

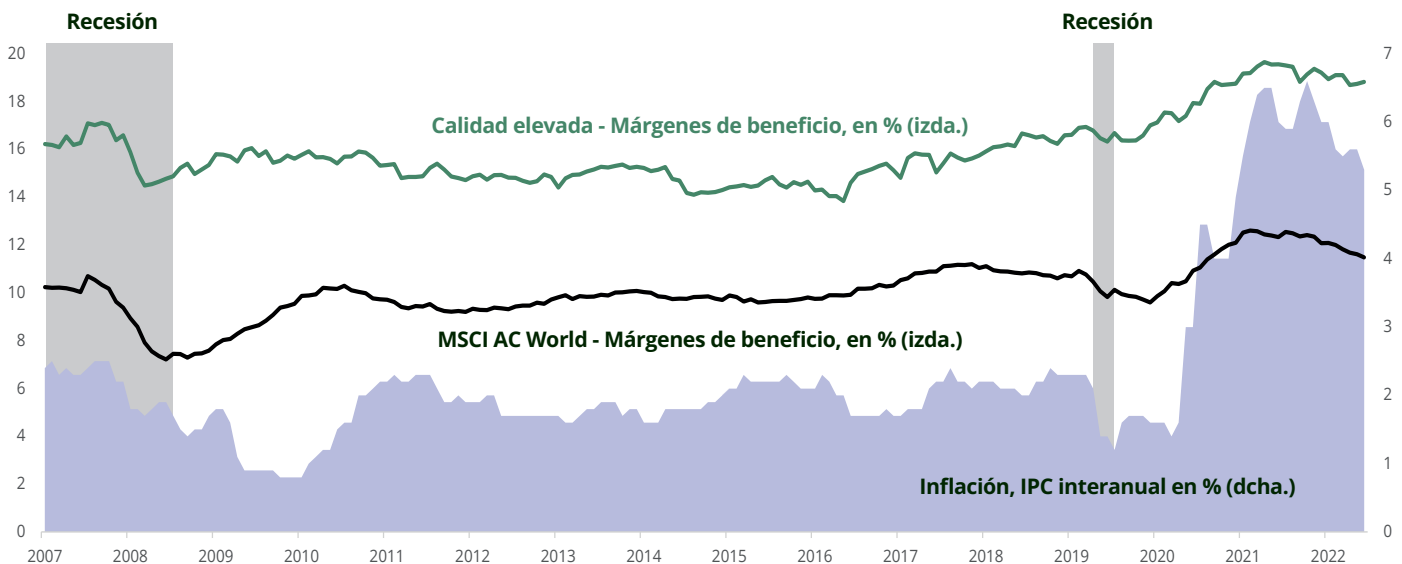
CARMIGNAC'S NOTE

¿SE PUEDE TENER RAZÓN DEMASIADO PRONTO?

27/07/2023 | KEVIN THOZET

Un sesgo de calidad en la selección de acciones parece el mejor enfoque para conseguir una asimetría.

Evolución de los márgenes de beneficio de las empresas de elevada calidad y del mercado en general, en %



Fuente: Carmignac, Bloomberg, a junio de 2023

Los mercados de renta variable entraron en territorio alcista en junio, con un rebote superior al 20% desde el mínimo de octubre. El rebote se vio favorecido por un hipotético giro de la política monetaria de la Fed ante el repunte de la inflación subyacente el pasado otoño, y apuntalado por una mayor actividad de los inversores (minoristas) que se han subido al carro de la dinámica alcista de este año. Esta coyuntura ha propulsado los índices bursátiles a máximos de uno y hasta de varios años.

El corolario de la senda de desinflación ha dibujado un techo para los tipos de interés a largo plazo, lo que a su vez ha respaldado la valoración de los mercados de renta variable como catalizador de la rentabilidad. De hecho, la inversión de la curva de tipos de interés¹ ha amortiguado el «clásico» impacto del endurecimiento monetario² en los mercados de renta variable. **La resistencia de la economía, aparejada con la capacidad de fijación de precios de las empresas, ha proporcionado una amplitud adicional al repunte, y este año se ha incorporado otro catalizador de la rentabilidad: los beneficios corporativos.**

Esto ha tenido múltiples repercusiones. La curva de tipos de interés¹ es la más invertida de los últimos 40 años. Sin embargo, la segunda mitad del año podría ser distinta, puesto que los efectos del endurecimiento monetario y presupuestario² están frenando el crecimiento económico en el mundo desarrollado. Por otra parte, el posicionamiento de los inversores dista actualmente de niveles anémicos, **con un perfil rentabilidad/riesgo aparentemente más simétrico en los mercados de renta variable. En este entorno, priorizamos las empresas de calidad que presentan una serie de atributos atractivos.** Estas compañías se benefician de márgenes de beneficio más elevados que, además, suelen ser mucho más estables a lo largo del tiempo. Y su capacidad para mantener la cuota de mercado y la estabilidad de su base de clientes proporciona cierta protección al margen de beneficios. Se trata de una característica muy valiosa tras un periodo de reducción de los volúmenes de venta y subida de los precios.

De hecho, de cara al futuro, una de las cuestiones clave para los inversores en renta variable es cómo afectarán al gasto la desinflación y la ralentización económica, ante el riesgo de que las guerras de precios presionen los márgenes a la baja.

Las empresas de calidad también tienden a mostrar un menor riesgo de solvencia, y la calidad del balance de una compañía cuenta todavía más cuando aumenta el coste del capital (como es el caso actualmente).

¹**Curva de tipos:** una curva de tipos de interés es una representación gráfica de los tipos de interés de los bonos con calidad crediticia similar, pero con diferentes fechas de vencimiento.

²**Endurecimiento monetario:** es cuando los bancos centrales pretenden frenar el recalentamiento de la economía —lo que a su vez puede hacer subir la inflación— mediante una combinación de tipos de interés más altos y menores inyecciones de liquidez en el mercado.

³**Peter Lynch**

INFORMACIÓN LEGAL

Documento publicitario. Este documento no puede reproducirse ni total ni parcialmente sin la autorización previa de la sociedad gestora. No constituye ni una oferta de suscripción ni un asesoramiento en materia de inversión. La información aquí contenida puede ser parcial y es susceptible de modificación sin previo aviso. Las rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de las rentabilidades futuras. La mención a determinados valores o instrumentos financieros se realiza a efectos ilustrativos, para destacar determinados títulos presentes o que han figurado en las carteras de los Fondos de la gama Carmignac. Esta no busca promover la inversión directa en dichos instrumentos ni constituye un asesoramiento de inversión. La Gestora no está sujeta a la prohibición de efectuar transacciones con estos instrumentos antes de la difusión de la información. Las carteras de los Fondos Carmignac podrían sufrir modificaciones en todo momento.

Carmignac Gestion - 24 place Vendôme - 75001 Paris. Tel: (+33) 01 42 86 53 35 - Sociedad gestora de carteras autorizada por la AMF. Sociedad Anónima con un capital de 15 000 000 euros. Número de registro mercantil (RCS) París B 349 501 676.

Carmignac Gestion Luxembourg - City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg. Tel: (+352) 46 70 60 1 - Filial de Carmignac Gestion. Sociedad gestora de fondos de inversión autorizada por la CSSF - Sociedad Anónima con un capital de 23 000 000 euros. Número de registro mercantil (R.C.) Luxemburgo B 67 549.