

## Nueva hoja de ruta

### TIPOS DE INTERÉS A LARGO EN ESPAÑA (en %)



Los tipos de interés de las obligaciones españolas están al alza. Aprovechamos su escalada para sacar partido a esta inversión.

### ISHARES \$ TREASURY BOND 7-10 YR UCITS ETF USD (en USD)



Este ETF que invierte en obligaciones estadounidenses es un buen aliado para dar estabilidad a nuestra cartera ante la incertidumbre que sobrevuela los mercados (vea página 3).

Con cada día de confinamiento de la economía se ha ido abriendo paso a un peor escenario para el crecimiento global y para las previsiones de cada país. En pocos días lo que antes considerábamos improbable se ha ido colando en el terreno de lo factible. Esto se ha traducido en una nueva revisión a la baja de nuestras estimaciones macroeconómicas. Así, en lugar del -2 % del PIB que estimábamos para la economía mundial ahora prevemos un -5 %. En nuestro país hemos pasado nada menos que del -5 % al -10 %. Otras estimaciones como las del Banco de España van incluso más allá: prevé una contracción de nuestro PIB de entre el 6,6 % en el mejor de los casos y del 13,6 % en el peor. Un comportamiento que no tiene precedentes a la par que la capacidad nociva de este virus. Aun así, nosotros nos mantenemos firmes en nuestro planteamiento para hacer frente a esta pandemia, que no es otro que mantener la cabeza fría respecto a las inversiones; ello, junto a una buena distribución de las mismas.

Ahora bien, mantener la calma no es sinónimo de "inacción" o "reacción" ante lo que pase en los mercados. A la elevada volatilidad que, desde hace semanas campa a sus anchas por los parques de todo el mundo, se han sumado otros factores que nos han llevado a replantearnos la composición de nuestra estrategia de referencia. Una composición que hasta hace poco nos parecía adecuada hasta en el peor de los escenarios. ¿Qué ha cambiado en el tablero para llevarnos a dar este giro? Principalmente, debemos referirnos a los cambios en las

condiciones de mercado de dos tipos de inversiones: las obligaciones y las acciones. En el caso de las primeras, lo más destacado es la presión a la que se está viendo sometido el mercado de deuda. Los inversores ahora exigen un mayor rendimiento para hacerse con la deuda soberana y los tipos de interés y la prima de riesgo han subido. Los ejemplos más destacados son las obligaciones españolas e italianas. Por ejemplo, los tipos de las españolas han pasado del entorno del 0,5 % al 0,9 % en el transcurso de un mes; y los de las italianas han subido desde el 1,3 % a cerca del 2 %. Esto significa que su rendimiento esperado es ahora mayor, haciendo que la inversión en renta fija sea ahora más atractiva. Justo lo contrario ocurre las acciones. Estas en las últimas semanas han experimentado un repunte, con lo que ahora están más caras y su rendimiento esperado vía crecimiento es menor. En definitiva, pierden atractivo.

Con estos ingredientes en la coctelera y para asumir un riesgo similar al que nuestra Cartera Global Flexible tenía en el pasado, hemos otorgado más peso a las obligaciones y reducido el de las acciones (vea página 3). Con ello, damos un toque más defensivo a nuestra estrategia de referencia para afrontar los retos de esta nueva realidad económica, que muestra nuevas caras a cada paso que da el virus. Por ahora confiamos en esta hoja de ruta para obtener un rendimiento del 5 % anual medio a largo plazo.

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

### P.02. PANORAMA

El BCE abre la puerta a incluir los bonos basura en sus compras de activos. Por otro lado, la UE sigue sin concretar un plan de rescate económico.

### P.03. BOLSAS

Los inversores buscan certezas a las que aferrarse, mientras las previsiones de beneficio de las empresas ya son papel mojado.

### P.04. ACCIONS

Alcon  
 Bank of America  
 BBVA  
 BMW  
 BP  
 IBM  
 Teva Pharmaceutical

### P.07. CUADRO DE ACCIONES

### P.11. ENTRE NOSOTROS

- Fiscalidad: ¿cómo declarar las ganancias por la venta de **obligaciones del Estado** en el IRPF?
- El sector de la robótica cae más que el tecnológico, ¿qué hacer los **fondos de robótica**?
- **Cartera Global Flexible**: cómo adaptar los cambios y mantener el peso de las inversiones.

### NO DEJE DE LEER

P. 03. **Cambios en nuestra estrategia de referencia.**

### ACCIONES

**COMPRAR**  
 IBM

**VENDER**  
 L'Oréal

### CONSERVAR

Alcon  
 Bank of America  
 BBVA  
 BMW  
 BP  
 Teva Pharmaceutical

# Bonos basura... ¿un remedio?

El BCE abre la puerta a incluir los bonos basura en sus planes de compra de activos. Mientras la UE sigue sin concretar un plan de rescate económico.

## ESPAÑA: TIPOS AL ALZA

El impacto de la pandemia de Covid-19 en la economía española se va perfilando. En marzo, el índice PMI de la actividad del sector servicios cayó hasta los 23 puntos frente a los 52,1 de febrero, muy por debajo de esos 50 puntos que marcan la diferencia entre una contracción una recesión de la actividad. Un mes en el que, por otro lado, el sector hotelero vio caer el número de pernoctaciones en un 61,1 % en comparación con marzo de 2019. Un avance de la grave crisis a la que se enfrenta el sector turístico en su conjunto, uno de los principales motores de la economía española junto con la demanda interna que, ante el confinamiento, está lógicamente, estancada. En este escenario esperamos que el crecimiento español caiga un 10 % este año o incluso más sin poder descartar un escenario aún más pesimista. Una grave crisis que golpea a la zona euro en su conjunto, pero ante la cual la UE reacciona con mucha lentitud. Bien es cierto que el BCE (está haciendo lo que puede en términos de recompra de deuda y financiación del sector bancario para poder conceder más crédito a los hogares y las empresas. Sin embargo, en lo que respecta a la política fiscal y presupuestaria, la responsabilidad recae en los distintos Estados. Y los medios a su disposición no son los mismos en todos ellos. Es poco probable que los coronabonos vean la luz del día, y en el seno de la Comisión Europea no hay unanimidad a la hora de adoptar decisiones que tardan demasiado en llegar. Los mercados han tomado buena nota del hecho de que, una vez más, Europa se muestra incapaz de dar una respuesta común en caso de una crisis importante.

- En este contexto, los tipos de interés de la deuda de los países financieramente más frágiles se están disparando. Tras cerrar la semana pasada en el entorno del 0,8 %, los tipos españoles a largo plazo (los de las obligaciones a 10 años) remontaron hasta el 1,2 % durante la misma hasta cerrarla en el 1,05 %. Un nivel que, no obstante, sigue siendo bajo en términos absolutos para un país cuya deuda pública superará el PIB este año.

## EN EL EXTERIOR

- En Estados Unidos, hace unas semanas la FED (Reserva Federal) anunció que entre los activos que compraría para apoyar a la economía se encontrarían los bonos basura, deuda emitida por empresas golpeadas por la crisis, muchas al borde de la quiebra, para que puedan acceder al crédito. Algo que les permitirá seguir existiendo y adaptarse, protegiendo así una parte esencial de la economía.

- Ahora el BCE se ha sumado a la iniciativa y aceptará los bonos basura como garantía en las operaciones de liquidez de los bancos de la eurozona hasta septiembre de 2021. Con ello, da un paso más a favor de las empresas y mantiene su promesa de hacer todo lo posible para ayudar a la economía. No obstante, algunas voces apuntan a que con ello quiere evitar tener que adoptar urgentemente una medida excepcional para la deuda soberana italiana en las próximas semanas. Y es que está previsto que la deuda pública de Italia supere el 150 % del PIB este año, con lo que podría producirse una revisión a la baja de su calificación crediticia, y su consiguiente inclusión en la categoría de los bonos basura. Esto dejaría al BCE incapaz de ayudar al país más necesitado si no mostrara flexibilidad.

- El precio del barril de petróleo West Texas Intermediate (WTI), el que se toma como referencia en el mercado americano, cayó en picado el pasado 20 de abril. Un desplome que se ha debido básicamente a que actualmente la producción supera con creces a la demanda y la capacidad de almacenamiento en los Estados Unidos está al completo. En cuanto al Brent, la referencia en el mercado europeo, su precio, aunque se ha contagiado de la caída del WTI, se ha visto menos afectado ya que no tiene ese grave problema de almacenamiento.

## EN SU BOLSILLO: NUESTROS CONSEJOS

Las autoridades europeas siguen sin ser capaces de reaccionar con rapidez y dar una respuesta común a la crisis económica, algo infunde una gran intranquilidad entre los inversores. El euro ha vuelto a intercambiarse por menos de 1,08 USD y el precio del seguro de impago de la deuda de varios países de la eurozona ha repuntado.

### PRECIO DEL SEGURO DE IMPAGO DE LA DEUDA ESPAÑOLA



Contratar un CDS significa adquirir un seguro que cubre a su tenedor del riesgo de impago del bono. De este modo, cuanto más caro es, mayor es la desconfianza que suscitan esos bonos.

### ¿QUÉ DESTACAMOS?

*En un contexto como el actual creemos conveniente dar un cambio de rumbo a la distribución de inversiones de nuestra Cartera Global Flexible en la que las obligaciones ganan peso en detrimento de las acciones, que aun así siguen siendo protagonistas. El Metavalor Global, recuerde, hará todos los cambios por usted. Vea págs.3 y 12.*

## CARTERA GLOBAL FLEXIBLE

## Lavado de cara

Los acontecimientos de los últimos días nos llevan a dar un cambio de rumbo. Se lo explicamos.

Nuestro consejo de fondo no ha cambiado: mantener la cabeza fría cuando vienen mal dadas es la mejor de las recetas para que una estrategia de inversión global salga victoriosa en el largo plazo. Ahora bien, esto no es sinónimo de no hacer nada. Al contrario, en estos momentos tan cambiantes es cuando analizar las nuevas condiciones de los mercados para poder adaptarse a ellos se hace más necesario que nunca. Y en ello estamos.

## Nuevas cartas sobre la mesa

El escenario actual es bien diferente al de hace unos días. La aparición de ciertas tensiones en el mercado de deuda, con los inversores exigiendo un mayor rendimiento a las obligaciones, ha tirado al alza, en general, de su rentabilidad esperada, aumentando así el atractivo de la renta fija dentro de una estrategia global.

• Mientras tanto, las acciones emprendían el camino opuesto, ofreciendo ahora una menor rentabilidad esperada por dos razones de peso. Por un lado, el repunte de los últimos días, que las hace un poco me-

nos atractivas. Y por otro, un menor crecimiento esperado de cara al futuro, ahora que cada vez es más evidente que la recesión global será mucho más grave de lo que imaginábamos. De hecho, el escenario más pesimista y que hace unas semanas considerábamos bastante improbable parece ser ya una realidad, lo que nos ha llevado a recortar de nuevo nuestras previsiones, que ya apuntan a una caída del PIB mundial en 2020 del 5 %, frente al retroceso del 2 % que estimábamos de inicio.

## Cambios de calado

Con estos ingredientes, aderezados además por un contexto de elevada volatilidad donde invertir en acciones implica un riesgo mayor al de tiempos pasados, creemos conveniente dar un cambio de rumbo a la distribución de inversiones de nuestra *Cartera Global Flexible* con el propósito de seguir asumiendo un nivel de riesgo similar al del pasado. Así, para adaptarnos a las nuevas circunstancias actuales, las obligaciones ganan peso en detrimento de las acciones, que aun con todo siguen siendo protagonistas. El *Metavalor Global*, recuerde, hará todos los cambios por usted (vea pág. 12).

## Obligaciones, motor del cambio

Las obligaciones son las grandes beneficiadas con el cambio. Por encima de todas destacan las estadounidenses, una inversión que es todo un seguro de vida en situaciones inciertas como la que estamos viviendo y que entra con fuerza en nuestra cartera para dotarla de mayor estabilidad. Además, aprovechamos la escalada en la remuneración ofrecida por obligaciones italianas y españolas para sacar partido de ellas en detrimento de las obligaciones brasileñas, una divisa que puede sufrir con las tensiones actuales, y las japonesas.

• En la parte de acciones salimos del mercado español, que se verá lastrado por una recesión que en nuestro país adquiere tintes catastrofistas: se espera una caída del PIB este año del 10 %, muy superior a la media. Y también dejamos atrás las acciones indonesias, con un riesgo demasiado elevado. Las británicas, que siguen llevando la voz cantante, también ven reducido su peso en un 5 %.

## COMENTARIO BURSÁTIL

Las bolsas buscan certezas a las que aferrarse, pero tienen los pies de barro.

## Previsiones, papel mojado

Las estimaciones de beneficios para este año que muchas empresas habían realizado hace unos meses se han quedado en papel mojado. Es el caso de **Daimler** (-3,7 %, conservar); **IBM** (+3,8 %, conservar); o **Siemens Gamesa** (-1 %, vender). Unas noticias que hace unos meses hubieran castigado duramente las cotizaciones, han pasado esta vez desapercibidas. Y es que los mercados asumen con resignación que los datos económicos de los próximos meses serán malos. En este escenario, las bolsas mundiales se dejan un 0,8 %, Europa -0,9 % y España -3,5 %. Los fuertes vaivenes en el mercado petrolero y las dudas sobre el avance de una vacuna contra la pandemia (**Gilead** cede un 5,2 %, vea a continuación) tienen a los inversores de los nervios. Una razón más para reducir el peso de las acciones en nuestra cartera global flexible.

• Los compañías más cíclicas recuperan parte de lo perdido en semanas anteriores, pero la atención ha estado sin duda en el sector petrolero (+1,9 %). El precio del crudo atraviesa tiempos convulsos tanto en la oferta como en la demanda. El precio del barril en Europa cierra la semana en torno a 21,5 USD (-23,7 %). **Exxon Mobil** (+1,2 %) y **Repsol** (-0,6 %) forman parte de la cartera Experto en acciones.

## SUBIDAS Y BAJADAS SEMANALES DESTACADAS

Bolsas (*)			
Estambul	+2,3	Sao Paulo	-10,5
Seúl	+2,2	Madrid	-3,5
Johannesburgo	+2,1	Sídney	-3,3
Acciones españolas (*)			
Deoleo	+42,3	B. Sabadell	-10,4
Duro Felguera	+39,8	Inditex	-10,0
PharmaMar	+14,2	Prosegur	-9,8

(\*) Variación en % y en euros.

## CARTERA GLOBAL FLEXIBLE (\*)

<b>Obligaciones:</b>	↑↑↑45 %
Estadounidenses	↑↑↑15 %
Italianas	↑10 %
Españolas	↑5 %
Noruegas	5 %
Suecas	5 %
Turcas	5 %
Japonesas	↑0 %
Brasileñas	↑0 %
<b>Acciones:</b>	↓↓↓55 %
Británicas	↓20 %
Canadienses	10 %
Mexicanas	5 %
Rusas	5 %
Suecas	5 %
Portuguesas	5 %
Noruegas	5 %
Españolas	↓0 %
Indonesias	↓0 %
<b>Rentabilidad Anual (**)</b>	<b>4,9 %</b>

(\*) Tras los cambios propuestos; una flecha al alza indica que la proporción ha aumentado un 5 %; las flechas a la baja muestran una reducción.

(\*\*) Estimada antes de impuestos y tras gastos con un horizonte temporal de largo plazo.

## ALCON

### Dividendo suspendido

Sector farmacéutico  
Bolsa de Zúrich • 51,34 CHF  
Dividendo: 0,20 CHF (0,4%)  
Riesgo: **3**

*Para hacer frente al Covid-19, el líder mundial en oftalmología adopta medidas para preservar la liquidez. La recuperación que había iniciado este año se ve así truncada. Acción correcta.*

### Mantenga

Después de cerrar el 2019 en números rojos, el grupo suizo preveía una mejora en 2020, con un incremento de las ventas del 5 al 6%. Pero con las medidas de confinamiento y la saturación de los hospitales, muchas operaciones quirúrgicas oculares se han visto pospuestas. Y este retraso no podrá recuperarse completamente en el resto del año, sobre todo porque resulta complicado calcular cuándo volverán los hospitales a su funcionamiento habitual. Ante estas dificultades, Alcon adopta medidas para preservar la liquidez: supresión del dividendo para el ejercicio 2019 (0,19 CHF) y cancelación de los objetivos para 2020. Nosotros por nuestra parte rebajamos nuestra previsión para 2020: estimamos una pérdida de 0,50 CHF (frente a un beneficio de 0,15 CHF anteriormente) y un beneficio de 0,20 CHF para 2021 (frente a 0,50). A más largo plazo, Alcon puede contar sin embargo con su gran capacidad innovadora (recientemente ha lanzado Vivity en Europa, unas nuevas lentillas intraoculares que corrigen la presbicia), así como con una tendencia favorable para el sector (aumento y envejecimiento de la población mundial, uso cada vez más extendido de pantallas).



Desde su estreno en bolsa en abril de 2019, la cotización (en CHF) se mantiene prácticamente estable. Acción correcta. Mantenga.

## BANK OF AMERICA

### Golpeado por la crisis

Sector financiero y asegurador  
Bolsa de Nueva York • 22,18 USD  
Dividendo: 0,75 USD (3,3%)  
Riesgo: **3**

*El banco norteamericano se ha visto duramente castigado por la crisis en el primer trimestre; y el castigo será incluso más severo en los siguientes. Pese al castigo de la cotización en lo que va de año, la acción no está barata.*

### Mantenga

En el primer trimestre del año, el beneficio cayó un 45%, hasta 0,40 USD por acción. Un retroceso que pone de manifiesto la gravedad de la crisis económica que afecta a EE.UU. El banco prevé un incremento de los créditos impagados, tanto de consumidores como de empresas, y por ello ha destinado una cantidad de 3.600 millones de dólares para hacer frente a esas pérdidas. En la actividad de banca comercial, esencial para Bank of America, las provisiones se han más que duplicado. Y para más inri, los ingresos de esta rama de su negocio retroceden un 5%, por la debilidad de los tipos de interés, lo que lastra la rentabilidad. Por último, al igual que sus competidores, el banco ha incrementado los créditos a empresas (por la falta de liquidez dada la ausencia de ingresos), asumiendo así nuevos riesgos de impagos. Bank of America ha decidido no comunicar sus provisiones para los próximos trimestres. Pero a nuestro entender la situación será cada vez más difícil, a medida que se agrave la recesión. Sin embargo, la solidez financiera del banco le ayudará a superar la tormenta y el dividendo no está en peligro por el momento.



Pese al fuerte castigo en 2020, la cotización (en USD) mantiene una subida cercana al 50% en los últimos 5 años. Acción correcta. Mantenga.

## BBVA

### Situación muy delicada

Sector financiero y asegurador  
Bolsa de Madrid • 2,59 EUR  
Dividendo: 0,00 EUR (0,0%)  
Riesgo: **4**

*La situación de los bancos españoles es preocupante, incluso la de los más diversificados como el BBVA, lo que nos lleva a recortar sus provisiones. Acción correcta pero arriesgada.*

### Mantenga

Los bancos españoles tienen ante sí un panorama delicado. La economía nacional será una de las peor paradas por la crisis del coronavirus y sufrirá un deterioro sin precedentes. El negocio bancario, ya muy debilitado por el prolongado contexto de bajos tipos de interés, se contraerá aún más con la parálisis crediticia, fruto de la recesión que se nos avecina. Y la puntilla vendrá del alza de los créditos impagados (quiebra de empresas, aumento del paro...). Un efecto negativo que creemos se prolongará al menos hasta 2021. Los bancos más diversificados como el BBVA lo tendrán más difícil esta vez para salvar los muebles al tratarse de una crisis global que afecta de lleno a otros países donde tiene una presencia destacada, como México, Turquía o EE.UU. Por ello, recortamos de forma significativa el beneficio previsto para 2020 de 0,50 a 0,10 euros por acción y para 2021 de 0,55 a 0,25 euros. En cuanto al dividendo, suprimimos el de este año y rebajamos de 0,20 a 0,05 euros el 2021. Con todo, tras el fuerte castigo acumulado, la acción nos parece aún correcta, pero cerca de estar cara. Manténgala si acepta su alto riesgo, pero eventuales repuntes aconsejarían desprenderse de ella.



Los bancos saldrán mal parados por los efectos del coronavirus. Y el BBVA no escapará de la quema. Manténgala si acepta su alto riesgo.



## BMW

### El virus hunde la demanda

Sector automovilístico  
Bolsa de Fráncfort • 49,13 EUR  
Dividendo: 1,60 EUR (3,2%)  
Riesgo: 3

*BMW sufrirá este año 2020 un fuerte frenazo de su actividad. Pero está bien posicionado para aprovechar la previsible recuperación posterior. Acción correcta incluida en la cartera Experto en acciones con un peso de apenas el 2,6%.*

#### Mantenga

En el primer trimestre de 2020, las entregas de vehículos del fabricante alemán se redujeron un 21 %, consecuencia de las medidas de confinamiento impuestas por los gobiernos para contener la expansión del coronavirus. La prolongación de las medidas de aislamiento hasta principios de mayo en la mayoría de países europeos hace presagiar unos malos datos de demanda en el segundo trimestre. Sin embargo, en nuestra opinión el grupo germano debería ser capaz de ser rentable este año. Aunque haya que remontarse a 2008-2009 para encontrar unas cifras tan mediocres, el margen operativo de la división automovilística del grupo debería estar entre el 2 y el 4 %, frente al 4,9 % de 2019 y el 7,2 % de 2018. BMW dispone de suficiente liquidez para no tener que recurrir a la ayuda del Estado alemán. Además, las primeras señales de recuperación del mercado chino nos permiten albergar la esperanza de una recuperación de la actividad en el segundo semestre del año. Hemos rebajado recientemente nuestra previsión de beneficio por acción a 5 EUR en 2020 y 6,5 EUR en 2021.



En los últimos cinco años, la cotización se ha dejado por el camino más de un 60% de su valor. Al precio actual, puede mantenerla.

## BP

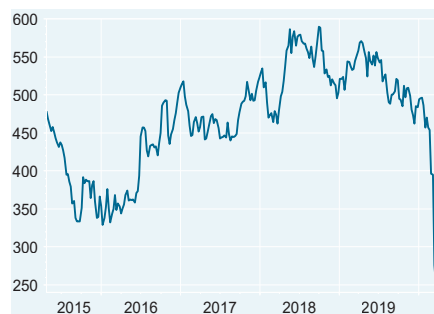
### Capeando la crisis como puede

Sector energía y servicios públicos  
Bolsa de Londres • 308,60 pen.  
Dividendo: 15,00 pen. (4,8%)  
Riesgo: 3

*El grupo petrolero británico empezó bien el año, pero varios obstáculos se han ido interponiendo en el camino del sector. Pese a perder un tercio de su valor desde principios de año, la acción aún no nos parece una oportunidad de compra.*

#### Mantenga

La ralentización económica de principios de año, la caída de la demanda mundial de petróleo (debido a la paralización económica por la pandemia) y la guerra entre Rusia y Arabia Saudí han pasado factura al conjunto del sector. El acuerdo de los países exportadores de crudo para reducir su producción en unos 10 millones de barriles diarios no ha bastado para compensar el desplome del consumo mundial (entre 20 y 25 millones menos). Y el precio del petróleo se resiente. Al igual que sus rivales, para preservar el dividendo BP reducirá sus inversiones (un 25 % en 2020), recortará costes e intentará vender nuevas actividades (más complicado ahora, con la caída del crudo y su fuerte volatilidad). BP cuenta con la liquidez suficiente para abonar dividendos en 2020. Pero no está tan claro en 2021, si el precio del barril sigue cayendo y dada su deuda, algo más elevada que la de Total. Para 2020 estimamos una pérdida de unos 4 peniques por acción y para 2021 un beneficio de 9 peniques, siempre y cuando la demanda de crudo se normalice.



Tras el fuerte castigo desde principios de año, la cotización (en peniques) está por debajo de los niveles de hace 5 años. Pese a ello, no compre aún. Acción correcta. Mantenga.

## IBM

### Renuncia a los objetivos 2020

Sector tecnológico  
Bolsa de Nueva York • 124,72 USD  
Dividendo: 6,63 USD (5,3%)  
Riesgo: 3

*Aunque las perspectivas de beneficios a corto son pobres, la transición de IBM hacia la nube nos parece alentadora. Acción barata (US4592001014) incluida en la cartera Experto en acciones con un peso del 8,3%.*

#### Compre

Las dudas por las consecuencias económicas del coronavirus paralizan a los clientes de IBM y lleva al grupo americano a renunciar a sus objetivos de 2020. Así la vuelta del crecimiento se pospone de nuevo. La situación actual complica la integración de Red Hat, adquisición récord realizada en julio de 2019, piedra angular de la nueva estrategia basada en la nube (*cloud computing*). Pero a medio-largo plazo, el creciente aumento del teletrabajo y la explosión del tráfico de datos contribuirán a acelerar el crecimiento de la actividad de la nube, muy rentable y que genera ya un tercio de los ingresos de IBM (+19 % en el primer trimestre). El nuevo director general, en el cargo desde principios de mes, ha anunciado que la liquidez que genera regularmente el grupo es suficiente para invertir en nuevos proyectos y pagar un generoso dividendo (5,3 % actual). IBM está lógicamente menos valorada que otros rivales como Microsoft más adelantados en la nube (ratio precio / beneficio por acción de 13 para IBM y de 32 para Microsoft) pero este descuento nos parece exagerado. Estimamos un beneficio por acción de 8,95 USD en 2020 y 9,90 USD en 2021.



La nueva dirección y el negocio de la nube deberían impulsar la cotización (en USD) en el futuro. Acción barata. Compre.

## TEVA PHARMA.

### Reestructuración exitosa

Sector farmacéutico  
Bolsa de Nueva York • 10,22 USD  
Dividendo: 0,00 USD (0,0%)  
Riesgo: 4

*A finales de 2019 Teva, líder mundial en medicamentos genéricos, cerró con éxito su plan de reestructuración. Acción correcta, con más riesgo que la media e incluida en la cartera Experto en acciones con un peso del 3,4%.*

### Mantenga

La crisis económica actual ligada al Covid-19 ha venido a complicar el plan de recuperación del grupo farmacéutico que sigue lastrado por la competencia de los genéricos a su medicamento estrella contra la esclerosis en placas, el Copaxone. Además, los litigios pendientes relativos a la crisis de los opiáceos en EE.UU., seguirán penalizando la evolución de la cotización. A pesar de ello, la situación del mercado de los genéricos en EE.UU. comienza a estabilizarse. Las ventas de sus nuevos productos, como el Austedo (enfermedad de Huntington) y el Ajoyv (migraña), deberían contribuir a impulsar el crecimiento del laboratorio israelí a largo plazo. Tras perder 0,92 USD por acción el año pasado debido a las provisiones realizadas por la crisis de los opiáceos, nuestras estimaciones para este año apuntan a un beneficio de 0,70 USD por acción y de 1,05 USD para 2021. Tras la fuerte revalorización de la cotización en los últimos meses, la acción, con una valoración de riesgo de 4 (en una escala de 1 a 5), nos parece correctamente valorada. Si acepta su mayor riesgo, puede mantenerla con vistas al largo plazo.



La cotización (en USD) ha perdido más de un 80% de su valor en la última década. Acción correcta. Mantenga.

## BLACKROCK

### -0,3% Conservar

En el primer trimestre del año, el gestor norteamericano ha sufrido una retirada de los fondos gestionados por valor de 18.600 millones de dólares. Sin embargo, el beneficio se ha saldado con buena nota, en línea con nuestras expectativas. En los próximos trimestres el beneficio debería verse penalizado, si los inversores prefieren mantenerse alejados de las inversiones con más riesgo, las más rentables por cierto para el grupo. Acción correcta.

## DEOLEO

### +42,3% Vender

Gracias al confinamiento de la población y el posterior acopio de alimentos del estado de alarma, el líder mundial del aceite de oliva ha cerrado el trimestre en terreno positivo. Deoleo ha incrementado sus ventas y lo ha hecho a mejores precios. Acción cara.

## ENAGAS

### +4,2% Conservar

El beneficio de Enagas aumentó un 14,7% hasta los 0,45 euros por acción en el primer trimestre del año, debido a las plusvalías obtenidas con la adquisición de dólares USD para financiar la compra de Tallgrass, de la que controla el 30%. Sin esta operación financiera, el beneficio operativo (+1,7%) estaría en línea con nuestras expectativas. Para el conjunto del año prevemos un crecimiento alrededor del 6%, y estimamos un beneficio por acción de 1,7 euros. Acción correcta.

## EURONAV

### +2,8% Comprar

El armador belga se beneficia de un nivel excepcionalmente alto de los fletes de transporte, debido a la fuerte demanda de barcos para almacenar el exceso de petróleo existente en el mercado por la caída de la demanda. Acción barata (BE0003816338) pero con un riesgo superior a la media; no apta pues para el inversor más prudente.

## GALP ENERGIA

### -2,2% Conservar

La producción de petróleo registró un buen incremento (+19%) en el primer trimestre del año, pero en el área del refinado el margen cayó un 19%. En la actividad comercial, las ventas de productos petrolíferos y de gas natural retrocedieron un 13% y un 24%, reflejando ya el impacto de la pandemia. Debido a la fuerte caída de la demanda y de los precios de productos petrolíferos, el grupo luso recortará en 500 millones de euros anuales los gastos operativos y las inversiones en 2020 y 2021. Acción correcta.

## GILEAD

### -5,2% Comprar

La cotización de Gilead ha vivido una auténtica montaña rusa en bolsa tras las filtraciones a la prensa de los resultados preliminares relativos al Remdesivir como tratamiento contra el Covid-19. Resulta complicado sacar algo en claro de tantos rumores y noticias interesadas. Pero independientemente del éxito o no de este medicamento, la acción de Gilead cotiza a precios razonables en nuestra opinión. Interesante pero sólo con ánimo especulativo.

## L'ORÉAL

### -1,7% Vender

Las ventas del primer trimestre cayeron un 4,8%, una caída algo menor de lo que temía inicialmente el grupo. El líder mundial de los cosméticos limita pues los daños, debido al comercio electrónico (+52,6%), que representa ya cerca del 20% de la actividad del grupo. Pero de cara al futuro, la situación seguirá siendo difícil, al menos a corto plazo, en Norteamérica y en Europa occidental. Acción cara.

## NATURGY

### -1,2% Conservar

La actual coyuntura ha impedido que Naturgy cerrase el acuerdo al que llegó con el gobierno de Egipto en el mes de febrero y que ponía fin a la disputa que mantenía por el cierre de la planta de Damietta. La energética española reactiva el litigio en los tribunales, sin renunciar a alcanzar algún tipo de acuerdo entre las partes. Ni las cuentas ni la caja de Naturgy se verán afectadas por ello. Acción correcta.

## PHARMAMAR

### +14,2% Vender

La agencia de calificación europea Axesor ve el panorama financiero de Pharmamar despejado y ha mejorado la calificación crediticia del laboratorio gallego desde el grado de medio/bajo B+ (peligro de incumplimiento de obligaciones financieras a largo), subiéndole al primer escalón del rango medio (BB-), es decir, con capacidad adecuada para hacer frente a sus obligaciones financieras. Acción cara y muy arriesgada.

## SIEMENS GAMESA

### -1% Vender

Pese a haberse hecho en las últimas semanas con nuevos contratos en Suecia, Brasil o Polonia, Siemens Gamesa ha anunciado que la crisis del Covid-19 ha ralentizado el mercado indio y generado nuevos problemas en sus instalaciones el norte de Europa. Por todo ello el fabricante hispano-alemán de aerogeneradores no realiza pronóstico alguno sobre la evolución de sus cuentas de cara a los próximos meses. En este escenario, el grupo ha retirado sus estimaciones para el ejercicio 2020. Una nueva advertencia que se une a la que la compañía ya lanzó en enero. Acción cara y arriesgada.

### 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.**

Nombre	Precio (1) a 24/04/2020	Bolsa (2)	OCUi (3)	Riesgo (4)	Comentario	Consejo (5)	
<b>Financiero y asegurador</b>							
<b>Aegon</b>	<b>2.15</b>	<b>EUR</b>	<b>Ámsterdam</b>	<b>887</b>	<b>3</b>	<b>anula dividendo fin 2019</b>	<b>comprar</b>
Ageas	30.92	EUR	Bruselas	887	3	Fuerte recorte del dividendo 2019	conservar
Alba	32.50	EUR	Madrid	871	3	descuento aceptable e inversiones correctas	conservar
<b>Axa</b>	<b>14.56</b>	<b>EUR</b>	<b>París</b>	<b>888</b>	<b>3</b>	<b>ventas en el Este de Europa (Polonia...)</b>	<b>conservar</b>
Bank of America	22.18	USD	Nueva York	876	3	aumenta las provisiones de crédito	conservar
Bankia	0.89	EUR	Madrid	854	4	holgada posición de solvencia	vender
Bankinter	3.42	EUR	Madrid	829	3	cotización ya recoge la fortaleza del negocio	vender
Barclays Bank	88.61	p.	Londres	866	4	suprime dividendo complementario 2019	conservar
BBVA	2.59	EUR	Madrid	884	4	resultados a la baja	conservar
BCP	0.09	EUR	Lisboa	886	4	sin dividendo en 2019	conservar
BlackRock	475.14	USD	Nueva York	884	3	primer trimestre según lo esperado	conservar
BNP Paribas	26.30	EUR	París	883	3	renuncia al dividendo 2019	comprar
CaixaBank	1.54	EUR	Madrid	885	4	recorta dividendo por el efecto coronavirus	vender
Catalana Occid.	17.52	EUR	Madrid	798	4	cotización ya recoge el buen tono del negocio	vender
ING	4.61	EUR	Ámsterdam	884	4	suspende dividendo final ejercicio 2019	conservar
Intesa Sanpaolo	1.34	EUR	Milán	888	4	confirmación validez de su oferta sobre Ubi	conservar
Mapfre	1.58	EUR	Madrid	872	3	advierte de menores beneficios	conservar
Sabadell	0.35	EUR	Madrid	886	4	demasiados nubarrones en el horizonte	vender
Santander	1.90	EUR	Madrid	888	4	cancela el dividendo de 2019 y el de 2020	conservar
Société Génér.	13.52	EUR	París	887	4	suprime dividendo 2019	conservar
<b>UBS Group</b>	<b>9.10</b>	<b>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	4.09	EUR	Madrid	875	3	extiende ERTE al 76 % de su personal	vender
adidas Group	206.00	EUR	Fráncfort	888	2	anula el dividendo de 2019	vender
Inditex	22.99	EUR	Madrid	885	3	no se escapa de la crisis del coronavirus	vender
Kimberly-Clark	141.66	USD	Nueva York	861	2	1 <sup>er</sup> trim impulsado por compras confinamiento	conservar
L'Oréal	243.30	EUR	París	884	3	su resultado cayó un 4,8 % en el 1 <sup>er</sup> trimestre	vender
LVMH	340.85	EUR	París	887	3	su resultado cayó un 17 % en el 1 <sup>er</sup> trimestre	vender
Procter&Gamble	118.78	USD	Nueva York	859	2	dividendo trimestral sube un 6 %	vender
Sioen	17.60	EUR	Bruselas	883	3	prevé bajar un 35 % cifra de negocio en abril	conservar
Unilever	45.27	EUR	Ámsterdam	879	2	volumen de negocio estable en el 1 <sup>er</sup> trim	vender
<b>Alimentación</b>							
Coca - Cola	45.43	USD	Nueva York	879	2	mantiene el dividendo en el 1 <sup>er</sup> trim	conservar
Danone	62.50	EUR	París	882	3	volumen de negocio crece 3,7 % en 1 <sup>er</sup> trim	vender
Deoleo	0.04	EUR	Madrid	875	4	malas perspectivas a corto plazo	vender
Diageo	2655.00	p.	Londres	882	2	suspende objetivos 2020 por el coronavirus	conservar
Ebro Foods	18.68	EUR	Madrid	884	3	su carácter defensivo le beneficia	conservar
<b>Kraft Heinz Co</b>	<b>29.23</b>	<b>USD</b>	<b>Nasdaq</b>	<b>880</b>	<b>4</b>	<b>dificultades para relanzar crecimiento</b>	<b>conservar</b>
Mondelez Int.	51.41	USD	Nasdaq	858	3	acción ya recoge buenas perspectivas	vender
<b>Nestlé</b>	<b>106.56</b>	<b>CHF</b>	<b>Zúrich</b>	<b>884</b>	<b>2</b>	<b>buen 1<sup>er</sup> trimestre, crece un 4,3 %</b>	<b>conservar</b>
Vidrala	80.80	EUR	Madrid	878	3	su cotización está por las nubes	vender
Viscofán	54.80	EUR	Madrid	884	3	buen resistencia al pánico vendedor	conservar
<b>Distribución</b>							
Ahold Delhaize	22.95	EUR	Ámsterdam	888	3	cifra negocio: +15 % en primer trimestre	comprar
Carrefour	13.32	EUR	París	886	3	reduce a la mitad el dividendo de 2019	conservar
Dia	0.12	EUR	Madrid	888	4	muy arriesgada a largo plazo	vender
Jerón. Martins	15.75	EUR	Lisboa	882	3	aplaza presentación resultados	conservar
Sainsbury	201.70	p.	Londres	886	3	nuevo director general en junio de 2020	vender
Sonae	0.68	EUR	Lisboa	886	3	rdos anuales por encima de lo previsto	comprar
Walmart	129.44	USD	Nueva York	886	2	prevé aumento ventas 3 % en 2020-21	conservar

# CUADRO DE ACCIONES

www.ocu.org/inversiones

Nombre	Precio (1) a 24/04/2020	Bolsa (2)	OCUi (3)	Riesgo (4)	Comentario	Consejo (5)
<b>Farmacéutico</b>						
Abbott	94.06 USD	Nueva York	876	3	buen 1 <sup>er</sup> trim pero suspende objetivos 2020	vender
Alcon	51.34 CHF	Zúrich	871	3	adopta medidas para preservar liquidez	conservar
AstraZeneca	8204.00 p.	Londres	883	3	dos reveses en cáncer	vender
Bayer (6)	60.30 EUR	Fráncfort	866	4	previsiones 2020 decepcionantes	conservar
Eli Lilly	162.93 USD	Nueva York	874	3	eleva ligeramente sus previsiones	conservar
EssilorLuxott.	105.00 EUR	París	—	2	anula el dividendo	vender
GlaxoSmithKline	168760 p.	Londres	879	3	preparada para genéricos	vender
Grifols	31.60 EUR	Madrid	886	4	aunque mejoramos previsiones	vender
Merck	81.43 USD	Nueva York	880	3	se centra en sus actividades de crecimiento	conservar
<b>Novartis</b>	<b>85.97 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>446.45 DKK</b>	<b>Copenhague</b>	<b>887</b>	<b>4</b>	<b>ralentización de sus ventas en 2020</b>	<b>conservar</b>
Pfizer	37.38 USD	Nueva York	886	3	perspectivas 2020 decepcionantes	conservar
PharmaMar	5.04 EUR	Madrid	885	5	Aplidina podría usarse para el Covid-19	vender
Philips	39.75 EUR	Ámsterdam	877	3	mal 1 <sup>er</sup> trim pero previsión 2020 tranquiliza	vender
Roche GS	34745 CHF	Zúrich	863	3	resiste bien la pandemia	conservar
<b>Sanofi</b>	<b>90.94 EUR</b>	<b>París</b>	<b>884</b>	<b>3</b>	<b>el coronavirus apoya las ventas del 1<sup>er</sup> trim</b>	<b>comprar</b>
<b>Teva Pharma</b>	<b>10.22 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	13.89 EUR	Milán	876	5	parece escapar a la revocación de concesiones	vender
BP	308.60 p.	Londres	881	3	quiere optar por un crecimiento "verde"	conservar
Chevron	8701 USD	Nueva York	882	2	modera sus inversiones	conservar
EDP	3.77 EUR	Lisboa	881	3	su producción eléctrica sube 2% 1 <sup>er</sup> trimestre	conservar
Enagas	20.39 EUR	Madrid	880	3	diversificación compensará recorte tarifas	conservar
Endesa	19.53 EUR	Madrid	886	3	posibles recortes tarifarios afectan sector	conservar
Enel	5.90 EUR	Milán	888	3	por ahora, confirma dividendo	conservar
<b>Engie</b>	<b>9.25 EUR</b>	<b>París</b>	<b>887</b>	<b>3</b>	<b>anula dividendo 2019</b>	<b>comprar</b>
ENI	8.25 EUR	Milán	885	3	fuertes pérdidas en el primer trimestre	conservar
<b>Exxon Mobil</b>	<b>43.73 USD</b>	<b>Nueva York</b>	<b>887</b>	<b>3</b>	<b>recorta costes de producción</b>	<b>conservar</b>
Galp Energia	9.41 EUR	Lisboa	883	3	petróleo empuja los resultados del 1 <sup>er</sup> trim	conservar
<b>Iberdrola</b>	<b>8.73 EUR</b>	<b>Madrid</b>	<b>886</b>	<b>3</b>	<b>diversificación diluye efecto tarifas</b>	<b>conservar</b>
Iren	2.20 EUR	Milán	886	3	adquiere la unidad de negocio de SEI Energia	conservar
<b>National Grid</b>	<b>939.20 p.</b>	<b>Londres</b>	<b>877</b>	<b>3</b>	<b>endurecimiento reglamentario en Reino Unido</b>	<b>conservar</b>
Naturgy	15.12 EUR	Madrid	887	3	resultados 2019 mejores que lo esperado	conservar
Ovintiv	4.72 USD	Nueva York	874	4	debe mejorar su rentabilidad	conservar
R.Dutch Shell A	15.98 EUR	Ámsterdam	886	4	reduce inversiones previstas para este año	conservar
Red Eléctrica	14.90 EUR	Madrid	887	3	los recortes tarifarios no serán tan duros	conservar
REN	2.45 EUR	Lisboa	887	2	beneficio 2019: +2,8%	comprar
<b>Repsol</b>	<b>7.74 EUR</b>	<b>Madrid</b>	<b>884</b>	<b>3</b>	<b>reduce sus gastos en 2020</b>	<b>conservar</b>
Siemens Gamesa	13.43 EUR	Madrid	886	4	intenta crecer en servicios con compras	vender
Total	31.86 EUR	París	885	3	programa de reducción de costes en 2020	conservar
Veolia Envir.	18.71 EUR	París	860	3	suspende sus previsiones para 2020	conservar
<b>Químico</b>						
Air Liquide	115.30 EUR	París	887	2	crece ligeramente en el primer trimestre	conservar
BASF	44.09 EUR	Fráncfort	882	3	fuerte impacto en 2020 del Covid-19	conservar
Ercros	2.47 EUR	Madrid	869	3	precios de materias primas presionan márgenes	conservar
Solvay	66.56 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 24/04/2020	Bolsa (2)	OCUi (3)	Riesgo (4)	Comentario	Consejo (5)
<b>Automovilístico</b>						
<b>BMW</b>	<b>49.13 EUR</b>	<b>Fráncfort</b>	<b>883</b>	<b>3</b>	<b>rentabilidad caerá este año</b>	<b>conservar</b>
Daimler	2793 EUR	Fráncfort	880	3	resultados 2019 lastrados por el "dieselgate"	conservar
FCA	735 EUR	Milán	874	5	aplaza junta de accionistas y dividendo	vender
Michelin	82.40 EUR	París	885	3	rebaja dividendo a 2 eur. en 2020	conservar
Peugeot	12.39 EUR	París	882	3	condiciones fusión con FCA podrían cambiar	conservar
Piaggio	2.03 EUR	Milán	852	2	reconocimiento del robot GITA	conservar
<b>Renault</b>	<b>16.00 EUR</b>	<b>París</b>	<b>880</b>	<b>3</b>	<b>suprime dividendo 2019</b>	<b>conservar</b>
Tesla	725.15 USD	Nasdaq	887	4	objetivos ventas 2020 difíciles de alcanzar	vender
Volkswagen VZ	118.00 EUR	Fráncfort	883	4	renuncia a objetivos 2020 por el coronavirus	conservar
<b>Siderúrgico y minero</b>						
Acerinox	6.10 EUR	Madrid	875	4	peores perspectivas para el próximo ejercicio	conservar
Aperam (6)	21.50 EUR	Ámsterdam	884	3	aplaza la recompra de acciones	conservar
ArcelorMittal (6)	8.95 EUR	Ámsterdam	887	4	lastrada por caída mercado automóvil Europa	conservar
Rio Tinto	3750.00 p.	Londres	882	3	anuncia dividendo extraordinario	vender
<b>Schnitzer Steel</b>	<b>13.63 USD</b>	<b>Nasdaq</b>	<b>888</b>	<b>4</b>	<b>degradación de sus resultados</b>	<b>conservar</b>
<b>Construcción e inmobiliario</b>						
Acciona	86.15 EUR	Madrid	888	4	reduce dividendo 2019 a la mitad por COVID-19	vender
ACS	20.90 EUR	Madrid	884	4	resultados 2019 empañados por Cimic	conservar
Coemac	2.87 EUR	Madrid	856	5	en concurso acreedores, cotización suspendida	vender
Deceuninck	1.38 EUR	Bruselas	886	3	suspende dividendo	conservar
FCC	790 EUR	Madrid	888	3	mejoran sus finanzas	conservar
Ferrovial	22.00 EUR	Madrid	884	4	venta de división servicios sobre la mesa	conservar
Inm. Colonial	776 EUR	Madrid	876	3	precio de las renovaciones al alza	conservar
Merlin Prop.	726 EUR	Madrid	888	3	sigue recomponiendo su cartera de activos	conservar
Sacyr	1.54 EUR	Madrid	887	3	crece en el negocio de las infraestructuras	conservar
Saint - Gobain	22.96 EUR	París	878	3	elimina el dividendo del ejercicio 2019	conservar
<b>Industrial y servicios</b>						
Abengoa	0.01 EUR	Madrid	885	5	delicada situación financiera	vender
Adecco	39.01 CHF	Zúrich	731	3	mejor Randstad dentro del sector	vender
Aena	113.60 EUR	Madrid	888	4	crisis sanitaria penalizará al turismo	conservar
Agfa - Gevaert	3.78 EUR	Bruselas	884	4	vende una parte de HC IT	conservar
Airbus (6)	52.34 EUR	París	884	3	abandona objetivos 2020	conservar
Azkoyen	5.62 EUR	Madrid	888	3	negocio en Italia y Reino Unido sufrirá	vender
BME	33.26 EUR	Madrid	888	2	acuda a la OPA	acuda a la OPA
Bouygues	26.98 EUR	París	881	3	suspende dividendo 2019	conservar
bpost	5.84 EUR	Bruselas	884	3	suprime último dividendo 2019	conservar
CAF	29.60 EUR	Madrid	878	3	sigue ganando contratos en el exterior	conservar
Deutsche Post	26.20 EUR	Fráncfort	883	2	el coronavirus afectará el resultado de 2020	conservar
Duro Felguera	0.36 EUR	Madrid	885	5	alto riesgo por crisis del petróleo y Covid	vender
Ence	2.96 EUR	Madrid	882	4	demanda papel higiénico incrementa ventas	conservar
Exmar	4.30 EUR	Bruselas	875	4	gran potencial crecimiento beneficios en 2020	conservar
General Electr.	6.26 USD	Nueva York	878	5	equilibrio en resultados 2019	conservar
IAG	2.49 EUR	Madrid	884	3	reduce la capacidad al 75% en segundo trim.	conservar
Leonardo	6.13 EUR	Milán	886	5	contrato de dos helicópteros para Florida	conservar
Nasdaq	105.63 USD	Nasdaq	872	3	buen 4º trimestre 2019	conservar
Navigator	2.25 EUR	Lisboa	868	3	reduce producción papel 15%	conservar
Prosegur	1.96 EUR	Madrid	887	4	nueva línea de negocio en 2020	conservar
Randstad	33.92 EUR	Ámsterdam	833	3	nuevo dividendo sostiene cotización	conservar
Service Point	0.40 EUR	Madrid	881	4	fuertes bandazos en bolsa, alto riesgo	vender
Técnicas Reun.	12.12 EUR	Madrid	884	4	arrastrada por el desplome del crudo	conservar
Tubacex	1.29 EUR	Madrid	883	4	petróleo le arrastra a zona de mínimos	conservar
Zardoya - Otis	6.09 EUR	Madrid	885	1	cartera de pedidos aumenta	conservar



# CUADRO DE ACCIONES

www.ocu.org/inversiones

Nombre	Precio (1) a 24/04/2020	Bolsa (2)	OCU (3)	Riesgo (4)	Comentario	Consejo (5)
<b>Ocio</b>						
Atresmedia	2.33 EUR	Madrid	823	3	repunte del mercado publicitario	conservar
Mediaset España	3.30 EUR	Madrid	881	3	Telecinco sigue líder de audiencia	conservar
Meliá Hotels	3.92 EUR	Madrid	888	4	crisis sanitaria penalizará al turismo	vender
Mondadori	1.24 EUR	Milán	886	2	suprime dividendo	conservar
NH Hotel Group	3.09 EUR	Madrid	888	4	crisis sanitaria penalizará al turismo	vender
Pearson	432.90 p.	Londres	886	3	suspende la recompra de acciones	conservar
Prisa	0.56 EUR	Madrid	842	5	recompra el 25% de Santillana	vender
Walt Disney	101.19 USD	Nueva York	872	3	pérdidas streaming pesarán en rdos.2019-20	vender
<b>Telecomunicaciones</b>						
AT & T	29.71 USD	Nueva York	865	3	no cumplirá objetivos este año	conservar
BT Group	115.45 p.	Londres	800	4	resultado por debajo de lo esperado 3er trim.	conservar
Deutsche Telekom	12.68 EUR	Fráncfort	881	3	visto bueno a fusión T-Mobile y Sprint	conservar
<b>NOS</b>	<b>3.40 EUR</b>	<b>Lisboa</b>	<b>882</b>	<b>3</b>	<b>beneficios 2019: +4,2%</b>	<b>comprar</b>
Orange	11.19 EUR	París	871	3	reduce un 29% el dividendo a 0,50 euros	conservar
Telecom Italia	0.34 EUR	Milán	883	4	con Vodafone vende 8% de la italiana Inwit	conservar
<b>Telefónica</b>	<b>3.97 EUR</b>	<b>Madrid</b>	<b>888</b>	<b>3</b>	<b>el coronavirus complica la reducción de deuda</b>	<b>conservar</b>
Telefónica Bras	8.16 USD	Nueva York	875	4	se muestra optimista para 4º trimestre	comprar
Verizon	579.3 USD	Nueva York	863	2	resultados 2019 superan previsiones	conservar
<b>Vodafone Group</b>	<b>109.32 p.</b>	<b>Londres</b>	<b>888</b>	<b>3</b>	<b>la cesión de activos continúa</b>	<b>conservar</b>
<b>Tecnológico</b>						
Accenture	175.46 USD	Nueva York	883	2	revisa a la baja objetivos 2019/20	comprar
Alphabet A	1276.60 USD	Nasdaq	880	4	se focaliza en la nube	conservar
Amper	0.16 EUR	Madrid	792	5	situación financiera todavía débil	vender
Apple	282.97 USD	Nasdaq	881	2	presenta el nuevo iPhone SE a 399 dólares	conservar
Applied Mat.	51.74 USD	Nasdaq	879	3	previsiones por encima de las nuestras	comprar
Cisco Systems	42.52 USD	Nasdaq	882	2	previsiones decepcionantes para trimestre	conservar
Corning	20.78 USD	Nueva York	886	3	confirma objetivos 2023	comprar
Ericsson B	81.10 SEK	Estocolmo	887	3	buen 1º trim, mantiene objetivos 2020 y 2022	conservar
EVS	13.98 EUR	Bruselas	885	3	transición hacia 4 K más lenta	conservar
Facebook	190.07 USD	Nasdaq	880	3	sólido resultado pese presiones regulatorias	conservar
<b>IBM</b>	<b>124.72 USD</b>	<b>Nueva York</b>	<b>882</b>	<b>3</b>	<b>abandona objetivos 2020</b>	<b>comprar</b>
Indra Sistemas	7.40 EUR	Madrid	882	4	precio por encima de perspectivas	vender
<b>Intel</b>	<b>59.26 USD</b>	<b>Nasdaq</b>	<b>885</b>	<b>3</b>	<b>1º trim mejor de lo esperado, 2º decepciona</b>	<b>comprar</b>
Melexis	50.45 EUR	Bruselas	887	3	elimina sus previsiones para 2020	comprar
Sage Group	609.80 p.	Londres	888	2	suspende sus previsiones de crecimiento	conservar
Texas Instrum.	113.93 USD	Nasdaq	864	3	se espera fuerte caída resultados 2º trim	conservar
Xerox	1797 USD	Nueva York	886	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 = 0.9498 EUR, 100 p. = 1.1410 EUR, 1 SEK = 0.0919 EUR, 1 USD = 0.9249 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.

## CITA CON HACIENDA: OBLIGACIONES

# Cómo declararlas

Si en 2019 vendió obligaciones del Estado, le tocará cumplir con Hacienda.

## Un rendimiento de capital mobiliario

Los rendimientos generados con la venta de obligaciones, así como los cupones cobrados, se consideran rendimientos de capital mobiliario sujetos al IRPF. Ahora bien, no están sometidos a retención a cuenta como los cupones cobrados. Estos rendimientos, que pueden ser también negativos, se computan como la diferencia entre el precio de venta – descontados los gastos – y el de adquisición y se suman al conjunto de rendimientos de capital mobiliario generados en el año. El conjunto tributará al 19 % hasta los 6.000 euros, al 21 % entre los 6.000 y 50.000 y al 23 % para más de 50.000 euros en 2020. Por ello, le recomendamos que procure no saltar de un tramo a otro con sus ventas. Sepa que si acumula pérdidas podrá compensarlas con otros rendimientos de capital mobiliario (pero no con otras ganancias). Vemos un ejemplo.

## Caso práctico

“En julio de 2013, siguiendo nuestros consejos, nuestro amigo Carlos compró 20 obligaciones del Tesoro a través de las cuentas directas del Banco de España, invirtiendo 19.485 euros. En septiembre de 2019, siguiendo nuestros consejos, las vendió por 24.697 euros (precio ex cupón más cupón corrido). Es decir, tuvo una ganancia (diferencia entre el precio de compra y el de venta) de 5.212 euros”.

- Para declarar los 5.212 euros de rendimiento obtenido, Carlos deberá rellenar la casilla 31 de su declaración con este cálculo realizado por él; pues no es un dato que por defecto incluya el borrador. En la ventana asociada a esta casilla deberá indicar el rendimiento íntegro, así como las retenciones – que serán del 0 %, pues la venta de obligaciones no lleva retención – y los gastos deducibles (gastos de administración y depósito derivados de la tenencia de los títulos). Consulte el comparador de obligaciones de nuestra web y calcule su precio.

## FONDOS DEL SECTOR DE ROBÓTICA

# ¿Recoger beneficios?

El sector de la robótica cae más que el tecnológico en el año. Vea qué hacer.

## Sólo para quienes toleren el riesgo

El sector de la robótica y la automatización ha crecido a un ritmo acelerado durante varios años. Y es que además de los robots que la industria emplea en las líneas de montaje se han ido incorporando los últimos avances en inteligencia artificial. Avances aplicables a áreas tan diferentes como la cirugía, la detección de enfermedades o el coche autónomo. Ahora bien, este sector, sólo apto para los más tolerantes al riesgo, también se ha visto golpeado por las crisis del COVID-19: en lo que va de año fondos como el *ROBO Global Robotics and Automation* ceden un 13,2 % frente al -5,1 % del sector tecnológico a nivel global. Con estos mimbres, ¿es hora de vender?

## Mayor mecanización de los procesos

La crisis del COVID-19 reducirá la producción y las ventas, pero por el contrario impulsará la automatización de los procesos para cumplir con el distanciamiento social. Esto se traducirá en una mayor inversión en hardware y software para aplicaciones industriales o campos como la biotecnología. Comparados con las bolsas mundiales, -12,8 % en lo que va de año, los fondos de robótica han evolucionado de forma más o menos similar: un -11,6 % el *ETF ROBO Global Robotics and Automation* (US3015057074; cotiza en el NYSE ARCA), un -13,7 % el *iShares Automation & Robotics UCITS ETF USD* (IE00BYZK4552; cotiza en el Xetra), y un -8,8 % el *Pictet Robotics R* (LU1279334483). Es por ello que, si conserva alguno, puede seguir manteniéndolos pues podrían seguir dándole alegrías.

- Ahora bien, dada la subida exponencial del sector en los últimos años, y dado que no está exento de riesgo, puede recoger parte de las ganancias y así no pasarse del 5 % recomendado para esta apuesta fuera de cartera. P. ej., si tiene el *ETF ROBO Global*, por el que apostamos a mediados de 2014 acumulará ganancias de más del 64 %, en torno a un 9 % anual de media. Recuerde que este ETF estadounidense no cuenta con el documento de datos fundamentales, y si se desprende de él no podrá volver a comprarlo.

## 100 EUROS EN EL ETF ROBO GLOBAL ROBOTICS



Si siguió nuestro consejo, acumulará ganancias en este ETF. Pese a las caídas sufridas en los últimos meses por el COVID-19, a nuestro parecer el sector sigue siendo interesante. Mantenga su apuesta.

## CUENTA NÓMINA DE OPENBANK

# Regala 80 euros

Openbank cambia 20 euros en El Corte Inglés por 80 en efectivo al domiciliar la nómina, ¿sigue saliendo a cuenta?

## Nómina, pensión o prestación por desempleo

Openbank (www.openbank.es; 902 365 366) regala hasta el 31 de julio 80 euros por domiciliar una nómina, pensión o prestación por desempleo de al menos 1.000 euros en la “Cuenta nómina Open” y mantenerla durante un año. Quedan excluidos quienes hubieran tenido su nómina domiciliada entre el 1/10/19 y el 14/04/20 o ya se hubieran beneficiado de otra promoción. La entidad, que no obliga a tener un importe mínimo en la cuenta, le ingresará el regalo en efectivo. En caso de incumplir el compromiso de permanencia, Openbank le aplicará la penalización que corresponda hasta completar el año acordado. ¿Sigue teniendo interés esta promoción en el panorama de las cuentas nómina?

## Nuestro consejo

Los 80 euros que ofrece Openbank son la mejor opción ahora mismo para aquellos que van a mantener saldos elevados en la cuenta; teniendo en cuenta además que le devuelve el 1% de los principales recibos, y la cuenta de ahorro asociada remunera al 1% hasta 5.000 euros los 6 primeros meses y después al 0,2% sin límite al importe. Además, también es buena elección para aquellos que piensen mantener saldos sólo para los gastos del día a día y ya hubieran disfrutado de los rendimientos de la cuenta nómina Bankinter; la mejor en este caso, pues ofrece un 5% TAE el primer año hasta 5.000 euros y un 2% TAE el segundo a nuevos clientes. Vea en la tabla las mejores cuentas nómina.

- Vea en nuestra web el detalle de las mejores cuentas corrientes para dos perfiles: uno con pocos recibos domiciliados y saldo medio de 2.500 euros y otro con muchos recibos y saldo medio de 12.000.

### MEJORES CUENTAS NÓMINA (23/04/2020)

Entidad / Teléfono / Producto	Rendimiento año (1)	
	1º año	2º año
Openbank / 902 365 366 / Cuenta nómina Open /	211	107
Bankinter / 901 131 313 / Cuenta nómina	203	81
Openbank / 902 365 366 / Cuenta ahorro Bienvenida nómina	198	107
Abanca / 902121314 / Cuenta nómina	61	18
CaixaBank / 902115007 / Cuenta Family	55	55

(1) Rendimiento neto (de gastos y retenciones a cuenta de IRPF) expresado en euros al cabo del primer año y del segundo, para un perfil de cliente con un saldo medio de 12.000 euros y muchos recibos domiciliados.

## NUEVA CARTERA GLOBAL FLEXIBLE

# Cómo hacer cambios

Acabamos de dar un giro más conservador a nuestra Cartera de referencia. Vea cómo adaptar los cambios.

### Primero calcule el valor actual de su cartera

Con el paso del tiempo la distribución global de sus inversiones puede alejarse de la recomendada para su perfil. Esto puede pasar bien porque hayamos recomendado algún cambio (vea página 3) o por la propia evolución de las distintas inversiones que la integran.

- Si usted sigue nuestra estrategia *Global Flexible* a través del *Metavalor Global*, no se preocupe. El propio fondo va adaptando la composición de su cartera a los cambios que nosotros proponemos y la rebalanza para adaptarse a la recomendada. Ahora bien, si sigue la cartera invirtiendo en cada activo a través de fondos, debería calcular el peso actualizado de las inversiones que la integran.
- Para que los porcentajes se acerquen al recomendado para su perfil usted puede: utilizar el nuevo ahorro o lo que obtenga de vender aquello en lo que sobrepase los porcentajes recomendados,

destinando tal dinero allí donde ande más escaso. Tratándose de fondos, use traspasos en caso de acumular ganancias para aplazar el paso por el Fisco. O haga reembolsos, si acumula pérdidas, que podrá compensar con otras ganancias para así rebajar su próxima factura fiscal. P. ej., si apostó por las acciones indonesias a través del *Fidelity Indonesia A USD DIS* (LU0055114457) como indicamos en febrero del año pasado, acumulará pérdidas del -33,8%. Así, si invirtió 5.000 euros acumulará pérdidas de 1.690 euros. Sáquelas a la luz ordenando un reembolso y una nueva compra p. ej., hacia las obligaciones estadounidenses que entran con fuerza (15% de peso). Puede apostar por un buen fondo como el *iShares Treasury Bond 7-10 yr* (IEOB3VWN518), que cotiza en euros en el Xetra alemán.

- Para saber cuál es el peso de sus inversiones, le será de gran ayuda la utilidad "Mi Cartera" ([www.ocu.org/inversiones/mi-cartera](http://www.ocu.org/inversiones/mi-cartera)). Sólo tiene que introducir el número de acciones o participaciones en su poder y la propia herramienta le ofrecerá el valor actualizado de cada una. Luego divida el valor de dicha inversión entre el valor total de la cartera y multiplique por 100 para saber el porcentaje que representa en este momento.

## SEGUIMIENTO CARTERA GLOBAL FLEXIBLE

# Ajuste defensivo

El rojo domina en una semana en la que damos un nuevo enfoque a la cartera.

### Pérdidas semanales

En la semana del viernes 17 al 24 de abril nuestra *Cartera Global Flexible* se dejó un 1,3%, acumulando en el año una caída del 22%. En las plazas bursátiles dominó el rojo: las acciones noruegas cedieron más de un 4% y las españolas, mexicanas e indonesias más de un 3%. La parte de obligaciones tampoco salió muy bien parada con el retroceso de italianas (-1%), noruegas (-2,4%) y, sobre todo, brasileñas (-6,3%). Creemos que, bajo las nuevas condiciones de los mercados, es momento de revisar nuestra estrategia y llevar a cabo ciertos cambios de calado. Veálos en detalle en la página 3.

- El rendimiento cercano al 4% anual en la última década evidencia que, aún cuando vienen peor dadas, esta estrategia funciona en el largo plazo. Con el escenario actual, nuestras previsiones apuntan a rendimientos en torno al 5% anual de cara al futuro. Recuerde que el *Metavalor Global* (-1,6%), con una cartera similar, es la mejor vía para seguir esta estrategia. O el *Plan de Pensiones Asociado de OCU*, si quiere sacar rédito de las ventajas fiscales de los planes.
- Las *carteras mixtas* también saldaron la semana en negativo: la *defensiva* cedió un 0,7%, la *equilibrada* un 0,4% y la *dinámica* un 0,6%. La misma tendencia se dio en los dos fondos que siguen estrategias de acciones con ventajas para socios: el *Metavalor Dividendo*, que sigue nuestra cartera *Experto en acciones*, cayó un 0,2%, y el *Beka Optima Global* que combina gestión activa y pasiva, retrocedió 0,4%.

© 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).