CONCURSO

La diversificación de carteras reduce a la mitad las pérdidas de la bolsa

Las cestas conservadoras limitan los números rojos en el año al 2%, mientras que las agresivas las dejan en el 10%. En el mismo tiempo, el Ibex 35 cae un 13% y el Euro Stoxx, un 17%.

Diciembre ha cerrado un año muy difícil para los mercados. Por activos, los principales índices de la renta fija, de acciones y de materias primas no han ofrecido rentabilidades positivas. Tampoco por regiones se han obtenido buenos resultados, con EEUU, Europa y los índices emergentes en negativo. Incluso, por divisas, euro y dólar han sufrido frente a monedas de economías de menor tamaño. Sin un activo refugio, ¿ha funcionado la diversificación? Los resultado de la edición del pasado año del concurso de carteras de fondos de inversión organizado por EXPANSIÓN y Allfunds Bank ponen de manifiesto lo difícil que ha sido lograr una buena diversificación y cumplir el principal objetivo de muchos inversores: preservar el capital invertido.

Sólo una cartera de las 36 agresivas y conservadoras que participaron en el concurso terminó con rentabilidad positiva. En concreto, la cartera conservadora de CapitalatWork, que logró una ganancia del 3,02%. Esta cartera cuenta con la particularidad de estar diseñada casi exclusivamente por productos de la propia casa y sólo incluye un fondo de terceros, un producto de Pictet especializado en deuda asiática en moneda local, con un peso en torno al 10%. CapitalatWork también ha liderado la clasificación de carteras agresivas, con una pérdida del 2,24%.

UNA DURA COMPETICIÓN

Rentabilidad y volatilidad desde el 31 de diciembre hasta el último día del mes anterior

Cartera Agresiva	Rent. ult. mes	Rent. 2011	Volatilidad
Capital at Work	2,65	-2,24	13,78
DWS Investments	1,98	-7,12	11,02
Groupama AM	1,11	-7,36	14,31
Altae B.P.	2,54	-7,87	13,10
Self Trade Bank	1,64	-7,88	2,97
Pictet	-0,08	-8,77	14,75
Renta 4	2,41	-8,83	8,82
BanSabadell Inv.	3,94	-9,72	15,71
Tressis	1,40	-9,95	13,89
Skandia	2,74	-9,99	9,14
Abante	1,39	-10,25	13,07
BNY Mellon AM	2,18	-11,43	12,04
Atlas Capital	-0,33	-13,60	12,14
Pastor B.P.	0,87	-13,91	15,59
Banco Urquijo	1,25	-14,34	15,28
March Gestion	2,18	-14,64	27,12
Unicorp Patrimonio	1,79	-16,36	17,30
Banco Inversis	1,40	-16,52	13,11

Fuente: Allfunds Bank

Cartera Conservadora	Rent. ult. mes	Rent. 2011	Volatilidad
Capital at Work	1,71	3,02	1,87
Tressis	0,91	-0,78	3,03
DWS Investments	1,30	-0,80	1,58
Groupama AM	0,55	-1,12	2,08
Self Trade Bank	1,79	-1,13	2,44
Abante	1,48	-1,60	2,34
BanSabadell Inv.	1,48	-1,71	2,17
Pictet	0,76	-2,01	2,00
BNY Mellon AM	0,30	-2,08	1,10
Altae B.P.	0,71	-2,12	0,93
Renta 4	1,30	-2,53	2,85
March Gestion	0,89	-2,90	1,97
Pastor B.P.	0,32	-3,48	1,88
Atlas Capital	1,58	-4,15	2,64
Skandia	0,92	-4,41	2,85
Unicorp Patrimonio	1,09	-5,20	1,57
Banco Urquijo	0,45	-5,51	1,92
Banco Inversis	1,22	-5,75	2,04

Fuente: Allfunds Bank

De las 36 carteras participantes, sólo la de CapitalatWork cosecha ganancias en 2011

Otras dos carteras conservadoras, de Tressis y de DWS Investments, casi preservan totalmente el capital con unas pérdidas inferiores al 1%. En el caso de la cesta de DWS Investments, el peso de los productos propios fue creciendo a medida que transcurría el año y pasó de un tercio de la cartera a casi el 70%. Los buenos resultados de dos entidades que otorgan un importante peso al producto propio ponen de manifiesto que tan importante es el acierto en una buena distribución de los activos en cartera como en la selección de productos de calidad para la cesta. No obstante,

El peso de los monetarios ha aumentando del 11% al 31,8% en carteras conservadoras

hay que recalcar la elevada calidad de los productos propios que tienen estas dos gestoras.

De las cinco primeras entidades presentes en la clasificación de carteras conservadoras se observan cuatro coincidencias en las cestas agresivas, lo que demuestra la importancia del acierto en la visión macro que se tenga para conjunto del año. Junto a CapitalatWork y DWS Investments, también repiten Groupama y Self Trade Bank.

Más monetarios

Una vez finalizado el año, se observa en la cesta conservadora el incremento experimentado por los fondos monetarios a medida que pasaban los meses. Si en enero del pasado año representaban, de media, el 11% de la inversión, en diciembre alcanzaba el 31,8%. También los productos alternativos, sin presencia a principio de año, han terminado 2011 con algo más del 3% de la inversión. Los perjudicados han sido los fondos mixtos y de bolsa y, en menor medida, los de renta fija. En el caso de las dos primeras categorías el peso del 10% que tenían a inicios de año se quedó en el 3%. En los de bonos, pasaron del 46% al 40%.

Por productos, los fondos que más se repiten en la cesta conservadora son el M&G Optimal Income, en siete cestas; el JPM Income Opportunities, en cinco, y el Carmignac Securite, en cuatro. Se trata de tres fondos con filosofía de renta fija con una gestión activa. Junto a ellos, dos productos globales, el Carmignac Patrimoine y el Dexia Index

Seguimiento en Expansion.com

Una veintena de entidades responden desde principios de año al reto que EXPANSIÓN y Allfunds Bank lanzaron para poner a prueba su calidad al gestionar de forma activa carteras de fondos de inversión. Cada firma diseña una estrategia agresiva y otra conservadora, que pueden recomponer cada mes con un mínimo de cinco fondos de inversión y un máximo de diez. Al igual que sucedió en la edición anterior, los rectores pueden seguir cada semana la evolución de todas las cestas en www.expansion.com. Además, cada mes se puede encontrar en las páginas de EXPANSIÓN un análisis detallado de todos los cambios que se han producido dentro de la revisión final de mes, junto con un seguimiento de las carteras que mejor rentabilidad han obtenido.

Una buena alternativa de inversión

all funds BANK Leaders in Open Architecture · OPINIÓN

Si un inversor tiene dudas acerca de la inversión en renta variable puede hacerlo, de una forma más defensiva, a través de un fondo de bonos convertibles.

Los bonos convertibles representan una inversión mixta entre la renta fija y la renta variable. Un convertible está compuesto por la parte del bono (renta fija) a la que se le añade una opción de compra (componente de renta variable). Los convertibles son bonos emitidos por una empresa, que también incluyen la posibilidad de convertirse en acciones de esa empresa, a un precio prefijado. Hay una opción de conversión, por la que el inversor abona un precio más alto por el bono.

EL momento actual de inversión en convertibles es muy atractivo. Por ejemplo, en términos de volatilidades implícitas, los convertibles están baratos. Una larga parte del universo de inversión es ahora comparable al observado en el segundo trimestre de 2009. Según un reciente análisis de Merril Lynch concluye que el 86% del universo de Asia ex Japon, 60% del universo europeo y 25% del universo de US están actualmente infravalorados.

Después de las últimas caídas del mercado muchos convertibles han vuelto a su zona mixta (a medio camino entre renta fija y renta variable), recuperando el perfil asimétrico que le permite aprovechar las subidas y, por otro lado, limitar las caídas.

Las valoraciones de los convertibles son actualmente atractivas desde todos los puntos de vista: desde equity, porque las valoraciones en renta variable están baratas; desde el punto de vista del crédito porque los spread se han ampliado y tienen margen para estrecharse; y desde el punto de vista técnico del convertible, porque éstos se han abaratado en términos de volatilidad implícita y credit spread. Además la falta de papel (oferta) es un elemento que se entiende empujará positivamente el comportamiento de estos bonos. Por el lado negativo se encuentra un mercado primario, bastante cerrado, donde no se están produciendo muchas nuevas emisiones, además del fuerte contexto de volatilidad existente en el mercado, que se espera se mantenga durante el resto del año. El mercado está sufriendo fundamentalmente por las perspectivas negativas de crecimiento y la aversión al riesgo de los inversores. Los spreads crediticios de muchas empresas se ven negativamente afectados por el riesgo soberano de los mercados en los que opera o en los que la empresa tiene su registro, haciendo menos atractiva la emisión de este tipo de instrumentos. Además la mayoría de los inversores están evitando las entidades financieras que han sido siempre un importante jugador en estos mercados lo que hace más difícil la colocación de este papel. Por otra parte, las dudas sembradas por los organismos regulatorios en cuanto a la validez de este instrumento para el cómputo del capital regulatorio ha hecho que, cuando menos, deje de ser la primera opción utilizada.

Si hacemos memoria, el mercado de convertibles tuvo su peor año en 2008, donde cayó de forma desproporcionada. Sin embargo, uno de los motivos por los que es difícil que se repita esta situación es que en 2008 los hedge fund poseían un 80% del mercado con un apalancamiento de 4 veces, mientras que actualmente esta proporción se sitúa entre un 20 y un 40% con un apalancamiento de 2 veces.

El panorama para los convertibles en los próximos meses va a estar influenciado por la volatilidad en el mercado, el equilibrio entre oferta y demanda y la actividad de fusiones y adquisiciones. Dentro de los fondos de bonos convertibles existentes en el mercado, es preferible elegir uno global que uno europeo, dada la posibilidad de acceso que nos ofrece a todos los mercados, especialmente al asiático que actualmente cotiza con mayores descuentos. También es importante, a la hora de invertir, tener en cuenta el nivel de delta del fondo, es decir, la exposición a renta variable del mismo.

Victor Nuero

CONSERVADORA

Distribución de la cartera media, en %

Activo	Dic. 10	Dic. 11	Var. mes	Var. año
Ges. Alt. Global	–	3,39	–	–
Mixto Global	9,73	3,23	-0,31	-66,80
Monet. Europa	–	0,50	-1,96	–
Monet. Global	2,45	2,33	-0,43	-4,90
Monet. USA	–	0,49	2,08	–
Monet. Zona Euro	7,09	28,49	-0,52	301,83
Otros Europa	2,50	6,98	-0,57	179,20
Otros Global	9,73	8,78	-28,03	-9,76
Otros Global Emergente	1,06	0,55	-1,79	-48,11
Otros USA	–	1,65	-1,20	–
Otros Zona Euro	2,00	0,76	1,33	-62,00
RF Asia ex Japón	0,67	0,59	3,51	-11,94
RF España	–	0,56	1,82	–
RF Europa	4,67	2,19	2,82	-53,10
RF Global	19,24	18,49	0,82	-3,90
RF Global Emergente	3,45	1,36	=	-60,58
RF USA	1,61	2,45	=	52,17
RF Zona Euro	15,90	14,91	-0,13	-6,23
RV Europa	1,31	0,51	=	-61,07
RV Global	2,53	0,89	2,30	-64,82
RV Greater China	–	0,06	=	–
RV Indonesia	–	0,06	=	–
RV Tailandia	–	0,06	=	–
RV USA	1,11	0,29	=	-73,87
RV Zona Euro	1,11	0,50	=	-54,95

Fuente: Allfunds Bank

AGRESIVA

Distribución de la cartera media, en %

Activo	Dic. 10	Dic. 11	Var. mes	Var. año
Mixto Global	2,75	7,89	-0,38	186,91
Monet. Zona Euro	–	3,29	-1,20	–
Otros Europa	2,22	1,30	-1,52	-41,44
Otros Global	3,06	2,24	-0,44	-26,80
Otros Zona Euro	0,56	0,56	=	=
RF Asia ex Japón	–	0,61	1,67	–
RF Global	6,39	10,30	0,68	61,19
RF Global Emergente	2,72	1,65	-0,60	-39,34
RF USA	0,56	2,02	2,02	260,71
RF Zona Euro	0,83	0,53	=	-36,14
RV Alemania	2,17	3,96	-1,74	82,49
RV Asia Pacífico	1,11	0,48	-2,04	-56,76
RV Asia ex Japón	8,31	2,37	-1,25	-71,48
RV BRIC	1,11	0,55	-1,79	-50,45
RV Brasil	0,83	1,11	0,91	33,73
RV China	–	0,55	-1,79	–
RV Europa	10,29	9,65	0,31	-6,22
RV Europa Emergente	1,11	0,52	-7,14	-53,15
RV Europa ex UK	1,67	2,98	0,68	78,44
RV Global	20,29	19,21	-0,31	-5,32
RV Global Emergente	5,12	8,13	0,74	58,79
RV Greater China	1,25	1,14	2,70	-8,80
RV India	0,42	0,53	-5,36	26,19
RV Indonesia	0,42	0,58	3,57	38,10
RV Japón	1,81	0,55	1,85	-69,61
RV Latinoamérica	2,84	0,27	3,85	-90,49
RV Rusia	1,11	0,52	-8,77	-53,15
RV Tailandia	0,42	0,56	=	33,33
RV USA	13,90	13,79	0,73	-0,79
RV Zona Euro	2,78	2,22	-0,89	-20,14

Fuente: Allfunds Bank

En las cestas agresivas, la estrategia de los expertos de gestión se basó en reducir en diez puntos el peso de la renta variable, del 79% al 69%. Entre los productos que más se repiten destaca el Amundi International Sicav, en seis de las carteras, un histórico de los productos globales con fuerte exposición a acciones y con cerca del 10% en activos relacionados con el oro. En cinco cestas están el M&G Global Basics y el MSS Global Brands, de Morgan Stanley. Estos dos fondos de renta variable también presentan una filosofía de inversión global.

DISTRIBUCION DE LOS ACTIVOS

Agresiva	Dic.-11	Conservadora	Dic.-11
Monetarios	3,29	Monetarios	31,81
Renta fija	15,11	Renta fija	40,55
Mixtos	7,89	Mixtos	3,23
Alternativos	0,00	Alternativos	3,39
Variable	69,67	Variable	2,37
Otros	4,10	Otros	18,65

Fuente: Allfunds

En las cestas con perfil arriesgado, los gestores rebajaron el peso de la bolsa del 79% al 69%

LOS FAVORITOS DE LOS EXPERTOS

Fondo	Veces en cartera	Tipo de cartera
M&G Optimal Income	7	Conserv.
Amundi International Sicav	6	Agresiva
Jpm Income Opportunity	5	Conserv.
M&G Global Basics	5	Agresiva
Mss Global Brands	5	Agresiva
Aberdeen Global Emerging Markets Equity	4	Agresiva
Dws Deutschland	4	Agresiva
Carmignac Securite	4	Conserv.
Allianz Rcm Europe Eq Growth	3	Agresiva
Carmignac Patrimoine	3	Conserv.
Carmignac Investissement	3	Agresiva
Dexia Index Arbitrage	3	Conserv.

Fuente: Allfunds Bank

Nordea

La estrategia «Multi-boutique» de Nordea

Creemos que el éxito de nuestro modelo multi-boutique radica en las fortalezas de un enfoque de inversión basado en boutiques internas y externas, combinado con la estabilidad de un grupo financiero líder en la region nórdica como es Nordea.

No deje que su cartera se quede atrás, contacte con Nordea Investment Funds S.A. para saber más sobre la SICAV Nordea 1.

Visítenos en Internet en www.nordea.es o llámenos al +352 43 39 50-1 para organizar una reunión.

Una plataforma, muchos especialistas – Making it possible.

nordea.es – nordeafunds@nordea.lu

Investment Funds

La SICAV Nordea 1 es una sociedad de inversión colectiva luxemburguesa de capital variable ("Société d'Investissement à Capital Variable") organizada y existente conforme a las leyes de Luxemburgo y de acuerdo con lo establecido en la Directiva Europea 85/611/ EEC, de 20 de diciembre de 1985, y debidamente registrada en el registro oficial de instituciones de inversión colectiva extranjeras de la CNMV para su comercialización pública en España bajo el número 340. El presente documento es material publicitario y puede no contener toda la información relevante del citado sub-fondo. Cualquier inversión en los fondos de Nordea deberá realizarse en base a la información contenida en el último folleto informativo, que se encuentra disponible, junto con el documento de datos fundamentales para el inversor, el último informe anual y semestral, en versión electrónica en inglés y en el idioma del país en el que la citada SICAV se encuentra autorizada para su distribución, libre de gastos a través de Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxembourg, de los distribuidores autorizados de la SICAV o de los registros de la CNMV. Una operación que lleve aparejada un cambio de divisa puede verse sometida a fluctuaciones en las cotizaciones de la divisa que pueden influir en el valor de una inversión. **Las inversiones realizadas en mercados emergentes implican un mayor elemento de riesgo. El valor de las acciones no está garantizado y puede variar sustancialmente como resultado de la política de inversión del sub-fondo.** Para más información sobre los riesgos asociados a estos sub-fondos, por favor consulte el documento con los datos fundamentales para el inversor, disponible tal y como se describe anteriormente. Nordea proporciona únicamente informaciones sobre sus productos y no emite recomendaciones de inversión fundadas en circunstancias específicas. Publicado por Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxemburgo, autorizada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier en Luxemburgo.Para más información consulte a su asesor financiero que le podrá aconsejar de manera independiente de Nordea Investment Funds S.A. La lista completa de distribuidores españoles autorizados y sus detalles de contacto puede obtenerse de la CNMV en www.cnmv.es