



TRIBUNA
DÍDAC PÉREZ

Director de Inversiones,
Caja Ingenieros Gestión

Los beneficios empresariales deben crecer por encima de lo que ofrecen sus comparables en los mercados desarrollados; lo mismo que las valoraciones. Pero hay más.

RENTA VARIABLE EMERGENTE

LOS ASTROS EMPIEZAN A ALINEARSE

En sus previsiones anuales, los analistas financieros siempre identifican la renta variable emergente como la aspirante a convertirse en el mejor activo, aunque, por distintas razones, las expectativas generalmente siempre decepcionan. Entonces, en este punto, habría que preguntarse: ¿qué es necesario para que las compañías emergentes dejen de ser una promesa y se conviertan en una realidad?

En primer lugar, consideramos que los beneficios empresariales deben mostrar un crecimiento por encima del que ofrecen sus comparables desarrollados. Durante los últimos años hemos asistido a un cambio en la aproximación de los equipos directivos en términos de asignación del capital, lo que, junto con una mayor orientación de los países hacia las reformas estructurales y un mayor margen de actuación en términos de expansión monetaria y fiscal, podrían, eventualmente, propiciar esa reversión. Según el consenso de mercado, los BPA de países emergentes crecerán en 2021 alrededor del 33% frente al 28% de los países desarrollados (el 22% en EE.UU.). Y lo que es más importante, a largo plazo, los beneficios se espera que crezcan a tasas por encima del 15%.

En segundo lugar, las valoraciones deben ser necesariamente más atractivas que en los países desarrollados

para compensar un mayor riesgo idiosincrático. Aunque en términos absolutos la valoración de los países emergentes se encuentra ligeramente por encima de su promedio histórico, desde un punto de vista relativo no es así, y frente a otros índices desarrollados, como el S&P 500, cotizan en el percentil 25% más barato.

Por último, las asignaciones de los inversores al activo deben revertir hacia un posicionamiento más acorde con su relevancia dentro del conjunto económico global. Así, según diferentes medidas, la exposición de los inversores en la actualidad pivotaría entre el 5% y el 7%, quedándose muy lejos del 12% de representación dentro del índice global MSCI World o el 24% de toda la capitalización bursátil mundial.

Parece entonces que, esta vez, los astros sí están alineados. Desafortunadamente, la inversión en países emergentes no es una tarea sencilla y es ahí donde reside la oportunidad. Siempre existirá un elevado ruido acerca de eventos de carácter geopolítico y narrativas acerca de su correlación con políticas monetarias en EE.UU. y los precios de las materias primas. Además, la alineación de intereses tanto políticos como corporativos no siempre se ajusta a los intereses de los accionistas minoritarios. Por todo ello, he aquí nuestra receta para no perderse la incipiente oportunidad: selectividad, temple y largo plazo.