

Estimados clientes,

Los mercados en general siguen en fase de recuperación, la perspectiva que da el pasar del tiempo ha hecho que los problemas se vean mucho más pequeños:

- Los italianos no se van a atrever a dispararse en el pie desafiando a la UE.
- El Brexit no va a ser lo que parecía y...
- La Guerra Comercial va a ser la nueva Guerra Fría, debemos acostumbrarnos.

Sabemos que la suerte va por barrios y hay sectores que no gozan del favor de los mercados y siguen en precios muy deprimidos.

Os contaré una pequeña historia que aconteció hace 50 años para que podamos entender qué está ocurriendo.

Principios de los años 70 en Estados Unidos, Simon and Garfunkel eran nº 1 en ventas. La economía norteamericana se había recuperado tras la 2ª Guerra Mundial y los años 50 y 60 habían sido de gran crecimiento económico y bursátil.

Los comentaristas económicos bautizaron a un grupo de empresas nuevas y de gran crecimiento como las “Nifty Fifty”, eran empresas que veían crecer sus beneficios espectacularmente año tras año, tenían un negocio claro y una capacidad de aumentar ventas a prueba de toda duda. Eran las Xerox, Coca-cola, KodaK, IBM, Disney...marcas que se hicieron universales. Los analistas dijeron que eran empresas de una sola decisión “comprar y no vender...”

A la gente no le importó pagar precios cada vez más altos para hacerse con una de estas acciones y, por consiguiente, las subidas fueron mareantes.

Los negocios en bolsa se suelen pagar a 15 veces los beneficios corrientes, mirad a cuantas veces beneficios se llegaron a pagar estas empresas en el año 1972.

	1972 P/E.		
Polaroid	90.7	Upjohn	41.1
McDonald's	85.7	Chesebrough Ponds	41.0
MGIC Investment	83.3	Minnesota Mining (3M)	40.8
Walt Disney	81.6	American Express	39.0
Baxter Travenol	78.5	American Home Products	38.9
Intl Flavors & Fragrances	75.8	Schlitz Brewing	38.7
Avon Products	65.4	Halliburton	38.3
Emery Air Freight	62.1	IBM	37.4
Johnson & Johnson	61.9	Lubrizol	36.9
Digital Equipment	60.0	J.C. Penny	34.1
Kresge (now Kmart)	54.3	Squibb	33.9
Simplicity Pattern	53.1	Procter & Gamble	32.0
AMP	51.8	Anheuser-Busch	31.9
Black & Decker	50.5	Sears Roebuck	30.8
Schering	50.4	Heublein	30.1
American Hospital Supply	50.0	PepsiCo	29.3
Schlumberger	49.5	Pfizer	29.0
Burroughs	48.8	Bristol-Myers	27.6
Xerox	48.8	General Electric	26.1
Eastman Kodak	48.2	Revlon	26.1
Coca-Cola	47.6	Phillip Morris	25.9
Texas Instruments	46.3	Gillette	25.9
Eli Lilly	46.0	Louisiana Land & Exploration	25.6
Merck	45.9	Dow Chemical	25.5
Upjohn	41.1	First National City	22.4
		ITT	16.3
		S&P 500	19.2

En el año 73 sobrevino la crisis del petróleo y la administración Nixon decidió desvincular el US Dólar del oro. Las bolsas USA cayeron un 40 por ciento. Algunas de estas compañías llegaron a caer un 80 y varias tardaron más de diez años en recuperar precios anteriores. Simon and Garfunkel no volvió a ser n°1.

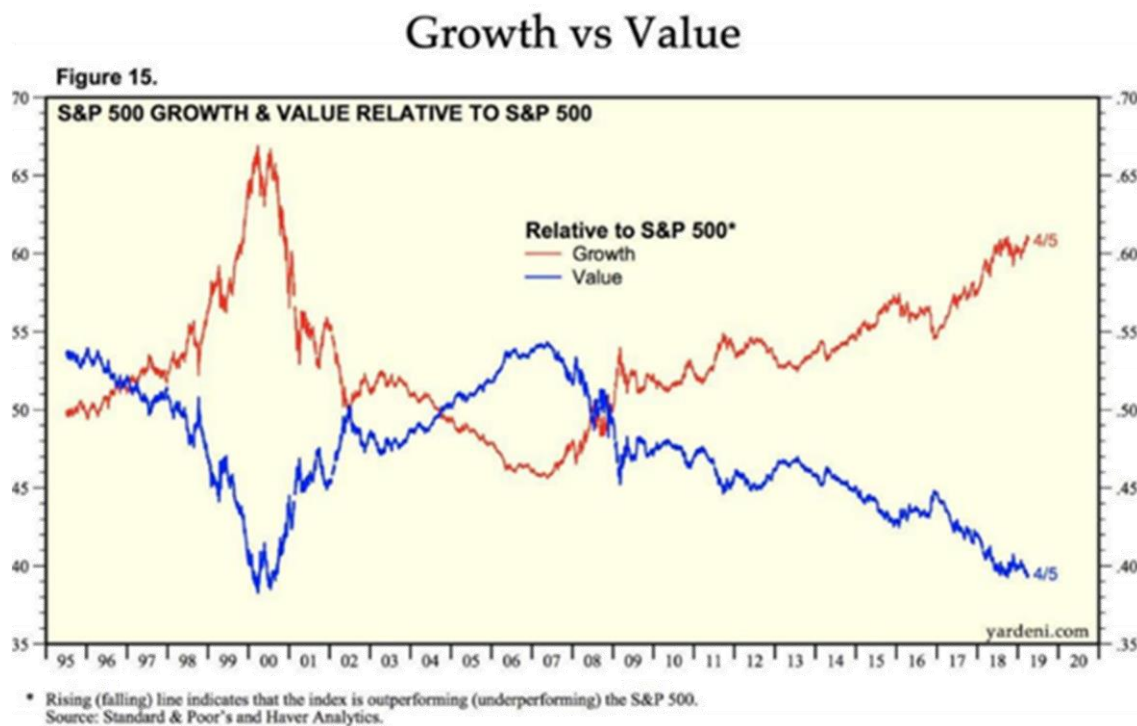
La mayoría eran y son grandes empresas con negocios fantásticos, muy rentables y con ventajas competitivas grandes, simplemente el precio no era el correcto.

El mercado tardó muchos años en pagar múltiplos tan altos.

Pienso que ahora está sucediendo algo similar con las empresas del sectores tecnológicos y de consumo básico: Netflix, Amazon, Nestlé, Adidas, Spotify,

Las denominadas empresas de valor, negocios de toda la vida estables y aburridos, a veces cíclicos y muy a menudo con un trato no muy cariñoso por parte de los medios están perdiendo la batalla contra los nuevos negocios más llamativos.

Veamos este gráfico que muestra la diferente evolución de los precios de las acciones de crecimiento contra las de valor.



Cómo podéis ver la última vez que sucedió fue en el año 2000 con la locura de las .com.

Las líneas roja y azul siempre llegan a cruzarse y está vez volverá a pasar.

Mi error estos años ha sido cargar demasiado peso a fondos de la línea azul y ahora no es tiempo de cambiar.

También quería deciros que soy consciente que muchos de vosotros tenéis bastante dinero en las cuentas corrientes. He querido esperar un poco que surjan oportunidades para entrar e intentaremos arañar unos puntos al mercado.

Os deseo un feliz verano.

Un abrazo a todos.

*Gráficos procedentes de carta mensual True Value FI

www.lluissegui.com

" no son las cosas que compras y vendes las que te hacen ganar dinero, sino las que mantienes " Howard Marks.