

PROTEJA SUS PLUSVALÍAS SIN
RENUNCIAR A MÁS RENTABILIDAD

ESTRATEGIAS

TRAS LA SUBIDA DE LA BOLSA



Cristina Vallejo @acvallejo

Algunos índices europeos llevan acumulada una rentabilidad del 25 por ciento y hay analistas que dicen que esto sólo acaba de empezar. La prudencia es la mejor virtud y anima la toma de decisiones que aseguren lo que llevan acumulados los bolsillos de los inversores sin perder la oportunidad de seguir ganando.

Las fuertes subidas que acumula la renta variable europea en estos pocos meses pueden hacer plantearse a los inversores qué hacer a partir de ahora con su patrimonio invertido en bolsa. ¿Hay que continuar expuesto a renta variable a la vista de la fortaleza que muestran los mercados, sobre todo europeos?, ¿hay que acometer alguna rotación de sectores o de valores?, ¿hay que vender lo que más ha subido para comprar lo que se ha quedado un poco atrás?, ¿hay que recoger beneficios en algunas acciones e invertir en «otras cosas», como renta fija corporativa o fondos que combinen lo mejor del mundo de la renta variable con lo mejor de la renta fija?, ¿conviene tomar otro tipo de decisiones para proteger las ganancias sin perderse las subidas que puede haber por delante?, ¿hay que tomar medidas diferentes para inversores agresivos o moderados?, ¿estos últimos llegan tarde para construir una cartera de renta variable decente y con potencial?

Las opiniones de los analistas son

bastante discrepantes entre sí. Hay algunos que creen que la bolsa, al menos la europea, continuará al alza, casi indefinidamente, aunque ello no significa que no haya que realizar movimientos en la cartera. Otros opinan que en cualquier momento puede dar un susto y aconsejan medidas seguras para seguir ganando, pero sin asumir demasiado riesgo.

OPTIMISMO CON EUROPA

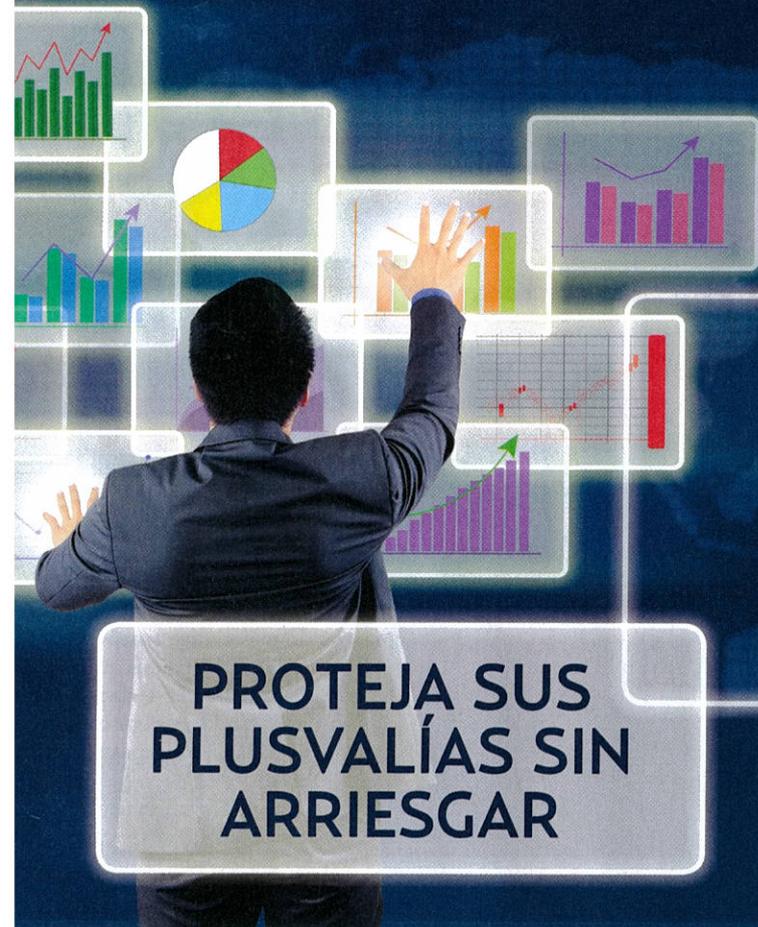
Alexandra Hartmann, gestora del Fidelity Funds Euro Blue Chip Fund, comenta que, muy posiblemente, Europa no ha disfrutado de un momento mejor para comprar acciones, pero entiende el sano nivel de escepticismo existente entre los inversores respecto a la región: «Las noticias han sido tan malas durante tanto tiempo y las fases de esperanza han desaparecido con tanta frecuencia...». Pero, en su opinión, hay varias razones para ser positivos sobre el entorno actual: «¿Cuándo fue la última vez que se podía pedir dinero prestado a tipos tan bajos?, ¿pueden recordar cuándo el precio del

petróleo ha estado tan bajo como ahora?, ¿se acuerdan cuándo el BCE y sus predecesores habían impreso tanto dinero como ahora? Además, el euro se encuentra en su nivel más bajo de los últimos once años en su tipo de cambio con el dólar».

«Hay potencial alcista en Europa», afirma Víctor Alvargonzález, director de inversiones de Tressis. «El Stoxx

EL S&P 500 SUBIÓ UN 40 POR CIENTO TRAS REBASAR SUS MÁXIMOS. ¿QUÉ OCURRIRÁ CON LAS BOLSAS EUROPEAS?

Europe 600 ha superado máximos históricos del año 2000, algo que no pudo hacer en 2007. Cuando eso sucedió en el S&P 500, el índice subió otro 40 por ciento. Cuando un índice supera máximos históricos, entra en subida libre», comenta este experto. Aunque a las futuras subidas, según Alvargonzález, también las respaldan



PROTEJA SUS PLUSVALÍAS SIN ARRIESGAR

SI ES UN INVERSOR AGRESIVO QUE YA HAYA ENTRADO BOLSA

Algunos expertos dicen que la subida de la bolsa es segura y continuará, por lo que no merece la pena deshacer posiciones. Quizás, únicamente, rotar desde los valores cíclicos que más han subido hacia los valores defensivos, con mayor exposición global y elevada rentabilidad por dividendo, que se han quedado atrás.

Otra manera que tienen los inversores más sofisticados de proteger sus ganancias es establecer «stop» dinámicos que vayan subiendo a medida que las acciones van ganando de precio.

Pero hay analistas que son partidarios de reducir exposición y usar esa liquidez para comprar más barato cuando haya oportunidad.

SI ES UN INVERSOR CONSERVADOR O MODERADO MÁS RETICENTE

En general, los expertos creen que los inversores moderados y conservadores han de tener ahora mismo una exposición a bolsa superior a la que suele ser habitual en ellos, reduciendo la posición que tienen sus carteras en liquidez o en renta fija. De hecho, en esta última, los inversores también tienen riesgo y deben reducirlo, apostando por fondos menos volátiles y con menor duración.

En cuanto al momento de entrar, hay expertos que dicen que si desean mantener bolsa a largo plazo, éste puede estar bien. Algunos dicen que para asegurarse la entrada en un mercado alcista sin dudas, es mejor esperar que consolide el Stoxx 600 por encima de máximos.

los fundamentales. Por ejemplo, el hecho de que la rentabilidad del bono español a diez años ronde el 1,20 por ciento, mientras la rentabilidad por dividendo media del Ibex-35 se encuentre en el 4,5 por ciento. En estas circunstancias, al menos en teoría, la bolsa tiene todo que ganar.

En líneas generales, pues, la gestora de Fidelity confía en que la buena marcha de los mercados europeos continuará, pero avisa: «En la actualidad, el mercado no está realmente distinguiendo entre lo bueno y lo malo, entre el elevado crecimiento y el bajo, entre las acciones de alto riesgo y las de bajo riesgo. Creo que éste es el momento para explotar esta anomalía a través de la selección, del 'stock picking'».

En este sentido, Javier Niederleytner, profesor del IEB, está aconsejando deshacer posiciones en títulos como Dia e Inditex, ya muy justos de precio, para apostar por valores que se han quedado atrás, como Bankia o FCC, por ejemplo. Este experto cree que esta estrategia, la de ir revisando

la cartera recurrentemente para analizar si unos valores se han quedado cortos de potencial, mientras que otros se han quedado baratos, es algo que hay que hacer siempre, en cualquier contexto de mercado.

Miguel Jiménez, desde Renta 4, comenta que en las carteras de los inversores que quieren estar sí o sí en bolsa, está rotando desde las opciones más

HAY QUE VIGILAR SIEMPRE QUÉ VALORES HAN LLEGADO A SU PRECIO OBJETIVO Y CUÁLES SIGUEN BARATOS

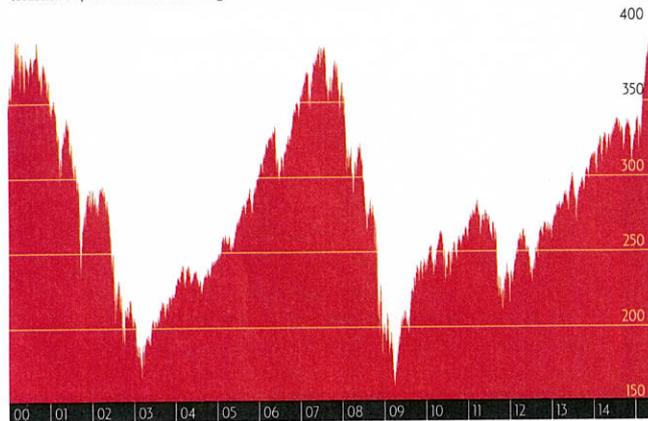
cíclicas hacia títulos más conservadores. «Estamos reduciendo el nivel de riesgo, estamos pasando a compañías más defensivas y más globales, que son las que mejor pueden aguantar el recorte que puede venir después de la subida del 25 por ciento que se han apuntado las bolsas europeas, pero sabiendo que pueden ser las que luego

menos suban», explica Jiménez. También está sobreponderando el sector petrolero. Carlos de la Parra, de Bull4All, por su parte, aunque sigue confiando en que la renta variable siga siendo el activo por excelencia para este año, especialmente la europea, apunta que «bien podría considerarse la opción de rotar una parte de la cartera hacia activos menos cíclicos, por temor a que el mercado sufra alguna corrección». «Estos serían 'utilities' (gas, agua, electricidad), consumo no discrecional, 'telecos' y salud», comenta De la Parra. Alvargonzález, a diferencia de estos analistas, sigue siendo procíclico en sus apuestas por acciones. «No estaríamos defensivos ahora mismo», asegura.

La reducción del riesgo de las carteras por la que apuestan los expertos de AXA consiste en la infraponderación de Wall Street: «Estamos cada vez más preocupados con el mercado americano. No sólo cotiza caro en relación con el resto de mercados, sino que su beneficio por acción está un 15 por ciento por encima de la tenden-►

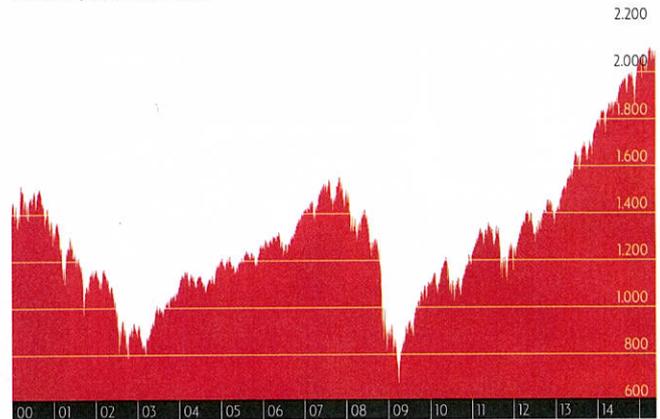
El Stoxx 600 europeo aún tiene que consolidar el récord

Cotización en puntos. Fuente: Bloomberg.



El S&P 500 batió máximos y siguió alcista

Evolución en puntos. Fuente: Reuters.



cia y los márgenes parece que comenzarán a estrecharse debido a la fortaleza del dólar y a la normalización de la política monetaria». En cambio, los expertos de AXA confían en que la actividad del BCE siga siendo positiva para las acciones de la zona euro. «Las acciones de la zona euro se han convertido en las favoritas de los inversores», señala.

Enrique Borrajeros, de Efp España, por su parte, cree que hay que acercarse a los mercados con diferente filosofía. En Estados Unidos, apostaría por un fondo más «stock picking», mientras que en Europa, lo haría por productos más indiciados. Los que aconseja Niederleytner son el JP Morgan Europe Equity y el Pioneer Europe Equity Target.

REDUCIR EXPOSICIÓN A BOLSA

Pese a todo, José Luis Martínez Campuzano, estratega de Citi en España, considera inteligente, a estas alturas, reducir algo la exposición a bolsa. Así, para una cartera que esté invertida en un 65 por ciento en renta variable, sería interesante reducir un 25 por ciento. Y, si las acciones continúan subiendo, aconseja seguir reduciendo exposición. Así, se protegerán las plusvalías acumuladas, al tiempo que se seguiría aprovechando las subidas que continuarían en los mercados con la exposición restante.

Desde DPM Finanzas, Carlos Farrás comenta que, para los inversores agresivos, «sería recomendable reducir su exposición a bolsa a la espera de futuras oportunidades», dado que, a su juicio, «las valoraciones actuales ya están recogiendo la evolución positiva de la economía». Este experto se

muestra cauto: «Después de los sustos vividos en 2014, sobre todo en octubre de 2014 con caídas de los índices de más del 15 por ciento en dos semanas, ahora nos hemos ido al otro lado de la balanza con una excesiva euforia existente y una distorsión de los mercados de renta fija y renta variable por los excesos de liquidez y falta de alternativas». «No queremos decir con esto que veamos un crack inminente, ni una vuelta de la economía, pero debemos ser conscientes de que vivimos una situación no vivida hasta ahora (principalmente por la liquidez de los bancos centrales) y que para invertir debe existir una razón fundada y no seguir a la masa, porque la música en algún momento dejará de sonar», añade Farrás.



Con todo, para quienes deseen seguir invertidos pero quieran reducir la volatilidad de la cartera, lo mejor, dice Farrás, sería irse a compañías de alta rentabilidad por dividendos, con fondos como el BlackRock European Equity Income, o defensivas, con el BlackRock European Value. También plantea la alternativa de los bonos convertibles, que recogen la dirección de las bolsas, pero con una menor volatilidad. Un producto interesante que invierte en estos activos es el Parvest Convertible Bond Europe Privilege-Capitalisation. Y un tercer movimiento que aconseja este experto pasa por el incremento de exposición a materias primas, principalmente energía, ante las posibles subidas que puedan experimentar, así como al proceso de concentración que vive el sector.

Pero, ¿qué hacer con el dinero fruto de la desinversión en bolsa? Farrás ya nos ha dado alguna alternativa. Pero Campuzano dice que lo mejor sería mantenerse en liquidez, con objeto de aprovechar los posibles recortes para comprar más barato. El experto del IEB propone otra alternativa: invertir las plusvalías en fondos de gestión alternativa. Pero Víctor Alvargonzález sólo aconseja vender a los inversores de muy corto plazo, no a los que invierten en bolsa con vistas al largo plazo.

STOP DINÁMICOS

Sin necesidad de vender, también hay otra opción para proteger las plusvalías acumuladas en Bolsa. «Muchos

Acciones del Eurostoxx 600

Rentabilidad, en %. Fuente: Bloomberg.

Abengoa	81,11
Banca P. Milano	74,84
Gamesa	64,64
Altice	64,57
Fiat	59,79
Smufit Kappa	58,29
Azimut	57,52
Outokumpu	56,33
Peugeot	55,43
Boliden	55,06

expertos opinan que un buen inversor de Bolsa debe salir de un valor cuando éste pierda un 5 por ciento o cuando suba un 10 por ciento. Con la volatilidad que tiene el mercado últimamente estas marcas son demasiado estrechas, por lo que en mi opinión creo que lo mejor es colocar los 'stop loss' en un rango de pérdida un poco más alto. Sobre los beneficios, depende de cada inversor, pero con la tendencia alcista que tiene todo el mercado, no creo que sea interesante ponerle freno a las ganancias», explica Francisco Uriarte, asesor financiero de Conecta Capital.

Para Roberto Moro, de Apta Negocios, estos niveles, ya cercanos a los 12.250 puntos que todos los analistas técnicos apuntan como la siguiente estación en la progresión del Ibex-35, son idóneos para empezar a establecer estos «stops» de beneficios dinámicos. El experto del IEB, en cambio, situaría los «stops», para el inversor más agresivo, en los 11.600 puntos. Para el que tenga un horizonte de inversión a más largo plazo, en los 11.200 puntos.

Ahora mismo, Roberto Moro está operando con acciones de Acciona, Amadeus, Popular, CaixaBank, BME, las eléctricas, Gamesa, Inditex... todas ellas al alza. Y explica varias maneras de establecer estos límites: por ejemplo, se puede situar en el último hueco, si no pilla lejos; tomando como referencia la última vela blanca, el «stop» se ubicaría en el 50 por ciento del rectángulo que dibuja; también puede colocarse, de una manera mucho más sencilla, en el mínimo de la jornada anterior; o en el soporte pre-

Fuertes subidas en la renta fija y la renta variable europeas

Nombre del fondo	Rent. 2015	Rent. 1 año	Rent. 3 años	Rent. 5 años
FONDOS DE BOLSA EUROPEA				
Nemesis European Value Fund USD Adv Acc	31,87	56,06	-	-
MainFirst Top European Ideas A	27,88	27,34	22,94	17,75
BlackRock Strategic Funds European Opp. Ext. Fund X2 EUR Acc	26,91	-	-	-
JPMorgan Funds - Highbridge Europe STEEP D (acc) (perf) - EUR	25,96	34,68	22,71	10,97
Mutuafondo Valores D FI	25,45	18,47	25,13	-
FONDOS DEUDA PÚBLICA EUROPEA				
BlueBay Investment Grade Euro Gov. Bond Fund Class R GBP	12,52	29,92	-	-
Epsilon Fund Euro Bond R	5,79	13,63	9,70	7,09
Generali Investments Sicav Euro Bonds DY	5,77	13,22	-	-
CapitalAtWork Gov Bds at Work C	5,62	11,25	5,41	6,27
Aberdeen Global II Euro Government Bond Fund Class A 2	5,51	12,64	8,22	5,6

Los fondos de renta variable europea son de capitalización flexible. Rentabilidades, en %. A tres y cinco años, datos anualizados. Fuente: Morningstar.

QUIENES QUIERAN SEGUIR EN BOLSA, QUE APUESTEN POR ACCIONES DE ALTO DIVIDENDO O CONVERTIBLES

vio; y, si no se ve claro, se puede hacer el siguiente cálculo: gano el 10 por ciento con una inversión y quiero garantizarme un 8 por ciento, por lo que si pierdo un 2 por ciento, vendo y no dejo correr más las pérdidas.

¿Y EL INVERSOR CONSERVADOR?

Para Francisco Uriarte, el inversor poco arriesgado o más conservador debería «preparar una cartera de acciones con interesantes dividendos, ya que en muchos casos la volatilidad y el

riesgo suelen ser menores que en otro tipo de valores. En 2015, acciones como BBVA, Santander o BME darán dividendos superiores al 3 por ciento y si lo que buscamos son valores con baja volatilidad, se puede invertir junto a los comentados antes, también en acciones como Mapfre, Endesa o Gas Natural, que tienen volatilidades por debajo del Ibex-35», explica el experto de Conecta Capital.

Carlos de la Parra, para un perfil más conservador, sigue recomendando un porcentaje de renta variable superior al habitual, dada la escasa rentabilidad de la renta fija. También Martínez Campuzano es de esa opinión: «El inversor conservador debería utilizar cualquier oportunidad para incrementar su exposición a bolsa. ▶

SI LE CUESTA MENOS, PARTE CON VENTAJA.

5€: NUEVO COSTE MÍNIMO PARA OPERAR EN CFDs SOBRE ACCIONES EUROPEAS.



Pruebe nuestra plataforma: IG.com/es/trading-acciones

IG.com

CFDs: ACCIONES | DIVISAS | ÍNDICES

IG

Los CFDs son un producto financiero complejo. Se trata de un producto apalancado cuyas pérdidas pueden exceder su depósito inicial. Los CFDs pueden no ser adecuados para todos los inversores. IG es el nombre comercial de IG Markets Ltd. La empresa, IG Markets Ltd, está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera británica (FCA), con registro número 195355, y ofrece su servicio para operar con CFDs en España a través de su sucursal registrada en la CNMV, con el número 37.

¿Qué hacer con las plusvalías acumuladas en la renta fija?

Los inversores no sólo acumulan grandes plusvalías en sus inversiones en renta variable. También las han atesorado procedentes de sus inversiones en renta fija. Algunos expertos, como José Luis Martínez Campuzano, de Citi, comentan que hay que reducir exposición a deuda para comprar acciones. Porque también manteniendo la renta fija en cartera se asumen riesgos. Por eso, Víctor Alvargonzález, de Tressis, comenta que aunque el mercado de deuda no se vaya a dar la vuelta inmediatamente, hay que estar pendientes a datos económicos que pueden anticipar un movimiento brusco en estos activos. Por ejemplo, ante un dato de inflación superior al previsto, o una cifra de crecimiento europeo por encima de lo anticipado. Por eso, a los inversores que tengan una exposi-

ción importante a la renta fija les aconseja que realicen una rotación de fondos más volátiles a otros menos volátiles y de duraciones más cortas. Los expertos de AXA, por su parte, aconsejan cerrar la posición en deuda americana que pudo abrirse tácticamente en el mes de febrero. Ya no tiene recorrido pese a la posición aún muy suave de la Reserva Federal norteamericana. En cambio, sí ve recorrido en la deuda europea, sobre todo en el crédito privado. Aunque prevén que la deuda alemana a diez años baje su rentabilidad más allá del 0,10 por ciento con vistas a finales de 2015.



Debería marcarse un calendario para, por ejemplo, llegar al verano con un porcentaje de la cartera invertido en renta variable de un 30 o 40 por ciento». Y eso, ¿cómo? «Reduciendo la liquidez de la cartera, si pesa más de un 10 o un 20 por ciento, y también, recortando la posición de la renta fija, si tiene una presencia en la cartera de entre un 60 y un 80 por ciento», explica Martínez Campuzano. Para Borrateros, la idea de entrar ahora, o no, depende del horizonte de inversión. Con vistas al corto plazo, quizás no convenga entrar, aunque cree que 2015 va a ser un buen año en bolsa. En cambio, con vistas al largo plazo, no plantearía ningún problema entrar ya. Y dice que un inversor moderado de-

bería tener un 50 por ciento de la cartera invertido en bolsa, una posición infraponderada en bonos, sobre todo en largos plazos, y sobreponderada la liquidez. En cuanto a los inversores más conservadores dice que deberían tener una exposición mínima a bolsa del 10 por ciento.

MÁS ALLÁ DE MÁXIMOS

Para Alvargonzález, los inversores que aún no están en bolsa, entrarían con mayor seguridad en la renta variable una vez el Stoxx 600 europeo supere los máximos históricos, es decir, cuando entre en subida libre. Cree que el inversor conservador puede tener sin problemas entre un 10 y un 15 de su

0,1%

POR DEBAJO DE ESE NIVEL PODRÍA CAER EL INTERÉS DEL BONO ALEMÁN

patrimonio invertido en bolsa.

Pero Farrás dice que los inversores conservadores que aún no han entrado en bolsa «no deben dejarse llevar por el mercado, pensando que pierden el tren y si no lo cogen 'ahora' lo han perdido. El tren suele hacer paradas por el camino y es importante pensar hacia dónde va antes de subirse». En estas circunstancias, dice, dado que tanto las valoraciones de la renta fija como de la variable son elevadas, lo más aconsejable serían fondos flexibles de renta fija global con la divisa cubierta, como el JP Morgan Global Bond Opportunities EUR Hdg, fondos de retorno absoluto (por su poca correlación con el mercado) como BNY Mellon Global Real Return y algo en materias primas, después del fuerte castigo de los últimos años, con el BlackRock Global Funds-World Energy. Para Francisco Uriarte, «si el inversor no ha invertido todavía, por el comportamiento del mercado ahora con mucha volatilidad e índices sin parar de subir, buscaría fondos mixtos defensivos».

Aconseja Farrás, una vez haya un recorte, subir la inversión en bolsa, hasta un 15 por ciento, como máximo, en el caso de los más conservadores, con productos como el BlackRock European Equity Income o el Invesco Pan European Equity Income Fund. En las carteras más moderadas, como explica Jiménez, el hueco que ha dejado la reducción de la exposición a bolsa se ha podido cubrir últimamente con emisiones de renta fija, como las que han realizado OHL y ACS, pero dejando también espacio para la liquidez.

Aconseja Farrás, una vez haya un recorte, subir la inversión en bolsa, hasta un 15 por ciento, como máximo, en el caso de los más conservadores, con productos como el BlackRock European Equity Income o el Invesco Pan European Equity Income Fund.

En las carteras más moderadas, como explica Jiménez, el hueco que ha dejado la reducción de la exposición a bolsa se ha podido cubrir últimamente con emisiones de renta fija, como las que han realizado OHL y ACS, pero dejando también espacio para la liquidez.

LA OPINIÓN DE LOS EXPERTOS



Carlos de la Parra,
Bull4All

«Podría considerarse la opción de rotar una parte de la cartera hacia activos menos cíclicos, como 'utilities', consumo no discrecional, 'telecos' y salud»



Carlos Farrás, DPM
Finanzas EAFI

«Sería recomendable reducir la exposición a bolsa. Si se quiere seguir invertido, se puede apostar por acciones con dividendos altos o por convertibles»



Francisco Uriarte,
Conecta Capital

«Siendo un inversor que no ha entrado todavía en Bolsa, buscaría en un momento como éste de alta volatilidad e índices al alza, fondos mixtos defensivos»



Víctor Alvargonzález,
Tressis

«Si no ha invertido en bolsa hay que esperar que el Stoxx Europe 600 consolide los máximos, para entrar en un mercado alcista claro»