

# La receta de Mirabaud para 2016: los bonos convertibles



Con la vista puesta en el próximo ejercicio las casas de análisis empiezan a divulgar sus previsiones para 2016 y como viene siendo habitual en los últimos ejercicios la apuesta por la renta variable, y en especial la europea, acapara la atención de Mirabaud.

Lionel Aeschlimann, CEO de Mirabaud Asset Management, considera que lo que si por algo va a estar marcado el próximo año será por la desincronización entre las políticas económicas de EE UU y el resto del mundo, entendido por el resto del mundo a las medidas expansivas del BCE, el Banco de Japón y el Banco de China. El experto considera que en la próxima reunión de la Reserva Federal, el banco central de EE UU, optará por la subida de tipos, algo que no sucedía desde 2006. De confirmarse estas previsiones, se trataría de una buena noticia, pues confirma que se mantienen los objetivos macro de empleo y financiación. No obstante, no descarta que esto genere mayor volatilidad en el corto plazo.

Con este panorama como telón de fondo, uno de los efectos más inmediatos será la revalorización del dólar frente al euro, algo que beneficiaría a la renta variable europea y más concretamente a las empresas exportadoras. Asimismo, mientras el BCE continúe con su política monetaria expansiva y la Fed opte por el endurecimiento de la misma, la igualdad del dólar frente a la divisa única está cada vez más próxima. Desde la gestora no descartan que esto suceda en el primer semestre de 2016.

Pero las consecuencias no solo se limitarán a Europa y EE UU sino que también se sentirán en los mercados emergentes. Aunque China se ha convertido en el foco de inestabilidad en los últimos meses, desde Mirabaud mantienen una visión por encima del consenso del mercado. Aunque el crecimiento seguirá el proceso de desaceleración gradual, Aeschlimann considera significativa la rotación de la economía. Mientras el sector de infraestructuras continúa su cuesta abajo, el consumo y el sector servicios está creciendo con vigor. De esta forma, prevén que el gigante asiático cumpla con sus previsiones de crecimiento para los próximos años y desde la entidad esperan un crecimiento del 6,5-6,7% del PIB para 2015 y 2016.

La otra cara la representan el resto de países emergentes para los cuales la situación podría complicarse, especialmente, para los productores de materias primas muy afectados por la caída del precio de estas que se combina con unos balances negativos. Además, por si esto no fuera suficiente, muchos de estos estados han aprovechado las condiciones de financiación que ofrecía la política expansiva de EE UU para endeudarse. Su situación podría verse comprometida con una subida de los tipos y la apreciación del dólar (gran parte de su deuda está en dólares).

En este escenario que se vislumbra, la gestora cree que por fin en 2016 los fundamentales de las economías así como de las empresas jugarán un papel protagonista. España se erige así como uno de los mercados que más atractivo presentan y que podría confirmarse una vez se disuelva la incertidumbre política. "Existen muchos inversores

internacionales que están esperando a conocer el resultado de las elecciones para entrar en España”, señala Raimundo Martín, director general de Mirabaud Asset Management para España, Portugal y Latinoamérica. “Las dudas despertadas por la formación política Podemos parecen disiparse y si se confirma una victoria de los grupos a favor de una política económica que sigue los estándares europeos, estos inversores harán efectivas sus apuestas”, apuntan desde la gestora.

Las valoraciones que manejan desde Mirabaud para la Bolsa española supondría otorgarle un PER de 13,9 frente al 15,3 de la media europea. Es decir, por valoraciones la renta variable española resulta más atractiva, pero desde la firma advierten que no apuestan por sectores concretos sino por compañías. Y advierten que sería conveniente huir de aquellas empresas con exposición a la energía, las materias primas y Brasil.

De cara a 2016 el producto estrella para Mirabaud son los bonos convertibles. A pesar de algunos casos famosos de mala praxis, en la gestora consideran que este producto se verá favorecido por el entorno de tipos y estarán menos afectados por la subida del precio del dinero. Se trata de una inversión a largo plazo y su comportamiento se asemeja e incluso supera al de la renta variable pero con una menor volatilidad. De hecho si se compara el índice de la Bolsa mundial con el de bonos convertibles que elabora Reuters, desde 2004 hasta 2014 la revalorización anualizada del primero ha sido del 4,6% con una volatilidad del 18,9% frente a la subida del 6,4% de índice de convertibles con una volatilidad del 8,5%.

A la hora de entrar en estos productos, Aeschlimann y Martín coinciden en señalar que lo mejor es hacerlo a través de fondos ya que así se diversifica el riesgo y no se apuesta todo a una misma carta.