

GESTIÓN PROFESIONAL

Fondos y acciones para protegerse de las amenazas del mercado

Pese a las caídas de las últimas semanas, los expertos creen que la tendencia alcista de la Bolsa se mantiene. Para capear el temporal, recomiendan fondos de gestión alternativa con control del riesgo.

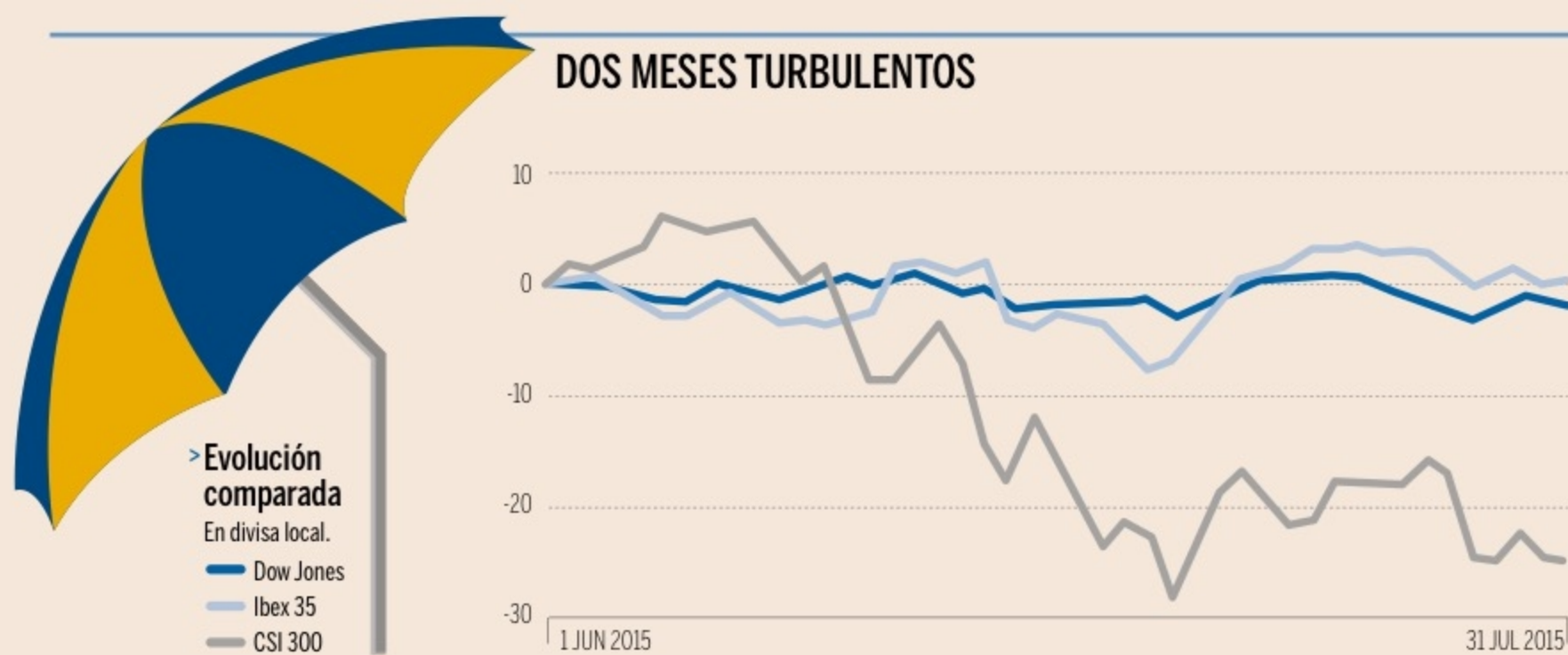
A. Antón

Los meses estivales no han dado tregua a los inversores. Todo lo contrario: la volatilidad del mercado y los crecientes focos de incertidumbre –con China y la próxima subida de tipos en EEUU en el punto de mira– les han hecho estar en vilo.

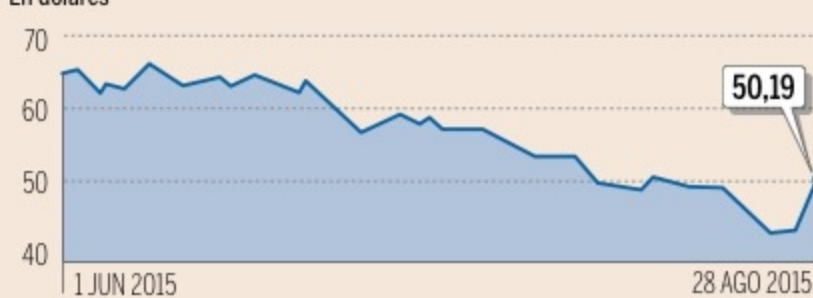
En este contexto emerge una pregunta clave: ¿Estamos ante una corrección dentro de la tendencia alcista o en el inicio de una tendencia bajista de largo plazo.

En opinión de Miguel Paz, Director de la Unidad de Gestión de Unicorp, las correcciones de este verano de los principales índices son muy similares a las vividas en 2011. “Aunque en agosto las correcciones se han acelerado por el miedo a una desaceleración económica mundial, los mercados ya estaban tocados desde abril por la agonía en las negociaciones de la deuda de Grecia”, explica el experto. Considera que, desde el punto de vista técnico, es factible que los mercados se muevan en terreno lateral, con el S&P500 oscilando entre los 1.750 y 2.000 puntos. En cualquier caso, Paz señala que “los principales índices de los mercados desarrollados mantienen la tendencia alcista de largo plazo”. Por tanto, explica, “mientras haya crecimiento global y lo que está ocurriendo sea una desaceleración será buen momento de tener en cartera renta variable. Es evidente que hay que ser prudentes y aprovechar los rebotes que haya para adaptar las carteras al nuevo entorno reduciendo exposición”.

Wolfgang Kania, responsable de fondos del Centro de Inversiones de Deutsche Bank, también relativiza las caídas. “La reciente volatilidad en los mercados ha provocado importantes pérdidas a nivel mundial, principalmente por la brusca caída de los precios de las materias primas y el desplome de la Bolsa china”, reconoce. No obstante, subraya, “la clave principal de las tensiones reside en el bajo volumen de negociación,



> **Petróleo Brent**
En dólares



> **Evolución**
Euro/dólar



> **Evolución de los sectores europeos**
Desde el 1 de junio. En porcentaje.

Los mejores		Los peores	
Real Estate	-3,60	Utilities	-10,60
Constr&Mtr	-4,49	Chemicals	-11,65
Retail	-5,61	Technology	-13,60
Insurance	-6,02	Oil&Gas	-15,42
Telcomm	-6,21	Auto&Parts	-16,58
Per&HouGds	-6,35	BasicResou	-22,24

Fuente: Bloomberg

Expansión

> **Evolución de las divisas**
Desde el 1 de junio. En dólares.

Yuan	-3,20
Peso mexicano	-9,97
Real brasileño	-10,82
Peso chileno	-11,07
Ringgit malayo	-13,12
Peso colombiano	-20,86
Rublo ruso	-24,42

lo que provoca menor liquidez y movimientos más bruscos en los índices por las noticias negativas”. Por ello, explica, “los datos decepcionantes del PMI manufacturero en China y la reciente dimisión de Tsipras tuvieron un mayor impacto en los mercados de la que podrían haber tenido en otro momento”. En cualquier caso, asegura Kania, “los mercados deberían recuperar la confianza en las próximas semanas generando nuevas oportunidades de compra para los inversores”.

Para Joaquín Casasús, director general de Abante Asesores Gestión, intentar predecir cuándo van a subir o bajar las bolsas es un ejercicio estéril. “Puede haber una recuperación en *uve* tras una fuerte

Los inversores con un perfil de riesgo muy bajo deben refugiarse en monetarios y deuda a corto plazo

Los expertos aconsejan fondos flexibles y gestionados de un modo muy activo

corrección o puede darse una recuperación más alargada en el tiempo. Pero el inversor a largo plazo tiene la posibilidad de salirse del movimiento de la manada y aprovechar para comprar a precios muy atractivos”, indica.

En este contexto, la mayor parte de los asesores recomienda fondos gestionados activamente con capacidad para adaptarse a los vaivenes del mercado.

Los inversores que no estén dispuestos a sufrir los previsibles episodios de volatilidad deberán refugiarse en fondos monetarios o de renta fija a corto plazo en euros. Carlos Farras, socio de DPM, explica que, si bien estos fondos ofrecerán rentabilidades muy bajas, son la única vía para redu-

cir el riesgo de las carteras hasta que se normalicen los mercados.

El asesor propone, dentro de la categoría de monetarios, **Renta4 monetario** o **Mutua-fondo Dinero**. Para invertir en deuda a corto plazo, sus opciones son **BlackRock Euro Short Duration Bond** o **Carmignac Securite**.

Asumiendo algo más de riesgo para lograr un rendimiento superior, Wolfgang Kania, de Deutsche Bank, recomienda productos multiactivos flexibles, cuya política de inversión permite cubrir la cartera si las cosas van mal, pero también participan en las fases alcistas del mercado, con un estricto control de riesgo. “Es evidente que en las circunstancias actuales no se

pueden evitar ciertas pérdidas, pero habrá menor exposición al riesgo cuando los mercados tengan mayor volatilidad.

Entre sus favoritos destacan **Pioneer Multi Asset Conservative**, un mixto defensivo que invierte principalmente en deuda y puede tener una exposición máxima del 30% a Bolsa. Gana un 2,8% en lo que va de año y un 4,1% en los últimos tres ejercicios en tasa anualizada.

Otra de las recomendaciones del banco alemán es **Nordea 1 Stable Return**, que pretende conservar el capital del inversor y proporcionar una rentabilidad absoluta positiva superior a la de los tipos de interés. En lo que va de año

Dónde comprar los fondos

La mayor parte de los fondos recomendados son gestionados por firmas internacionales y no se comercializan en oficinas bancarias, salvo que el cliente pertenezca al segmento de banca privada. Una excepción es Bankinter, que permite a sus clientes acceder a 800 fondos extranjeros, desde cualquier importe. Bankia pone al alcance de sus clientes 60 fondos de las grandes gestoras internacionales. En el segmento de la banca internacional, Deutsche Bank comercializa de forma activa 850 fondos, para cualquier cliente. Otra opción es adquirir los fondos a través de plataformas en Internet como Andbank, Tressis, Renta 4, SelfBank, Ahorro Corporación y Feelcapital. La contratación suele hacerse online y por teléfono. Los inversores institucionales ejecutan las compras en All-funds Bank e Inversis.

ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

Rentabilidad, en porcentaje.	En 2015	Anualizada a tres años
Jupiter European Growth Class L EUR	17,5	17,5
Brandes European Equities	17,5	17,1
Belgravia Beta	15,8	19
Allianz European Equity Growth	10,1	12,6
Robeco Global Consumer Trends Equities	9,2	18
MFS Meridean European Value	9,1	14,3
GAM Star Keynes Quant	6,3	3,9
Alken Absolute Return Europe	6,0	8,8
MAN AHL Trend	4,7	9,7
BlackRock Strategic Fund European Absolute Return	4,6	3,7
Allianz US Equity	4,0	13,6
Acatís - Gané Value Event Fonds	3,5	7,2
DWS Concept Kaldemorgen	3,1	6,8
Pioneer Multi Asset Conservative	2,8	4,1
DWS Concept DJE Alpha Renten Global	2,4	5,3
Standard Life Investments Global SICAV Abs. Ret.	2,3	5,1
Invesco Pan European.	2,3	10
Candriam Bonds Credit Opportunities	2,3	5,8
Henderson Pan European Alpha Fund	2,3	8,7
Schroder GAIA Sirios US Equity A EUR Hdg	2,1	
JB Absolute Return Europe	2,1	3,7
M&G Dynamic Allocation Fund B EUR	1,7	
Abante Global Funds European Quality Equity	1,5	
Nordea 1 Stable Return	1,1	6,4
BNY Global Real Return	1,1	1,9
Threadneedle Credit Opportunities	1,1	2,2
Absolute Insight Equity Market Neutral	0,3	1,3
Mirabaud Multi Assets Flexible	-0,6	3,3
Ethna Aktiv E	-0,9	4,7

Fuente: Morningstar

Expansión



< Viene de la página 3

ofrece un rendimiento del 1%, pero gana más de un 6% anual en los últimos tres años.

Kania también confía en el desempeño del **Ethna Aktiv E**, cuyo objetivo es preservar el capital y revalorizarse razonablemente a largo plazo. Actualmente tiene un 22% de la cartera en liquidez, un 54% en deuda y algo más del 20% en Bolsa. Cede un 0,9% este año y un 4,7% anual desde 2012.

Deutsche Bank destaca uno de los fondos más exitosos de su gestora, **DWS Concept Kaldemorgen**. Gestionado por Klaus Kaldemorgen, adopta posiciones largas y cortas en los activos financieros. Entre sus principales posiciones, figura deuda americana, española e italiana. Se apunta un alza del 3,1% en el año y un 6,8% de media en los últimos tres ejercicios.

Este fondo es también uno de los favoritos de Guillermo Santos, socio de iCapital. El asesor considera que mientras no surjan datos verdaderamente negativos sobre el crecimiento de las principales economías occidentales, asistimos a una corrección de las Bolsas, azotadas por las dudas en torno al ritmo de crecimiento global, que se han visto reforzadas por la devaluación del yuan chino en agosto.

En este entorno, recomendaría a los inversores más prudentes los mismos fondos que Carlos Farras, de DPM: **BlackRock Global Fund-Euro Short Duration** y **Carmignac Sécurité**.

Quienes estén dispuestos a asumir algo de riesgo pueden optar por fondos de gestión alternativa que adoptan posiciones alcistas y bajistas. Dentro de los productos que implementan esta estrategia, Santos apunta dos fondos de Bolsa europea, como el **Absolute Insight Equity Market Neutral** y el **BlackRock Strategic Fund European Absolute Return**, que se revalorizan un 0,3% y un 4,6% en 2015, respectivamente; y los que ponen el foco en EEUU, como **Schroder GAIA Sirios US Equity**, que gana un 2,14%.

Dando un paso más en la asunción del riesgo, aconseja fondos de retorno absoluto, que aplican varios estilos de gestión (multiestrategia). En este epígrafe selecciona **Standard Life Global Absolute Return Strategies**, que se anota un 2,3% este año, y el ya

mencionado **DWS Concept Kaldemorgen**, que avanza un 3,1% en este periodo.

Con mayor exposición a renta variable, el directivo señala mixtos flexibles, como el **Nordea-1 Stable Return Fund BP EUR** y el **M&G Dynamic Allocation Fund B EUR Acc**.

Por su parte, Marta Campello, directora de Abante Gestión, considera que, aunque está claro que China seguirá siendo un foco de tensión e incertidumbre, las caídas presentan oportunidades de entrada, siempre que se acepte que es casi imposible saber si la caída ha finalizado o seguirá.

Confianza en la Bolsa

Y, aunque la volatilidad será una constante en los parqués, la ejecutiva mantiene su apuesta por la renta variable europea. "Las compañías han presentado buenos resultados en el segundo trimestre y a Eu-

Destacan los productos de gestión alternativa que apuestan por la caída y subida de la Bolsa

Pese a la volatilidad, los asesores creen que las mayores oportunidades están en la Bolsa europea

ropa le beneficia un entorno de tipos de interés bajos, bajo precio del petróleo y un euro débil", sostiene. Para apostar por este activo, los Campello confía en los equipos de **Jupiter European growth** e **Invesco Pan European**. Dentro de su firma, su apuesta es **Abante European Quality**, gestionado por Josep Prats.

Para inversores que quieran tener exposición a Bolsa, pero no del 100%, Campello confía en la gestión activa y flexible de productos mixtos

como **Belgravia Beta** o **Acatís Gané Value Event**.

También Jaime Medem Mac-Lellán, gestor de Sicavs y carteras de Mirabaud, mantiene una visión positiva sobre la renta variable europea. Para clientes con un perfil agresivo, que quieran tomar ventaja de las recientes correcciones en la bolsa europea, recomienda el fondo de filosofía **value Brandes European Equities**, que gana un 17,5% en 2015 y un 17,1% anualizado en los últimos tres ejercicios. También le gustan **MFS Meridean European Value** y **Allianz European Equity Growth**.

Para tomar posiciones en Wall Street, el asesor del banco suizo elige el fondo **Allianz US Equity** en clase cubierta (denominado en euros), dada la fuerte volatilidad del dólar. En la parte de fondos globales, su apuesta es **Robeco Global Consumer Trends Equities**. Aunque la renta variable

es el activo con más potencial, Medem reconoce que el entorno actual mueve a los inversores a adoptar una estrategia más conservadora. A ellos recomienda mixtos conservadores, como **Nordea 1 Stable Return** y **DWS Concept Alpha Renten Global**.

Quienes prefieran una apuesta agresiva dentro de los fondos mixtos pueden optar por **BNY Global Real Return** y el fondo de la firma a la que representa, **Mirabaud Multi Asset Flexible**.

La entidad de banca privada Andbank propone otros productos, para protegerse en un entorno de alta volatilidad. "Para los perfiles defensivos, los fondos *market neutral* pueden ser un aliado", indica David Sánchez, analista de fondos. Aconseja el **JB Absolute Return Europe**, "cuya rentabilidad no depende de la dirección del mercado, sino que tomando posiciones largas y cortas intentan sacar partido de la dispersión de retornos que se producen entre compañías e índices".

Para perfiles más agresivos, los fondos *long short* (toman posiciones largas y cortas) de Bolsa también son una alternativa, **Henderson Horizon Pan European Alpha** o el **Alken Absolute Return Europe**, "que gozan de flexibilidad para regular su exposición a mercado y que con sus posiciones largas y cortas también obtienen rentabilidad de la dispersión de retornos", indica Sánchez. Logran un rendimiento del 2,3% y 6% en 2015, respectivamente.

Aprovechar la volatilidad

El experto del banco andorrano recuerda que los momentos de alta volatilidad han sido también muy favorables en el pasado para los fondos seguidores de tendencias, como el **GAM Star Keynes Quant** o el **MAN AHL Trend**. Estos fondos ganan un 6,3% y un 4,7%, respectivamente.

Por último, Sánchez considera que los productos de renta fija alternativa pueden ayudar a tener una cartera más diversificada con fuentes de rentabilidad distintas a las tradicionales.

En esta categoría destaca el **Candriam Bonds Credit Opportunities**, que gana un 2,3% en 2015, y el **Threadneedle Credit Opportunities**, que se anota un 1,1% en este periodo.



De fondos y demás

Marcelo Casadejús
Analista del mercado de fondos

Las bolsas no son para el verano

Con la mayoría de los profesionales e inversores alejados del día a día de los mercados, las bolsas han vuelto a dar otro susto, en esta ocasión derivado aparentemente por la desaceleración del crecimiento de China, pero con un subyacente de mayor contundencia como es la falta de credibilidad y transparencia de los datos económicos de ese país. Sobre esta noticia y sus derivadas están escribiendo y justificando los expertos y los analistas, coincidiendo en un mensaje de moderado optimismo y calificando lo sucedido como un "ajuste o corrección temporal de escasa magnitud" (...). Opto por centrarme en la significación que para los activos financieros y sus correspondientes lugares de contratación tiene el verano, más en concreto el mes de agosto. Con parca memoria debido a la falta de práctica por el relajo obligado de estos momentos, me viene a la cabeza que en este mes se produjeron acontecimientos de hondo calado como crisis en Rusia, guerras en los Orientes Medio y Próximo, desastres naturales como el Katrina y un larguísimo etcétera. Por la estadística que demuestra de que en uno de cada cuatro agostos se dan desgracias que tienen consecuencias negativas en las bolsas, tal vez haya que concluir que en este mes hay que mantenerse al margen de la renta variable.

La vuelta podrá ser dolorosa al comprobar que los monetarios siguen con pérdidas, que la evolución de las principales bolsas del mundo está en negativo, que Ronaldo tampoco ha ganado este año el título al mejor futbolista de Europa y que, en resumen, no estamos tan bien como querían que pensáramos. Lo dicho, las bolsas deberían tomar vacaciones en agosto.