

Carteras equilibradas para hacer frente a la recta final de año

Ante las incertidumbres existentes, los analistas opinan que hay que protegerse con valores defensivos, pero sin renunciar al potencial de los cíclicos

Los expertos no creen que el Ibex-35 termine el año muy lejos de los niveles actuales, aunque hasta diciembre pueda haber mucha volatilidad

CRISTINA VALLEJO

Todo apunta a que el Ibex-35 va a seguir viviendo de las ganancias que acumuló el primer trimestre, cuando subió un 8%. El segundo trimestre lo cerró levemente en negativo y el tercer lo podría cerrar plano. Aunque la tranquilidad que transmite el saldo de los últimos tres meses es engañosa: el verano fue turbulento y sólo en las últimas semanas los índices han rebotado. Por ello, Rubén de la Torre, de Andbank, comenta que las Bolsas podrían tener un octubre dudoso para luego registrar un tirón, pero sin que ello implique que a los índices les quede mucho potencial. El cierre del año se podría producir en niveles parecidos a los actuales, como dice Nuria Álvarez, de Renta 4, o algo por encima, como confía Ricardo Torrella, de Gesinter.

Pero Miguel Ángel Ruiz, de ActivTrades, advierte de volatilidad: «El último trimestre podría presentarse con bastante ritmo bursátil o, lo que es lo mismo, con alta frecuencia cardiaca en las cotizaciones». Y es que en las próximas semanas se debería resolver el Brexit. Además, en octubre se reanudarán las conversaciones comerciales entre EE.UU. y China. El 10 de noviembre tendrán lugar las elecciones españolas. Y a ello hay que sumar que los mercados seguirán sensibles a los datos económicos y querrán comprobar que se ha tocado suelo. Respecto a ello, los resultados empresariales podrían dar muchas claves. Además, aún quedan varias reuniones de política monetaria de los bancos centrales y, aunque han gastado casi toda la pólvora, podría haber alguna sorpresa.

Comprar sólo en recortes

Algunas de las cuestiones pendientes de resolución pueden tener un resultado binario, es decir, o muy bueno (acuerdo comercial entre las dos superpotencias, por ejemplo) o muy malo (que continúe la escalada y, por tanto, también los daños a la economía). El escenario es equívoco y tiene riesgo.

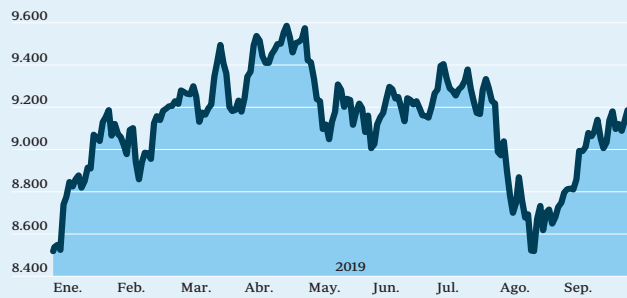
Jesús de Blas, de Bankoia Crédito Agricole, para afrontarlo, prefiere, a estos niveles, no incrementar expo-

sición. Y hacerlo sólo en el caso de que algún acontecimiento provoque una corrección. Aunque no cualquier tipo de evento. Por ejemplo, entraría en Bolsa con malas noticias sobre el Brexit o en Oriente Medio; pero no si empeora la cuestión comercial, porque ello tendría demasiado riesgo por sus potenciales nefastas consecuencias en el crecimiento mundial. En caso de que se dé esta circunstancia en el cuarto trimestre, apostaría por los valores cíclicos, porque a los defensivos ya los ve muy caros. Se inclinaría sobre todo por empresas industriales, como Acerinox, Gestamp o Cie Automotive. O por algún valor financiero. Y, más que por España, apostaría por Europa, aunque vía fondos.

Pero muchos expertos consideran que ahora hay que apostar por carteras equilibradas, que mezclen acciones defensivas y cíclicas. En las dudas que hay respecto al escenario reside uno de los factores que explica esta opción. El otro es que, si bien consideran que es posible que las Bolsas no tengan mucho recorrido alcista, anticipan una posible rotación desde los valores más defensivos y más hinchados por valoración, hacia los más cíclicos, los más deprimidos este año. Aunque aquí Rubén de la Torre, de Andbank, introduce una clave importante: que se produzca este reajuste

Sólo el primer trimestre fue realmente bueno

Evolución del Ibex-35, en puntos.



Fuente: Inversión

Los índices en el trimestre y en el año

Índice	Rent. 2019	Rent. 3t
Nasdaq	21,03	0,30
Ftse Mib	20,13	3,67
Cac 40	19,17	1,78
S&P 500	18,78	1,22
EuroStoxx 50	18,15	2,09
Dax	17,05	-0,32
Dow Jones	15,28	1,09
Ftse 100	10,26	-0,09
Nikkei 225	9,31	2,83
Ibex-35	7,59	-0,12

En %. En el tercer trimestre y en 2019. Fuente: INVERSIÓN

sectorial dependerá de si se han visto, o no, los mínimos en las rentabilidades de la renta fija: subidas de los intereses de los bonos coinciden con ascensos en las cotizaciones de los valores cíclicos y caídas de las de los defensivos.

Rubén de la Torre, apuesta, por tanto, por carteras en las que quepan valores cíclicos y defensivos, títulos de calidad y opciones más «value». Entre las compañías cíclicas por las que

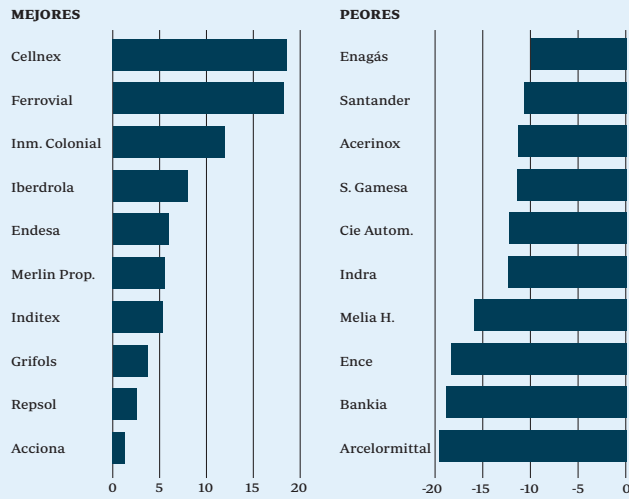
se inclina el experto de Andbank se cuenta Repsol. Y también incluye nombres extranjeros, como UPM, que es una papelera finlandesa, o el banco británico Lloyds. Entre los valores defensivos, cree que tiene sentido incorporar valores con buenas notas en gobierno corporativo y responsabilidad social. Así, enumera algunas ideas: Axa, Merck, la energética finlandesa Neste, Schneider Electric o Iberdrola. Otras compañías españolas que, en su opinión, tienen interés son Merlin Properties y Acciona.

También Ricard Torrella cree que hay que mezclar estilos de inversión. Explica que, entre los valores fuertes, entre los que mejor se llevan comportando este año, apostaría por Iberdrola, Colonial y Grifols. «Cuando vienen mal dadas, Iberdrola aguanta, es una roca. Y de Colonial destacamos la calidad de sus activos», defiende. Entre las compañías más castigadas, cree que habría que apostar por algún banco y se inclina por uno no completamente doméstico, por BBVA, y por una constructora, ACS.

También una cartera equilibrada plantea Miguel Ángel Ruiz. Así, por un lado, entre las utilities, el sector defensivo por excelencia, se queda con Endesa y Enagás (Iberdrola le da vértigo por la fuerte subida que acumuló). En ambos casos, por el buen aspecto técnico que presentan: el primero está marcando máximos y mínimos crecientes; mientras que el segundo ha rebasado el importante nivel de los 20,35 euros. Pero coincide con Torrella en su apuesta por Colonial, debido a la secuencia de máximos que está acumulando. A la tranquilidad que pueden aportar estas acciones, Ruiz incorporaría otras más agresivas: BBVA y Santander. El primero ha podido haber marcado un suelo en los 4,17 euros; el segundo, en los 3,60. La nota internacional vendría de la mano de Da-

Los mejores y los peores valores del trimestre que termina

Evolución en el tercer trimestre (del 30/06/19 al 26/09/19).



Fuente: Inversión

La opinión de los expertos



**NURIA
ÁLVAREZ,**
RENTA 4

«Apostamos por Cellnex y Ferrovial, pese a sus fuertes ascensos este año, además de por Telefónica, Repsol y Merlín Properties»



**RICARD
TORRELLA,**
GESINTER

«En la cartera incorporaría valores fuertes, como Iberdrola, Colonial y Grifols, y castigados, como BBVA y ACS»



JESÚS DE BLAS,
BANKOA
CRÉDIT
AGRICOLE

«Ahora no elevaríamos exposición. Si hubiera una corrección, entraríamos en valores industriales»



**MIGUEL ÁNGEL
RUIZ,**
ACTIVTRADES

«Enagás, Endesa y Colonial pueden actuar como defensivos. Santander y BBVA serían opciones más agresivas»»

none, que presenta una evolución alcista impoluta este año. Ahora, si supera los 78,76 euros puede llegar hasta los 82.

Nuria Álvarez, en cambio, se muestra contraria a incluir bancos en la cartera: «El contexto es muy difícil y no hay catalizadores por delante», afirma. A cambio, apostaría por Cellnex y por Ferrovial, pese a las fuertes subidas que acumulan en el año. Además, insiste con Telefónica: «Ahora se mueve en un entorno mejor que hace años, pero cotiza a ra-

tios inferiores». Dentro del sector inmobiliario, se queda con Merlín Properties, debido a cómo gestiona su cartera de activos, al descuento con que cotiza, a su generación de caja y a su dividendo. Su última elección es Repsol, debido a que cuenta con la mayor rentabilidad por dividendo de su sector, a que este 2019 está siendo un año de menos a más para la empresa y a que justo a final de año entra en vigor la normativa de hidrocarburos para el sector naval que le favorece.