

O visión de largo plazo o nada

Leía hace unos días un interesante estudio del analista Barry Gillman de *Brandes Investment Partners*, grupo estadounidense dedicado a la gestión de inversiones, titulado "El dilema del inversor, por qué 2016 será el año del cambio". En él se expone la necesidad de que un **enfoque de inversión a largo plazo acabe imponiéndose sobre la tradicional visión cortoplacista** de la mayoría de inversores y, en muchos casos, de los propios gestores, así como la consecución del indispensable cambio por parte de reguladores y supervisores en su normativa sobre la manera de valorar los activos bajo gestión. El tema tiene más miga de lo que parece, pues en él subyacen conceptos ligados al nuevo entorno macroeconómico mundial, como el débil crecimiento global y los bajos tipos de interés, variables que son determinantes para el bienestar futuro, especialmente en los países desarrollados.

Cuatro hitos favorables a la visión de largo plazo

Gillman describe en su citado análisis una serie de **eventos sucedidos en 2016** que impulsan el concepto de visión de largo plazo en las inversiones:

- 1- La creación del índice **Long-Term Value Creation ("LTVC") Global Index** que se anunció en el *Davos World Economic Forum* del pasado enero. Se trata un índice auspiciado por Standard&Poors que agrupa compañías con potencial de crear valor en el largo plazo y en cuya selección priman los criterios de sostenibilidad y calidad financiera.
- 2- El **cambio legislativo** en la valoración de las inversiones vinculadas a pensiones que se ha producido en la provincia canadiense de **Quebec** por el cual se reemplaza el principio de *mark-to-market solvency test*, que exige valorar a precios de mercado, por el de *long-term "going concern" test*, que limita la obligatoriedad de valorar una inversión al precio al que cada día puede liquidarse.
- 3- La aparición del libro **The Future of Pension Management** del gurú de las pensiones Keith Ambachtsheer, donde se muestra la necesidad de adaptación de la industria de planes de pensiones a los cambios demográficos y financieros para poder asegurar su viabilidad, preservando así el interés de los ahorradores con visión de largo plazo.
- 4- La **concienciación del sector financiero** de las dificultades a las que se enfrenta en el actual entorno macro, así como de la exigencia de impulsar una visión de largo plazo de las inversiones unida al buen gobierno de las compañías en las que invierten los gestores. Por esta causa, como contaba el diario Financial Times al comienzo de febrero pasado, los máximos responsables de los principales grupos financieros estadounidenses patrocinados por, ¡quién si no!, Warren Buffet, y por Jamie Dimon (JPMorgan), mantuvieron un encuentro de debate y análisis. **Buffet**, uno de los grandes promotores del *value investing* y de la visión de largo plazo en el mundo de la inversión, logró juntar a los grandes grupos financieros internacionales de la gestión de activos como BlackRock, Capital Group, Fidelity o Vanguard, además del citado JPMorgan.

Nueva normalidad

Fue la gestora Pimco y su co-fundador Bill Gross, hoy en Janus Capital, la que acuñó el término de "nueva normalidad" para definir un entorno de **crecimiento pobre, bajos tipos de interés y con reducidas rentabilidades esperadas** de los activos financieros, especialmente de la renta fija. Sobre ello, añadiré dos ideas:

- Los **tipos de interés negativos** son sin duda el peor enemigo del inversor conservador. No sólo imposibilitan la obtención de retornos sin riesgo o con bajo riesgo, sino que además consumen la rentabilidad de los fondos de inversión (penalizando sus posiciones en liquidez) e incrementan su volatilidad. El periodista A. Roa describía con acierto este castigo a los fondos este pasado fin de semana en Expansión.com.
- El **riesgo inherente a todos los activos** financieros atraviesa un momento de muy difícil gestión. En la renta fija, por la burbuja en la que se sitúan los precios de casi todos los bonos con mínima calidad crediticia. En la renta variable, por la sensibilidad extrema a variables poco presentes hasta ahora como son la evolución del crecimiento en China, el hundimiento del precio del petróleo y los procesos electorales de resultados potenciales especialmente negativos para la estabilidad financiera (Brexit y populismos de toda índole).

Invertir a largo plazo ya no es una opción

Así lo creo de verdad. Desde mi trabajo de asesor profesional de los mercados financieros, me enfrento diariamente a la **desazón que causa a los inversores** la imposibilidad de obtener retornos aceptables con riesgos controlados y, por supuesto, en plazos cortos de tiempo. Cuando les explico que esta situación va a continuar durante, al menos, 3 ó 4 años más, y que quizás pueda incluso empeorar (estamos a un paso de que los bancos cobren por depositar en ellos nuestro dinero), la pesadumbre del cliente inversor se hace todavía más patente.

De ahí que considero que contar con una visión de largo plazo en una cartera de inversión **ya no es una cuestión de elección sino una realidad impuesta** por la evolución de las economías de los países desarrollados y, no lo olvidemos, también por las servidumbres a las que nos somete el teórico estado de bienestar en el que vivimos.

Si no cesamos de vigilar con excesiva frecuencia nuestras inversiones con riesgo de tipos de interés o con riesgo de renta variable, no nos quedará más remedio que **renunciar a ellas y aceptar el coste de la seguridad**. Éste, insisto, pronto consistirá en la **tasa negativa de interés que nuestro banco tenga a bien aplicarnos** por guardar nuestro dinero en una cuenta corriente a la vista. Parafraseando lo que le decían a Julio César sus soldados al cruzar el río Rubicón, o largo plazo o nada (de rentabilidad, claro).

www.icapital.es

[twitter: @GSantos A](https://twitter.com/GSantos_A)