

Las carteras aspirarán a menos rentabilidad el próximo año

Después de un 2013 en el que se han visto subidas de activos muy potentes, 2014 aparece en el horizonte como el año de la normalización del mercado y de la rotación de renta fija a variable.

Las grandes fortunas de España han protagonizado un sinfín de titulares este año. Y es



que ha sido un gran ejercicio tanto para la bolsa como para la renta fija, una situación que han aprovechado algunas instituciones de inversión colectiva, como son las sicavs, para apuntarse un buen tanto. Se las tachaba de estar en vías de extinción, pero la creación de estos vehículos de inversión está en máximos de 2008. Desde enero se han registrado 107 nuevas sociedades -los requisitos para acceder a ellas es tener un capital mínimo de 2,4 millones de euros; tienen que estar compuestas por, al menos, 100 inversores; y tributan al 1 por ciento mientras no se vendan las participaciones-.

El buen hacer de los gestores, unido a la entrada de dinero en estos vehículos asociados a grandes patrimonios, pero en los que cualquier persona puede invertir porque cotizan en el mercado alternativo bursátil (MAB), ha permitido a las sicavs tener un incremento de patrimonio del 8 por ciento hasta los 26.000 millones de euros, según los datos de Inverco a cierre de septiembre. De las 3.019 sicavs que están domiciliadas en España sólo 149 acumulan pérdidas, es decir, un 4,93 por ciento (con fecha 16 de diciembre). Llevan un buen año y los datos así lo avalan: ganan, ponderadas por patrimonio, un 7,74 por ciento. Precisamente, las sociedades que más repuntan, aunque tienen el grueso de su cartera en renta variable, se han enfocado más a la renta fija. Prueba de ello es que, de las diez sicavs más rentables, nueve han aumentado su exposición a este activo en el último trimestre, según datos de la CNMV.

Rotación de carteras

El final de la guerra del depósito impedirá obtener en 2014 rentabilidades tan suculentas como las de este año, y arrastrará al resto de activos a niveles más bajos. Como siempre, se ha instaurado el mantra de que para una cartera de renta variable global se esperan retornos medios en torno al 10 por ciento, menos de la mitad del 23 por ciento logrado este año por EEUU, y tan sólo un 20 por ciento de las ganancias conseguidas por el Nikkei. También los depósitos ofrecerán una rentabilidad

mucho menos ambiciosa al inversor, ya que de media han dado un 4 por ciento este año, y se espera que disminuya hasta el 1,5 por ciento el próximo ejercicio.

"2014 será el año en el que los inversores se darán cuenta de que la renta fija no es fija, sino variable". Esta es una de las frases que más repiten los gestores para prepararse para lo que viene. Después de un 2013 muy positivo para la inversión en bonos y letras, para el año que entra el objetivo primero será conseguir rentabilidades positivas. En 2014 también se popularizará el término anglosajón *great rotation* o gran rotación, que se refiere al movimiento de carteras que hacen los inversores de la renta fija a los activos de mayor rentabilidad/riesgo, como la bolsa.

"Este año una cartera mixta con una exposición a renta variable del 25 por ciento permite conseguir rentabilidades del 12 por ciento, mientras que para 2014 firmo un 4 por ciento si es que lo consigo", admite Pablo González, consejero delegado de Ábaco Capital. No es para menos, ya que el primer objetivo que se marcan las sicavs de renta fija para este año pasa por conseguir rentabilidades positivas y aproximarse lo máximo posible a la zona del 3 por ciento. "Para una cartera global de renta fija esperamos retornos de entre el 2 ó el 2,5 por ciento en el año", afirma José Luis Martínez Campuzano, estrategia de Citi en España.

Para lograr aproximarse o superar niveles del 3 por ciento hay que tener una cartera con un perfil de elevado riesgo "en torno al 20 por ciento en high yield y más de un 30 por ciento en la periferia europea: Italia, España y Portugal", explica González. "Los títulos soberanos vivirán un año complicado después de un 2013 de tipos de interés extraordinariamente bajos, por lo que las mayores oportunidades surgirán en deuda corporativa", dice Campuzano. **También pueden ofrecer oportunidades las emisiones de bonos convertibles (CoCos).** "Hay muchos inversores buscando high yield", explica González, por lo que encontrar ecuaciones rentabilidad/riesgo atractivas es complicado. Los analistas creen que la volatilidad será la tónica predominante en este mercado, al menos durante los primeros meses del año, por lo que será fundamental la capacidad de los gestores para aprovechar las oportunidades. El mercado también tenderá a una normalización de la curva de rentabilidades, ajustando los tipos de interés de la parte larga de la curva (bonos con vencimientos a partir de los 5 años), por lo que la volatilidad podría ser menor en los plazos cortos.

Vuelve la volatilidad

Los bancos centrales volverán a actuar como catalizador del mercado de renta fija, prácticamente con total protagonismo para la Fed, sin embargo, en esta ocasión no será un paracaídas para que los inversores tomen más riesgo, sino que será una fuente de volatilidad más. La retirada de estímulos monetarios que ya comenzó este miércoles, y el posible inicio de la subida de los tipos de interés oficiales en 2015 generarán un mayor desplazamiento al alza de las rentabilidades de la renta fija en una situación de normalización del mercado. Es más, muchos gestores confían en que este movimiento al alza de las rentabilidades llegue lo antes posible para que así vuelvan a surgir oportunidades atractivas.

El camino iniciado esta semana va en esa dirección en el caso de los bonos soberanos. La llegada del tapering (recorte de estímulos) de la Reserva Federal ha elevado las rentabilidades de los títulos públicos de renta fija en el mercado soberano. Los bonos a 10 años de EEUU, Canadá, Reino Unido y Francia cotizan en máximos desde el mes de septiembre.

FUENTE:

El Economista

Domingo, 22 de diciembre de 2013

<http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/5412863/12/13/Las-carteras-aspiraran-a-menos-rentabilidad-el-proximo-ano.html#.Kku86Z8HYQEIDpD>