

INFORME INTERINO DE PORTAFOLIO FEBRERO 2007



Quería actualizarlos en relación a una posibilidad muy pero muy remota de que un incremento razonablemente sostenido pueda ocurrir en el mercado, además quería que supieran que yo me encuentro monitoreando las posibilidades. Debo reiterar el punto que he estado comentando en los últimos dos meses, en cuanto a que considero que una corrección se avecina; sin embargo, algunas veces se presentan sucesos que pueden vencer la lógica. En los dos últimos años el mercado norteamericano y la reserva federal (FED) han estado en posiciones opuestas. De hecho, las alzas significativas de los valores norteamericanos en la segunda mitad del 2006, se reflejaron en la reducción de los intereses en algún momento del primer trimestre de 2007 por parte de la FED, que se ubicaron con una probabilidad menor a uno sobre diez.

Igualmente si analizamos el incremento reciente de los valores de algunas acciones de compañías que se rumoran como blancos de ser adquiridas o fusionadas por fondos de empresas privadas (Private Equity Funds), así como también que muy pocas compañías individuales han tenido resultados espectaculares... especialmente aquellas que forman parte del DOW, FTSE100 y de los mas importantes índices Europeos, por ejemplo los índices de 30-50 compañías, el cual permite la posibilidad de un impacto mayor en comparación con índices de 500+ en una base mas amplia, subsecuentemente los fundamentos no son realmente impresionantes.

Siendo este el caso, entonces la corrección es inevitable en una madura alza optimista y se espera mas temprano que tarde. Hasta ahora no me he movido mucho de las premisas básicas. Si embargo los mercados están ignorando esos fundamentos y están usando lecturas muy optimistas de lo dicho por la FED en las últimas semanas, tomando en consideración la cifra del desempleo de hoy a un valor facial e ignorando que cada mes durante el último trimestre las cifras han sido revisadas hacia arriba, ellos sienten que existe un escenario de "Ricitos de Oro". Para aquellos que no conocen ese cuento de hadas de los niños, es suficiente decir que significa no muy caliente... no muy frío... justamente en su punto.

Como se planteó anteriormente, normalmente la FED y los mercados están trabajando de manera opuesta, los últimos buscando adelantarse a los primeros; sin embargo, recientemente el mercado se ha movido únicamente para aceptar la racionalidad de la FED. Esto es realmente inusual, algunos dirían que es meramente el inversionista tonto con un gran optimismo. Esto será verificado mejor cuando o si la FED comience a hablar de alzas en las tasas,

pero si los mercados se mueven en la dirección señalada por el modo de pensar de la FED y si no se da una corrección real, entonces se puede presentar un acertijo interesante. La reunión de hoy revela que la FED cree que la economía tendrá un aterrizaje relativamente suave y que la inflación está en general controlada. Si los mercados en general se mueven más allá de esta creencia entonces es bastante razonable proyectar que, una vez que se haga la prueba a través y más allá del rango actual, puedan continuar su movimiento de manera positiva. En esta industria se dice que una inversión exitosa es 90% de psicología y 10% de sudor, en vez de un entendimiento de modelos y fundamentos económicos. La situación actual tendería a apoyar esta premisa; sin embargo, estoy preparado para perder una ganancia de 2 a 3% si ocurre un alza acelerada, para esperar y probar si puede ser sustentable.

Hubo una deuda superior a US\$ 20 millardos en certificados de regalos de navidad ("Gift Cards") que se prolongó hasta enero, y no son considerados en torno a las cuentas y ventas hasta que se usen. Espero por tanto que las fuertes ventas de minoristas de enero impulsen los resultados a corto plazo para las tiendas al detal. Normalmente esto será descontado de las valoraciones como cifras ajustadas a la temporada, pero los mercados han ignorado estas realidades. Ellos también parecen aceptar que la FED probablemente aumentará en vez de reducir las tasas básicas de interés. Por lo general, esto creará una corrección en el mercado de entre un 4 a un 8%, dependiendo del número de alzas esperadas.

Debo decir en este punto que aún creo genuinamente, que, cuando uno analiza los excelentes resultados individuales de compañías y las valoraciones premium pagadas en la actividad de fusiones y adquisiciones (M&A), las cuales distorsionan las valoraciones de los mercados, el consenso es silenciado a corto plazo, lo que significa que una corrección del orden de 65-35% sea probable. Sin embargo, si usted me hubiese hecho la misma pregunta a finales de diciembre o a principios de enero, yo habría

estimado una corrección de 80-20%. Algunas veces nos olvidamos de que los planetas se alinean en perfecta simetría y porque esto es tan inusual nos olvidamos de que las casualidades pueden y de hecho ocurren en ocasiones, para hacer posible algo que Shakespeare describió como "móntate sobre la ola de la gloria, riqueza y fama".

Algunas veces cuando un número suficiente de personas esperan que algo sea cierto, lo es. Sólo toma unos pocos días de excelentes negociaciones llevar al Dow cerca del umbral psicológico de 13000 puntos, creando así un momento difícil de resistir. La ola puede después avanzar y dejarnos a salvo en el angosto abismo del ajuste pragmático. Esto puede significar que se presente un terreno más favorable y benigno, y como tal muchos sectores puedan evadir por completo cualquier corrección a corto plazo. Menciono esto para su información y continuaré supervisando la situación de cerca.

Sin embargo, debemos ir de una metáfora a otra...de vuelta a la "fiesta" de mi Análisis Anual del 2007. Seré aún conservador en la distribución de mi portafolio, hasta el punto en el que buscaré adquirir mis inversiones no sólo en una compra, pero en donde sea posible en diversas ocasiones, lo cual me permitirá ingresar al mercado con una selección de largo plazo, y también me permita aprovechar cualquier reducción en los precios que una corrección proveerá. Normalmente al ver sus portafolios la gran mayoría de las selecciones de inversión que sugiero apuntan a un crecimiento estable, e incluso dinámico a largo plazo. Sin embargo, en momentos como éste considero que debo tener una visión un poco escéptica de lo que sucederá, asumir que se presentará algo de volatilidad y adquirir mi participación cuando se den caídas en los valores. NOTA: Recuerde que un mínimo de US \$ 8000 debe ser invertido en cualquier participación, por tanto si se desea invertir únicamente el monto mínimo permitido, entonces se deberá esperar el momento apropiado, o si su visión es positiva a largo plazo entonces tome la decisión de comprar y afrontar las correcciones y la volatilidad.

Entonces, utilizando la metáfora de la fiesta, permítame presentarle a algunas de las personas que considero deben formar parte de sus amistades, aún en los malos momentos.

Europa (Antigua y Nueva), compañías de servicio petrolero, materia prima, mercados emergentes, Australia y Nueva Zelanda, compañías de propiedades estadounidenses e inversiones designadas en dólares americanos.

Europa es relativamente simple, debo invertir en euros. Como mencioné anteriormente los principales fondos (ETF's) como las 350 principales compañías europeas, STOKK 50 o 100, FTSE 100, etc. están todos disponibles en euros a través de EuroNext (el mercado bursátil combinado de Europa). Estoy especialmente interesado en Europa del Este a largo plazo y a pesar de que en general considero que Europa ofrece un buen potencial para el futuro, también creo que se presentarán fluctuaciones, especialmente si EE.UU. experimenta algunas dificultades, sin embargo, en un portafolio colocado de manera diversa, Europa debe estar presente, especialmente porque espero tener balanceadas las distintas divisas de cara al futuro.

Por tanto pretendo seleccionar las siguientes inversiones iniciales para colocar mi portafolio; como mencioné anteriormente debo seleccionar el momento apropiado para ingresar y a menos de que se haya presentado una corrección significativa, debo pagar mi adquisición, cuando esto aplique; por ejemplo US\$ 15000 después de dos o más compras. Esas inversiones que busco hacer, del monto mínimo, como US\$ 8000 deben esperar por un momento apropiado.

De momento mis apuestas a Largo plazo son:

Japón (Yen)

Australia y Nueva Zelanda (\$AUD y \$NZD)

Compañías Inmobiliarias Estadounidenses

Fabricantes de Equipos Médicos (US\$ y Euros)

BRIC (US\$)

Sector de Servicios y Mantenimiento Petrolero

ETF de las 50 Mejores Compañías Estadounidenses. (Realmente quisiera contratistas del sector Defensa, en donde muchos de éstos están ubicados, pero hasta ahora esos ETF's y fondos que cubren el sector tienen un rango tan amplio que no creo que sean tan eficientes como deberían... seguiré buscando)

Europa Oriental (EURO)

Estoy igualmente interesado en Vietnam y en otras áreas seleccionadas en el pacífico; sin embargo el primero en particular ha tenido un flujo de inversión extranjera extremadamente alto en los últimos meses, y los cocientes de precios e ingresos (P/E quotients) son ahora mucho más altos que otros en la región. Por tanto, esperaré una corrección o información que pueda justificar que permanezcan las proporciones de cara al futuro.

Por tanto, permítanme resumir lo siguiente...

Todavía considero que la probabilidad será de una corrección hacia abajo en los mercados. Sin embargo, algunos de los anteriores mantienen el interés cercano a sus valoraciones actuales, y yo comenzaré a ingresar a los mercados cuando ellos alcancen esos valores básicos. Sin embargo, yo adquiriré mis inversiones porcentuales entre una variedad de compras, que me permitirán ingresar en algunas áreas mientras me ofrecen la posibilidad de encontrar oportunidades con valores más bajos.

Más adelante encontrará una lista de los ETF que estoy considerando en cada sector. Los que están resaltados en rojo son mis preferidos en cada sector. Elaboré una lista para que ustedes puedan verificar sus características en Yahoo.com o en donde prefieran tener acceso; la selección final y el momento dependerán de las condiciones del mercado.

En este momento las inversiones que llaman mi atención son:

EE.UU.

Alta capitalización

Vanguard Total Stock VTI

Wisdomtree Large cap Dividend DTN

Vanguard Growth ETF VUG

Vanguard Dividend Appreciation VIG

Exploración de petróleo y gas

SPDR S&P Oil and Exploration XOP

SPDR S&P Oil & Gas Equipment & Services XES

Ishare DJ Oil and Exploration IEO

PowerShares FTSE RAFI Energy PRFE

Sector de construcción

Ishares US Home Builders ITB

DJ Wilshire REIT ETF RWR

Aeroespacial y Defensa

iShares Dow Jones US Aerospace & Defense NYSE:ITA

PowerShares Aerospace & Defense PPA

GLOBAL

Claymore BRIC EEB

BLDRS ASIA 50 ADRA

IPath India INP

EUROPA

Lyxor Eastern Europe FR0010204073

NOTA: Todas las bolsas de la UE a través de su sistema EuroNext manejan sus ETF internacionales en euros. Vea www.euronext.com

Finalmente, lo anterior es sólo parte de mi interés, les informaré sobre otros que estoy buscando o son muy nuevos y necesitan ser revisados por tiempo; en cualquier caso espero que en las próximas semanas pueda comenzar a colocar algunas de mis inversiones; por tanto por favor revise los ETF's anteriores y si alguno en específico le llama la atención, entonces hágamelo saber para añadirlo a su perfil de compra y esperar la oportunidad de adquisición apropiada.

Saludos cordiales.

Alan Lamb