

Visión estratégica

Mutuactivos eleva su interés por la bolsa y modera el de la renta fija corporativa

En renta variable, tiene una visión positiva de las empresas que se beneficiarán de los esfuerzos para reducir la contaminación, de aquellas que están resultando ganadoras de los cambios en los hábitos de consumo y de compañías tradicionales, con poca deuda y muy impactadas por el Covid-19 y que podrían comportarse muy bien cuando vuelva la normalidad.

Reduce el peso de la renta fija privada, mantiene una duración moderada y apuesta por un incremento de la pendiente de la curva americana y por unas expectativas de inflación más elevadas.

Ve valor en activos reales, como las materias primas o el oro, en mercados emergentes y en activos alternativos.

Madrid, 19-10-2020. Mutuactivos está adaptando poco a poco sus carteras, buscando un menor peso de renta fija privada y prestando una mayor atención a la renta variable, en la que espera incrementar posiciones si los mercados ofrecen oportunidades aprovechando la liquidez de que dispone en sus fondos. En el contexto actual, de mayor volatilidad, la gestora de fondos de inversión y planes de pensiones de [Mutua Madrileña](#) ha adoptado una gestión más táctica de las carteras, comprando en las caídas y vendiendo en los rebotes, estrategia que le permite adaptarse con mayor rapidez a los cambios del mercado.

Emilio Ortiz, director de inversiones de [Mutuactivos](#), asegura que los mercados están claramente dominados por la intervención de los bancos centrales. “Todo apunta a que estos van a mantener los tipos de interés en mínimos históricos, incluso si la inflación repunta. La consecuencia es un contexto de tipos reales negativos cuyo objetivo es, por un lado, desincentivar el ahorro para estimular el consumo y, por otro, reducir el coste de financiación de la deuda pública en términos reales”, señala. En este contexto, Ortiz apunta que la estrategia de Mutuactivos pasa por redireccionar parte del riesgo de crédito a bolsa, en cuanto surja la oportunidad y aprovechando la elevada volatilidad de los mercados.

Menos renta fija

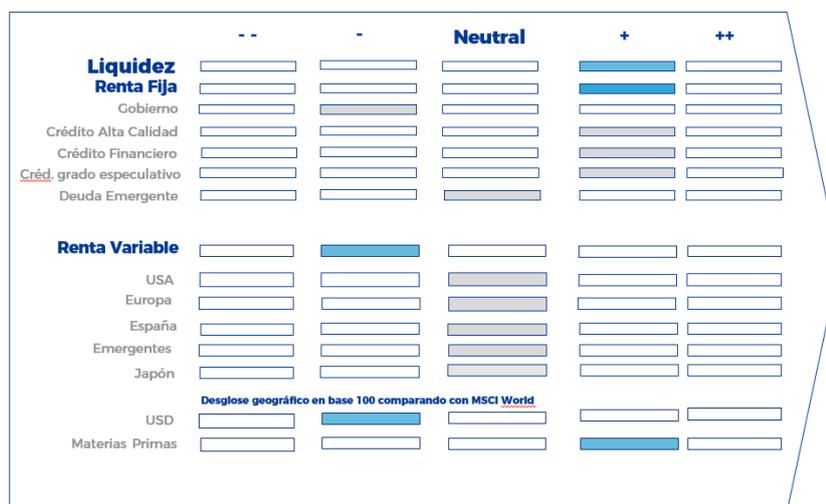
Uno de los cambios más significativos realizados en las carteras de Mutuactivos ha sido el de reducir su exposición a renta fija privada y aumentar la liquidez,

aprovechando el estrechamiento de las primas de riesgo de crédito y periféricas. El índice iTraxx Crossover, que mide la prima de riesgo que tienen que pagar las empresas privadas con baja calificación crediticia por su deuda, es un buen indicador del cambio que ha sufrido este segmento del mercado: mientras en marzo se movía en torno a los 800 puntos, en la actualidad ronda los 325.

“Los bajos tipos de interés limitan el atractivo de la renta fija, como instrumento de inversión y desde el punto de vista de la construcción de carteras. Por ello, aunque nuestro proceso de inversión “bottom up” todavía nos permite encontrar algunas inversiones atractivas en el ámbito de la renta fija corporativa, creemos que es momento para reducir el riesgo y aumentar la liquidez. Las primas de riesgo son, en muchos casos, demasiado bajas y no compensan suficientemente el riesgo, con lo que preferimos esperar a mejores oportunidades para volver a invertir. En algunos casos hemos estructurado coberturas de crédito mediante CDS”, comenta el director de inversiones de Mutuactivos.

En la gestora, no obstante, mantienen posiciones moderadas en duración ya que consideran que los programas de compras de los bancos centrales van a mantener los tipos bajos durante bastante tiempo. “También mantenemos posiciones largas sobre inflación, particularmente en Estados Unidos. Hemos comprado “swaps” de inflación de este país ya que estimamos que la curva americana va a aumentar más su pendiente al alza en los tramos largos, a partir de los diez años”, añade Ortiz.

Ponderación en las carteras respecto a los índices



Fuente: Mutuactivos.

Los cuadros coloreados del gráfico indican para cada tipo de activo si estamos sobreponderados, neutrales o infraponderados respecto a los índices de referencia.

En el caso del dólar, no hay divisas en el índice por lo que el gráfico indica nuestra visión.

Atentos a la renta variable

En renta variable, la visión de la gestora es más positiva ahora que hace unos meses. “Aunque seguimos infraponderados en renta variable, nuestra intención es elevar el peso en cartera. Ante la escasez de alternativas de inversión, con los tipos de interés en mínimos y con las previsiones de mantenimiento en niveles bajos durante bastante tiempo, la bolsa presenta un mayor atractivo. Por un lado, porque la baja rentabilidad de la renta fija expulsa al ahorro hacia activos de mayor riesgo en busca de rentabilidad. Por otro, porque la rentabilidad implícita en la renta variable gana interés en términos relativos frente a las alternativas de renta fija”, comenta Ortiz.

En este segmento, en Mutuactivos han reenfocado sus inversiones en torno a tres ideas principales:

1. **Compañías que se van a beneficiar de la inversión en la transición energética** y que van a recibir fuertes apoyos públicos, particularmente en Europa. “Sabemos que gran parte de los fondos del Fondo de Recuperación Europeo se van a destinar a proyectos verdes relacionados con este tema. Además, la regulación sobre responsabilidad social corporativa (ESG en inglés) cada vez favorece más a estos sectores”, asegura Ortiz.

2. **Empresas que van a participar en las nuevas tendencias** que estamos viendo emerger, tanto a nivel de los consumidores como de las empresas. “Queremos sacar partido del cambio en los ámbitos de consumo, invirtiendo en nuevas tendencias en movilidad, entretenimiento y tecnología, entre otros segmentos”, apunta el director de inversiones de Mutuactivos.

3. **Compañías de calidad y con balances relativamente sólidos**, que cotizan a múltiplos muy deprimidos por su exposición al Covid, pero que pueden beneficiarse de una vuelta a la normalidad. “En este apartado incluimos empresas con negocios más tradicionales que, teniendo posiciones de liderazgo en sus respectivos sectores y fortaleza de balance, se han visto muy afectadas por la pandemia, previsiblemente de manera transitoria. Es el caso, entre otras, de Amadeus o IAG. Pensamos que sus valoraciones se deberían recuperar cuando se produzca la vuelta a la normalidad”, señala Ortiz.

Dólar, a la baja

En el ámbito de las divisas, en Mutuactivos continúan pensando que el dólar se va a mantener débil a medio plazo a consecuencia de las políticas de la Fed y el Tesoro americano, que van a ser más agresivos que sus homólogos europeos, tanto en política monetaria como fiscal. “A corto plazo, sin embargo, la incertidumbre electoral y el posicionamiento del mercado nos llevan a ser menos negativos con el dólar”, puntualiza Emilio Ortiz.

En la gestora opinan también que los tipos de interés reales negativos y el dólar débil deberían favorecer a activos reales, como las materias primas o el oro, y a los mercados emergentes, aunque en este último ámbito hay que ser selectivos porque en algunos casos, la falta de medios puede hacerles más vulnerables ante la pandemia.

Por último, en Mutuactivos creen que los activos alternativos también representan una oportunidad para diversificar una parte de la cartera. “El real estate, venture capital o capital privado se presentan como una opción interesante con la que batir a la inflación, pero siempre asumiendo el riesgo de iliquidez inherente a este tipo de inversiones”, añade Ortiz.

Crecimiento económico

En cuanto a macroeconomía se refiere, Mutuactivos señala que el tercero ha sido un trimestre de fuerte recuperación económica en la mayoría de los países. La rápida y decidida actuación de los bancos centrales, con bajadas en los tipos de interés y nuevos programas de recompras de bonos, y de los gobiernos, con programas de estímulo fiscal cuyo tamaño supera con diferencia cualquier precedente histórico, ha servido para mitigar los impactos de la crisis.

“Todavía es pronto para saber lo que tardaremos en recuperar la normalidad y seguramente dependa del éxito en el desarrollo y producción de una vacuna, pero todo apunta a que la economía mundial todavía tardará varios trimestres en recuperar su tendencia anterior. Mientras no hayamos superado esta crisis, tanto gobiernos como bancos centrales van a tener que seguir apoyando a la economía”, concluye Ortiz.

Sobre Mutuactivos

Mutuactivos es la entidad de gestión de activos de Mutua Madrileña que comercializa los productos de ahorro e inversión del grupo. En la actualidad, gestiona un patrimonio superior a los 7.800 millones de euros, a través de 32 fondos de inversión, 23 planes de pensiones (7 del sistema individual y 16 del sistema de empleo) y diversos seguros de ahorro.

Para más información:

Luis Miguel Rodríguez
91 592 28 30
lmrodriguez@mutua.es

Patricia Pérez Zaragoza
91 592 91 76
pperez@mutua.es