

CUANDO EL 60/40 NO ES SUFICIENTE: LO QUE LOS INVERSIONISTAS PUEDEN HACER EN ENTORNOS DE RENTA FIJA DE RENDIMIENTO NEGATIVO


Por muchos años, los portafolios tradicionales 60/40 funcionaron bien (es decir, 60 % en acciones, 40 % en bonos). La idea era captar los rendimientos de las acciones, al mismo tiempo que se aprovechaban los beneficios estabilizadores de la renta fija para reducir la volatilidad, agregar diversificación y ofrecer una capa de protección a la baja. Si bien los inversionistas tradicionalmente consideraban a los bonos como un refugio seguro, nuestro entorno actual de renta fija ha desafiado esa teoría.

CORRELACIÓN

Desde el año 2000, la correlación entre acciones y bonos ha sido generalmente negativa. Antes de eso, la última vez que la correlación fue negativa fue de 1950 a 1965. Sin embargo, a raíz de la pandemia de COVID-19, esta tendencia ha comenzado a revertirse. Mundialmente, los bancos centrales implementaron políticas monetarias flexibles con tasas de interés bajas prolongadas, que han aumentado las preocupaciones sobre la inflación. Históricamente, las acciones y los bonos generalmente se mueven en la misma dirección durante períodos de inflación elevada.

RÉDITO

Durante las últimas décadas, los inversionistas tradicionalmente han podido contar con una cantidad significativa de rendimiento de su portafolio de renta fija. Sin embargo, los rendimientos de los bonos también se han comprimido debido a los bajos tipos de interés.



Los rendimientos de los bonos del gobierno y de grado de inversión son negativos en términos reales, e incluso los “bonos basura” con calificaciones más bajas, en los que los inversionistas sacrifican la calidad crediticia por un mayor rendimiento, tienen rendimientos negativos por primera vez en la historia.


CÓMO ACERCARSE AL ESTABILIZADOR DEL 40 %

Las condiciones de este mercado presentan un reto para los inversionistas, ¿cómo consigues rendimiento cuando las tasas de interés son bajas y diversificas cuando los mercados están altamente correlacionados? Para lograr rendimientos relativos atractivos con una diversificación alejada de los precios de las acciones históricamente altos, los inversionistas deben ser creativos y estar dispuestos a sacrificar cierta liquidez cuando sea apropiado. Con ese fin, creemos que una “cesta de valores” que contenga flujos de retorno bajos o sin correlación es mejor para generar retornos orientados al rendimiento y proporcionar la diversificación crítica para suavizar la volatilidad del mercado.

EJEMPLOS:

Las empresas de desarrollo empresarial (BDC, por sus siglas en inglés) podrían proporcionar un rendimiento atractivo en el ambiente actual. Las BDC no negociables, como su propio nombre indica, no se negocian en el mercado de valores, evitando así la volatilidad diaria que experimentan sus pares cotizados y, al mismo tiempo, ofrece exposición crediticia corporativa a través de préstamos sénior garantizados. Con una modesta cantidad de apalancamiento aplicado, los inversionistas potencialmente pueden recibir rendimientos atractivos con una baja correlación a los mercados tradicionales de crédito.

Los Préstamos Respaldados por Activos Privados (ABL, por sus siglas en inglés), también conocidos como Financiación Basada en Activos Privados (ABF, por sus siglas en inglés), son estrategias que podrían ofrecer una opción atractiva. Estas estructuras son préstamos de corta duración respaldados por algún tipo de garantía/activo, como cuentas por cobrar, inventario, propiedad, etc. El activo en sí a menudo se mantiene en vehículos remotos de quiebra que contienen un grupo de activos delimitado, lo que significa que solo el prestamista




tiene acceso a la garantía. ABL ofrece exposición crediticia de corta duración a un activo, a diferencia del crédito corporativo tradicional. Las estrategias respaldadas por activos financian a millones de empresas y consumidores en todo el mundo a través de hipotecas, tarjetas de crédito, préstamos a plazos para el consumidor, financiación de automóviles y alquiler de equipos.

Otra interesante estrategia de rendimiento que se presenta en forma de capital (a diferencia de la deuda) son las **sociedades de inversión inmobiliaria conocidas como los REIT (Real Estate Investment Trusts) no negociables**. Estos vehículos invierten en bienes raíces con los tipos de propiedades subyacentes que comprenden multifamiliares, industriales, oficinas, hotelería y otros. El REIT adquiere las propiedades con una combinación de capital y deuda, realiza mejoras menores a las propiedades o las reposiciona, con el objetivo de arrendar a inquilinos de calidad y cobrar el alquiler. La renta se transfiere en forma de rendimiento de distribución a los inversores. Además de atractivos rendimientos, los inmuebles ofrecen una protección contra la inflación mediante aumentos periódicos de la renta.

Las estrategias antes mencionadas son solo algunos ejemplos de herramientas que los inversionistas pueden utilizar para agregar diversificación y rendimiento a sus portafolios. Con la renta fija pasiva tradicional ofrece rendimientos reales de bajos a negativos, se justifica un enfoque de gestión activa. El objetivo de todo inversionista debe ser construir un portafolio de estrategias atractivas individuales, pero que al combinarlas en un portafolio más amplio, ofrecen flujos de retorno diferenciados entre sí. Para ejecutar una verdadera diversificación a nivel de portafolio, uno debe expandir su pensamiento más allá de la renta fija tradicional hacia estrategias de rendimiento alternativas, esotéricas y quizás menos líquidas.

IMPLEMENTACIÓN

El aumento en el rendimiento a menudo tiene un mayor costo y tal vez menos eficiencia fiscal, y en algunos casos, los inversionistas también deben sacrificar un poco de liquidez. Algunas estrategias de rendimientos y diversificación se presentan en vehículos completamente privados con vidas de entre 5 y 7 años, pero muchas se ofrecen en opciones semilíquidas con liquidez mensual o trimestral a los inversionistas.



El entorno del mercado está continuamente en evolución y, por lo tanto, los portafolios de los inversionistas también deben ser dinámicos para reflejar esos cambios. COVID-19 aceleró muchos desafíos ya existentes, junto con la creación de otros nuevos. Al buscar rendimiento, los inversionistas deben ser previsores y cautelosos, y siempre consultar un experimentado asesor de patrimonio de cuota fija.

NOTA

Todos los datos de mercado provienen de PGIM; “Correlación entre acciones y bonos de EE. UU.”, Mayo de 2021. Información proporcionada con fines informativos. La información que figura en este documento no debe considerarse asesoría de inversión.