

DÓNDE INVERTIR AHORA

CARTERAS RECOMENDADAS PARA INVERSORES CONSERVADORES, MODERADOS Y AGRESIVOS



Cristina Vallejo @acvallejo

Volatilidad y poquísima rentabilidad en el mercado de renta fija, incertidumbre en las bolsas europeas y en Wall Street... Éste es un entorno complicado para los inversores. Los expertos nos cuentan dónde deben colocar su dinero de acuerdo con su perfil.

Dónde invertir ahora? El entorno es muy complejo. Lo explica, por ejemplo, Carlos Farrás, de DPM Finanzas: «Estamos viviendo en unos mercados financieros donde las inyecciones de liquidez de los bancos centrales en el mundo están produciendo una distorsión de muchas clases de activos. Así, aunque estamos en una situación de deflación de precios tenemos una inflación de activos por la búsqueda de rentabilidad a toda costa independientemente de si hay valor o si se justifica su rentabilidad/riesgo». En las últimas sesiones hemos visto cómo aumentaba la volatilidad en el mercado de renta fija, mientras que en el de renta variable surgían dudas por la debilidad de los datos económicos de una economía tan importante como la de Estados Unidos: allí el primer trimestre del año ha sido muy flojo y el inicio del segundo trimestre tampoco parece dar muchos motivos a la esperanza. En Europa, además de la interminable crisis griega, tenemos a una Alemania que comienza a flaquear, algo que preocupa sobre todo en un contexto de euro débil, como hemos tenido durante los primeros meses del

año. Pero es que también en el mercado de divisas vemos inestabilidad: el euro, a veces, se comporta contra la lógica que impone la divergencia entre las políticas monetarias que se aplican en Estados Unidos y en el Viejo Continente.

Por toda esta incertidumbre, hemos preguntado a los expertos sobre los mejores activos en los que invertir ahora, sobre cómo deberían tener los inversores construidas sus carteras. Para responder mejor a todo tipo de inversores, tienen a continuación carteras para inversores conservadores, moderados y agresivos. En general, Carlos Farrás se inclina por inversiones cautas para todos los perfiles de riesgo. Y Pablo Nortes, de Tressis, explica que, de cara al segundo semestre, se presentan escasas oportunidades en renta fija tras unos años en los que este tipo de activo ha mostrado buenos rendimientos, mientras que apuesta porque la renta variable sea la que inyecte rentabilidad en las carteras.

¿DÓNDE DEBE INVERTIR UN INVERSOR CONSERVADOR?

«La sensación que tiene la mayoría de ahorradores españoles con este perfil

de riesgo es el de frustración, decepción por la baja rentabilidad que pueden obtener en productos financieros clásicos como los depósitos bancarios, la renta fija...», explica José María Luna, de Profim. «Es más, muchos llegan incluso a decirte que en España no hay recompensa por ahorrar o prestar dinero a una empresa o al Estado», añade. Entonces, ¿qué le queda a un inversor poco dispuesto a asumir riesgos?

LOS ANALISTAS ACONSEJAN A LOS MÁS MODERADOS HASTA UN 20 POR CIENTO DE LA CARTERA INVERTIDA EN BOLSA

Todos los expertos consultados consideran que el inversor conservador ha de tener un porcentaje de su cartera invertida en bolsa. Sólo difieren en el tamaño de la exposición. Así, Ángel Olea, de Abante, cree que su peso debería oscilar entre el 15 y el 20 por ciento. Si el inversor se inclina por con-



INVERSOR CONSERVADOR

Los expertos aconsejan hasta un 20 por ciento invertido en bolsa, sobre todo en Europa y con acciones con alta rentabilidad por dividendo.

En la parte de renta fija, se puede incluir desde deuda a corto plazo hasta emisiones emergentes. Siempre hay que mantener una posición en liquidez.

INVERSOR MODERADO

Los inversores moderados pueden incrementar la exposición a bolsa hasta el 50 por ciento e incorporar otros mercados al europeo, como el americano. También, otro tipo de títulos, como los «blue chips».

En renta fija, se puede incrementar la apuesta por el alto rendimiento.

INVERSOR AGRESIVO

La renta variable tiene que mandar en sus carteras. Debe pesar hasta un 90 por ciento, pero muy diversificada por regiones geográficas, incluyendo emergentes. En cuanto a títulos, se pueden incluir algunos más agresivos, como el sector energético. Esta inversión se puede completar con liquidez, fondos monetarios o renta fija a corto plazo.

tar con un 20 por ciento de su cartera invertida en renta variable, Olea cree que sería aconsejable tener un 15 por ciento de la cartera invertida en renta variable europea y un 5 por ciento en renta variable japonesa. Desde Conecta Capital, que también aconseja una exposición a bolsa del 20 por ciento del patrimonio, aconsejan sólo bolsa europea y acciones con elevada rentabilidad por dividendo, como BME, Enagás y Mapfre.

Puy Carazo, de Deutsche Asset & Wealth Management, cree que un inversor conservador debería tener un 15 por ciento de su cartera invertido en bolsa y repartido así: un 4 por ciento en Europa, a través del fondo UBS European Opportunity Unconstrained, porque es un buen selector de títulos, además del DWS Deutschland, por su apuesta particular por Alemania; un 4 por ciento en EE.UU., con el JP Morgan US Select y el Legg Mason US Agresive Growth. Tendría exposición a emergentes, con un 2 por ciento; a bolsa global en un 3 por ciento, con el DB Platinum Croci Sectors, que busca los tres sectores más baratos a nivel mundial; y un 4 por ciento en mixtos.

Desde Banca March, Miguel Ángel García aconseja una exposición un poco más baja a bolsa para los inversores más defensivos: un 12 por ciento, con una sobreponderación especial en Europa, que pesaría un 40 por ciento de la apuesta por la bolsa, con una apuesta específica por España y por Alemania (con March Valores, producto de la casa, y DWS Deutschland); a continuación, Estados Unidos, con un peso del 25 por ciento, repartido entre

LA LIQUIDEZ ES UNA HERRAMIENTA PARA APROVECHAR REBAJAS EN OTROS ACTIVOS

apuestas 'value' y 'growth'; después, emergentes, con un 15 por ciento; fondos globales, con un 10 por ciento; y otro 10 por ciento para fondos que descorrelacionan la cartera. Ahora, para esta última parte de la cartera, apuesta por un fondo de empresas familiares, otro que invierte en materias

primas (BlackRock Global Mining) y otro que apuesta por la banca (BlackRock Global Financial).

La exposición más reducida en Bolsa es la que aconseja José María Luna, que recomienda invertir un 10 por ciento de la cartera en fondos «puros» de bolsa internacional, con productos como Robeco Global Premium o Bestiver Internacional.

La inversión en bolsa es la de más riesgo dentro de la cartera, pero la base, para los inversores más cautos, tiene que ser mucho más conservadora. Así, Luna aconseja un 10 por ciento invertida en fondos monetarios en euros con muy baja comisión de gestión. «La liquidez no sólo reducirá los riesgos, sino que también será un 'tesoro' que podamos emplear en cualquier momento para suscribir otros activos a precios más razonables», comenta Luna, que sugiere el Renta 4 Monetario. Además, recomienda otro 10 por ciento en renta fija europea de corto plazo a través de fondos especiales por su gestión flexible, como el Carmignac Sécurité, un 15 por ciento en fondos de renta fija flexible con orientación de retorno absoluto, con ►

PARA INVERSORES CONSERVADORES

CARTERA DE FONDOS RECOMENDADA POR DPM

	Tipo Activo	Zona	Característica	Nombre del fondo
15%	Renta Fija	Zona Euro	Corto Plazo	Carmignac Securite
				BlackRock Euro Short Duration
50%	Renta fija	Global	Flexible	M&G Optimal Income Fund Euro Hedge
				JPM - Global Bond Opp. A (acc) - EUR Hdg
15%	Renta Fija	Global	Ligado Inflación	Fidelity F. - Glob. Inflation Link. B.-EUR-Hdg
5%	Renta Fija	Zona Euro	Bonos convertibles	Parvest Convertible Bond
4%	R. Variable	Zona Euro	Dividendos	SisfEuropean Eq. Yield
4%	R. Variable	Japón		Invesco Japanese Equity Advantage
0%*	R. Variable	EEUU	Grandes empresas	Robeco US Large Cap Equities
7%	R. Absoluto	Global		Nordea-1 Stable Return Fund E EUR

(* El peso de este fondo para este perfil es 0% pero va subiendo a medida que se eleva el riesgo asumido por el inversor.

LA OPINIÓN DEL EXPERTO



Miguel Llorente,
Capital at Work

«PARA UN INVERSOR CONSERVADOR, ACONSEJAMOS UN 12,5 POR CIENTO EN RENTA VARIABLE»

CARTERA DE FONDOS RECOMENDADA POR PROFIM

10%	Fondos monetarios euro	Renta 4 monetario
10%	R. fija europea de corto	Carmignac Sécurité A eur.
15%	Renta fija «flexible»	-JP Morgan Income Opp. A EUR Hedged
		-Threadneedle Credit Opportunities
15%	Retorno absoluto	-Renta 4 Pegasus
		-Julius Baer BF Absolute Return B Eur
20%	Renta fija flexibles	-Cartesio X
		-Echiquier Patrimoine.
20%	Mixtos de renta variable flexible	-Belgravia Epsilon
		-Gesconsult Talento.
10%	Fondos «puros» de bolsa internacional	-Robeco Global Premium Eq. D EUR
		-Bestinver Internacional.

el JP Morgan Income Opportunities A Eur Hedged o el Threadneedle Credit Opportunities; otro 15 por ciento en fondos de retorno absoluto, como en Renta 4 Pegasus o el Julius Baer Absolute Return y, por último, un 20 por ciento en mixtos de renta fija flexible y que combinen, fundamentalmente, 'cash' y 'equity', con productos como el Cartesio X y Echiquier Patrimoine.

Para inversores quizás más cautos, García apuesta por tener un 30,7 por ciento de la cartera invertida en monetarios, con una parte de esta exposición invertida en dólares, un 16,3 por ciento en bonos de gobiernos, un 6 por ciento en bonos corporativos, tanto en 'high yield' como en convertibles. El resto de la cartera, un 35 por ciento, lo invertirá en retorno absoluto o gestión

alternativa, como el Torrenova, de la casa, el DWS Concept Kaldemorgen y el BlackRock Absolute Return Europe Equity.

Como filosofía general para la inversión en renta fija, Carazo aconseja sobreponderar áreas o los activos que aún proporcionan rendimiento, con emergentes o 'high yield' en cabeza.

Un buen resumen de cómo ha de ser una cartera para un inversor conservador la aporta Miguel Llorente, de Capital at Work: «Nos situaríamos con una cartera con un 12,5 por ciento en renta variable, en la que predominaría Europa con doble exposición que Estado Unidos. En cuanto a la renta fija, dividiríamos casi por igual entre renta fija a corto plazo, deuda de gobierno, deuda corporativa y deuda emergente

CARTERA RECOMENDADA POR TRESSIS

Renta Fija		60,0%
Euros	Deuda Subordinada Financiera	10,0%
Euros	Renta fija corto plazo	20,0%
Euros	Renta fija corporativa europea	10,0%
Global	Renta fija multiestratégica	20,0%
Renta Variable		15,0%
España	Renta variable española	5,0%
Europa	Renta variable paneuropea	5,0%
Global	Renta variable global	5,0%
Mixtos		10,0%
Euros	Mixtos	10,0%
Alternativos		15,0%
Global	Long Short Equity global	15,0%

en moneda local». Y apunta, además, estrategias para el futuro: «Si se confirma que se hace un suelo, tanto en renta fija como en renta variable, duplicaríamos la posición en bolsa y aumentaríamos corporativos y emergentes».

PERFILES MODERADOS

Éste es, según José María Luna, el perfil más común entre los inversores españoles. Ellos, de acuerdo con el experto de Profim, pueden invertir un 30 por ciento de su cartera en fondos puros de renta variable europeos centrados, sobre todo, en Europa y algo en Estados Unidos. Dentro de la bolsa europea, apuesta por la bolsa española a través de productos como el Metavalor, el Magallanes Iberia Equity o el Mutuafondo España. En bolsa euro-

PARA INVERSORES MODERADOS

CARTERA DE FONDOS RECOMENDADA POR PROFIM

15%	Renta fija «flexible»
	- Invesco Global Total Return Eur Bond - EDR Bonds Allocations - Threadneedle Credit Opportunities
15%	Retorno absoluto
	- Renta 4 Pegasus - Julius Baer Ef Absolute Return Europe Eur B
20%	Mixtos de renta fija «flexibles»
	- Renta 4 Nexus - Cartesio X - Echiquier Arty
20%	Mixto de renta variable de gestión, también flexible
	- Cartesio Y - M&G Dynamic Allocation - Belgravia Epsilon.
30%	Fondos «puros» de renta variable centrados, sobre todo, en Europa y algo en USA....
	En España - Metavalor - Magallanes Iberian equity - Mutuafondo España
	En Europa - GAM Star Continental European Equity - Fidelity Euro Blue Chips A.
	En USA - Pioneer US Fundamental Growth A EUR HND

pea, con el GAM Star Continental European Equity o el Fidelity Euro Blue Chips. En Estados Unidos, aconseja un fondo que, en estos niveles de crudo euro/dólar, cubra el riesgo divisa, como el Pioneer US Fundamental Growth A Eur HND. La exposición a bolsa aumentaría con el 20 por ciento invertido en fondos mixtos de renta variable, como el Cartesio Y, el M&G Dynamic Allocation o el Belgravia Epsilon; así como con el 20 por ciento en fondos mixtos de renta fija 'flexibles', como el Renta 4 Nexus, Cartesio X o Echiquier Arty. Además, apostarían por invertir el 15 por ciento de la cartera en fondos de retorno absoluto; y el 15 por ciento, en renta fija flexible, con el Invesco Global Total Return Eur Bold, el EDR Bonds Allocations o

el Threadneedle Credit Opportunities.

Desde Conecta Capital aconsejan a estos inversores tener una exposición a renta variable del 35 por ciento. Si para los inversores conservadores aconsejaban mantener en Europa toda su inversión en bolsa, para los moderados aconsejan repartirla entre Euro-



LA OPINIÓN DEL EXPERTO

Ángel Olea
Abante

«A UN INVERSOR MODERADO LE ACONSEJAMOS UN 50 POR CIENTO DE BOLSA Y UN 15 POR CIENTO DE LIQUIDEZ»

CARTERA TRESSIS

Renta Fija	28,0%
Euros Deuda Sub. Financ.	10,0%
Euros RF corp. europea	8,5%
Euros RF multiestratégica	9,5%
Convertibles	10,0%
Global RF convertibles	10,0%
Renta Variable	39,5%
Europa RV europea	12,0%
Europa RV peq. capitaliz.	8,5%
España RV española	7,5%
EEUU RV EE.UU.	6,5%
Asia RV asiática	5,0%
Mixtos	12,5%
Global Mixtos	12,5%
Alternativos	10,0%
Euros L. Short Eq. europ.	10,0%

CARTERA DE FONDOS DE DPM*

	Tipo Activo
10%	Renta Fija Zona Euro
30%	Renta fija Global
10%	Renta Fija Global
10%	Renta Fija Zona Euro
15%	R. Variable Zona Euro
10%	R. Variable Japón
5%	R. Variable EEUU
10%	R. Absoluto Global

(*) Los fondos son los mismos que en la cartera conservadora. Lo que varían son los pesos

pa (70 por ciento) y Estados Unidos (30 por ciento). Y si a los conservadores les recomendaba acciones con elevada rentabilidad por dividendo, a los inversores dispuestos a asumir algo más de riesgo les recomienda grandes valores como, en el caso de España, BBVA, Santander y Gas Natural. Desde esta firma también dan consejos respecto a las posiciones en renta fija que se podrían adoptar: bonos de Iberia con vencimiento en 2022 y TIR del 3,50 por ciento; bonos de Petrobrás también con vencimiento en 2022 y TIR del 4,44 por ciento; títulos de CaixaBank con vencimiento en 2023 y rendimiento del 3,31 por ciento; una emisión a 2019 de NH Hotel Grupo, con un interés del 3,63 por ciento; y, por último, Portugal Telecom a 2020 y rentabilidad del 3,89 por ciento.

También Carazo aconseja una exposición a bolsa del 35 por ciento para los inversores moderados, con una exposición ligeramente sobreponderada en Europa con respecto a Estados Unidos y exposición a emergentes de un 6 por ciento. En renta fija, que pesaría más de un 60 por ciento, recomienda infraponderar deuda de gobiernos y sobreponderar, en cambio, «high yield».

Miguel Ángel García aconseja, a los inversores moderados, tener invertido un 50 por ciento del patrimonio en bolsa, el 16 por ciento en inversión alternativa, el 14 por ciento en tesorería, el 12 por ciento en bonos de gobiernos y el 8 por ciento en deuda corporativa. También el experto de Abante aconseja un 50 por ciento en bolsa, repartido a razón de un 30 por ciento en Europa, un 10 por ciento en Estados Unidos y otro 10 por ciento en Japón.

Un punto intermedio representa Pablo Nortes, que aconseja invertir el 39,5 por ciento en renta variable, con especial hincapié en Europa, puesto que recomienda tener una exposición del 12 por ciento en renta variable europea, otro 8,5 por ciento en compañías europeas de pequeña capitalización y otro 7,5 por ciento en bolsa española, frente a sólo un 6,5 por ciento en Estados Unidos y un 5 por ciento en renta variable asiática. La mayor apuesta por Europa frente a Estados Unidos se argumenta porque las valoraciones que ofrecen las acciones del Viejo Continente, según la opinión de Nortes, son más atractivas. En cuanto a su apuesta emergente, comenta: «Un gran número de países de este bloque han llevado a cabo ▶

PARA PERFILES MÁS AGRESIVOS

CARTERA RECOMENDADA POR PROFIM

20%	Mixtos de renta fija de gestión activa	Gesconsult Renta Fija Flexible
		DNCA Invest Eurose Class A EUR.
20%	Mixtos de bolsa «flexible»	Halley Allinea Global
		Carmignac Euro Patrimoine A EUR
		Belgravia Epsilon
		BL-Global Flexible B
60%	Renta variable puros	
10%	Bolsa española	Metavalor
		Okavango Delta
22%	Bolsa europea	Allianz Europe Equity Growth AT
		Groupama Avenir Euro
8%	Bolsa USA	JP Morgan US Growth Equity A EUR Hedged
		Capital Group US Grow and Income EUR
		Fidelity America A Acc EUR
5%	Bolsa emergente asiática	Schroder Asian Opportunitie
5%	Bolsa japonesa	Invesco Japanesse Equity Core E Aberdeen Japanese Equity EUR
5%	Renta variable sectorial REITs o inmobiliarias cotizadas europeas	Petercam Securities Real Estate Europe B

reformas estructurales que han dado los frutos esperados, mientras que las incertidumbres políticas, en forma de elecciones, se han disipado en muchos de los casos y los resultados han sido del agrado de los inversores. No podemos pasar por alto lo beneficioso que es para algunos países la caída del precio del petróleo, al ser éstos netamente importadores, tal es el caso de India o China».

PROPUESTAS PARA LOS INVERSORES MÁS AGRESIVOS

De acuerdo con los expertos consultados, este tipo de inversores se puede permitir alcanzar una exposición en bolsa del 90 por ciento. De acuerdo con Tressis, la apuesta más importante tendría que ser la bolsa europea, con un 41 por ciento, sin contar España, que pesaría un 9,5 por ciento. Después,

EE.UU., con un 17 por ciento. En emergentes, un 5 por ciento, en renta variable asiática, un 5 por ciento. Además, invertiría en mercados frontera un 4,5 por ciento de la cartera y en renta variable global, un 8 por ciento. El otro 10 por ciento no expuesto directamente a renta variable, lo destinaría a fondos mixtos en un 10 por ciento.



LA OPINIÓN DEL EXPERTO

Puy Carazo
Deutsche Asset &
Wealth Management

«EL MÁS AGRESIVO DEBERÍA ESTAR EN UN 90 POR CIENTO EXPUESTO A BOLSA Y EN UN 10 POR CIENTO EN RENTA FIJA A CORTO»

CARTERA TRESSIS

Renta Variable	90,0%
España RV española	9,5%
Europa RV europea	22,0%
Europa RV paneuropea	10,0%
Europa RV peq. capitaliz.	9,0%
EEUU RV EE.UU.	17,0%
Emerg. RV emergentes	5,0%
Asia RV asiática	5,0%
Frontera RV mer. frontera	4,5%
Global RV global	8,0%
Mixtos	10,0%
Global Mixtos	10,0%

CARTERA DE FONDOS DE DPM*

	Tipo Activo
10%	Renta Fija Zona Euro
20%	Renta fija Global
5%	Renta Fija Global
10%	Renta Fija Zona Euro
25%	R. Variable Zona Euro
10%	R. Variable Japón
10%	R. Variable EEUU
5%	R. Absoluto Global

(* Los fondos son los mismos que en la cartera conservadora. Lo que varían son los pesos

Olea también aconseja a los inversores más agresivos tener un 90 por ciento de su patrimonio invertido en bolsa, con un 50 por ciento de sus apuestas en Europa, el 25 por ciento en Estados Unidos y el 15 por ciento en Japón. Pero cree que el otro 10 por ciento debería estar en liquidez. Parecida cartera propone Carazo: 90 por ciento en bolsa y el otro 10 por ciento en renta fija a corto plazo.

Luna reduce esa exposición directa a la bolsa al 60 por ciento por la vía de fondos puros de renta variable, con bolsa española a través del Metavalor u Okavango Delta; bolsa europea, con el Allianz Europe Equity Growth AT o Groupama Avenir Euro; bolsa estadounidense con fondos que cubran el riesgo dólar, como el JP Morgan US Growth Equity; bolsa americana, con fondos que no cubran el riesgo dólar, como el Capital Group US Grow and Income EUR o el Fidelity Americana, además de bolsa emergente asiática con el Schroder Asian Opportunities, bolsa japonesa, con el Invesco Japanese Equity Core E o el Aberdeen Japanese Equity Eur, y, por último, fondos que apuesten por REITs o sociedades inmobiliarias cotizadas europeas, con el Petercam Securities Real Estate Europe B. El otro 40 por ciento de la cartera, la reparte entre fondos mixtos de renta fija de gestión activa, con el Gesconsult Renta fija Flexible y el DNCA Invest Eurose Class A EUR; y fondos de bolsa flexible, con ideas como el Halley Allinea Global, Carmignac Euro Patrimoine, Belgravia Epsilon o BL-Global Flexible B.

Desde Conecta Capital, sólo aconsejan renta variable emergente a los inversores más agresivos, y con un peso del 10 por ciento. En cuanto a acciones concretas, si a los conservadores les recomendaba títulos con alta rentabilidad por dividendo y a los moderados, grandes compañías, a los más agresivos les aconseja valores energéticos y de otros sectores, como IAG, Repsol y Gamesa.

Miguel Llorente explica que, de momento, para los inversores más agresivos, les aconseja un 55 por ciento invertido en bolsa. Pero, en caso de confirmarse un suelo, aconsejaría elevar la exposición a bolsa hasta el 75 por ciento de la cartera, mientras que en renta fija, en lugar de apostar por títulos a corto plazo, deuda de Gobiernos, corporativa y emergente, se quedaría sólo con títulos empresariales y emergentes. ■