



Reflexiones semanales de Mercado

Una revisión a las ideas presentadas en el panel de mercados de renta variable de la conferencia regional de Insigneo

Un sesgo hacia la calidad, un enfoque en las discrepancias de valoración relativas y una perspectiva de inversión a largo plazo fueron algunas de las ideas que fueron presentadas por los miembros del panel.

**Por Mauricio Viaud**

PM y Estratega de Inversión Senior
Insigneo

Una revisión a las ideas presentadas en el panel de mercados de renta variable de la conferencia regional de Insigneo

Esta semana visitamos a nuestros colegas del cono sur durante nuestra Conferencia Regional de Insigneo, realizada en la hermosa ciudad de Colonia, Uruguay. Nuestra conferencia incluyó varios paneles de múltiples disciplinas, entre ellos las inversiones de capital privado, renta fija y renta variable. Tuve el placer de moderar el panel de renta variable y pensé en compartir algunas de las opiniones de mercado e ideas de inversión presentadas por nuestros panelistas, entre los que se encontraban equipos de gestión de Morgan Stanley, Natixis, Neuberger Berman, Ninety-One y Virtus.

Todos somos conscientes de que la incertidumbre en torno a las tasas de interés y la posibilidad de una recesión están generando mucha volatilidad en los mercados de renta variable. Por ello, no debería sorprender que el posicionamiento de los portafolios de cara a 2024 fuese un tema de conversación. Las principales conclusiones se pueden resumir en tres ideas generales: sesgo hacia la calidad, valoración y horizontes a largo plazo. La gran mayoría de los panelistas, entre los que nos incluimos, tenemos una fuerte preferencia por las empresas que presentan características de calidad. Rasgos como la alta generación de flujo de caja, el bajo apalancamiento, los fuertes márgenes operativos y las ventajas

competitivas significativas, o "moats" como se les conoce en inglés, fueron el tema de conversación. Las empresas con estas características tienen más probabilidades de soportar una recesión visible en las utilidades u otras incertidumbres que actualmente afectan a los mercados. Para fortalecer este posicionamiento se propuso un sesgo de favorecimiento a horizontes a largo plazo. Esta idea se reforzó mediante la selección de empresas con historias de crecimiento de utilidades a largo plazo que cotizan a múltiplos de valoración históricamente bajos. La premisa de evitar las acciones con valoraciones relativas altas también se repitió sistemáticamente en todo el panel.

Esta idea se convirtió en otro tema de conversación que implicaba una discusión sobre los riesgos a los que se enfrenta actualmente el mercado, principalmente la pregunta "¿Qué riesgos te quitan el sueño?" Las respuestas a esta pregunta giraron en torno a la idea de las altas expectativas del mercado reflejadas en las valoraciones de las primas, ya que las empresas que no cumplan las elevadas expectativas implícitas en sus múltiplos de valoración podrían verse fuertemente castigadas por el mercado. Una estrategia propuesta para mitigar este riesgo consistió en favorecer empresas con características de calidad y bajas valoraciones. Esta estrategia parecía aplicarse de diferentes maneras en función del mandato de inversión concreto del gestor; sin embargo, todos los participantes compartían esta opinión común.

Curiosamente, la necesidad de una gestión activa de la renta variable, en lugar de exponerse al mercado público a través de productos de indexación pasiva, hizo eco por medio de los participantes del panel.

Sería lógico pensar que un administrador de fondos mutuos con un mandato de capital activo respaldaría esta idea, ya que promovería la necesidad de comprar fondos mutuos de capital. Sin embargo, si vamos más allá, esta idea tiene sentido dado el entorno actual del mercado. Un inversionista que compre estrategias pasivas de renta variable como el ETF SPDR S&P 500 (SPY), compraría el índice S&P 500 con sus ponderaciones sectoriales actuales. Esta estrategia, sin embargo, expondría a un inversionista a asignaciones históricamente altas a los sectores de Tecnología, Comunicaciones y Consumo Discrecional, sectores que contienen acciones con valoraciones P/E que cotizan en el extremo superior de sus respectivos rangos históricos. Por otro lado, la inversión en los mercados a través de un gestor de renta variable activo ofrece a los inversionistas la posibilidad de obtener exposición a los mercados de renta variable a través de empresas que podrían presentar oportunidades de inversión atractivas a valoraciones mucho más atractivas.

Además de proporcionar puntos de vista de alto nivel de los mercados, los participantes en el panel también proporcionaron ideas de inversión a través de las cuales materializar estos puntos de vista. Varios panelistas recomendaron exposiciones a diferentes industrias, como equipos médicos, productos farmacéuticos, supermercados, así como temas de transición energética. Sin embargo, también se formularon recomendaciones individuales sobre acciones. Empresas tradicionales como Microsoft Corp. (MSFT) y Johnson and Johnson (JNJ) fueron mencionadas debido a sus rasgos orientados a la calidad. Sin embargo, el proveedor de materiales de construcción CRH PLC (CRH), el fabricante de equipos médicos Danaher Corp. (DHR) y el fabricante

de semiconductores ASML Holding NV (ASML) también aparecieron en la lista, ya que todos ellos representan franquicias de alta calidad que cotizan a valoraciones relativamente descontadas. También se defendió una idea final a más largo plazo que abarca la exposición al espacio de *small caps* de alta calidad, ya que estas acciones cotizan actualmente con importantes descuentos de varios años con respecto a sus comparables de *large cap* y deberían beneficiarse de una eventual recuperación del ciclo económico.

Al igual que empresas como Walt Disney (DIS) y Verizon Communications (VZ) que creemos que representan franquicias de calidad que cotizan a valoraciones con descuento, el panel se centró en las mismas premisas de calidad y valoración que

actualmente nos parecen atractivas. Todos creemos que este tipo de empresas tienen una mayor probabilidad de navegar con éxito entornos de mercado inciertos. Dada la cantidad de interrogantes que rodean actualmente a la economía y los mercados, creemos que a veces la prudencia puede ser la mejor parte del valor.



Click or scan this code to access more insights at insigneo.com/insights

Important Legal Disclaimer

Insigneo Financial Group, LLC comprises a number of operating businesses engaged in the offering of brokerage and advisory products and services in various jurisdictions, principally in Latin America. Brokerage products and services are offered through Insigneo International Financial Services, LLC, headquartered in Puerto Rico, and through Insigneo Securities, LLC, headquartered in Miami. Both are members of the Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) and Securities Investors Protection Corporation (SIPC). Investment advisory products and services are offered through Insigneo Advisory Services, LLC, an investment adviser registered with the Securities and Exchange Commission. In Uruguay, advisory services are offered through Insigneo International Asesores de Inversion Uruguay, SA, Insigneo Asesores de Inversion Latam, SRL, and Insigneo Asesores de Inversion de Uruguay, SRL, in Argentina through Insigneo Argentina, SAU, and in Chile through Insigneo Asesorías Financieras, SPA. Collectively, these eight operating businesses make up the Insigneo Financial Group. To learn more about the Broker Dealers including their conflicts of interest and compensation practices, please go to <https://insigneo.com/disclosures/> or via www.finra.org. To learn about Insigneo Advisory Services, LLC and any conflicts related to its advisory services, please see its Form ADV and brochure which can be found at Investment Advisor Public Disclosure website <https://adviserinfo.sec.gov/>

FOR AFFILIATES LOCATED IN CHILE

Insigneo Asesorías Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Asesores de Inversión de la Comisión para el Mercado Financiero. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de emisión de este. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera.

Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Asesorías Financieras SPA ni ninguna de sus empresas relacionadas.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta o solicitud de compra o venta de ningún valor en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en cuentas de corretaje y de asesoramiento de inversiones están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida de capital.

La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Securities LLC ni Insigneo Asesorías Financieras SPA la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

FOR AFFILIATES LOCATED IN URUGUAY

En Uruguay, los valores están siendo ofrecidos en forma privada de acuerdo al artículo 2 de la ley 18.627 y sus modificaciones. Los valores no han sido ni serán registrados ante el Banco Central del Uruguay para oferta pública.

FOR AFFILIATES LOCATED IN ARGENTINA

Insigneo Argentina S.A.U. Agente Asesor Global de Inversión se encuentra registrado bajo el N° 1053 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) e inscripto ante la Inspección General de Justicia (IGJ) bajo el N° 12.278 del Libro 90, Tomo -, de Sociedades por Acciones. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de su emisión. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Argentina S.A.U. ni ninguna de sus empresas relacionadas. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Argentina S.A.U. la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta, recomendación o solicitud de compra o venta de ningún valor negociable en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.