

"Diversificar excesivamente una cartera no es una estrategia acertada"

original



Las rentabilidades cada vez más bajas obligan cada vez a ser más preciso a la hora de invertir, sobre todo para, al menos, preservar patrimonio. Ese es el objetivo que plantea Alberto Roldán, director de inversiones de GBS Wealth Management, a sus clientes. El experto responde a las cuestiones de Funds&Markets sobre las metas que se propone y las alternativas que se pueden encontrar en el momento actual.

Tienen ya a sus espaldas una larga trayectoria como family office, ¿cómo han logrado este crecimiento?

Es una combinación de varios factores, pero, por encima de todo, gracias a que desde el primer momento hemos puesto el foco de forma exclusiva en una gestión basada en un exhaustivo análisis y comprensión de los activos en los que invertimos. Generalmente, los modelos de banca privada y personal centran sus prioridades en el volumen como vía de crecimiento. Para nosotros la prioridad es el cliente y por ello nos preocupa crecer de forma sana.

¿Qué ofrecen diferente desde GBS Wealth Management en comparación con otras fórmulas de inversión para grandes patrimonios y familias?

La calidad del análisis es muy importante para nosotros. No se trata simplemente de conocer un fondo, cribarlo y seleccionarlo en base a criterios cuantitativos, sino de llegar realmente a conocer las posiciones y al gestor. Nuestra fortaleza es que utilizamos un diálogo muy directo con los gestores, que nos ayuda a entenderles porque tenemos mucha experiencia en análisis y gestión. Otro aspecto importante es la ausencia de incentivos de comercialización como los

<https://dirigentesdigital.com/inversion/diversificar-excesivamente-una-cartera-no-es-una-estrategia-acertada-LL148937>

que ofrecen algunas redes de distribución. Desde siempre nuestras carteras han exhibido una limpieza en costes que no se aprecia en el modelo general de la industria. Insistimos mucho en la idea de que una cartera debe tener una base sólida y eso solo se consigue con especialistas, con un equipo preparado para analizar cualquier tipo de activo.

Uno de los objetivos que plantean a sus clientes es el de "preservar su patrimonio". Con los repuntes que estamos viendo en la inflación en los mercados desarrollados - con objetivo del 2% por parte de los principales bancos centrales-, ¿de qué forma pretenden alcanzar esa meta?

Para entender ese punto hay que ser consciente de la situación de la que venimos. Los tipos de interés han estado "manipulados" por una política monetaria sin precedentes que ha sido expansiva y además global. Eso va a provocar una lenta y progresiva normalización en los tipos de interés reales. En ese proceso los activos van a responder de muy diferente manera, pues tienen que hacer frente a fases de volatilidad, como fue en su momento el Brexit o la más reciente crisis en Italia, y a la propia evolución del ciclo, lo cual puede distorsionar los precios. En ese contexto, intentamos ser muy realistas, pero también constructivos. Trabajamos con escenarios de rentabilidad normalizados y enfocados al largo plazo. Si haces bien el análisis, y la selección de activos o gestores es buena, el margen de error se reduce notablemente. Lo que siempre hacemos es adecuar las carteras a un objetivo de rentabilidad alcanzable, y, por supuesto, ajustar el riesgo del cliente.

En los últimos tiempos, estamos asistiendo a la caída grande de las rentabilidades. Muchos gestores, ante este escenario, apuestan por una amplia diversificación. ¿Considera que es la mejor alternativa?

Ese precisamente es uno de los errores más comunes, la excesiva diversificación. Muchas de las carteras que analizamos están excesivamente diluidas. Vemos muchas posiciones, con pesos muy bajos. En nuestra opinión esa estrategia es muy ineficiente, porque, además de soportar un coste innecesario, evita que las mejores apuestas brillen en la rentabilidad agregada. Diversificar es importante para controlar el riesgo, pero creemos que introducir demasiados nombres en una cartera no es una estrategia acertada. Lamentablemente, es una práctica muy común, sobre todo cuando se conjuga con un exceso de producto propio.

¿Cree que el nivel de rentabilidad/riesgo por todas estas políticas monetarias laxas compensa menos que hace unos años para inversores de un perfil más conservador?

Lo que hace es que el ejercicio de generar rentabilidad sea más difícil. Hace diez años, con tipos más altos, lo fácil era buscar refugio en la renta fija. Incluso la estrategia de no hacer nada contratando depósitos era altamente rentable. Pero insistimos, los intereses eran otros. Hoy, con tipos negativos y la renta fija tan cara, la labor de buscar rentabilidad sin incurrir en un riesgo excesivo es muy complicada. Lo que los inversores tienen que tener claro es que su perfil de riesgo tiene que estar muy bien definido y ser coherentes con la rentabilidad objetivo que se busca. Lo que no tiene ningún sentido es pensar que con una cartera invertida en su mayor parte en liquidez y renta fija se va a obtener una rentabilidad de doble dígito. Hoy por hoy ni siquiera es viable pensar en un dígito medio.

Con este entorno, ¿es la liquidez una gran alternativa a tener en cuenta?

<https://dirigentesdigital.com/inversion/diversificar-excesivamente-una-cartera-no-es-una-estrategia-acertada-LL148937>

Volvemos a lo mismo. Hoy, con los tipos de interés oficiales en Europa en negativo, los depósitos de la mayoría de los bancos pagan cero. Y eso, en el mejor de los casos. La renta fija viene de tres décadas de subidas sin freno y el riesgo en el que se incurre por comprar una cartera con duración media/alta es enorme. El problema viene cuando la renta variable recoge fases de volatilidad o el nivel de riesgo del inversor no tolera un peso elevado en ese activo. En el panorama actual, tener liquidez efectivamente es una alternativa, pero nunca puede ser la única.

Ustedes se centran en una estrategia más de value, ¿qué sectores o activos considera que están infravalorados por el mercado en estos momentos?

Efectivamente, el value investing es un estilo con el que nos sentimos enormemente identificados y en el que tenemos capacidades propias que nos hacen ser muy consistentes con lo que recomendamos. Somos posiblemente el único Family Office en España que tiene una capacidad real de análisis e inversión bajo esta filosofía. Por definición, el value es un discurso muy ligado a la renta variable, pero también se puede encontrar en otro tipo de activos. Si nos centramos en el value investing aplicado a la renta variable, más que sectores buscamos la excelencia entre los gestores. Nadie mejor que ellos sabe encontrar activos infravalorados. La diferencia entre GBS Wealth Management y el resto de la industria es que sabemos captar muy bien el mensaje y la esencia de lo que supone invertir con esta idea. Digamos que tenemos una facilidad natural para encontrar gestores que de verdad sean consistentes con este estilo.

Siguiendo este esquema, ¿en qué tipo de vehículos están invirtiendo?

Nuestra preferencia es la construcción de carteras a través de fondos de inversión sin excluir, evidentemente, otros activos. Con el buen equipo de análisis del que disponemos, llegamos la renta variable a un nivel que nuestra competencia no llega, siendo este uno de los activos donde más valor encontramos en el contexto actual. Digamos que no buscamos perfilar un estilo único, sino ofrecer soluciones personales adaptadas a cada uno de nuestros clientes. Por poner un ejemplo, hay clientes que se sienten cómodos con un porcentaje elevado de inversión en renta variable dentro de una cartera equilibrada y consecuente de fondos de inversión. En esos casos, demostramos capacidades muy buenas. Donde sí encontramos más problemas es en activos con liquidez reducida o periódica. Ahí somos coherentes y preferimos dejar ese segmento a expertos con mayor conocimiento del producto. No negamos el interés de los mismos como alternativa, pero somos realistas y nos centramos en aquello en lo que realmente somos capaces de aportar valor.

¿Qué asignación de activos plantea?

Es una respuesta muy complicada porque en GBS Wealth Management diseñamos las carteras y sus pesos de forma totalmente personal y eso solo es posible con una arquitectura abierta y un número reducido de familias, de ahí el corte patrimonial que imponemos para mantener el nivel de calidad muy elevado. Es imposible encontrar dos carteras iguales entre nuestros clientes, porque tampoco trabajamos con carteras modelo, una práctica muy habitual en la banca que tampoco pensamos funciona. Creemos que eso induce a compartir errores y aciertos, y la experiencia nos dice que eso no se produce en una proporción equilibrada, sino más bien inclinada hacia el lado malo. Pero por dar una respuesta, pensamos que tener un

<https://dirigentesdigital.com/inversion/diversificar-excesivamente-una-cartera-no-es-una-estrategia-acertada-LL148937>

peso significativo en renta fija es un riesgo importante. Por el contrario, tener un porcentaje en liquidez ahora mismo es razonable. Confiamos en la renta variable, por todo lo comentado anteriormente, y no entendemos el largo plazo sin este activo. Por último, hemos hecho mucho trabajo en productos globales, alternativos, y en estrategias combinadas de inversión enfocadas a reducir la volatilidad y sacar partido de mercados bajistas, que nos han hecho ganar convicción en esta asignación.

Pensando en el futuro, ¿qué les queda por hacer? ¿Cuáles son los siguientes pasos que tienen por dar?

En 15 años hemos construido una historia de éxito que nos hace estar muy orgullosos de lo que es hoy GBS Wealth Management. Tenemos oficinas en las plazas más importantes y estamos creciendo en zonas de nuestra geografía donde hace años era impensable llegar. Somos internacionales, tenemos presencia en Miami, ya que el mercado latinoamericano es muy importante para nosotros. No le damos la espalda a nuevos retos. La llegada de Mifid, por ejemplo, nos hizo invertir y anticiparnos a la implementación de cambios que iban a llegar tarde o temprano. Podemos mejorar en los procesos, depurar las líneas de trabajo o aspirar a llegar a gestionar más volumen inorgánicamente, pero la esencia la tenemos. Estamos muy satisfechos de las bases tan sólidas que tenemos y aspiramos a que los próximos 15 años sean continuistas con un estilo que probablemente es único en España.