

## **INFORME INTERINO DE PORTAFOLIO** Enero 2007

En primer lugar, permítanme desearles a ustedes y a sus familiares lo mejor para el año 2007 y, en segundo lugar, debo elogiarlos a todos por la paciencia y el autocontrol que han tenido desde finales de noviembre, especialmente a aquellos que están esperando colocar su distribución inicial. Su dominio propio será recompensado. Discutí en nuestros informes de 2006 y 2007 varias razones por las que creo que los mercados han estado relativamente planos en su desempeño de los últimos meses.

Normalmente enumero varias opciones en cada Informe Interino de Portafolio, de entre las cuales muchos de mis clientes de Portafolio terminan escogiendo. Como se nos pide que cubramos las diversas necesidades de un grupo de individuos únicos, cada uno con una tolerancia al riesgo de la inversión y aspiraciones de metas diferentes y específicas, por tanto, la huella que dejan mis sugerencias deberá ser necesariamente amplia. Sin embargo, a finales del año pasado una inversión específica, que forma parte de la gran diversidad de mi portafolio, se hizo disponible y he canalizado esos fondos hacia un Portafolio nuevo exactamente igual al de todos ustedes. Por tanto, sentí que sería útil compartir con ustedes mis opiniones en torno a su utilización futura y a las expectativas, en vez de proporcionarles una visión general de los mercados actuales.

En primer lugar les expongo mis circunstancias; soy lo suficientemente afortunado como para obtener un alto crecimiento de una cifra con la mayoría de mi dinero, sin riesgo. Por tanto, mis portafolios de inversión estarán orientados a proporcionarme una ganancia anual específica de doble dígito. Mis expectativas son, por tanto, comprar un artículo en siete años, que en este momento cuesta dos veces más que el monto de mi inversión. Si puedo hacer



mejor que eso, entonces será un modelo distinto.

Ningún Administrador de Portafolio puede controlar los mercados, pero podemos controlar y disciplinar nuestras expectativas, acciones y selecciones. Los Fondos de Cobertura ("Hedge Funds"), los de Acciones Privadas ("Private Equity Funds") y los bancos de inversión son responsables de alrededor del 40 % de toda la comercialización de materia prima, y a pesar de que pueden afectar a los movimientos del mercado a corto plazo, no pueden cambiar los fundamentos. Por ejemplo, si venden petróleo más barato, esto puede afectar los contratos de un mes por un día o dos, pero si está aumentando el crecimiento de India y China, entonces en minutos su transacción se verá abrumada con una avalancha de órdenes de compra. Ellos pierden dinero y el mercado ni siquiera pestañea mientras esto sucede. Sin embargo, ellos pueden afectar el sentir; muchos inversionistas son tímidos y entran en pánico rápidamente y, en ocasiones, si un grupo de ellos se llega a alinear, podrían comenzar inadvertidamente movimientos rápidos e incluso violentos.

No estoy interesado en esas situaciones; seleccionaré mi estrategia de inversión a largo plazo basándome sólo en aquellos países y sectores que considero tienen un crecimiento potencial basado en fundamentos. Mantendré mis selecciones y en ocasiones tomaré algunas

ganancias cuando alcance las expectativas de crecimiento, y compraré en las caídas siempre que se pueda. Por tanto, a menos que se divulgue nueva información, mi portafolio será colocado en el tiempo de la siguiente manera:

Seleccionaré inversiones para facilitar tres factores en mi Portafolio global:

1. Aquellas Regiones, Países, Sectores y Materia Prima, que muestran un fuerte potencial de crecimiento, específicamente de 3 a 5 años.
2. Factores relativos a Divisas.
3. Administración de Riesgo.

Me referiré en primer lugar a las últimas dos, porque ambas están conectadas.

Como una filosofía general entiendo y espero que se den factores que estarán fuera de mi control, que inevitablemente afectarán negativamente a una inversión específica. Le tengo simpatía a Corea del Sur y mucho más a Vietnam. Si Corea del Norte amenaza con atacar a Corea del Sur, entonces los mercados del Sur inevitablemente colapsarán y Vietnam se verá igualmente impactado, aunque no en la misma medida. Acepto estas posibilidades como parte de la realidad de invertir en estos países. De hecho aceptaré hasta un 25% de valor negativo anual como pérdida y, dependiendo de las circunstancias, compraré en su punto más bajo. Cuando regrese la normalidad, venderé mis ganancias, volviendo al valor inicial de mi inversión, o el valor justo antes de ese momento. Esto estará determinado por las circunstancias predominantes.

Por tanto, mi filosofía de riesgo es un factor específico en cualquier selección de inversión inicial y mi tolerancia al riesgo en torno a la volatilidad está ampliamente entendida y definida. Utilizaré fluctuaciones negativas no fundamentales para añadir a mis tenencias, y parte de mis ganancias las convertiré en efectivo cuando el incremento del valor muestre que he superado mis expectativas.

Las fluctuaciones monetarias también pueden crear dificultades en el futuro; por tanto, mi portafolio utilizará monedas locales en donde sea posible para invertir. Específicamente Euros, Yenes, Libra Esterlina y, por supuesto, en dólares en EE.UU. y en materias primas. Veo al dólar caer y fluir de vez en cuando; sin embargo, a lo largo de los años creo que se debilitará; por tanto debo asegurarme de que mi exposición esté balanceada.

#### **NOTA GENERAL:**

Existen diferencias filosóficas entre las mentalidades europeas y las de América Latina, especialmente en torno a inversiones. Como escocés, mi tradición es hacer un plan, ejecutarlo, mantenerlo y confiar en él. Esto puede significar que tenga que esperar para colocar una inversión específica por muchos meses, si creo que existe una corrección en el horizonte, o podría ser que, el monto a invertir es lo suficientemente grande, podría dividirla en dos o tres compras separadas, lo cual podría ejecutarse a lo largo de un año.

La historia de América Latina es una de periodos de alzas y bajas y, por lo tanto, muchos quieren poner a trabajar su dinero cuando pueden. Sin embargo, la paciencia al invertir es una gran virtud. Esto es especialmente cierto cuando los mercados están planos.

## SELECCIONES DE INVERSIÓN.

¡Les voy a dar algunos ejemplos! Algunas oportunidades son más convincentes para mí que otras, en lo relativo al mediano a largo plazo. 78 millones de ciudadanos americanos (los "Baby Boomers") han alcanzado una posición en la que su riqueza acumulada, su calidad de vida y sus necesidades en cuando a salud necesitarán ser apuntadas hacia un objetivo. Todo, desde Viagra hasta prótesis de caderas, diversión, etc. será necesario. En las próximas semanas, Xshares estarán lanzando cinco nuevos fondos cotizantes (ETF's) específicamente destinados al sector salud, aparejando el grupo en áreas definidas; HHE, HHD y HHV que son tres de los ETFs que encuentro interesantes, a pesar de que luego de conversar con algunos de mis clientes que son Doctores, solamente invertiré en uno de ellos.

Generalmente, considero que EE.UU. tendrá razonable pero no excelente año, a pesar de que el alza que podría ocurrir cuando el Dow sobrepase los 13.000 puntos, lo cual espero que suceda en 2007, podría acelerarlo algunos puntos más.

Para que estén prevenidos, en este momento considero que el mercado de EE.UU. crecerá entre un 8% y un 10% desde las valoraciones de principios de enero de 2007; sin embargo, no confío plenamente en que no habrá una corrección en medio del periodo. Por tanto, esperaré un mes o dos para recopilar los datos y luego determinar si puedo ver la formación de una corrección.

Mis inversiones en dólares americanos (40%) serán divididas entre las oportunidades de EE.UU. y la materia prima designada en dólares. Sólo el tiempo determinará la totalidad de mi punto. Hacia delante plata y oro serán parte de mi inversión. El sector petrolero en desarrollo es convincente, aunque inicialmente estaré más interesado en la industria de servicios petroleros que en la materia prima. Sin embargo, debo ver esto como una oportunidad de compra si el petróleo cae a US \$46. De otra forma es poco probable que me interese, puesto que la volatilidad es un riesgo que no vale la pena jugarse.

**NOTA:** Luego de las pérdidas terribles de 90% del partido del valiente presidente de Irán durante diciembre, los días pueden estar contados, o al menos sus alas recortadas, por lo que un tono más conciliatorio, o al menos un "detante" más trabajable puede predominar. El crudo a \$54 aún tiene un gran componente seguro de malas noticias y a pesar de que espero que se solvante el conflicto de Irak de manera pacífica, soy un tanto pesimista. Un iraní sin su retórica dominante y sus duras políticas puede calmar la región de manera considerable. No puedo decir que ocurrirá, pero si es así, entonces los precios del crudo caerán. Estos también deberían subir, por razones fundamentales de oferta y demanda. Por tanto, veré con interés lo que suceda.

Principalmente utilizaré los ETF's como mi vehículo de escogencia, si están disponibles. En EE.UU. los siguientes están en revisión:

Vanguard Total Stock VTI  
Wisdomtree Large cap Dividend DTN  
Vanguard Growth ETF VUG

NOTA: Me inclino hacia el Vanguard Growth ETF

Con EE.UU. generalmente estoy interesado en Tecnología (Software y tecnología de información:

tecnología inalámbrica), propiedad (residencial y comercial) a pesar de que considero que se debe llegar a alcanzar un nivel mas bajo, la Salud (como se discutió anteriormente). Estoy además muy interesado en el gasto en defensa, especialmente en el sector que debe reparar y actualizar el equipo que fue utilizado en Irak (En este momento no puedo encontrar el ETF exacto para acceder de una mejor manera a este sector), pero lo haré, ¡lo haré!

## **EUROPA**

Hay muchas áreas de Europa que me interesan; basta decir que voy a usar ETFs, y éstos solo están disponibles en Euros. Europa oriental, Alemania, Escandinavia y otros sectores específicos me interesan. Nota: ETFs como Stoxx 50 Europa, 350 tope de Europa y otros similares son comercializados en mercados Euronext alrededor de Europa.

Hay nuevos ETFs localizados en Europa que se esperan en las próximas dos semanas. Los revisaré y luego les informaré al respecto.

## **JAPÓN**

Estoy muy seguro del crecimiento en Japón, a pesar de las discrepancias entre el gobierno y el Banco de Japón. Estoy preparado para afirmar que en siete años miraré hacia atrás y me complacerá saber que estuve allí. El tamaño del porcentaje total de distribución será determinado por los sucesos, pero en este momento espero tener un monto, al menos la mitad de mis inversiones europeas totales y no me sorprendería mantener montos similares.

## **ASIA**

Me sorprende muchísimo, y no veo razón alguna por la cual no siga sorprendiéndome en siete años. Mi preocupación es que los grandes mercados han pasado a ser un poco complacientes, y apoyo a los países satélites como Singapur, Vietnam, Corea del Sur, Australia y Taiwán. Veo a India y a China como oportunidades secundarias, a menos que ocurra un gran cambio en el mercado. Sin embargo, nuevas oportunidades ETF surgirán en los próximos años (ver más abajo), así como elementos especiales que me permitirán seleccionar aquellas áreas de mayor interés para mí.

## **MERCADOS EMERGENTES**

Un BRIC ETF permitirá acceso a Brasil, Rusia, India y China. Esto me parece una gran oportunidad, pero esperaré una corrección en los precios.

En conclusión... Usaré ETFs siempre que sea posible porque son mucho más económicos y ofrecen mayor liquidez que la mayoría de los fondos. De igual manera, una importante decisión se ha tomado en fondos de cobertura para impulsar sus posiciones ETF, a partir de abril. Esto generará un tremendo incremento en el volumen de dinero de estos elementos. Algunos serán volátiles, pero a la larga, veo buenos beneficios.

Por este motivo seguiré informándoles acerca de mis compras y ustedes podrán monitorear mi rendimiento, mientras avanzamos.

Al final de la semana habré hablado y planificado con cada uno de ustedes sus opciones a corto plazo. Asimismo, les enviaré en forma de adjuntos, información sobre cada EFT que revise para mi portafolio, para que así puedan verificar si les interesan.

Entretanto, no me sorprendería si algunos movimientos extraños sucediesen en el mercado. Naturalmente, mantendré mi atención sobre lo que suceda, y de surgir alguna oportunidad, o si alguna posición cayese bajo presión, actuaré de acuerdo con nuestros objetivos previamente acordados.

Saludos cordiales

Alan Lamb