

FONDOS DE INVERSIÓN

Las cédulas seducen a las gestoras

Las cédulas hipotecarias constituyen el activo de moda entre las entidades bancarias a la hora de emitir deuda para financiarse en los mercados. Y su protagonismo no ha pasado desapercibido para la industria de los fondos de inversión, que ha lanzado productos especializados en este segmento para acercarlos al inversor particular.

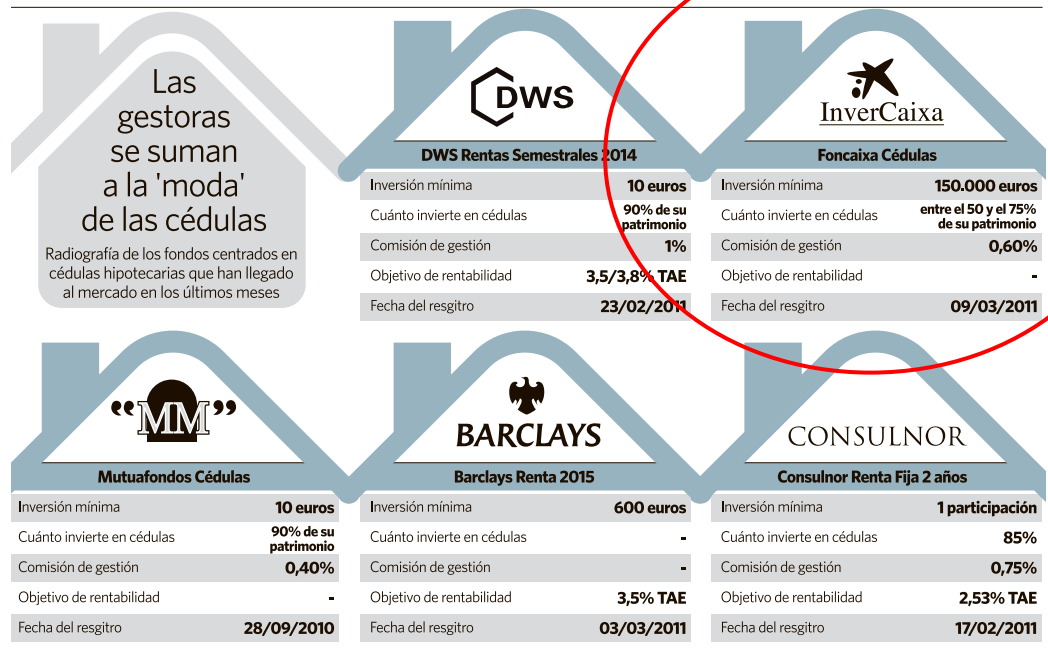
POR PEDRO CALVO

BBVA fue el más madrugador de los emisores privados españoles en el año 2011. Llevó a cabo su primera colocación de deuda el 4 de enero. ¿Qué tipo de papel lanzó? Cédulas hipotecarias. No hubo que esperar mucho para que otra entidad siguiera sus pasos. Apenas 24 horas, porque el 5 de enero fue Santander el que salió al mercado. ¿Qué emitió? Cédulas hipotecarias. Como Bankinter el 14 de enero, Banco Popular el 26 de enero, Sabadell el 2 de febrero, La Caixa el 11 de febrero... Y así una y otra vez, hasta con repetición, como han hecho los dos mayores bancos de España, Santander y BBVA, que han lanzado cédulas en varias ocasiones en lo que va de año.

Si, está claro que este ejercicio se llevan las cédulas hipotecarias. Están de moda en los bancos, pero también en otros actores de los mercados financieros, como las gestoras de fondos de inversión. Conscientes del protagonismo que estos activos iban a adquirir –y están adquiriendo– en el sector bancario, en los últimos meses han creado productos cuyo punto de mira se centra, de manera mayoritaria, en las cédulas. Ha sido el caso de las firmas Mutuactivos, DWS, Invercaixa, Barclays Wealth Management y Consulnor, cada una de las cuales ha registrado un fondo con ese objetivo en los ocho últimos meses –ver gráfico–.

Entorno propicio

Esta proliferación de productos, que se encuadran dentro del amplio marco de la renta fija, constata el entorno propicio que acompaña en estos momentos a las cédulas hipotecarias. Las entidades financieras han encontrado en ellas el vehículo más apropiado y accesible en estos momentos para encontrar financiación en los exigentes mercados. ¿El motivo? Se trata de un producto que resulta más vendible porque tiene una mayor seguridad que otros –como las titulaciones–, puesto que goza con la doble garantía de la entidad y del conjunto de la cartera hi-



fuente: CNMV.

elEconomista

LA BANCA ENCUENTRA AHORA EN LAS CÉDULAS EL VEHÍCULO MÁS ADECUADO Y ACCESIBLE PARA FINANCIARSE

LOS FONDOS ACERCAN AL PARTICULAR LAS CÉDULAS Y SU OBJETIVO DE RENTABILIDAD SE SITÚA ENTRE EL 2,5 Y EL 4%



THINKSTOCK

potecaria que ésta posea. Dicho de otro modo, su probabilidad de impago es muy reducida, de ahí que los inversores accedan a comprarlas por encima de otros títulos, como la deuda senior –sólo utilizable ahora por las entidades más solventes– o la subordinada –demasiado arriesgada ahora para los inversores–. Además, esa doble garantía propicia que las cédulas cuenten con una elevada calificación crediticia por parte de las agencias de rating.

Este favorable contexto se ve corroborado por los datos. Según las cifras del Mercado Español de Renta Fija (AIAF), en los cuatro primeros meses de 2011 se emitieron 33.909 millones de euros en cédulas, un 109 por ciento más que en el mismo periodo de 2010 y el mayor volumen de todos los títulos que acoge este mercado.

A por los partícipes

Otro factor explica que las cédulas estén de moda. Como explica Teresa Gimeno, experta en renta fija de Banif, “las cédulas hipotecarias son ahora la mejor opción no sólo por la alta calificación crediticia, sino también por su atractivo diferencial”. En efecto, y para desgracia de las entidades que las emiten, la crisis periférica ha provocado que los bancos españoles tengan que pagar un interés más alto que en años anteriores, algo que incrementa el atractivo de estos productos. Así, los inversores han tenido la oportunidad de

hacerse con cédulas de Santander o BBVA que han salido al mercado con un interés adicional de entre 150 y 225 puntos básicos por encima de la referencia del mercado –*midswap*–, cuando sus comparables alemanes o franceses lo hacían por debajo de los 100 puntos básicos.

Con este aditivo como *guinda*, las gestoras de fondos de inversión no han dejado pasar la oportunidad. Lo han hecho, además, con el propósito de acercar estos activos al inversor particular, que de otro modo tendría muy difícil acceder a ellos de forma directa –algo que es común con otro tipo de títulos de deuda privada–. En cuanto a la rentabilidad a la que aspiran, oscila entre el 2,5 y el 4 por ciento –ver gráfico–.

La primera en registrar un producto centrado en las cédulas fue Mutuactivos, con su *Mutuafondos Cédulas*, que acumula una rentabilidad próxima al 2 por ciento desde su activación en octubre de 2010. Le siguió Consulnor, con su *Consulnor Renta Fija 2 años*, que presenta un rendimiento del 0,5 por ciento desde su puesta en marcha, según datos de Morningstar. *DWS Rentas Semestrales 2014*, de la gestora DWS; *Barclays Renta 2015*, de Barclays Wealth; y *Foncaixa Cédulas*, de Invercaixa, completan el repóquer de productos que ha llegado al mercado en los últimos meses. Esta terna presenta igualmente un rendimiento que ronda el 0,5 por ciento desde su creación.