

¿RENTA FIJA O VARIABLE?, ¿EMERGENTES O ESTADOS UNIDOS? LA APUESTA DE LOS EXPERTOS, FONDOS PARA 2015

No tendrán una «bola de cristal» bursátil, pero, con una política de bajos tipos de interés aún en el horizonte, y el crecimiento global positivo pero moderado, estas son las recomendaciones de los analistas de cara al año que viene.

Regina R. Webb

Ningún experto puede predecir lo que ocurra este 2015 que llega –ciertamente nadie hubiera vaticinado la caída del petróleo hace 12 meses– pero atendiendo a criterios políticos, monetarios y económicos, hemos pedido a cinco equipos de analistas que compartan sus apuestas en fondos de inversión para el año que se acerca.

Con la renta fija en máximos, la bolsa americana muy cara en valoraciones, una Europa que no acaba de tirar y unos emergentes perjudicados por la caída de las materias primas, desde DPM Finanzas, Carlos Farrás, socio director, apuesta por Alemania, ante la debilidad del euro y por las valoraciones de su mercado, con DWS Aktien Strategie Deutschland, por SISF European Equity Yield (un fondo de renta variable europea que invierte en compañías de alta rentabilidad por dividendo)

y por Threadneedle (Lux) Pan Eurp SmCap Opp AE (un fondo de renta variable Pan Europea de pequeñas y medianas compañías).

Desde Tressis, se decantan claramente por fondos de renta variable, «dado que pensamos que es el activo

LA OPINIÓN DEL EXPERTO



Amilcar Barrios
Tressis

«LAS MEJORES PERSPECTIVAS ESTÁN EN RENTA VARIABLE, EN CONCRETO, EN ESPAÑA, EUROPA Y EE.UU.»

que mejor comportamiento puede tener en los próximos meses a no ser que se produzca un giro radical en el entorno económico, financiero o político». Por ello, Amilcar Barrios, analista de Tressis, recomienda Siitnedif Tordesillas Sicav Iberia, Henderson Horizon Euroland y Robeco US Large Cap.

En el primer caso, el experto afirma que los datos macroeconómicos de España, «tanto en déficit, como en empleo y PIB», le otorga un gran potencial, tras unos años de recesión especialmente virulentos. En el segundo caso, «más allá de apuestas concretas por la periferia europea, seguimos creyendo en la zona euro como un mercado bursátil con potencial de revalorización». Y, por último, los índices americanos siguen ofreciendo oportunidades, en opinión del analista, teniendo en cuenta el estado de su economía y atendien-

do a la subida de tipos, la fortaleza general del PIB, el empleo, el consumo, la confianza del consumidor y los efectos de la caída del petróleo.

Más previsor se posicionan desde Profim. José María Luna, director de análisis de la EAFI, tiene claro que el terreno económico-financiero «a priori se presenta complicado». En su opinión, la renta fija no reluce tanto «como consecuencia de la baja rentabilidad real que a día de hoy ofrece la mayoría de activos (salvo que asumamos un riesgo a crédito, duración de activos e, incluso, liquidez elevados)». Pero por otra parte, la renta variable, explica, se encuentra inmersa en un ciclo alcista que ya dura mucho tiempo y que, por lo tanto, «sin que las bolsas estén carísimas, ya es difícil encontrar 'gangas'». Por ello, afirma que la clave para 2015 «será contar con fondos flexibles y que inviertan en activos realmente líquidos». Así, los tres fondos más interesantes de cara al año venidero serían: March International

LA POLÍTICA DE BAJOS TIPOS DE INTERÉS OBLIGA AL AHORRADOR A ASUMIR MÁS RIESGO

Sicav Torrenova Lux a Eur, mixto de renta fija defensivo y con vocación patrimonialista; Renta 4 Weterfinder, mixto de bolsa de gestión, igualmente, bastante flexible (de este gusta la vocación del equipo de gestión de búsqueda de valores infravalorados a lo largo de todo el mundo, aunque con un sesgo más hacia Europa) y Robeco BP Global Premium, un fondo «puro» de bolsa que invierte en acciones de todo el mundo, llevando a cabo una gestión muy activa por zonas geográficas.

SEGÚN EL PERFIL

Y como no es lo mismo el riesgo que cada inversor esté dispuesto a asumir, los expertos también nos dan sus recomendaciones, atendiendo al tipo de perfil.

Conservador. Para Deutsche Bank, el entorno actual, con tipos de ▶

El análisis de Henderson

GLOBAL INVESTORS

Implicaciones de la relajación cuantitativa europea para los inversores en renta fija

El Banco Central Europeo (BCE) tiene un mandato: velar por la estabilidad de los precios. En la práctica, esto se consigue manteniendo la inflación en un nivel prudente y controlado, considerándose positiva una tasa de inflación del 2 por ciento. El BCE tiene a su disposición numerosas herramientas en cuanto a políticas monetarias para lograr este objetivo, pero ante los niveles de inflación actuales —muy por debajo de ese 2 por ciento—, la credibilidad del regulador se está poniendo en entredicho. Por tanto, el banco ha buscado medidas monetarias menos convencionales, como la relajación cuantitativa, para incrementar el capital del sistema financiero y estimular así el crecimiento. No obstante, los inversores deberían ser conscientes de las implicaciones que podrían acarrear.

La última iniciativa del BCE se presenta como una relajación cuantitativa del sector privado y tiene como objetivo incrementar el nivel de crédito a disposición de las empresas. No obstante, se está llevando a cabo a una escala muy limitada y el BCE se muestra reacio a implantar la relajación cuantitativa completa que hemos visto en Estados Unidos (que abarca la compra de deuda pública), dado que, en su opinión, podría conllevar riesgos morales. Un factor clave que ha influido en la acción limitada del BCE hasta la fecha ha sido la reciente devaluación del euro. Ante la debilidad de la moneda única, los productos y servicios facilitados por las empresas europeas están pa-

sando a ser cada vez más competitivos en comparación con sus homólogas internacionales, lo que favorece el crecimiento a través del aumento de las exportaciones. Esto, a su vez, brinda más tiempo al BCE para evaluar la efectividad de las medidas ya adoptadas.

Hay varias estrategias de renta fija que pueden beneficiarse de las medidas. Las estrategias que priorizan los activos de mayor riesgo, como los bonos corpo-

Priorizar activos de mayor riesgo debería arrojar buenos resultados

rativos y la deuda pública periférica, deberían arrojar buenos resultados. Otras estrategias incluyen el posicionamiento de cara a un euro más débil o una curva de rentabilidad más inclinada (dado que las rentabilidades con vencimientos más cortos se ven respaldadas por los tipos bajos, pero a más largo plazo aumentan a medida que se descuenta un contexto económico más normalizado). Aunque es poco probable que veamos una relajación cuantitativa en Europa al nivel ejecutado en Estados Unidos, aún se pueden adoptar determinadas estrategias para maximizar las oportunidades y protegernos frente a los posibles riesgos.



Phil Apel,
responsable de
Renta fija en
Henderson Global
Investors



SI BUSCAMOS OPORTUNIDADES EN RENTA FIJA, SON ESCASAS, PERO AÚN HAY POTENCIAL

interés bajos, se presenta «complicado» para los inversores extranjeros ya que en renta fija –el activo predilecto para este grupo– «apenas quedan oportunidades». Así, Rosa Duce, economista jefe del centro de inversiones de Deutsche Bank, ve un mejor panorama en bonos de países periféricos (tanto públicos como privados), «donde todavía hay margen para rebajas en la prima de tipos de interés». La entidad sigue prefiriendo duraciones cortas (máximo 5 años), «pues son las que menos se verían afectadas por potenciales subidas de tipos en Estados Unidos». Por ello, dentro del universo conservador, apuestan por: DB Talento Gestión Conservadora, Deutsche Invest I Short Duration

Credit y Fidelity Euro Short Term Bond.

Por otra parte, desde el equipo de asesores financieros EAFI, Aspain 11, observan un comportamiento muy bueno de la renta fija en general, «gracias principalmente al apoyo de los bancos centrales con su política acomodaticia». También destacan que las divergencias entre zonas geográficas son claras, como, por ejemplo, el caso de EE.UU. y Reino Unido frente a Europa o Japón. Aún así, sostienen que en el resto de activos de renta fija las oportunidades cada vez son más escasas. «Pero todavía las hay», afirman. Por ello, sus recomendaciones para un inversor conservador son Black Rock Short Duration, «para evitar los tramos más largos de la curva de tipos ante repuntes en los tipos de interés», Carmignac Capital Plus y M&G Optimal Income, por su flexibilidad a la hora de invertir en diferentes curvas de tipos «en prácticamente todos los países del mundo» y la posibilidad de incrementar la rentabilidad variando su exposición a renta variable.

«pensamos que la baja inflación juega a nuestro favor en renta fija corporativa».

Arriesgados. Para aquellos los inversores con mayor aceptación al riesgo, Deutsche Bank cree que las mejores oportunidades están en la renta variable y por ello recomendaría tres fondos, uno de Estados Unidos (por sus sólidos fundamentales), otro de Europa (por el impacto de las medidas de BCE, influenciadas por las previsiones de un débil crecimiento) y otro de Asia. En este último caso, defienden que, por un lado, sus empresas se van a poder beneficiar de la expansión de Estados Unidos y las cifras altas de crecimiento en China (hacia donde dirigen gran parte de sus exportaciones) y también porque la mayor parte de los gobiernos de la zona, como Indonesia o India, han apostado por las reformas estructurales que permitirán aumentar su potencial de crecimiento a medio plazo. Para los que no temen un poco de volatilidad recomiendan: Robeco US Large Caps, JPMorgan Europe Equity Plus y Aberdeen Asia Pacific Equity.

Moderados. Desde Deutsche Bank vaticinan un crecimiento moderado por la debilidad de los datos europeos y, en consecuencia, prevén que la política de tipos de interés bajos se mantenga durante un tiempo más prolongado. «Los perfiles moderados, al tener un horizonte de inversión a más largo plazo, deberían de invertir, por tanto, una parte de su dinero en activos de riesgo», afirma la analista. Así las cosas, sugiere para un perfil moderado: Templeton Global Bond, Nordea Stable Return y DB Talento Gestión Flexible.

Aspain 11, por su parte, recomiendan, Invesco Euro Corporate Bond, «principalmente porque

En este caso, Aspain 11 llama a los más arriesgados a invertir en un fondo de renta fija híbrida para aprovechar posibles subidas en los mercados de renta variable. Aún así, recuerdan que la renta fija emergente ofrece rentabilidades mayores en el segmento «investment grade» y tiene mayor potencial de revalorización. No obstante, incrementos en la volatilidad y subidas importantes del dólar pueden perjudicar a esta categoría, «por lo que debemos de ser cautos y examinar dónde invertir cada fondo para tener en cuenta posibles reacciones adversas», advierten. Sus recomendaciones en este nicho son M&G Optimal Income, Oddo Convertibles Taux y BGF Emerging Market Bonds. ■

LA OPINIÓN DEL EXPERTO



José María Luna
Profim

«LA CLAVE PARA 2015 ES CONTAR CON FONDOS FLEXIBLES Y QUE INVIRTAN EN ACTIVOS REALMENTE LÍQUIDOS»



Carlos Farrás
DPM Finanzas

«CREEMOS EN LA RENTA VARIABLE ANTE LAS MEDIDAS DE DRAGHI, LAS VALORACIONES Y UN MAYOR CRECIMIENTO»