



FECHA	MEDIO	TITULAR
24/04/2008	DIARIO NEGOCIO	La cartera ideal para afrontar la crisis

# La cartera ideal para afrontar la crisis

A. Alonso/ I. Mauricio  
dinero@neg-ocio.com

El primer trimestre del año ha sido duro para la industria de fondos de inversión. La volatilidad imperante en los mercados ha hecho que los productos hayan perdido mucho dinero, tanto por los malos resultados cosechados en los parques como por la fuga de partícipes y los consecuentes reembolsos.

No obstante, no todo ha sido malo. Algunos productos han conseguido sortear la crisis y terminar los tres primeros meses del año en positivo. Cada gestora ha aplicado su particular receta para salir airosa de esta situación y cerrar el primer semestre sin grandes sobresaltos, ya que descuentan que hasta julio no comenzará la recuperación de los mercados bursátiles.

MAR DE FONDOS ha sondeado a diez destacadas gestoras para que expliquen cuál es su modelo de cartera de inversión en esta coyuntura económica complicada y qué tipo de produc-

Las gestoras apuestan por la renta fija en su portfolio.

Los sectores donde invertir crean divergencias entre las firmas.

tos les ofrecen mayor confianza a corto plazo. Las gestoras que figuran sin el gráfico de la cartera ideal se debe a que no lo han facilitado por porcentajes, al igual que aquellas en las que no aparecen todas las respuestas es porque no fueron contestadas en su totalidad.

**Evitar renta variable**  
Aunque gran parte de las firmas consultadas apuesta por tener las mayores posiciones en renta fija, ninguna evita tampoco la renta variable. Consideran que eligiendo bien el mercado y, sobre todo, las compañías, los fondos de Bolsa son una buena opción. Y estiman, además, que a medida que avance el año la situación de los mercados financieros se irá normalizando y los fondos volverán a arrojar retornos positivos.

Sin embargo, en lo que no se ponen de acuerdo las gestoras es en el sector donde invertir. En algunos casos, como Ibercaja y Bancaja, apuestan por el sector financiero, que en general es de los que peor se está comportando. La gestora zaragozana también se

decanta por el tecnológico, que suele ser intermitente y que, a día de hoy, no cosecha sus mejores resultados. Menos sorprendente es la elección de BlackRock, que prefiere las materias primas. Según sus responsables, hay tres factores que pueden hacer de 2008 el año de las *commodities*: una demanda estable y creciente de materias primas por parte de economías de países emergentes, la escasez persistente de la oferta y la perspectiva de una mayor consolidación por los movimientos corporativos.

Por último, las firmas tampoco se olvidan de los fondos alternativos, de inversión libre o de los fondos de "autor", como Ahorro Corporación, vehículos que, en teoría, son capaces de ganar en mercados bajistas debido a su menor correlación con los parqués.

En definitiva, el mismo diagnóstico y parecidas recetas, pero tamizadas por la particular medicina de cada gestora, lo que puede suponer finalmente un reconocimiento por el mercado de la estrategia marcada.

## CUESTIONARIO

1. ¿Cuál es el fondo que consideran, a nivel estratégico, que está ofreciendo o puede ofrecer mejores resultados a los inversores?
2. ¿Qué tipo de productos o estrategias de inversión recomendaría para un inversor medio de cara al segundo semestre?
3. ¿Cuáles de sus productos se han comportado mejor en lo que llevamos de año?
4. ¿Qué fondos de la competencia recomendaría si su gestora no existiese?
5. ¿Cuál de los fondos que han tenido peor comportamiento considera que va a mejorar significativamente a partir de ahora?



**THREADNEEDLE**  
Rubén García

1. 'Threadneedle Target Return', refleja nuestras ideas de renta fija. Es un *light hedge fund* con valor liquidativo diario, con poca volatilidad y que tiene la mayor parte de sus activos en bonos. Se comporta como un fondo monetario.

2. Apostamos por la renta fija. En subyacentes, nada de crédito y en divisas, acotamos con control de riesgo. Pensamos que es un buen momento para la deuda, pero hay que ser muy selectivo.

3. 'Threadneedle Target Return', que ofrece un 5,5% cuando los de renta fija a nivel global están ofreciendo solamente un 0,76%.

4. De la competencia recomendaríamos los de renta fija de *absolute return* de Pictet o los de Julius Baer. En renta variable, el 'Fidelity Southwest' o el 'Fidelity European Agresive' y los de Merrill Lynch, Gardmore. En mercados emergentes, Brasil y México. Los fondos latinoamericanos a nueve meses están muy bien. También los fondos de Asia que no invierten en Japón. Nosotros estamos sobreponderados en RF de emergentes.

5. Más que por porcentajes, nuestra estrategia sería Latinoamérica y Asia e infraponderados en Estados Unidos.



**BANKINTER**  
Javier Bollain

1. El fondo que persigue un objetivo de rentabilidad absoluta es el 'Bankinter Kilimanjaro'.

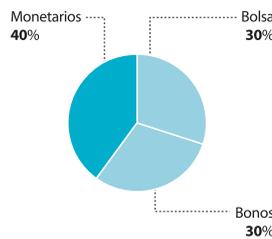
2. El inversor debe estar expuesto en corto de fondos de bolsa y en largo de fondos de bonos.

3. El fondo de pequeñas compañías, los de renta fija y especialmente los de rentabilidad absoluta Long-Short y Kilimanjaro.

4. Buscaría fondos de rentabilidad absoluta de pequeñas gestoras y fondos de bonos con posiciones de duración larga.

5. Los fondos de bolsa son los que van a comportarse mejor.

### La apuesta



**RIVA Y GARCIA**  
Manuel Montesinos

1. Riva y García Ahorro y Riva y García Acciones I.

2. Riva y García Selección Alternativa.

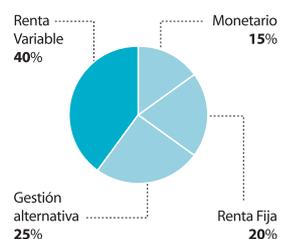
3. De rentabilidad absoluta, Riva y García Ahorro (RF Zona Euro Corto Plazo) y Riva y García Selección Alternativa (Fondo de Fondos Hedge Multiestrategia). De rentabilidad relativa al benchmark de referencia, el Riva y García Acciones I (Mixto RV Zona Euro).

4. El European Aggressive Fund de Fidelity (Renta Variable Europa).

5. De cara a los próximos meses, el Riva y García Acciones I y el Riva y

García Selección Alternativa serían nuestras principales recomendaciones ante el inestable panorama actual.

### La apuesta



**IBERCAJA GESTION**  
Alberto Espelosin

1. Ibercaja sector financiero: el conjunto del sector está cotizando con una rentabilidad por dividendo del 5% y 2/3 de lo peor en el sector ya lo hemos visto, por lo tanto, es junto, con Ibercaja sanidad (sector farmacéutico), donde más valor vemos.

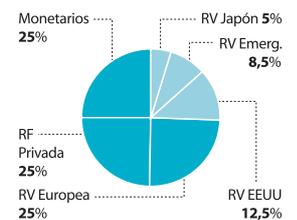
2. Para la segunda parte del año

pensamos que hay que ir incrementando peso en renta variable y, sobre todo, intentar capturar la subida del dólar con la compra de fondos en dólares y también entrar en fondos de renta fija privada, ya que creemos que lo peor del crédito privado está siempre a la orden del día.

3. A nivel de renta variable Ibercaja Latinoamérica... Brasil es de los mejores mercados en el año, y muchos de los productos que invierten en la Bolsa brasileña están en positivo.

4. PIMCO y Carmignac.  
5. Ibercaja Tecnológico.

### La apuesta





## BLACKROCK

Delfina Pérez

1. Nuestros análisis muestran valoraciones de la renta variable tremendamente atractivas. La rentabilidad por dividendo de las acciones comparada con la del bono a 10 años está en su mejor nivel a 30 años, y el PER (precio/beneficio) de las acciones está más bajo hoy que en el suelo del mercado bajista de 2002. Desde BlackRock sugerimos las siguientes directrices generales de inversión así con nuestros mejores productos: Mantenga la posición sobreponderada en renta variable: MLIIF Global Allocation Fund y MLIIF Euro Markets Fund

2. Considere los commodities como una inversión a largo plazo: En BlackRock mantenemos nuestra

visión positiva en cuanto a las perspectivas para el sector minero en los próximos meses. Hay tres argumentos irrefutables: una demanda estable y creciente de materias primas por parte de economías de países emergentes de rápido crecimiento como China e India; una escasez persistente de la oferta; y la perspectiva de una mayor consolidación por movimientos corporativos en el sector. En definitiva, 2008 puede ser el año de la consolidación para algunas materias primas y nuevos máximos para el oro. Entre nuestros fondos recomendamos MLIIF World Mining que invierte en empresas de minería y metales y MLIIF World Gold Fund que invierte en acciones de empresas de extracción de oro de todo el mundo.



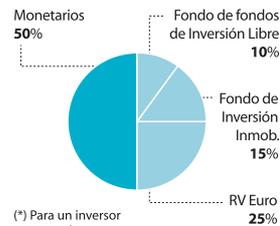
## AHORRO CORPORACIÓN

Marcelo Casadejús

1. En un momento de incertidumbre como el actual sería aconsejable ofrecer productos sin riesgo, productos muy conservadores que sirvan de "cobijo" temporal hasta que los mercados se recuperen, tanto monetarios reales como fondos garantizados. Para los inversores avezados es buen momento para la Bolsa.

2. Los Fondos "de autor" son un buen instrumento para salir airoso en estos momentos. Este tipo de productos suelen estar descorrelacionados con los índices, gestionándose por criterios per-

### La apuesta



sonalistas. Oportunidades, incluso en valores de primera fila,

están siempre a la orden del día.

3. Productos de renta fija sin riesgo y, los grandes olvidados, el Fondo Inmobiliario, producto con baja volatilidad y rentabilidad eficiente por encima de la inflación y de los activos sin riesgo.

4. En este momento la crisis está generalizada en el sector. No hay fondos que se parten de la línea del mercado.

5. Productos de bolsa euro pueden tener en un medio plazo una más que interesante recuperación.



## FIDELITY

Marc Wait

1. Fidelity se abstiene de dar recomendaciones en términos de producto, ya que consideramos que el asesoramiento sobre el producto adecuado para cada perfil de cliente debe estar en manos de nuestros distribuidores que son quienes conocen específicamente las necesidades de cada cliente. No obstante, considerando la tendencia actual de mercado de refugiarse en productos de dinero, en pautas generales sin embargo nos gustaría destacar el Fidelity Institutional Cash Fund. Este instrumento está estructurado para resistir la volatilidad manteniendo un valor liquidativo (NAV) estable y ofreciendo liquidez con acceso diario.

Entrando en el terreno del ahorro a largo plazo nos gustaría destacar la gama de los Fidelity Euro Target.

2. No tirar por la borda su estrategia de inversión a largo plazo a causa de factores tácticos de mercado y construir una cartera diversificada junto a su asesor financiero

3. Los mejores han sido en Multigestión: MM Natural Resources Fund (8.3%), en Renta Variable: European Special Situations Fund E-Acc EUR (8.6%), en Renta Fija: International Bond Fund A-Acc USD (6.1%) y en Dinero: Institutional Cash Fund EUR Class D-Acc (1.3%).



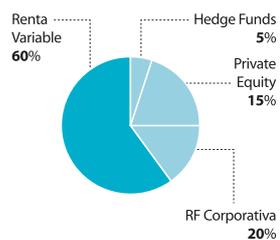
## BANCAJA

Enrique Sanz Muñoz

1. Los fondos Bancaja Gestión Activa 90 y el Fondo Valencia Fondo de Fondos 90 Global, ambos son fondos de fondos que invierten mayoritariamente en fondos de Bancaja y Banco de Valencia y que se basan en unos modelos estadísticos que aprovechan las tendencias de mercado. El año pasado cerraron en el primer decil de su categoría (Renta Variable Euro), al igual que lo están haciendo este año.

2. El fondo Bancaja Europa Financiero, por su exposición al sector de bancos, que creemos ha sido castigado indiscriminada-

### La apuesta



mente, y en donde existen muy buenas oportunidades a largo plazo.

3. Estamos muy satisfechos con el comportamiento de la gama de fondos de Gestión Dinámica y con la gama de fondos de Gestión Activa. Ambos se gestionan cuantitativamente, y en la actual situación del mercado, se han mantenido en líneas generales dentro del comportamiento que se espera de ellos.

4. Fondos similares a los que estamos recomendando hasta ahora.

5. El fondo Bancaja Europa Financiero, por las razones expuestas anteriormente.



## BNP PARIBAS AM

Elena Cuadrado

1. El mejor resultado lo ofrece nuestro fondo 'Parworld Agriculture'

2. Recomendaríamos tanto 'Parworld Agriculture' como 'BNP Paribas Selección Hedge'. Y para la parte que se refiere a tesorería: 'BNP Paribas Insticas' o 'BNP Paribas Cash'

3. De manera especial, el fondo 'Parworld Agricultura' que les nuestro fondo estrella del año! ya que a pesar del comportamiento y la volatilidad de los mercados, acumula una rentabilidad en lo que llevamos de año del 10.95% a día 16 de abril de 2008.

Y en lo que se refiere a la gestión alternativa, el fondo 'BNP Paribas Selección Hedge'. Este es un fondo de fondos que busca, mediante la combinación de estrategias de inversión alternativa, maximizar el ratio rentabilidad-riesgo, obteniendo un atractivo rendimiento con una volatilidad controlada.

5. Creemos que 'Parworld Agriculture', pues a pesar de su descenso en rentabilidad el pasado mes de marzo, se ha recuperado muy bien y tan sólo en lo que va de abril ya ha subido ya un 7.02% en el mes, y lo seguirá haciendo.



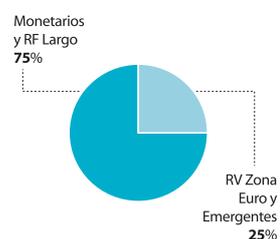
## POPULAR GESTIÓN

Miguel Colombás

1. En nuestra opinión, no existe un fondo que sea el mejor para todos los inversores y en todos los horizontes temporales. Dependiendo del perfil de riesgo del cliente, de su situación personal, y del plazo que desee mantener la inversión, la cartera de fondos recomendada será diferente. Para los clientes más conservadores los fondos monetarios son una excelente opción. Los inversores con un horizonte largo de inversión, y que puedan tolerar pérdidas puntuales, la renta variable, en los próximos meses, puede ofrecer oportunidades muy interesantes.

2. Sin duda, nuestra recomendación se centra en la inversión en una cartera diversificada de fondos. Creemos que dada la enorme diversidad de activos existentes, y el diferente comportamiento de éstos, la mejor opción para el inversor medio es una cesta diversificada de fondos. Dado el

### La apuesta



entorno actual de los mercados, en estos momentos, en la parte invertida en renta fija, pensamos que la mejor opción es la adquisición de fondos que inviertan en activos sin riesgo de crédito o con vencimientos muy reducidos, y en la parte de renta variable, en la zona euro, y en menor medida, en mercados emergentes

3. Por la situación que estamos viviendo en los mercados finan-

cieros, aquellos que mejor comportamiento han tenido han sido los fondos de renta fija sin riesgo de crédito.

4. Recomendaríamos exactamente lo mismo. Una gestora que tenga suficiente gama y calidad de producto para que el inversor pueda adquirir una cartera diversificada de fondos. En nuestra opinión, una gestora necesita disponer no sólo de recursos técnicos y humanos, sino de una contrastada experiencia y de una demostrada consistencia en la gestión.

5. En el segundo semestre, a medida que las incertidumbres económicas y financieras comienzan a despejarse, pensamos que la renta variable puede ser una opción muy interesante para aquellos inversores que con un horizonte temporal de medio y largo plazo quieran asumir algún tipo de riesgo.