

## Este invierno el abrigo son los bonos ligados a inflación y de alta rentabilidad

Aunque las modas condicionan los activos que atraen a más inversores, hay clásicos atemporales que ayudan a diversificar las carteras a largo plazo y equilibran la ecuación rentabilidad/riesgo

Las modas cambian temporada a temporada, y no sólo en la industria textil. Igual que las rayas dan paso a los cuadros, también en el mundo de la inversión las tendencias condicionan la forma de construir las carteras. Pero igual que los expertos en moda recomiendan tener siempre en el armario ciertos clásicos atemporales, como una americana negra o una camisa blanca, en el fondo de armario de los inversores hay estrategias que no deben faltar. Un buen ejemplo, si nos centramos en el universo de la renta fija, son los bonos de alta rentabilidad (high yield) y los ligados a la inflación. Dos tipos de papel imprescindibles en las carteras a largo plazo.

El high yield es el nuevo negro: la alta rentabilidad, dada de lado en los peores años de la crisis, amenaza ahora, a golpe de jugosas rentabilidades y riesgos más contenidos, con convertirse en el comodín para dar un punto de color a las carteras.

Los bonos de alta rentabilidad se consideran a menudo títulos basura por el riesgo de impago. Pero muchas de las compañías cuya deuda obtiene ratings por debajo de BBB- (o Baa3, en el caso de las notas que otorga Moody's) son grandes y estables. Un buen ejemplo es General Motors. Standard & Poor's y Fitch le otorgan un rating de BB+ (Ba1 según Moody's). Pero pese a las dificultades de su sector, las credenciales de GM en bolsa le avalan: gana casi un 30 por ciento en el parqué en lo que va de 2013 y tiene potencial para anotarse un 27 por ciento adicional.

A la hora de hablar de este tipo de deuda se suele cometer el error de meter en el mismo saco historias de éxito y de fracaso, de mayor y menor riesgo. No todo lo que se denomina high yield es basura.

Andy Howse, responsable del equipo de gestores de carteras europeas de Fidelity, afirma de hecho que "el high yield lo va a hacer bien pase lo que pase". Sabe de lo que habla: actualmente cubre un universo de 600 emisiones en múltiples mercados y cuenta con una batería de argumentos para defender el valor que se esconde en ellas.

Para empezar, en palabras de Howse, "la verdadera basura son los bonos con calificaciones de CCC, y son minoría tanto en EEUU como en Europa (rondan el 10 por ciento del total). La gran mayoría de bonos de alta rentabilidad obtienen calificaciones

de B o BB". Es decir, que tienen un grado de incertidumbre razonable, por ejemplo por estar muy pegadas al ciclo económico.

Las condiciones del mercado de renta fija corporativa están mejorando: aumenta la liquidez, la volatilidad implícita de este papel sigue siendo baja y los márgenes de beneficio de las compañías están en niveles saludables. En el caso específico del high yield, existe además un atractivo añadido: es uno de los activos que mejor puede capear las futuras subidas del precio del dinero. Entre otras cosas porque "tienden a tener menos duración que el investment grade, una media de 3 años. Así, aguantan mejor repuntes de los tipos de interés", señala Howse.

## Fondos de deuda 'high yield' e indexados a la inflación

Productos de bonos de alto rendimiento en euros, accesibles al minoritario español, que obtienen 4 o 5 estrellas Morningstar. Ordenados de mayor a menor tamaño.

	RATING MORNINGSTAR	TAMAÑO DEL FONDO (MILL. €)	RENTAB. 2013 (%)	EXPOSICIÓN A... (%)		
				ESPAÑA	R. UNIDO	EEUU
Fidelity European High Yld E Acc	★★★★★	2.869,33	6,46	0,74	20,27	5,69
HSBC GIF Euro High Yield Bond E	★★★★★	1.509,06	5,79	1,97	8,27	5,56
UBS (Lux) BF Euro High Yld P	★★★★★	1.427,52	7,70	3,00	12,63	4,65
Pioneer Fds Euro High Yield A ND	★★★★★	1.186,23	5,72	2,76	13,60	2,95
Raiffeisen Europa High Yield R VT	★★★★★	513,80	5,38	3,99	6,23	1,55
DWS Invest Euro High Yield Corp.	★★★★★	338,69	6,25	1,13	11,58	2,68
Dexia Bonds Euro High Yield C	★★★★★	313,41	7,48	2,32	2,83	1,81
Allianz Euro High Yld Bd AT	★★★★★	305,08	4,77	2,03	1,77	3,26

### Fondos contra el 'miedo' al exceso de liquidez

Amundi Fds Bd Euro Inflation IE-C

	CALIFICACIÓN MORNINGSTAR	RENTABILIDAD (%)			
		EN EL AÑO	ÚLTIMOS 3 AÑOS	COMISIÓN DE GESTIÓN (%)	INVERS. MÍN. (€/PARTICIP.)
Amundi Fds Bd Euro Inflation IE-C	★★★★★	-0,92	-0,92	0,45	-
AXA WF Euro Inflation Bonds AC EUR	★★★★★	-3,28	-3,28	0,50	0
CapitalAtWork Inflation at Work E	★★★★★	-2,59	-2,59	0,90	1
KBC Bonds Inflation-Linked Bonds Acc	★★★★★	-0,87	-0,87	0,50	1
LO Funds - Euro Inflation-Lkd Fdmtl M A	★★★★★	-1,78	-1,78	-	3.000
M&G European Infl Lnkd Corp Bd EUR A Acc	★★★★★	2,05	2,05	1,00	1.000
PIMCO GIS Euro Real Return Ins €Acc	★★★★★	-1,57	-1,57	0,46	-
UBS (Lux) BS EUR Infl Lnkd € K-1	★★★★★	-2,47	-2,47	0,44	1

### La 'anti-inflación', complemento ideal

El aumento de la masa monetaria a nivel global por la política monetaria expansiva de los distintos bancos centrales podría generar en el futuro tensiones inflacionistas a

medida que la recuperación económica y del crédito y la caída del paro sigan su curso. Algunos inversores comienzan a buscar alternativas que protejan su cartera del avance de los precios, como son los bonos ligados a la inflación. **"Hay que prepararse para la inflación en EEUU", reconoce Pablo González, consejero delegado de Ábaco Capital "y los bonos ligados a la inflación tienen mucho sentido en este contexto"**. De esta forma, un activo más olvidado durante la crisis puede volver en los próximos meses a primera escena mundial, al tiempo que ofrece nuevas oportunidades atractivas... ¿Quién dijo que la renta fija de los países desarrollados ya no llamaba la atención de los inversores?

Lentamente, los bonos indexados a la inflación se están poniendo de moda. El pasado jueves, Italia culminó con gran éxito la mayor emisión de este tipo de activos jamás realizada por un país europeo al colocar 22.300 millones de euros. Una situación similar vivió EEUU hace un par de semanas, con una emisión del Tesoro que recibió el mayor aluvión de demandas en más de un año. La ratio de cobertura de la demanda sobre la oferta de bonos fue de 2,76 veces, mientras que la media de las 10 últimas emisiones se situó en las 2,67 veces.

**FUENTE:**

**El Economista**

**Domingo, 10 de noviembre de 2014**

**<http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/5297168/11/13/Este-invierno-el-abrigo-son-los-bonos-ligados-a-inflacion-y-de-alta-rentabilidad.html#.Kku8eo9LEMc7ThN>**