



Hemos seguido profundizando en el análisis para buscar más activos que cumplan una triple condición: descorrelación, baja volatilidad y rentabilidad positiva.

Diversificar es la prioridad

Persisten las renovadas tensiones en los mercados financieros en el cuarto episodio de la crisis de la deuda en el Área Euro en los últimos dos años. En este entorno, con la mayoría de los clientes a los que asesoramos en sus inversiones financieras llegamos a la misma recomendación: incorporemos activos que estén descorrelacionados con la renta variable en general y, ante el todavía predominante sesgo nacional de las carteras, con la renta variable española en particular. La gestión alternativa y los estructurados siguen siendo una respuesta válida, pero hemos seguido profundizando en el análisis para buscar más activos que cumplan una triple condición: descorrelación, baja volatilidad y rentabilidad positiva. Mucho me temo que conseguir las tres exigencias no es fácil (aunque sí detectamos algunos fondos de inversión que lo han logrado), pero actualizando los cálculos de correlaciones es posible destacar algunas categorías de activos cuya inclusión en las carteras es recomendable desde un punto de vista del control del riesgo de mercado global. En primer lugar, la inversión en USD, ya que históricamente presenta una correlación negativa con RV España (-0,26), que se ha intensificado en los últimos 6 meses (-0,33). Desgraciadamente, de momento, no aporta rentabilidad, pero tar-

de o temprano el USD/EUR deberá reflejar la dispar posición cíclica de EEUU y UME, claramente favorable a aquella (mantenemos nuestra previsión de 1,25 USD/EUR en los próximos 6/12 meses). Los otros dos activos que presentan reducidas correlaciones con el mercado bursátil español, pero también con la RV Global, son Renta Fija Emergente y Renta Fija High Yield (en el caso de la primera, la correlación es ahora ligeramente negativa). En estos dos activos se producen, además, las otras dos condiciones: se revalorizan un 9% y un 12%, respectivamente, en los últimos 6 meses y presentan una volatilidad del 5% (es decir, un tercio de que la que se sufre con renta variable y, en la actualidad, algo menos que la que experimenta una referencia a 5 años de deuda española). Otro de los activos sobre el que queremos llamar la atención es la renta variable japonesa, dado que, además de mostrar una menor, y lo que es más importante, decreciente correlación con RV España (0,18 en los últimos seis meses), cuenta a su favor con el un momentum cíclico de su economía. Después de que el terremoto/tsunami/acidente nuclear de hace un año, junto con la renovada tendencia apreciadora del JPY, provocaran que 2011 se cerrase con una caída del PIB (-0,7%), para 2012 se espera que pueda avanzar a tasas del

DAVID CANO es socio de Afi y director general de AfiNet Global, EAFI.
E-mail: dcano@afi.es

SEGUROS PARA EMPRESAS



CUBRA CASI TODOS SUS IMPREVISTOS

¿Quién no ha derramado alguna vez el café sobre la mesa?

Por menores como ese serán lo único por lo que tendrás que preocuparse desde ahora, porque Unicaja le ofrece una amplia gama de Seguros para Empresas que cubren los posibles imprevistos que pueden sucederle en el desarrollo de su actividad profesional:

- SEGUROS DE DAÑOS
- SEGUROS PERSONALES
- SEGUROS DE RESPONSABILIDAD CIVIL
- SEGUROS DE CRÉDITO



2,0%, como acaba de publicar el FMI en su World Economic Outlook (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2012/01/index.htm>). Por último, más difícil de justificar es la introducción de materias primas como activo financiero. Las correlaciones históricas con renta variable no son reducidas (del orden de 0,50 y son, además, crecientes), la volatilidad es del orden del 14% anual (es decir, apenas inferior al 17% de la bolsa mundial) y la rentabilidad en los últimos años ha sido decep-

cionante. La TAE desde 2006 (fecha en la que iniciamos el cálculo del índice Afi de fondos de inversión) es negativa (-0,8%). La revalorización en 2012 es prácticamente nula, tras las pérdidas del 8,5% de 2011, y si bien hay ejercicios con importantes revalorizaciones (2007, 2009 y 2010, con ganancias de entre el 15% y el 20%), las pérdidas de 2008 fueron muy intensas (-33%) constatándose así la excesiva volatilidad de este activo financiero ::

SEGUROS PARA EMPRESAS



**CUBRA
CASI
TODOS SUS
IMPREVISTOS**

**¿Quién no ha
derramado alguna vez
el café sobre la mesa?**

Por menores como ese serán lo único por lo que tendrá que preocuparse desde ahora, porque Unicaja le ofrece una amplia gama de Seguros para Empresas que cubren los posibles imprevistos que pueden sucederle en el desarrollo de su actividad profesional:

- SEGUROS DE DAÑOS
- SEGUROS PERSONALES
- SEGUROS DE RESPONSABILIDAD CIVIL
- SEGUROS DE CRÉDITO

