



RENTA FIJA

Bonos corporativos para diversificar la cartera de inversión

La compra de deuda de empresas por parte de los bancos centrales da apoyo a estos activos.

S. Pérez

La Fed ha puesto en marcha esta semana las compras directas de bonos corporativos en el mercado como parte de su respuesta a la crisis desatada por la pandemia de Covid-19. Incluso aseguró que tendrá en cuenta en su programa a los 'ángeles caídos', compañías que estaban situadas en el grado de inversión pero que, debido a la crisis, se han situado en el grado de especulación. El BCE lleva adquiriendo deuda privada de empresas desde 2016.

Tras el respaldo del banco central estadounidense a los bonos corporativos y la volatilidad de las bolsas cabe preguntarse si mejoran las perspectivas de estos activos de renta fija y, especialmente, si les permite ganar atractivo frente a las acciones de cara a la construcción de una cartera de inversión.

Bonos corporativos y acciones no son activos alternativos, subrayan los expertos. El potencial de revalorización que, en principio, tiene la renta variable no se puede comparar con el rendimiento de la renta fija, apunta Carlos Farrás, socio director de DPM Finanzas. En el caso de los bonos gubernamentales, se sitúa en torno al cero por ciento en los principales países del mundo, y para la deuda emitida por empresas está alrededor del 2%.

De ahí que los bonos corporativos competirían realmente con los soberanos en la parte de inversión dedicada a la renta fija. De hecho están haciendo esa función, en cuanto a la estabilidad (un poco de rentabilidad con tranquilidad), que antes hacía la deuda gubernamental, sostiene Francisco Quintana, director de inversiones de ING España.

El porcentaje de bonos corporativos que debería haber en una cartera de inversión varía en función del perfil de riesgo del inversor. En las carteras Naranja Plus de ING, con visión más clásica, el peso

Así funciona

Cuando se mantiene hasta el vencimiento, invertir en un bono corporativo es lo más parecido a tener el dinero en depósitos bancarios, sólo que con algo de rentabilidad. Los bonos aseguran un rendimiento, mediante los cupones que se reparten periódicamente y quedan fijados en el momento de la emisión, o al final de la vida del activo. En este caso, emitidos al descuento, por ejemplo al 85% de su valor nominal y a vencimiento el inversor recibe el 100%, obteniendo la diferencia de rentabilidad. Se puede comprar y vender bonos en el mercado secundario, donde los precios fluctúan y es posible perder dinero. El único riesgo si se mantienen a vencimiento es que la empresa quiebre.

negocio más robustos, con beneficios más previsible. En la parte de bonos corporativos se pueden hacer algunas otras cosas, porque el movimiento de la Fed implica que se va a evitar la crisis de crédito a cualquier precio", comenta Diego Fernández Elices, director de inversión de A&G Banca Privada.

Los expertos centran sus apuestas en los bonos corporativos con grado de inversión (rating BBB), y sólo incorporan bonos *high yield*, de alto riesgo, en un pequeño porcentaje y siempre que el perfil del inversor sea capaz de asumirlo. "En este caso se puede buscar *high yield* europeo, que tiene una calificación media más alta que el estadounidense, y una rentabilidad en torno al 4%", defiende Farrás.

Hay opciones interesantes, por ejemplo en el sector de automoción, muy castigado por la crisis, como **Gestamp**, que ofrece alrededor del 7% anualizado a 4 años, o **Jaguar**, con más del 10%.

Propuestas de inversión

La inversión directa en bonos es complicada para muchos inversores particulares, ya que el mínimo ronda los 100.000 euros. De ahí que la forma aconsejable para acceder a estos activos sea a través de fondos de inversión.

Los expertos se inclinan ahora más por productos que invierten en bonos europeos que estadounidenses. Farrás apuesta por el **Evli Short Corporate Bond IB**, de la gestora del banco finlandés Evli Bank, con más de dos tercios de su patrimonio en valores de renta fija de empresas con una calificación de categoría de inversión e invertido en emisiones a corto plazo. Da acceso a los mercados nórdicos, que gozan de una mayor estabilidad económica y política, explica el experto. También le parece interesante el **Vontobel Fund Twentyfour Absolute Return Credit Fund HI EUR**, de renta fija a corto plazo, con un sesgo glo-

de la deuda de empresas va del cero al 20%. Sólo estaría contraindicada para los casos de inversores extremadamente conservadores, "que no toleran ver ningún día que su rentabilidad cae, porque se ponen muy nerviosos", asegura José María Luna, socio director de Luna Sevilla Aseores.

Para este experto, los bonos corporativos son ahora mismo "un activo ideal", por el apoyo de los bancos centrales que, eso sí, "garantizan la liquidez, pero no la solvencia", y siempre que se sea selectivo. Las posibilidades son enormes porque el mercado de deuda corporativa es mucho más grande que el de acciones, recuerda Quintana. "En renta variable estamos todavía sesgados a sectores más defensivos y con modelos de

LOS FONDOS CORPORATIVOS MÁS RENTABLES EN DISTINTAS CATEGORÍAS

Evolución del valor liquidativo

> Deuda corporativa global

Rentabilidad a 12 meses,

New Capital Global Value Credit Fund USD Ord Inc

3,78%



Las cinco mayores posiciones del fondo:

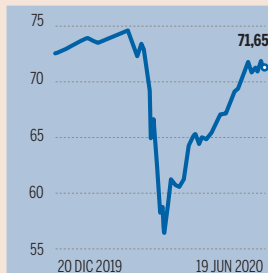
Temasek Financial	4,07%
UBS	3,33%
Hutchison Whampoa Internat.	3,24%
AT&T	3,14%
BHP Billiton Finance	3,10%

> Deuda corporativa global emergente

Rentabilidad a 12 meses,

BlueBay Emergency Market High Yield Corporate Bond Fund R-USD (AI-Div)

7,35%



Las cinco mayores posiciones del fondo:

Cemig Geracao e Transmissao	2,45%
HTA Group Limitedat	2,45%
Petrobras Global Finance	2,33%
Altice Financing	2,29%
Kaissa Group Holdings	2,24%

> Deuda corporativa a corto plazo en euros

Rentabilidad a 12 meses,

Edmond de Rothschild Fund-Floating Rate Credit O EUR

2,6%



Las cinco mayores posiciones del fondo:

HeidelbergCement Finance	2,40%
Iliad	2,30%
Energa Finance	2,10%
Alibaba Group Holding	1,95%
Inmobiliaria Colonial	1,92%

Fuente: Bloomberg y Morningstar

Expansión

bal si bien está centrado en Europa y cubre la divisa.

Luna aconseja el **Nordea Low Duration Europe Coveret Bond**, el **FvS Bond Opportunities**, que combina deuda corporativa con grado de inversión; el **Fidelity Europe Corporate Bond**, el **NB Eurobond**, "que cuando bajan las primas de riesgo lo hace muy bien", y el **Vontobel Eur Corporate Bond HY**.

Para aprovechar las oportunidades en EEUU, Luna ve interesantes el **PIMCO Global Investment Grade EUR H**, y el **Axa US Corporate Itm Bonds clase H**. Ambos cubren el riesgo divisa, lo que da más tranquilidad.

En mercados emergentes, que tienen dos billones de dólares en deuda corporativa, Farrás apunta a **Vontobel Fund - Emerging Markets**

Los bonos corporativos se están usando para dar estabilidad a las carteras de inversión

Están indicados para cualquier perfil de riesgo salvo para inversores muy conservadores

Corporate Bond HII (hedged), que busca aprovechar las ineficiencias de estos mercados.

Guillermo Santos, socio director de iCapital, aconseja a un perfil de inversor arriesgado aprovechar la caída de la deuda financiera europea subordinada con fondos de gestoras especializadas en este activo, como Lazard, La Française y Algebris. En su opinión, a los inversores moderados, les pueden encajar los fondos de bonos bancarios más senior, como los de Robeco o EdR y fondos de renta fija global (Amundi Agregate, cubriendo divisa) y renta fija americana con divisa cubierta (Lord Abbet Short Income).

Y para un perfil conservador se inclinaria por Lord Abbet, **Fidelity Short Term** o el **Dumas Valor Prudente**.