

Adoptar una postura prudente implica ser conscientes del riesgo y no significa mostrar aversión al riesgo

Riesgo reducido debido a las condiciones del mercado

«¿Por qué se adopta una posición tan defensiva?» fue una pregunta que a menudo se formuló al equipo de gestión de carteras Prudent en 2024.

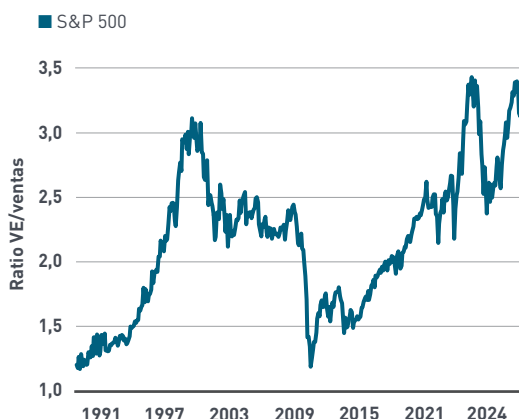
Siempre hemos respondido del mismo modo durante todo este periodo: aunque no podemos saber cuáles serán las rentabilidades bursátiles de cara al futuro, podemos examinar el registro histórico y plantearnos una pregunta sencilla: «Cuando el mercado ha estado igual de caro en el pasado, ¿hasta qué punto han revestido atractivo las rentabilidades durante los periodos de uno, tres y cinco años posteriores?».

No cabe duda de que existen distintas formas de determinar si un mercado bursátil es caro o no (¿es elevado el ratio precio/beneficio? ¿Los márgenes de beneficio de las empresas se encuentran inflados en términos del ciclo? ¿Las acciones están baratas en relación con instrumentos de menor riesgo, como la deuda pública?); sin embargo, en la actualidad —y durante la mayoría de los últimos 18 meses— el mercado bursátil parece caro según casi todos los parámetros.

Una parámetro que apreciamos en particular es el ratio valor empresarial/ventas, que compara el valor total de la deuda y el patrimonio neto de las empresas con las ventas que han obtenido en los últimos doce meses. A diferencia de los ratios precio/beneficio futuros, este indicador evita previsiones o hipótesis sobre las tasas de crecimiento o los márgenes futuros. En nuestro análisis sobre diversos indicadores financieros, hemos descubierto que el ratio valor empresarial/ventas se perfila como uno de los mejores predictores de las rentabilidades prospectivas de los mercados bursátiles (tanto positivas como negativas). Si observamos la historia, desde 1990 el S&P 500 solo ha sido más caro durante dos periodos: la burbuja de las puntocom (2000) y la burbuja posterior a la pandemia de COVID-19 (2021). A modo de comparación, y como la mayoría de los analistas financieros se centran exclusivamente en el ratio precio/beneficio del S&P 500, también hemos incluido el siguiente gráfico. Aunque no se halla en cotas tan elevadas como el ratio valor empresarial/ventas, el ratio precio/beneficio refleja un panorama similar: Los mercados de renta variable estadounidenses rara vez se han revelado tan caros y, por lo general, solo han alcanzado los niveles de valoración actuales al final de una burbuja financiera.



Ratio valor empresarial / ventas del S&P 500



Ratio precio/beneficios del S&P 500



Fuente: Bloomberg. Eje izqdo.: El ratio VE/ventas corresponde a los últimos 12 meses. Datos mensuales del 31 de enero de 1991 al 30 de mayo de 2025. Eje dcho.: PER previsto = últimos doce meses. Datos mensuales del 31 de enero de 1991 al 30 de mayo de 2025.

En este contexto, nuestra tesis durante buena parte de 2024 estribó en el hecho de que los datos no justificaban un aumento de la exposición a los activos de riesgo. Los mercados bursátiles se encontraban entre los más caros en términos históricos, a pesar de mantenerse los tipos de interés estadounidenses en sus niveles más altos desde la crisis financiera de 2009. Dados los rendimientos potencialmente atractivos que ofrecía nuestra asignación a renta fija, optamos por seguir mostrando una actitud de paciencia, además de seguir posicionados de forma defensiva, y esperar a que surgieran oportunidades interesantes en renta variable.

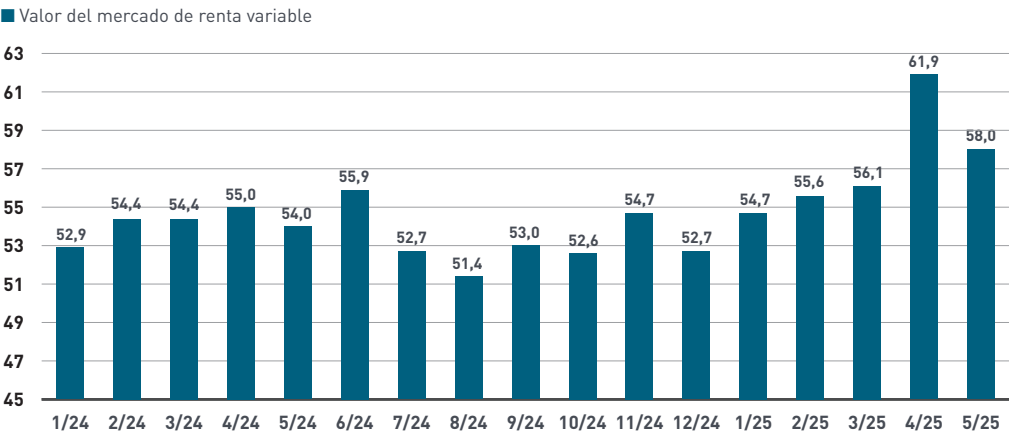
La mayor incertidumbre brinda oportunidades

Ser prudente no significa tener aversión al riesgo, sino ser consciente de él. También implica mantener la agilidad para aumentar la exposición a renta variable cuando mejora el perfil de riesgo/rentabilidad. El incremento de la incertidumbre durante el mes de abril, inducido por la política comercial de EE. UU., provocó una volatilidad acentuada en los mercados y una mayor dispersión en los precios. En el caso de los inversores prudentes, este tipo de volatilidad crea oportunidades, lo que esto constituye una de las principales razones por las que mantenemos una posición defensiva con una ponderación relevante en efectivo y renta fija a corto plazo.

Somos muy conscientes del precio que pagamos por los valores, y la caída del mercado en abril presentó oportunidades atractivas en el perfil de riesgo/rentabilidad en muchas empresas que habíamos estado supervisando. Tras la oleada de ventas, aumentamos la exposición neta a renta variable tras el «Día de la Liberación», y ampliamos las posiciones existentes, amén de diversificar nuestra cartera de renta variable hacia sectores como tecnología, bienes de capital para semiconductores, empresas cíclicas de calidad e incluso la energía. Ahora bien, dada la rápida remontada del mercado desde mediados de abril, hemos adoptado un enfoque más cauto, por el que hemos recortado muchas posiciones que experimentaron fuertes rebotes durante abril y mayo.



Gestión de la exposición al mercado del Prudent Capital Fund



Fuente: MFS a 31 de mayo de 2025.
Nota: La exposición al valor de mercado excluye el efectivo y los equivalentes de efectivo, los bonos y las coberturas. La exposición equivalente mide el cambio que se produciría en el valor de una cartera como consecuencia de fluctuaciones en los precios de un activo mantenido directa o, en el caso de un contrato de derivados, indirectamente.

Nuestra meta final es incrementar el capital del cliente en términos reales a lo largo del tiempo. Para ello, nos mantenemos pacientes y disciplinados, y solo invertimos capital cuando surgen oportunidades convincentes. Seguimos buscando activamente estas oportunidades y mantenemos la agilidad en nuestro enfoque de inversión para sacar partido de ellas cuando surjan.

El futuro resulta difícil de predecir, pero somos de la opinión de que resulta más que factible prepararse para él; las recientes turbulencias del mercado ponen de relieve el valor de un enfoque prudente.

Como inversores a largo plazo, abrazamos la idea de mirar hacia el futuro y continuamos apostando por un enfoque disciplinado y diversificado. Uno de los objetivos de la estrategia consiste en tratar de gestionar el riesgo de pérdidas y nos enfocamos en la rentabilidad absoluta. Cuando los precios actuales se revelen elevados y las rentabilidades futuras se encuentren en cotas bajas, la cartera se posicionará a la defensiva. A pesar de ello, la volatilidad del mercado nos ofreció oportunidades, de forma idiosincrática, para encontrar franquicias perdurables de gran calidad con valoraciones que no veíamos desde hace mucho tiempo.

Creemos que invertir en empresas, que exhiben modelos de negocio duraderos, sustentados por flujos de caja sostenibles y gestionados de cara al éxito a largo plazo, cosecharán atractivas rentabilidades ajustadas al riesgo para los clientes. ▲



Se ruega tener en cuenta que este es un producto gestionado activamente.

Las opiniones expresadas pertenecen a MFS y pueden variar en cualquier momento. Estas opiniones no deben interpretarse como asesoramiento de inversión, recomendaciones sobre títulos-valores ni como indicación de intención de negociación en relación con cualquier producto de inversión de MFS.

Puede que el fondo no consiga su objetivo o que usted pierda dinero por su inversión en el fondo. **Renta variable:** Los mercados bursátiles y las inversiones en valores individuales son volátiles y pueden registrar caídas importantes en respuesta a factores relacionados con los emisores o los mercados, de carácter económico, sectorial, político, normativo, geopolítico, ambiental, sanitario y de otra índole, así como la percepción de los inversores de dichas condiciones. **Renta fija:** Las inversiones en instrumentos de deuda pueden disminuir de valor como resultado de una rebaja en la solvencia crediticia del emisor, prestatario, contraparte u otra entidad responsable del pago, o la garantía subyacente, o por cambios económicos, políticos, específicos del emisor o de otro tipo, así como por la percepción de dichas condiciones. Algunos tipos de instrumentos de deuda pueden ser más sensibles a estos factores y, por consiguiente, más volátiles. Asimismo, los instrumentos de deuda conllevan el riesgo de tipos de interés (cuando los tipos de interés suben, normalmente los precios bajan). Por consiguiente, el valor de la cartera puede disminuir en entornos de subidas de tipos. Por lo general, las carteras compuestas por instrumentos de deuda de mayor duración son más sensibles a una subida de los tipos de interés que los que tienen una duración menor. En ocasiones, especialmente durante periodos de inestabilidad del mercado, gran parte o la totalidad de los segmentos del mercado podrían no disponer de un mercado de negociación activo. Como resultado, podría ser difícil valorar dichos instrumentos y puede que no sea posible vender un instrumento o tipo de instrumento específicos en un momento concreto o a un precio aceptable. El precio de un instrumento que se negocia a un tipo de interés negativo responde a las variaciones de los tipos de interés como otros instrumentos de deuda; sin embargo, se espera que un instrumento comprado a un tipo de interés negativo genere una rentabilidad negativa si se mantiene hasta el vencimiento. **Derivados:** Las inversiones en derivados pueden utilizarse para adoptar posiciones tanto largas como cortas, pueden ser muy volátiles, implicar apalancamiento (lo que puede amplificar las pérdidas) y conllevar riesgos adicionales distintos de aquellos que entrañan los indicadores subyacentes en los que se basa el derivado, como los riesgos de contraparte y de liquidez. **Valor:** Las inversiones de la cartera podrían seguir estando infravaloradas durante largos periodos de tiempo, no alcanzar su valor esperado o ser más volátiles que el mercado de valores en general. **Estrategia:** No se garantiza que la cartera obtenga una rentabilidad positiva o exhiba una volatilidad menor que la de los mercados globales de renta variable, representados por el índice MSCI World, a largo plazo o para cualquier año o periodo de años. Además, las estrategias que MFS puede implementar para limitar la exposición de la cartera a ciertos eventos de mercado extremos pueden no funcionar según lo previsto, y los costes vinculados con dichas estrategias reducirán las rentabilidades de la cartera. Se prevé que, por lo general, la cartera revele un comportamiento inferior al de los mercados de renta variable cuando estos experimenten trayectorias sólidas y al alza. Consulte el folleto para obtener información adicional sobre estas y otras consideraciones sobre riesgos.

Consulte los documentos de oferta del fondo para obtener más detalles, como información sobre riesgos y gastos del fondo. Si desea obtener más información, llame a los siguientes números. América Latina: 416.506.8418 en Toronto o 352.46.40.10.600 en Luxemburgo. Reino Unido: MFS International (U.K.) Ltd., 1 Carter Lane, Londres, EC4V 5ER, Reino Unido. Tel.: 44 (0)20 7429 7200. Unión Europea: MFS Investment Management Company (Lux) S.à.r.l. 4 Rue Albert Borschette, Luxemburgo L-1246. Tel.: 352 2826 12800.

MFS Meridian Funds es una sociedad de inversión de capital variable constituida con arreglo a la legislación de Luxemburgo. MFS Investment Management Company (Lux) S.à.r.l. es la sociedad gestora de los Fondos, y tiene su domicilio social en 4, Rue Albert Borschette, L-1246, Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo (sociedad inscrita en el Registro Mercantil con el número B.76.467). La Sociedad gestora y los Fondos han sido debidamente autorizados por la CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) de Luxemburgo.

Se podrán registrar los MFS Meridian Funds para su venta en otras jurisdicciones o comercializarlos de otro modo cuando no exista obligación de registro.

Los fondos MFS Meridian Funds no están disponibles para su venta en Estados Unidos, ni para inversores con la condición de «personas estadounidenses».

A no ser que se indique lo contrario, los logotipos y los nombres de productos y servicios son marcas comerciales de MFS y sus filiales, y pueden estar registrados en determinados países.

Podrá obtenerse la información sobre los derechos de los inversores en inglés y, si se diese el caso, en el idioma local en meridian.mfs.com. MFS Investment Management Company (Lux) S.à.r.l. podría tomar la decisión de rescindir los contratos de comercialización de este fondo de acuerdo con la normativa pertinente. Los inversores pueden obtener de forma gratuita los documentos de oferta (el folleto de venta y los documentos de datos fundamentales (KID) o, en el Reino Unido, los documentos de datos fundamentales para el inversor (KIID)), los estatutos y los informes financieros, en formato impreso o electrónico, en meridian.mfs.com, en las oficinas del agente de pagos o a través del representante en cada jurisdicción o de su intermediario financiero.