



Cinco Días. Fin de semana 6 y 7 de junio de 2009



# La Bolsa toma la delantera

Los expertos creen que la renta variable es el activo que puede proporcionar una mayor rentabilidad, aunque en las oficinas bancarias sólo ofrecen a los clientes preferentes y depósitos

Hogue



# La Bolsa, la opción más acertada para ganar dinero

Los expertos señalan los valores bursátiles como los activos con mayor atractivo y aconsejan mucha cautela al invertir en bonos

TEXTO FERNANDO MARTÍNEZ

**D**espués de un espectacular avance de entre el 20% y el 50% entre los principales índices financieros del mundo en un lapso de sólo tres meses, decir que la Bolsa era el activo más interesante resulta de una obviedad palmaria. Conviene recordar, sin embargo, que los que ganan son básicamente los que entraron en marzo, no los que ya estaban en el mercado. De hecho, si se comparan los niveles actuales con los de hace 12 meses, el resultado es de unos abultados números rojos de dos dígitos. A pesar de ello, la mayoría de los expertos insiste en que la Bolsa es la respuesta correcta para el ahorrador que se esté preguntando: ¿Y ahora dónde meto el dinero?

“Hay tres grandes alternativas: renta variable, renta fija y mercado inmobiliario. De las tres, la que es más atractiva es la Bolsa, sin ninguna duda”, afirma Manuel Romera, director de Servicio Financiero en la escuela de negocios IE Business School. El director general de la firma de análisis de fondos Profim, Víctor Alvargonzález, detalla los cuatro puntos que permiten el optimismo en cuanto a la renta variable: “Liderazgo, que está siendo americano, porque el europeo es patético; estabilización del mercado inmobiliario americano, algo básico para la valoración de los llamados activos tóxicos; una fecha objetivo de fin de recesión marcada por autoridades como la Reserva Federal, y, por último, reaparición de actividad en el segmento de fusiones y adquisiciones”.

## Renta variable

“El poderoso rebote actual sugiere confianza creciente en que las respuestas de política monetaria y fiscal globales comienzan a dar frutos. En este sentido aunque el avance no contradice períodos anteriores de recuperación durante grandes épocas bajistas, se puede razonar que esta vez es diferente, más sostenible. Mientras tanto la perspectiva inmediata es incierta a medida que la recuperación en los mercados descuenta estabilización económica”, resumen desde Pictet Asset Management. La gestora recomienda hacer una rotación de sectores y apunta a los más defensivos: “salud y servicios públicos se han re-



## LA RECOMENDACIÓN DE LOS ANALISTAS

**F. HERNÁNDEZ**  
Inversis

“En la relación rentabilidad/riesgo hay un activo que se ha quedado realmente barato y que es la deuda pública. Está literalmente tirada por los suelos. La pendiente de la curva de tipos tanto en Europa como en EE UU está en máximos de 20 años. En el caso de Alemania, por ejemplo, el precio de mercado implica asumir un crecimiento estructural del PIB del 1,5% y eso no es sostenible. Hay una oportunidad”.

**V. ALVARGONZÁLEZ**  
Profim

“Se dan las condiciones para poner un peso de la cartera en renta variable. Siempre que el inversor tenga capacidad para asumir riesgos, hay valores que están históricamente baratos. No tanto en España, sino en otros países que saldrán antes y con más ímpetu. Hay mucha volatilidad. Por eso lo más recomendable es un fondo flexible que pueda adaptarse a las circunstancias su exposición a renta variable”.

**J. SABAL**  
Esade

“Para un especulador este no es el mejor momento, no hay una tendencia clara. Pero a dos o tres años vista, ahora es un momento excelente para comprar renta variable y preferentemente que sea de mercado americano. Yo quiero mucho a España, pero aquí las cosas se van a poner mucho más difíciles. Lo más seguro es comprar un fondo cotizado [ETF] que replique, por ejemplo, al S&P 500”.

**S. EVERS**  
BNY Mellon

“El entorno ha mejorado porque se ha mitigado el riesgo sistémico y aunque los datos de actividad son poco interesantes, muestran una mejoría notable. Por eso, estamos interesados en renta variable de grandes países emergentes, como China e India, que tienen fundamentales muy sólidos. En renta fija, apostamos por crédito [deuda privada] de alta calidad, especialmente utilities y telecoms”.

**M. ROMERA**  
IE Business School

“La Bolsa es el activo más rentable a largo plazo, sin lugar a dudas. Y este es el momento de acciones más caras y más baratas de la historia. Es lo que llama crisis. Cuando una compañía quiebra, hayas pagado lo que hayas pagado, ya es mucho. Hay que invertir conociendo las empresas: sus flujos de caja, cómo gestionan, qué hacen bien y por qué, cuál su ventaja competitiva. Pero es el momento”.

**“Cuando el horizonte de inversión es de largo plazo, una parte de la cartera tiene que estar en activos de renta variable”**

trasado sustancialmente los últimos meses y pueden ser fuente de un nuevo avance”. “En la Bolsa hay valores por explotar”, confirma Maite Seco, profesora de la escuela de negocios EOL. “Especialmente los grandes títulos tienen recorridos y a medio plazo deberían ir muy bien. También es interesante apostar por empresas grandes que den una buena rentabilidad por dividendo”.

Desde la firma de análisis de fondos Morningstar se recomienda al inversor que haga “una cartera lo más diversificada posible”, siempre en función del nivel de riesgo y del horizonte de inversión. “Si es de largo plazo, una parte sustancial de la cartera debe estar invertida en fondos de renta variable”, apunta Fernando Luque, editor senior de Morningstar España. Luque señala, citando a la gestora Vanguard, que el rendimiento esperable para el inversor de-

## Cómo repartir una cartera equilibrada

Según Pictet Banca Privada. En %



bería situarse en un rango del 8%. Por áreas geográficas, el profesor Jaime Sabal, de la escuela de negocios Esade da prioridad a EE UU; en segundo lugar renta variable asiática, Europa y España en último término. La manera de afrontar esta exposición global es una cartera de ETF (Exchange Traded Funds), según Fernando Hernández, responsable de gestión de Inversis. Los ETF son fondos de inversión cuya particularidad es que están listados en el mercado secundario y, por lo tanto, se pueden comprar y vender en tiempo real, además de tener liquidez diaria.

## Renta fija

El mercado de deuda genera alguna controversia entre los expertos. Fernando Hernández subraya las oportunidades generadas en un mercado a priori tan poco atractivo como es la renta fija so-



berana. Los bonos tienen un cupón fijo que se remunera periódicamente. Eso significa que la rentabilidad absoluta de la renta fija es, precisamente, constante. Lo que varía es el precio del activo al negociarlo, haciendo que la rentabilidad en términos porcentuales suba cuando el precio del bono cae. Pues bien, el rendimiento del *bund* alemán ha pasado en cinco meses del 2,89% al 2,65%, un repunte del 26%. "Hay obligaciones a 30 años del Estado español que, compradas en el mercado secundario están dando un rendimiento efectivo del 4%", propone la profesora Maite Seco.

Sobre lo que hay mucho más escepticismo es en la renta privada. De forma particular en productos híbridos como los bonos subordinados o las participaciones preferentes, emisiones que están muy de moda en bancos y cajas. El profesor Josep Bertrán, de EAE Business School, desaconseja invertir en preferentes y resume los problemas de estos productos: "Benefician más a las entidades que a los inversores. A los bancos y cajas les permiten obtener financiación y liquidez a un coste bajo. Los inversores deben tener en cuenta que, aunque suela haber un compromiso de recompra, esta deuda no tiene vencimiento y apenas hay mercado secundario para ella. ¿Qué significa eso? Que el inversor que en un momento dado quiera deshacerse del producto muchas veces no le quedará más remedio que vender con pérdidas".

Victor Alvargonzález puntualiza lo que debe buscar un inversor que quiera poner el dinero en renta fija corporativa: "calidad y garantías de liquidez".

## Inmobiliario

Otrora motor de crecimiento en España, el sector inmobiliario atraviesa ahora sus horas más bajas. Un informe del Banco de España señala que un 11% de los créditos firmados en 2008 superan en estos momentos el valor real de la vivienda para la que fueron suscritos. No hay una cifra exacta, pero se estima que el excedente sin vender se sitúa en España entre 900.000 y 1,2 millones de viviendas de obra nueva. BBVA pronostica que la recuperación de este baqueteado mercado no comenzará hasta el año 2012 y el ajuste se saldaría con un descenso de los precios del 30% entre 2008 y 2011.

Los inversores ven poco atractivo a este sector: "No es un mercado líquido y antes que en España elegiría otros países, como EE UU o Alemania", sugiere Manuel Romera. "Antes de un año no va a haber nada interesante si estamos hablando de inversión", constata Jaime Sabal. Lo que los expertos sí tienen claro es que guardar los ahorros en una caja fuerte o debajo de un colchón o dentro de un calcetín no servirá de mucho. Ahora la decisión queda en manos del inversor.

## CÓMO APROXIMARSE A LA BOLSA

**1** Conocer el riesgo. "Cuando un inversor compra acciones debe saber que está asumiendo implícitamente dos riesgos: el de invertir en mercado, llamado sistemático, y el de invertir en una determinada compañía, el riesgo específico, que deben ser ponderados antes de realizar la inversión", explica Jaime Hoyos, director de Urquijo Gestión.

**2** Diversificación. "Es mejor invertir en fondos de inversión o en ETF antes que en acciones. Las acciones no dejan de tener mucho riesgo y le pueden dar un disgusto al inversor", recuerda Fernando Hernández, responsable de gestión de Inversis.

**3** Capacidad de riesgo. "Los inversores deben conocer cuál es la capacidad de riesgo que pueden soportar en la renta variable. Hasta hace muy poco tiempo, la Bolsa sólo se la recomendábamos a los inversores más agresivos. Para el resto, productos más tranquilos", advierte

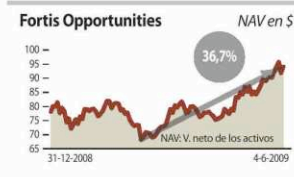
Victor Alvargonzález, director general de la asesoría Profim.

**4** Horizonte de inversión. "Eso es lo primero que debe saber un inversor a la hora de entrar en Bolsa. La volatilidad ha bajado ahora muy rápido y eso significa que pronto va a volver subir. En un enfoque de uno a tres años vista, el mercado de acciones ofrece una oportunidad interesante", valora Sasha Evers, director de BNY Mellon AM en España.

**5** Selección. "No es interesante diversificar una cartera europea con acciones americanas o viceversa, porque los mercados están correlacionados. Pero a largo plazo sí es posible una evolución distinta entre países desarrollados y emergentes, de los que conviene tener índices para captar las subidas", expone Yves Bonzon, de Pictet. "Por valores, es preciso hacer un examen exhaustivo de cada compañía", avisa Manuel Romera, director del sector financiero de IE Business School.

## PROPUESTAS DE FONDOS

Selección de Renta 4 para riesgo bajo (excepto Manresa Borsa)

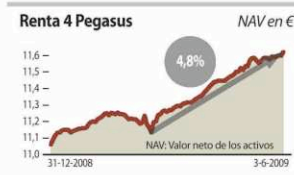


### CRÉDIT AGRICOLE

**CAAM Volatility Euro Equities.** Se orienta a la explotación de dos motores de rentabilidad relacionados con la volatilidad acción: su tendencia a recuperar su promedio a largo plazo y sus variaciones diarias. Para la indexación se utiliza la volatilidad implícita a un año del Euro Stoxx 50, y el grado de indexación varía en función de una matriz definida previamente por las compras o ventas de opciones sobre dicho índice.

### FORTIS

**Fortis Opportunities USA.** Es un fondo de renta variable estadounidense de carácter flexible, que puede estar invertido en activos de Bolsa entre un 60% y un 100%. Las posiciones de inversión en Bolsa vienen determinadas mediante un análisis sobre un universo de 250 compañías y pueden distanciarse sensiblemente del S&P 500 al que esperan batir en un rango de dos a cuatro puntos porcentuales.



### CARMIGNAC GESTION

**Carmignac Patrimoine.** Es un fondo mixto que invierte un mínimo del 50% en renta fija y monetarios. El resto se destina a renta variable internacional, con posibilidad de cubrir riesgo de mercado y divisa. El fondo es de gestión activa y no indexada. No tiene limitaciones *a priori* para invertir en distintas zonas geográficas, ni tampoco de sector de inversión.

### RENTE 4

**Renta 4 Pegasus.** Este fondo tiene un objetivo de rentabilidad absoluta y no está referenciado a ningún índice. El rendimiento absoluto del fondo se obtendría a través de la gestión activa de las posiciones mediante técnicas de gestión alternativa. Su política de gestión es global. Está recomendado para un horizonte de inversión con una duración de tres años.



### THREADNEEDLE

**Threadneedle Target Return.** Invierte la mayor parte de los activos en una cartera de bonos a corto plazo de gran calidad y alta liquidez. Otra parte de la cartera está compuesta por estrategias en mercados de divisas, con el objetivo de generar alfa. La cartera no está exenta de riesgo, éste se incrementa en momentos determinados mediante instrumentos derivados.

### CAIXA MANRESA

**Manresa Borsa.** Este fondo no ha sido seleccionado por Renta 4, pero lidera el ranking Lipper en renta variable nacional y está calificado con cinco estrellas en Morningstar. Es de renta variable y desde mínimos registra un avance del 43,75%. Al menos un 75% de su cartera está invertida en renta variable y de ese porcentaje el 90% ha de estar en compañías españolas.