYAL DUTCH SHELL

### Ciertas dosis de esperanza

Sector energía y servicios públicos  
Bolsa de Ámsterdam • 16,90 EUR  
Dividendo: 1,68 EUR (9,9%)  
Riesgo: 4

*La cotización del grupo petrolero reacciona bien a los anuncios del grupo y a las conversaciones entre Rusia y Arabia Saudí. Acción correcta pero arriesgada.*

#### Mantenga

Según el propio grupo petrolero, en el primer trimestre de 2020 Royal Dutch (RD) no debería salir muy mal parado del impacto de la crisis. El grupo prevé una producción diaria de hidrocarburos entre 2,6 y 2,7 millones de barriles, frente a 2,9 el año pasado, en línea con su estimación de principios de año. La rentabilidad del grupo está bajo presión, pero sin sufrir un gran deterioro respecto al trimestre anterior. La caída del precio del petróleo supondrá una pérdida de entre 400 y 800 millones de USD en las cuentas trimestrales. RD reconoce que la crisis económica castigará sus resultados en los próximos meses, dada la caída de la demanda mundial (-20 % prevista para 2020) y el desplome del crudo. El grupo adopta medidas para preservar la liquidez: reducción de inversiones y de costes, paralización de la recompra de acciones propias... En lo que respecta al dividendo que pretende preservar, RD ha firmado una nueva línea de crédito de 12.000 millones de dólares, a sumar a sus reservas actuales. Por último, los rumores de acuerdo entre Rusia y Arabia aporta un rayo de esperanza para ver un rebote duradero del petróleo (+37 % en la semana), necesario para que el grupo mantenga el dividendo previsto para 2021.



La cotización se ha visto duramente castigada en 2020 por la crisis del coronavirus y la caída del precio del petróleo. Acción correcta. Mantenga.

## BANCO DE SABADELL

### -12% Vender

El Sabadell hace caja con la venta del negocio de depositaria por unos 122 millones de euros. La operación se cerrará en el segundo trimestre de 2021 y le generará unas plusvalías de poco más de 0,01 euros por acción. Rebajamos drásticamente las previsiones de beneficio. Acción cara.

## BCP

### -15,5% Conservar

El banco portugués no pagará este año dividendos correspondientes al ejercicio 2019. La decisión se debe a la incertidumbre generada por la pandemia del coronavirus y el impacto muy negativo que tendrá sobre el sector bancario. Acción correcta pero más arriesgada que la media.

## DECEUNINCK

### -0,7% Conservar

Las ventas de la constructora belga repuntaron un 12% en los dos primeros meses del año. Deceuninck reduce costes con el cierre de plantas en Francia y Bélgica. El dividendo anunciado de 0,021 EUR ha sido suspendido. Rebajamos nuestras previsiones. Acción correcta.

## IBERDROLA

### +2,5% Conservar

Iberdrola instalará parques eólicos marinos flotantes en Noruega. Este tipo de instalaciones son más económicas y permiten su desarrollo en emplazamientos profundos. Acción correcta incluida en la cartera Experto en acciones.

## IREN

### -0,9% Conservar

Las ventas crecieron un 5,8% en 2019, pero los costes aumentaron más, por lo que el beneficio operativo cayó un 14,8%. El beneficio neto, que se benefició de una fuerte caída de los gastos financieros, limitó la caída al 2,3%, a 0,18 euros por acción. Acción correcta.

## LEONARDO

### +4,5% Conservar

Aunque el grupo industrial italiano cerró 2019 con un beneficio de 1,25 euros por acción (0,73 euros en 2018), ha decidido prudentemente no aumentar el dividendo, sino confirmarlo en 0,14 euros por acción. El buen padre de familia debería alejarse de esta acción muy arriesgada.

## MONDADORI

### +3,7% Conservar

Mondadori ha vendido el 50% de su participación en PBE, el editor de Il Giornale, a PBF, que eleva su participación actual al 18,445%. El grupo editorial italiano cerró 2019 con un beneficio por acción de 0,116 euros, frente a -0,67 euros en 2018. Acción correcta.

## NATURGY

### -5% Conservar

La CNMC ha aprobado una rebaja del 9,6% en la retribución por la distribución de gas. Un recorte importante pero inferior al casi 18% que se contemplaba en el borrador inicial. Acción correcta.

## PEARSON

### -7,9% Conservar

El cierre de los centros educativos tendrá un impacto negativo en sus resultados. El grupo editorial británico reducirá costes y suspende la recompra de acciones propias. Rebajamos nuestras previsiones. Acción correcta.

## PFIZER

### +8,8% Conservar

La fusión de su división de genéricos Upjohn con Mylan se ha retrasado al segundo semestre del año. La operación dará lugar a una nueva compañía, Viatrix. Pfizer se concentra en el desarrollo de una vacuna contra el Covid-19. Acción correcta.

#### Advertencia a nuestros socios

**Los consejos de compra de las acciones han de entenderse dentro de una estrategia global a largo plazo, en la que el conjunto de sus inversiones bursátiles tenga siempre una adecuada diversificación sectorial y por países y con un peso equilibrado en relación a sus inversiones en renta fija, como la que tienen nuestras carteras globales.**

## SANTANDER

### -9,3% Conservar

El Santander suprime el dividendo complementario de 0,13 euros con cargo a las cuentas de 2019. Así, el dividendo final en 2019 queda en 0,10 euros. El dividendo de 2020 podría suprimirse totalmente. Por prudencia hemos anulado los 0,15 euros por acción que preveíamos para 2020 y para 2021 estimamos 0,21 euros. Acción correcta pero arriesgada.

## SIEMENS GAMESA

### -0,9% Vender

Los aerogeneradores de nueva generación, modelo 5.8-170, que Siemens Gamesa ha puesto en el mercado empiezan a demostrar su valía en forma de nuevos pedidos en Suecia y Brasil. La diversificación internacional es uno de los puntos fuertes del fabricante de turbinas eólicas. Acción cara.

## SONAE

### +4,3% Comprar

En 2019 el beneficio por acción (0,09 euros) cayó un 20%, un dato mejor de lo esperado. El sector de la distribución alimentaria podría acabar siendo uno de los menos afectados a medio plazo por la crisis. De ahí que mantengamos nuestra previsión de beneficio para 2020. Acción barata (PTSONAM0001).

## XEROX

### -4,3% Vender

El fabricante de fotocopiadoras ha retirado su oferta hostil de 35.000 millones de dólares (unos 31.700 millones de euros) para hacerse con HP. La decisión llega después de que el coronavirus haya socavado su capacidad para llevar a cabo una fusión que le generaría una enorme deuda.

Nombre	Precio (1) a 03/04/2020	Bolsa (2)	OCUi (3)	Riesgo (4)	Comentario	Consejo (5)
<b>Financiero y asegurador</b>						
<b>Aegon</b>	<b>2.09 EUR</b>	<b>Ámsterdam</b>	<b>880</b>	<b>3</b>	<b>anula dividendo fin 2019</b>	<b>comprar</b>
Ageas	35.42 EUR	Bruselas	881	3	mantiene por ahora el dividendo	conservar
Alba	32.00 EUR	Madrid	871	3	descuento aceptable e inversiones correctas	conservar
<b>Axa</b>	<b>13.96 EUR</b>	<b>París</b>	<b>883</b>	<b>3</b>	<b>ventas en el Este de Europa (Polonia...)</b>	<b>conservar</b>
Bank of America	20.03 USD	Nueva York	876	3	previsión de caída beneficios en 4º trimestre	conservar
Bankia	0.96 EUR	Madrid	854	4	holgada posición de solvencia	vender
Bankinter	3.09 EUR	Madrid	829	3	cotización ya recoge la fortaleza del negocio	vender
Barclays Bank	80.24 p.	Londres	866	4	suprime dividendo complementario 2019	conservar
BBVA	2.75 EUR	Madrid	884	4	Mexico es su principal baza	conservar
BCP	0.09 EUR	Lisboa	882	4	sin dividendo en 2019	conservar
BlackRock	418.07 USD	Nueva York	884	3	ingresos disminuirán por caídas bolsas	conservar
BNP Paribas	24.74 EUR	París	883	3	renuncia al dividendo 2019	comprar
CaixaBank	1.62 EUR	Madrid	885	4	recorta dividendo por el efecto coronavirus	vender
Catalana Occid.	17.60 EUR	Madrid	798	4	cotización ya recoge el buen tono del negocio	vender
ING	4.62 EUR	Ámsterdam	884	4	suspende dividendo final ejercicio 2019	conservar
Intesa Sanpaolo	1.33 EUR	Milán	879	4	renuncia al dividendo 2019	conservar
Mapfre	1.54 EUR	Madrid	872	3	advertir de menores beneficios	conservar
Sabadell	0.43 EUR	Madrid	877	4	demasiados nubarrones en el horizonte	vender
Santander	2.10 EUR	Madrid	885	4	cancela el dividendo de 2019 y el de 2020	conservar
Société Génér.	12.80 EUR	París	869	4	suprime dividendo 2019	conservar
<b>UBS Group</b>	<b>8.66 CHF</b>	<b>Zúrich</b>	<b>876</b>	<b>2</b>	<b>desea pagar dividendo en 2019</b>	<b>comprar</b>
<b>Bienes de consumo</b>						
Ad. Domínguez	4.85 EUR	Madrid	875	3	extiende ERTE al 76% de su personal	vender
adidas Group	18790 EUR	Fráncfort	884	2	moderará inversiones en 2020	vender
Inditex	21.98 EUR	Madrid	885	3	no se escapa de la crisis del coronavirus	vender
Kimberly-Clark	129.92 USD	Nueva York	861	2	previsiones 2020 decepcionantes	conservar
L'Oréal	236.30 EUR	París	884	3	caída del beneficio en 2019	vender
LVMH	325.05 EUR	París	877	3	cifra negocios cae en 1º trimestre	vender
Procter&Gamble	115.08 USD	Nueva York	859	2	resultados trimestrales sin pena ni gloria	vender
Sioen	16.50 EUR	Bruselas	883	3	ventas estables, beneficio cae en 2019	conservar
Unilever	44.25 EUR	Ámsterdam	879	2	crecimiento débil en 4º trimestre	vender
<b>Alimentación</b>						
Coca - Cola	43.83 USD	Nueva York	879	2	no alcanzará objetivos 2020	conservar
Danone	56.52 EUR	París	882	3	revisa a la baja objetivos beneficios 2020	vender
Deoleo	0.03 EUR	Madrid	875	4	malas perspectivas a corto plazo	vender
Diageo	2458.00 p.	Londres	882	2	resultados semestrales sin sorpresas	conservar
Ebro Foods	18.70 EUR	Madrid	884	3	su carácter defensivo le beneficia	conservar
<b>Kraft Heinz Co</b>	<b>25.32 USD</b>	<b>Nasdaq</b>	<b>880</b>	<b>4</b>	<b>dificultades para relanzar crecimiento</b>	<b>conservar</b>
Mondelez Int.	50.79 USD	Nasdaq	858	3	acción ya recoge buenas perspectivas	vender
<b>Nestlé</b>	<b>102.36 CHF</b>	<b>Zúrich</b>	<b>884</b>	<b>2</b>	<b>cifra negocios aumenta 3,5% en 2019</b>	<b>conservar</b>
Vidrala	82.10 EUR	Madrid	878	3	su cotización está por las nubes	vender
Viscofán	49.50 EUR	Madrid	884	3	buen resistencia al pánico vendedor	conservar
<b>Distribución</b>						
Ahold Delhaize	22.44 EUR	Ámsterdam	880	3	4º trimestre mejor que lo previsto	comprar
Carrefour	15.09 EUR	París	878	3	vuelta a los beneficios en 2019	conservar
Dia	0.14 EUR	Madrid	869	4	muy arriesgada a largo plazo	vender
Jerón. Martins	16.10 EUR	Lisboa	882	3	aplaza presentación resultados	conservar
Sainsbury	213.40 p.	Londres	875	3	nuevo director general en junio de 2020	vender
Sonae	0.60 EUR	Lisboa	869	3	rdos anuales por encima de lo previsto	comprar
Walmart	119.48 USD	Nueva York	846	2	prevé aumento ventas 3% en 2020-21	conservar

# CUADRO DE ACCIONES

www.ocu.org/inversiones

Nombre	Precio (1) a 03/04/2020	Bolsa (2)	OCUi (3)	Riesgo (4)	Comentario	Consejo (5)
<b>Farmacéutico</b>						
Abbott	79.45 USD	Nueva York	876	3	nuevo test covid-19 aprobado en EEUU	vender
Alcon	48.38 CHF	Zúrich	871	3	perspectivas 2020 tranquilizadoras	conservar
AstraZeneca	7144.00 p.	Londres	883	3	dos reverses en cáncer	vender
Bayer (6)	53.20 EUR	Fráncfort	866	4	previsiones 2020 decepcionantes	conservar
Eli Lilly	139.66 USD	Nueva York	874	3	previsiones 2020 según nuestras previsiones	conservar
EssilorLuxott.	97.76 EUR	París	—	2	ralentización 2020	vender
GlaxoSmithKline	1489.40 p.	Londres	879	3	preparada para genéricos	vender
Grifols	30.18 EUR	Madrid	880	4	aunque mejoramos previsiones	vender
Merck	76.25 USD	Nueva York	880	3	se centra en sus actividades de crecimiento	conservar
<b>Novartis</b>	<b>81.65 CHF</b>	<b>Zúrich</b>	<b>884</b>	<b>3</b>	<b>productos innovadores disparan ventas</b>	<b>comprar</b>
<b>Novo Nordisk B</b>	<b>41730 DKK</b>	<b>Copenhague</b>	<b>880</b>	<b>4</b>	<b>ralentización de sus ventas en 2020</b>	<b>conservar</b>
Pfizer	33.64 USD	Nueva York	877	3	perspectivas 2020 decepcionantes	conservar
PharmaMar	4.61 EUR	Madrid	885	5	Aplidina podría usarse para el Covid-19	vender
Philips	36.04 EUR	Ámsterdam	877	3	abandona electrodomésticos	vender
Roche GS	322.70 CHF	Zúrich	863	3	luz verde en EEUU para un test de coronavirus	conservar
<b>Sanofi</b>	<b>81.36 EUR</b>	<b>París</b>	<b>884</b>	<b>3</b>	<b>quiere constituir gigante principios activos</b>	<b>comprar</b>
<b>Teva Pharma</b>	<b>8.40 USD</b>	<b>Nueva York</b>	<b>867</b>	<b>4</b>	<b>pérdida 2019 menos fuerte que la prevista</b>	<b>conservar</b>
<b>Energía y servicios públicos</b>						
Atlantia	13.20 EUR	Milán	876	5	busca acuerdo concesiones	vender
BP	33730 p.	Londres	881	3	quiere optar por un crecimiento "verde"	conservar
Chevron	75.11 USD	Nueva York	882	2	prevé crecimiento prudente producción	conservar
EDP	3.56 EUR	Lisboa	881	3	benef. 2019: -1% por factores no recurrentes	conservar
Enagas	18.46 EUR	Madrid	880	3	diversificación compensará recorte tarifas	conservar
Endesa	18.45 EUR	Madrid	881	3	posibles recortes tarifarios afectan sector	conservar
Enel	6.07 EUR	Milán	878	3	quiere llegar al 65% en Enel Americas	conservar
<b>Engie</b>	<b>8.70 EUR</b>	<b>París</b>	<b>882</b>	<b>3</b>	<b>anula dividendo 2019</b>	<b>comprar</b>
ENI	9.33 EUR	Milán	885	3	nuevo parque eólico en Kazajstán	conservar
<b>Exxon Mobil</b>	<b>39.21 USD</b>	<b>Nueva York</b>	<b>884</b>	<b>3</b>	<b>revisa a la baja su plan de crecimiento</b>	<b>conservar</b>
Galp Energia	10.36 EUR	Lisboa	883	3	caída petróleo penaliza al sector	conservar
<b>Iberdrola</b>	<b>9.05 EUR</b>	<b>Madrid</b>	<b>883</b>	<b>3</b>	<b>diversificación diluye efecto tarifas</b>	<b>conservar</b>
Iren	2.03 EUR	Milán	874	3	2019 mejor que lo previsto	conservar
<b>National Grid</b>	<b>841.80 p.</b>	<b>Londres</b>	<b>877</b>	<b>3</b>	<b>endurecimiento reglamentario en Reino Unido</b>	<b>conservar</b>
Naturgy	15.73 EUR	Madrid	882	3	resultados 2019 mejores que lo esperado	conservar
Ovintiv	3.43 USD	Nueva York	874	4	debe mejorar su rentabilidad	conservar
R.Dutch Shell A	16.90 EUR	Ámsterdam	878	4	reduce inversiones previstas para este año	conservar
Red Eléctrica	15.67 EUR	Madrid	869	3	los recortes tarifarios no serán tan duros	conservar
REN	2.35 EUR	Lisboa	870	2	beneficio 2019: +2,8%	comprar
<b>Repsol</b>	<b>8.25 EUR</b>	<b>Madrid</b>	<b>884</b>	<b>3</b>	<b>reduce sus gastos en 2020</b>	<b>conservar</b>
Siemens Gamesa	13.50 EUR	Madrid	885	4	intenta crecer en servicios con compras	vender
Total	33.53 EUR	París	885	3	programa de reducción de costes en 2020	conservar
Veolia Envir.	1.772 EUR	París	860	3	fuerte progresión resultados en 2019	conservar
<b>Químico</b>						
Air Liquide	115.20 EUR	París	857	2	aumenta producción respiradores	conservar
BASF	40.98 EUR	Fráncfort	882	3	fuerte impacto en 2020 del Covid-19	conservar
Ercros	2.37 EUR	Madrid	869	3	precios de materias primas presionan márgenes	conservar
Solvay	65.68 EUR	Bruselas	882	3	resultado operativo 2020 esperado: +3%	conservar

Nuestros consejos en inversiones se basan en análisis internos y fuentes exteriores bien informadas. Nadie puede hacer previsiones seguras, ni garantizar el éxito total. No obstante, esperamos, gracias a estas informaciones, que aumenten sus posibilidades de realizar buenas inversiones.



Nombre	Precio (1) a 03/04/2020	Bolsa (2)	OCUi (3)	Riesgo (4)	Comentario	Consejo (5)
<b>Automovilístico</b>						
<b>BMW</b>	<b>44.50 EUR</b>	<b>Fráncfort</b>	<b>883</b>	<b>3</b>	<b>rentabilidad caerá este año</b>	<b>conservar</b>
Daimler	24.59 EUR	Fráncfort	880	3	resultados 2019 lastrados por el "dieselgate"	conservar
FCA	6.20 EUR	Milán	874	5	acción cara	vender
Michelin	77.88 EUR	París	885	3	rebaja dividendo a 2 eur. en 2020	conservar
Peugeot	11.82 EUR	París	882	3	condiciones fusión con FCA podrían cambiar	conservar
Piaggio	1.43 EUR	Milán	852	2	cierra tiendas en Italia	conservar
<b>Renault</b>	<b>15.81 EUR</b>	<b>París</b>	<b>880</b>	<b>3</b>	<b>pérdidas en 2019, prudente para este año</b>	<b>conservar</b>
Tesla	480.01 USD	Nasdaq	877	4	ampliación de capital	vender
Volkswagen VZ	99.05 EUR	Fráncfort	883	4	suspende temporalmente producción europea	conservar
<b>Siderúrgico y minero</b>						
Acerinox	6.16 EUR	Madrid	875	4	peores perspectivas para el próximo ejercicio	conservar
Aperam (6)	19.20 EUR	Ámsterdam	884	3	aplaza la recompra de acciones	conservar
ArcelorMittal (6)	7.85 EUR	Ámsterdam	884	4	afectada por crisis china (demanda, precios)	conservar
Rio Tinto	3761.00 p.	Londres	882	3	anuncia dividendo extraordinario	vender
<b>Schnitzer Steel</b>	<b>11.87 USD</b>	<b>Nasdaq</b>	<b>878</b>	<b>4</b>	<b>degradación de sus resultados</b>	<b>conservar</b>
<b>Construcción e inmobiliario</b>						
Acciona	90.15 EUR	Madrid	885	4	las renovables siguen tirando de sus cuentas	vender
ACS	16.90 EUR	Madrid	884	4	resultados 2019 empañados por Cimic	conservar
Coemac	2.87 EUR	Madrid	856	5	en concurso acreedores, cotización suspendida	vender
Deceuninck	1.36 EUR	Bruselas	850	3	suspende dividendo	conservar
FCC	7.43 EUR	Madrid	875	3	mejoran sus finanzas	conservar
Ferrovial	20.36 EUR	Madrid	884	4	venta de división servicios sobre la mesa	conservar
Inm. Colonial	8.02 EUR	Madrid	876	3	precio de las renovaciones al alza	conservar
Merlin Prop.	7.10 EUR	Madrid	885	3	sigue recomponiendo su cartera de activos	conservar
Sacyr	1.36 EUR	Madrid	879	3	crece en el negocio de las infraestructuras	conservar
Saint - Gobain	21.69 EUR	París	878	3	emite obligaciones	conservar
<b>Industrial y servicios</b>						
Abengoa	0.01 EUR	Madrid	885	5	delicada situación financiera	vender
Adecco	35.37 CHF	Zúrich	731	3	mejor Randstad dentro del sector	vender
Aena	102.50 EUR	Madrid	885	3	afectada corto plazo por crisis coronavirus	conservar
Agfa - Gevaert	3.41 EUR	Bruselas	884	4	vende una parte de HC IT	conservar
Airbus (6)	49.51 EUR	París	884	3	abandona objetivos 2020	conservar
Azkoyen	4.43 EUR	Madrid	871	3	negocio en Italia y Reino Unido sufrirá	vender
BME	33.16 EUR	Madrid	885	2	SIX (Suiza) es el único candidato	conservar
Bouygues	25.29 EUR	París	881	3	suspende dividendo 2019	conservar
bpost	6.21 EUR	Bruselas	884	3	suprime último dividendo 2019	conservar
CAF	28.70 EUR	Madrid	878	3	sigue ganando contratos en el exterior	conservar
Deutsche Post	24.50 EUR	Fráncfort	883	2	el coronavirus afectará el resultado de 2020	conservar
Duro Felguera	0.26 EUR	Madrid	885	5	alto riesgo por crisis del petróleo y Covid	vender
Ence	2.74 EUR	Madrid	882	4	demanda papel higiénico incrementa ventas	conservar
Exmar	3.97 EUR	Bruselas	875	4	gran potencial crecimiento beneficios en 2020	conservar
General Electr.	6.73 USD	Nueva York	878	5	equilibrio en resultados 2019	conservar
IAG	2.25 EUR	Madrid	884	3	reduce la capacidad al 75% en segundo trim.	conservar
Leonardo	6.31 EUR	Milán	869	5	temor al impacto del coronavirus en 2020	conservar
Nasdaq	95.22 USD	Nasdaq	872	3	buen 4º trimestre 2019	conservar
Navigator	2.12 EUR	Lisboa	868	3	beneficios 2019 caen un 25%	conservar
Prosegur	2.13 EUR	Madrid	879	4	nueva línea de negocio en 2020	conservar
Randstad	28.93 EUR	Ámsterdam	833	3	nuevo dividendo sostiene cotización	conservar
Service Point	0.45 EUR	Madrid	881	4	fuertes bandazos en bolsa, alto riesgo	vender
Técnicas Reun.	11.89 EUR	Madrid	884	4	arrastrada por el desplome del crudo	conservar
Tubacex	1.34 EUR	Madrid	883	4	petróleo le arrastra a zona de mínimos	conservar
Zardoya - Otis	6.00 EUR	Madrid	885	1	cartera de pedidos aumenta	conservar



# CUADRO DE ACCIONES

www.ocu.org/inversiones

Nombre	Precio (1) a 03/04/2020	Bolsa (2)	OCU (3)	Riesgo (4)	Comentario	Consejo (5)
<b>Ocio</b>						
Atresmedia	2.25 EUR	Madrid	823	3	repunte del mercado publicitario	conservar
Mediaset España	3.07 EUR	Madrid	881	3	Telecinco sigue líder de audiencia	conservar
Meliá Hotels	3.71 EUR	Madrid	883	3	afectada a corto plazo por crisis coronavirus	conservar
Mondadori	1.32 EUR	Milán	862	2	ralentización 2020	conservar
NH Hotel Group	3.62 EUR	Madrid	883	3	afectada a corto plazo por crisis coronavirus	conservar
Pearson	477.80 p.	Londres	875	3	suspende la recompra de acciones	conservar
Prisa	0.58 EUR	Madrid	842	5	recompra el 25% de Santillana	vender
Walt Disney	93.88 USD	Nueva York	872	3	pérdidas streaming pesarán en rdos.2019-20	vender
<b>Telecomunicaciones</b>						
AT & T	27.46 USD	Nueva York	865	3	resultados anuales sin sorpresas	conservar
BT Group	111.30 p.	Londres	800	4	resultado por debajo de lo esperado 3er trim.	conservar
Deutsche Telekom	11.65 EUR	Fráncfort	881	3	visto bueno a fusión T-Mobile y Sprint	conservar
<b>NOS</b>	<b>3.07 EUR</b>	<b>Lisboa</b>	<b>882</b>	<b>3</b>	<b>beneficios 2019: +4,2%</b>	<b>comprar</b>
Orange	10.99 EUR	París	871	3	resultados 2019 sin sorpresas	conservar
Telecom Italia	0.38 EUR	Milán	883	4	Elliott tiene ya menos del 7% de su capital	conservar
<b>Telefónica</b>	<b>4.05 EUR</b>	<b>Madrid</b>	<b>880</b>	<b>3</b>	<b>reorientación geográfica</b>	<b>comprar</b>
Telefónica Bras	9.51 USD	Nueva York	875	4	se muestra optimista para 4º trimestre	comprar
Verizon	54.70 USD	Nueva York	863	2	resultados 2019 superan previsiones	conservar
<b>Vodafone Group</b>	<b>111.02 p.</b>	<b>Londres</b>	<b>869</b>	<b>3</b>	<b>mantiene objetivos anuales</b>	<b>conservar</b>
<b>Tecnológico</b>						
Accenture	152.15 USD	Nueva York	883	2	revisa a la baja objetivos 2019/20	comprar
Alphabet A	1092.70 USD	Nasdaq	880	4	se focaliza en la nube	conservar
Amper	0.14 EUR	Madrid	792	5	situación financiera todavía débil	vender
Apple	241.41 USD	Nasdaq	881	2	resultado récord en 4º trimestre 2019	conservar
Applied Mat.	42.28 USD	Nasdaq	879	3	previsiones por encima de las nuestras	comprar
Cisco Systems	39.06 USD	Nasdaq	882	2	previsiones decepcionantes para trimestre	conservar
Corning	17.91 USD	Nueva York	876	3	confirma objetivos 2023	comprar
Ericsson B	78.38 SEK	Estocolmo	872	3	último trim. 2019 algo decepcionante	conservar
EVS	12.12 EUR	Bruselas	885	3	transición hacia 4 K más lenta	conservar
Facebook	154.18 USD	Nasdaq	880	3	sólido resultado pese presiones regulatorias	conservar
<b>IBM</b>	<b>106.34 USD</b>	<b>Nueva York</b>	<b>882</b>	<b>3</b>	<b>nuevo director general</b>	<b>comprar</b>
Indra Sistemas	6.86 EUR	Madrid	882	4	precio por encima de perspectivas	vender
<b>Intel</b>	<b>54.13 USD</b>	<b>Nasdaq</b>	<b>885</b>	<b>3</b>	<b>sus fábricas funcionan casi con normalidad</b>	<b>comprar</b>
Melexis	46.42 EUR	Bruselas	885	3	suprime dividendo final 2019	comprar
Sage Group	558.20 p.	Londres	869	2	buen crecimiento en primer trimestre	conservar
Texas Instrum.	99.98 USD	Nasdaq	864	3	cuarto trimestre sin sorpresas	conservar
Xerox	16.90 USD	Nueva York	883	3	renuncia a la compra de HP	vender

En negrita las acciones que forman parte de nuestra cartera modelo. (1) Precio en divisa local (EUR = euro; CHF = franco suizo; p. = penique; SEK = corona sueca; USD = dólar americano), 1 CHF = 0.9473 EUR, 100 p. = 1.1353 EUR, 1 SEK = 0.0910 EUR, 1 USD = 0.9261 EUR. (2) Principal bolsa en la que cotiza la acción. (3) Último número de OCU Inversiones en el que esta acción ha sido analizada. (4) Indicador de riesgo: de 1 (el riesgo ligado asociado a la acción es bajo) a 5 (el riesgo asociado a la acción es alto). Este indicador tiene en cuenta la amplitud de las fluctuaciones de la cotización (volatilidad), el riesgo asociado a su situación financiera y el sector en el que opera, así como el cumplimiento de las reglas de buen gobierno corporativo. (5) Consejo actual a largo plazo. (6) Cotización también en la Bolsa de Madrid.

## PATRIMONIO EN EL EXTRANJERO

## Apertura de cuentas

Ante la incertidumbre económica quizá más de un inversor quiera llevar su patrimonio al extranjero. ¿Hay opciones?

### Refugio fuera de nuestras fronteras

En el escenario económico actual quizá a más de un inversor le entren dudas sobre la solvencia de las entidades – garantizada por el FGD – y tenga miedo a un corralito; un riesgo que nos parece remoto, por lo que no creemos que haya que buscar refugio fuera de España. No obstante, hemos indagado sobre la apertura de cuentas en dos países: Suiza y Francia. En Suiza las entidades consultadas no abren cuentas a particulares no residentes. Sólo algunas asesoran desde sus oficinas de banca privada en España a patrimonios muy elevados. En el caso francés, consultamos a Société Générale, BNP Paribas, LCL (Crédit Lyonnais) y CIC-Iberbanco. En las dos primeras la respuesta fue negativa desde el primer momento: Société Générale no permite la apertura de cuentas a no residentes; y BNP Paribas s  la permite, pero requiere acudir presencialmente para finalizar la contratación; extremo que no es posible, debido al confinamiento de la población.

- En el caso de LCL (www.lcl.fr) dispone de una cuenta básica, que teóricamente puede contratarse rellenando un formulario on line. Uno de nuestros colaboradores realizó todo el proceso, pero finalmente la entidad remitió una comunicación informando de que no era posible, sin dar más explicaciones al respecto.
- Por último, en CIC-Iberbanco (www.cic-iberbanco.com) – que cuenta con la cobertura del FGD francés – podrá contratar la cuenta de ahorro livret A, siguiendo los pasos que ya le explicamos en nuestro boletín n  829; proceso que no ha variado. Esta cuenta remunera con un 0,5 % TAE hasta 22.950 euros. Recuerde que si deposita más de 50.000 euros en el extranjero deberá notificársele al Fisco.

## FUNDSFY Y LOS FONDOS DE VANGUARD

## Desde 1.000 euros

La plataforma de ahorro Fundsfy comercializa algunos fondos de Vanguard desde 1.000 euros. ¿Tiene truco?

### Son asequibles, pero no es gratis

Fundsfy Fintech S.L. (“Fundsfy”) es una plataforma online (www.fundsfy.com) con la que puede invertir en algunos fondos de inversión populares como los de Vanguard. Los comercializa desde un mínimo de 1.000 euros frente a los 100.000 de otras comercializadoras como Renta 4 (vea los 6 fondos referidos en la tabla).

- Claro que esta pequeña ventaja no es gratis. Usted elige entre pagar la tarifa *plana cero euros al mes* y la tarifa *plana por 9,99 euros al mes*. La principal diferencia es que con la tarifa plana cero, hay que pagar una comisión de custodia de los fondos del 0,4 % anual que puede evitar si elige la tarifa plana. Por tanto, invertir en estos fondos no es tan barato como parece. Si elige el plan cero las comisiones de estos fondos no serán tan ajustadas, estarán entre un 0,69 % al año para

el Vanguard Global Small Cap de acciones globales y el 0,52 % para el Vanguard Euro Investment Grade Bond de obligaciones euro medio, cuyas obligaciones actualmente arrojan rendimientos negativos. La tarifa plana sólo interesaría con una inversión a partir de 30.000 euros, pues para cantidades inferiores, p. ej. invirtiendo 1.000 euros supone pagar 119,88 euros al año (9,99 x 12); es decir, un 12 % más los gastos anuales del propio fondo!; con lo que muy bien tendría que ir el mercado que replica el fondo para no acumular pérdidas.

### Nuestro consejo

Antes de dejarse llevar por supuestas oportunidades, piense primero si el fondo en el que desea invertir es interesante, y nunca al revés. Los fondos de Vanguard accesibles en Fundsfy dejan bastante que desear, tanto por los costes de la comercializadora, como por los fondos en sí. Y es que ninguno de ellos destaca dentro de sus categorías. Por ejemplo, hay fondos más interesantes en la categoría de acciones globales, como el *Morgan Stanley INVF Global Opp. A USD* (LU0552385295) o el *Fundsmith Feeder EUR T* (LU0690375182), fondos de gestión activa excelentes.

### FONDOS VANGUARD COMERCIALIZADOS EN FUNDSFY\*

Nombre (ISIN)	Categoría	TER	Rentabilidad anual	
			1 año	5 años
V. Emerging Markets Stock (IE0031786142)	Acc. Emergentes	0,23%	-17,4%	-1,6%
V. Global Small caps (IE00B42W3S00)	Acc. Globales	0,29%	-21,1%	-0,7%
V. Global Stock (IE00B03HCZ61)	Acc. Globales	0,18%	-8,0%	2,7%
V. Euro Investm. Grade Bond (IE0009591805)	Oblig. Euro Medio	0,12%	-1,5%	0,7%
V. Global Bond (IE00BGCZ0933)	Oblig. Globales	0,15%	3,6%	1,3%
V. Short Term Bond (IE00BH65QK91)	Oblig. Globales	0,15%	0,6%	0,1%

\*A 31/03/2020.

## ACCIONES BAJO LA LUPA: NETFLIX

## Resiste el virus

La cotización del grupo americano de televisión de pago se mantiene fuerte frente al COVID-19, ¿será una golosina?

### El confinamiento, un aliado contra el virus

El “toque de queda” a la población para luchar contra el coronavirus le est  sentando bien a Netflix. En los próximos meses espera superar sus previsiones de número de abonados. Su competencia no parece representar una amenaza por ahora: según una reciente encuesta en EE.UU. – que representa el 37 % de sus suscriptores y el 46 % de sus ingresos – el 71 % de los hogares se mostraba dispuesto a pagar por dos o más servicios de streaming (retransmisión de video por Internet); sólo un 14 % de clientes abonados a otras plataformas como Disney+ y Apple TV+ cancelaron su suscripción con Netflix. Parece que el mercado se drhacia la multi suscripción.

- En la crisis de 2008-2009 el negocio del video/cine se mantuvo bastante estable. Sin embargo, la reciente trayectoria del negocio de streaming hace que no sirva de punto de referencia.

## El coste de producir contenidos propios

La realidad de Netflix, pese a obtener beneficios en 2019 (4,26 USD), es que gasta más de lo que ingresa por sus enormes costes de creación de contenidos propios. El año pasado su déficit fue de 3.300 millones de dólares.; y aunque se redujesen en el futuro, le supondrán un problema en el presente: el grupo se financia mediante la deuda, que se ha multiplicado por 4,4 veces en los últimos 3 años hasta alcanzar ¡14.800 millones de dólares!

- El grupo está obligado a aumentar su base de abonados y su margen de beneficios. Para empezar a reducir su deuda de aquí a 5 años – que no parará de engordar –, tendría, en nuestra opinión, que impulsar sus ventas entre un 15 y un 20 % anual y elevar su margen operativo del 13 % en 2019 a más del 20 %. ¡Una tarea considerable! Si no, podría tener problemas para financiar sus contenidos y conservar a sus clientes. Su elevada valoración actual (relación cotización/beneficio esperado en 2020 es de 55 y valor contable de apenas 19 USD por acción), la corrección de su cotización podría ser de vértigo. Aléjese de ella o venda ya, si la tiene.

## LAS CUENTAS NÓMINA Y EL CORONAVIRUS

# ¿Más flexibles ahora?

Cumplir los requisitos de las cuentas nómina en medio de la COVID-19 resultará más difícil para algunos.

### Aluvión de ERTE

El parón económico provocado por la crisis del COVID-19 dejará tras de sí un aluvión de expedientes de regulación de empleo y más paro. En esta excepcional situación algunos clientes de cuentas nómina – al ver esta reducida o reemplazada por la prestación por desempleo – seguramente lo tendrán más difícil para cumplir las condiciones impuestas por las entidades. ¿Qué pasaría de darse este caso? ¿Serán más flexibles en cuanto a los requisitos exigidos? Para conocer su respuesta ante el nuevo escenario que se avecina hemos hecho un breve sondeo entre algunas. Y este ha sido el resultado.

- Hemos preguntado a CaixaBank, Bankinter, Openbank, Liberbank y Abanca, cuyas cuentas nómina están entre las mejores para dos perfiles de cliente que analizamos en nuestra web (véalos en la sección *Ahorrar>Cuentas corrientes>Cómo elegir la mejor cuenta corriente*). Tan sólo dos de ellas han dado el paso de abrir algo la mano en cuanto a los requisitos. Se trata de *Bankinter* (www.bankinter.es), que remunera al 5 % TAE el primer año y al 2 % el segundo los primeros 5.000 euros y exige tener una nómina domiciliada de un mínimo de 1.000. La entidad está dispuesta a aceptar durante 3 meses seguidos ingresos por importes inferiores a esos 1.000 euros; eso sí, de continuar así, a partir del cuarto mes la cuenta dejaría de estar remunerada. Otro caso es el de *Abanca* (www.abanca.com), que admitirá como nómina el subsidio de des-

empleo, siempre que éste sea superior a los 600 euros. De ser inferior, sepa que tendrá que devolver la parte proporcional del regalo de 150 euros, más la retención a cuenta, del periodo que deje de cumplir, ya que la entidad exige 24 meses de permanencia.

- El resto de entidades por ahora no ha comunicado cambios en los requisitos. Como en el caso de Abanca, otras entidades también ofrecen regalos promocionales que tendrá que devolver al incumplir condiciones: un televisor valorado en 229 euros en el caso de CaixaBank y 150 euros más la retención a cuenta en el de Liberbank. No obstante, dada la situación actual pudiera ser que algunas flexibilizaran las condiciones o estudiaran los casos particulares. Le mantendremos informado de ello.

## SEGUIMIENTO CARTERA GLOBAL FLEXIBLE

# Pequeño ajuste

Aprovechamos el repunte semanal para dar un pequeño retoque a la cartera.

### Reducimos la exposición noruega

En la semana del viernes 27 de marzo al 3 de abril nuestra *Cartera Global Flexible* avanzó un 1,5 %, mitigando las pérdidas del año al 25,5 %. Un meritorio comportamiento, si lo comparamos con el 0,3 % que cedieron las bolsas mundiales; retroceso que se contuvo por el fuerte repunte de las apuestas más ligadas al precio del petróleo: las acciones rusas (+14,1 %), noruegas (+9,1 %) y canadienses (+4,6 %), así como las obligaciones noruegas (+3,5 %) suman 30 % de las inversiones de nuestra cartera. Aprovechamos este repunte para reducir la exposición a Noruega y así lograr una mayor diversificación que mitigue los riesgos actuales: las acciones noruegas pasan del 10 % al 5 %, mientras el 5 % en obligaciones se mantiene. A su vez, damos entrada a las obligaciones japonesas, todo un valor refugio. El peso global de las acciones se reduce así del 75 al 70 %, subiendo el de las obligaciones al 30 %.

### No pierda la perspectiva del largo plazo

En la última década esta cartera acumula un 3,5 % anual y esperamos que tras la corrección actual pueda superar el 7 % anual en la próxima. Puede seguirla de forma sencilla con el *Metavalor Global* (+2,4 % en la semana), que hace todos los cambios por usted y tiene una distribución de inversiones similar. O bien con el *Plan de Pensiones Asociado de OCU*, si desea sacar rédito de las ventajas fiscales de los planes.

- Respecto a las carteras mixtas, la *defensiva* cayó un 0,3 %, mientras la *equilibrada* (+1 %) y la *dinámica* (+1,1 %) avanzaron. Los dos fondos de acciones con ventajas para nuestros socios cerraron en positivo: el *Metavalor Dividendo*, +1,5 %, que sigue la cartera *Experto en acciones* y el *Beka Optima Global*, +0,3 %, que combina gestión activa y pasiva y apuesta por la máxima diversificación.

© OCU Ediciones S.A.

Queda prohibida la reproducción total o parcial de cualquier trabajo, su tratamiento informático, la transmisión por cualquier forma o medio, ya sea electrónico, mecánico o por fotocopia, sin el permiso previo y por escrito del

editor. Editora responsable: Sagrario Luengo. Imprime Dayton Industria Gráfica S.A. Suscripción a OCU **inversiones**: pago mensual: 18,90 €; pago trimestral: 56,70 €. Suscripción a OCU **inversiones** y **Suplemento de Acciones**: pago mensual: 21,17 €; pago

trimestral: 63,51 €. Puede hacernos llegar sus consultas, respecto al contenido de esta revista, a nuestra Línea Financiera de lunes a viernes en horario de 9:00 a 14:00 en los teléfonos 902 889 488 y 913 009 141. Para consultas relacionadas con su suscripción puede llamar al

902 300 188 y 913 009 154 de lunes a viernes de 09:00 a 16:00 o a través de la web en [www.ocu.org/inversiones/contacto/](http://www.ocu.org/inversiones/contacto/). Gráficos Datastream/ Thomson Financial. Puede consultar el listado completo de nuestro equipo humano en [www.ocu.org/inversiones](http://www.ocu.org/inversiones).