

# CON LA RENTABILIDAD OBTENIDA, ¿CAMBIO DE ESTRATEGIA?



Regina R. Webb  
@regina\_rwebb

El buen comportamiento de los mercados se ha notado también en el rendimiento de los fondos durante los primeros meses del año. ¿Es momento entonces de adoptar una estrategia más cauta? Los expertos comparten su plan de ataque para el segundo trimestre.

**S**i ha seguido los consejos de su asesor de aumentar la exposición a renta variable en su cartera, lo más probable es que, tan solo a cierre del primer trimestre, ya haya alcanzado la rentabilidad objetivo que se había planteado para todo el ejercicio. La jugada ha salido bien, pero, ¿hasta cuándo? ¿Es momento de recoger beneficios y cambiar de estrategia?

«Nunca cambies un equipo ganador». Es el lema, tomado prestado de un famoso entrenador de fútbol inglés, que aplican desde Profim para los próximos meses. Mantener la estrategia, pero con algunas variantes tácticas. Como explica José María Luna, director de análisis de la firma, la bolsa europea sigue siendo el segmento que más debería pesar en la cartera. Dentro de la renta variable, al experto le gustan cuatro tipos de fondos: bolsa española vía fondos de autor (EDM Inversión, Metavalor, Okavango Delta y Mutuafondo España,



**NO ES BUEN MOMENTO PARA ENTRAR EN RENTA VARIABLE. HAY QUE ESPERAR A LA CORRECCIÓN DEL MERCADO**



entre otros), bolsa alemana, bolsa europea, centrada en fondos con posiciones en empresas con una atractiva rentabilidad por dividendo, y bolsa de la zona euro a través de fondos con posiciones en sectores «pro-cíclicos». También ve que sea momento de añadir emergentes «en pequeñas dosis», como bolsa japonesa, a través de fondos de bolsa internacional o mixtos de bolsa flexible, y a reducir posiciones en fondos de bolsa estadounidense. ¿Pero y si buscar más rentabilidad ya no es la prioridad?

### CORRECCIÓN INMINENTE

Una estrategia basada en dividendos podría ser una opción. Es lo que está recomendando Araceli de Frutos, de la EAFI homónima, a sus clientes con más aversión al riesgo. «A principios de año planteábamos una exposición más fuerte en renta variable que en renta fija y seguimos pensando lo mismo», afirma la experta. Es también una alternativa que señalan desde DPM Finanzas, para la cual Carlos Farras, socio director, recomienda el BGF European Equity Income.

¿Debemos temer perder la rentabilidad conseguida hasta el momento? Los expertos coinciden en que las subidas seguirán en los próximos trimestres, pero también recuerdan que, como es lógico, el mercado pasará por una corrección en un determinado momento. Es imposible predecir cuándo llegará ni cuánto durará, y estas pérdidas también se reflejarán de algún modo en la rentabilidad puntual de cada fondo. «Solo está justificado estar en renta variable europea si hay una revisión al alza de los

beneficios», defiende Miguel Ángel García, director de estrategia de mercados de Banca March.

«Sería sensato que los ahorradores, sobre todo los conservadores, aprovechen la fiesta actual para reducir riesgo y consolidar las ganancias. No esperar a 'tomar la última copa', porque el mercado no avisa», defiende en similar línea Carlos Farrás. El traslado se podría dar, según ve, hacia fondos

con mayor protección, como Carmignac Securite o BGF Euro Short Duration. Además, «si la recuperación se consolida y las valoraciones vuelven a ofrecer atractivo, siempre se puede volver a entrar», recuerda.

Más positivo se muestra Pablo Nortes, analista de Tressis, quien sí ve que los fundamentales apoyen las subidas actuales. Aunque recuerda que no todos los perfiles deberían reducir su exposición a bolsa, tampoco ve mal adoptar una postura más cauta. Como solución intermedia, propone fondos de renta variable long-short, que equilibran activos que sobreponderen con posiciones cortas y así evitar limitarnos a un movimiento unidireccional del mercado.

## REDUCIR RIESGO

«Estamos volviendo a llevar a nuestros clientes a los niveles de riesgo a los que estaban antes», reconoce Miguel Ángel García, de Banca March. «La renta variable sigue siendo nuestro activo preferido, pero las valoraciones ahora son eficientes, no baratas». Al igual que la mayoría de los analistas, coincide en que la rentabilidad por dividendos, tanto en Europa como Estados Unidos, es muy atractiva. ¿Y para los más conservadores? «Un sitio donde no se pueda perder dinero», sugiere el experto. Comprar bonos del Tesoro tampoco se plantea como una mala alternativa ya que, pese a ofrecer una rentabilidad casi nula, teniendo en cuenta los niveles de inflación cercanos al 0,7 por ciento, no entraríamos en niveles negativos. Ese sería el extremo más opuesto de la polariza-

## Fondos mixtos o fondos multiactivos. ¿Qué diferencias hay?

**Una herramienta flexible para cada momento del mercado.** ¿Qué hacer cuando las mejores oportunidades están en renta variable, pero no podemos exponer el 100 por cien de nuestra cartera a la volatilidad de las bolsas? Los expertos lo tienen claro: apostar por ambas. Para ello existen varios productos que responden a esta doble necesidad, pero es fácil perderse entre tanta terminología.

**Fondos mixtos de renta fija y de renta variable.** Como Cartesio X o algunos fondos de Bestinvest, son «principalmente de renta variable, pero reducen riesgo con la renta fija», explican desde Arcano. **Fondos de asset allocation/ multiactivos.** Buscan oportunidad en cualquier segmento del mercado, hasta en divisas o materias primas, con un control más explícito de la volatilidad.

## LA OPINIÓN DE LOS EXPERTOS



**Puy Carazo, Deutsche AWM**

**«Lo bueno de los multiactivos y los mixtos es que se pueden combinar entre sí por su baja correlación y se adaptan a todos los perfiles»**



**Carlos Farrás, DPM Finanzas**

**«Sería sensato que los ahorradores, sobre todo los conservadores, aprovechen la fiesta actual para reducir riesgo y consolidar posiciones»**

ción de sus carteras. También tienen fondos de retorno absoluto cuyo objetivo es batir la inflación, más dos o tres puntos de rentabilidad. Pero ante todo, lo que buscan ahora son productos centrados en la preservación de capital. Así, la gestora española tiene entre sus fondos recomendados: March International Torrenova Lux, que busca batir a la inflación de la eurozona +2 por ciento y con

una volatilidad en torno al 2 por ciento; el DWS Concept Kaldemorgen, «con un poco más de volatilidad»; y el Julius Baer Multistock-Absolute Return Europe Equity. «Más que el objetivo de rentabilidad, estamos ahora con el ojo puesto en la volatilidad», explica.

Por su parte, Puy Carazo, responsable fondos de inversión Deutsche Asset & Wealth Management, tampoco ve que sea una mala opción reducir una pequeña parte de la cartera dedicada a renta variable. «Porque efectivamente, hasta las carteras más conservadoras han subido mucho». Es interesante, en su opinión, tener fondos que por sí mismos tengan la capacidad de ser flexibles. Por ejemplo, los multiactivos, que miran mucho el riesgo y son relativamente conservadores, como el Morgan Stanley Investment Funds Diversified o fondos un poco más mixtos, que tienen un 25 por ciento de bolsa para los más conservadores. Subiendo ya a un 50 por ciento encontraríamos buenas opciones como el DWS Crecimiento o el Global Allocation y, como también destacan los demás analistas, en fondos de dividendos, que dan un 4,5 por ciento de rentabilidad de media. Este último fondo también está en la lista de recomendaciones de Paolo Mezza, socio de Arcano Wealth Advisors EAFI, junto con el Invesco Swiss Balance Allocation o el Ethna Activ. En similar línea, destaca el potencial de los fondos multiactivos por su capacidad de controlar de manera más explícita la volatilidad. Además, «estos productos se pueden combinar entre sí», añade Carazo, ya que desde Deutsche AWM han analizado su correlación, es decir, que también sean diversificados entre sí. ■

## Los fondos mixtos defensivos y flexibles más rentables de 2015

	Gestora	Rent.	Rent. 1 año	Rent. 3 años	Rent. a 5 años
<b>Mixtos defensivos</b>					
Financialfond	GVC Gaesco	12,92	16,59	10,39	5,98
Bantleon Opportunities	Bantleon	10,21	12,1	7,4	7,49
Invesco Pan European High Income	Invesco	7,47	11,17	14,53	11,11
Echiquier Arty	Financière de l'Echiquier	7,43	8,46	9,18	5,8
Candriam Sustainable Low	Candriam	7,42	14,9	7,91	5,66
<b>Mixtos flexibles</b>					
Oyster Dynamic Allocation	Oyster AM	18,3	12,92	14,37	5,96
Atrium Portfolio Sicav - Sextant	Atrium Invetimentos	17,39	40,1	14,15	-
Planetarium - Anthillia Red	Anthillia Red	17,03	11,65	-	-
R Club C	Rothschild & Cie	16,21	10,48	18,56	9,04
Inverbanser	Santander AM	14,73	16,39	14,83	6,78

Fuente: Morningstar. Datos a 08/05/2015. \*Rentabilidad en lo que llevamos de año.