

COMENTARIO ACTIVA GLOBAL DEFENSIVE PATRIMONY (AÑO 2016)

1- DIVISAS:

EUR-USD año 2016

En la parte de gestión de divisas (USD) el dólar ha continuado la tendencia alcista que llevaba desde el pasado año a ir acercando cada vez más a la paridad entre el dólar y el euro.

El principio del año empezaba muy negativo, en todos los aspectos del mercado, pero el eurodólar tampoco ayudaba. ya que el dólar se apreciaba hasta el nivel de 1.05 incluso llegó a tocar niveles algo por debajo del 1.04. La QE del BCE de principios de año, junto con la continua sospecha de subida de tipos de la FED, fue el “cocktail” perfecto para que la divisa se apreciara hasta ese nivel.



En el fondo tenemos una exposición al dólar del ¿??% vía Bonos corporativos. A lo largo de este año hemos ido cubriendo la cartera en varias ocasiones, cuando se acercaba a la zona de 1.05-1.08 y deshacíamos la cobertura en la zona de 1.13-1.16. Estos movimientos nos han aportado rentabilidad en el global del fondo en añadido a la rentabilidad aportada por el dólar en general, además de conseguir una reducción de la volatilidad.

2- RENTA FIJA

Este año 2016 ha sido uno de los años con mayor volatilidad en renta fija. También debido a los resultados electorales tanto británicas como americanas que reflejaban una situación no presentada por las encuestas publicadas antes de las encuestas.

El año comenzó mejorando en enero ligeramente los precios con los que cerrábamos el fatídico diciembre de 2015, pero pronto se volvió todo de nuevo a la contra con las caídas

generalizadas en febrero del 2016. La mayoría de los bonos tanto soberanos como corporativos cayeron hasta un 5%.

Empezábamos el año (primer trimestre) con unas apreciaciones fuertes en el precio de los bonos soberanos y corporativos europeos, con respecto a diciembre, como podemos ver en los gráficos de los bonos alemán, italiano o español a diez años, debido a las medidas expansivas del BCE, que continuaron como el año pasado. A pesar de ello la caída del mes de febrero acuso al fondo como al resto del mercado, ya que también se produjo en un momento de bajo volumen de mercado.

El segundo trimestre del año ha sido de recuperación para el fondo, quitando algunos sustos puntuales que se notaron en el mercado como en el mes de Junio, pero que no se notó prácticamente en el fondo gracias a las coberturas aplicadas, tanto de Bund como de eurUSD como de Ibex (para cubrir la parte equity de la cartera).

De esta manera en el segundo trimestre del año conseguimos compensar uno de los peores inicios de año en los mercados de la historia, aunque los índices mundiales acabaron el semestre en negativo. Así el MSCI World calculado en euros bajo un -2,8% desde diciembre de 2015 a final del primer semestre de 2016, con caídas del 18% en Japón y de más del 9% en Europa (Ibex 35 un -14,5%, Eurotop-100 un -9,2%, el Eurostoxx50 un -12,3%). El yen se apreciaba este primer semestre del año un 15%, mientras que la libra se desplomaba un 11,6% en su cruce contra el euro, el dólar por su parte se recuperaba. Las rentabilidades de la deuda pública a final del año han seguido bajando, lo que nos ha permitido entradas y salidas en bonos aflorando buenas rentabilidades y reinvertiendo en los bonos con mejoras considerables de rating en la cartera.

El buen comportamiento de los bonos en la cartera y los buenos movimientos en cuanto a cobertura de cartera realizados explica en buena parte el buen comportamiento del fondo frente a sus referencias.

Es cierto que la flexibilidad de la cartera de renta fija tanto en duración como en calidad en las emisiones que incorporamos a la cartera nos aportan el factor positivo adicional en el entorno de tipos en el que nos hemos movido este año.

3- RENTA VARIABLE

En la parte de Renta Variable, en este año 2016 lo comenzamos con una exposición muy moderada (muy inferior al 5%) a través de 3-4 fondos de inversión que invierten en compañías a nivel global el resto lo mantenemos protegido mediante coberturas que nos eliminan la volatilidad existente.

Esto nos ha permitido reducir desde marzo al máximo la volatilidad de la cartera a pesar de los fuertes movimientos de mercado, como hemos visto en el Brexit, que ha sido un poco el cisne negro de este año para una economía mundial que no gana para sustos. No solo nos protegimos y este movimiento no influyó negativamente a la cartera, sino que lejos de caer subimos y mucho porcentualmente en comparación con el resto de mercado.

Desde principios de año hasta el mes de abril, la volatilidad afecto a la cartera hasta conseguir una cobertura que nos servía para no vernos afectados ante movimientos bruscos de mercado y seguir aprovechando las oportunidades en los momentos de subida. Esto lo podemos observar en el grafico que incluimos un poco más abajo en el que se detalla tanto el volumen como el precio del fondo y el índice español detallando esos movimientos que comentamos. A partir de la cobertura el fondo no ha sufrido ningún movimiento brusco que si afectaron al mercado, detallando por ejemplo el momento del Brexit o la sorpresa generalizada con la elección del nuevo presidente Trump.

Desde finales de noviembre a Diciembre, volvimos a ir aumentando la exposición con la idea de obtener retornos positivos de cara a finales de año, ya que las valoraciones de las bolsas y compañías eran bajas y esperábamos un cierre medianamente positivo. Como ya es sabido el cierre de año 2015 fue de los peores que se recuerdan y provocó que obtuviéramos un retorno negativo en esta parte de la cartera.

El año lo cerramos con una exposición a Renta Variable del 15% entre fondos de inversión globales/europeos, cartera de acciones de alta generación de caja y dividendo (BME, BBVA, CAIXA) y alguna exposición a índice Eurostoxx50 (Europa).

Activa Global Defensive vs Ibox 35: Volumen y precio en 2016



Activa Global Defensive Patrimony