



Arcadi Orrit

Director del Área de Inversión de AIF
y Socio-Director de InverConsulting

¿En qué invierten los grandes patrimonios?

En estos tiempos tan revueltos para el mundo financiero resulta útil tener una visión sobre cómo invierten los que más tienen y cómo se las arreglan para afrontar momentos tan complicados.

Las primeras cuestiones que se nos plantean al hablar de las inversiones de los grandes patrimonios son: ¿realmente consiguen buenos resultados? ¿Son capaces de sortear el momento convulso de los mercados? Si miramos las rentabilidades ofrecidas por las SICAVs, vehículo de inversión preferido por los grandes patrimonios, nos damos cuenta de que en los últimos dos años hay algunas SICAVs que, efectivamente, tienen comportamientos relativos claramente superiores a los mercados y otras SICAVs con rendimientos muy mediocres: hay de todo. Por tanto, generalizar es una tarea complicada, ya que cada SICAV y cada gestora son distintas y poseen políticas de inversión y estilos de gestión diferentes. No obstante, podemos identificar algunos factores que han contribuido a que algunas SICAVs hayan tenido un buen comportamiento en tiempos difíciles y que ahora tengan buenas perspectivas de cara al futuro más cercano.

Las SICAVs que han triunfado han sido aquellas que hace dos o tres años empezaron a volverse más conservadoras, invirtiendo elevadas cantidades en activos de bajo riesgo, como deuda pública o bonos corporativos a muy corto plazo, además de mantener abundante liquidez. Sin embargo, esto ha ido cambiando a lo largo de ese tiempo y las grandes fortunas han ido tomando nuevamente posiciones en activos muy devaluados pero con buenas perspectivas, tales como acciones *blue chips* con altas rentabilidades por dividendo o renta fija corporativa a medio y largo plazo correspondiente a empresas de primera fila. Además, la baja ponderación que representaban los activos con riesgo en el conjunto de la cartera en el momento del estallido de la crisis, les ha permitido mantener estas posiciones más arriesgadas durante los momentos más duros del mercado, sin que

ello haya tenido un gran efecto en la rentabilidad global de la SICAV. Una vez pasado el tsunami financiero, estos activos han ido recuperando buena parte de su valor y, por tanto, sus tenedores han evitado la realización de dolorosas minusvalías.

Otro factor interesante ha sido la decidida entrada de los grandes inversores en el mercado de depósitos bancarios, que ante las necesidades acuciantes de liquidez por parte de la banca, se han convertido en

«Los inmuebles son, sin duda, otra de las inversiones que poco a poco los grandes patrimonios empiezan a retomar»

un producto muy rentable y en el que las grandes fortunas han entrado a través de sus SICAVs. Las entidades financieras han venido librando una auténtica guerra por el pasivo y, es obvio que aquellos que disponen de dicho pasivo, han visto recompensada su inversión con tipos exageradamente altos, sobre todo si los comparamos con los tipos oficiales del BCE.

Sin embargo, el estilo de gestión que acabamos de comentar no ha sido seguido por todas las grandes fortunas. Otros grandes inversores han obrado en sentido contrario, adoptando un perfil mucho más conservador. Es el caso de Amancio Ortega, una de las diez mayores fortunas del mundo, que fue reduciendo en 2009 su exposición a activos como la RV para invertir en inmuebles, buena parte de ellos en EE.UU.

Y es que los inmuebles son, sin duda, otra de las inversiones que poco a poco los grandes patrimonios empiezan a retomar. Una vez pinchada la burbuja inmobiliaria y acabado el dinero fácil de los bancos en forma de préstamos hipotecarios, los inversores con más capacidad para adquirir

inmuebles son los grandes patrimonios, que pueden permitirse el lujo de buscar, comparar y quedarse con activos de alta calidad que pueden encontrarse ya a precios muy razonables. Los grandes inversores que apuestan por tener una parte significativa de su patrimonio en inmuebles, saben muy bien que probablemente no verán grandes plusvalías en la próxima década, pero saben también que activos comprados a buen precio en el momento presente difícilmente van a depreciarse en largo plazo; además, perciben periódicamente rentas en forma de alquiler. Por tanto, a diferencia de alegres épocas pasadas, los grandes inversores que invierten ahora en el mercado inmobiliario lo hacen bajo un prisma absolutamente conservador.

Los grandes patrimonios también están invirtiendo, en diferentes medidas, en otras clases de activos que son menos asequibles o habituales para el pequeño inversor como el capital riesgo, las obras de arte o el oro, por poner sólo algunos ejemplos. En el caso del oro, ha actuado de nuevo como valor refugio de la crisis y ha atraído a muchos inversores, lo que ha hecho aumentar su precio hasta máximos históricos.

En definitiva, los grandes patrimonios que están invirtiendo bien son los que realizan una gestión más activa de su cartera y que reciben un mejor asesoramiento, ya que de esta forma se benefician de oportunidades con bajo riesgo, como los depósitos bancarios de alto rendimiento, y simultáneamente aprovechan los momentos bajos de los mercados para acumular activos de alta calidad pero depreciados. En el momento presente, los grandes inversores están manteniendo estas posiciones con un horizonte de medio plazo, sabedores de que una vez superada la crisis asistiremos muy probablemente a una recuperación de los mercados financieros. ■