

Combinar estrategias

BOLSAS MUNDIALES CON DIVIDENDOS (en euros)



Las bolsas mundiales aun tienen por delante fuertes incertidumbres, pese a la recuperación de las últimas semanas (vea página 4).

100 EUROS EN EL ETF iSHARES AGRIBUSINESS CON DIVIDENDOS



La reciente caída de este ETF con la debacle en las bolsas mundiales por la pandemia abre una oportunidad de inversión; eso sí, con un peso moderado en una cartera diversificada (vea página 4).

En tiempos de crisis son muchas las incógnitas que los inversores querían despejar respecto a su patrimonio. Preguntas, por ejemplo, como cuál sería la mejor estrategia para sortear la que se avecina – la caída del PIB de un 5,2 % en marzo ha sido un adelanto del nuevo escenario que vendrá – y que podrían ser dignas del mismísimo oráculo de Delfos. No existen recetas mágicas, ni oráculo que pueda responderlas. Tan sólo la capacidad para sacar el máximo partido de todas las herramientas a nuestro alcance. Ahora bien, en medio de este devaneo sobre dónde colocar las apuestas o el de elegir cuál puede ser la mejor hoja de ruta a seguir vuelve a resurgir el viejo debate entre la gestión activa y pasiva. ¿Es mejor tomar la batuta y tratar de batir al mercado o simplemente conformarse con seguirlo tratando de no hacerlo peor?

Con la primera opción, el gestor tendrá rienda suelta para mover las fichas por el tablero, según le convenga – en el afán de aprovechar posibles rebotes –, pero por el contrario usted deberá estar dispuesto a asumir también un mayor coste de gestión. Un coste, que no es sinónimo de rentabilidad, por mucho análisis que haya detrás. Y es que cuando los gestores aciertan las cosas pueden ir muy bien, pero cuando dan un paso en falso, también pueden mostrar una cara menos dulce. Y si no véase, cuando tratando de tener una menor exposición reducen algún activo y se acaban perdiendo el rebote de los mercados. En el otro extremo, la gestión pasiva se limita a seguir un índice de referencia, sin más pretensión que no hacerlo peor

que su mercado, y ello con unos costes más ajustados para el bolsillo del inversor. Ante esta disyuntiva nosotros ya hace tiempo que tomamos la determinación de no tener que elegir y aprovechar las ventajas que ofrecen ambos tipos de gestión. De ahí, que en noviembre pasado viera la luz el Beka Optima Global, un fondo en el que conviven de forma natural ambos mundos. Este fondo invierte en más de 5.000 empresas de casi 30 países. Para ello combina la inversión a través de ETF de distintos mercados que tratan de replicar el peso real de cada país en el PIB mundial; con la apuesta por un grupo de valores con alto potencial presentes en nuestra cartera Experto en acciones. Y aunque no hay inversión que pueda librarse de ser golpeada por la pandemia, está demostrando tener pérdidas mucho más limitadas (vea pág. 12) que otros fondos que invierten en acciones globales; además de sus excelentes perspectivas de futuro: un rendimiento en torno al 7 % medio anual a largo plazo.

En definitiva, para que sus inversiones sigan a flote en el largo plazo ahora que sopla el viento en contra, toca agudizar el ingenio, y al igual que están haciendo las autoridades monetarias, echar mano de todos los recursos a nuestro alcance. Esta pasa no sólo por combinar tipos de gestión, sino por construir carteras diversificadas, con la flexibilidad suficiente para sortear los obstáculos a corto plazo y brillar a un horizonte más amplio.

Puede seguirnos en Facebook.
www.facebook.com/OCUinversiones

P.02. PANORAMA

La crisis sanitaria hunde la actividad económica a uno y otro lado del Atlántico; preludio de que lo peor está por venir.

P.04. BOLSAS

Los anuncios de fuertes recortes en los resultados trimestrales pasan desapercibidos ante las expectativas de salida de la crisis.

P.03. BARÓMETRO DE LOS MERCADOS

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

P.05. ACCIONES

ACS
Nestlé
Sanofi
UBS Group

P.07. CUADRO DE ACCIONES

P.11. ENTRE NOSOTROS

– ¿Es cierto que el **Metavalor Global** apenas ha repuntado tras el desplome por el COVID-19?
– El **sector de infraestructuras** acusa el parón económico por el coronavirus. Cambiamos su consejo.
– **Plan de Pensiones Asociado de OCU**: ¿cómo le va en esta crisis? ¿tiene algún as de cara al futuro?

NO DEJE DE LEER

P. 04. El **sector agrícola** gana presencia. Sepa cómo abordarlo.

ACCIONES

COMPRAR

Sanofi
UBS Group

CONSERVAR

ACS
Nestlé

VENDER

Acciona

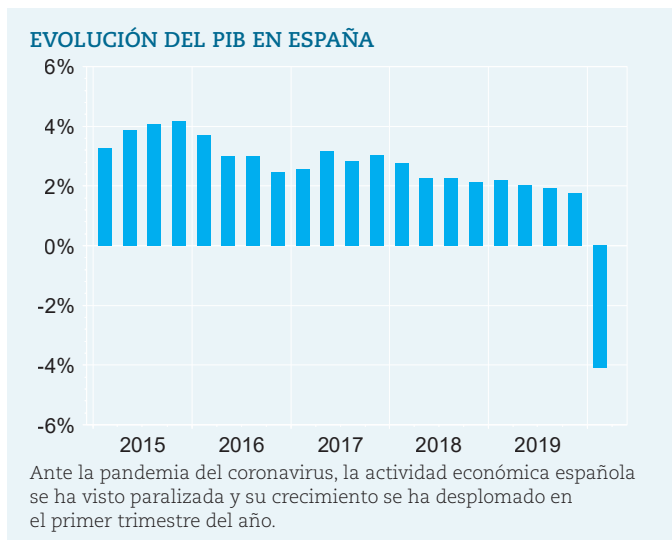
Desplome económico

La crisis sanitaria ha hundido la actividad económica a uno y otro lado del Atlántico con cifras que ponen los pelos de punta. Y lo peor está por venir.

ESPAÑA: EL PIB SE HUNDE

En el primer trimestre de este año, el PIB registró una contracción del 5,2 % respecto a los tres meses anteriores como consecuencia del confinamiento de la población y la paralización de la actividad, que hundieron a partir de la segunda mitad de marzo el consumo de los hogares, la inversión y las exportaciones. El colapso del consumo de los hogares (-7,5 %) explica en gran medida la caída de la actividad económica en el primer trimestre. Aunque los dos primeros meses del año habían sido positivos, debido al confinamiento, las ventas al por menor se derrumbaron un 15,3 % en marzo. Nunca el comercio minorista español había experimentado un colapso de esta magnitud. De hecho, los precios al consumo se desinflan con una caída anual del 0,7 % en abril. La inversión, que ya estaba en declive a finales del año pasado, se derrumbó un -5,3 % en el primer trimestre. Las exportaciones también están en caída libre (-8,4 %).

- Este desplome del PIB ha tenido un durísimo impacto en el *mercado laboral*. El número de trabajadores se redujo en 286.000, mientras que 121.000 personas se unieron a las filas del paro. Con ello, la tasa de paro en el primer semestre se elevó desde el 13,8 % al 14,4 %, según la encuesta de población activa (EPA) y sin tener en cuenta los trabajadores afectados por un ERTE ya que a efectos estadísticos no se les considera parados aunque no hayan trabajado.
- En este contexto, el Gobierno remitió su *plan presupuestario* a Bruselas en el que recoge sus previsiones según las cuales el PIB se desplomará un 9,2 % este año (nosotros prevemos un -10 % o incluso más), mientras que la tasa de paro se disparará del 14 % al 19 %.
- Los *tipos españoles a largo plazo* (los de las obligaciones a 10 años) retomaron la senda bajista hasta situarse por debajo del 0,8 % frente ese poco más del 1 % con el que cerraron la semana anterior.



EN EL EXTERIOR

- En la *zona euro*, en el primer trimestre del año el PIB se hundió un 3,8 % con respecto a los últimos tres meses del año pasado. Con ello el crecimiento anualizado resulta negativo: -3,3 %. La actividad económica cayó a un mínimo histórico debido al colapso del consumo, la inversión y las exportaciones. Y lo peor está por venir. Al quedar descartada una completa normalización de la situación en los próximos meses, la actividad económica se verá fuertemente penalizada en el segundo trimestre. Por otro lado, como consecuencia directa de la crisis, la tasa de desempleo repuntó, hasta el 7,4 % en marzo frente al 7,3 % de los meses anteriores. La inflación, por su parte, cayó hasta el 0,4 % en abril frente al 0,7 % de marzo.
- En *EE. UU.*, la actividad económica se desplomó un -4,8 % en el primer trimestre. La paralización del comercio mundial ha frenado en seco las exportaciones (-8,7 %). Por su parte, las importaciones cayeron un -15,3 %. Una caída del PIB que se espera mucho más acusada en el segundo trimestre del año. En las últimas semanas, más de 30 millones de personas se han registrado como desempleados. Esto provocó la mayor caída de la confianza del consumidor desde 1973. Si bien los consumidores esperan que la contención sea efímera y que la actividad económica se reanude rápidamente, tienen la intención de limitar sus gastos en los próximos meses. Por lo tanto, el impacto de la crisis en el consumo será mucho más fuerte en el segundo trimestre y se espera que el PIB caiga aún más.

EN SU BOLSILLO: NUESTROS CONSEJOS

Los últimos datos macroeconómicos publicados ponen los pelos de punta: hundimiento del crecimiento económico, paro desorbitado... Y la perspectiva de una rápida recuperación de la economía mundial ha quedado definitivamente descartada. No obstante, los miles de millones de dinero público que se destinarán al sostenimiento económico y el compromiso de los bancos centrales a inyectar masivamente liquidez en los mercados han infundido algo de tranquilidad a los inversores. En cualquier caso, la prudencia debe seguir prevaleciendo.

¿QUÉ DESTACAMOS?

Las obligaciones estadounidenses representan todo "un seguro de vida" en situaciones inciertas como la que estamos viviendo y están presentes en nuestra estrategia global flexible que usted puede seguir cómodamente a través de un fondo que la remeda como el *Metavlor Global* (vea pág.12).

DIVISAS							30/04/2020	
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	0.1341	0.0	0.1	0.0	débiles	↔	↔
GBP	Libra esterlina	1.1516	1.9	-1.0	-16.0	moderadas	↔	↔
SEK	Corona sueca	0.0935	1.6	-0.4	-12.5	moderadas	↗	↗↗
CHF	Franco suizo	0.9459	0.4	8.0	-0.7	moderadas	↗	↔
NOK	Corona noruega	0.0893	2.9	-13.4	-24.6	moderadas	↔	↗↗
PLN	Zloty polaco	0.2205	0.5	-5.4	-10.8	moderadas	↔	↘↘
RUB	Rublo ruso	0.0124	5.9	-10.6	-28.6	fuentes	↘	↘↘
USD	Dólar americano	0.9130	0.2	2.3	2.3	moderadas	↘	↘↘
CAD	Dólar canadiense	0.6573	2.7	-0.9	-10.8	moderadas	↔	↗
MXN	Peso mexicano	0.0383	-1.3	-18.3	-34.0	fuentes	↘	↔
BRL	Real brasileño	0.1687	-4.0	-25.3	-43.3	fuentes	↘	↘
AUD	Dólar australiano	0.5978	7.2	-4.8	-15.1	fuentes	↔	↘↘
NZD	Dólar neozelandés	0.5633	4.3	-5.4	-17.1	fuentes	↔	↘↘
JPY	Yen japones (100)	0.8538	1.1	6.6	14.5	moderadas	↔	↗
CNY	Yuan chino	0.1295	0.8	-2.3	-10.0	moderadas	↘	↘↘
ZAR	Rand sudafricano	0.0497	-2.6	-20.1	-33.4	fuentes	↔	↘↘

TIPOS DE INTERÉS							30/04/2020	
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	-0.32%	↔	-0.29%	↗	0.15%	↗	0.4% (abr)	
DKK	-0.48%	↔	-0.58%	↗	-0.35%	↗	0.4% (mar)	
GBP	0.54%	↔	0.10%	↗	0.17%	↗	1.8% (ene)	
SEK	-0.80%	↔	-0.34%	↗	-0.13%	↗	0.6% (mar)	
CHF	-0.59%	↔	-0.66%	↗	-0.61%	↗	-0.5% (mar)	
NOK	0.49%	↔	0.37%	↗	0.56%	↗	2.1% (mar)	
USD	0.39%	↔	0.35%	↔	0.74%	↔	1.5% (mar)	
CAD	0.80%	↔	0.36%	↔	0.48%	↔	1.8% (feb)	
AUD	0.50%	↘	0.38%	↗	0.77%	↗	2.2% (mar)	
NZD	0.75%	↘	0.24%	↗	0.63%	↗	1.9% (dic)	
JPY	-0.10%	↔	-0.16%	↔	-0.11%	↔	0.4% (feb)	

Nuestras previsiones consideran un horizonte de unos 6 meses.

LAS BOLSAS MUNDIALES Y LOS SECTORES DE UN VISTAZO										30/04/2020	
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	+7.3	-10.6	+0.8	17.1	Financiero y seguros	+7.2	-18.9	+0.2	9.9		
Zona euro	+7.1	-13.1	+0.9	16.9	Bienes de consumo	+6.5	-4.0	+3.3	20.8		
España	+2.6	-21.1	-3.4	17.5	Alimentación	+6.6	-6.3	+2.6	19.0		
Francia	+5.3	-14.3	+3.2	19.6	Distribución	+17.1	+11.0	+10.2	31.0		
Portugal	+3.7	-12.1	+0.1	20.6	Farmacéutico	+12.2	+18.5	+7.9	26.9		
Alemania	+10.8	-9.8	+0.3	14.5	Petróleo y gas	+17.6	-31.6	-6.4	10.5		
Italia	+4.5	-16.6	-1.0	12.2	Servicios públicos	+5.4	-1.4	+4.7	14.9		
Holanda	+8.4	-3.7	+4.3	27.8	Químico	+12.9	-11.1	+1.4	18.0		
Bélgica	+6.6	-22.7	-4.5	14.2	Automovilístico	+14.4	-13.8	-3.3	10.7		
Reino Unido	+7.3	-17.9	-2.8	15.0	Siderúrgico y minero	+17.3	-9.3	+1.4	12.7		
Suiza	+4.6	+9.4	+5.1	19.5	Construcción	+9.1	-11.3	+0.7	13.7		
Estados Unidos	+13.5	+2.3	+8.7	22.0	Inmobiliario	+7.9	-9.7	+2.3	13.4		
Canadá	+13.7	-9.7	-0.2	13.2	Industrial y servicios	+10.1	-10.1	+4.6	18.2		
Australia	+17.5	-14.1	+0.0	13.9	Media	+10.6	-8.4	+2.3	18.7		
Japón	+5.8	-0.3	+3.3	14.1	Viajar y ocio	+15.0	-21.3	+0.7	14.7		
Brasil	+4.4	-34.8	-3.2	12.1	Telecomunicaciones	+7.3	+1.2	+0.2	17.1		
Europa del Este	+11.5	-7.4	+2.3	6.5	Tecnológico	+13.5	+15.6	+16.3	25.8		
India	+14.6	-18.1	+1.9	18.8							
China	+4.6	-0.4	-0.4	10.4							
Hong Kong	+8.4	-5.8	+2.4	13.8							

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

SECTOR AGRÍCOLA

Un suelo estabilizador

Ante el incesante incremento de la población mundial, el sector agrícola gana mayor presencia en las estrategias más diversificadas.

Estabilidad legendaria

“La tierra nunca pierde su valor”, decían nuestros abuelos. En plena crisis del coronavirus, donde las pérdidas llegaron a ser cuantiosas por doquier (-33% las bolsas mundiales, -5% el mercado mundial de deuda y hasta un -16% el oro), la estabilidad relativa de la inversión inmobiliaria como la tierra se hace más apetecible. Especialmente para inversores de perfil más conservador, que anteponen limitar los altibajos a maximizar las potenciales ganancias. Pero acertar en la inversión no es tarea fácil, como bien nos recuerda la crisis inmobiliaria de hace unos años. Veamos qué inversiones presentan las mejores perspectivas.

Nuestra apuesta: suelo agrícola

El valor del suelo está condicionado por una oferta limitada y una población creciente. Los cerca de 7.800 millones de almas que pueblan el planeta actualmente aumentarán en mil millones en 2030 y llegaremos a 9.800 millones dentro de 30 años. Este crecimiento hará necesario un incremento del 70% en la producción de alimentos. La escasez de zonas de cultivo (climatología extrema, limitaciones sociopolíticas...) obligará a obtener la mayor parte de este incremento a través de mejoras en la productividad. Ese 20% que como mínimo deberían ampliarse las zonas de cultivo empujarán los precios al alza en el largo plazo. Además, uno de los efectos anticipados del Covid-19 será,

en nuestra opinión, la relocalización de actividades estratégicas, con mayor importancia de la agricultura nacional. De ahí nuestra preferencia hacia las fincas rústicas, cuyas rentabilidades esperadas son más modestas, pero también más estables que las urbanas, cualidad muy apreciada en estos tiempos (vea gráfico).

Según su patrimonio

La escasez de instrumentos de inversión en terrenos rústicos al alcance del pequeño inversor dificulta su inclusión en cartera. En nuestra revista hermana Fincas y Casas (<https://www.ocu.org/fincas-y-casas/>), nos esforzamos por buscar para usted opciones interesantes: fincas de secano, de regadío y cultivos de cereales en Málaga, Murcia y Castilla y León. Estas inversiones están pensadas para incluirse en dos carteras modelo, una con un peso del 20% pensada para patrimonios a partir de 500.000 euros y otra a partir de 2.000.000 euros con un peso del 35%. En 10 años, acumulan una rentabilidad media del 3,2% y el 2,4% anual respectivamente.

Al alcance de todos los bolsillos

Con una inversión inicial en torno a los 100.000 euros, la inversión directa en esta cartera no es desde luego accesible para todo el mundo. Por ello, en OCU Inversiones detectamos hace algunos años una opción para sacar partido indirectamente a las buenas perspectivas del sector. Nos centramos en empresas productoras de alimentos, fertilizantes, maquinaria agrícola... que deberían sacar partido a largo plazo de la incesante búsqueda de una mayor productividad de la tierra. A través del ETF iShares Agribusiness (IE00B6R52143), disponible en la Bolsa de Londres, puede invertir en el sector agrícola. El 58% que dedica a productos de consumo (materias primas...) le hace algo más volátil, pero precisamente la reciente caída (-19% en 2020) abre una oportunidad interesante para incluirlo, aunque con no más del 5%, en una cartera a largo plazo bien diversificada.

COMENTARIO BURSÁTIL

Los resultados pasan a un segundo plano ante las expectativas de la salida de la crisis.

Resultados, pasan de largo

El cierre de abril coincide con la presentación de los resultados del primer trimestre. Aunque el impacto de la crisis sanitaria sólo afectó a la última quincena de marzo, los resultados trimestrales se han visto fuertemente afectados. El impacto será más duro en las cifras del primer semestre, aunque los inversores parecen recibirlos con resignación. De ahí que los anuncios de grandes pérdidas pasan desapercibidos por las cotizaciones. Así, en Europa (+2,3%) y sobre todo en España (+4,3%), las cotizaciones de los bancos han brillado sobremanera esta semana (+5,8% el sector bancario europeo y +9,4% el español), pese a los anuncios de fuertes recortes en sus resultados trimestrales.

- Las farmacéuticas (-3,6%) también siguen acaparando la actualidad. Por un lado, **Gilead** (+0,4%; el especulador puede mantenerla) anunció avances en la lucha contra el Covid-19, aunque la noticia fue puesta en entredicho por otros estudios científicos. Por otro lado, los resultados del sector han sido en general mejores de lo esperado. En la cartera Experto en acciones, el sector, con un peso del 20%, está representado por **Novartis** (-4,3%; comprar), **Novo Nordisk** (-3,3%; conservar), **Sanofi** (-1,9%; comprar) y **Teva** (-0,8%; conservar).

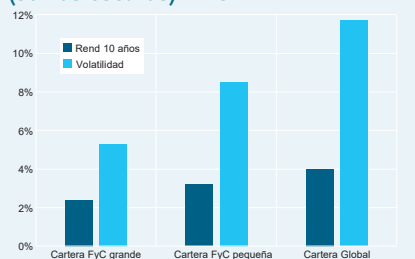
- El sector petrolero repunta un 1,9% al rebufo del precio del crudo que cierra la semana por encima de los 26 USD el barril en Europa (+23%). **Exxon Mobil** (-1,3%) y **Repsol** (+7,4%) forma parte de la cartera Experto en acciones (mantenga ambas).

SUBIDAS Y BAJADAS SEMANALES DESTACADAS

Bolsas (*)			
Sao Paulo	+8,4	Estambul	-3,2
Yakarta	+7,8	Shanghái	-2,7
Helsinki	+7,3	Nueva York	-1,8
Acciones españolas (*)			
Duro Felguera	+27,7	Deoleo	-4,2
Merlin Properties	+16,6	Grifols A	-1,7
Técnicas Reunidas	+15,3	Ence	-1,0

(*) Variación en % y en euros.

RENDIMIENTO ANUAL A 10 AÑOS (barras oscuras) Y VOLATILIDAD



La inversión en inmuebles llega a reducir a la mitad (5,3%) la volatilidad de nuestra cartera global flexible (11,7%).

ACS

Resultados inciertos

Sector construcción e inmobiliario
Bolsa de Madrid • 22,77 EUR
Dividendo: 0,00 EUR (0,0%)
Riesgo: 4

La crisis afectará a los resultados más de lo inicialmente previsto por ACS. Recortamos nuestras previsiones. Acción correcta pero arriesgada; no apta pues para el inversor más prudente.

Mantenga

A principios de abril la dirección de ACS comunicó que la diversificación geográfica (EE.UU. 43% de los ingresos; Australia 19%) serviría de “defensa” ante la crisis del coronavirus. Nosotros, sin embargo, somos menos optimistas. Los pilares de la compañía, construcción y concesiones (Abertis), están afectados por las medidas de confinamiento. Retrasos en las obras, aumento de costes, etc. penalizarán los márgenes y podrían provocar tensiones financieras por retrasos en los cobros a sus clientes (minerías, gobiernos...). A favor del grupo juega unas finanzas saneadas. Más nos preocupa la situación de Abertis (25% del beneficio del grupo) que controla junto a la italiana Atlantia (vender). Al desplome del tráfico se une el final de importantes concesiones en España en los próximos meses. Esta situación ha puesto en entredicho el 50% del dividendo que pensaba repartir Abertis: unos 0,7 euros por acción que podrían no llegar a las arcas de ACS. El impacto del coronavirus en las cuentas de ACS dependerá del tiempo que se tarde en recuperar la normalidad económica. Por prudencia hemos recortado nuestra previsión de beneficio por acción a 0,86 euros para este año y a 1,22 para el siguiente.



La extensión de la crisis ha castigado duramente la cotización que se deja un 40% en 2020. Mantenga sólo si no le asusta el riesgo.

NESTLÉ

Fuerte repunte de las ventas

Sector alimentación
Bolsa de Zúrich • 101,90 CHF
Dividendo: 2,70 CHF (2,6%)
Riesgo: 2

Las ventas del primer trimestre registran el mayor crecimiento de los últimos 5 años. Acción correcta e incluida en la cartera Experto en acciones con un peso del 3,7%.

Mantenga

En el primer trimestre del año las ventas del gigante suizo de la alimentación, propietario de Nescafé, Nespresso, Buitoni, Litoral o Solís entre otras muchas marcas, repuntaron un 4,3%, un crecimiento superior al esperado y que supone el mayor aumento trimestral del grupo en el último lustro. Nestlé reconoce que la paralización de la economía ha golpeado en parte de su negocio, sobre todo por el cierre de bares y restaurantes. Sin embargo, ese desplome de la demanda se ha equilibrado con el aumento del consumo de productos por parte de los hogares. Los diferentes confinamientos han tenido como consecuencia un aumento de los artículos para el cuidado de animales (+13,9%) y los platos preparados y otros productos para cocinar (+7,1%). Pese a que la propia compañía admite desconocer cuál será el efecto final de la pandemia, mantiene su hoja de ruta para el conjunto del año. Además del carácter defensivo de los valores del sector de la alimentación en tiempos de crisis, en el caso de Nestlé juega asimismo a su favor el carácter refugio del franco suizo. Según nuestras estimaciones, el beneficio por acción de Nestlé en 2020 alcanzaría los 4 CHF y los 4,30 CHF en 2021.



A pesar de la crisis provocada por la epidemia, la cotización (en CHF) mantiene la senda ascendente de los últimos años. Mantenga.

SANOFI

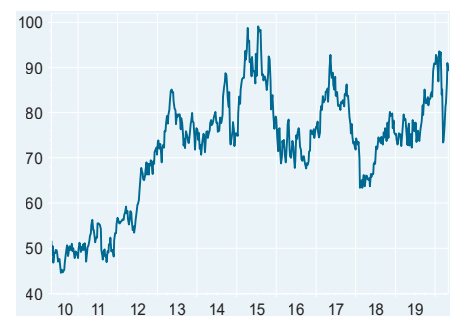
A la búsqueda de una vacuna

Sector farmacéutico
Bolsa de París • 89,19 EUR
Dividendo: 3,25 EUR (3,6%)
Riesgo: 3

La cotización de Sanofi recupera todo lo perdido con la irrupción de la epidemia del coronavirus. Acción barata (FR0000120578) incluida en la cartera Experto en acciones con un peso del 5,5%.

Compre

Sanofi está centrada en la búsqueda de una vacuna contra el Covid-19. En este sentido, el laboratorio francés ha llegado a acuerdos con varios grupos farmacéuticos, entre ellos el británico GlaxoSmithKline (vender). Habrá que esperar al segundo semestre de 2020 para ver el inicio de ensayos clínicos preliminares, una carrera por dar con la vacuna milagrosa en la que están en liza también otras compañías. Aún es demasiado pronto para saber quién será la ganadora. Pero es una razón adicional que podría impulsar la cotización de Sanofi en los próximos meses. En el primer trimestre las ventas del grupo galo repuntaron un 6,6%. Un buen resultado obtenido gracias no solamente al crecimiento de las ventas de medicamentos especializados, como el Dupixent principalmente (hematología), que no se han visto impactados por el Covid-19, pero también al efecto acopio de medicinas provocado por la pandemia. Unos efectos positivos - aunque temporales - que permiten a Sanofi confirmar sus buenas perspectivas para 2020. También nosotros compartimos este optimismo: para 2020 estimamos un beneficio por acción de 4,60 euros y de 5,10 euros para 2021.



Tras llegar a caer un 22% en lo peor de la crisis, la cotización de Sanofi ha remontado recuperando todo lo perdido. Compre.

UBS GROUP

Trimestre mejor de lo esperado

Sector financiero y asegurador
Bolsa de Zúrich • 10,34 CHF
Dividendo: 0,00 CHF (0,0%)
Riesgo: 2

Los próximos trimestres serán más difíciles que el buen inicio de año, lo que podría debilitar la acción a corto plazo. Un rebote duradero de esta acción, barata (cotiza a 0,6 veces los fondos propios) e incluida en la cartera Experto en acciones con un peso del 4,1%, llevará su tiempo.

Compre

La limitada exposición a los créditos a particulares y empresas permite al banco suizo afrontar la crisis con confianza. Pero los próximos trimestres serán más complicados que el (buen) primero. En banca de inversión, prevemos una caída de los ingresos por asesoramiento a empresas. La caída de la volatilidad de las últimas semanas penalizará los ingresos por negociación de acciones y obligaciones y no le permitirá alcanzar los beneficios del primer trimestre. En gestión de grandes patrimonios, estimamos unas menores comisiones por contratos de gestión. A pesar del previsto empeoramiento de los resultados, revisamos al alza nuestra previsión de beneficio por acción a 1 CHF para 2020 y 1,1 CHF para 2021 después de un inicio de año superior a nuestra previsión demasiado conservadora. UBS es lo suficientemente sólido para hacer frente a la actual crisis económica, siempre que esta no se agrave en exceso. En el primer trimestre, el banco reservó a créditos impagados 268 millones de dólares. Y prevemos una nueva provisión a lo largo del año.



La cotización de UBS (en CHF) rebota tras la caída de febrero. La acción presenta un buen potencial de revalorización. Compre a largo.

ACCIONA

+4,9% Vender

Acciona reducirá el dividendo que tenía previsto abonar con cargo a los resultados de 2019 a la mitad ante la magnitud de la crisis. La propuesta final será la de abonar 1,925 euros por acción en un único pago frente a los 3,85 euros previstos originalmente. Acción cara y arriesgada.

AENA

+1,7% Conservar

En el primer trimestre del año Aena redujo el beneficio un 83,1%, con una caída del tráfico aéreo del 20,4%, consecuencia de la crisis del coronavirus. Tan sólo en marzo, la reducción del tráfico alcanzó el 59%, pero en abril, con la suspensión de vuelos y el cierre de terminales, la actividad se ha desplomado un 95%. Acción correcta pero arriesgada.

DIAGEO

+4,2% Conservar

La crisis lleva al fabricante británico de bebidas alcohólica a retirar sus previsiones para el ejercicio actual. Diageo goza de una solidez financiera para afrontar la ralentización económica y sacar partido de la recuperación posterior. Acción correcta.

ENI

+5,6% Conservar

Con la caída de la producción, debido a la paralización de la economía mundial y el desplome del petróleo, las ventas del primer trimestre retrocedieron un 25% y el resultado trimestral cerró en números rojos (-0,82 EUR por acción), frente a un beneficio de 0,31 EUR un año antes. Rebajamos nuestra previsión para 2020. Acción correcta.

FCA

+9% Vender

El fabricante italo-americano ha pospuesto a la segunda quincena de junio la celebración de su junta de accionistas y por ende el pago del dividendo extraordinario de 0,70 EUR. Sin embargo, la fusión con Peugeot Citroën (PSA)

no está en entredicho. FCA prevé el final de la operación entre finales de 2020 y principios de 2021. Acción cara.

FERROVIAL

+3,6% Conservar

Malas noticias para Ferrovial: la autopista canadiense 407 ETR, su mayor fuente de ingresos vía dividendos, suspende por el momento su pago de dividendo ante la caída de sus cifras de tráfico en el segundo trimestre. Acción correcta con un riesgo superior a la media.

GRIFOLS

-1,7% Vender

Los ingresos repuntaron un 11,8% hasta marzo y el beneficio se incrementó un 63% a 0,27 euros por acción. A la espera de resultados de sus acuerdos con las autoridades sanitarias de EE.UU., España y Alemania, los primeros resultados del tratamiento con plasma de pacientes recuperados del Covid-19 son esperanzadores. Acción cara.

NH HOTEL

+5,2% Vender

El grupo hotelero español ha acordado dejar sin efecto la propuesta de reparto de un dividendo de 0,15 euros brutos por acción con cargo a los resultados de 2019. Nosotros creemos que tampoco abonará dividendo en 2020. Acción cara.

RANDSTAD

+7,9% Conservar

Las ventas trimestrales limitan los daños de la crisis (-74%), mientras que el beneficio cerró en 0,26 EUR por acción (-63% respecto a hace un año). Para el segundo trimestre, prevemos un hundimiento de las ventas. Rebajamos nuestras previsiones. Acción correcta.

RENAULT

+13,1% Conservar

Las ventas del primer trimestre cayeron un 19%. Como esperábamos, el dividendo del ejercicio 2019 se ha visto congelado. Una medida que debería permitir al grupo francés acceder

a los préstamos anunciados por el Estado francés y disponer así de la suficiente liquidez para superar la crisis actual. Acción correcta e incluida en la cartera Experto en acciones con un peso inferior al 1,3%.

SAINT-GOBAIN

+5,4% Conservar

En el primer trimestre, las ventas retrocedieron un 5,4%. El fabricante francés de vidrio prevé un segundo trimestre difícil y una recuperación en el segundo semestre. Saint-Gobain recorta sus inversiones y suspende el dividendo del ejercicio 2019. Acción correcta.

TEXAS INSTRUMENTS

-3,7% Conservar

El resultado trimestral es superior a lo que nosotros esperábamos, pero en el trimestre en curso las ventas deberían caer un 21% y el beneficio por acción un 38%. Consecuencia de ello, hemos rebajado nuestra previsión de beneficio. Acción correcta.

VOLKSWAGEN VZ

+8,2% Conservar

Los resultados preliminares muestran el impacto considerable de la crisis del coronavirus en la actividad del fabricante alemán. Su resultado operativo podría caer al menos un 80%. El grupo renuncia a sus objetivos para 2020. VW podría no pagar su dividendo récord de 6,56 EUR para el ejercicio 2019 pero por ahora no ha tomado ninguna decisión. Acción correcta pero más arriesgada que la media.

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 cartteras globales.

Nombre	Precio (1) a 01/05/2020	Bolsa (2)	OCUi (3)	Riesgo (4)	Comentario	Consejo (5)
Financiero y asegurador						
Aegon	2.35 EUR	Ámsterdam	887	3	anula dividendo fin 2019	comprar
Ageas	32.85 EUR	Bruselas	887	3	fuerte recorte del dividendo 2019	conservar
Alba	33.90 EUR	Madrid	871	3	descuento aceptable e inversiones correctas	conservar
Axa	16.20 EUR	París	888	3	ventas en el Este de Europa (Polonia...)	conservar
Bank of America	23.08 USD	Nueva York	889	3	aumenta las provisiones de crédito	conservar
Bankia	0.93 EUR	Madrid	854	4	holgada posición de solvencia	vender
Bankinter	3.76 EUR	Madrid	829	3	cotización ya recoge la fortaleza del negocio	vender
Barclays Bank	102.74 p.	Londres	866	4	suprime dividendo complementario 2019	conservar
BBVA	2.99 EUR	Madrid	889	4	resultados a la baja	conservar
BCP	0.10 EUR	Lisboa	886	4	sin dividendo en 2019	conservar
BlackRock	484.16 USD	Nueva York	889	3	primer trimestre según lo esperado	conservar
BNP Paribas	28.68 EUR	París	883	3	renuncia al dividendo 2019	comprar
CaixaBank	1.64 EUR	Madrid	885	4	recorta dividendo por el efecto coronavirus	vender
Catalana Occid.	17.68 EUR	Madrid	798	4	cotización ya recoge el buen tono del negocio	vender
ING	5.01 EUR	Ámsterdam	884	4	suspende dividendo final ejercicio 2019	conservar
Intesa Sanpaolo	1.42 EUR	Milán	888	4	luz verde aumento de capital OPA sobre Ubi	conservar
Mapfre	1.67 EUR	Madrid	872	3	advierte de menores beneficios	conservar
Sabadell	0.38 EUR	Madrid	886	4	demasiados nubarrones en el horizonte	vender
Santander	2.04 EUR	Madrid	888	4	cancela el dividendo de 2019 y el de 2020	conservar
Société Génér.	14.26 EUR	París	887	4	registra pérdidas en el primer trimestre	conservar
UBS Group	10.34 CHF	Zúrich	876	2	los próximos trimestres serán difíciles	comprar
Bienes de consumo						
Ad. Domínguez	4.28 EUR	Madrid	875	3	extiende ERTE al 76% de su personal	vender
adidas Group	208.40 EUR	Fráncfort	888	2	segundo trimestre se espera difícil	vender
Inditex	23.25 EUR	Madrid	885	3	no se escapa de la crisis del coronavirus	vender
Kimberly-Clark	136.78 USD	Nueva York	861	2	1 ^{er} trim impulsado por compras confinamiento	conservar
L'Oréal	265.30 EUR	París	889	3	su resultado cayó un 4,8% en el 1 ^{er} trimestre	vender
LVMH	352.45 EUR	París	887	3	su resultado cayó un 17% en el 1 ^{er} trimestre	vender
Procter&Gamble	116.82 USD	Nueva York	859	2	dividendo trimestral sube un 6%	vender
Sioen	19.15 EUR	Bruselas	883	3	producción de filtros para mascarillas belgas	conservar
Unilever	45.58 EUR	Ámsterdam	879	2	volumen de negocio estable en el 1 ^{er} trim	vender
Alimentación						
Coca - Cola	45.60 USD	Nueva York	879	2	mantiene el dividendo en el 1 ^{er} trim	conservar
Danone	63.26 EUR	París	882	3	volumen de negocio crece 3,7% en 1 ^{er} trim	vender
Deoleo	0.04 EUR	Madrid	889	4	malas perspectivas a corto plazo	vender
Diageo	2765.50 p.	Londres	882	2	suspende objetivos 2020 por el coronavirus	conservar
Ebro Foods	19.40 EUR	Madrid	884	3	su carácter defensivo le beneficia	conservar
Kraft Heinz Co	29.38 USD	Nasdaq	880	4	dificultades para relanzar crecimiento	conservar
Mondelez Int.	50.70 USD	Nasdaq	858	3	acción ya recoge buenas perspectivas	vender
Nestlé	101.90 CHF	Zúrich	884	2	buen 1^{er} trimestre, crece un 4,3%	conservar
Vidrala	81.50 EUR	Madrid	878	3	su cotización está por las nubes	vender
Viscofán	58.45 EUR	Madrid	884	3	buen resistencia al pánico vendedor	conservar
Distribución						
Ahold Delhaize	22.16 EUR	Ámsterdam	888	3	cifra negocio: +15% en primer trimestre	comprar
Carrefour	13.50 EUR	París	886	3	reduce a la mitad el dividendo de 2019	conservar
Dia	0.13 EUR	Madrid	888	4	muy arriesgada a largo plazo	vender
Jerón. Martins	15.42 EUR	Lisboa	882	3	comunicará resultados 1 ^{er} trim el 13 de mayo	conservar
Sainsbury	194.60 p.	Londres	886	3	elimina dividendo final ejercicio 2019-20	vender
Sonae	0.72 EUR	Lisboa	886	3	anunciará resultados 1 ^{er} trim el 20 de mayo	comprar
Walmart	122.92 USD	Nueva York	886	2	prevé aumento ventas 3% en 2020-21	conservar

CUADRO DE ACCIONES

www.ocu.org/inversiones

Nombre	Precio (1) a 01/05/2020	Bolsa (2)	OCUi (3)	Riesgo (4)	Comentario	Consejo (5)
Farmacéutico						
Abbott	89.85 USD	Nueva York	876	3	buen 1 ^{er} trim pero suspende objetivos 2020	vender
Alcon	50.94 CHF	Zúrich	889	3	adopta medidas para preservar liquidez	conservar
AstraZeneca	8202.00 p.	Londres	883	3	buen trimestre y previsiones confirmadas	vender
Bayer (6)	60.15 EUR	Fráncfort	866	4	primer trimestre tranquilizador	conservar
Eli Lilly	153.63 USD	Nueva York	874	3	eleva ligeramente sus previsiones	conservar
EssilorLuxott.	112.65 EUR	París	—	2	anula el dividendo	vender
GlaxoSmithKline	1611.20 p.	Londres	879	3	prudencia para el resto del año	vender
Grifols	31.06 EUR	Madrid	886	4	aunque mejoramos previsiones	vender
Merck	77.67 USD	Nueva York	880	3	reduce sus objetivos por el coronavirus	conservar
Novartis	82.26 CHF	Zúrich	884	3	1^{er} trim impulsado por compras anticipadas	comprar
Novo Nordisk B	431.40 DKK	Copenhague	887	4	ralentización de sus ventas en 2020	conservar
Pfizer	37.64 USD	Nueva York	886	3	se confirman las perspectivas	conservar
PharmaMar	5.45 EUR	Madrid	889	5	Aplidina podría usarse para el Covid-19	vender
Philips	39.72 EUR	Ámsterdam	877	3	mal 1 ^{er} trim pero previsión 2020 tranquiliza	vender
Roche GS	335.45 CHF	Zúrich	863	3	resiste bien la pandemia	conservar
Sanofi	89.19 EUR	París	884	3	el coronavirus apoya las ventas del 1^{er} trim	comprar
Teva Pharma	10.14 USD	Nueva York	889	4	pérdida 2019 menos fuerte que la prevista	conservar
Energía y servicios públicos						
Atlantia	14.86 EUR	Milán	876	5	elimina el dividendo de 2019	vender
BP	298.85 p.	Londres	889	3	quiere optar por un crecimiento "verde"	conservar
Chevron	89.44 USD	Nueva York	882	2	caída del beneficio en el primer trimestre	conservar
EDP	3.85 EUR	Lisboa	881	3	su producción eléctrica sube 2% 1 ^{er} trimestre	conservar
Enagas	21.29 EUR	Madrid	889	3	diversificación compensará recorte tarifas	conservar
Endesa	20.25 EUR	Madrid	886	3	posibles recortes tarifarios afectan sector	conservar
Enel	6.24 EUR	Milán	888	3	menor producción de energía en el 1 ^{er} trim	conservar
Engie	9.90 EUR	París	887	3	anula dividendo 2019	comprar
ENI	8.71 EUR	Milán	885	3	fuertes pérdidas en el primer trimestre	conservar
Exxon Mobil	43.14 USD	Nueva York	889	3	primer trimestre en pérdidas	conservar
Galp Energia	10.52 EUR	Lisboa	889	3	caída del crudo penaliza resultados 1 ^{er} trim	conservar
Iberdrola	9.14 EUR	Madrid	886	3	diversificación diluye efecto tarifas	conservar
Iren	2.25 EUR	Milán	886	3	completa la adquisición de 7 complejos inmob.	conservar
National Grid	930.00 p.	Londres	877	3	endurecimiento reglamentario en Reino Unido	conservar
Naturgy	16.11 EUR	Madrid	889	3	resultados 2019 mejores que lo esperado	conservar
Ovintiv	5.59 USD	Nueva York	874	4	debe mejorar su rentabilidad	conservar
R.Dutch Shell A	15.48 EUR	Ámsterdam	886	4	reduce su dividendo en dos tercios	conservar
Red Eléctrica	16.06 EUR	Madrid	887	3	los recortes tarifarios no serán tan duros	conservar
REN	2.48 EUR	Lisboa	887	2	beneficio 2019: +2,8%	comprar
Repsol	8.31 EUR	Madrid	889	3	reduce sus gastos en 2020	conservar
Siemens Gamesa	13.57 EUR	Madrid	889	4	intenta crecer en servicios con compras	vender
Total	32.85 EUR	París	885	3	programa de reducción de costes en 2020	conservar
Veolia Envir.	19.49 EUR	París	860	3	suspende sus previsiones para 2020	conservar
Químico						
Air Liquide	116.10 EUR	París	887	2	crece ligeramente en el primer trimestre	conservar
BASF	46.69 EUR	Fráncfort	882	3	abandona, según lo previsto, objetivos 2020	conservar
Ercros	2.58 EUR	Madrid	869	3	precios de materias primas presionan márgenes	conservar
Solvay	71.24 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 01/05/2020	Bolsa (2)	OCUi (3)	Riesgo (4)	Comentario	Consejo (5)
Automovilístico						
BMW	53.86 EUR	Fráncfort	889	3	rentabilidad caerá este año	conservar
Daimler	31.20 EUR	Fráncfort	889	3	resultados 2019 lastrados por el "dieseltgate"	conservar
FCA	8.02 EUR	Milán	874	5	aplaza junta de accionistas y dividendo	vender
Michelin	89.10 EUR	París	885	3	rebaja dividendo a 2 eur. en 2020	conservar
Peugeot	13.08 EUR	París	882	3	condiciones fusión con FCA podrían cambiar	conservar
Piaggio	2.09 EUR	Milán	852	2	reconocimiento del robot GITA	conservar
Renault	18.11 EUR	París	880	3	suprime dividendo 2019	conservar
Tesla	701.32 USD	Nasdaq	887	4	objetivos ventas 2020 difíciles de alcanzar	vender
Volkswagen VZ	127.68 EUR	Fráncfort	883	4	renuncia a objetivos 2020 por el coronavirus	conservar
Siderúrgico y minero						
Acerinox	6.93 EUR	Madrid	875	4	peores perspectivas para el próximo ejercicio	conservar
Aperam (6)	23.74 EUR	Ámsterdam	884	3	aplaza la recompra de acciones	conservar
ArcelorMittal (6)	10.00 EUR	Ámsterdam	887	4	lastrada por caída mercado automóvil Europa	conservar
Rio Tinto	3614.50 p.	Londres	882	3	anuncia dividendo extraordinario	vender
Schnitzer Steel	15.33 USD	Nasdaq	888	4	degradación de sus resultados	conservar
Construcción e inmobiliario						
Acciona	90.40 EUR	Madrid	888	4	reduce dividendo 2019 a la mitad por COVID-19	vender
ACS	22.77 EUR	Madrid	884	4	resultados 2019 empañados por Cimic	conservar
Coemac	2.87 EUR	Madrid	856	5	en concurso acreedores, cotización suspendida	vender
Deceuninck	1.39 EUR	Bruselas	886	3	suspende dividendo	conservar
FCC	8.67 EUR	Madrid	888	3	mejoran sus finanzas	conservar
Ferrovial	22.80 EUR	Madrid	884	4	venta de división servicios sobre la mesa	conservar
Inm. Colonial	8.80 EUR	Madrid	876	3	precio de las renovaciones al alza	conservar
Merlin Prop.	8.46 EUR	Madrid	888	3	sigue recomponiendo su cartera de activos	conservar
Sacyr	1.70 EUR	Madrid	887	3	crece en el negocio de las infraestructuras	conservar
Saint - Gobain	24.21 EUR	París	878	3	elimina el dividendo del ejercicio 2019	conservar
Industrial y servicios						
Abengoa	0.01 EUR	Madrid	885	5	delicada situación financiera	vender
Adecco	42.31 CHF	Zúrich	731	3	mejor Randstad dentro del sector	vender
Aena	115.50 EUR	Madrid	888	4	crisis sanitaria penalizará al turismo	conservar
Agfa - Gevaert	3.62 EUR	Bruselas	884	4	vende una parte de HC IT	conservar
Airbus (6)	57.88 EUR	París	884	3	trata de amortiguar el impacto de la crisis	conservar
Azkoyen	5.80 EUR	Madrid	888	3	negocio en Italia y Reino Unido sufrirá	vender
BME	33.28 EUR	Madrid	888	2	acuda a la OPA	acuda a la OPA
Bouygues	28.11 EUR	París	881	3	suspende dividendo 2019	conservar
bpost	6.38 EUR	Bruselas	884	3	suprime último dividendo 2019	conservar
CAF	31.25 EUR	Madrid	878	3	sigue ganando contratos en el exterior	conservar
Deutsche Post	27.16 EUR	Fráncfort	883	2	el coronavirus afectará el resultado de 2020	conservar
Duro Felguera	0.46 EUR	Madrid	885	5	alto riesgo por crisis del petróleo y Covid	vender
Ence	2.93 EUR	Madrid	882	4	demanda papel higiénico incrementa ventas	conservar
Exmar	4.46 EUR	Bruselas	875	4	gran potencial crecimiento beneficios en 2020	conservar
General Electr.	6.50 USD	Nueva York	878	5	notable caída división aviación en 1er trim	conservar
IAG	2.55 EUR	Madrid	884	3	reduce la capacidad al 75 % en segundo trim.	conservar
Leonardo	6.29 EUR	Milán	886	5	contrato de dos helicópteros para Florida	conservar
Nasdaq	106.62 USD	Nasdaq	872	3	buen 4º trimestre 2019	conservar
Navigator	2.37 EUR	Lisboa	868	3	reduce producción papel 15 %	conservar
Prosegur	2.01 EUR	Madrid	887	4	nueva línea de negocio en 2020	conservar
Randstad	36.63 EUR	Ámsterdam	833	3	nuevo dividendo sostiene cotización	conservar
Service Point	0.42 EUR	Madrid	881	4	fuertes bandazos en bolsa, alto riesgo	vender
Técnicas Reun.	13.98 EUR	Madrid	884	4	arrastrada por el desplome del crudo	conservar
Tubacex	1.37 EUR	Madrid	883	4	petróleo le arrastra a zona de mínimos	conservar
Zardoya - Otis	6.35 EUR	Madrid	885	1	cartera de pedidos aumenta	conservar



CUADRO DE ACCIONES

www.ocu.org/inversiones

Nombre	Precio (1) a 01/05/2020	Bolsa (2)	OCU (3)	Riesgo (4)	Comentario	Consejo (5)
Ocio						
Atresmedia	2.36 EUR	Madrid	823	3	repunte del mercado publicitario	conservar
Mediaset España	3.27 EUR	Madrid	881	3	Telecinco sigue líder de audiencia	conservar
Meliá Hotels	4.19 EUR	Madrid	888	4	crisis sanitaria penalizará al turismo	vender
Mondadori	1.24 EUR	Milán	886	2	suprime dividendo	conservar
NH Hotel Group	3.25 EUR	Madrid	888	4	crisis sanitaria penalizará al turismo	vender
Pearson	455.50 p.	Londres	886	3	suspende la recompra de acciones	conservar
Prisa	0.60 EUR	Madrid	842	5	recompra el 25% de Santillana	vender
Walt Disney	105.50 USD	Nueva York	872	3	pérdidas streaming pesarán en rdos.2019-20	vender
Telecomunicaciones						
AT & T	29.90 USD	Nueva York	865	3	no cumplirá objetivos este año	conservar
BT Group	112.90 p.	Londres	800	4	resultado por debajo de lo esperado 3er trim.	conservar
Deutsche Telekom	13.25 EUR	Fráncfort	881	3	visto bueno a fusión T-Mobile y Sprint	conservar
NOS	3.40 EUR	Lisboa	882	3	beneficios 2019: +4,2%	comprar
Orange	11.14 EUR	París	871	3	1er trimestre en línea con expectativas	conservar
Telecom Italia	0.36 EUR	Milán	883	4	Elliott reajusta el derecho de voto	conservar
Telefónica	4.18 EUR	Madrid	888	3	el coronavirus complica la reducción de deuda	conservar
Telefónica Bras	8.41 USD	Nueva York	875	4	se muestra optimista para 4º trimestre	comprar
Verizon	56.83 USD	Nueva York	863	2	resultados 2019 superan previsiones	conservar
Vodafone Group	110.38 p.	Londres	888	3	la cesión de activos continúa	conservar
Tecnológico						
Accenture	180.09 USD	Nueva York	883	2	revisa a la baja objetivos 2019/20	comprar
Alphabet A	1317.32 USD	Nasdaq	880	3	muy rentable a pesar del impacto del COVID-19	conservar
Amper	0.17 EUR	Madrid	792	5	situación financiera todavía débil	vender
Apple	289.07 USD	Nasdaq	881	2	sólo resultado en 2º trim 2019/20	conservar
Applied Mat.	46.89 USD	Nasdaq	879	3	previsiones por encima de las nuestras	comprar
Cisco Systems	40.92 USD	Nasdaq	882	2	previsiones decepcionantes para trimestre	conservar
Corning	20.66 USD	Nueva York	886	3	pérdidas en 1er trim, abandona objetivo 2020	comprar
Ericsson B	85.10 SEK	Estocolmo	887	3	buen 1er trim, mantiene objetivos 2020 y 2022	conservar
EVS	13.94 EUR	Bruselas	885	3	transición hacia 4 K más lenta	conservar
Facebook	202.27 USD	Nasdaq	880	3	impacto limitado del COVID-19 en 1er trim	conservar
IBM	121.87 USD	Nueva York	889	3	abandona objetivos 2020	comprar
Indra Sistemas	7.87 EUR	Madrid	882	4	precio por encima de perspectivas	vender
Intel	57.47 USD	Nasdaq	885	3	1er trim mejor de lo esperado, 2º decepciona	comprar
Melexis	55.55 EUR	Bruselas	887	3	buen 1er trimestre, prevé fuerte caída el 2º	comprar
Sage Group	621.00 p.	Londres	888	2	suspende sus previsiones de crecimiento	conservar
Texas Instrum.	109.71 USD	Nasdaq	864	3	se espera fuerte caída resultados 2º trim	conservar
Xerox	17.03 USD	Nueva York	886	3	renuncia a sus objetivos para 2020	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 = 0.9468 EUR, 100 p. = 1.1393 EUR, 1 SEK = 0.0927 EUR, 1 USD = 0.9084 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.

EL METAVALOR GLOBAL ANTE EL COVID-19

En línea con la bolsa

¿Es cierto que el fondo Metavalor Global ha sufrido con fuerza el desplome bursátil pero apenas ha repuntado?

El coronavirus le pasa factura

El Metavalor Global (ESO162741005), fondo a través del que puede remedar nuestra *Cartera Global Flexible*, no es ajeno al azote del coronavirus. Así lo refleja su caída de casi un 19 % desde inicios de año; un abrupto retroceso, eso sí, inferior al de las bolsas europeas y no mayor que el de otros fondos con una distribución similar de inversiones. En su comportamiento, que contrasta con el 18 % que se anotó en 2019, hay que destacar el elevado peso en acciones – nada menos que el 75 % – con el que ha encarado este primer cuatrimestre del año. A ello hay que añadir que entre ellas se encontraban algunos mercados que se han visto muy penalizados: Rusia, México o Noruega, que han sufrido los rigores de la crisis del petróleo. La crisis del crudo a su vez ha penalizado a las divisas de algunas obligaciones – 25 % restante de sus inversiones – como las brasileñas o las noruegas. Aun con todo la evolución del fondo ha ido en línea con la de las bolsas europeas. Se lo explicamos.

Inversiones más conservadoras

Entre el 31/12 y el 23/03 el fondo se dejó un 31 %, mientras las bolsas europeas caían alrededor de un 34 %. Desde esa fecha acumula un rebote de en torno al 18 %; porcentaje en la misma línea que la revalorización de las bolsas europeas. Y ello teniendo en cuenta que a comienzos de abril redujo su peso en acciones al 70 %.

- Desde el 24 de abril el fondo ha vuelto a reducir su peso en acciones hasta dejarlo en el 55 %. Con este carácter más conservador a partir de ahora su evolución ya no debería ir tan ligada a la de los mercados bursátiles. Por tanto, si estos cayeran su retroceso no sería tan pronunciado y lo mismo pasaría con el repunte.

SECTOR INFRAESTRUCTURAS

Cambio de consejo

Las empresas de infraestructuras también acusan el parón económico y sus perspectivas cambian. Sepa qué hacer.

Futuro incierto para las infraestructuras

La crisis sanitaria ha vaciado las autopistas y paralizado los aeropuertos de todo el mundo. No sólo se han suspendido obras y servicios, sino que se desconocen los planes para reactivar la actividad. Y es que, sin esta no hay ingresos y, por tanto, tampoco necesidad de nuevas inversiones. En este contexto el sector se enfrenta a un futuro bastante confuso. Más cuando aún se desconoce en qué fecha se relajarán las restricciones de movilidad; cuándo se retomarán las ampliaciones de infraestructuras o se ejecutarán nuevos proyectos. También habrá que esperar a ver cómo se usan esas infraestructuras en el nuevo escenario tras el confinamiento (impacto en el turismo con limitaciones a los desplazamientos). En definitiva, la incertidumbre por ahora es enorme y desconocemos las respuestas. Tan sólo hay algo claro: hasta que la situación sanitaria no

se solucione, tampoco lo hará la economía, ni el uso de las infraestructuras. Creemos, pues, ante este escenario radicalmente opuesto al de hace unos meses debemos tomar medidas respecto a esta apuesta.

- La hibernación de la economía ha hecho crecer el riesgo sustancialmente a la vez que el crecimiento económico se ha reducido. Esto ha llevado a muchas empresas del sector a cancelar dividendos. Pero sobre todo lo principal es que el valor de su negocio, a la vista de los menores ingresos, se reducirá y su deuda estará bajo mayor presión con el repunte de los tipos de interés.
- En este contexto creemos que el sector de las infraestructuras ha perdido su condición de “defensivo” tal y como lo concebíamos hasta ahora. De ahí, que cambiemos nuestra recomendación para todos los fondos de este sector. Ahora pasan a tener un consejo de venta; entre ellos están dos fondos que recomendábamos hasta ahora el *M&G (LUX) Global Listed Infrastructure A EUR* (LU1665237704) y el *ETF iShares Global Infrastructure ETF USD* (IE00B1FZS467).

100 EUROS EN EL ISHARES GLOBAL INFRAESTRUCTURE



Desde que recomendamos este ETF en diciembre de 2019, sus perspectivas han cambiado radicalmente; ha perdido totalmente su carácter defensivo y la realidad nos lleva a cambiar su consejo.

PLAN DE PENSIONES ASOCIADO DE OCU

Cómo le va en el año

El Plan de Pensiones Asociado de OCU no se ha librado de las caídas bursátiles, pero su diversificación y bajos costes son la clave para las ganancias futuras.

Capeando la crisis

Los planes de pensiones gracias a sus ventajas fiscales pueden ser una solución de ahorro, tanto para aquellos que estén pensando en su futura jubilación, como para los que ya estén jubilados. Ahora bien, debe atinar con el plan en el que invertir. Si aún le quedan varios años para colgar las botas, lo ideal sería escoger alguno cuya estrategia no se fije límites; y que así pueda adaptarse a las condiciones de mercado para maximizar la rentabilidad a obtener sin asumir riesgos alocados. Es el caso del *Plan de Pensiones Asociado de OCU*, que sigue una estrategia similar a la de la *Cartera Global Flexible*. Además, cuenta con unos gastos de lo más ajustado del mercado, tan sólo del 0,6 % anual.

- Tenga en cuenta que, con una estrategia pensada para el largo plazo debe estar dispuesto a sufrir altibajos en plazos cortos; e incluso pérdidas temporales, si así obtiene un mayor rendimiento en el largo plazo. Así pues, el plan no ha permanecido ajeno a la caída de los mercados por la crisis del coronavirus: en lo que va de año se deja un 20 %. Un batacazo que se ve de otra manera, si extrapolamos los resultados de la *Cartera Global Flexible* a largo plazo: gana un 4,1 % medio anual en los últimos 10 años y un 5,4 % medio anual en los últimos 20 años; rendimientos que contrastan con el 2,1 % y el 1,4 % de media anual respectivamente, que obtienen el conjunto de planes de pensiones.
- Pero las caídas bursátiles también han estado seguidas de una remontada de los mercados en abril; repunte que se ha dejado notar en el Plan que gana más de un 5,7 %. Esperamos que continúe esta senda alcista tras los últimos cambios realizados en la Cartera Global Flexible (vea pág. 3 del boletín 889). Con este nuevo enfoque estimamos un rendimiento medio anual del 5 % en el futuro.
- Recuerde además que apostar por el *Plan de Pensiones Asociado de OCU* tiene premio: si es socio de OCU Inversiones e invierte 6.000 euros en el plan, recibirá una suscripción gratis por un año a nuestra revista hermana *OCU fincas y casas* valorada en 80 euros; o si ya la tiene, un regalo por valor equivalente.

VALORES REFUGIO

Franco suizo al alza

La apreciación del franco suizo ha llevado a su banco central a intervenir. ¿Cómo apostar por esta divisa?

La autoridad monetaria al rescate

La elevada incertidumbre generada por la pandemia ha llevado a los inversores a buscar refugio y liquidez; dinámica que ha favorecido especialmente al franco suizo. Y es que gracias a un flexible mercado de trabajo y una balanza comercial en constante superávit la economía suiza es un puerto tranquilo con baja inflación. La crisis del coronavirus ha impulsado la demanda por esta divisa, que llegó a intercambiarse a cerca de 1,03 francos por cada euro. La situación ha gustado poco a sus autoridades monetarias, que no suelen pensárselo mucho a la hora de intervenir en caso de una apreciación demasiado fuerte de su moneda. En efecto, la Banque Nationale Suisse sufrió en este primer trimestre de 2020 su peor pérdida trimestral desde su fundación en 1907; achacable a la que se considera la más fuerte intervención en los mercados de cambio desde 2015. Esto, sin embargo, no ha impedido que la moneda del país alpino cierre abril un 3 % por encima de sus niveles de enero y un 5,3 % por encima del valor medio de todo 2019. Si en la actual coyuntura, no podemos descartar del todo nuevos episodios de guerras de divisas, con los tipos en -0,75 %, el margen de acción va limitándose para las autoridades financieras. Máxime desde que en enero la administración Trump la incluyera en su lista negra por manipulación del mercado de divisas.

Preferimos la bolsa suiza

Apostar directamente por francos suizos o deuda soberana nos parece poco acertado frente a la Bolsa de Zúrich. Esta ofrece el doble de atractivo que su divisa, dado el peso de los sectores defensivos – los bienes de consumo y gigantes de la farmacia copan un 60 % de la capitalización bursátil –, que deberán sacar partido a la coyuntura generada por la pandemia. Véase si no que, mientras el resto de las bolsas mundiales se desplomaban con fuerza, en lo que va de año, la bolsa suiza solo acumulaba un -4 % en euros a cierre de abril. Puede invertir un 5 % de su cartera en el fondo *Axa WF Framlington Switzerland* (LU0184627536), incluido en nuestra *Cartera Mixta Equilibrada*, disponible en el *Supermercado de fondos OCU*.

SEGUIMIENTO CARTERA GLOBAL FLEXIBLE

Evolución positiva

Esta semana todas nuestras estrategias tiraron al alza, si bien destacó la actuación de la Cartera Global Flexible.

Repunte semanal tras los cambios

Los cambios que hicimos la pasada semana parecen haber sentido bien a nuestra *Cartera Global Flexible*. Así, en la semana del viernes 24 de abril al viernes 1 de mayo avanzó un 2,3 %. Con este resultado mitiga las pérdidas del año al entorno del 18 %. Entre las apuestas bursátiles destacaron las acciones noruegas (+7,3 %), así como las mexicanas y suecas ganando en torno a un 5 %. En la parte de obligaciones, españolas, italianas, suecas y noruegas avanzaron en torno al 2 %; mientras que turcas y estadounidenses cayeron en ese mismo porcentaje.

- Con una perspectiva de largo plazo la volatilidad actual se reduce, los rendimientos se estabilizan y la cartera demuestra su fortaleza. Mirando al pasado, en la última década gana un 4,1 % anual medio. Y de cara al futuro esperamos rendimientos por encima del 5 % anual medio. Por ahora, mantenemos sin cambios la distribución actual. Recuerde que el *Metavalor Global* (+2,4 % en la semana), con una cartera similar de inversiones, es la mejor vía para seguir esta estrategia. O también a través del *Plan de Pensiones Asociado de OCU*, si quiere sacar rédito de las ventajas fiscales de los planes.

Alegría repartida

Las estrategias mixtas también saldaron la semana en verde: la *defensiva* se anotó un 2 %, la *equilibrada* un 1,9 % y la *dinámica* un 2,3 %. Mientras, los fondos que siguen estrategias de acciones con ventajas para los socios superaron a las bolsas mundiales (-0,9 % en la semana): el *Metavalor Dividendo*, que sigue a nuestra cartera *Experto en acciones*, gana un 2,4 % en la semana y el *Beka Optima Global*, que combina gestión activa y pasiva, un 2,6 %.

© 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/. Gráficos Datastream/ Thomson Financial. Puede consultar el listado completo de nuestro equipo humano en www.ocu.org/inversiones.