

# Invertir en activos líquidos y seguros ya es una obligación



*Sigrid Tolaba*  
*Directora del Fondo Toronto Trust*

consejo

Profesional de Ciencias  
Económicas de la Ciudad

Autónoma de Buenos Aires

*Fuente: Revista Consejo – Nº 16 – Marzo 2011 – ISSN 1851-6610*



Creemos que hay una ilusión de riqueza, un enorme desbalanceo que se ha generado por la sobreoferta de dinero de los bancos centrales, en particular de la Reserva Federal de EUA. Esta sobreoferta seguirá alimentando el avance de los precios de los activos financieros y de los commodities –si bien los recientes episodios posiblemente lo limiten en el corto plazo-, los que están alcanzando valores históricos récord y creando una burbuja sin precedentes en los últimos 40 años.

Por su parte los países emergentes han comenzado, aunque tarde y muy lentamente, con la difícil tarea de limitar la inflación, generando un efecto contractivo en sus economías que resulta en salidas de capital.

El crecimiento económico de Europa sigue siendo dual, con solidez en los países centrales (como Alemania y Francia) y retracción por la ausencia de competitividad y alto nivel de deuda en los países mediterráneos, Irlanda y Portugal, a lo que se agrega un Euro sobrevaluado entre un 10% y un 40% y la novedad de que las políticas fiscales se han vuelto contractivas. Los intentos de rescate que realizan los países más fuertes (con Alemania a la cabeza) sólo aumentan el peso de la deuda de los países con problemas.

La economía de Estados Unidos está mostrando indicios de recuperación, aunque aún sigue débil. La duda es si resistirá las presiones del resto del mundo y sus propias amenazas (menos estímulos fiscales, finanzas municipales colapsadas, y una tasa muy elevada de desocupación que está destinada a permanecer por bastante tiempo).

No obstante el sensible escenario mundial que se precipitó recientemente, ya estábamos en un mundo que crece a un ritmo menor y con altas posibilidades de que la inflación se consolide en tasas cada vez más elevadas. Esto anida condiciones para una caída en los mercados de acciones por los efectos contractivos que conlleva la inflación sobre los ingresos y por los precios de los commodities, lo que resultaría, lamentablemente, en una nueva recesión económica global.

Por naturaleza somos muy prudentes a la hora de invertir. Creemos que tras dos años de reflación y estas previsiones, estar en activos líquidos y de calidad es casi una obligación. Pensamos que llevará un tiempo la corrección, pero no tenemos duda de la tendencia.

Nuestro Fondo toma posiciones en activos en base a su análisis de mercado, y excepto que las circunstancias cambien profundamente, solemos mantener las posiciones sin cambios por períodos más o menos largos. En nuestra experiencia, la lógica y la razonabilidad finalmente tienden a imponerse, la espera tener el costo de 2 o 3 trimestres de rendimientos bajos en mercados eufóricos. Pero en el mediano plazo, es claro cómo nuestra performance logra una mejor relación de riesgo-rendimiento en comparación con otros activos financieros.

Preferimos instrumentos líquidos, de modo que podamos realizar sin problemas. Nos importa el Corporate Governance y el entorno institucional al momento de invertir. Sin dudas, la inversión fluye hacia las acciones de países donde litigar no sea un problema mayor por carencia de institucionalidad. Saber que la información de los Balances es correcta, confiable, al igual que los precios del mercado. Que los organismos de regulación de los mercados sean eficientes y que ante un problema legal hay a quien recurrir, tiene una ponderación muy elevada al momento de decidir una compra.

A veces encontramos formas indirectas de invertir. Por ejemplo, si quiero invertir en un país emergente commodity-dependiente, tal vez lo hago directamente comprando un ETF de ese commodity en particular o en un estructurado que denominado en la moneda de ese país.

Respecto de las inversiones en inmuebles, creemos que esta clase de activos debe formar parte de la cartera de inversiones. Si bien como administradores del dinero ponderamos activos líquidos, una asignación del 10-15% de la cartera en inmuebles resulta razonable. Sin embargo, es importante que los activos fijos generen un flujo de fondos continuo y además tengan posibilidades de valorización.

