

El riesgo de la renta fija, especialmente la europea, es mucho más elevado en el contexto actual de expectativas de subidas de tipos por parte del BCE que el que hemos tenido históricamente, asegura la directora del grupo de fondos imdi funds. Más positiva es su posición respecto a los activos de renta variable, en los que ve una oportunidad tras las últimas

caídas. El foco está en EE UU con algo más de la mitad de su posición en renta variable, comenta Patricia Mata, mientras que el posicionamiento inicial en renta variable europea ha sido modulado, aunque sigue siendo positivo. Los mercados emergentes han pasado a estar ligeramente infraponderados aunque, comenta, pueden empezar a tener sentido.

**Patricia Mata, directora de imdi funds en el Grupo CIMD (Intermoney Gestion)**

## “Las últimas caídas de la renta variable son una oportunidad”

■ Maite Nieva

— **La creciente incertidumbre en los mercados ha provocado ventas masivas en las Bolsas y caídas generalizadas de los bonos en las últimas semanas. ¿Qué es lo que está pasando para que se produzcan movimientos tan dispares?**

— En las últimas semanas hemos asistido a un ajuste de las perspectivas de los inversores en aspectos clave como los próximos movimientos de la Fed. De hecho, los movimientos en la deuda soberana estadounidense han sido el factor decisivo, recogiendo en forma de mayores rentabilidades las alzas de tipos algo más intensas de lo descontado anteriormente. Una circunstancia que, a su vez, se ha dejado sentir en los mercados de renta variable. Así, hemos asistido a un ajuste de las expectativas lógico y que no debe hacer saltar aún las alarmas.

La estrategia de salida de la política monetaria ultralaxa de la Fed y las expectativas, en relación con la estrategia de salida del BCE, presionan los tipos de referencia al alza y añaden algo de presión a los mercados de renta variable y de renta fija corporativa, que tienen que reevaluar el impacto de un entorno de tipos menos benigno en las cuentas de las empresas.

En clave europea, además, hemos asistido a la preocupación de los inversores en cuanto a un Brexit que apura plazos y el pulso lanzado por Italia a Bruselas. En cuanto, al primer punto, creemos que el acuerdo sigue siendo posible, si bien el problema es que, en las cuestiones de la UE, la última hora siempre puede llegar más tarde de lo esperado. Respecto a Italia, la senda fiscal propuesta implica que habrá que aplicar a sus activos una mayor prima de riesgo estructural. No obstante, debemos tener presente que la economía transalpina atesora puntos fuertes como la menor exposición externa: elevado superávit por cuenta corriente, capacidad de financiación respecto al exterior y baja deuda externa, entre otros aspectos.

En el apartado emergente están pesando en el ánimo de los inversores las dudas hacia Turquía, Argentina y Brasil, además del choque entre China y EEUU. Sin embargo, en lo que se refiere al gigante asiático ya se están haciendo guiños hacia nuevos estímulos para moderar el freno económico y las autoridades se encuentran comprometidas con la consecución de una economía equilibrada. Dos cuestiones que, a corto plazo, no evitarán el ruido del choque con EEUU, muy vinculado a los intereses derivados de las próximas elecciones.

— **Los rendimientos de los bonos están alcanzando los niveles más altos de los últimos años, mientras que las fuertes correcciones en las Bolsas están provocando fuertes pérdidas en la renta variable. ¿Se está produciendo un cambio en la valoración del per-**

**fil de riesgo en relación a estos activos?**

— El perfil de riesgo de los inversores no se ve afectado. Lo que cambia es la asignación de riesgo por tipo de activo y el *asset allocation* de referencia por perfil de riesgo. Es evidente que el riesgo de la renta fija, especialmente la europea, en un contexto como el actual de expectativa de subida de tipos por parte del BCE, es mucho más elevado que el que hemos tenido históricamente.

— **¿La renta variable sigue siendo atractiva en el entorno actual?**

— Con respecto a la renta variable seguimos positivos. Creemos que las caídas son una oportunidad.

— **¿Cómo afecta este escenario a la asignación de activos en la cartera actual imdi funds? ¿Se están invirtiendo los conceptos de riesgo en renta variable y en renta fija? ¿Cómo afecta a las carteras más conservadoras?**

— Desde el inicio hemos sido muy conservadores con respecto al posicionamiento en renta fija. En el contexto actual pensamos que la liquidez es un activo más dentro del universo de inversión de la renta fija y tenemos un posicionamiento elevado en ese apartado.

— **¿Hay un cambio significativo en las estrategias de inversión en**

**Somos activos respecto al *asset allocation* y tomamos las decisiones en función de nuestras previsiones de rentabilidad y riesgo con los diferentes tipos de activo, regiones y divisas”**

**“En el contexto actual pensamos que la liquidez es un activo más dentro del universo de inversión de la renta fija y tenemos un posicionamiento elevado”**

**“El riesgo de la renta fija, especialmente la europea en un contexto de expectativa de subida de tipos, es mucho más elevado que el que hemos tenido históricamente”**

**los cuatro perfiles de riesgo que contempla el fondo?**

— Somos activos con respecto al *asset allocation* y tomamos las decisiones en función de nuestras previsiones de rentabilidad y riesgo con respecto a los diferentes tipos de activo, regiones y divisas. Desde lanzamiento, hemos sido especialmente activos en el dólar y hemos modulado el posicionamiento inicial en renta variable europea, aunque continuamos positivos. En emergen-



### EL PERSONAJE Y SU IMAGEN

**Patricia Mata** es directora de imdi funds en el Grupo CIMD (Intermoney). Licenciada en Administración y Dirección de Empresas por CUNEF y graduada como Experto Técnico en Mercados Financieros por el IEB, acumula más de

una década de experiencia identificando oportunidades en productos de inversión y creando soluciones adaptadas a las necesidades del inversor. Actualmente se encarga de definir, junto con la gestión del Grupo CIMD, el modelo de negocio

en el campo de la gestión patrimonial con nuevas tecnologías aplicadas a las finanzas. Antes trabajó como gerente de HNWI & Institutional Sales para Saxo Bank, ActivoTrade y como Senior Sales Executive de CMC Markets

tes hemos pasado de neutral a ligeramente infraponderados, aunque creemos que pueden empezar a tener sentido.

— **¿Cómo afecta este escenario a la hora de controlar el riesgo en un mercado tan cambiante como el actual?**

— La asignación de riesgos se hace pensando siempre a futuro. Además, la estimación de riesgo no puede ser un ejercicio puramente cuanti-

tativo. Los aspectos cualitativos son determinantes y son los que marcan la diferencia entre una buena gestión del riesgo y una mala. Si lo complementamos, como hacemos en imdi funds, con herramientas de monitorización y control todo es más manejable.

— **¿Qué tipo de valores tienen más peso en las carteras de imdi funds en la actualidad?**

— Actualmente estamos invirtiendo

a través de ETF, aunque tenemos algún posicionamiento a través de futuros. La renta variable de EEUU supone algo más de la mitad de nuestra posición en renta variable aunque cubrimos parcialmente el dólar.

El fondo de inversión imdi funds F.I. tiene 4 compartimentos perfilados en función del riesgo y con vocación de largo plazo. Invertimos en renta variable americana, paneuropea, eurozona, emergente y de Japón. También invertimos en Renta Fija euro gobierno y euro grado de inversión. En materias primas como es el oro tenemos una inversión minoritaria y la liquidez a día de hoy, la consideramos un elemento más de la gestión activa del renta fija. El riesgo divisa es otro de los vectores que forma parte de la gestión activa.

— **El peso de la liquidez es bastante elevado en las carteras con un perfil más bajo, ¿se ha disparado la aversión al riesgo?**

— Cada compartimento se gestiona teniendo en cuenta un perfil de riesgo concreto, de tal forma que el participe no se tenga que preocupar por adecuar su cartera a su perfil de riesgo. El posicionamiento elevado en liquidez tiene que ver con nuestra visión más negativa, de la renta fija, tanto en términos de rentabilidad como de riesgo.

— **¿Qué peso tiene en las decisiones de inversión la posibilidad de que el cambio de ciclo económico pueda estar a la vuelta de la esquina, teniendo en cuenta que la estrategia de inversión del fondo es a medio y largo plazo?**

— La visión es de medio y largo plazo pero el equipo gestor sigue los mercados y el contexto macro en tiempo real y modula su posicionamiento en función de los cambios en las previsiones o de los riesgos. Dicho esto, afirmar que va a haber un cambio de ciclo es casi una tautología. El problema es saber cuándo se va a producir y cuando el mercado va a empezar a descontarlo. Hoy por hoy, los datos no apoyan que dicho escenario sea probable en el corto plazo pero, por supuesto, es un escenario que de alguna forma está presente en cualquier aproximación prudente a las inversiones.

— **¿Por qué imdi funds es una alternativa para el ahorro?**

— imdi funds ofrece un servicio de ahorro e inversión a largo plazo donde el asesoramiento está incluido, sin coste adicional. Ofrecemos una solución ajustada para un rango muy amplio de inversores y necesidades, con las ventajas fiscales y de transparencia de los fondos de inversión españoles y con unos costes muy por debajo de la media de la industria.

Es importante recalcar que hemos digitalizado el proceso de inversión del cliente pero no la gestión del compartimento más adecuado a su perfil en el que finalmente invierte. La gestión de los compartimentos es activa y está basada en la amplia experiencia y profesionalidad de nuestra gestora: Intermoney Gestión. La tecnología nos ha permitido simplificar e integrar las fases de perfilado del cliente y recomendación del producto de inversión más adecuado, el alta, la operativa y el acceso a la información de las posiciones. Por otra parte, imdi funds es adecuado para cualquier persona. El cliente invierte en el producto que más se ajusta a sus objetivos, perfil de riesgo, necesidades y condicionantes. Es sencillo y 100% online y en menos de 8 minutos, el inversor/ahorrador tiene definido su plan de inversión, con el fondo compartimento más adecuado y con la cuenta participe abierta. Por supuesto si prefiere más un trato personal, la vía tradicional está disponible.