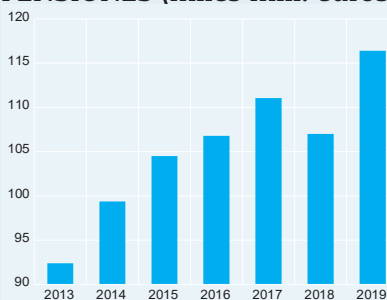


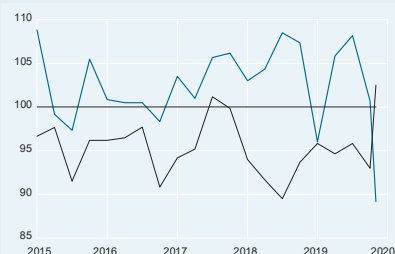
¿A por la hucha de la jubilación?

PATRIMONIO DE PLANES DE PENSIONES (miles mill. euros)



El patrimonio de los planes de pensiones ha crecido casi de forma constante en los últimos años; tendencia que prevemos se romperá, dada la situación actual.

ÍNDICE DE CONFIANZA DE LOS INVERSORES EN ACCIONES Y RENTA FIJA



Los inversores son ahora más pesimistas con las acciones (línea azul) y confían más en las obligaciones (vea nuestro índice de confianza en pág. 11). A pesar de las caídas no se precipite y mantenga las acciones.

A tiempos excepcionales como los que vivimos corresponden también medidas del mismo calibre. Una de ellas es la posibilidad de rescatar anticipadamente los planes de pensiones. Y es que el Gobierno consciente de las necesidades de liquidez que tienen no sólo los empresarios, si no también particulares como los autónomos ha recogido esta medida en el Real Decreto-ley 11/2020 de medidas urgentes para hacer frente al COVID-19. Esto significa que en los próximos seis meses a contar desde el 14 de marzo algunos colectivos afectados por el coronavirus podrán acceder a los derechos consolidados en los planes para paliar su situación (vea página 11). Se trata de una nueva apertura de mano del Gobierno para dar más liquidez a estos productos— recordemos que ya existían supuestos excepcionales como enfermedad grave e invalidez o el rescate de los planes con más de 10 años—; que carecen precisamente de ella por definición. Pero creemos que hay que hacer uso de esta medida con tiento.

En lo que respecta a su finalidad en sí, vaya por delante que nos parece bien encaminada. Pero es nuestro deber hacer hincapié en dos aspectos que nos parecen relevantes. Uno de ellos es que se trata de una medida muy limitada, pues sólo es posible rescatar una parte y no la totalidad de las aportaciones. El otro es que, los planes de pensiones son productos a largo plazo y están pensados para complementar la jubilación. La cuestión es que en momentos de incertidumbre como el que vivimos el

valor de los planes de pensiones va a oscilar de la misma forma que otros productos considerados erróneamente con más riesgo como los fondos de inversión. Así, por ejemplo, los planes de pensiones de acciones acumulan pérdidas, incluso superiores a las bolsas mundiales en el primer trimestre: nada menos que casi un 22 % frente al 20,5 % de las bolsas mundiales. Un punto muy a tener en cuenta pues no sólo se comerá las caídas, sino que tendrá que declararlas ante el Fisco como rendimiento de trabajo, pese a haberse podido deducir las aportaciones.

Es por ello, que, aunque la medida del Gobierno persiga un buen fin, recomendamos la prudencia a la hora de echar mano de ella. En nuestra opinión es más aconsejable, siempre que tenga esta opción, recurrir al dinero del que disponga en otras inversiones más líquidas, como las cuentas o depósitos, que a su ahorro para la jubilación. O a inversiones con mejor fiscalidad como los fondos de inversión, que tributan a un tipo marginal del 19 % en el IRPF y con los que puede jugar al juego de las compensaciones entre pérdidas y ganancias. En definitiva, que pueda necesitar su dinero con antelación para afrontar la crisis del coronavirus no quiere decir que pase por alto todos estos detalles para reducir su próxima factura fiscal. Detalles sobre los que nosotros no encargamos de poner el foco.

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

P.02. PANORAMA

El acuerdo financiero del Eurogrupo para afrontar la crisis del COVID-19 tranquiliza a los inversores. Mientras, se vislumbra un sombrío escenario para el comercio mundial.

P.03. BOLSAS

Las grandes bolsas dejan atrás las fuertes caídas y cierran la semana en positivo.

P.04. ACCIONES

Aegon
 Air Liquide
 Engie
 Novo Nordisk
 Prosegur
 Red Eléctrica Corporación
 Sacyr

P.07. CUADRO DE ACCIONES

P.11. ENTRE NOSOTROS

- **Obligaciones japonesas** para proteger su cartera, ¿cómo abordar esta inversión?
- Medidas urgentes por la COVID-19: rescate de **planes de pensiones**. Sepa qué hacer.
- **Carteras inmobiliarias** ante la crisis sanitaria: cambian las recomendaciones.

NO DEJE DE LEER

P. 03. La **crisis del coronavirus** y su impacto en la economía.

ACCIONES

COMPRAR

Aegon
 Engie

VENDER

LVMH

CONSERVAR

Air Liquide
 Novo Nordisk
 Prosegur
 Red Eléctrica Corporación
 Sacyr

Medidas de amortiguación

A lo largo y ancho del globo se buscan soluciones y medidas que logren amortiguar el durísimo impacto económico y financiero del coronavirus.

ESPAÑA: DESTRUCCIÓN DE EMPLEO

Tras un mes bajo el estado de alarma, en nuestro país se ha puesto fin a dos semanas de parálisis de la actividad económica no esencial. Así, sectores como el industrial o el de la construcción retoman su actividad. En este contexto marcado por las secuelas sanitarias y económicas del coronavirus, no sorprende que la confianza de los consumidores en la economía española se haya hundido en marzo hasta su nivel más bajo desde julio de 2013, según datos del CIS, el Centro de Investigaciones Sociológicas. Según estos, también se observa un desplome de las perspectivas de consumo, y desde luego el horno no está para bollos. Esta vez ha sido la OMC, Organización Mundial del Comercio, la que ha lanzado la voz de alarma. Sus previsiones apuntan a que la pandemia y las medidas de contención implementadas en numerosos países podrían provocar una caída del PIB mundial de entre el 2,5 % y el 8,8 % en 2020 y anticipa una contracción del comercio mundial de mercancías del 13 % al 32 % este año. Ninguna región del globo se librará de tal debacle, incluidas las exportaciones españolas.

- En cuanto al mercado de deuda, a lo largo de la semana pasada los *tipos de interés a largo plazo*, los de las obligaciones a 10 años, han tendido levemente al alza cerrando la semana en el 0,78 % frente al 0,74 % anterior.

EN EL EXTERIOR

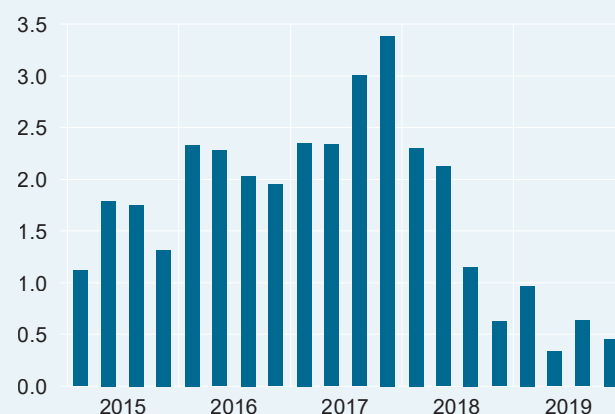
- En **Japón**, el gobierno declaró el estado de emergencia durante un mes en 7 prefecturas, entre ellas Tokio y Osaka, una de las regiones económicas más importantes del país. La mitad de la economía de Japón podría paralizarse. Esto podría hacer que la actividad económica caiga un 20 % en el segundo trimestre. Para amortiguar este choque económico, el gobierno ha lanzado un plan de apoyo de más de 900 mil millones de euros. Esto no impedirá que Japón se libre de la recesión, pero mitigará sus duras secuelas.

- Los **ministros de Economía y Finanzas de la Unión Europea** lograron consensuar una respuesta a la crisis del coronavirus y se pondrá a disposición de los 27 países miembros más de 540.000 millones de euros para apoyar a Estados, empresas y trabajadores. De esta cantidad, 240.000 millones saldrán del MEDE, Mecanismo Europeo de Estabilidad, como líneas de crédito a los Estados miembros, 200.000 millones del Banco Europeo de Inversiones (BEI) en forma de préstamos para empresas y los 100.000 millones restantes del fondo contra el desempleo propuesto por la Comisión Europea.

- Varios países de la **zona euro** han publicado sus estimaciones respecto a la evolución de la **actividad económica** durante el primer trimestre del año. Así p.ej., el Banco de Francia estima que la actividad económica en el país galo habría caído un 6 % en el primer trimestre en comparación con los tres meses anteriores. Según éste, cada quincena de confinación y contención frente al coronavirus resta un 1,5 % al crecimiento anual del PIB. En Alemania,

los institutos de investigación económica han calculado que la actividad económica habría caído casi un 2 % en el primer trimestre y podría caer otro 10 % en el segundo.

EVOLUCIÓN DEL PIB EN ALEMANIA (en %)



La economía alemana, hasta ahora uno de los grandes motores de la eurozona, no se librará de las secuelas del coronavirus y la factura podría ser muy cara.

EN SU BOLSILLO: NUESTROS CONSEJOS

Tras varios días de negociaciones, los ministros de finanzas de la UE han logrado ponerse de acuerdo para dar una respuesta financiera a la crisis. Sin embargo, no se han fijado los detalles prácticos de un plan de recuperación y su indispensable financiación común. Al menos este acuerdo evita una ruptura irreparable dentro de la Unión Europea y ha tranquilizado a los inversores. Así, el euro recuperó algo de terreno frente al billete verde hasta intercambiarse por más de 1,09 USD. Por nuestra parte, descartamos el peor de los escenarios y seguimos confiando en el futuro de la zona euro.

¿QUÉ DESTACAMOS?

En momentos de gran incertidumbre hay ciertas inversiones que históricamente han funcionado como "valor refugio". Es el caso del yen japonés que tiene reservado ya un hueco en nuestra cartera Global Flexible a través de las obligaciones soberanas del país nipón. Para invertir en ellas la mejor solución es hacerlo a través del Metavalor Global, fondo que remeda nuestra cartera (vea pág. 12).

CRISIS DEL CORONAVIRUS

Impacto en la economía

El impacto del Covid-19 en la economía mundial será brutal. Sin embargo, la oleada de estímulos debería delimitar el golpe. ¿Y sus inversiones?

Desplome de la actividad

Ya no hay ninguna duda de que el impacto del coronavirus en la economía mundial será brutal, mucho más importante que el de la crisis económica y financiera de 2008-2009. El confinamiento de un tercio de la humanidad se traducirá en un choque económico sin precedentes, afectando tanto a la oferta como a la demanda. Previsiones de crecimiento con retrocesos de la actividad de dos dígitos para el trimestre en curso se multiplican por doquier. El desplome de la actividad será colosal, sobre todo en el primer semestre de 2020, con una contracción de la economía mundial tres veces mayor que la de 2009, en nuestra opinión. Sin embargo, confiamos en la resiliencia del ser humano, y de la economía. Tras un periodo de extrema dificultad, y la necesidad de ayuda por parte de los Estados, un buen número de empresas deberían ser capaces de salir adelante.

Las autoridades reaccionan

Principal razón para este optimismo relativo: las autoridades en todo el mundo han anunciado ayudas a familias, empresas y mercados. Las autoridades de los países industrializados inyectarán cantidades masivas de efectivo en los mercados financieros. La Reserva Federal no se ha puesto límites a la hora de estimular la economía americana. El BCE, por su parte, ha anunciado recompras de activos financieros, incluida deuda corporativa, por valor de "sólo" 750.000 millones de euros.

Ayuda fiscal y presupuestaria

En EE.UU., el acuerdo entre la Casa Blanca y el Senado prevé 2 billones de dólares, el 9 % del PIB de 2019, que irán a parar al sector sanitario, las pymes y los hogares. El ejecutivo nipón ha anunciado un primer paquete de estímulos fiscales de 108,2 billones de yenes (aproximadamente un 20 % de su PIB). Alemania destinará un total de 756.000 millones de euros para mantener a flote la mayor economía europea durante el periodo de confinamiento y limitar así los daños a medio y largo plazo.

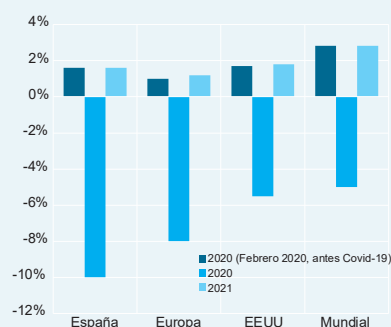
Italia destinará también 400.000 millones para salvaguardar su economía... Paquetes de ayudas nacionales que se unirán, tras duras conversaciones, a los 500.000 millones que finalmente movilizará el Eurogrupo para apoyar a Estados, empresas y trabajadores frente a la pandemia.

¿Cómo invertir entonces?

Aunque la contracción económica será profunda, creemos que será limitada en el tiempo, ya que los medios desplegados para contrarrestarla son impresionantes. Según nuestras previsiones, tras un año 2020 sumamente difícil, la economía mundial remontará el vuelo en 2021. Por ello abogamos por estrategias de inversión muy diversificadas, sin olvidar aquellas inversiones a priori poco brillantes, pero que ofrecen algo de respiro cuando los mercados pierden la cordura. Así p. ej., las obligaciones están presentes en todas nuestras carteras modelo desde el 75 % de la estrategia mixta defensiva al 25 % de la global flexible.

Desde luego, cuando las cotizaciones se hundan tan estrepitosamente como ha ocurrido desde el 19 de febrero, resulta difícil evitar las pérdidas a corto plazo. Pero si usted da muestras de resiliencia, con una cartera diversificada e invertida a largo plazo, tendrá muchas posibilidades de salir airoso de este doloroso envite.

ESTIMACIONES DE CRECIMIENTO ECONÓMICO PARA 2020-21



La pandemia del coronavirus ha paralizado la economía mundial. Tras un duro 2020, la recuperación debería estar de vuelta en 2021.

COMENTARIO BURSÁTIL

Las grandes bolsas dejan atrás las fuertes caídas y cierran la semana en positivo.

Nueva semana al alza

Las medidas que los Bancos Centrales de todo el mundo están dispuestos a implementar para apuntalar el crecimiento económico, junto a los análisis que apuestan por que el peor de los escenarios económicos ya está reflejado en las cotizaciones, han servido de excusa para nuevas subidas bursátiles. Así, la bolsa norteamericana rebota un 11,1% en la semana tirando del resto de bolsas mundiales (+8,8%). La europea se anota un 7,6% y la española un 7,2%, gracias al impulso de bancos (+6,4%) y eléctricas (+2,3%).

- Por sectores, los más relacionados con el turismo (+19,5%) son los que lideran las ganancias semanales. El transporte aéreo se anota un 16%. Pero la vuelta a la normalidad para ellos tardará bastante tiempo aún en llegar. El sector petrolero se aprovecha del avance de las negociaciones para recortar la producción entre los países productores y sube un 5,5% ante la perspectiva de un incremento del precio del crudo (-2,1% en la semana). Por su parte, los sectores más defensivos como el farmacéutico (+3,6%), los servicios públicos (+5,4%) o las telecomunicaciones (+3,8%), son los que menos brillan en esta ocasión.

- A nuestro entender, la situación actual de las empresas es muy precaria (recortes de dividendos, dificultades para mantener la solidez financiera ante la ausencia de ingresos...) y no invita precisamente al optimismo. Sea por tanto muy selectivo con sus inversiones y extreme la cautela.

SUBIDAS Y BAJADAS SEMANALES DESTACADAS

Bolsas (*)			
Sao Paulo	+14,6	Shanghái	+0,3
Johannesburgo	+13,6	Copenhague	+1,5
Nueva York	+11,1	Yakarta	+2,2
Acciones españolas (*)			
IAG	+25,0	PharmaMar	-3,6
Amper	+22,2	NH Hotel	-3,3
Indra Sist.	+20,9	Ebro Foods	-1,9

(*) Variación en % y en euros.

AEGON

Reduce el dividendo de 2019

Sector financiero y asegurador
Bolsa de Ámsterdam • 2,491 EUR
Dividendo: 0,00 EUR (0,0%)
Riesgo: **3**

La crisis económica pasará factura a Aegon. La acción presenta un fuerte descuento del 50% frente al sector. Pero gran parte de estas dificultades ya están reflejadas en la cotización. Cualquier mejora de la situación daría un empujón a la acción, barata e incluida en la cartera Experto en acciones.

Compre

Aegon suprimirá su dividendo complementario de 0,16 EUR de 2019 y fija el pago final de 2019 en 0,15 EUR por acción. Esta medida permitirá al grupo holandés reforzar sus fondos propios, el colchón de seguridad en tiempos de crisis. Los resultados del segundo semestre mostraban una solvencia (solidez) algo inferior a lo esperado. Para Aegon, la caída bursátil, unos tipos de interés bajos durante más tiempo y la crisis económica se traducirán en menores beneficios en 2020. La crisis económica en EE.UU. ralentizará la transición del grupo hacia productos de ahorro y de jubilación, más rentables, en detrimento de los productos garantizados. Las aseguradoras, como Aegon, no cubren las pérdidas de explotación de las empresas provocadas por epidemias. Pero no descartamos eventuales retrasos en el pago de las primas por parte de sus asegurados. La nueva dirección del grupo tendrá que idear un sólido plan estratégico para superar una crisis que tendrá un fuerte impacto en sus resultados. Tarea nada fácil en estos tiempos.



Las dificultades de Aegon para impulsar la rentabilidad castigan la cotización. Compre sólo si tiene un horizonte de inversión a largo plazo.

AIR LIQUIDE

Triplica sus respiradores

Sector químico
Bolsa de París • 118,45 EUR
Dividendo: 2,70 EUR (2,3%)
Riesgo: **2**

Algunos aspectos de la actividad del grupo químico francés le hacen bastante resiliente ante la crisis. Pese a la reciente caída bursátil, aún es pronto para comprar. Acción correcta.

Mantenga

El grupo francés intenta tranquilizar a los inversores sobre el impacto de la crisis económica en sus cuentas. Air Liquide realiza el 26 % de sus ventas en la gran industria (complejos químicos, metalúrgicos...) con contratos de larga duración (15 años) y volúmenes mínimos garantizados. Además, otro 17 % de sus ingresos proviene de la actividad sanitaria, para la que fabrica sobre todo respiradores, vitales para los pacientes más graves del covid-19. ¡Y esta producción ya se ha triplicado desde el inicio de la crisis! Air Liquide entregará 10.000 respiradores de aquí a mediados de mayo, a precio de costo. El grupo produce y suministra también oxígeno para hospitales y particulares, para pacientes con insuficiencia respiratoria... Sin embargo, Air Liquide no está completamente inmunizado contra la crisis, ya que el 44 % de sus ingresos proviene del suministro de gas a industrias más modestas y el 9 % a la industria electrónica, dos segmentos muy sensibles a la marcha de la economía. Rebajamos nuestra previsión de beneficio por acción de 5,20 a 4,80 EUR para 2020 y de 5,60 a 5,20 para 2021. Asimismo, por prudencia, apostamos por un estancamiento del dividendo de 2020.



La cotización ha recuperado la mitad de todo lo perdido tras el desplome inicial por la crisis del coronavirus. Acción correcta. Mantenga.

ENGIE

Cancela objetivos y dividendo

Sector energía y servicios públicos
Bolsa de París • 9,886 EUR
Dividendo: 0,50 EUR (5%)
Riesgo: **3**

Engie suprime el dividendo y los objetivos para 2020. Pero el grupo galo confía en la solidez de sus finanzas y en un modelo económico resiliente. Acción barata (FR0010208488), con buenas perspectivas e incluida en la cartera Experto en acciones.

Compre

La crisis sanitaria y económica fuerza al grupo energético francés a cancelar sus objetivos de 2020. Y aún no es capaz de estimar con precisión el impacto financiero de la crisis en sus resultados. Pero su actividad de servicios energéticos (35 % de las ventas) está especialmente castigada por las medidas de confinamiento (cierre de plantas, proyectos pospuestos). Su negocio de venta de gas y electricidad (37 % de los ingresos) se ve afectada por la caída del consumo y el eventual aumento de los impagos. Bajo presiones del Estado francés, uno de sus principales accionistas, el grupo ha suprimido temporalmente el pago de dividendos. Esta medida podría permitirle, si fuera necesario, el acceso a ayudas del gobierno francés. A la espera de valorar más exactamente las repercusiones de la crisis, pero goza de una sólida situación financiera. Hemos rebajado nuestra previsión de beneficio por acción de 1,10 a 0,70 EUR para 2020 y de 1,15 a 0,80 EUR para 2021. Pero con todo, confiamos en la capacidad del grupo para superar la difícil situación y volver a pagar dividendo en la salida de la crisis.



Desde principios de año, la acción pierde un 31%. Aproveche el castigo excesivo, para comprar a largo plazo esta acción barata.

NOVO NORDISK

Resiste el azote de la crisis

Sector farmacéutico
Bolsa de Copenhague • 406,45 DKK
Dividendo: 9,00 DKK (2,2%)
Riesgo: 4

El grupo farmacéutico danés resiste bien las embestidas de la crisis y se convierte en un valioso integrante (con un 8%) de nuestra cartera Experto en acciones. Acción correcta, aunque con un riesgo algo superior a la media.

Mantenga

La cotización del Novo Nordisk se ha convertido en un puerto seguro para los inversores zarandeados por la tormenta bursátil del coronavirus. En efecto, desde el 19 de febrero, inicio del batacazo bursátil provocado por la pandemia y la crisis económica mundial, la acción de Novo Nordisk llegó a ceder un 20% de su valor en bolsa en poco más de un mes. Pero desde el 23 de marzo la cotización se ha beneficiado del carácter refugio del conjunto del sector farmacéutico y ha recuperado prácticamente todo lo perdido desde entonces. Tras presentar unos resultados en 2019 en línea con nuestras expectativas y un beneficio ligeramente al alza, Novo Nordisk afronta el futuro con la incertidumbre económica que se cierne sobre la economía mundial. El laboratorio danés debería sacar provecho de su buen posicionamiento en sectores con buen potencial de crecimiento en los próximos años como son la diabetes (incremento en el número de pacientes tratados a nivel mundial) o la obesidad. Nuestra previsión de beneficio por acción apunta a 18,3 DKK para 2020 y 19,9 para 2021. En cuanto al dividendo, estimamos 9 DKK este año y 10 el que viene.



Desde los mínimos de 2016, la cotización ha emprendido una clara senda alcista y resiste bien las embestidas de la crisis. Mantenga.

PROSEGUR

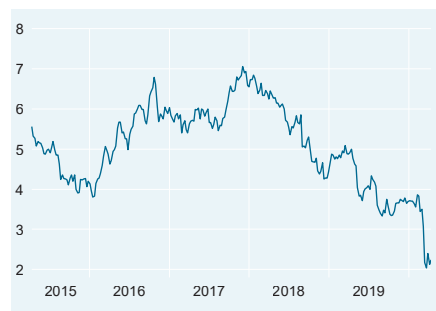
Rebaja de previsiones

Sector industrial y servicios
Bolsa de Madrid • 2,24 EUR
Dividendo: 0,04 EUR (1,8%)
Riesgo: 4

El Covid-19 no ha hecho más que empezar a extender sus largos tentáculos por Sudamérica, de donde proviene la mitad de los ingresos del grupo de seguridad. Acción correcta pero arriesgada.

Mantenga

Los resultados de 2019 estuvieron en línea con lo previsto. Los ingresos crecieron un 6,6% en euros (+15% en moneda local), impulsados por el buen hacer del negocio de Vigilancia (+8,3%). Sin embargo, el beneficio retrocedió un 11% hasta 0,1942 euros por acción, lastreado por unas abultadas pérdidas por el tipo de cambio (-0,017 euros por acción). La crisis del coronavirus ha castigado con dureza a la acción de Prosegur (-42% desde inicios de año; -26% la bolsa española). Y es que su gran presencia en Sudamérica – de donde proviene la mitad de sus ingresos – le pasa factura, cuyas divisas sufrieron un fuerte castigo durante las primeras oleadas de pánico en los mercados (real brasileño -21%, peso mexicano -18%, peso argentino -5%). Una situación que hará más volátiles sus ingresos y el valor de sus negocios en 2020. Rebajamos nuestra previsión de beneficio por acción de 0,22 a 0,18 euros para este año y de 0,25 a 0,23 euros para el próximo. Aunque el grupo podría repartir algún dividendo a cargo de 2020 (tiene 0,9 euros por acción en tesorería), por prudencia rebajamos nuestra previsión de 0,13 a 0,036 euros. Con la epidemia aún en sus primeras fases en Sudamérica, la prudencia se impone.



Prosegur cae casi el doble que la media de la bolsa en esta crisis. La acción, con alto riesgo, aún no está barata. Mantenga sólo a largo.

RED ELÉCTRICA

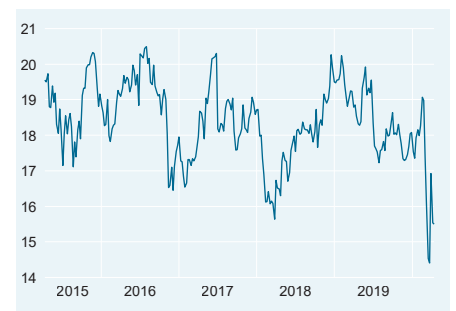
¿Ajena a la crisis?

Sector energía y servicios públicos
Bolsa de Madrid • 15,495 EUR
Dividendo: 1,00 EUR (6,4%)
Riesgo: 3

Los ingresos del transportista de electricidad no se verán afectados por el descenso del consumo eléctrico en España. Pero el recorte de tarifas y el retraso en el desarrollo de la nueva estrategia le penalizan. Acción correcta.

Mantenga

Red Eléctrica no factura directamente a clientes particulares o empresas. La compañía obtiene sus ingresos de la parte de la tarifa eléctrica dedicada al transporte de energía. Grosso modo, se le paga por poner a disposición del sistema eléctrico unas instalaciones (conexiones, transformadores, etc.) que sirven para llevar la electricidad desde los puntos de generación hasta la red de distribución, con independencia de si se usan o no. Por tanto, el descenso del consumo de estos días no impactará en sus ingresos. No obstante, la revisión tarifaria aprobada a finales de 2019 sí lo hará, especialmente a partir de 2023 cuando se esperan los mayores recortes. La compañía está implementando planes para reducir costes ante el escenario que se avecina (prejubilaciones, automatización de procesos...) pero su estructura de costes es ya de por sí ajustada y no le resultará fácil. Sus planes de diversificación (satélites, red de fibra óptica, presencia internacional) que le harían aumentar sus ingresos están en el aire y el nuevo equipo directivo aún no ha comunicado sus previsiones al respecto. Por ahora, el dividendo aguanta en 1 euro por acción para 2020 y para 2021.



La revisión a la baja de las tarifas impactará en sus cuentas. La cotización se ha visto penalizada por la crisis. Acción correcta. Mantenga.

SACYR

Repsol le hace un roto

Sector construcción e inmobiliario
Bolsa de Madrid • 1,507 EUR
Dividendo: 0,00 EUR (0,0%)
Riesgo: 3

La estrategia de la compañía de servicios e infraestructuras estaba siendo efectiva y, a nuestro juicio, acertada. Sin embargo, la crisis lo ha trastocado todo. Acción correcta.

Mantenga

El mayor peso de las concesiones y la búsqueda de rentabilidad se han reflejado con claridad en el resultado de 2019 con un aumento del 25 % del beneficio operativo, ingresos recurrentes y capacidad de generación de liquidez. Sin embargo, el deterioro del valor de los activos efectuado por Repsol (de la que Sacyr controla el 8 % del capital) en los últimos compases del año ha provocado que Sacyr rebaje el valor de su participada, lo que ha provocado en las cuentas de la constructora un agujero de 0,60 euros por acción. Esta cifra se ha llevado por delante el beneficio generado por el resto de actividades del grupo haciendo que el 2019 cerrase con unas pérdidas de 0,51 euros por acción. Un duro golpe agravado además por la actual coyuntura. Las medidas para el control del Covid-19 supondrán retrasos e incluso paralizaciones de sus obras, así como un menor uso de sus autopistas. Por otro lado, el desplome del precio del crudo merma la valoración de Repsol lo que podría costarle, si la situación no varía, un nuevo agujero en sus cuentas. Por prudencia rebajamos con fuerza nuestra previsión de beneficio por acción de +0,36 a -0,031 euros para 2020 y de +0,39 a +0,091 euros para 2021.



La irrupción de la crisis y la pérdida de valor de su participación en Repsol se han llevado por delante a Sacyr. Mantenga.

AGEAS

-3,6% Conservar

Siguiendo las recomendaciones de las autoridades europeas y belgas de vigilancia del sector asegurador, Ageas ha rebajado de 1,8550 a 0,189 EUR por acción el dividendo que pagará en junio relativo al ejercicio 2019. La cantidad restante (1,666 EUR) la abonará como dividendo complementario en el cuarto trimestre. El plan de recompra de acciones propias se mantiene sin cambios. Acción correcta.

AIR LIQUIDE

+2,8% Conservar

El grupo químico francés negocia con un fondo sueco la venta de su filial alemana de desinfectantes Schülke. Air Liquide prefiere así concentrarse en el equipamiento de oxígeno, para hospitales y pacientes en sus domicilios. El grupo galo ha anunciado el pago de un dividendo de 2,70 euros por acción con cargo a 2019. Acción correcta (vea nuestro análisis en la pág. 4).

ARCELORMITTAL

+22% Conservar

La agencia de calificación crediticia Fitch ha rebajado la nota de la deuda de Arcelor-Mittal. El coste de su deuda se verá por tanto incrementado. La cotización sin embargo se benefició la semana de las noticias sobre el próximo levantamiento del confinamiento en algunos países, los planes de apoyo a la economía y el interés de los inversores por aquellos valores que habían sido muy castigados previamente. Aunque la acción está barata, por prudencia preferimos no comprar por ahora.

ERICSSON B

+2,1% Conservar

La cotización del gigante sueco resiste bien desde principios de año con una caída de apenas un 2%. El director general no ha constatado por el momento ningún impacto del coronavirus en las actividades del grupo y el mercado de la tecnología móvil 5G registra un crecimiento más rápido del esperado. Ericsson saca provecho de la

prohibición de su competidor chino Huawei para operar en el mercado americano y en otros mercados occidentales. Acción correcta.

EXXON MOBIL

+10% Conservar

Exxon Mobil ha recortado un 30% sus inversiones y un 15% sus costes para 2020. Los recortes más evidentes se producirán en su actividad de petróleo de esquisto en EE.UU. Estas medidas le permitirán preservar su liquidez y pagar dividendos. Por otro lado, la cotización del grupo petrolero americano se ha beneficiado de un eventual acuerdo entre países petroleros para reducir la producción. Acción correcta incluida en la cartera del Experto en acciones.

LVMH

+6,8% Vender

LVMH, que realiza un 28% de sus ventas en el área de la distribución selectiva (Sephora, aeropuertos) y sufre las consecuencias del cierre de un buen número de puntos de venta y de producción, anuncia una caída de las ventas en el primer trimestre de entre el 10 y el 20%, al igual que su competidor Kering. En cambio, el gigante francés del lujo no ha emitido ningún comunicado acerca de su dividendo. Acción cara.

MELEXIS

+5,7% Comprar

El grupo belga, fabricante de chips para diferentes sectores, prevé unas ventas en el primer trimestre en la parte alta de sus previsiones, pero suspende sus previsiones para el conjunto de 2020. Por prudencia, elimina también el dividendo complementario anunciado de 0,63 EUR por acción. Aun así, la acción nos parece barata.

NATURGY

+2,4% Conservar

Naturgy ha cerrado la venta del 100% de su filial de generación en Kenia. El grupo energético español prosigue con su estrategia de abandonar su presencia en países no estratégicos y reducir su exposición a fuentes de generación con altas emisiones de CO2. Sin

embargo, esta operación de venta no le aportará plusvalías significativas. Acción correcta.

REN

+4,2% Comprar

Los resultados anuales del transportista portugués de electricidad cumplieron con nuestras previsiones. REN obtuvo un beneficio de 0,18 euros por acción en 2019 y el dividendo se mantuvo estable. Acción barata (PTRE-LOAM0008).

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

+17,3% Conservar

Siguiendo las indicaciones del Banco Central Europeo, el banco francés no pagará dividendo con cargo al ejercicio 2019. Société Générale renuncia asimismo a sus objetivos para 2020. En cuanto al dividendo de 2020, la entidad tomará la decisión en el segundo semestre. Aunque la acción está barata, por prudencia preferimos no comprar.

TESLA

+19,3% Vender

En el primer trimestre de 2020, Tesla ha entregado 88.400 vehículos, un 40% más que en el mismo periodo del año anterior, gracias al tirón del Model 3. Para el conjunto de 2020, el fabricante de coches eléctricos mantiene su objetivo de entregar al menos 500.000 vehículos (+36%). Pero dado el cierre de las fábricas en EE.UU. y la caída de la demanda de coches por la pandemia del coronavirus, este objetivo se ha vuelto difícil de conseguir. Acción cara.

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 13/04/2020	Bolsa (2)	OCUi (3)	Riesgo (4)	Comentario	Consejo (5)
Financiero y asegurador						
Aegon	2.49 EUR	Ámsterdam	880	3	anula dividendo fin 2019	comprar
Ageas	34.14 EUR	Bruselas	881	3	fuerte recorte del dividendo 2019	conservar
Alba	33.65 EUR	Madrid	871	3	descuento aceptable e inversiones correctas	conservar
Axa	15.53 EUR	París	883	3	ventas en el Este de Europa (Polonia...)	conservar
Bank of America	23.92 USD	Nueva York	876	3	espera incremento de impagos	conservar
Bankia	1.04 EUR	Madrid	854	4	holgada posición de solvencia	vender
Bankinter	3.50 EUR	Madrid	829	3	cotización ya recoge la fortaleza del negocio	vender
Barclays Bank	9758 p.	Londres	866	4	suprime dividendo complementario 2019	conservar
BBVA	3.00 EUR	Madrid	884	4	Mexico es su principal baza	conservar
BCP	0.10 EUR	Lisboa	886	4	sin dividendo en 2019	conservar
BlackRock	452.39 USD	Nueva York	884	3	ingresos disminuirán por caídas bolsas	conservar
BNP Paribas	28.41 EUR	París	883	3	renuncia al dividendo 2019	comprar
CaixaBank	1.74 EUR	Madrid	885	4	recorta dividendo por el efecto coronavirus	vender
Catalana Occid.	19.36 EUR	Madrid	798	4	cotización ya recoge el buen tono del negocio	vender
ING	5.41 EUR	Ámsterdam	884	4	suspende dividendo final ejercicio 2019	conservar
Intesa Sanpaolo	1.45 EUR	Milán	879	4	renuncia al dividendo 2019	conservar
Mapfre	1.75 EUR	Madrid	872	3	advierte de menores beneficios	conservar
Sabadell	0.44 EUR	Madrid	886	4	demasiados nubarrones en el horizonte	vender
Santander	2.17 EUR	Madrid	886	4	cancela el dividendo de 2019 y el de 2020	conservar
Société Génér.	15.02 EUR	París	869	4	suprime dividendo 2019	conservar
UBS Group	9.68 CHF	Zúrich	876	2	desea pagar dividendo en 2019	comprar
Bienes de consumo						
Ad. Domínguez	4.80 EUR	Madrid	875	3	extiende ERTE al 76 % de su personal	vender
adidas Group	225.80 EUR	Fráncfort	884	2	moderará inversiones en 2020	vender
Inditex	25.26 EUR	Madrid	885	3	no se escapa de la crisis del coronavirus	vender
Kimberly-Clark	132.71 USD	Nueva York	861	2	previsiones 2020 decepcionantes	conservar
L'Oréal	244.80 EUR	París	884	3	caída del beneficio en 2019	vender
LVMH	34740 EUR	París	877	3	cifra negocios cae en 1 ^{er} trimestre	vender
Procter&Gamble	115.95 USD	Nueva York	859	2	resultados trimestrales sin pena ni gloria	vender
Sioen	1740 EUR	Bruselas	883	3	suprime dividendo ejercicio 2019	conservar
Unilever	45.69 EUR	Ámsterdam	879	2	crecimiento débil en 4 ^o trimestre	vender
Alimentación						
Coca - Cola	46.93 USD	Nueva York	879	2	no alcanzará objetivos 2020	conservar
Danone	58.60 EUR	París	882	3	revisa a la baja objetivos beneficios 2020	vender
Deoleo	0.03 EUR	Madrid	875	4	malas perspectivas a corto plazo	vender
Diageo	2633.00 p.	Londres	882	2	resultados semestrales sin sorpresas	conservar
Ebro Foods	18.34 EUR	Madrid	884	3	su carácter defensivo le beneficia	conservar
Kraft Heinz Co	27.93 USD	Nasdaq	880	4	dificultades para relanzar crecimiento	conservar
Mondelez Int.	52.02 USD	Nasdaq	858	3	acción ya recoge buenas perspectivas	vender
Nestlé	102.22 CHF	Zúrich	884	2	cifra negocios aumenta 3,5% en 2019	conservar
Vidrala	84.70 EUR	Madrid	878	3	su cotización está por las nubes	vender
Viscofán	49.32 EUR	Madrid	884	3	buen resistencia al pánico vendedor	conservar
Distribución						
Ahold Delhaize	22.42 EUR	Ámsterdam	886	3	cifra negocio: +15 % en primer trimestre	comprar
Carrefour	14.22 EUR	París	886	3	vuelta a los beneficios en 2019	conservar
Dia	0.14 EUR	Madrid	886	4	muy arriesgada a largo plazo	vender
Jerón. Martins	15.14 EUR	Lisboa	882	3	aplaza presentación resultados	conservar
Sainsbury	200.20 p.	Londres	886	3	nuevo director general en junio de 2020	vender
Sonae	0.69 EUR	Lisboa	886	3	rdos anuales por encima de lo previsto	comprar
Walmart	125.30 USD	Nueva York	886	2	prevé aumento ventas 3 % en 2020-21	conservar

CUADRO DE ACCIONES

www.ocu.org/inversiones

Nombre	Precio (1) a 13/04/2020	Bolsa (2)	OCUi (3)	Riesgo (4)	Comentario	Consejo (5)
Farmacéutico						
Abbott	85.85 USD	Nueva York	876	3	nuevo test covid-19 aprobado en EEUU	vender
Alcon	50.80 CHF	Zúrich	871	3	adopta medidas para preservar liquidez	conservar
AstraZeneca	7121.00 p.	Londres	883	3	dos reveses en cáncer	vender
Bayer (6)	58.00 EUR	Fráncfort	866	4	previsiones 2020 decepcionantes	conservar
Eli Lilly	144.42 USD	Nueva York	874	3	previsiones 2020 según nuestras previsiones	conservar
EssilorLuxott.	106.70 EUR	París	—	2	ralentización 2020	vender
GlaxoSmithKline	1544.20 p.	Londres	879	3	preparada para genéricos	vender
Grifols	29.68 EUR	Madrid	886	4	aunque mejoramos previsiones	vender
Merck	80.54 USD	Nueva York	880	3	se centra en sus actividades de crecimiento	conservar
Novartis	82.12 CHF	Zúrich	884	3	productos innovadores disparan ventas	comprar
Novo Nordisk B	406.45 DKK	Copenhague	880	4	ralentización de sus ventas en 2020	conservar
Pfizer	35.14 USD	Nueva York	886	3	perspectivas 2020 decepcionantes	conservar
PharmaMar	4.44 EUR	Madrid	885	5	Aplidina podría usarse para el Covid-19	vender
Philips	37.77 EUR	Ámsterdam	877	3	abandona electrodomésticos	vender
Roche GS	308.70 CHF	Zúrich	863	3	luz verde en EEUU para un test de coronavirus	conservar
Sanofi	82.13 EUR	París	884	3	quiere constituir gigante principios activos	comprar
Teva Pharma	10.33 USD	Nueva York	867	4	pérdida 2019 menos fuerte que la prevista	conservar
Energía y servicios públicos						
Atlantia	12.95 EUR	Milán	876	5	busca acuerdo concesiones	vender
BP	335.75 p.	Londres	881	3	quiere optar por un crecimiento "verde"	conservar
Chevron	84.91 USD	Nueva York	882	2	modera sus inversiones	conservar
EDP	3.76 EUR	Lisboa	881	3	benef. 2019: -1% por factores no recurrentes	conservar
Enagas	20.09 EUR	Madrid	880	3	diversificación compensará recorte tarifas	conservar
Endesa	19.92 EUR	Madrid	886	3	posibles recortes tarifarios afectan sector	conservar
Enel	6.45 EUR	Milán	878	3	por ahora, confirma dividendo	conservar
Engie	9.89 EUR	París	882	3	anula dividendo 2019	comprar
ENI	9.31 EUR	Milán	885	3	nuevo parque eólico en Kazajstán	conservar
Exxon Mobil	42.76 USD	Nueva York	884	3	recorta costes de producción	conservar
Galp Energia	10.27 EUR	Lisboa	883	3	recorte de gastos e inversiones	conservar
Iberdrola	9.11 EUR	Madrid	886	3	diversificación diluye efecto tarifas	conservar
Iren	2.11 EUR	Milán	886	3	2019 mejor que lo previsto	conservar
National Grid	908.20 p.	Londres	877	3	endurecimiento reglamentario en Reino Unido	conservar
Naturgy	16.11 EUR	Madrid	886	3	resultados 2019 mejores que lo esperado	conservar
Ovintiv	4.65 USD	Nueva York	874	4	debe mejorar su rentabilidad	conservar
R.Dutch Shell A	17.44 EUR	Ámsterdam	886	4	reduce inversiones previstas para este año	conservar
Red Eléctrica	15.50 EUR	Madrid	869	3	los recortes tarifarios no serán tan duros	conservar
REN	2.45 EUR	Lisboa	870	2	beneficio 2019: +2,8%	comprar
Repsol	8.29 EUR	Madrid	884	3	reduce sus gastos en 2020	conservar
Siemens Gamesa	13.64 EUR	Madrid	886	4	intenta crecer en servicios con compras	vender
Total	33.63 EUR	París	885	3	programa de reducción de costes en 2020	conservar
Veolia Envir.	19.23 EUR	París	860	3	suspende sus previsiones para 2020	conservar
Químico						
Air Liquide	118.45 EUR	París	857	2	aumenta producción respiradores	conservar
BASF	47.10 EUR	Fráncfort	882	3	fuerte impacto en 2020 del Covid-19	conservar
Ercros	2.53 EUR	Madrid	869	3	precios de materias primas presionan márgenes	conservar
Solvay	72.64 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 13/04/2020	Bolsa (2)	OCUi (3)	Riesgo (4)	Comentario	Consejo (5)
Automovilístico						
BMW	51.30 EUR	Fráncfort	883	3	rentabilidad caerá este año	conservar
Daimler	29.83 EUR	Fráncfort	880	3	resultados 2019 lastrados por el "dieselgate"	conservar
FCA	7.48 EUR	Milán	874	5	acción cara	vender
Michelin	87.04 EUR	París	885	3	rebaja dividendo a 2 eur. en 2020	conservar
Peugeot	13.42 EUR	París	882	3	condiciones fusión con FCA podrían cambiar	conservar
Piaggio	1.69 EUR	Milán	852	2	postpone apertura de su planta	conservar
Renault	18.54 EUR	París	880	3	suprime dividendo 2019	conservar
Tesla	650.95 USD	Nasdaq	877	4	objetivos ventas 2020 difíciles de alcanzar	vender
Volkswagen VZ	123.82 EUR	Fráncfort	883	4	suspende temporalmente producción europea	conservar
Siderúrgico y minero						
Acerinox	6.83 EUR	Madrid	875	4	peores perspectivas para el próximo ejercicio	conservar
Aperam (6)	21.85 EUR	Ámsterdam	884	3	aplaza la recompra de acciones	conservar
ArcelorMittal (6)	9.58 EUR	Ámsterdam	884	4	lastrada por caída mercado automóvil Europa	conservar
Rio Tinto	3853.00 p.	Londres	882	3	anuncia dividendo extraordinario	vender
Schnitzer Steel	14.55 USD	Nasdaq	878	4	degradación de sus resultados	conservar
Construcción e inmobiliario						
Acciona	97.25 EUR	Madrid	885	4	las renovables siguen tirando de sus cuentas	vender
ACS	20.00 EUR	Madrid	884	4	resultados 2019 empañados por Cimic	conservar
Coemac	2.87 EUR	Madrid	856	5	en concurso acreedores, cotización suspendida	vender
Deceuninck	1.40 EUR	Bruselas	886	3	suspende dividendo	conservar
FCC	7.75 EUR	Madrid	875	3	mejoran sus finanzas	conservar
Ferrovial	23.10 EUR	Madrid	884	4	venta de división servicios sobre la mesa	conservar
Inm. Colonial	8.84 EUR	Madrid	876	3	precio de las renovaciones al alza	conservar
Merlin Prop.	8.32 EUR	Madrid	885	3	sigue recomponiendo su cartera de activos	conservar
Sacyr	1.51 EUR	Madrid	879	3	crece en el negocio de las infraestructuras	conservar
Saint - Gobain	25.98 EUR	París	878	3	emite obligaciones	conservar
Industrial y servicios						
Abengoa	0.01 EUR	Madrid	885	5	delicada situación financiera	vender
Adecco	39.71 CHF	Zúrich	731	3	mejor Randstad dentro del sector	vender
Aena	121.50 EUR	Madrid	885	3	afectada corto plazo por crisis coronavirus	conservar
Agfa - Gevaert	3.65 EUR	Bruselas	884	4	vende una parte de HC IT	conservar
Airbus (6)	61.00 EUR	París	884	3	abandona objetivos 2020	conservar
Azkoyen	4.85 EUR	Madrid	871	3	negocio en Italia y Reino Unido sufrirá	vender
BME	33.24 EUR	Madrid	885	2	SIX (Suiza) es el único candidato	conservar
Bouygues	30.26 EUR	París	881	3	suspende dividendo 2019	conservar
bpost	6.38 EUR	Bruselas	884	3	suprime último dividendo 2019	conservar
CAF	30.20 EUR	Madrid	878	3	sigue ganando contratos en el exterior	conservar
Deutsche Post	25.85 EUR	Fráncfort	883	2	el coronavirus afectará el resultado de 2020	conservar
Duro Felguera	0.26 EUR	Madrid	885	5	alto riesgo por crisis del petróleo y Covid	vender
Ence	2.78 EUR	Madrid	882	4	demanda papel higiénico incrementa ventas	conservar
Exmar	4.15 EUR	Bruselas	875	4	gran potencial crecimiento beneficios en 2020	conservar
General Electr.	7.02 USD	Nueva York	878	5	equilibrio en resultados 2019	conservar
IAG	2.81 EUR	Madrid	884	3	reduce la capacidad al 75% en segundo trim.	conservar
Leonardo	7.15 EUR	Milán	886	5	temor al impacto del coronavirus en 2020	conservar
Nasdaq	103.29 USD	Nasdaq	872	3	buen 4º trimestre 2019	conservar
Navigator	2.41 EUR	Lisboa	868	3	beneficios 2019 caen un 25%	conservar
Prosegur	2.24 EUR	Madrid	879	4	nueva línea de negocio en 2020	conservar
Randstad	34.26 EUR	Ámsterdam	833	3	nuevo dividendo sostiene cotización	conservar
Service Point	0.48 EUR	Madrid	881	4	fuertes bandazos en bolsa, alto riesgo	vender
Técnicas Reun.	13.86 EUR	Madrid	884	4	arrastrada por el desplome del crudo	conservar
Tubacex	1.44 EUR	Madrid	883	4	petróleo le arrastra a zona de mínimos	conservar
Zardoya - Otis	6.15 EUR	Madrid	885	1	cartera de pedidos aumenta	conservar



CUADRO DE ACCIONES

www.ocu.org/inversiones

Nombre	Precio (1) a 13/04/2020	Bolsa (2)	OCU (3)	Riesgo (4)	Comentario	Consejo (5)
Ocio						
Atresmedia	2.49 EUR	Madrid	823	3	repunte del mercado publicitario	conservar
Mediaset España	3.35 EUR	Madrid	881	3	Telecinco sigue líder de audiencia	conservar
Meliá Hotels	4.37 EUR	Madrid	883	3	afectada a corto plazo por crisis coronavirus	conservar
Mondadori	1.27 EUR	Milán	886	2	suprime dividendo	conservar
NH Hotel Group	3.50 EUR	Madrid	883	3	afectada a corto plazo por crisis coronavirus	conservar
Pearson	522.00 p.	Londres	886	3	suspende la recompra de acciones	conservar
Prisa	0.59 EUR	Madrid	842	5	recompra el 25% de Santillana	vender
Walt Disney	103.50 USD	Nueva York	872	3	pérdidas streaming pesarán en rdos.2019-20	vender
Telecomunicaciones						
AT & T	30.19 USD	Nueva York	865	3	resultados anuales sin sorpresas	conservar
BT Group	125.80 p.	Londres	800	4	resultado por debajo de lo esperado 3er trim.	conservar
Deutsche Telekom	12.34 EUR	Fráncfort	881	3	visto bueno a fusión T-Mobile y Sprint	conservar
NOS	3.24 EUR	Lisboa	882	3	beneficios 2019: +4,2%	comprar
Orange	11.37 EUR	París	871	3	resultados 2019 sin sorpresas	conservar
Telecom Italia	0.37 EUR	Milán	883	4	Elliott tiene ya menos del 7% de su capital	conservar
Telefónica	4.32 EUR	Madrid	880	3	reorientación geográfica	comprar
Telefónica Bras	9.94 USD	Nueva York	875	4	se muestra optimista para 4º trimestre	comprar
Verizon	56.67 USD	Nueva York	863	2	resultados 2019 superan previsiones	conservar
Vodafone Group	113.02 p.	Londres	869	3	mantiene objetivos anuales	conservar
Tecnológico						
Accenture	172.57 USD	Nueva York	883	2	revisa a la baja objetivos 2019/20	comprar
Alphabet A	1210.41 USD	Nasdaq	880	4	se focaliza en la nube	conservar
Amper	0.17 EUR	Madrid	792	5	situación financiera todavía débil	vender
Apple	273.25 USD	Nasdaq	881	2	resultado récord en 4º trimestre 2019	conservar
Applied Mat.	49.88 USD	Nasdaq	879	3	previsiones por encima de las nuestras	comprar
Cisco Systems	41.22 USD	Nasdaq	882	2	previsiones decepcionantes para trimestre	conservar
Corning	20.41 USD	Nueva York	886	3	confirma objetivos 2023	comprar
Ericsson B	80.00 SEK	Estocolmo	872	3	último trim. 2019 algo decepcionante	conservar
EVS	14.00 EUR	Bruselas	885	3	transición hacia 4 K más lenta	conservar
Facebook	174.79 USD	Nasdaq	880	3	sólido resultado pese presiones regulatorias	conservar
IBM	121.15 USD	Nueva York	882	3	nuevo director general	comprar
Indra Sistemas	8.30 EUR	Madrid	882	4	precio por encima de perspectivas	vender
Intel	58.70 USD	Nasdaq	885	3	sus fábricas funcionan casi con normalidad	comprar
Melexis	49.08 EUR	Bruselas	885	3	suprime dividendo final 2019	comprar
Sage Group	614.80 p.	Londres	869	2	lastrada por ralentización economía británica	conservar
Texas Instrum.	107.67 USD	Nasdaq	864	3	cuarto trimestre sin sorpresas	conservar
Xerox	18.19 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 = 0.9476 EUR, 100 p. = 1.1470 EUR, 1 SEK = 0.0919 EUR, 1 USD = 0.9174 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.

ÍNDICE DE CONFIANZA DE OCU INVERSIONES

Decae el ánimo

La desconfianza gana terreno entre los inversores con la actual crisis sanitaria.

Resultados trimestrales más pesimistas

El inversor español se enfrenta a los próximos doce meses con mayor prudencia y una visión más pesimista. Son los resultados que arroja nuestro último índice de confianza del primer trimestre de 2020, en el que casi todos los indicadores están por debajo de 100; frontera que separa una visión optimista de una pesimista. En concreto, el inversor, dada la crisis económica que provocará la COVID-19, no confía en que sus ingresos aumenten en los próximos doce meses (índice 86.67); lo que contrasta con la confianza mostrada a finales de 2019 (índice 101.83). Si bien, no hará mella en las inversiones que ya tiene, pues el 55 % de los encuestados piensa mantenerlas, porcentaje algo superior al trimestre anterior (51 %). Sólo un 13 % piensa dedicar dinero a nuevas inversiones frente al 19 % de diciembre de 2019. Por su parte, la inversión en inmuebles y en acciones desprende menor alegría (índice 90,16 y 89,17, respectivamente). Si bien destaca la estabilidad en la primera (el 74 % piensa mantener sus inmuebles), la incertidumbre pesa algo más en la segunda: se reduce el porcentaje de los que piensan mantenerlas, un 53,67 % frente al 58,67 % del trimestre anterior. En cambio, el optimismo se refleja en las obligaciones (índice 102.49 frente al 93 de diciembre de 2019), donde los inversores buscan seguridad.

- La clave para afrontar lo que se avecina pasa ahora más que nunca por una buena diversificación de sus inversiones en el largo plazo; premisas que siguen nuestras estrategias globales. Consúltelas.

OBLIGACIONES JAPONESAS

Proteja su cartera

Las obligaciones japonesas aportan diversificación y estabilidad ante las turbulencias actuales. ¿Cómo apostar?

El yen japonés y sus obligaciones, valor refugio

En momentos de elevada incertidumbre hay inversiones que funcionan como “valor refugio”. Es el caso del yen japonés; una divisa algo infravalorada frente al euro, según nuestras estimaciones, y que a largo plazo presenta perspectivas interesantes. Si bien su principal atractivo pasa por ser un puerto seguro al que los inversores dirigen su dinero, cuando vienen mal dadas. En consecuencia, la divisa se revaloriza y las obligaciones soberanas del país nipón – principal vía de acceso a ella – aumenten su precio. Así, mientras las bolsas acumulan cuantiosas pérdidas en lo que llevamos de año, las obligaciones japonesas a 7-10 años se revalorizan cerca de un 4 %. La diversificación y estabilidad que aportan a una cartera en momentos de incertidumbre es lo que nos llevó a incluirlas en nuestras carteras *mixtas equilibrada* y *defensiva* el pasado año. Motivo por el que también acabamos de incluirlas en nuestra Cartera Global Flexible. Su rendimiento negativo, -0,07 % anual las de 7-10 años, es un precio que nos parece justo pagar por la seguridad que ofrecen.

Cómo invertir en ellas

Al particular le resultará misión imposible invertir en obligaciones japonesas a largo plazo. No encontrará para ello ni ETF ni fondos tradicionales. Lo más parecido será el *Pictet Short Term MMJPY-R* (LU0309035870), una especie de fondo monetario que invierte en renta fija nipona a muy corto plazo. Su rendimiento irá ligado principalmente a la evolución de la divisa frente al euro.

- Por suerte, esta problemática queda resuelta si invierte a través del *Metavalor Global*; fondo con una distribución similar a la de la *Cartera Global Flexible*, que abre las puertas a mercados inaccesibles para los particulares. Y en condiciones ventajosas, si lo contrata a través del *Supermercado de Fondos OCU* de Singular Bank, pues tendrá un extra de un 1,2 % anual por la retrocesión de comisiones.

100 YENES JAPONESES FRENTE AL EURO



La condición del yen como valor refugio atrae a los inversores en situaciones de crisis como la actual. Esta divisa aporta diversificación y estabilidad, mitigando el riesgo en las carteras que la incluyen.

PLANES DE PENSIONES: RESCATE ANTICIPADO

Ventanas de liquidez

El Gobierno ha abierto una ventana de liquidez excepcional para los planes de pensiones. Se lo explicamos.

Medidas urgentes frente al COVID-19

Entre las medidas urgentes lanzadas por el Gobierno en el Real Decreto-ley 11/2020, de 31 de marzo, para hacer frente al COVID-19, está la posibilidad de rescatar los derechos consolidados de los planes de pensiones, planes de previsión asegurados (PPAs), planes de previsión social empresarial (PPSEs) y mutualidades de previsión social en varios supuestos y límites a las cantidades a rescatar. Así, los trabajadores afectados por un ERTE a consecuencia del COVID-19 podrán rescatar de su plan los salarios dejados de percibir, mientras se mantenga el ERTE. Por su parte, los empresarios de negocios cerrados al público por el estado de alarma, podrán recuperar la cantidad equivalente a los ingresos netos estimados dejados de percibir por el cierre del negocio; e igualmente, los autónomos que hubieran cesado su actividad por la crisis sanitaria.

- Usted como partícipe debe solicitar el reembolso de los derechos consolidados y acreditar a la gestora de su plan el importe solicitado, teniendo en cuenta el límite impuesto en cada caso. Deberá hacerlo en el plazo máximo de 6 meses a partir del 14 de marzo, fecha en la que entró en vigor el Real Decreto. Eso sí, el Real Decreto no especifica las condiciones y términos de la solicitud,

dejando a criterio de las gestoras si aceptarla o rechazarla. Esta, una vez recibida la documentación requerida, tendrá un plazo máximo de 7 días hábiles para entregarle su dinero.

Nuestro consejo

Creemos que esta medida va por buen camino, pero sea prudente. En los últimos meses la mayoría de los planes de pensiones, como los de acciones, han acumulado pérdidas de hasta dos dígitos y si rescata ahora las materializará. Tenga en cuenta que los baches en el camino son habituales en las inversiones a largo plazo, aunque no por ello debe quedarse atrapado en un plan mediocre. Si ese es su caso, aproveche para realizar un traspaso hacia otro plan mejor; por ejemplo, el *Plan de Pensiones Asociado de OCU* (www.caser.es) con una estrategia similar a nuestra *Cartera Global Flexible*.

- Si necesita el dinero, intente echar mano de otros productos de ahorro como cuentas o depósitos, o de inversiones con mejor fiscalidad como fondos de inversión. A diferencia de otros productos inversión que sólo tributan en el IRPF entre el 19 % y el 23 % por las ganancias generadas pudiendo además reducir su factura fiscal al compensarlas con eventuales pérdidas, las cantidades rescatadas de los planes de pensiones (aportación más la ganancia o pérdida acumulada) tributan en el IRPF como rendimiento del trabajo a su tipo marginal pudiendo alcanzar el 45 %, si no lo rescata con tino.

CARTERAS DE INMUEBLES

Sube el riesgo

El coronavirus repercutirá en el valor razonable de los inmuebles. Qué hacer.

Prima de riesgo en inmuebles

Quien se plantee la adquisición de un inmueble, desde un punto de vista económico, debe atender a la rentabilidad mínima que debería esperar a largo plazo del mismo. Ese mínimo se estima teniendo en cuenta el rendimiento que ofrecen otros activos a largo plazo con riesgo bajo, como las obligaciones del Estado; y añadiéndole la mayor “prima de riesgo” de invertir en inmuebles: riesgo de impagos de alquileres, mantenimiento del inmueble, etc. Esta prima de riesgo depende de factores como la marcha general de la economía, la evolución del empleo o la legislación de alquileres. Es por eso que, en el contexto del COVID-19, los compañeros de nuestra revista hermana *OCU fincas y casas* han elevado la estimación de la prima de riesgo para viviendas del 4,5 % al 5,5 %; y del 2 al 3 % en garajes (contratos que tienen menor riesgo de impago, de litigiosidad, etc).

- La metodología de *Fincas y Casas* se basa en el valor “razonable” para elaborar sus consejos. Es decir, el que resulta de capitalizar los rendimientos mínimos que cabe esperar por alquileres para que una compra sea económicamente interesante. Así, para que la compra de vivienda resulte interesante ahora debería ofrecer una

rentabilidad neta media anual del 6,1 % y del 3,6 % en garajes; rentabilidad que resulta de sumar la tasa libre de riesgo (0,6 % de las obligaciones a diez años) + la prima de riesgo aplicable a inmuebles. Esta mayor prima de riesgo hace que el valor “razonable” de los mismos baje y que al compararlo con los precios de mercado se reduzcan los consejos de compra de este tipo de inversión.

Cambios en las carteras con inmuebles

El riesgo en inmuebles y la previsión de caída de precios del alquiler y viviendas en venta que *Fincas y Casas* contempla, ha llevado a realizar ajustes en sus carteras con inmuebles: una para patrimonios pequeños hasta 500.000 euros y otra para grandes patrimonios. Los cambios están pensados para reducir el peso de los inmuebles urbanos, así como aumentar el de los rústicos y la inversión financiera. Vea estas carteras en www.ocu.org/fincas-y-casas, así como las oportunidades que aún quedan en inmuebles.

SEGUIMIENTO CARTERA GLOBAL FLEXIBLE

Un poco de alegría

Esta semana los mercados de acciones tiraron al alza y todas nuestras carteras sacaron provecho de ello.

Las alzas bursátiles reman a favor

En la semana del viernes 3 al viernes 10 de abril nuestra *Cartera Global Flexible* se anotó un 4,2 %, mitigando las pérdidas del año al 22,4 %. Las acciones, que siguen siendo protagonistas con un peso del 70 %, tomaron las riendas y acabaron la semana en verde. Destacaron con ganancias superiores al 8 % canadienses, británicas, mexicanas y rusas. Las obligaciones esta vez hicieron de freno: las brasileñas (+3,4 %) y las noruegas (+1,8 %) subieron, pero italianas, suecas, turcas y japonesas, recién incorporadas, registraron ligeras caídas. Por ahora mantenemos sin cambios la distribución actual.

- La mejor forma de seguir esta cartera es a través del *Metavalor Global* (+4,8 % en la semana); fondo con una cartera de inversiones similar y acceso a mercados restringidos a un particular, por lo que hace todos los cambios por usted. Y si quiere sacar rédito de las ventajas fiscales de los planes, otra vía es el *Plan de Pensiones Asociado de OCU*, el mejor instrumento para ello.

Resto de estrategias también en verde

Las *carteras mixtas* también saldaron la semana en verde: la *Dinámica*, con un 80 % en acciones, lideró las ganancias (+6,2 %), seguida de la *Equilibrada* (+2,8 %) y la *Defensiva* (+1,5 %).

- Los fondos con ventajas para socios, que siguen estrategias de acciones salieron favorecidos: las ganancias fueron algo mayores en el *Beka Optima Global* (+7,6 %), que combina gestión activa y pasiva y apuesta por la máxima diversificación, que en el *Metavalor Dividendo* (+6 %), que sigue la cartera *Experto en acciones*.

© 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.