

Estimados clientes,

Como habréis apreciado los mercados han vivido los últimos meses en una atonía lateral bajista que pocas alegrías nos ha traído, especialmente en Europa, nuestra principal apuesta. Varios sucesos están retrasando las subidas del mercado Europeo, que llegarán, pero no sabemos cuándo.

Los sucesos que más están influyendo en este mediocre desempeño son estos:

- ▮ Leve enfriamiento del crecimiento de la actividad económica en Europa.
- ▮ La muestra de falta de liderazgo y decisión de la autoridades UE, especialmente visible con el tema de la inmigración.
- ▮ Cambios de Gobierno en Italia y España y discusiones entre socios en el Gobierno Alemán.
- ▮ La Guerra comercial comenzada por el presidente Trump para intentar retorcer a su favor los Tratados Internacionales.

Todos estos factores conforman el habitual RUIDO del mercado y ese ruido perjudica nuestro raciocinio y exagera nuestros miedos y ambiciones.

¿Por qué seguimos apostando por Europa a pesar de todo?

Saber si el mercado subirá o bajará a corto plazo es prácticamente imposible, aunque si podemos razonar con fundamento en qué nivel se encuentra en cuanto a precios. En ocasiones, las negociaciones que se negocian en la bolsa se venden caras y otras baratas, ¿pero cómo podemos saber si el mercado está caro o barato?

Robert Shiller, premio Nobel de Economía de 2013 mejoró la famosa fórmula del PER (Price Earnings Ratio) inventada por Benjamin Graham en los años 30. Esta fórmula relaciona el precio de la compañía (precio de cotización) dividido por su Beneficio, nos indica cuantas veces el beneficio está incluido en el precio. Así para un PER bajo, entre 0 y 10 nos indica que el precio está infravalorado o las expectativas de beneficios son bajas, con un PER entre 10 y

17 (más apreciado en los mercados) nos encontramos con empresas estables en la relación precio/beneficio, entre 17 y 25 tenemos sobrevaloración.

Ya sabemos que las economías son cíclicas y los negocios tienen años buenos y años malos y estas variaciones distorsionan el juicio que podemos hacernos sobre un activo. Por tanto, Shiller propuso relacionar la media de los beneficios de los últimos 10 años y compararlo con el precio actual, algo que para muchos es más esclarecedor.

De esta forma si nosotros analizamos los beneficios de la última década de todas las compañías que cotizan en un mercado y los comparamos con su precio actual podemos saber si el mercado está caro o barato

Mirad ahora el nivel PER de Shiller en EE.UU en estos momentos, sólo en el nivel de la burbuja punto com había estado más alto.

En cambio Europa, y especialmente España se encuentran mucho más baratas. Es curioso ver cómo los países con algún tipo de lío político ven perjudicadas sus valoraciones, fijos en Gran Bretaña con el Brexit.

Esta es la razón del porqué invertimos en Europa y claro está en España, ya que en estos momentos es el país con valoraciones más bajas (12,8x) de todos los Europeos y, por tanto, con el potencial de ganancias mayor.

Nuestra Filosofía: Invertimos comprando barato. Existen dos

grandes caminos a seguir a la hora de invertir:

- ▮ Comprar lo que uno piensa que subirá, independientemente del precio que pagas por esos activos.
- ▮ Comprar barato y esperar a que suba hasta niveles normales, este es nuestro plan.

Creedme que funcionará.

Un abrazo.

www.lluissegui.com