

Carteras para afrontar con éxito la recta final de un año difícil

Las recientes caídas en los mercados europeos pueden abrir oportunidades para los inversores con cierto apetito por el riesgo

Con todo, las incertidumbres en renta variable adelantan nuevos episodios de volatilidad. Los más conservadores deben tener una exposición mínima

OSCAR TORRES

El actual ejercicio no está siendo fácil para la asignación de activos. Lo reconoce un buen número de profesionales de la gestión. Es cierto que en el ADN de los mercados está la volatilidad. Que los picos y valles configuran el paisaje necesario para que los gestores más activos puedan lucirse y obtener la ansiada rentabilidad. Sin embargo, las tensiones geopolíticas de los últimos meses, la decepción con el crecimiento de las economías europeas y algunas sorpresas con el comportamiento de ciertos activos están sembrando las dudas en muchos inversores, que se están replanteando su posicionamiento de cara al final del año. Ahora bien, lo que sí se mantiene es la consigna de principios de año: las carteras deben seguir abiertas a asumir algo más de riesgo para captar rentabilidad.

Se imponen las estrategias flexibles. «De aquí a finales de año asistiremos a episodios de volatilidad en los mercados, por lo que consideramos especialmente importante hacer apuestas flexibles y globales», considera Carla Bergareche, directora general de Schroders para España y Portugal. Por ello, las carteras confeccionadas por los expertos consultados para Empresa se caracterizan por la diversificación y la prudencia.

Para el conservador

Ante las incertidumbres de los mercados de renta variable, el inversor

conservador debe limitar en lo máximo posible su exposición a bolsa. Así lo considera Juan Hernando, responsable de análisis de fondos de Inversis Banco, quien plantea una cartera muy centrada en renta fija. Ahora bien, después de la buena marcha de este activo durante 2014, algo que ha sorprendido a la mayoría de los analistas, Hernando opta por productos de deuda que garanticen la estabilidad de la cartera. «Hay una parte muy estable de baja volatilidad, sobre todo con Gesconsult Corto Plazo, que supone un 25% de la cartera. Su gestor tiende a buscar rendimientos muy estables», explican desde Inversis. A este mismo nivel coloca el BGF Euro Short Duration de BlackRock.

Además, otra de las consignas en las que coinciden los expertos consultados es la necesidad de integrar estrategias flexibles. Muy centradas en renta fija para el conservador. De ahí que Hernando opte por dos fondos mixtos defensivos para esta

cartera. «En un escalón algo superior de riesgo encontramos el Renta 4 Pegasus, que tiene libertad en la gestión de deuda, aunque con un sesgo más defensivo», explica Hernando. Por su parte, el Carmignac Capital Plus es uno de los más flexibles, ya que puede invertir en distintas clases de activos dentro de la renta fija y puede desarrollar estrategias con divisas. Esto último resulta especialmente interesante en un momento en el que existe un claro consenso entre los analistas: la divergencia entre las políticas mone-

La cartera conservadora de Inversis

Nombre del fondo	CATEGORIA	PESO CARTERA	RENT. 14
Gesconsult Corto Plazo	Renta Fija	25%	1,6%
Threadneedle Credit Opportunities	Alt. Deuda	15%	1,8%
BGF Euro Short Duration	RF Div. Corto	20%	2,6%
Carmignac Capital Plus	Mixto defensivo	25%	2,2%
Renta 4 Pegasus	Mixto defensivo	15%	2,4%

La cartera moderada de DPM Finanzas

Nombre del fondo	CATEGORIA	PESO CARTERA	RENT. 14
BlackRock Euro Short Duration Bond	Renta fija	50%	2,6%
DWS Aktien Strategie Deutschland	RV Alemania	15%	-0,7%
Schroder European Equity Yield	Gb. Dividendo	15%	13,4%
Threadneedle P Eurp Small Cap Opp.	RV Euro Peq.Cap.	10%	3,2%
Robeco US Large Cap Equities	RV USA Cap. Gr.	10%	13,7%

La cartera dinámica de Tressis

Nombre del fondo	CATEGORIA	PESO CARTERA	RENT. 14
BlackRock GF Emerging Bonds	RF Gl. Emergen.	10%	6,4%
Robeco US Large Cap Equities	RV USA Cap. Gr.	30%	13,7%
Siitnedif Tordesillas SICAV Iberia	RV España	30%	9,9%
Invesco Pan European Equity	RV Europa	20%	4,2%
Vontobel Emerging Markets	RV. Gb. Emergen.	10%	17,7%

Fuente: Inversión y entidades

tarias del BCE y de la Reserva Federal va a producir una subida del dólar frente al euro. Por último, en renta fija corporativa, Hernando prefiere no tomar una exposición direccional y escoge el Threadneedle Credit Opportunities, «que hace estrategias de valor relativo, sin estar tan expuesto al mercado».

Para el moderado

A pesar de que los riesgos geopolíticos y unas valoraciones ajustadas en ciertas regiones podrían hacer que los inversores de Bolsa naveguen en aguas

algo turbulentas hasta finales de año, lo cierto es que la renta variable sigue siendo una de las opciones favoritas para captar rentabilidad. «De cara a la recta final del año, nuestra preferencia la encontramos en la renta variable por varias razones. La primera de ellas nos lleva al apartado de valoraciones, puesto que en comparación con la renta fija y más teniendo en cuenta la abundancia de liquidez existente en el sistema, unos tipos históricamente bajos y unos resultados empresariales crecientes, el atractivo por

la Bolsa es superior», explica Javier Monjardín, director de análisis de Tressis.

Carlos Farrás, de DPM Finanzas, aconseja destinar la mitad de la cartera a Bolsa. La parte de renta fija la concentra en un solo fondo: el BlackRock Euro Short Duration Bond. «Creemos que los precios actuales en deuda pública, privada y alto rendimiento no están justificadas. Por ello, nos posicionamos con un fondo de renta fija a corto plazo que ofrezca cierta rentabilidad y un colchón ante los vaivenes del mercado», apunta Farrás.

En renta variable, su estrategia se basa en la diversificación de productos con especial acento en la Bolsa europea. «Aunque siguen existiendo muchas incertidumbres a corto plazo, hemos preferido posicionarnos en el Viejo Continente ante las expectativas de una mejoría de la zona euro, tras las medidas del BCE. Creemos que la inyección de liquidez llegará a la economía real», explica este experto. De ahí su apuesta por el Threadneedle Pan European Small Cap.

Por ello, a pesar de los últimos datos que muestran una caída de las exportaciones en Alemania, Farrás cree que la locomotora de Europa se puede beneficiar de la futura caída del euro con mayores ventas al extranjero y destina un 15% de la cartera al DWS Aktien Strategie Deutschland.

Como estrategia para la obtención de rentas, el inversor moderado puede optar por un abanico de opciones mucho más amplio. Y cuando hablamos de Bolsa, las acciones con dividendo constituyen la pieza perfecta para una cartera moderada. Farrás aconseja la estrategia del SISF European Equity Yield, de Schroders, que acumula una rentabilidad anualizada del 14% a tres años.

Por último, en Estados, Unidos don-

La opinión de los expertos



**GEMA
MARTÍNEZ-
DELGADO**
BANCO MADRID

«Nos gustan las bolsas de mercados desarrollados. En especial, Europa»



**CARLA
BERGARECHE**
SCHRODERS

«Habrá volatilidad. Por tanto, conviene buscar apuestas flexibles y globales»



**JAVIER
MONJARDÍN**
TRESSIS

«Nuestra preferencia de cara al final de año se centra en la renta variable»

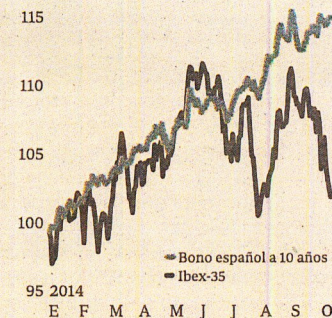


**CARLOS
FARRÁS**
DPM
FINANZAS

«Creemos que los precios actuales de la renta fija no están justificados»

► El bono español a 10 años supera al Ibex en rentabilidad

● Cotización en base 100



Fuente: Inversión

de nadie duda de la recuperación y sus buenos datos macro están prácticamente descontados en Bolsa, la estrategia debe ser más selectiva. Sus índices se han revalorizado con fuerza hasta marcar nuevos máximos históricos a principios de septiembre. Farrás opta por un fondo de acciones de gran capitalización, como el Robeco US Large Cap Equities. Y los emergentes se reservan para los inversores con un mayor apetito por el riesgo.

Para los dinámicos

Las caídas de la última semana en Bolsa no parecen amedrentar a los expertos. Al contrario, para muchos se han abierto oportunidades de interés en

renta variable. En el actual contexto los datos macro no terminan de convencer a los economistas. Sin embargo, los analistas confían en la mejoría de los resultados empresariales, cuya temporada empieza estos días. «Pensamos que el mercado de acciones de la zona euro puede repuntar después de los descensos de las últimas semanas. Los analistas prevén un crecimiento de los resultados de las empresas de la zona euro de alrededor de un 9% para 2014 y de un 18% para 2015», explica Julien-Pierre Nouen, economista y estrategia de Lazard Frères Gestion. Gema Martínez-Delgado, directora de gestión discrecional de carteras de Banco Madrid, ve especial atractivo en España y Europa: «Hay un elevado potencial relativo, precisamente porque es el área económica donde todavía la recuperación es incipiente y tras ser el foco del huracán, ahora es donde podemos encontrar mejores oportunidades».

Javier Monjardín considera que un inversor dinámico debería tener el 90% de su cartera de fondos en productos de renta variable. Su visión sigue siendo más positiva con Europa. Por ello, aconseja dos productos como el Siitnedif Tordesillas SICAV Iberia y el Invesco PanEuropean Equity. Además, es la única cartera en la que encontramos emergentes. «Nuestra predisposición a invertir en activos emergentes, tanto renta variable, como renta fija, tiene su origen en la práctica desaparición de los temores que tanto les castigaron meses atrás: el final del programa de compra de bonos en Estados Unidos, la desaceleración china, las múltiples citas electorales, entre otros motivos», considera Monjardín. A Estados Unidos dedica un 30% de la cartera y coincide con Farrás al escoger el fondo Robeco US Large Cap Equities.