

Inversión conservadora, pero rentable

Fondos conservadores con ambiciones en rentabilidad

Para quien no se conforme con los garantizados, los expertos aconsejan fondos mixtos, de renta fija corporativa, algunos de bonos públicos y de retorno absoluto.

Tania Juanes - 11/12/2010

No está siendo un buen año para los fondos en España. Los datos de noviembre confirman que el dinero sigue huyendo de estos vehículo de inversión -casi 20.000 millones en el año-, con lo que el patrimonio gestionado pierde la cota de los 150.000 millones para situarse en los 145.700 millones. Las estadísticas más actuales muestran asimismo que las salidas se producen no solo en los monetarios o de algunos de renta fija por su escasa rentabilidad, sino también en los más conservadores: los garantizados. Detrás de este comportamiento se esconden varios factores, pero indudablemente la competencia de los depósitos a plazo que ofrecen cajas y bancos puede que sea el más relevante.

Con todo, los fondos no han perdido todas las batallas y se mantienen como una de las vías más idóneas para acceder a un universo muy amplio de inversión, y aportando en general una mayor diversificación de riesgos que la entrada directa en Bolsa o en renta fija.

Pero, en un momento de especial aversión al riesgo y en un mercado como el español en el que los garantizados representan el 32,9% del patrimonio gestionado, ¿es posible seleccionar fondos con una rentabilidad algo más elevada que los que avalan la devolución del dinero invertido, con un riesgo moderado?

La respuesta de los expertos es afirmativa, aunque el abanico de posibilidades que presentan no sea muy extenso. Incluso se puede ganar dinero en renta fija estatal, pese a la fuertes presiones que están sufriendo en los últimos meses si la elección es adecuada y, sobre todo, si el fondo está diversificado. Y con rentabilidades que pueden estar holgadamente sobre el 4% anual, el listón de rentabilidad de los depósitos.

Multiestrategia

Jesús María de Ipiña, de Atlas Capital, señala que de más o menos riesgo, el primer lugar lo ocuparían los monetarios. Pero advierte que, aunque siempre hay que tener liquidez, esta categoría da una rentabilidad muy débil, aunque algunos -los fondtesoros- están girando hacia áreas más atractivas, los depósitos.

En el segundo puesto del ranking figurarían los que invierten en renta fija de alta calidad, pero dada la complejidad de la situación por el escenario de tipos de interés, aconseja centrarse en los multiestrategia y con una cuidada selección del emisor. "Fondo que inviertan en toda la gama de activos de renta fija de esas características. Además, en un entorno de no subida de tipos la deuda corporativa no lo debería hacer mal", subraya.

Indica que hay otros grupos con más rentabilidad y más riesgo, pero sin que éste necesariamente tenga que ser elevado, ya que el equilibrio en ese binomio depende del fondo concreto que se elija. De Ipiña cita de ese colectivo a algunos de gestión alternativa, como Dexia Index Arbitrage, que cuenta con un comportamiento muy estable, o los que apuestan por renta variable con cautela, poniéndose, por ejemplo, largos en el valor y cortos en el índice.

Y también los mixtos defensivos, que tienen como objetivo preservar el capital, aunque reconoce que en 2008 todo falló. Si bien apunta a que hubo excepciones, y que Atlas Capital Patrimonio cayó menos que el mercado. "Pueden aportar una rentabilidad anual entre el 4% y el 4,5%. Son fondos para sentarse y ver pasar el mercado", concluye. Ángel de Molina, de Tressis, opina que el panorama está muy complicado.

"Nos íbamos a productos que tienen como meta mantener el capital como son los de retorno absoluto. Y para los que pueden asumir algo más de riesgo tomaríamos posiciones en los de renta variable, pero con coberturas", asevera. Nombra en esta categoría a fondos de Rothschild, Schroders, Carmignac y BNY Mellon Total Return.

Más complejidad

En definitiva el horizonte no se presenta muy cómodo ni para los inversores, minoristas o institucionales, ni para los gestores. Las rentabilidades más sustanciosas en un año las ofrece los fondos de la renta variable de países emergentes, con casi 25%, según Inverco, pero, al mismo tiempo, con más peligro de volatilidad. Mientras, los tipos de interés restan atractivo a algunos de los más conservadores, como la renta fija a corto plazo. Como consecuencia entre los fondos que se aconsejan para un perfil no demasiado audaz figuran multiestrategia de renta fija, incluida la corporativa, y algunos de retorno absoluto.

Y Víctor Alvargonzález, director de Profim, presenta otras ideas, sobre la base de que hay fórmulas sencillas que pueden aportar rentabilidad sin riesgos significativos. "En los dos o tres últimos años han funcionado muy bien las deuda pública alemana y de Estados Unidos a largo plazo. Son fondos conservadores que apuestan por deuda de alta calidad y han rentado más que cualquier depósito, aportando entre el 8% y el 9%", afirma.

Si bien, puntualiza que en la actualidad el tema está más complicado. "Ahora son mejores los fondos que inviertan en bonos de más baja duración -no tanto monetarios que no son rentables-, que cuenten con una excelente calidad crediticia, incluso emergentes de países con cuentas públicas saneadas, pero cubriendo la divisa. E, igualmente, renta fija corporativa a más corto plazo, pero siempre con investment grade".

Alvargonzález estima que además existen oportunidades de inversión en los que entran en empresas con elevado dividendo, pero recortando el riesgo con coberturas a través de derivados. En este caso, en su opinión, pueden invertir en empresas españolas siempre que no sean bancos, aunque en su firma tampoco gustan las entidades financieras de otros países europeos, porque creen que existe el riesgo de recorte de dividendos.

Entre los fondos que reparten dividendos, el directivo de Profim nombra el de Pictet, que intenta dar un mínimo de un 4%. Respecto a los de retorno absoluto, manifiesta que se puede optar por los de tendencia conservadora, que tienen como objetivo remunerar el euríbor más dos puntos porcentuales.

Carlos Andrés, director de March Gestión, incide en la idea de no recomendar monetarios puros, porque el repo apenas aporta rentabilidad. "En el último año hemos defendido los de retorno absoluto que preserven el patrimonio, que cuentan con una doble estrategia -una a más largo plazo y otra más táctica, que comprende la compra de materias primas, acciones o divisas.-, y que pueden dar rentabilidades del 3% al 4% con baja volatilidad", agrega.

Afirma, en primer lugar, que los fondos de renta variable son los más atractivos frente a la deuda, que va a seguir sufriendo. Pero Félix López, de Atlas Capital, explica que, aunque para lograr más rentabilidad hay que aceptar más incertidumbres, se puede apostar por empresas sin necesidad de asumir un riesgo elevado. Concluye que por valoración la Bolsa europea es más atractiva y que la opción más idónea apuntaría a grandes compañías con exposición a emergentes o por bonos corporativos.

Protección, liquidez y comisiones

Ventas. La posibilidad de desprenderse con facilidad del fondo es otra cuestión valorada por los asesores. La exigencia por los clientes de que estos activos cuenten con valor liquidativo diario y, por tanto, con liquidez, se ha multiplicado desde la quiebra de Lehman Brothers. Muchos hedge funds también han mejorado en este aspecto.

Diversificación. Proteger las inversiones, con coberturas del riesgo de divisa, y diversificar son recetas que nombra Joaquín González Llamazares, responsable de renta fija de DWS. La diversificación pasa,

a su juicio, entre otros temas, por no concentrarse en deuda de periféricos, pese a que aporten más rentabilidad. Y, como ventaja añadida, permite luchar contra la volatilidad. Hasta "que escampe" aconseja mucha cautela, "porque entrar con el calor del momento se corre el riesgo de quemarse". Comisiones. Es otro de los temas más controvertidos y que los suscriptores deben tener en cuenta. Algunas comisiones son las que han provocado, por ejemplo, que ciertos monetarios presenten rentabilidades negativas. Suelen estar relacionadas con el tipo de fondo y la media ponderada está en el 1,13% para los garantizados de renta variable, mientras que de los monetarios está en el 0,58%. Las más elevadas corresponden a la renta variable emergente. Con todo y por la presión de las circunstancias la tendencia es a la baja, la comisión media de los fondos en 2009 alcanzó el 0,90%, lo que supone un descenso superior al 7%. El recorte fue más pronunciado en los productos con un perfil conservador.

Clásicos que no pierden el favor del público

Con retoques o casi sin cambios, algunos fondos conservan el interés de los suscriptores, institucionales o minoristas, durante años. Va en parte unido a la personalidad del gestor, pero también al nombre propio del vehículo de inversión. En ese grupo la firma francesa Carmignac ha logrado más de un éxito. Está, por un lado, Carmignac Sécurité, que invierte principalmente en obligaciones y otros títulos de renta fija. Su objetivo, con una cariz conservador, es la búsqueda de una rentabilidad regular preservando el capital invertido. La rentabilidad en 2009 se elevó a 9,6% - superior a la de ejercicios previos-, mientras que durante 2010 se acerca al 3%. En este caso, su gestor, Rose Ouahba, es uno de sus principales activos.

Y Carmignac Patrimoine en euros -hay otras variedades- es un fondo mixto que destina al menos un 75% de la inversión a renta variable de países miembros de la Unión Europea. Su meta es el logro de una rentabilidad absoluta siguiendo una gestión activa. Con el objetivo de reducir los riesgos inherentes a las fluctuaciones de la Bolsa, invierte un máximo del 25% del patrimonio en renta fija denominada en euros. En el año su rentabilidad es superior al 7%.

Aunque con menos años a sus espaldas, Belgravia Epsilon ha logrado destacar en este competitivo universo. Invierte en renta fija o variable, nacional o extranjera, básicamente en valores de países de la Unión Europea, Suiza y países escandinavos. En emergentes solo un porcentaje inferior al 25% de su cartera. Pese al tibio comportamiento en este año otro referente del mercado español es Bestinver RF. Es un fondo mixto defensivo, que destina el 90% de su inversión a renta fija y el resto a Bolsa de la zona euro.

Y uno de los fondos de la Mutua citados por los expertos es Mutuafondo Gestión Bonos. La meta es ofrecer al participante la posibilidad de invertir en renta fija mixta internacional. En circunstancias normales, destina un 70% de su patrimonio a la fija y un 30% a la variable, aunque los porcentajes pueden modificarse en función de las condiciones de los mercados financieros.

La cifra

7,5% es la rentabilidad media de los fondos de inversión libre en el año, según Inverco. También existen productos de este segmento para clientes de perfil conservador.