

# Inversión

## En portada

# Cómo lograr un 4% de rentabilidad en un entorno de inflación y crisis geopolítica

La fuerte subida del precio del dinero ha hecho que la renta fija sea una opción muy atractiva para los inversores más conservadores ► Los fondos monetarios, los de deuda corporativa y los mixtos defensivos ofrecen ahora un rendimiento que no se veía desde hace años

MIGUEL M. MENDIETA  
MADRID

Los mercados financieros están hechos para valientes. Quien siga el día a día de la Bolsa va de susto en susto. Ahora predomina el miedo por la endiablada situación geopolítica (en Oriente Medio, en Ucrania, en Taiwán...) y por una macroeconomía que cada vez se resiente más del electroshock provocado por las drásticas subidas de tipos (450 puntos básicos en la eurozona y 525 puntos básicos en Estados Unidos). Todo ello aliñado con unos precios que siguen subiendo a una tasa de cercana al 4%, lo que complica la posibilidad de conseguir unas rentabilidades capaces de batir a la inflación.

En esta difícil coyuntura, ¿dónde se puede invertir para tratar de conseguir algo de tranquilidad? ¿Qué activos están ofreciendo retornos por encima del 4%? Para la mayoría de los gestores de activos, los bonos son la gran respuesta a esta pregunta, pese a la reciente oleada de ventas.

Hernán Cortés es el director de inversiones de la firma Olea

Gestión. El vehículo que gestiona busca, precisamente, conseguir una rentabilidad media anual, en el largo plazo, del 5%. Este año están justo en ese nivel. "Lo que hemos estado haciendo en las últimas semanas es ir reduciendo el riesgo en las carteras, pasar de tener un 38% de Bolsa a comienzos de año a tener solo un 18% ahora", apunta.

La decisión se explica no tanto porque desde la firman piensen que va a haber una brusca corrección bursátil –"las valoraciones de la renta variable nos parecen razonables tanto en Europa como en Estados Unidos"–, sino porque hay algunas opciones de inversión en renta fija que son muy atractivas.

Cortés menciona expresamente los bonos a 10 años emitidos por el Tesoro norteamericano, que ya roza una rentabilidad del 5%. "A este nivel, nos parece que ya se vuelve más interesante comprar deuda en estos plazos más largos, que las emisiones a dos o tres años. El cupón que paga es ya muy alto y vemos que es más probable que el activo se pueda apreciar en los próximos años", apunta.

Qué ocurra con la deuda a largo plazo dependerá del gran debate que domina la macroeconomía.

**Los fondos monetarios más seguros están entregando retornos que superan el 3,5% anual**

**Algunos gestores compran ya deuda de EE UU a plazos largos, al atisbar el fin del alza de tipos de interés**

¿Podrán los bancos centrales controlar la inflación con el nivel actual de tipos o tendrán que realizar nuevas subidas? En este último caso, la inversión en bonos a plazos más largos todavía podría sufrir algo.

"El riesgo es que el nivel actual de tipos acabe desencadenando un desplome a gran escala de los precios inmobiliarios, que provoque un volumen significativo de impagos de créditos para los bancos. Si esto ocurriera, los bancos centrales tendrían que reducir su lucha contra la inflación", apunta en un informe Bert Flossbach, cofundador de la firma alemana Flossbach von Storch.

Otra de las formas para mantener la cautela en este contexto tan complicado es aumentar el peso del efectivo en cartera, que es lo que están haciendo muchos gestores. El fondo DWS Concept Kaldemorgen –uno de los más conocidos de Europa y que también busca ofrecer un retorno del 5% anual en el largo plazo– mantiene una posición en liquidez del 26%, y otro 24% en bonos (con la que están logrando un cupón en línea con el objetivo del fondo, del 5%).

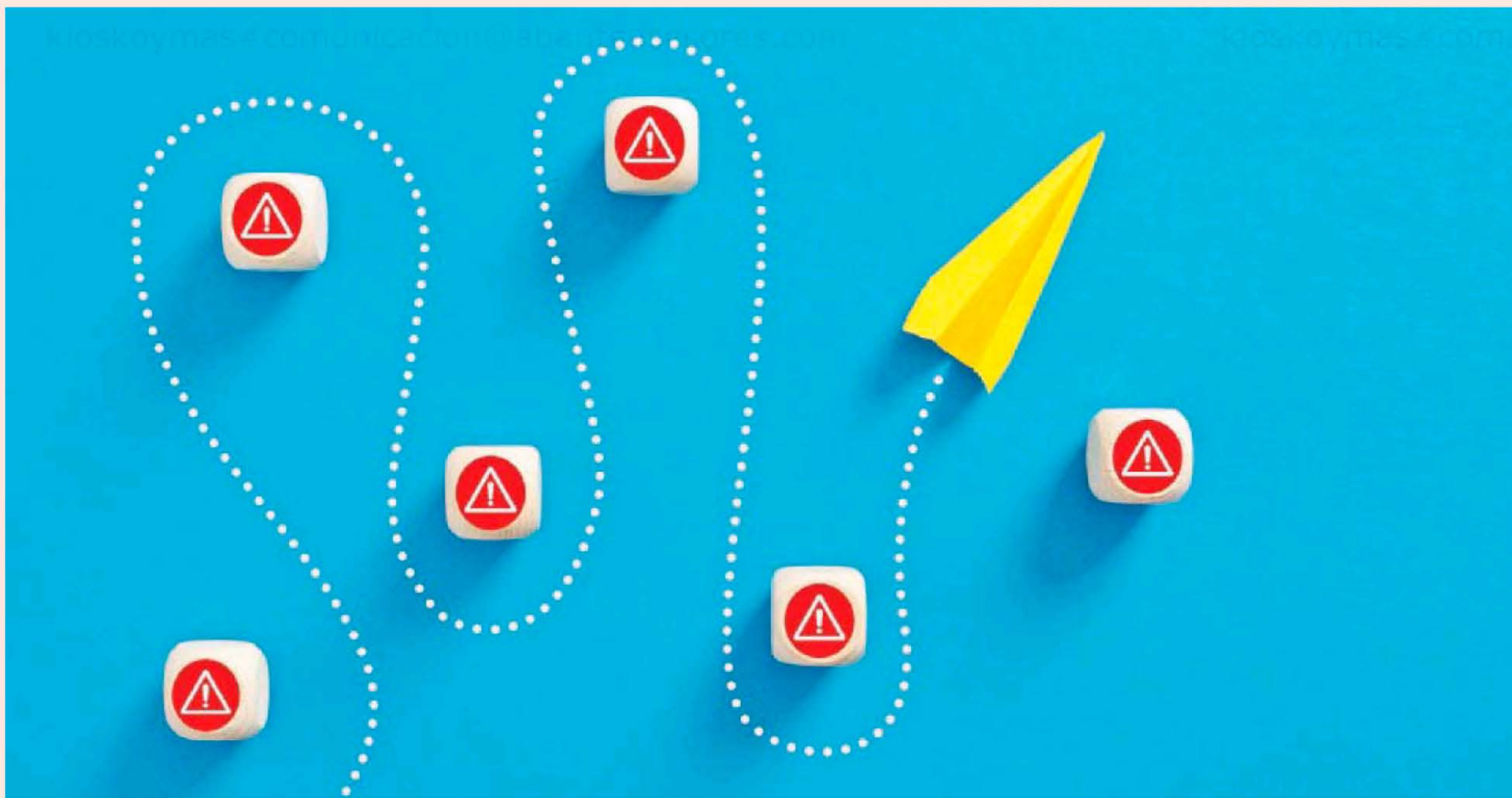
En su caso, Klaus Kaldemorgen aún tiene cierta confianza

en la fortaleza de la renta variable. Eso sí, prefiere concentrar la cartera en grupos muy solventes, como los gigantes estadounidenses Microsoft, Alphabet (matriz de Google) y PayPal, así como en sectores defensivos, a través de farmacéuticas como Bayer AG, eléctricas como Eon o aseguradoras como Allianz o Axa.

Para aquellos inversores que quieren asumir incluso menos riesgos, cada vez hay más alternativas en fondos de inversión. Marta Campello, socia de Abante Asesores, explica que ahora los perfiles ultraconservadores lo tienen especialmente fácil. "Un inversor que tiene miedo a la situación actual de los mercados y que piensa que va a tener que necesitar ese dinero en un año tiene opciones muy atractivas, sobre todo en fondos monetarios", apunta la experta.

Este tipo de vehículos de inversión tiene en cartera de emisiones de renta fija a plazos muy cortos. Ahora, con las últimas subidas de tipos, algunos de ellos llegan a ofrecer retornos de entre el 3,5% y el 4%.

David Cano, director general de Afi Inversiones, coincide con este análisis. "Los fondos monetarios son una buena alternativa



GETTY IMAGES

a los depósitos. Además, el fondo de inversión es un vehículo que permite ir traspasando el dinero de un fondo a otro sin tener que tributar por la plusvalía obtenida, lo que hace que tenga un especial atractivo”, razona.

Hay que tener en cuenta que al tratarse de productos que invierten en activos con un vencimiento próximo, desaparece el riesgo de duración. “Hablamos de bonos a menos de un año, que ya te pagan tasas de retorno de entre el 3,5% y el 3,75%, y que son activos tremendamente seguros, con una volatilidad muy baja y que están completamente alejados de lo que viene siendo el ruido diario de mercado, ya sea por guerras, inflación o bancos centrales”, reflexiona Miguel Pérez, analista de Soluciones de Inversión. Varias firmas de inversión de gestión automatizada han tratado de aprovechar esta coyuntura de mercado para lanzar nuevos productos. MyInvestor (del grupo Andbank) lanzó en verano lo que llama Cartera Ahorro, que invierte en ocho fondos monetarios y de renta fija de corta duración, y que da una rentabilidad del 3,4%.

Indexa Capital ha hecho lo mismo pero concentrando la apuesta

**Para quienes pueden asumir algo más de riesgo, la deuda corporativa de buena calidad es una opción**

**La Bolsa británica es una alternativa si la situación empeora en Oriente Medio por su exposición al crudo**

en un solo vehículo, el BlackRock ICS Euro Liquidity Fund Select, que espera una rentabilidad en un año del 3,6%.

Aquellos inversores que tienen un horizonte temporal algo superior, y a los que no les importa asumir algo más de riesgo, pueden destinar una parte de su cartera a fondos que invierten en renta corporativa. “En este tipo de activo estamos viendo que los bonos de algunas compañías de alta calidad crediticia están pagando cupones, en Europa, del 4,5%, lo que nos parece una opción muy atractiva”, razona Marta Campello, de Abante.

Las gestoras de activos están identificando esta oportunidad, lanzando productos específicos que se centran en bonos corporativos. Es el caso de Mutuactivos –el brazo financiero de la aseguradora Mutua Madrileña– que esta misma semana lanzó Mutuafondo 2027, un nuevo producto centrado en bonos emitidos por empresas. El producto ofrece un rendimiento bruto anual (no garantizado) cercano al 4,6%. Tras las comisiones, quedará en un retorno de casi el 4% para los clientes más pequeños y cerca del 4,5% para los inversores institucionales.

Para los gestores de fondos multiactivo, el oro también ha sido una carta muy jugada en los últimos meses, pero su potencial se está agotando, tras una revalorización de más del 6% en el año. Hernán Cortés, de Olea, explica que recientemente han ido reduciendo su posición en el metal precioso y sustituyéndola por bonos de EE UU ligados a la inflación. “Te están pagando la inflación más un 2,4%, lo que hace que sea una rentabilidad muy atractiva, que en el oro ya no se puede esperar”, comenta.

Los más osados, aquellos a los que no les tiembla el pulso porque las Bolsas caigan un 10% en una semana, también pueden tener alguna oportunidad en la actual coyuntura. Wolf von Rotberg, estratega de renta variable en la firma J. Safra Sarasin, considera que la renta variable del Reino Unido podría ser una buena opción.

“Si se extiende el conflicto entre Israel y Palestina, el mercado británico se beneficiaría tanto de una subida de los precios del petróleo como de un fortalecimiento del dólar estadounidense. Esto se debe a la considerable ponderación de la energía en el índice y a la elevada

exposición a los ingresos extranjeros. El mercado de renta variable del Reino Unido es también uno de los índices más defensivos del mundo, lo que se vería favorecido por unos tipos más bajos en el tramo largo de la curva, en un escenario de aversión al riesgo”, argumenta el experto.

Para quienes no quieren llegar tan lejos y apostar por un mercado tan concreto, Marta Campello, de Abante Asesores, recomienda tomar posiciones en acciones de los llamados sectores defensivos, como las farmacéuticas o las eléctricas. “Este tipo de compañías han estado algo penalizadas porque tenían un comportamiento similar, hasta cierto punto, al de los bonos, ya que tienen tradicionalmente una rentabilidad por dividendo atractiva. Ahora, con la renta fija cerca del 5%, las firmas defensivas se han quedado rezagadas, por lo que se puede invertir en ellas a buenos precios”, apunta.

Así pues, a pesar de la difícil coyuntura que se dibuja en el horizonte de los mercados financieros, ya sea con fondos monetarios, con deuda corporativa o con acciones defensivas, los inversores tienen algunas alternativas.