

Renta variable europea: la mejor opción para lograr ingresos resilientes

Dado que los mercados de renta fija ofrecen escasos ingresos, los títulos de renta variable de máxima calidad del continente proporcionan un rendimiento atractivo y defensivo

Matthew Van de Schootbrugge, Gestor de Carteras

Los inversores que buscan ingresos (y un refugio seguro), sobre todo en Europa, han apostado tradicionalmente por la deuda pública. Es fácil entender por qué. Si nos remontamos a principios de 2002, los *bunds* alemanes a 10 años ofrecían un rendimiento superior al 5% —un porcentaje satisfactorio si tenemos en cuenta que la inflación se situaba por debajo del 3%, especialmente cuando esos mismos *bunds* estaban respaldados por un emisor con calificación AAA.

La crisis financiera mundial de 2008-2009 dio un vuelco a la situación. Los inversores en deuda pública italiana, griega y española fueron testigos de cómo los rendimientos se disparaban y los valores del capital se desplomaban ante las preocupaciones por la creciente deuda pública y las amenazas de impago; en cambio, los rendimientos de los *bunds* alemanes se desplomaron por la huida de los inversores hacia refugios seguros.

Una década más tarde nos hallamos en medio de otra crisis y, tras los enormes estímulos acometidos de los bancos centrales, muchos títulos europeos de deuda pública ofrecen rendimientos insignificantes y algunos de ellos por debajo de cero. Los inversores que desean obtener ingresos deben buscarlos en otra parte.

Y esa otra parte es la renta variable europea, que ofrece una fuente de ingresos mucho más sustancial y más fiable que los bonos. En la última década, las acciones han proporcionado rendimientos constantes de entre el 3% y el 4%, mientras que los rendimientos de



los bonos han descendido y su volatilidad ha aumentado. Con un rendimiento corriente cercano al 4,5%,¹ la renta variable europea parece atractiva, incluso si algunos de los dividendos probablemente se verán reducidos en una recesión. Estos títulos resultan especialmente interesantes si se comparan con los rendimientos de la renta variable estadounidense y asiática.

Una de las razones por las que los dividendos por rendimientos son tan atractivos en Europa es porque las compañías han logrado mejorar sus márgenes operativos a través de eficiencias operativas. Esto ha reforzado

el flujo de caja y los balances, además de incrementar los ratios de reparto de dividendos en beneficio de los accionistas.

Compañías de elevada calidad «todoterreno»

Ahora bien, ¿qué ocurre en periodos de elevada volatilidad en el mercado de renta variable como el actual? ¿Cómo pueden los inversores asegurarse de que obtienen un rendimiento respetable (al tiempo que minimizan los riesgos de pérdida del capital) y la apreciación del capital a largo plazo cuando llegue el momento de la recuperación?

► Las estrategias que invierten en las compañías europeas de máxima calidad están bien posicionadas para proporcionar un interesante rendimiento y brindar protección frente a la pérdida del capital. No cabe duda de que sus acciones han caído estrepitosamente, al igual que los mercados financieros de todo el mundo, pero las compañías con sólidos balances, saludables rentabilidades sobre el capital, así como flujos de caja sostenibles y visibles respaldados por un crecimiento estructural a largo plazo, se hallan en mejor posición para capear la ralentización económica y beneficiarse de la tendencia alcista.

Cuando invertimos, tratamos de buscar compañías con capacidad de fijación de precios, lo que ofrece una protección adicional frente al riesgo bajista. Evitamos las compañías de elevado rendimiento y escasa calidad, que presentan vulnerabilidad en fases bajistas. Entre las posiciones habituales se incluyen la farmacéutica GlaxoSmithKline, la aseguradora Tryg y Vodafone.

Desde que participo en mayor medida en las estrategias europeas centradas en los ingresos, he incrementado las ponderaciones en las acciones de mayor calidad y, sobre todo, en las compañías que presentan una mayor puntuación en los criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG). Los criterios ASG representan un nivel adicional de análisis que nos ayuda a evaluar la calidad de un negocio, y disponemos de un equipo mundial integrado por 12 profesionales² dedicados a la inversión responsable y el análisis ASG.

Énfasis en rendimientos elevados y crecimiento del capital

Nos hemos fijado como objetivo proporcionar un rendimiento que supere en un 10% como mínimo el del índice de referencia, el índice MSCI Europe. Con esto en mente, hacemos hincapié en la

selección de valores de tipo ascendente (*bottom-up*), en lugar de centrarnos en ponderaciones sectoriales específicas; así pues, apostamos por sólidos modelos de negocios donde la escala y la tecnología proporcionarán una ventaja competitiva. En cambio, evitamos segmentos en los que la disrupción tecnológica, la mayor competencia y los reducidos tipos de interés representan desafíos.

Este enfoque de inversión ascendente significa que mostramos menos preocupación por la coyuntura de mercado a corto plazo y nos esforzamos por comprender las compañías individuales. Nuestras estrategias invierten en 30-50 acciones, frente a los 438 componentes del índice MSCI Europe, de modo que no reflejarán la rentabilidad de los mercados europeos de renta variable en general.

Con el fin de apuntalar el crecimiento del capital a largo plazo, adoptamos un enfoque «barbell» que combina acciones de mayor rendimiento con nuestras más firmes convicciones, por lo general, acciones de crecimiento de menor rendimiento. Esta combinación ha sido concebida para proporcionar una adecuada rentabilidad del capital a largo plazo, así como ingresos por encima de la media.

Dado que los mercados europeos de renta fija apenas ofrecen rendimientos, y no parece probable que lo vayan a hacer en un futuro próximo, las compañías de máxima calidad han intervenido para aportar la tan necesitada fuente de ingresos. Si bien los precios de sus acciones pueden haber descendido junto con el resto de los mercados financieros, y algunos dividendos pueden estar viéndose amenazados, las mejores de estas compañías se hallan en buena posición para protegerse frente a una recesión y para generar crecimiento durante la recuperación.

“ Cuando invertimos, tratamos de buscar compañías con capacidad de fijación de precios, lo que ofrece una protección frente al riesgo bajista. No invertimos en compañías de elevado rendimiento, de menor calidad o que atraviesan dificultades

¹ Datos de Columbia Threadneedle Investments/Bloomberg, 2020.

² Abril de 2020.

Si desea más información, visite
COLUMBIATHREADNEEDLE.COM



Información importante: Exclusivamente para uso de inversores profesionales y/o cualificados (no debe entregarse a clientes particulares ni emplearse con ellos). Las rentabilidades pasadas no son indicativas de los resultados futuros. Su capital está sujeto a riesgos. El valor de las inversiones y de los ingresos no está garantizado y puede tanto aumentar como disminuir; dicho valor puede verse afectado por las fluctuaciones de los tipos de cambio. Esto significa que un inversor podría no recuperar el importe invertido. Este documento no constituye asesoramiento sobre inversiones de tipo jurídico, fiscal o contable por lo que respecta a la inversión con Columbia Threadneedle Investments. El análisis incluido en este documento ha sido elaborado por Columbia Threadneedle Investments para sus propias actividades de gestión de inversiones, puede haber servido de base para la toma de decisiones antes de su publicación y su disponibilidad tiene carácter accesorio. Todas las opiniones formuladas en el presente documento son válidas en la fecha de publicación, pueden sufrir cambios sin previo aviso y no deben ser consideradas como asesoramiento de inversión. Este documento incluye declaraciones sobre perspectivas futuras, incluidas previsiones de las condiciones financieras y económicas futuras. Ni Columbia Threadneedle Investments ni sus consejeros, directivos o empleados ofrecen garantía alguna de que dichas declaraciones sobre perspectivas futuras vayan a resultar acertadas. La información obtenida de fuentes externas se estima fidedigna, si bien su precisión o integridad no pueden garantizarse. Publicado por Threadneedle Asset Management Limited. Sociedad registrada en Inglaterra y Gales con el n.º 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG, Reino Unido. Autorizada y regulada en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA). Este material lo distribuye Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, sociedad regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái (DFSA). Para distribuidores: Este documento ha sido concebido para ofrecer a los distribuidores información sobre los productos y servicios del Grupo y no está destinado a su posterior divulgación. Para clientes institucionales: La información contenida en este documento no constituye asesoramiento financiero alguno, y está dirigida exclusivamente a personas con el conocimiento adecuado en materia de inversión, que satisfagan los criterios normativos para ser considerados Clientes Profesionales o Contrapartes de Mercado; ninguna otra persona deberá actuar sobre la base de esta información. Columbia Threadneedle Investments es el nombre comercial en todo el mundo del grupo de sociedades Columbia y Threadneedle.
columbiathreadneedle.com

Publicado en abril de 2020 | Válido hasta octubre de 2020 | J30564 | 3042631