Renta variable, ilíquidos y temáticos: tres activos "elegidos" por los selectores para el largo plazo

Mercados e inversores se encuentran con muchas dudas sobre lo que va a pasar a nivel económico y bursátil en los próximos meses. Cuando el fantasma de la recesión pesa sobre la economía global en un entorno de inflación al alza y las subidas de tipos (al menos en EEUU) son un hecho, es momento de ser consistente con la inversión. Renta variable, temáticos,ilíquidos y algo de renta fija siendo muy selectivos son algunos de los activos "ganadores" en este entorno. Estas son algunas de las conclusiones del evento que Asset managers celebró el pasado mes de abril patrocinado por Singular Bank y donde los selectores fueron el objetivo de las preguntas de más de diez gestoras.

POR **SILVIA MORCILLO** / REDACCIÓN

Las previsiones para el conjunto de 2022 se han ensombrecido a causa de una inflación que parece que es menos transitoria y más estructural de lo que inicialmente pensaban los mercados y bancos centrales y por la guerra en Ucrania. Todo en un momento de normalización de la política monetaria de los Bancos Centrales para intentar evitar, al menos en EEUU, que el incremento de los precios produzca un sobecalentamiento de la economía. **Carlos Farrás, miembro de la junta directiva de ASEAFI** estima que los tipos terminarán el año en torno al 3% en EEUU y en el 1,5% en Europa aunque "la pregunta es cuánto está descontado por los mercados". Todo en un momento en que la inflación es el principal enemigo y donde el asset allocation es más importante que nunca.

Porque crecimiento este año habrá, dicen los expertos, aunque más bajo del estimado. "Para nosotros el papel de los Bancos Centrales será clave para entender bien que la variable principal es el componente de la inflación pero teniendo controlada la del crecimiento. Además, el tono que usen los bancos centrales será clave a la hora de crear una cartera porque ya se ven niveles de TIR interesantes para subir duración o entrar en deuda pública", asegura **Francisco Lomba, analista de inversiones de AFI**.

Y es que en un entorno donde la principal certidumbre es que hay incertidumbre, "la principal duda de los clientes de renta fija es cómo puede afectar la inflación y, los de renta variable, dónde veremos recortes. ¿La respuesta? Si tienes una cartera bien construida a medio y largo plazo, los fundamentales a pesar de las correcciones siguen vigentes y deberías estar menos preocupado", admite **Victoria Torre, responsable de producto de Singular Bank, patrocinador del evento**.

La estrategia en renta fija se debe basar, dicen los expertos, en que genere carry porque "pensamos que la inflación es más estructural de lo que pensamos, por un tema de desglobalización que hay en el mundo. Seguimos en duraciones bajas, en deuda corporativa básicamente. Vemos oportunidades en renta fija emergente, principalmente en Asia, donde estamos incorporando posiciones de fondos concretos de deuda corporativa y, en la parte de Estados Unidos, estamos hedgeados ante la fortaleza del dólar", reconoce Farrás.

En la parte de renta variable, "este año no hemos bajado peso, mantenemos la neutralidad frente a nuestro benchmark con un enfoque en el temático a medio y largo plazo", dice Lomba, especialmente en un entorno donde las expectativas de rentabilidad son más interesantes. Farrás reitera las oportunidades que están encontrando en»

De izquierda a derecha: **Francisco Lomba** (AFI), **Victoria Torre** (Singular Bank), **Carlos Farrás** (ASEAFI) y **Silvia Morcillo** (Asset Managers).

» Asia, en algunas compañías europeas y en EEUU "me cuesta más por un tema de valoraciones encontrar buenas oportunidades aunque tampoco dejamos de "picar" cosas allí". Aunque en este entorno hay una cosa clara: las compañías con poder de fijación de precios y que pueden trasladar el incremento de la inflación a su clientes tienen más posibilidad de mejorar sus beneficios. Y en un entorno en el que subirán los tipos, sí o sí, "la gestión activa se tiene que poner en valor porque hay mucha disparidad".

¿Qué papel jugarán los ilíquidos? Desde Singular Bank reconoce que no son activos para todas las carteras pero "cuando hablamos de descorrelacionar las carteras, también se puede hacer con cosas muy líquidas como activos alternativos que son líquidos: materias primas, arbitraje de deuda, fondos even driven....". Una idea que comparte AFI que cree que estrategias long short equity, market neutral e incluso alguna estrategia de volatilidad están yendo bien aunque no se pueden mantener mucho tiempo en cartera.

Ilíquidos, sostenibilidad, megatendencias y asesoramiento independiente: Cuatro temas que preocupan a las gestoras

Pero ¿cuál es el peso que dan los selectores a los activos ilíquidos y qué estrategias están funcionando mejor? El experto de AFI reconoce que para clientes muy conservadores, con un peso del 5-10% en renta variable, "máximo tenemos un 10% de exposición a estos activos y como sustituto de la renta fija. Sí tenemos algún cliente institucional que nos ha dado un mandato de gestión alternativa líquida donde el objetivo es descorrelacionar con el resto de mandatos que tiene y ahí tenemos incorporados a cartera estrategias de long short equity, market neutral, volatilidad....Depende del perfil de riesgo del cliente y los solemos incorporar en carteras donde no vemos opción en renta fija".

Un activo que todavía está poco desarrollado en nuestro país a razón de una regulación que complica más si cabe su crecimiento. "Nosotros tenemos un producto ilíquido»

¿Impulsar la transición al vehículo eléctrico?

Aceptamos el reto.

Como verdaderos especialistas en gestión activa, no nos da miedo abordar ningún frente. Colaboramos con otros inversores que realizan un ejercicio activo de su titularidad accionarial y con la industria de la automoción para velar porque esta se oriente hacia la fabricación de vehículos eléctricos. Nuestra prioridad es mejorar las cosas, tanto para el planeta como para su cartera de inversión.

Conozca nuestra labor de interacción activa en
robeco.com/es/interaccion

EL NÚMERO 1 EN INVERSIÓN SOSTENIBLE*

*Broadridge Market Analysis, 2021. Broadridge Distribution Achievement Award – ESG/SRI - 2018, 2019, 2020, 2021

ROBECO
The Investment Engineers

Con los expertos en inversión sostenible
ROBECOSAM

Información importante Robeco Institutional Asset Management B.V. (Robeco) es titular de una licencia de gestora de OICVM y FIA concedida por la Autoridad Neerlandesa para los Mercados Financieros. El presente documento comercial está destinado únicamente a inversores profesionales. El documento pretende proporcionar al inversor profesional información general sobre las estrategias específicas de Robeco, pero no ha sido preparado como estudio de inversión y no constituye una recomendación para comprar o vender determinados productos de inversión. Sin explicaciones adicionales, este documento no puede considerarse completo. La inversión implica riesgos. Antes de invertir, tenga en cuenta que el capital inicial no está garantizado. Los inversores deben asegurarse de entender completamente el riesgo asociado con cualquier producto o servicio de Robeco ofrecido en su país de domicilio. Los inversores también deben considerar su propio objetivo de inversión y nivel de tolerancia al riesgo. Rentabilidades históricas se proporcionan únicamente con fines ilustrativos. El valor de su inversión puede subir o bajar y rentabilidades pasadas no son garantía de resultados futuros. Las decisiones de inversión deben basarse en el Folleto correspondiente, que se puede obtener de forma gratuita en www.robeco.es. La sucursal española de Robeco tiene NIF W0032687F y domicilio social en Madrid en Calle Serrano 47-14º y está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, en el tomo 19.957, folio 190, sección 8, hoja M- 351927 y con la CNMV en el Registro Oficial de Sucursales de Empresas europeas de servicios de inversión, con el número 24.

» con unas ventanas para poder entrar ó salir pero para poder comprarlo el inversor tiene que declararse profesional y a partir de ahora, no sólo tendrá que conocer el producto sino demostrarlo. Una inversión que sí tiene sentido pero debería tener algo más de facilidad a nivel regulatorio", reconoce la experta de Singular Bank.

Aunque si se habla de regulación, el gran reto que tiene por delante la industria tiene que ver con la sostenibilidad. Desde el mes de agosto, si no se produce ningún cambio en las próximas semanas, todos aquellos inversores minoristas que quieran contratar o recibir asesoramiento profesional en relación a un producto financiero tendrán que responder una pregunta sobre sus preferencias en materia de sostenibilidad en un test de idoneidad. El objetivo que tiene el regulador es que el conocimiento sobre los activos ESG por parte de los clientes sea más elevado. Desde ASEAFI reconocen que a nivel institucional está claro el interés en estos activos - porque viene marcado por su política de inversión - pero por parte del particular "no es tanta la demanda aunque si pueden ganar dinero en activos que hacen bien a la sociedad lo hacen", dice Farrás que asegura que la tendencia es muy positiva pero quedan muchas cosas por hacer.

Pero ¿están cambiando sus estrategias las firmas de análisis para adaptarse a los cambios que llegarán en los próximos meses? Desde AFI aseguran que en la parte institucional están en un proceso de cambio de análisis de las carteras sobre todo para intentar adaptar según la nueva normativa aunque Farrás define estos cambios como un "drama" porque "por un lado tengo que preguntar al cliente su preferencia ESG pero no me dicen qué tengo que preguntar. En base a su respuesta tenemos que ver cómo lo recogemos y qué límites ponemos para hacer la cartera. Cuando construimos la cartera, tener una herramienta que nos diga qué tan sostenible es nuestra cartera, implementarlo y que el cliente entienda y lo firme. Esto nos pone bajo algo que no sabemos cómo gestionar".

Esto conlleva un incremento de costes que vuelve a reabrir el debate sobre el futuro del asesoramiento independiente. Un coste extra "que tendrán las ESI o EAF más pequeñas, que además tendrán que tirar mucho más del servicio de las gestoras a la hora de crear carteras para adaptarse a»

Selectores y gestoras durante el evento.

Comunicación de promoción comercial. Consulte el folleto del OICVM y el documento de datos fundamentales para el inversor antes de tomar cualquier decisión de inversión.

Threadneedle (Lux) Credit Opportunities

Búsqueda de las mejores oportunidades frente a cada subida y bajada del mercado

Fondo de gestión activa que busca generar rentabilidades positivas tanto en mercados alcistas com bajistas invirtiendo en las mejores oportunidades de crédito global y europeo.

- **Selección de emisores y valores para impulsar retornos estables.**
- **Enfoque fundamental y una cultura de trabajo en equipo que nos permiten descubrir las mejores ideas en todo el espectro crediticio.**
- **Cartera de más de 1.000 millones de euros con un riesgo de tipos de interés muy bajo y un histórico acumulado a lo largo de varios ciclos económicos y crediticios.***

Riesgos a tener en cuenta:

Riesgos relacionados
El fondo puede estar expuesto a riesgos de crédito, mercado, apalancamiento, tipos de interés y liquidez adicionales, debido a la naturaleza de las inversiones en los mercados de crédito mundiales y en derivados relacionados.

Riesgos de inversión
El fondo está sujeto a riesgos relacionados con la inversión en títulos de deuda, divisas, posiciones cortas y derivados.

Perfil del inversor
Este fondo es adecuado para inversores que pueden tolerar niveles moderados de riesgo y que presentan un horizonte de inversión a medio plazo.

columbiathreadneedle.es

COLUMBIA THREADNEEDLE INVESTMENTS

*Fuente: Columbia Threadneedle Investments, a 31 de diciembre de 2021.

Para fi nes de marketing. Información importante: Exclusivamente para uso de clientes profesionales (no debe entregarse a clientes particulares ni emplearse con ellos). El valor de las inversiones y cualquier ingreso no está garantizado y puede tanto aumentar como disminuir; dicho valor puede verse afectado por las fl uctuaciones de los tipos de cambio. Esto signifi ca que un inversor podría no recuperar el importe invertido. Su capital está sujeto a riesgos. El presente documento tiene carácter meramente informativo y no debe considerarse como una oferta o una invitación para realizar una oferta de compra o venta de cualquier título u otro instrumento fi nanciero, ni para prestar asesoramiento o servicios de inversión. Threadneedle (Lux) está autorizada en España por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y está registrada con el número 177. Threadneedle (Lux) es una sociedad de inversión de capital variable (Société d'investissement à capital variable, o «SICAV») constituida conforme a la legislación del Gran Ducado de Luxemburgo. La SICAV emite, reembolsa y canjea acciones de diferentes clases. La sociedad gestora de la SICAV es Threadneedle Management Luxembourg S.A., que recibe asesoramiento de Threadneedle Asset Management Ltd. y/o de una selección de subasesores. Solo podrán efectuarse suscripciones en un fondo sobre la base del folleto en vigor y el documento de datos fundamentales para el inversor (KIID), así como de los últimos informes anuales y semestrales, y de los términos y condiciones aplicables. En el apartado «Factores de Riesgo» del folleto pueden consultarse todos los riesgos aplicables a la inversión de cualquier fondo y, en concreto, de este fondo. Otros documentos distintos de los documentos de datos fundamentales para el inversor (KIID) están disponibles en inglés, francés, alemán, portugués, italiano, español y holandés (no existe folleto en holandés). Los KIID están disponibles en idiomas locales. El resumen de los derechos de los inversores se encuentran disponibles en nuestro sitio web en inglés. Los documentos pueden obtenerse gratuitamente previa petición por escrito a la sociedad gestora remitida a 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburgo (Gran Ducado de Luxemburgo), así como a través de International Financial Data Services (Luxembourg) S.A., con domicilio en 47, avenue John F. Kennedy, L-1855 Luxemburgo (Gran Ducado de Luxemburgo), y en www.columbiathreadneedle.com. Publicado por Threadneedle Management Luxembourg S.A. Inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo (R.C.S.) con el número B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburgo (Gran Ducado de Luxemburgo). Threadneedle Management Luxembourg S.A. podrá decidir rescindir los acuerdos realizados para la comercialización del Fondo.
Columbia Threadneedle Investments es el nombre comercial global del grupo de sociedades Columbia y Threadneedle. columbiathreadneedle.es.
01.22 | J32084_ES | 4335399

» la nueva normativa", dice Lomba. Y es que "como cada vez es más complicado regulatoriamente, vas a asesorar al que tenga más patrimonio", asegura Farrás que cree que las más pequeñas tienen que "buscar su valor añadido, su diferenciación para que la gente que quiera eso, les busque. Es verdad que como empresa regulada tienes que tener un mínimo para que salgan los números pero creo que hay hueco para todo el mundo".

Como parte de la gestión de carteras, la inversión temática en megatendencias es parte core para los selectores. El experto de AFI asegura que dentro del Asset Allocation en renta variable "el 70% son fondos temáticos, más allá de que podamos incorporar una estrategia más europea o con un componente más value en cartera (...) Ahí nuestra labor es entender bien el proceso de inversión del fondo, no ya los criterios clásicos de un fondo de gestión activa sino también el componente temático, por qué selecciona determinadas compañías y cómo tienen que ver con la temática además de ver el solapamiento de compañías con el fin de evitar correlaciones". Una opinión que comparten desde Singular Bank "donde la inversión en megatendencias es tan core que incluso en la parte de renta fija corporativa también estamos enfocados a tendencias que pueden ser interesantes. Además de la correlación en cartera es interesante ver temas que sean más sostenibles en el futuro" pues actualmente hay algunas tendencias con un buen storytelling pero con un mercado muy pequeño o con exposición a grandes compañías tecnológicas no tan alineadas con esa temática. Al final el riesgo es meter un fondo con un tema muy vendible (envejecimiento de la población, isports, 5G...) "pero sin un universo invertible suficiente como para que las gestoras puedan escoger, admite Farrás". ■

CANDRIAM A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY
EURIZON ASSET MANAGEMENT
Schroders
LONVIA
LAZARD FUND MANAGERS
ODDO BHF ASSET MANAGEMENT
BlackRock
AEGON Asset Management
COLUMBIA THREADNEEDLE INVESTMENTS
Nordea ASSET MANAGEMENT
Crédit Mutuel