



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

# **Influencia de la crisis en las inversiones de empresas de lujo**

Autor: Macarena Sancho Gutiérrez  
Director: Karin Martin Bujack

Madrid  
Abril 2014

## **Resumen**

Con el objetivo principal de analizar el desempeño de las empresas de lujo en las diferentes etapas del ciclo económico, se ha podido llegar a la conclusión esperada. Tras el análisis de los resultados del índice de lujo que he creado y el cual está formado por 18 de las empresas más representativas del sector, se ha podido afirmar que, la inversión en empresas de lujo, es rentable.

En el presente trabajo, se ha determinado en primer lugar, las diferentes definiciones de lujo, así como los sectores en los que éste está presente, seguido por un análisis de la economía mundial y los factores macroeconómicos con mayor relevancia para los inversores en la hora de elección de activos.

Se concluye con un estudio en profundidad de los resultados del índice previamente mencionado que, a través de la comparación del mismo con otros índices bursátiles, se ha podido alcanzar el objeto de la investigación.

**Palabras clave:** Lujo, Inversión, Crisis, Rentabilidad, Índice

## **Abstract**

The aim of this report was to analyze the performance of luxury companies at different stages of the economic cycle, thus, concluding that investments in the luxury market are profitable. Having analyzed the results obtained from the luxury index which I created, which is build up with the 18 most powerful luxury companies, the expected results were sustained and therefore proven to be exact.

The report is divided in different sections. To begin with, the different luxury definitions as well as its main sectors have been identified. This is followed by an analysis of the global economy and the macroeconomic factors which are most relevant for investors when looking for assets in which to invest in.

Finally, it concludes with a detailed study of the results obtained from the previously mentioned index, which after comparing it with other indexes, allows us to achieve the objective of this investigation.

**Key words:** Luxury, Investments, Crisis, Profitability, Index

# Índice

<b>1. INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>5</b>
1.1 OBJETO DE INVESTIGACIÓN.....	5
1.2 METODOLOGÍA .....	6
<b>2. ¿QUÉ ES EL LUJO Y QUE EMPRESAS FORMAN ESTE MUNDO? .....</b>	<b>7</b>
<b>3. LA ECONOMÍA MUNDIAL.....</b>	<b>17</b>
3.1 CRISIS MUNDIALES .....	18
3.2 PIB MUNDIAL .....	21
3.3 INFLACIÓN .....	23
3.4 CONSUMO .....	25
<b>4. LAS INVERSIONES EN EMPRESAS DE LUJO.....</b>	<b>26</b>
4.1. EL AUGE Y LAS INVERSIONES EN EMPRESAS DE LUJO.....	30
4.2. EL CRISIS Y LAS INVERSIONES EN EMPRESAS DE LUJO .....	36
<b>5. EL FUTURO DEL LUJO .....</b>	<b>46</b>
<b>6. INVIERTE EN LUJO: ES SIEMPRE UN ACTIVO RENTABLE .....</b>	<b>47</b>
<b>7. BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>51</b>

## Índice de Gráficos

<b>GRÁFICO 1: CRECIMIENTO DEL PIB.....</b>	<b>22</b>
<b>GRÁFICO 2: LA EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN .....</b>	<b>24</b>
<b>GRÁFICO 3: CONSUMO EN PORCENTAJE DEL PIB .....</b>	<b>25</b>
<b>GRÁFICO 4: EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE LUJO VS. S&amp;P 500 (2002-2006) .....</b>	<b>30</b>
<b>GRÁFICO 5: EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE LUJO VS. EUROSTOXX 50 (2002-2006) .....</b>	<b>32</b>
<b>GRÁFICO 6: EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE LUJO VS. NASDAQ (2002-2006) .....</b>	<b>33</b>
<b>GRÁFICO 7: EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE LUJO VS. ORO (2002-2006) .....</b>	<b>35</b>
<b>GRÁFICO 8: EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE LUJO VS. S&amp;P 500 (2007-2013) .....</b>	<b>37</b>
<b>GRÁFICO 9: EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE LUJO VS. EUROSTOXX 50 (2007-2013) .....</b>	<b>39</b>
<b>GRÁFICO 10: EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE LUJO VS. NASDAQ (2007-2013).....</b>	<b>41</b>
<b>GRÁFICO 11: EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE LUJO VS. ORO (2007-2013) .....</b>	<b>43</b>

## **1. Introducción**

### **1.1 Objeto de investigación**

En la última década, se ha producido un cambio drástico en la economía mundial, desde el año 2008 se ha experimentado una fuerte crisis económica que ha afectado tanto a comercios, empresas, gobiernos, como a todos los sectores de la sociedad.

El consumo ha disminuido, y como consecuencia también lo ha hecho la producción y el empleo. No obstante, se ha podido observar, que no todos los sectores se han visto afectados por esta profunda crisis, de la misma manera.

El presente trabajo, pretende analizar, en concreto, el sector del lujo. Un sector, que según los expertos, ha experimentado un crecimiento en esta etapa tan dura para la economía mundial. Un sector que ha tomado una dirección opuesta a prácticamente todas las empresas que forman el mercado de bienes y servicios.

El estudio se centra concretamente, en el análisis de 18 empresas de lujo, emblemáticas para el sector y sus consumidores. Entre las cuales destacan: LVMH, Hermès, Dior, Bulgari y Richemont.

El objetivo principal de este trabajo es poder demostrar a los lectores, que la inversión en empresas de lujo siempre ha sido rentable y lo seguirá siendo de cara al futuro, a pesar de la etapa en la que se encuentre la economía.

Se busca, analizar en profundidad los sectores económicos en los que se encuentra presente el lujo y por tanto las marcas Premium. El comportamiento de las ventas en estos sectores serán puntos relevantes para las conclusiones finales. Así mismo, se analizará la economía mundial, se destacarán las crisis más importantes vividas en los últimos años, así como los factores macroeconómicos más relevantes para los inversores a la hora de tomar decisiones de inversión.

Una vez realizado este análisis general del lujo y la economía, se pasará al análisis de los resultados del método de investigación, con el cual, mediante una comparación con índices y activos bursátiles, muy relevantes mundialmente, se podrá afirmar que las inversiones en lujo siempre han sido rentables.

El trabajo concluye con un breve repaso de los motivos, por los cuales, se considera el lujo como una inversión rentable, también a futuro.

## **1.2 Metodología**

Para buscar una respuesta a la cuestión de investigación planteada, se parte de la base que existen diferentes índices, con diferentes tipos de evolución, según la etapa en la que se encuentre la economía. Partiendo de este punto, se plantea como mejor método de investigación, la creación de un índice adicional que pueda ser comparado con todos estos índices, ya existentes.

Para ello, y como se ha mencionado anteriormente, se seleccionan las 18 empresas con mayor repercusión en el mundo del lujo, y mediante sus cotizaciones mensuales, se crea un índice ponderado también de manera mensual según su precio de cotización, en euros. Para poder realizar comparaciones entre los diferentes índices, se establece una base 100 para todas las cotizaciones.

Mediante el análisis de los resultados del índice, desde el año 2002 hasta el año 2013, se llegará a la conclusión, de que, invertir en empresas de lujo siempre es rentable.

## 2. ¿Qué es el lujo y que empresas forman este mundo?

*“El lujo es una necesidad que empieza cuando acaba la necesidad”*, Coco Chanel

Según la Real Academia de la lengua Española, lujo significa:

- Demasía en el adorno, en la pompa y en el regalo.
- Abundancia de cosas no necesarias.
- Todo aquello que supera los medios normales de alguien para conseguirlo.

No obstante se escribe la palabra “luxury” en google, aparecen 194.000.000 resultados. Esto demuestra que “lujo” es algo abstracto, difícil de definir, con muchas interpretaciones. Puede significar todo y nada.

Con el paso del tiempo, el concepto de “lujo” ha ido evolucionando y cambiando. En 1950, algo que en estos tiempos se considera normal, como puede ser: tener una nevera, un coche o una televisión y viajar a Francia desde España, se consideraba un lujo.

Hoy en día los bienes de lujo son un estilo de vida, son bienes con los que el consumidor crea una experiencia personal. Un bien de lujo no se compra por que sí, ni porque es necesario, se compra por la relación que uno mismo ha creado con ese bien.

Existen diferentes tipos de lujo en una gran variedad de sectores, y diversas empresas que aportan este lujo a la sociedad actual.

Según el ranking de Millward Brown (2013) publicado en la página web “*Luxpresso*”, las “Top 10” empresas de lujo son las siguientes:

### **1º. Louis Vuitton**

Valor de la marca: \$22,719 mn.

Descripción: Fundada en París en 1854, Louis Vuitton se ha convertido en una de las empresas más reconocidas en el mundo de la moda de lujo. Pasando de la fabricación y venta de maletas y bolsos, a lo que es hoy en día, un icono para las últimas tendencias tanto en ropa, accesorios como en el “prêt-à-porter”. “Un sueño. Un icono. Una obra maestra. Cada artículo de Louis Vuitton es la encarnación de una calidad sin compromisos y de artesanía excepcional. Desde el famoso diseño Monogram a la asombrosa talla de diamante Louis Vuitton, la Maison cautiva al mundo con sus creaciones únicas desde 1854.”

## **2°. Hermès**

Valor de la marca: \$19,129 mn.

Descripción: Firma francesa fundada por Thierry Hermès en 1929, que comenzó en el mundo de la equitación. El fundador, nunca hubiera imaginado, que el pequeño negocio de pieles que abrió en 1837 se convertiría en un referente en las pasarelas internacionales.

## **3°. Gucci**

Valor de la marca: \$12,735 mn.

Descripción: Firma de lujo italiana fundada en 1921 por Guccio Gucci en un pequeño taller de Florencia. Se dedica al diseño y fabricación de artículos de moda, maletas, relojes etc. “Gucci tiene fama mundial por su artesanía italiana impecable y su única mezcla de herencia de lujo y autoridad de la moda. Establecido en Florencia en 1921, su icónico estilo Made in Italy se ha convertido en sinónimo de elegancia, sofisticación y deseabilidad.”

## **4°. Prada**

Valor de la marca: \$9,454 mn

Descripción: Fundada por Mario Prada en 1913. Dedicada a la confección de accesorios de viaje, bolsos y zapatos. La firma dio un giro radical en 1978, cuando Miuccia Prada, nieta del fundador, llegó al poder, debido a su visión innovadora del mercado de la moda. “La firma italiana ha sido la encargada de reinventar la feminidad del nuevo milenio y dar “alternativa a las tendencias imperantes” de los últimos años”

## **5°. Rolex**

Valor de la marca: \$7,941 mn.

Descripción: Empresa suiza fundada en 1905, especializada en la fabricación y venta de relojes de pulsera. Ofrece a sus consumidores relojes de lujo, que en muchos casos son considerados bienes de colección. “Cada reloj Rolex no es sino una sinfonía de precisión: relojeros, diseñadores, engastadores y químicos. Todos contribuyen con su saber y maestría”

## **6°. Chanel**

Valor de la marca: \$7,075 mn.

Descripción: Firma fundad en Paris en 1910. Coco Chanel, una eminencia en el mundo de la moda, conquisto el mundo de la moda gracias a sus colecciones básicas, incorporando elegancia y originalidad. “Coco Chanel, y su forma de entender la moda a



través de su marca homónima, marcó un punto de inflexión para la sociedad y, sobre todo, una auténtica liberación para la mujer.”

#### **7°. Cartier**

Descripción: \$6,377 mn.

Descripción: Fundada en 1847 por Louis- François Cartier, la firma empezó en el mundo de la relojería y los accesorios, diferenciando sus productos por el uso del platino. Hoy en día Cartier ha expandido su cartera de productos, incluyendo perfumes y marroquinería, manteniendo siempre la percepción del lujo y exclusividad. “Gracias a su estilo y a su savoir-faire únicos, Cartier ha unido su destino al de las cortes reales del mundo entero.”

#### **8°. Burberry**

Valor de la marca: \$4,194 mn.

Descripción: Burberry es una casa británica de moda de lujo fundada en 1856. Su distintivo principal son sus gabardinas, creadas para los oficiales británicos durante la primera guerra mundial. Desde este momento, la firma ha implantado muchas tendencias en el mundo de la moda y ha conseguido fidelizar a muchos consumidores mundialmente.

#### **9°. Fendi**

Valor de la marca: \$3,636 mn.

Descripción: Firma de moda italiana. Fue fundada en Roma en 1918 por Adele Casagrande. En sus inicios, Fendi, se especializó en la elaboración de productos de piel y cuero. Hoy en día, la firma ha ampliado su cartera de productos incluyendo ropa, perfumes y accesorios. “Creatividad sin límites, la excelencia, la calidad y la pasión por la elaboración artesana. Cada uno de los proyectos desarrollados a partir de esa fecha inicial representa una espectacular muestra de mestizaje y «contaminación» entre el diseño y la moda que pone de relieve sus afinidades creativas, funcionales, experimentales y exploradoras.”

#### **10°. Coach**

Valor de la marca: \$3,276 mn.

Descripción: En 1941 New York se consolidó como capital de la moda, nace Coach. Sus propietarios tienen una innovadora idea, basada en el tacto de un guante de beisbol usado: el cuero curtido.

Todas estas empresas, sean del sector que sean, son una clara imagen, a nivel mundial, del lujo actual. Son las marcas, cuyos consumidores consideran como exclusivas y únicas. Marcas dirigidas a un segmento de clase Medio-Alta.

Las empresas anteriormente expuestas conforman el “Top 10” de empresas de lujo, no obstante es necesario saber que el mercado del lujo está formado por una gran cantidad de firmas.

A continuación analizaremos diferentes sectores en los que el lujo está presente.

### **1. Joyería y Relojerías**

Tanto la joyería como la relojería, son bienes considerados por parte de los consumidores como adquisiciones rentables a largo plazo, un activo fijo que siempre podremos poseer. Así pues un buen reloj o una buena joya, son bienes que pasan de generación en generación y que con el paso del tiempo van ganando valor.

El mundo de la joyería y la relojería está formado por muchos coleccionistas, que compran estos productos valorándolos como inversiones a largo plazo. Un artículo, publicado en el periódico virtual [lainformacion.com](http://lainformacion.com) resalta: “Es fundamentalmente gracias a los coleccionistas y "caprichosos" que se produjo este crecimiento del sector, ya que cada vez se fijan en piezas "más especiales".”

Ninguno de estos dos sectores, tan parecidos, se ha visto afectado por la crisis. Es más, en un artículo escrito en 2009 por el periódico virtual de *La Razón*, uno de los grandes joyeros Españoles, Pere Quera, cita: “La crisis de consumo también se deja notar en el sector de la joyería y la relojería, si bien el incremento de la demanda de artículos de alto precio viene a paliar el descenso general de ventas”. “Mientras los artículos de precio medio, entre 600 euros y 1.500 euros, han acusado un notable descenso en ventas, que se puede evaluar en un 35 por ciento sobre el año anterior, los productos de alta gama como relojes y joyas de marcas de prestigio, se han incrementado.”

Esta cita muestra como el mundo de la joyería o relojería, en general, se han visto salvado por las compras de artículos de lujo dado que las ventas de joyas o relojes de gama baja o media han disminuido, al no ser bienes estrictamente necesarios para los consumidores (los consumidores con presupuestos limitados invierte su dinero en bienes de primera necesidad). En cambio las ventas de relojes o joyas de lujo han incrementado, por lo que he comentado anteriormente, la visión de estos bienes como

un bien de colección, adquiridos por personas con alto poder adquisitivo, y en cuyas adquisiciones el precio no tiene ningún tipo de repercusión.

## **2. Perfumes y Cosméticos (Belleza de lujo)**

El bienestar personal es un sinónimo de lujo. “Cuidar la imagen, sentirse y verse bien son algunas de las principales prioridades de los consumidores.” Sentirse cómodo, contento, a gusto con uno mismo es parte del lujo personal. Que mejor producto que, “Fragancias serigrafiadas en oro, caviar en serums y frascos joya”, para hacer este sueño realidad.

Según un artículo de la página *Smoda*: “Los cosméticos y perfumes Premium están de enhorabuena. La proliferación de canales de venta, la modernización y digitalización de la industria, así como la fiebre asiática de poseer el último lanzamiento han evitado su caída.” Es decir, los cosméticos de lujo están de celebración.

Cada uno de nosotros busca algo exclusivo y personalizado, y es esa la estrategia de venta con la que el sector de los cosméticos de lujo alcanza su auge en los mercados internacionales. Además, se ha de destacar el canal de venta online, que facilita la venta de estos productos. Como leemos el artículo de *Smoda*: “Muchas veces, el cliente sabe lo que quiere, no hace falta acudir a un establecimiento para elegir una fragancia y probarla. Y añade: Todo son ventajas. Se eliminan intermediarios, desaparece el alquiler del local y se ahorra en logística. En belleza casi no hay devoluciones como sí sucede en ropa y accesorios”. En este párrafo se ve claramente reflejado el perfil del consumidor de productos cosméticos de lujo. Los consumidores de estos productos, cuando ya han creado su propia experiencia con el producto o marca, no requieren de demostraciones para comprar el mismo producto. La fidelización del consumidor es la clave de éxito para estas empresas, dado que esto hará que no cambien nunca de marca. Esta “experiencia” del consumidor con el producto, es lo que las grandes marcas de lujo buscan, invierten en innovación y dedicación para que cada consumidor se sienta a gusto con el producto que esta comprando.

Un artículo publicado por *Keynote Media* resalta que las ventas de cosméticos de lujo de 2007-2011 han experimentado un incremento notable. Se ve claramente como en esta etapa de crisis, las mujeres han optado por la compra de cosméticos de lujo, que les ofrecían poder recrear un look como el de algunas de las “celebrities” más famosas a nivel mundial. Un claro incentivo a la hora de la compra. Pero lo más importante, como se ha dicho antes, es el sentirse bien con uno mismo, el gran lujo buscado hoy en día.

### **3. Automóviles**

“Ir de compras no es solamente una actividad preferida por las mujeres. Hombres de todo el mundo disfrutan gastando su dinero en compras, pero no de cualquier tipo. Un estudio realizado por la Universidad de Texas en Estados Unidos demuestra que los hombres prefieren gastar mucho dinero en coches de lujo para demostrarle al mundo su poder adquisitivo.” Así empieza un artículo escrito en la página web *Marketingdirecto.com* del 2011.

A todo ser humano le gusta poder aparentar y poder demostrar lo que tiene, para así poder compararse con el resto, y adquirir una estatus social superior. Para poder hacer esto, hay que poder permitirse bienes “Premium”. Que mejor manera de hacer esto, que comprando, sobre todo en el caso de los hombres, vehículos de alta gama, con los que poder demostrar a los que les rodean, el alto nivel de vida que posee.

Un artículo escrito en *la Razón*, titulado: “Los coches de lujo sortean la crisis”, explica como la venta de coches de lujo ha aumentado mundialmente, aunque ese mismo fenómeno no se haya visto tan claramente en España, donde el sector comparado con las cifras mundiales ha sufrido un leve retroceso (caída del 12,8%).

No obstante un artículo de *elconfidencial.com*, nos devuelve la esperanza: “Vuelta a empezar. La economía española recupera, en parte, una vieja costumbre: la pasión por los vehículos de alta gama.”, “En enero de 2014 el número de coches de alta gama vendidos en España creció por encima del 40% respecto del mes anterior. (...) Incluso por debajo del 46,2% que creció la venta de coches de lujo, es decir, aquellos que tienen un precio superior a los 60.000 euros.”

Se ve claramente como las ventas de coches de lujo han incrementado por encima de las ventas de coches de gama media. Se puede observar por tanto que al sector de automóviles de lujo, no le ha afectado la crisis.

### **Vinos y Espumosos**

Tanto los vinos como los espumosos, son una forma de vida, una experiencia y pueden llegar a producir muchas emociones. Una copa de vino o de Champagne para comer o desayunar respectivamente, puede marca una diferencia en la rutina de vida de cada persona, en las formas de ver las cosas, y en las experiencias personales que cada uno quiere.

En el mundo existen muchos tipos de vino y muchos tipos de espumosos, pero no todos son iguales. Hay una serie de vinos o espumosos que se identifican directamente con el lujo, con un valor muy superior a cualquier vino o espumoso que se pueda encontrar en un supermercado.

La cartera de productos de vino de alta gama está formada por 600 etiquetas. Su consumo es tan importante que hasta se realizan ferias dedicadas exclusivamente a este producto.

Entre las marcas más destacadas, se pueden encontrar:

- **Château Lafite Rothschild:** Vino procedente de Francia., y elaborado con las mejores uvas del mercado, como pueden ser: Merlot o Sauvignon.  
El valor de sus botellas de 75cl. asciende a 166.000 euros.
- **Vega Sicilia:** Vino español con denominación de origen de Ribera del Duero.  
El precio de una botella de 75cl. ha llegado a ascender a los 60.000 euros.
- **Massandra:** Vino Ucraniano, realizado con uvas de distintos viñedos rusos.  
El precio de una botella de 75cl. ha llegado a ascender a los 43.000 euros.

No obstante, no son solo estos se pueden caracterizar como vinos de lujo, existen otro tipo de vinos cuyo valor asciende o supera los 1.000 euros, y son también considerados entre los “Top 10” vinos de lujo, como puede ser el caso de:

- **Château Margaux:** Vino Francés (Burdeos), cuyo valor por botella puede ascender a los 1.750 euros.
- **Perrier Jouet:** Vino espumoso procedente de Francia, cuyo valor por botella asciende a los 1.000 euros.
- **Pingus:** Vino procedente de Ribera de Duero, cuyo valor por botella asciende a los 1.000 euros.

Como se puede observar, existe una gran variedad de vinos mundialmente cuyo valor en el mercado es muy alto. Son vinos que se identifican con experiencias y con el goce de la buena vida.

Según un artículo publicado en *mercados del vino*: “Se consume menos vino pero se elige más calidad: marcas y lujo”.

Como se puede observar con esta frase, el mercado del vino, es otro mercado, que se ha visto afectado por la crisis, pero en el caso de los vinos de lujo, no se podría decir lo mismo.

#### **4. Turismo**

El turismo es otro de los grandes sectores donde el lujo se ve claramente diferenciado. Se asemeja al mundo del vino en cuanto a que, el turismo de lujo es a fin de cuentas, una experiencia y un conjunto de sentimientos hacia un objetivo concreto: es una forma o estilo de vida “especial”.

En el mundo encontramos todo tipo de turismo, desde el “All inclusive”, tan apreciado por los americanos, como el lujo extremo, con Hoteles de 7 Estrellas y servicio personalizado. Este último, cada vez más apreciado por los países Europeos y por los Asiáticos, es donde el lujo cada vez esta “más de moda”.

El turismo de lujo tampoco se ha visto afectado por la crisis. Como se puede observar en un artículo de *Nueva Empresa*: “Pese a la crisis, el turismo de lujo sigue creciendo”. El turismo de lujo sigue creciendo, sobre todo, como se ha mencionado anteriormente, en Asia y Brasil, en el que el turismo de lujo aumentó en 2013 un 100%, en comparación con el 2012. En Europa por lo contrario, el turismo de lujo esta más fragmentado por países, es decir, las grandes potencias como Alemania, Francia, Italia o España, tienen una alta tasa de turismo de lujo. En este caso el turismo de lujo no se distribuye de manera equitativa por toda la Unión Europea.

“Privacidad y exclusividad, calidad del alojamiento, reputación del hotel y/o destino y la posibilidad de experimentar un nuevo producto son los factores que atraen al viajero de lujo a la hora de planificar sus vacaciones.”

Se puede observar que los turistas habituados a viajes de lujo tienen un perfil diferente al resto de turistas. La privacidad y exclusividad, son factores que llaman la atención a la hora de viajar. Buscan un viaje exclusivo, hecho a medida, es por tanto otra la forma de disfrutar de unas buenas vacaciones.

Normalmente los turistas de lujo, se hospedan en hoteles de alto standing, con habitaciones que son prácticamente igual de grandes que una casa en cualquier ciudad. Además del hotel de lujo, el turismo de lujo se relaciona también con la gastronomía, dado que estos turistas, también buscan la mejor gastronomía del país que visitan, así como actividades diferentes y exclusivas para ellos mismos.

Por tanto podría decir que el turismo de lujo, es un conjunto de experiencias, en las que todos los sentidos del ser humano se ven estimulados, tiene unas características muy particulares, y va dirigido a un segmento de la sociedad muy concreto.

## **5. Banca Privada**

La banca privada, es considerada otro de los sectores en los que se puede encontrar el lujo. Un lujo, diferente al del resto de sectores, dado que es un servicio ofrecido al cliente. La banca privada gestiona los grandes patrimonios mundiales, con un valor muy elevado.

En la crisis, la banca privada ha tenido también su auge. Al estar toda la economía pasando un mal momento, los bancos, se empezaron a centrar en aquellas actividades más lucrativas para poder resolver su situación de deuda masiva. Así se quedo un frente abierto para los pequeños bancos, más especializados y con menos problemas de deuda, que pudieron aprovechar este hueco en el mercado y gestionar los grandes patrimonios del país.

Los clientes con grandes patrimonios buscan un asesoramiento especializado para la gestión de sus carteras o patrimonios, dado que muchos de estos clientes estaban siendo asesorados por banqueros no especializados en el sector. Además el patrimonio necesario para entrar en banca privada es cada vez más elevado y las exigencias son mayores. Esto es por tanto una imagen de progreso en épocas difíciles y así es cada vez más exclusivo entrar en banca privada para así poder ser asesorados.

## **6. Viviendas**

Un sector que se relaciona directamente con el mundo del automóvil. El motivo del auge del sector de viviendas de lujo, es poder aparentar tener algo que defina el estatus social. Como he comentado en el punto del sector automovilístico, a mucha gente le gusta poder mostrar su poder adquisitivo, que mejor manera de hacerlo que con una gran vivienda.

Un artículo del periódico virtual de *El Mundo*, cita: “Las viviendas de lujo se siguen despachando en plena crisis”. En este artículo también se menciona: “Mientras los promotores de pisos tipo se las ven y se las desean para deshacerse de ellos, Inmobiliaria Gilmar ha vendido 18 de las 20 exclusivas viviendas de la promoción Velázquez 29”.

Con esto se puede ver, que hasta los expertos afirman que las viviendas de lujo se siguen vendiendo en plena crisis, aunque sea quizás a otros precios y en menor cantidad, en comparación con otros productos también de lujo.

## 7. Moda

Como dijo Coco Chanel: “La moda está en el cielo, en la calle, la moda tiene que ver con las ideas, con nuestro modo de vida, con lo que esta pasando”.

Muchas de las firmas posicionadas como las mejores firmas de lujo e incluidas en los índices bursátiles de lujo, pertenecen al sector de la moda. Un sector muy lucrativo dentro del lujo, en el que se puede encontrar empresas como: Louis Vuitton, Prada, Gucci o Hérmes.

Como se cita en un artículo de *la Vanguardia*: “El éxito de nuestra marca –afirmaba en una reciente entrevista Eric Grellety Bosviel, director general de **Hermès Ibérica**– es que los clientes ven nuestros productos como una inversión. En épocas de crisis nadie quiere comprar algo que va a perder su valor en seis meses. Nosotros ofrecemos artículos que con el tiempo ganan valor, y por eso en los malos momentos nos va mejor que a la competencia.”

Los consumidores de alto poder adquisitivo, o incluso, medio-alto, buscan artículos cuyo valor sea elevado. Prefieren invertir su dinero en algo cuyo valor aumente con el tiempo, que en algo cuyo valor se quede estancado.

Además, es este el sector, donde la imagen de marca y la fidelidad del cliente son más importantes. Todas aquellas personas que usualmente compran estas marcas, seguirán haciéndolo. Son marcas que añaden un valor a sus clientes, son marcas que venden sus productos en base a una experiencia que el consumidor previamente ha tenido, y con la cual asocia directamente el producto.

Como se puede ver, el lujo tiene un hueco en todos los sectores económicos. Se ha visto que a estos la crisis no les ha afectado tan de lleno. El hecho de que el consumo en estos sectores no se estanque hace que las empresas en bolsa tengan una mayor atracción por parte de los inversores. El consumo, da la percepción de rentabilidad y beneficio, es decir seguridad.

Como se ha podido ver en todos los sectores en los que se puede encontrar productos de lujo, la evolución en el consumo toma una dirección opuesta a los productos de



“masas”. Por lo tanto, la recesión económica, ha fortalecido a las empresas de lujo, y ha debilitado a las empresas de “masas”.

A continuación se analizará la economía y su desarrollo para poder justificar de forma más numérica y clara el objetivo de investigación de este trabajo.

### 3. La economía mundial

El auge, la recesión, la depresión o crisis y la recuperación, son los términos para definir el estado de la economía. Los cuatro unidos, forman el ciclo por el que pasa la economía y cuya duración es indeterminada. Dependiendo del estado de la economía, habrá determinados factores macroeconómicos que resalten y caractericen la fase en la que se encuentra.

- **Auge:** pico más elevado del ciclo económico. En este punto, tanto el empleo como la producción se encuentran en su máximo nivel, es la época de apogeo en la economía. En este momento los precios se disparan y así lo hace también el consumo. (política monetaria restrictiva)
- **Recesión:** fase que sigue al auge, empieza a decaer la economía. El crecimiento por tanto es negativo. Los niveles de consumo, producción, inversión y empleo descienden lentamente. Los ingresos por parte de las familias como del gobierno, también decaen y por tanto los precios comienzan a bajar.
- **Depresión o crisis:** Fase más baja del ciclo económico. Los niveles de desempleo son elevados y como consecuencia el consumo disminuye, dado que los recursos disponibles por las familias, empresas o gobierno son muy limitados. Los precios se mantienen bajos, como medida de estímulo al consumo. (Política monetaria expansiva)
- **Recuperación:** la economía empieza a recuperarse y a captar los estímulos realizados por parte del gobierno o Bancos Centrales. El empleo y la producción empiezan a ascender y así lo hace también el consumo. Los precios empiezan a subir como consecuencia de la mejora en la situación económica.

Tras definir las fases del ciclo económico, se pasará a realizar un análisis de la evolución histórica de la económica. Dado que es importante conocer las diferentes crisis mundiales, para así entender mejor la economía.

### **3.1 Crisis mundiales**

#### **1. Crack del 29 (1929)**

El Crack del 29, es la crisis mundial, con más repercusión tanto social como económica. Esta Crisis comenzó con el estallido de la bolsa de Nueva York, el Mercado de valores más grande del mundo, y esto hizo que muchos inversores se fueran a la ruina y perdieran mucho dinero. La consecuencia fue la depresión de los años 30.

Esta crisis, se empezó a manifestar la semana antes, cuándo muchos de los inversores querían vender sus títulos o acciones. La inmensa oferta y poca demanda hizo que el precio de las acciones cayera considerablemente. No obstante fue el llamado “Jueves Negro” (24-10- 1929), es el día en que esta bajada fue insostenible. Los bancos intentaron comprar valores para que el desplome no sucediera, pero este intento fracasó, la Bolsa estalló y se llevó consigo a muchos inversores y entidades financieras importantes. Había una fuerte desconfianza en el mercado, y muchos de los ahorradores querían recuperar su dinero, no obstante la gran mayoría de bancos no podían afrontar la retirada de dinero y quebraron. El Crack del 29, ha sido una de las mayores crisis económicas mundiales con un impacto enorme en la sociedad.

#### **2. Crisis del petróleo(1973-1979)**

La crisis del petroleo, fue causada por el boicot realizado por parte de los países Arabes a todos aquellos países que habian ayudado a Israel en la guerra de Yom Kippur, entre los más afectados estaba Estados Unidos.

En esa época, el dolar estaba muy devaluado, la economía no podía seguir caiendo y por tanto la inflación se convirtió en la amenaza para el país.

Esto hizo que el Dow Jones perdiera un 16,6% en 1973 y un 25,7% en el 1974. Aún teniendo una leve recuperacion en 1975, la entidad volvió a caer en 1976.

#### **3. Crisis “S&L” (Savings and Loans) (1980)**

La crisis “Savings and Loans”, es uno de los mayores escandalos financieros producidos en Estados Unidos. El tipo de interés en los años 70’ era muy volatil, lo que provocó que muchos de los ahorradores sacaran su dinero de los depositos de la institución financiera de ahorros y prestamos y lo invirtieran en fondos de mercado monetario, donde los tipos ofrecidos eran mucho más elevados.

Las instituciones financieras de ahorros y prestamos trabajaban operaciones a tipos muy bajos, y así sobrevivían, y por ello no tenían el suficiente capital como para ofrecer tipos

más altos. En los 80', cuando el mercado estaba más relajado, las instituciones financieras de ahorros y prestamos, empezaron a ofrecer tipos altos para bonos basura, al estar respaldados por Reservas Federales y Prestamos de Seguros Corporativos, la gente tenía confianza y seguía invirtiendo su dinero, ya que además el tipo era más alto. Para financiar los prestamos a largo plazo, con tipos de interés fijos, los S&Ls usaron dinero a corto plazo. El problema llegó cuando los tipos aumentaron, y los S&L no pudieron contar con las inversiones necesarias para seguir realizando sus negocios y por ello fueron considerados insolventes.

#### 4. Crisis de Japón (1991)

Comenzó como una crisis financiera muy profunda, que acabó con el estallido de una burbuja inmobiliaria.

Se experimentó un retroceso en el consumo, y sobre todo en la compra de acciones, un claro empobrecimiento de los ciudadanos japoneses.

Esta, por tanto, fue la primera consecuencia de la gran crisis. En el ámbito empresarial, se detectó una sobrecapacidad de las empresas e ineficiencia, además de muchos fallos estructurales que hacían aumentar el efecto de esta crisis.

Finalmente, la crisis provocó un gran aumento del desempleo y de la deuda estatal, lo que no ayudaba a solventar la situación.

#### 5. Crisis Asiática (1997-1998)

La crisis asiática, también conocida como “La crisis del Fondo Monetario Internacional” o “la gran crisis de la globalización”.

La crisis asiática comenzó con la devaluación de alguna de las monedas asiáticas como la tailandesa, indonesia, malasia y filipinas. En especial, con el colapso del Bath tailandés, provocado por las decisiones del gobierno tailandés de hacer fluctuar la moneda, después de los grandes esfuerzos realizados para sostenerla. Sin embargo, incluso antes del colapso de la moneda, Tailandia contaba con un cantidad de deuda externa masiva, lo que provocó que el país callera definitivamente.

Esto provocó un desplome de las monedas tanto del Sureste Asiático como de Japón, así como una devaluación del mercado bursatil y una caída de la deuda privada. La crisis pronto se extendió a países cercanos como Hong Kong o Korea. Lo que empezó siendo una crisis regional, pronto se convirtió en una crisis global. El Fondo Monetario

Internacional propuso iniciar programas de rescate, no obstante fue complicado el éxito debido a la globalidad de la crisis.

#### 6. Crisis “Dotcom” (burbuja punto com) (2000)

En la última década de los años 90, se produjo un gran aumento de la inversión en empresas de alta tecnología (ordenadores). Se creó un nuevo concepto de economía, así en el año 2000 llegó la máxima cotización de empresas del sector.

No obstante, fue en el año 2001, cuando la crisis estalló, por una caída en el precio de las acciones de dichas empresas, ya que los analistas se dieron cuenta de que estas estaban sobrevaloradas.

La precipitación de los inversores del momento por la compra de acciones de la “nueva economía” fue la causante de esta crisis. Todo el mundo quería vender sus acciones, por ello se entró en un pánico generalizado por la sobrevaloración de las acciones de dichas empresas. Por ejemplo, el índice NASDAQ (bolsa electrónica de Nueva York) llegó en marzo del año 2000 a cotizar por encima de los 5000 puntos básicos, en poco tiempo esta cifra cayó a 3500 puntos básicos, y en octubre de 2002 su valor era de aproximadamente 1300 puntos básicos, situándose en valores similares a los de diciembre de 1996.

#### 7. Crisis Financiera (2007)

El caos financiero comenzó en el 2007 por un cúmulo de sucesos: crisis inmobiliaria, quiebra de Lehman Brothers, crisis en Grecia y por tanto la crisis del Euro, que hicieron explotar el sistema financiero.

Esta crisis, tuvo su origen en Estados Unidos, por la desregularización económica, la inflación, la crisis crediticia e hipotecaria, que provocó una gran desconfianza en los mercados. El caos se extendió por la mayoría de los países desarrollados, por lo que muchos expertos lo llamaron “la crisis de los países desarrollados”, ya que han sido estos los que mayores consecuencias han tenido que asumir. Los bancos centrales tuvieron que realizar paquetes de rescate para los bancos de los diferentes países, dado que muchos tenían riesgo de “default”. Esta crisis que se ha producido hace pocos años, puede considerarse una de las crisis más largas de la historia y con una gran influencia mundial.

Con esto finalizamos la explicación de las crisis históricas más relevantes en la economía. Ahora pasaré a analizar diferentes factores macroeconómicos cuya evaluación tiene una clara repercusión en el comportamiento de los inversores.

### **3.2 PIB mundial**

El PIB, se usa en macroeconomía como medida de bienestar de un país, y por tanto evoluciona conforme lo hace la economía.

El PIB, tiene una influencia directa en la bolsa, al medir el desempeño de un país cada movimiento del PIB, produce un movimiento en las cotizaciones, dado que las noticias, tanto de mejora como de bajada, hacen que las empresas que cotizan en esos mercados bajen o suban.

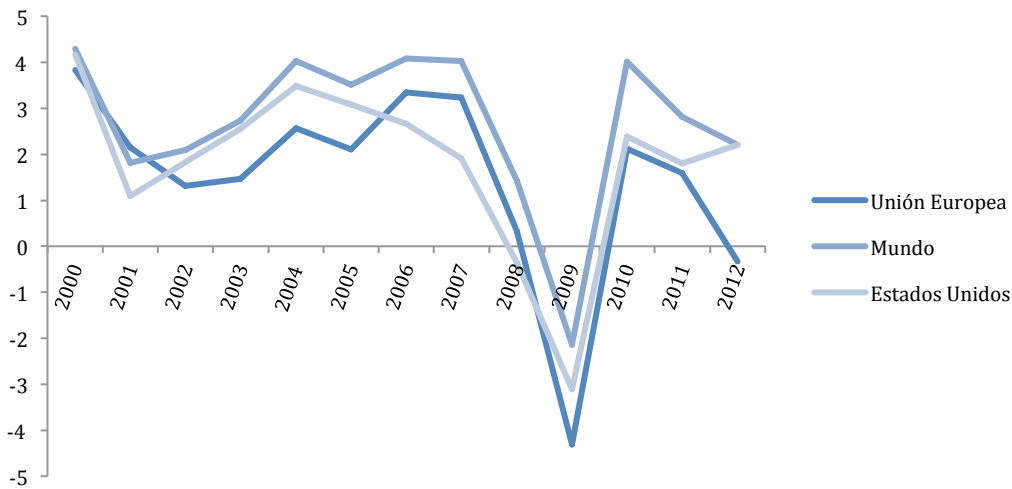
Más allá de esto, el PIB también está relacionado directamente con el consumo o el ahorro. Por tanto cada mejora en el PIB significará un aumento en el consumo, esto es más producción y mejora de la economía. Por lo contrario si el PIB baja, habrá más ahorro y las empresas se verán afectadas negativamente, dado que el consumo bajará.

Los precios de las acciones de las empresas, se establecen por la ley de oferta y demanda, por ello cuantas menos influencias negativas tengan las empresas, mayores serán los precios.

Relacionando pues, el PIB con las inversiones en empresas, las inversiones aumentarán cuando la economía mejore, el PIB sea más alto, haya más consumo, la producción por tanto sea mayor y haya más empleo. En esta situación “ideal”, todos los inversores tendrán más confianza en los mercados y por tanto arriesgarán más a la hora de invertir, ya que la sensación de estímulo en la economía es positiva.

A continuación, analizaré más detalladamente la evolución del PIB desde el año 2000 hasta el 2012.

*Gráfico 1: Crecimiento del PIB*



**Datos:** <http://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/countries?display=default>, Elaboración propia

En el gráfico se puede observar claramente como los dos mercados analizados evolucionan de manera similar al PIB mundial.

Es importante destacar un claro descenso en 2009, donde la economía mundial se encontraba en plena crisis. No obstante, para realizar un análisis más ordenado, dividiremos el gráfico en dos etapas:

### **2000-2006**

Una etapa marcada por un crecimiento mundial del PIB, sobre todo influida por el crecimiento y producción de los países Asiáticos (China). Estos aportaron un 40%<sup>1</sup> de la producción al PIB mundial, seguida por Europa del Este y la antigua Unión Soviética, ambas con una aportación de un 5,8%<sup>2</sup>. Así empezó a aumentar el peso y desarrollo de estos países en la economía.

No obstante no se puede dejar de lado el descenso del PIB producido en 2001, debido a la crisis “dotcom”, explicada anteriormente. Esta crisis hizo que las inversiones en empresas tecnológicas de los países más desarrollados cayeran. No obstante, fueron los países menos desarrollados, con una inversión menor en empresas tecnológicas, las que aprovecharon para aumentar su desarrollo, y así conseguir remontar el PIB mundial.

<sup>1</sup> Fundación BBVA. (2010). *Las fuentes del crecimiento económico mundial desde 1995*. Disponible en: [http://www.fbbva.es/TLFU/dat/05\\_CyC\\_2010\\_web.pdf](http://www.fbbva.es/TLFU/dat/05_CyC_2010_web.pdf). Última visita: 31. Marzo 2014

<sup>2</sup> Fundación BBVA. (2010). *Las fuentes del crecimiento económico mundial desde 1995*. Disponible en: [http://www.fbbva.es/TLFU/dat/05\\_CyC\\_2010\\_web.pdf](http://www.fbbva.es/TLFU/dat/05_CyC_2010_web.pdf). Última visita: 31. Marzo 2014

## 2006-2009

La economía cayó en picado. Se produjeron una serie de acontecimientos que provocaron una crisis mundial. Esta crisis, tuvo una gran influencia en el consumo y en la producción. Toda la economía sufrió una gran contracción y así lo hizo también el PIB. Mediante rescates de los bancos y políticas monetarias expansivas, para solventar la crisis económica, el PIB fue aumentando considerablemente, aunque a un ritmo lento. Así fue aumentando también el consumo y sobre todo el bienestar mundial.

A partir de este punto, la economía empieza a mejorar, hasta llegar al 2014, dónde la crisis no ha desaparecido del todo, pero si se puede decir que hay un sentimiento de mejora en muchos de los países.

### **3.3 Inflación**

La inflación es un término macroeconómico, que mide el aumento de precios en cualquier economía. La inflación también es una de las medidas macroeconómicas que determinan el consumo de un país. Cuanto más suban los precios de todos los bienes consumidos, menor será el consumo. Cuando la inflación es baja, la economía esta más estimulada y por tanto habrá más consumo, más producción y mas empleo. Hablando en término generales la inflación determina el poder adquisitivo de las familias.

La inflación, al igual que afecta a las familias, afecta directamente a los inversores de bolsa. Como cita un artículo de *www.finanbolsa.com*: “Si hay inflación, los inversores deberán obtener una rentabilidad superior a ella, porque sino perderán poder adquisitivo.”<sup>3</sup> Esto quiere decir, que al haber inflación los precios suben y por tanto si las inversiones no tienen una rentabilidad superior a la tasa de inflación esperada, el inversor perderá dinero y poder adquisitivo.

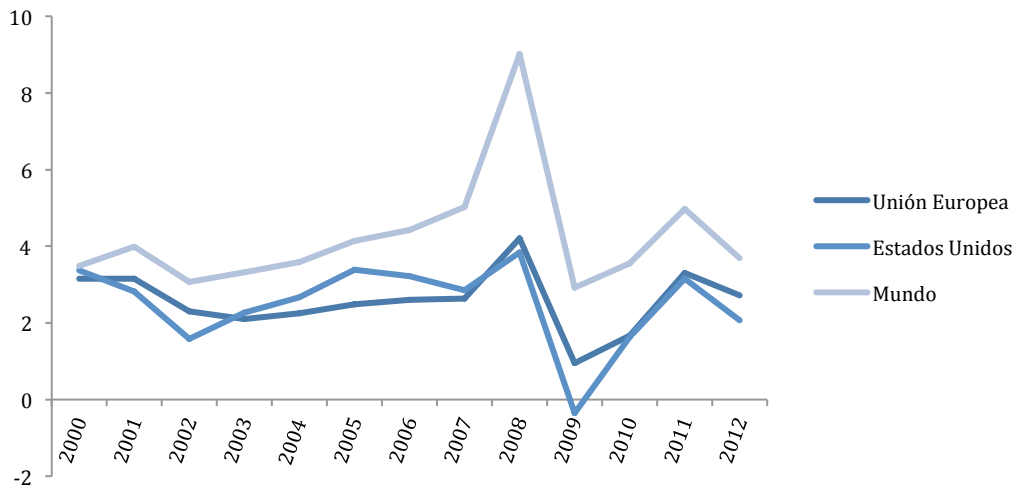
En este sentido, si la rentabilidad ofrecida no es superior, se experimentará una caída en la compra de activos, dado que no seria rentable comprar los activos por el beneficio que se obtendrá por ellos, ya que en muchos casos pueden llegar a ser perdidas.

A continuación analizaremos la inflación de 2000 a 2012 mundialmente, entrando en detalle con Estados Unidos y Europa.

---

<sup>3</sup> G. Lopez, R. (2011). *Influencia de la Inflación en el mercado*. Disponible en: <http://finanbolsa.com/2011/05/26/influencia-de-la-inflacion-en-el-mercado/>. Última visita: 31. Marzo 2014

*Gráfico 2: La evolución de la Inflación*



Datos: <http://datos.bancomundial.org/indicador/FP.CPI.TOTL.ZG/countries?display=default>, Elaboración propia

Como se puede observar en el gráfico, la inflación ha seguido la misma trayectoria que el PIB, con una bajada considerable en 2009. Se puede ver como en 2008 la economía experimenta el pico más alto de inflación y en 2009 el más bajo.

Como se ha comentado, en el 2008 el pico de inflación fue muy elevado. El motivo más relevante, que como consecuencia provocó esta situación, fue la cantidad de dinero que había en el mercado. En este momento, la economía había experimentando un notable incremento del consumo y como consecuencia la inflación también aumentó, dado que un aumento del consumo provoca un aumento de la inflación, para estabilizar el valor de los bienes.

Sin embargo en 2009, la inflación cayó de manera drástica, coincidiendo con el estallido de la crisis en 2009. Aunque en la bolsa ya se había experimentado años antes, dado que la bolsa es un indicador adelantado de la economía real (descuenta lo que va a ocurrir en el futuro), los ciudadanos empezaron a notar la crisis en este año.

Los gobiernos tuvieron que regular la inflación para poder estimular el consumo, dado que si esto no sucedía, el ahorro sería tan elevado que toda la economía hubiese caído.

Estas dos fechas son unas fechas especiales también para los inversores, dado que estos cambios les producían desconfianza en el mercado y hacía, por tanto, que estos invirtieran menos dinero.



### 3.4 Consumo

El consumo sin duda alguna, es el mayor estimulador de la economía y determinante para que esta vaya bien.

Si en una economía hay consumo, significa que hay bienestar económico. El consumo hace que la producción aumente y por tanto también lo haga el empleo. El poder adquisitivo de las familias es mayor y por tanto como consecuencia a todos les va mejor.

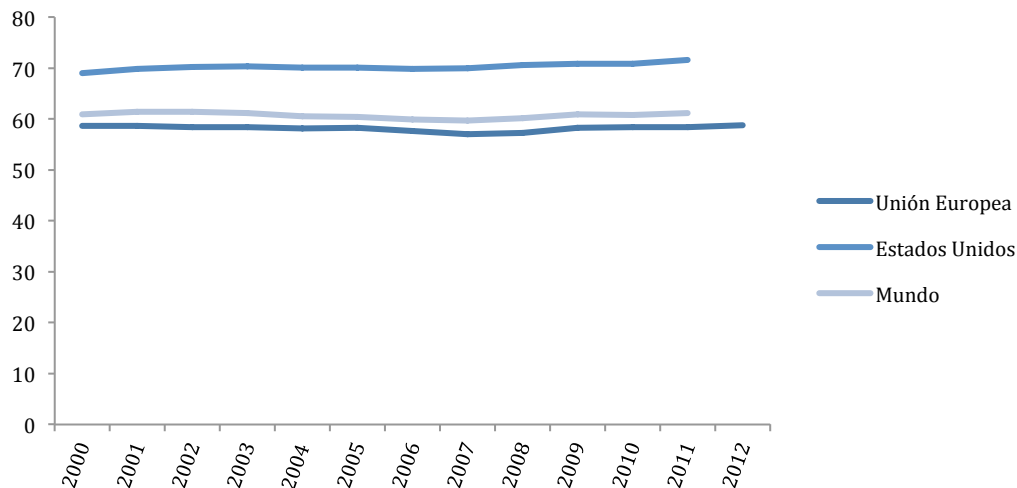
El consumo, también influye en las decisiones de inversión. Se podría decir que el consumo influye en las inversiones de dos maneras:

En primer lugar, los países que más invierten son aquellos, que en vez de consumir todos sus recursos, apartan parte para inversiones (ahorro), aquellos que consumen más, podrán invertir menores cantidades de dinero.

Por otro lado, cuanto mayor sea el consumo, mayor confianza habrá en los mercados y mayor poder adquisitivo tendrán las familias, por tanto el número de inversiones será más elevado, dado que las familias tendrán más dinero para invertir y consumir.

A continuación analizaremos la evolución del consumo respecto al PIB en los últimos años.

*Gráfico 3: Consumo en porcentaje del PIB*



Datos: <http://datos.bancomundial.org/indicador/NE.CON.PETC.ZS>, Elaboración propia

En el gráfico superior se puede observar la evolución del consumo respecto al porcentaje del PIB.

El gráfico muestra una líneas prácticamente planas, esto representa que el consumo evoluciona según lo hace la economía, ya que representa siempre más o menos, el mismo porcentaje respecto al PIB.

Esto significa que si hay crisis, el consumo disminuye y si no hay crisis el consumo aumenta, igual que hace el PIB. Cuando no hay crisis hay más puestos de trabajo y por tanto más gente con ingresos. Al haber más trabajo hay más consumo y más producción y el PIB por tanto crece. Si hay crisis, la situación es la misma pero invertida, todo disminuye.

Por tanto, se puede ver que el consumo es un indicador importante para los inversores, dado que representará el bienestar de las empresas y la rentabilidad de las mismas.

No obstante, cabe destacar aquí, el hecho de que el consumo en empresas de lujo aún habiendo crisis no disminuye de manera tan impactante. La crisis estimula la compra de bienes de lujo que los consumidores podrán poseer toda la vida.

Este es uno de los motivos clave que hacen que las empresas de lujo no sufran la crisis.

Todas las empresas de lujo venden una experiencia y no compiten en costes, por lo que pueden permitirse vender productos a precios elevados, dado que sus consumidores objetivo no lo tendrán en cuenta, sino que tendrán en cuenta la calidad del producto y la experiencia que este les produce.

#### **4. Las inversiones en empresas de lujo**

Para alcanzar el objetivo principal de investigación, he creado un índice bursátil formado por las empresas consideradas más importantes del sector del lujo:

- **Bulgari:** empresa Francesa fundada en 1884 dedicada principalmente a la joyería y a la moda.
- **Burberry :** empresa británica del sector de la moda, que ocupa el octavo puesto en el ranking de Millward Brown.
- **Callaway:** empresa californiana fundada en 1984. Se dedica especialmente al sector deportivo.
- **Carnival:** empresa neoyorkina fundada en 1932, dedicada al sector turístico de los cruceros y pionera en el mismo.
- **Coach:** empresa neoyorkina dedicada al sector de la moda. Ocupa el décimo puesto en el ranking, mencionado anteriormente, de empresas de lujo establecido por Millward Brown

- **Dior:** empresa de moda francesa fundada en 1947. Un emblema del lujo en el sector de la moda y referencia para muchos consumidores.
- **Harman:** productora tecnológica neoyorkina fundada en 1918 pionera en la creación de mecanismos de audio para los vehículos de el momento. Ahora produce todo tipo de herramientas tecnológicas.
- **Hermes:** empresa de moda francesa fundada en 1837. Ocupa el segundo puesto en el ranking de Millward Brown.
- **Luxottica:** empresa italiana fundada en 1961, dedicada al sector de la optica de lujo.
- **LVMH:** grupo con mayor repercusión en el mundo del lujo. Se creó por la fusión entre Louis Vuitton y Moët Chandon. Se dedica principalmente al lujo en la moda.
- **Porsche:** empresa alemana fundada en Stuttgart en 1931, emblema del sector del automóvil. Ofrece a sus clientes coches de alta gama.
- **Richemont:** Fue fundada en Suiza en 1988. Se dedica principalmente al sector de la relojería y joyería.
- **Royal Caribbean Cruises:** empresa con sede en Miami fundada en 1968, dedicada al sector turístico de los cruceros.
- **Shiseido:** empresa japonesa fundada en 1872, dedicada al sector de los cosméticos y la belleza.
- **Sotheby's:** empresa londinense fundada en 1744 especializada en subastas de obras de arte de gran valor.
- **Starwood Hotels:** empresa neoyorkina fundada en 1930 dedicada al sector Hotelero
- **Tiffanys:** empresa neoyorkina fundada en 1837 dedicada a las joyas de lujo.
- **Toll Brothers:** constructora neoyorkina fundada en 1986, empresa especializada en la construcción de casas de gran lujo en América.

Como se ha podido observar, he intentado incluir una gran variedad de empresas de diferentes sectores dentro del índice, para así poder analizar de manera más amplia la rentabilidad del sector del “Lujo”, dado que es importante cubrir todos los ámbitos en los que existe el lujo, que como se ha visto en la primera parte de esta tesis son muy

variados. De esta manera los resultados son más reales. Todas estas empresas, son pioneras en sus sectores y con mucha experiencia. Desde hace muchos años se dedican exclusivamente al lujo y a sus consumidores, esto les hace ser emblemas en el sector.

A la hora de escoger estas empresas me basé en los siguientes criterios:

1. Cada una de ellas tenían que cotizar en bolsa.
2. No solo cotizar me valía, tenían que cotizar desde por lo menos 2002, para así poder cubrir las dos épocas del ciclo económico.
3. Tenían que ser empresas con una larga experiencia en el sector del lujo y emblemas para los consumidores.

Una vez escogidas todas las empresas que iban a formar parte de mi índice, tuve que sacar las cotizaciones de cada una de las empresas. He utilizado cotizaciones mensuales para cada una de ellas, ya que esta era la manera de poder unir todas las empresas en un mismo índice, las cotizaciones diarias, no coinciden exactamente en todas las empresas. Además he tenido en cuenta que cada una de estas empresas cotiza a una moneda diferente, y por tanto no se podían unir. Para solucionar este problema, saque las cotizaciones mensuales de los diferentes tipos de cambio (Libra, Francos Suizos, Yen, Dolar Americano) y así he valorado todas las empresas e índices en euros.

En el caso de la libra, como las empresas del mercado inglés cotizan en peniques, tuve que dividir todas las cotizaciones entre 100 para poder realizar el tipo de cambio real.

Todas las empresas están valoradas de 2002-2013 con excepción de Bulgari que solo tiene peso individualmente en el índice hasta el año 2011. El motivo de esta excepción es que Bulgari fue adquirida por el grupo LVMH en 2011 y por tanto su cotización individual desaparece. No obstante me parecía una empresa muy representativa en el sector del lujo y por ello he querido considerarla hasta el 2011. Estableciendo como implícito que el valor de esta empresa se ve reflejado en el precio de las acciones de LVMH a partir de dicho momento.

En tercer lugar, tenía que ponderar el peso de las diferentes empresas dentro del índice. El peso se aplica a la empresa según el precio por acción, como ocurre por ejemplo en índices del Dow Jones. He realizado revisiones mensuales de los mismos, para cada una de las empresas en el índice. De esta manera lo que quiero conseguir es que el índice este valorado mensualmente a un peso más parecido a la realidad, ya que si asumimos un mismo peso para todos los años, la ponderación no será realista. Cada empresa tiene

épocas mejores y peores, y esto lo reflejan los mercados mediante el precio de cada una de ellas, y por tanto hay que considerarlo como una información relevante. Las empresas con un mayor peso dentro del índice son: LVMH, Porsche, Dior, Harman y Hermes.

Por último para poder comparar mi índice con otros índices que he considerado relevantes a la hora de explicar la evolución de las empresas de lujo y además poder sacar conclusiones sobre las inversiones de las mismas, he decidido establecer una base 100 a todos los índices. Esto quiere decir, que los gráficos que analizaré en puntos siguientes, representan la rentabilidad de cada uno de los índices.

A continuación se procederá a analizar los resultados del índice. La dimensión temporal está dividida en dos épocas: 2002-2006 (Auge) y 2007-2013 (Crisis). Para ver el desarrollo de las empresas de lujo en estas dos etapas establecidas, compararé mi índice con NASDAQ, Oro, EuroStoxx 50, S&P 500. Dado que con el índice por sí solo no podremos llegar a conclusiones sobre la rentabilidad de estas inversiones.

Todos estos índices también están valorados en euros y calculados en base 100, de este modo se podrán comparar todos.

Los motivos por los cuales he establecido estos índices como comparables son los siguientes:

- **NASDAQ:** es un índice formado por las mejores empresas tecnológicas. Empresas que en los últimos años han tenido una gran influencia en la sociedad y que han revolucionado los mercados. Son empresas que han estado a la moda, y por tanto se da por hecho que son empresas muy atractivas para invertir debido a su crecimiento y rentabilidad. Por ello me parecía interesante poder observar como ha evolucionado este índice respecto al índice que yo he creado.
- **Oro:** he seleccionado el oro dado que me parece un activo seguro y rentable. Es un medio que muchos inversores usan como “activo refugio” en sus carteras para disminuir el riesgo de las mismas. Además hay que resaltar que el oro tiene una característica importante y es que no se deteriora como lo podría hacer un bien de una empresa, que por lo tanto la fluctuación de su valor se basa exclusivamente en la oferta y demanda, dado que no le influye ningún otro

factor económico. Al ser una activo tan rentable y seguro, me parecía interesante ver la evolución de este respecto a mi índice.

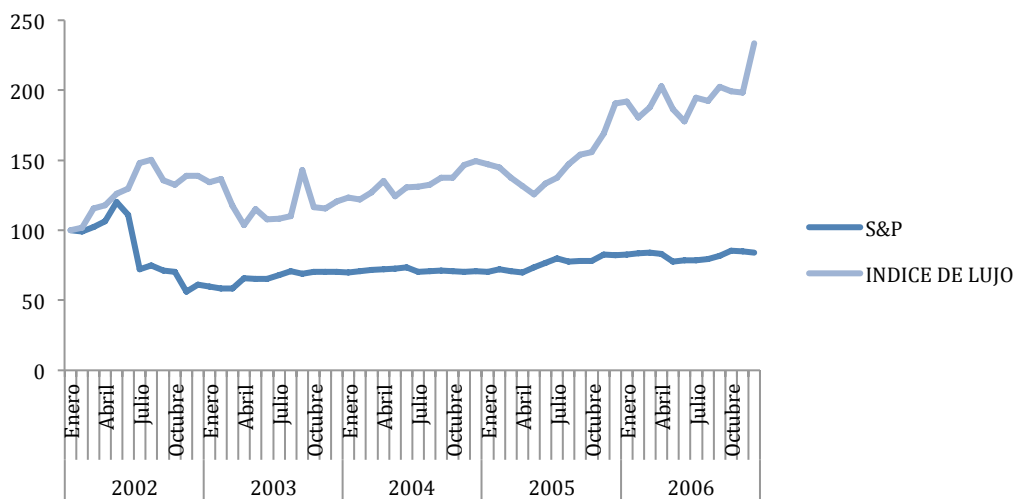
- **EuroStoxx 50 y S&P 500:** son los índices más representativos del mercado europeo y americano, respectivamente. Estan formados por las empresas más representativas de los diferentes países. Estos índices representan el desempeño general de las dos potencias y son una referencia del bienestar de las mismas.

#### 4.1.El Auge y las inversiones en empresas de lujo

El auge de la economía mundial, se aprecia durante los años 2002- 2006 justo antes del estallido de la crisis financiera mundial.

Tras haber realizado el índice y haber analizado los resultados, vamos a poder observar que en épocas en las que la crisis no esta presente es muy rentable invertir en empresas de lujo, dado que prácticamente en todo momento se sitúa por encima del resto de activos.

*Gráfico 4: Evolución del índice de lujo vs. S&P 500 (2002-2006)*



Fuente: elaboración propia

En el gráfico superior se puede observar la evolución mensual de las rentabilidades del índice de S&P 500, comparado con la evolución de las rentabilidades de mi índice de lujo, desde el año 2002 hasta el año 2006 (periodo considerado como época sin crisis).

Se puede ver como desde el 2002 el índice de lujo ha estado por encima de el índice de S&P 500. Las rentabilidades de ambos índices comienzan la trayectoria en el 2002 a valores prácticamente iguales, S&P 500 con una rentabilidad de 99,35 y el índice de Lujo con una rentabilidad de 101,85. No obstante la evolución no es la misma. S&P 500 tiene una gran caída de Mayo del 2002 (120,38) a Julio del 2002 (71,97), mientras el índice de lujo evoluciona de forma contraria, pasa de una rentabilidad de 126,34 en Mayo a 147,89 en Julio del mismo año. Una explicación para esto puede ser el aumento del consumo en la época de verano en empresas dedicadas sobre todo a la moda, turismo y deportes. El verano es la época estrella para la moda (nueva colección) y época estrella para el Turismo. En el año 2003 de Febrero a Abril se puede observar un comportamiento contrario al que se ha visto en 2002. El índice de lujo pasa de una rentabilidad de 136,69 en Febrero a una Rentabilidad de 103,81 en Abril, es decir una caída del 24%. Por otro lado S&P 500 pasa de una rentabilidad del 58,39 en Febrero a 65,85 en Abril, es decir un aumento del 13%. A partir de ese punto, S&P 500 lleva una evolución muy monótona y constante. En cambio mi índice de lujo evoluciona positivamente cerrando el 31.12.2006 con una rentabilidad del 233,55, es decir un 129% mayor a la rentabilidad del 1.02.2002.

Como se ha podido ver la evolución ha sido muy parecida para ambos índices, salvo los puntos mencionados anteriormente, en los que los índices evolucionan de manera excepcional. Sin embargo aún habiendo tenido una evolución parecida, el índice de empresas de lujo cotiza a una rentabilidad superior a el índice de S&P 500.

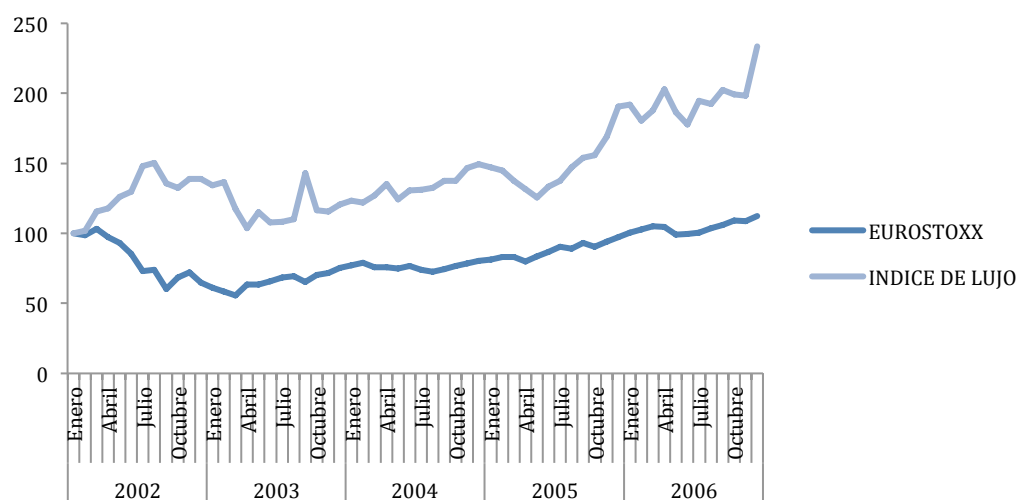
Durante el periodo de 2002-2006, las empresas americanas no se han visto afectadas directamente por factores macroeconómicos como pueden ser el PIB, consumo o inflación. Como se ha visto en puntos anteriores, estos factores muestran una evolución muy regular.

Además en esta época, dado el positivismo y la confianza en los mercados, el consumo tenía una evolución favorable, la gente no tenía reparo en comprar, lo que estimula la economía, es decir aumento de la producción y aumento de puestos de trabajo. Esto hace que los ciudadanos cuenten con mayor liquidez e ingresos y en muchos casos esto provoca que el consumidor vaya a comprar aquellos bienes exclusivos que en época de crisis igual no se puede permitir, o en los que no se gastaría el dinero.

Una de las características más destacadas de las épocas de auge es que la clase media aumenta, y por tanto estos consumen bienes que habitualmente no han podido consumir.

A continuación analizaremos la relación de la rentabilidad del índice de lujo con la evolución de la rentabilidad del EuroStoxx 50.

*Gráfico 5: Evolución del índice de lujo vs. EuroStoxx 50 (2002-2006)*



Fuente: elaboración propia

Como se puede ver en el gráfico superior, la rentabilidad del EuroStoxx 50, evoluciona de manera muy parecida a la del S&P 500. La rentabilidad obtenida por el índice de lujo esta considerablemente por encima.

El desarrollo del EuroStoxx 50 es bastante constante, sin ningún pico que llame sustancialmente la atención.

No obstante, se debe mencionar que en 2002, la dirección que toma cada una de las rentabilidades es completamente opuesta. Mientras el índice de lujo crece un 48% entre Febrero (101.85) y Agosto (150,44) del 2002, EuroStoxx 50 decrece un 24%, pasando de una rentabilidad de 99,35 en Febrero a 74,98 en Agosto.

A partir de ese momento la diferencia de rentabilidades entre ambos índices es muy constante, destacando aún así la rentabilidad del índice de lujo de Enero 2005 hasta Mayo desde ese mismo año, donde el índice de lujo experimento una caída del 15%, pero así mismo, este tuvo una rápida recuperación alcanzando en Diciembre del 2005 una rentabilidad de 190.56, un 52% superior a la de Mayo de ese mismo año.



Como se ha visto en el punto anterior, los factores macroeconómicos se mantienen constantes, por ejemplo la inflación, cuya constancia provoca que no haya una gran variación de precios, ni cambios en la política monetaria.

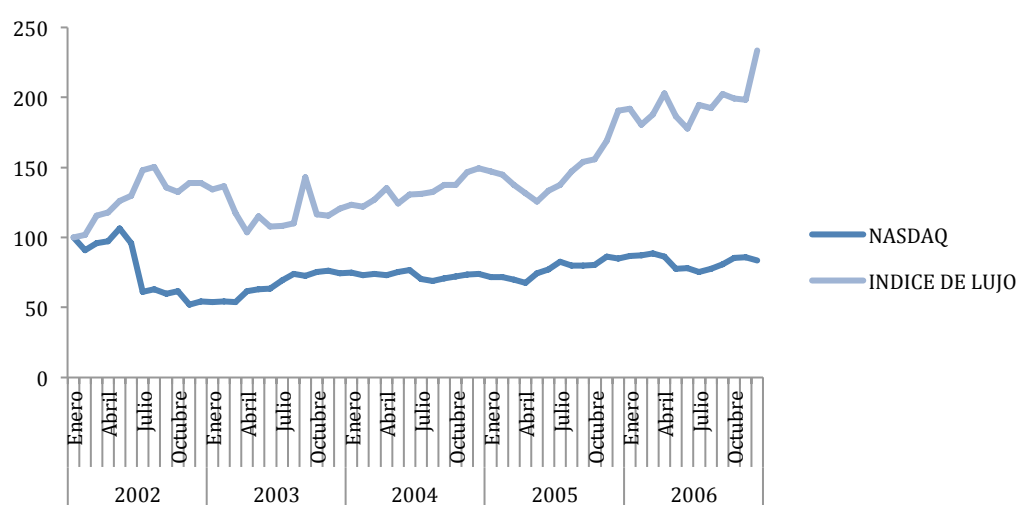
El PIB si que muestra más movimientos en estos años, no obstante no se pueden considerar movimientos excesivamente bruscos, como para tener una repercusión muy grande en la bolsa. Este desarrollo constante del PIB, delata la constancia del consumo. Por tanto las empresas, no han tenido que experimentar un descenso notable en las ventas.

Pero como he mencionado anteriormente en el gráfico de las rentabilidades de S&P 500, el índice de lujo esta por encima de este. Dado a la similitud en la evolución de las rentabilidades de S&P 500 y EuroStoxx 50, la rentabilidad del índice de lujo también se sitúa considerablemente por encima del EuroStoxx 50.

Es decir, en ambas situaciones, el índice de lujo ha alcanzado una mayor rentabilidad y por tanto las empresas que forman el mismo están mejor valoradas.

No obstante, los resultados obtenidos en los gráficos anteriores, se puede observarlos también con el índice del NASDAQ. El índice de NASDAQ representa las mayores empresas de tecnología. Un sector que en esta época (2002-2006) contaba con un gran potencial de crecimiento y un desarrollo muy rápido.

Gráfico 6: Evolución del índice de lujo vs. NASDAQ (2002-2006)



Fuente: elaboración propia

En el gráfico superior observamos la evolución de las rentabilidades del índice de lujo comparado con las rentabilidades del NASDAQ. Una vez más, la rentabilidad del índice de empresas de lujo se posiciona por encima.

Cabe destacar, los movimientos en el primer año del índice NASDAQ. En Febrero de 2002, el índice cotizaba a una rentabilidad de 90,83, que fue aumentando poco a poco hasta alcanzar una rentabilidad de 106,51 en Mayo del mismo año, un crecimiento del 17%. No obstante, en este punto la rentabilidad del índice cayó en picado pasando a una rentabilidad de 61,2 en Julio de 2002. Esta siguió cayendo hasta alcanzar una rentabilidad de 54.15 a final de año, un 40% menos que en Febrero de 2002. Esta caída tan repentina, tuvo lugar debido a la crisis “dotcom”, una crisis que afectó principalmente a las empresas tecnológicas.

Este gráfico, bajo mi punto de vista, es el que mejor representa la rentabilidad de las empresas de lujo en esta época.

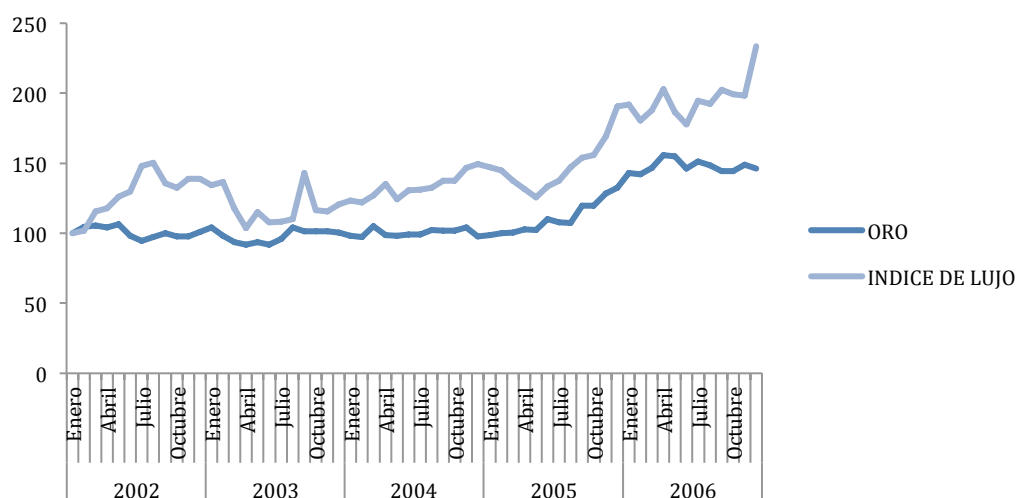
Si nos remontamos al año 2002, los productos tecnológicos eran los más demandados en el mercado. Se trataba de una revolución tecnológica y el crecimiento de todo este tipo de empresas era abismal.

Debido a este crecimiento, los inversores veían las empresas “top” de tecnología como activos seguros de rentabilidad, dado que las ventas no caían en ningún momento, la innovación era permanente y por tanto la curva de crecimiento era constantemente positiva.

Aun teniendo esto en cuenta, en el gráfico se pueden ver como las empresas de lujo han evolucionado y crecido a una rentabilidad considerablemente superior.

Por último analizaremos las rentabilidades del oro (activo refugio para muchos inversores) y el índice de empresas de lujo.

*Gráfico 7: Evolución del índice de lujo vs. Oro (2002-2006)*



Fuente: elaboración propia

Como se puede observar en el gráfico, la diferencia entre las diferentes rentabilidades no es tan clara como en el resto de gráficos analizados.

Cabe destacar Agosto del 2003, en el que las rentabilidades de ambos son prácticamente la misma. El índice de lujo, alcanza en esta fecha una rentabilidad de 110,09 y el oro de 104,32.

No obstante en el mes siguiente (Septiembre), el índice de lujo tuvo una subida repentina muy elevada de un 30%, que fue cayendo progresivamente hasta alcanzar en Diciembre de ese mismo año una rentabilidad de 120,62, un 15% menos.

En Mayo de 2005, los índices vuelven a estar a rentabilidades muy similares, debido a una pequeña caída del índice de lujo a una rentabilidad de 125,51 y un pequeño aumento del oro hasta alcanzar una rentabilidad de 102,36.

A partir de ese momento los índices evolucionan de forma muy parecida y constante. Sin embargo, el oro cierra 2006 a una rentabilidad de 146,16, un 59% inferior a la del índice de lujo (233,55).

Como se ha mencionado antes, el oro es un activo refugio, es decir seguro y rentable para los inversores. Se usa mucho para comparar rentabilidades y como herramienta para reducir el riesgo.

En primer lugar cabe destacar, que la evolución del oro va muy ligada a la producción del mismo, debido a que hay mucha dependencia hacia los pocos países que los producen o en los que se puede encontrar oro. En 2002-2003 la producción del oro

incrementó sobre todo en el continente asiático que pasó de 511,5<sup>4</sup> toneladas en 2002 a 543<sup>5</sup> toneladas en 2003.

En 2004 bajo la producción y por tanto también se puede observar en el gráfico la caída del oro.

Este gráfico nos muestra como las rentabilidades del índice de lujo y del oro se sitúan más cerca que los otros índices respecto al de lujo. Esto, es debido a que muchas empresas de lujo, utilizan el oro para producir parte de sus productos, por lo tanto estas empresas se ven afectadas con los cambios de precio del oro.

Como se ha podido observar en los 4 diferentes gráficos, habiendo comparado las rentabilidades de mi índice bursátil con 4 de los índices o activos más importantes del mundo, invertir en lujo, en época de auge, es más rentable que invertir en cualquier otra empresa o activo.

Se puede observar como el desarrollo de los diferentes índices, es prácticamente el mismo, ninguno de ellos cuenta con picos que llamen mucho la atención. No obstante como se ha señalado en la explicación de cada uno de los índices, existen puntos en los que hay diferencias o similitudes mayores, siempre estando la curva de rentabilidad del índice de lujo por encima del resto.

#### **4.2.El Crisis y las inversiones en empresas de lujo**

Como ya he mencionado, la parte de la crisis se aprecia en los años 2007-2013. Dado que fue en 2007, el momento en el que la crisis tuvo sus primeras repercusiones en la bolsa y en el que el temor por los mercados financieros empezó a salir a la luz.

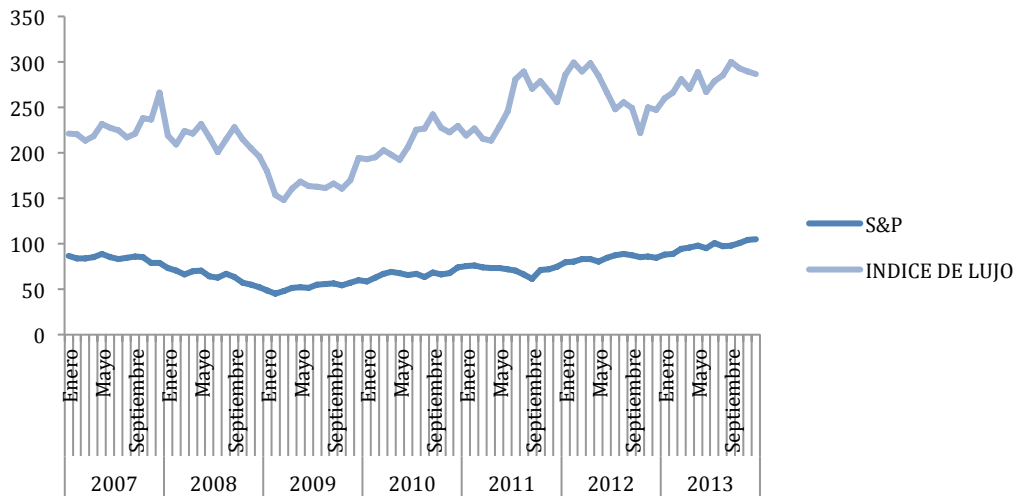
Para seguir con la estructura anterior, empezaré analizando el gráfico de S&P 500.

---

<sup>4</sup> <http://www.bcb.gob.bo/webdocs/ReservasInternacionales/DT-09-NotaTecnicaMercadoOro-09-10.pdf>

<sup>5</sup> <http://www.bcb.gob.bo/webdocs/ReservasInternacionales/DT-09-NotaTecnicaMercadoOro-09-10.pdf>

*Gráfico 8: Evolución del índice de lujo vs. S&P 500 (2007-2013)*



Fuente: elaboración propia

El gráfico superior, nos muestra la primera prueba de que invertir en lujo es rentable. La crisis no ha afecta a directamente a las empresas de lujo.

El índice de lujo se sitúa durante el periodo completo a una rentabilidad considerablemente superior a la de S&P 500.

El índice de lujo inicia el 2007 a una rentabilidad de 221,23 cuando S&P comienza a una rentabilidad de 86,47.

A finales de 2007, como se puede ver en el gráfico representado por un pico, la rentabilidad del índice de lujo se sitúa en 266,03, un 20% superior que la de principios de año. Por otro lado S&P 500 cierra el 2007 a una rentabilidad un 8% inferior a la de principios de año, pasando de una rentabilidad de 86, 47 en enero de 2007 a 78,77 en diciembre del mismo año. Esta leve caída de S&P 500 sigue su recorrido hasta Abril de 2009, donde el índice vuelve a experimentar un leve crecimiento, pasando de una rentabilidad de 47,65 a 51,62 en Abril.

El índice de lujo, también experimento una fuerte caída en agosto de 2008, que siguió su camino hasta noviembre de 2009. La rentabilidad del índice, paso de 214,96 en Agosto de 2008 a 169,78 en noviembre de 2009, es decir una caída del 21%.

A partir del 2009, la recuperación de la rentabilidad del índice de lujo, fue constante y rápida. Hasta cerrar 2013 con una rentabilidad de 286,70, un 30% superior a la rentabilidad del 1 de Febrero del 2007.

S&P 500 también comenzó una recuperación muy considerable y más constante que la del índice de lujo. Cerró 2013 a una rentabilidad de 105,31 un 22% superior a la rentabilidad de Enero de 2007.

S&P 500 formado por las mejores empresas americanas, se vio más afectado por la crisis en medidas de rentabilidad. Aunque la curva de S&P 500 no enseñe grandes variaciones, sino que es más bien constante, se puede ver que la rentabilidad respecto al momento de auge a disminuido y respecto a la curva del índice de lujo también.

En un artículo de la pagina *saladeinversion*, escrito en 2011, decía así: “En los últimos días el motivo de las bajas del S&P 500 tuvo también que ver con una seguidilla de indicadores macroeconómicos del país peores a los esperados”

Lo que se puede percibir mediante esta cita, es que los índices de las grandes potencias se ven muy afectados por los datos macreconomicos que vayan saliendo a la luz. Al estar los índices formados por grandes empresas, tienen el riesgo de que estas empresas vayan mal. Al ir mal, el índice baja, dado que tendría una repercusión negativa en el mismo. Por ello en la crisis estos índices no cotizan a precios muy elevados, sino todo lo contrario.

Las empresas que forman estos índices, han sufrido una bajada de consumo y de producción en la época de crisis, por tanto la valoración para ellas es más baja y así lo es también su rentabilidad.

En cambio, las empresas de lujo tienen un mercado objetivo muy bien definido, consumidores con gran poder adquisitivo.

Al vender productos tan diferenciados sus ventas no caen tanto y por tanto, tampoco lo hace su rentabilidad, dado que el poder adquisitivo de estos consumidores aumenta constantemente.

En otro artículo de *elmostradormercados* menciona: “Analistas indican que la razón del frenazo en el crecimiento de utilidades es la crisis de deuda en Europa y la desaceleración de la economía China. De acuerdo a Bloomberg, el 40% de sus utilidades de las compañías del S&P 500 viene del extranjero.”

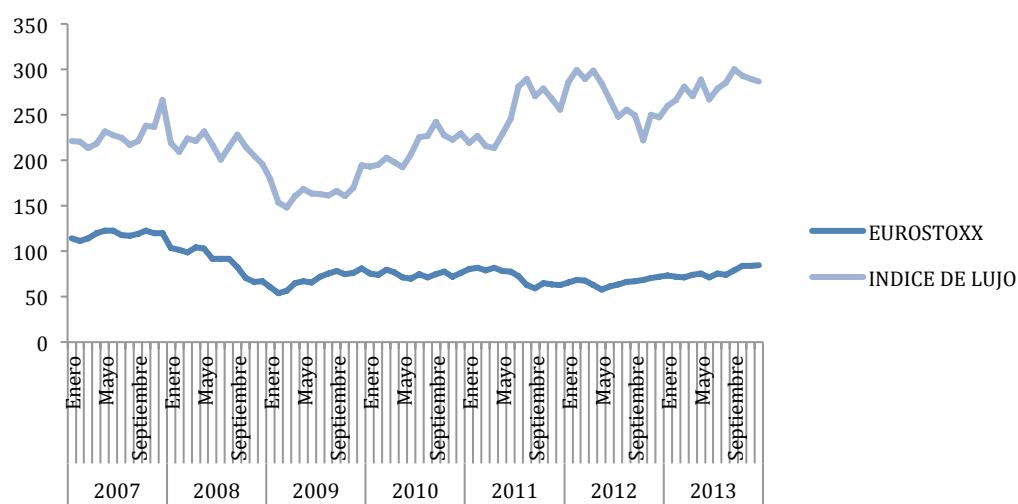
Aquí se puede ver otro de los motivos por los cuales el crecimiento del índice no es tan notable. Este además se comporta practicamente igual que el índice de EuroStoxx 50.

El índice de S&P 500 esta muy relacionado con la economía mundial, y por tanto todo lo que pase en el extranjero tendra una repercusión notable en la rentabilidad del mismo.

A continuación analizaremos la evolución de EuroStoxx 50, que como se ha visto esta muy relacionada con la curva del índice de S&P 500.

Hoy en día debido a la globalización, todos los mercados están relacionados entre sí, y tienen influencia los unos con los otros. Por tanto todo lo que pase en la economía Americana tendrá una repercusión notable en la economía Europea y viceversa.

Gráfico 9: Evolución del índice de lujo vs. EuroStoxx 50 (2007-2013)



Fuente: elaboración propia

La curva de rentabilidad de EuroStoxx 50, en época de crisis, es muy similar a la de S&P 500. No obstante, en esta se pueden observar variaciones más marcadas.

En pleno estallido de la crisis, enero 2008, EuroStoxx 50, pasa de una rentabilidad de 103,33 a 56,43 en Marzo de 2009, una caída del 45%. Esto sucedió justo después de un experimentar un crecimiento del 5% en 2007.

A partir de este punto el índice de lujo aumenta considerablemente aún experimentando fuertes caídas y recuperaciones hasta el 2013.

El aumento de EuroStoxx 50 fue menor pero más constante. Aumentó hasta Agosto del 2011 en un 21%. Después la rentabilidad del EuroStoxx 50 cayó durante un mes, y se volvió a recuperar rápidamente hasta alcanzar una rentabilidad de 84,70 en Diciembre del 2013.

La evolución de EuroStoxx 50 es más bien constante. Pero si que se ve que la rentabilidad de las mejores empresas europeas se ha visto afectada por la crisis. El consumo es inferior y por tanto hay menos producción. Los ingresos de las empresas son menores.

Tanto comparando las rentabilidades del índice de lujo con S&P 500 como con EuroStoxx 50 tenemos que destacar que las empresas de lujo en época de crisis no bajan su rentabilidad absoluta.

Como he mencionado en varias ocasiones, las empresas de lujo, son las que salen adelante con mayor rentabilidad, sea cual sea el sector en el que operen.

Al vender exclusividad y contar con la fidelidad de tantos clientes, además de la situación favorable que tiene la clase alta en estas épocas, los beneficios de las empresas de lujo aumentan considerablemente. Esto mismo se puede ver reflejado en un artículo de *toptenms*: “Ante la crisis, las marcas de lujo lanzan modelos más caros, más exclusivos, abren más tiendas. Saben que sus clientes seguirán gastando en productos a los que están acostumbrados. Se trata de clientes con un elevado poder adquisitivo y menos sensibles a los cambios de ciclo.”

Además cabe destacar aquí, el creciente enriquecimiento de los países emergentes que cada vez se hacen más ricos y el poder adquisitivo aumenta generalmente, y por ello empeizan a consumir este tipo de bienes que hasta el momento nunca habían consumido. Según un artículo de *Huffpost voces*: “Muchos consumidores de mercados emergentes aspiran a comprar las marcas de lujo que se fabrican en los países occidentales y aprecian la calidad de estos productos y con frecuencia los aprecian porque son símbolos de estatus”.

Por tanto al haber un creciente aumento en la riqueza de los algunos países, hay un aumento de las ventas de las empresas de lujo y por tanto un aumento del beneficio final. Esto es algo que todos los inversores ven como positivo, dado que un buen desarrollo de la empresa, da seguridad en la misma.

Además, en la rentabilidad del índice de EuroStoxx 50, se ha de destacar las diferentes crisis sufridas por la eurozona, que han afectado de manera directa al desarrollo del índice.

Como se puede leer en un artículo escrito en el periódico digital *www.lainformacion.com*: “La crisis griega estanca los beneficios anuales del 40% del EuroStoxx 50”. Europa, en este periodo analizado, ha sufrido un gran impacto por la crisis y los países que forman el índice, se han visto muy afectados por las ocurrencias en la macroeconomía mundial.

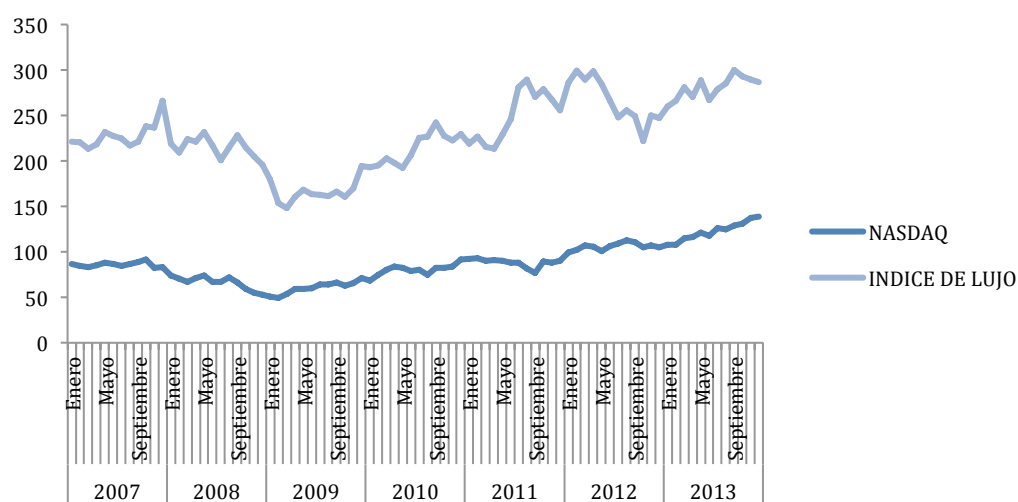


Por ello el miedo y desconfianza en el mercado europeo no han permitido que la rentabilidad del índice fuera mayor.

Una vez analizados los índices globales, se pasará a analizar, como se ha hecho antes, los dos sectores concretos, (NASDAQ y ORO).

El sector del lujo se ve muy influido tanto por las tecnologías, que son las nuevas necesidades del mercado, como por el oro, que es un activo que todo el mundo ve como un activo refugio sobre todo en esta época.

*Gráfico 10: Evolución del índice de lujo vs. NASDAQ (2007-2013)*



Fuente: elaboración propia

Como se ha mencionado en el punto anterior la comparación de las rentabilidades del índice de lujo con las rentabilidades del índice NASDAQ, que agrupa las mayores empresas tecnológicas mundiales, es una comparación necesaria para evaluar el desempeño de las empresas de lujo.

En los últimos años, las empresas tecnológicas han revolucionado los mercados, y continuamente se están adaptando a las necesidades de los consumidores. Las empresas tecnológicas son empresas con continuo desarrollo e innovación, este el factor de riesgo más claro para estas empresas, dado que al estar constantemente innovando, hay muchos proyectos, en los que se invierte grandes cantidades de dinero y luego no salen adelante o no son lo exitosos que deberían de haber sido.

Como se puede observar en el gráfico, la evolución de las rentabilidades de los índices son muy diferentes.

NASDAQ tiene una evolución muy parecida a la de S&P 500 y EuroStoxx 50. Empieza con una rentabilidad de 86,57 en enero de 2007, esta crece de forma poco agresiva hasta octubre del mismo año, alcanzando una rentabilidad de 91,67. No obstante los síntomas de la crisis se empiezan a notar también en el entorno tecnológico. En Noviembre del 2007 la rentabilidad del índice NASDAQ empieza a caer de 82,77 hasta alcanzaren Febrero de 2009 el pico más bajo con una rentabilidad de 49,11, una caída del 40,6%.

A partir de este punto el índice empieza a crecer lentamente, sufriendo alguna caída pero no significativa, alcanzando un cierre en Diciembre de 2013 de 139,05, un crecimiento del 61% respecto a enero del 2007.

Las empresas tecnológicas, están muy influenciadas por el entorno y las decisiones que se toman. Son empresas que requieren de grandes inversiones para realizar sus proyectos, por tanto, si los realizan es por la seguridad que tienen o pueden tener, dado que todos los proyectos están estudiados en mucha profundidad.

La rentabilidad de estas empresas no se sitúa en una posición tan elevada debido a que en la crisis todos los fondos necesarios para llevar a cabo los proyectos tecnológicos no se adquieren con tanta facilidad, por tanto estas empresas se ven afectadas por la crisis y aunque su rentabilidad sea continua porque cabe destacar que son activos muy atractivos, la rentabilidad no es tan elevada como puede ser la de las empresas de lujo, porque las empresas de lujo tienen una base más sólida y mayor seguridad en estas épocas.

Por otro lado, como menciona un artículo de *libertad digital*: “(...) la tecnológica está haciendo frente a un gran descenso en la demanda. Muchos artículos de este sector son productos de los que se pueden prescindir cuando vienen mal dadas y ese podría ser su punto flaco.” Este es otro de los motivos por los cuales la rentabilidad de las empresas tecnológicas no es tan elevada como puede ser las de las empresas de lujo. No obstante se puede pensar, que los bienes de lujo tampoco son bienes necesarios, son bienes de los cuales también se puede prescindir. A la hora de comprar un producto de lujo, siempre tienes la opción de comprar ese mismo producto pero de marcas con menos prestigio. Sin embargo la diferencia sustancial, en este punto, es que las empresas de lujo tienen consumidores muy fieles a la marca, que consumen los productos ya que son parte de su forma de vida y sus experiencias personales. En este sentido los consumidores de bienes

de lujo tienen una mayor dependencia de estos bienes, que cualquier persona puede llegar a tener de los diferentes “gadgets” tecnológicos.

Además he de destacar, que un bien de lujo es un bien que no cambia, su valor incrementa con el paso de los años y cada vez es más especial, en cambio todos los artículos tecnológicos no tienen este desarrollo, al estar en constante innovación el valor de los productos es a corto plazo, dado que hasta un año más tarde ha podido salir al mercado un producto que te ofrece las mismas funciones y cubre otras nuevas.

El gráfico representa bien la diferencia sustancial entre los dos sectores y se ve claramente que la crisis no ha tenido un impacto tan grande en las empresas de lujo como en las tecnológicas

Por último, se analizará la evolución de la rentabilidad del oro comparado con la rentabilidad del índice de empresas de lujo.

*Gráfico 11: Evolución del índice de lujo vs. Oro (2007-2013)*



Fuente: elaboración propia

Como se puede observar en el gráfico, el oro es el único activo, de los analizados, más rentable que mi índice de lujo en una época de crisis,

Como se ha mencionado anteriormente a la hora de explicar los motivos por los cuales había seleccionado estos activos para comparar mi índice, dije que el oro era un activo refugio, que muchos inversores usaban como medio para paliar el riesgo de sus carteras. Al moverse la rentabilidad del oro según la oferta y la demanda que el mismo tiene, se puede ver que la demanda es creciente.

En este gráfico hay muchas cosas que llaman la atención. En primer lugar y ante todo, es que el gráfico del oro no es para nada estable. Tiene muchas fluctuaciones.

Para empezar, destacamos las rentabilidades a las que comenzaron cotizando el oro y el índice de lujo en enero del 2007. La rentabilidad del oro en esta fecha ascendía a 152,66 y la del índice de lujo ascendía a 221,23. Como se puede ver en Enero del 2007, la rentabilidad obtenida por el índice de lujo era un 45% superior a la obtenida por el oro. Hasta Diciembre del 2007, ambos índices evolucionaron paralelamente, ambos crecieron pero la rentabilidad del índice de lujo era superior a la del oro.

En Enero del 2008, la rentabilidad del índice de lujo cayó un 18%, en cambio la rentabilidad del oro aumento un 9%. En este momento ya se empezaba a sentir en el mercado la llegada de la crisis.

Pero fue en noviembre del 2008, donde el recorrido de las rentabilidades de los índices se intercambió. El índice de lujo pasó de tener una rentabilidad en noviembre del 2008 de 205,27 a 195,65 en Diciembre del mismo año. El índice de lujo toco su punto más bajo en Marzo del 2009, con una rentabilidad de 148,13.

Por otro lado el oro, tuvo una evolución positiva. En Diciembre del 2007, la rentabilidad aumentó pasó de 173,90 a 190,16. Esta siguió ascendiendo.

Es sorprendente por que desde Marzo del 2009, que el índice de lujo contaba con una rentabilidad de 160,49 y el de oro 203,27, hasta diciembre del 2011, en el que el índice de lujo contaba con una rentabilidad de 255,48 y el oro de 359,66, las subidas y bajadas de ambos índices han sido exactamente iguales, es decir cada uno a su nivel de rentabilidad, pero caídas y bajadas en las mismas fechas.

Entre Febrero y Marzo del 2012, los índices vuelven a tomar direcciones contradictorias, el oro sube su rentabilidad hasta alcanzar 420,99 y el índice de lujo caer hasta tocar una rentabilidad de 221,92.

Una vez alcanzado este punto, el índice de lujo comienza a crecer cerrando el 2013 a un rentabilidad de 286,70, un 8% superior a la rentabilidad a la que cerro el oro ascendiendo a 266,57.

El hecho de que el oro se situase en plena crisis a una rentabilidad superior a la del índice de lujo puede ser debido al miedo que había en el momento en los mercados debido a la crisis.

Los inversores buscan activos seguros en los que invertir su dinero, sin un riesgo elevado, y que mejor opción que el oro, el activo refugio.

No obstante se debe destacar, que durante prácticamente todo el periodo del 2008, momento en el que en las bolsas ya se sentía de manera muy profunda la crisis, el índice de lujo se posiciona a una rentabilidad más elevada que la rentabilidad del oro. Fue en el momento en el que la crisis ya estaba avanzada, en el que la demanda por el oro aumento considerablemente por sus características.

Un artículo escrito en *El blog Salmon* dice: “Se suele asociar el alza en el precio del oro a los pánicos en el mercado y a las incertidumbres de las monedas por su siempre presente temor inflacionario. Este es un tema que se ha mantenido a lo largo de los siglos dado que el oro actúa como un refugio seguro. Y la crisis iniciada el año 2007 no es una excepción. En los últimos 6 años el precio del oro ha escalado sin parar, cuadruplicando su precio existente a comienzos de siglo.”

Como menciona este artículo, el oro siempre ha cotizado al alza, y por tanto siempre ha sido un activo rentable. No es sorprendente esta fuerte rentabilidad del activo. La demanda es creciente por el pánico en el mercado y así lo es el valor del activo.

Sin embargo, cabe destacar, que el índice de empresas de lujo en 2013 supera al índice del oro, cuando los mercados vuelven tener confianza y el pánico ha pasado, lo que quiere decir que en la esta época la percepción de los inversores es que el oro es más seguro en pleno momento de pánico. Ya que en esos momentos el oro sirve como medio de cubrir riesgos, mientras las empresas de lujo están expuestas a las reacciones macroeconómicas y la caída del consumo.

Por ello los inversores prefieren asegurar su dinero frente a las desconfianzas del mercado e invertirlo en oro, cuyos retornos pueden ser menores pero constantes.

En el mismo artículo mencionado antes de *elblogsalmon* dice así: “El informe del Consejo Mundial del Oro (World Gold Council) se limita a dar cuenta de la cantidad de oro que tiene cada país, y entre la Zona Euro y Estados Unidos está el 60 por ciento del total de oro del mundo. ¿Qué significa esto? Que no solo Chipre podrá comenzar a liquidar parte de sus tenencias de oro para aliviar sus problemas internos. Francia, Italia, Grecia, Portugal, Bélgica y Holanda también pueden hacerlo, y esto implicaría inundar de oro el mercado.”

Esto significa, que casi todos los mercados mundiales tienen oro a su disposición, por tanto tienen un activo seguro y cubren sus carteras. No obstante si todos empiezan a vender este activo para conseguir liquidez, dado que es un activo con mucha demanda (fácil de vender), el valor del oro caería y además habría exceso de oro en el mercado. Por lo tanto se puede ver que aunque no haya sucedido, el oro también tiene riesgos de

caída. Los inversores lo ven como un activo seguro siempre y cuando haya crisis ya que quita el riesgo de las inversiones.

## 5. El futuro del lujo

En los puntos anteriores, se ha analizado cómo ha evolucionado el lujo en el pasado, no obstante, es importante tener en cuenta lo que puede pasar en el futuro.

Según un artículo de *Euroxpress*: “De acuerdo con los autores del informe, **las cinco claves en la evolución del mercado del lujo** serán la ropa de diseñador -casi el 42% del las ventas totales del lujo-, el ascenso de China a la tercera posición mundial, la joyería y la relojería -que supondrán casi el 50% de las ventas de lujo en Singapur en 2013-, los Estados Unidos como mayor plaza para el sector -con casi el 25% de las ventas globales-, y el rápido aumento del consumo por parte de hombres de productos como bolsos y relojes masculinos.”

Como dice este artículo, hay motivos de sobra para saber que el mercado del lujo va a seguir aumentando. Las costumbres de compra están cambiando en el mundo, los hombres tienen tendencias a comprar productos que hace una década se consideraban exclusivamente de mujer. Hay mercados en continuo crecimiento, con un continuo crecimiento también de la clase medio-alta del país.

En primer lugar me gustaría analizar el desarrollo de los países emergentes, que como se ha visto en el párrafo del artículo anterior, es uno de los mercados más importantes para la evolución del lujo. Estos países son el futuro mercado más grande de las empresas de lujo. En Europa y América, las empresas de lujo tienen una presencia especialmente grande, no obstante en los países emergentes esta presencia no es tan grande, pero con el crecimiento del mercado y el aumento de clase social medio-alta en estos países, el aumento de la presencia irá implícito al desarrollo.

Como he podido leer en un artículo de *Reingex*: “Se estima que en 2050, los mercados BRIC (Brasil, Rusia, India y China) generarán el 44% del Producto Interior Bruto mundial”. Esto quiere decir que la riqueza de estos países va a aumentar considerablemente, lo que favorecerá a las empresas de lujo.

Este mismo artículo cita: "Por primera vez tenemos una situación en la economía mundial en la que el crecimiento global está protegido de una fuerte desaceleración gracias al comportamiento de las economías de mercados en desarrollo y emergentes lideradas por China, pero también por muchos otros países". Es decir, no solo crecerán

los países emergentes, sino que el crecimiento de estos será rentable para la economía global, dado que estará más protegida.

En segundo lugar me gustaría analizar otro de los puntos citados en el artículo anterior, el aumento del consumo de accesorios de lujo por parte de los hombres.

En un artículo de la revista virtual *Modaes.es* se resalta lo siguiente: “El hombre se convierte en un reclamo cada vez más potente para la moda. Enseñas de lujo como Gucci y Prada se suben al carro del aumento del consumo masculino y apuestan por crear redes de tiendas exclusivas para hombres. Según el último informe sobre la industria del lujo elaborado por la consultora Bain&Co, en 2012 la moda masculina copó el 41% del negocio total del *ready to wear* de gama alta. Aunque despacio, el hombre cada vez tiene más peso en el negocio total del sector y en 2012 las ventas de moda masculina de gama alta crecieron un 26%.”

Como se puede ver, para muchas marcas y sobre todo de lujo, que se habían centrado en el mercado femenino, están evolucionando y abriendo su mercado objetivo también al masculino. Los hombres empiezan a marcar sus propias tendencias y a demandar productos de alta gama.

Creo que el futuro de las marcas de lujo es notable, y no solo ha sido hasta ahora rentable invertir en ellas sino que todavía les queda mucho camino que recorrer, muchos mercados que explorar y muchas tendencias que implantar.

## **6. Invierte en lujo: es siempre un activo rentable**

Tras haber analizado los resultados del trabajo empírico, que ha sido el crear mi propio índice bursátil para poder demostrar que invertir en empresas de lujo es algo rentable, hemos podido comprobar que esta teoría se cumple: Invertir en lujo es rentable.

Empecé el trabajo analizando lo que era el lujo, con lo que pudimos observar que no existe una definición exacta para esta palabra y que realmente cada persona tiene su propia definición de lujo.

Después de analizar a fondo lo que era el mercado de lujo, los sectores que lo forman y las mejores empresas del mundo del lujo, nos adentramos en lo que es la economía y la influencia que esta tiene en la mentalidad de los inversores.

En este punto pudimos observar que la economía tiene ciclos que van evolucionando con el paso de los años. La crisis vivida en la última década no es la primera ni la última crisis que va a sufrir el mundo.

También hemos podido verificar que existen factores macroeconómicos que potencian un tipo de situación concreta en la economía. Estos factores por supuesto influyen a los inversores a la hora de tomar decisiones de donde y cuanto invertir.

Se ha visto como el consumo y el PIB, son factores que están muy ligados a las inversiones. Estos factores son los que muestran como evolucionan las empresas. Cuanto mayor sea el consumo y el PIB, más bienestar hay tanto en la economía como en las empresas y por tanto más seguros serán los activos cotizados en la bolsa.

Otra de las cosas que he de destacar y que pienso que es un factor importante en las conclusiones es como todos los mercados están totalmente influenciados unos por otros. Si pasa algo en Europa, esto tendrá una repercusión inmediata en el mercado americano. Y por tanto no solo influye a la economía sino también a la bolsa y las decisiones de los inversores, que no quieren invertir su dinero en aquellos activos con un gran riesgo y con los que saben que pueden perder gran parte de su dinero.

No obstante las conclusiones más importantes han salido del análisis bursátil realizado. El índice de las mejores empresas de lujo ha demostrado con sus resultados que invertir en lujo es rentable tanto si hay crisis como si la economía se encuentra en un estado de auge.

En primer lugar, el lujo esta compuesto por empresas y bienes, cuyos resultados están poco relacionados con la economía. Esto que quiere decir, las empresas de lujo no siguen la misma trayectoria que el resto de empresas, si hay crisis las empresas dedicadas al sector del lujo no se ven afectadas de la misma manera que pueden verse afectadas otras empresas dedicadas a bienes más accesibles. Esto es por el mercado objetivo de estas empresas, gente con un poder adquisitivo muy elevado. ¿Y que pasa con esta clase social en la crisis?, como dice Angus Deaton, un microeconomista escocés muy reconocido: “Las crisis están creadas para beneficiar a los ricos”, por tanto el poder adquisitivo de este grupo social aumenta en épocas de crisis, y por tanto pueden permitirse comprar productos de lujo constantemente, y es por ello por lo que el consumo de las empresas de lujo no cae.



Si nos basamos en los rankings que publica Forbes, de los más ricos del mundo y analizamos la evolución del número uno en 2013, Carlos Slim Helu (México), su fortuna evoluciona de la siguiente manera:

- 2008: número 2 en el ranking con: \$60 Millones<sup>6</sup>
- 2012: número 1 en el ranking con : \$69 Millones<sup>7</sup>
- 2013: número 1 en el ranking con: \$73 Millones<sup>8</sup>

En segundo lugar, las tasas de crecimiento en los países emergentes son muy elevadas. Como menciona María Eugenia Girón, Directora del Observatorio Premium del Instituto Empresa en un artículo del periódico virtual *Noticias.infocid.es*: “El crecimiento y desarrollo de las que se llamaban economías emergentes China, India, Brasil etc. Todas estas economías emiten cada vez más turismo urbano que va a seguir comprando en Europa y sobre todo en la Costa Este de Estados Unidos”. “En la medida que las economías se desarrollan, los ciudadanos quieren consumir productos mejores”. Este factor es muy importante para el desarrollo de las empresas de lujo y su rentabilidad. Al estar creciendo la riqueza de los países y las necesidades de estos mercados cambiando a un producto de más lujo, da una ventaja competitiva a las empresas de lujo para seguir desarrollándose y seguir innovando para adquirir toda esta nueva cuota de mercado.

Como se ha podido observar en los gráficos que reflejan los resultados del análisis del mercado, la rentabilidad de las empresas de lujo esta muy por encima de cualquier activo, con la excepción del oro en la época de más pánico en los mercados. No obstante esto no me parece un argumento de peso como para cambiar las conclusiones de mi trabajo, dado que bajo mi punto de vista, el oro es el activo refugio para los inversores. Cuando el mercado tiene miedo y desconfianza (en el momento de pánico de la crisis) es verdad que el oro es el activo con más seguridad dado que no esta influenciado por lo que pueda pasar en el resto de empresas y en la macroeconomía, cuando una empresa de lujo, que aún siendo de lujo no deja de ser una empresa normal

---

<sup>6</sup> Forbes. (2008). *lista Forbes 2008: hombres más ricos del mundo*. Disponible en: <http://www.taringa.net/posts/info/1101638/Lista-Forbes-2008-hombres-mas-ricos-del-mundo.html>. Última sociedad: 31. Marzo 2014.

<sup>7</sup> Mega ricos. (2012). *Lista de las 20 Personas Más Ricas del Mundo en el 2012, por Forbes*. Disponible en: <http://megaricos.com/2012/09/10/lista-de-las-20-personas-mas-ricas-del-mundo-en-el-2012-por-forbes/>. Última visita: 31. Marzo 2014

<sup>8</sup> Mega ricos. (2013). *Lista de las 20 Personas Más Ricas del Mundo en el 2013, por Forbes*. Disponible en: <http://megaricos.com/2013/09/10/lista-de-las-20-personas-mas-ricas-del-mundo-en-el-2013-por-forbes/>. Última visita: 31. Marzo 2014

como cualquier otra dedicada a cualquier sector, si que se ve influenciada por todas aquellas cosas que pasen en la macroeconomía. Lo bueno que tiene el lujo es que el precio no es importante, por tanto creo que es este el motivo por el cual el lujo se salva de la crisis. Este factor le influye a cualquier empresas pero a las de lujo no le afecta de la misma manera, ya que ellos venden experiencias y una forma de vida, y por tanto pueden permitirse poner unos precios más elevados. Cuando observamos los gráficos en la época de auge la rentabilidad de las empresas de lujo esta por encima de la rentabilidad del oro, esto solo cambia cuando hay crisis y pánico por el motivo mencionado anteriormente, la seguridad.

Pero como se ha visto, comparando el índice de lujo con el resto de activos e índices que representan la economía de las grandes potencias mundiales, la inversión en lujo es más rentable que cualquier otra inversión, dado que la rentabilidad es muy superior.

Por ello como decía Coco Chanel:

*“El lujo es una necesidad que empieza cuando acaba la necesidad”*

## 7. Bibliografía

Tungate, M. (2009). *Luxury World: The Past, Present and Future of Luxury Brands*.

Inglaterra: Kogan Page Limited. 1-237

Merten, H.L. (2009). *In Luxus Investieren: Wie Anleger Vom Konsumrausch Der Reichen Profitieren*. Alemania: Gabler. 1-55

Roye, K. (2013). *Top 10 Luxury Brands of 2013*. Disponible en: <http://luxpresso.com/photogallery-style/top-10-luxury-brands-of-2013/23356>. Última visita: 31. Marzo 2014

Valls, A. (2012). *El sector de los relojes de lujo no padece la crisis*. Disponible en: [http://noticias.lainformacion.com/arte-cultura-y-espectaculos/joyas/el-sector-de-los-relojes-de-lujo-no-padece-la-crisis\\_an7oFuQxqsNyKE8Mt6toW3/](http://noticias.lainformacion.com/arte-cultura-y-espectaculos/joyas/el-sector-de-los-relojes-de-lujo-no-padece-la-crisis_an7oFuQxqsNyKE8Mt6toW3/). Última visita: 31. Marzo 2014

La Razón. (2009). *La joyería de lujo salva las ventas del sector*. Disponible en: [http://www.larazon.es/detalle\\_hemeroteca/noticias/LA\\_RAZON\\_71114/la-joyeria-de-lujo-salva-las-ventas-del-sector#.Uvejco7QCI8](http://www.larazon.es/detalle_hemeroteca/noticias/LA_RAZON_71114/la-joyeria-de-lujo-salva-las-ventas-del-sector#.Uvejco7QCI8). Última visita: 31. Marzo 2014

Beautymarket. (2013). *Informe del sector del lujo y la belleza en España para la presentación del sello de calidad 'Luxury Spain Beauty'*. Disponible en: <http://www.beautymarket.es/estetica/informe-del-sector-del-lujo-y-la-belleza-en-espana-para-la-presentacion-del-sello-de-calidad-luxury-spain-beauty-estetica-5613.php>. Última visita: 31. Marzo 2014

Ovelar, M. (2012). *La cosmética de lujo sorteá la crisis*. Disponible en: <http://smoda.elpais.com/articulos/el-gusto-por-lo-exquisito/2546>. Última visita: 31. Marzo 2014

Key note. (2012). *Luxury Products Boost Sales for the Cosmetics Industry*. Disponible en: <http://www.keynote.co.uk/media-centre/in-the-news/display/luxury-products-boost-sales-for-the-cosmetics-industry/?articleId=887>. Última visita: 31. Marzo 2014

Marketing Directo. (2011). *¿Por qué compran los hombres coches de lujo?*. Disponible en: <http://www.marketingdirecto.com/empresas/investigacion-de-mercados/¿por-que-compran-los-hombres-coches-de-lujo/>. Última visita: 31. Marzo 2014

De Miguel, C. (2011). *Los coches de lujo sorteán la crisis*. Disponible en: [http://www.larazon.es/detalle\\_hemeroteca/noticias/LA\\_RAZON\\_391262/1631-los-coches-de-lujo-sorteán-la-crisis#.UvdcCo7QCI8](http://www.larazon.es/detalle_hemeroteca/noticias/LA_RAZON_391262/1631-los-coches-de-lujo-sorteán-la-crisis#.UvdcCo7QCI8). Última visita: 31. Marzo 2014

Sanchez, C. (2014). *La crisis económica va por barrios: la venta de coches de lujo se vuelve a disparar* Leer más: *La crisis económica va por barrios: la venta de coches de lujo se vuelve a disparar*. Disponible en: [http://www.elconfidencial.com/economía/2014-02-07/la-crisis-economica-va-por-barrios-la-venta-de-coches-de-lujo-se-vuelve-a-disparar\\_85881/](http://www.elconfidencial.com/economía/2014-02-07/la-crisis-economica-va-por-barrios-la-venta-de-coches-de-lujo-se-vuelve-a-disparar_85881/). Última Visita: 31. Marzo 2014

Agamir. *Vinos de lujo*. Disponible en: <http://agamir.es/vinos-de-lujo/>. Última visita: 31. Marzo 2014

Prieto, E. (2013). *Vino, lujo, retos y oportunidades*. Disponible en: <http://www.mercadosdelvino.com/vino-lujo-retos-y-oportunidades/>. Última visita: 31. Marzo 2014

Nueva Empresa. (2013). *Pese a la crisis, el turismo de lujo sigue creciendo* . Disponible en: <http://www.nuevaempresa.com/turismo-lujo-sigue-aumentandpese-crisis-el-turismo-de-lujo-sigue-creciendo/>. Última visita: 31. Marzo 2014

Salido Cobo, J. (2013). *Las viviendas de lujo se siguen despachando en plena crisis*. Disponible en: <http://www.elmundo.es/elmundo/2013/02/20/suvienda/1361358609.html>. Última visita: 31. Marzo 2014

Segura, A. (2013). *El lujo sortea la crisis*. Disponible en: <http://www.lavanguardia.com/magazine/20130104/54358790131/lujo-crisis-moda-magazine.html>. Última visita: 31. Marzo 2014

Inversión y Finanzas. (2008). *La crisis del petróleo*. Disponible en: [http://www.finanzas.com/noticias/bolsas/reportajes/2008-10-14/71877\\_crisis-petroleo.html](http://www.finanzas.com/noticias/bolsas/reportajes/2008-10-14/71877_crisis-petroleo.html). Última visita: 31. Marzo 2014

Fundación BBVA. (2010). *Las fuentes del crecimiento económico mundial desde 1995*. Disponible en: [http://www.fbbva.es/TLFU/dat/05\\_CyC\\_2010\\_web.pdf](http://www.fbbva.es/TLFU/dat/05_CyC_2010_web.pdf). Última visita: 31. Marzo 2014

G. Lopez, R. (2011). *Influencia de la Inflación en el mercado*. Disponible en: <http://finanbolsa.com/2011/05/26/influencia-de-la-inflacion-en-el-mercado/>. Última visita: 31. Marzo 2014

Sala de inversión. (2011). *El índice S&P500 refuerza su tendencia bajista por la crisis internacional*. Disponible en: <http://www.saladeinversion.com/mercados/indice-sp500-refuerza-tendencia-bajista-crisis-internacional-acciones-cfds-mercados-eeuu-nyse-crisis/>. Última visita: 31. Marzo 2014

Smith, C. (2008). *Marcas de Lujo, ¿Quién dijo Crisis?*. Available: <http://www.toptenms.com/marcas-de-lujo-quien-dijo-crisis/>. Última visita 31. Marzo 2014

Mejia, J. (2013). *Las marcas de lujo, una inversión de alto rendimiento*. Disponible en: [http://voces.huffingtonpost.com/jaime-mejia/las-marcas-de-lujo\\_b\\_2773877.html](http://voces.huffingtonpost.com/jaime-mejia/las-marcas-de-lujo_b_2773877.html). Última visita: 31. Marzo 2014

El Economista. (2010). *La crisis griega estanca los beneficios anuales del 40% del EuroStoxx 50*. Disponible en: [http://noticias.lainformacion.com/economía-negocios-y-finanzas/valores/la-crisis-griega-estanca-los-beneficios-anuales-del-40-del-EuroStoxx-50-50\\_NXof37FuYCMvmojX9Fz0w2/](http://noticias.lainformacion.com/economía-negocios-y-finanzas/valores/la-crisis-griega-estanca-los-beneficios-anuales-del-40-del-EuroStoxx-50-50_NXof37FuYCMvmojX9Fz0w2/). Última visita: 31. Marzo 2014

Libertad digital. (2008). *Las empresas tecnológicas acusan la crisis*. Disponible en: <http://www.libertaddigital.com/internet/las-empresas-tecnologicas-acusan-la-crisis-1276341640/>. Última visita: 31. Marzo 2014

Moreno, M. A. (2013). *Desplome en el precio del oro no es un voto de confianza, sino al revés*. Disponible en: <http://www.elblogsalmon.com/entorno/desplome-en-el-precio-del-oro-no-es-un-voto-de-confianza-sino-al-reves>. Última visita: 31. Marzo 2014

Rojo, F. (2013). *El mercado del lujo no deja de crecer*. Disponible en: <http://www.euroxpress.es/index.php/noticias/2013/11/13/el-mercado-del-lujo-no-deja-de-crecer/>. Última visita: 31. Marzo 2014

EEIN. *Los Países emergentes y BRIC: Brasil, Rusia, India y China*. Disponible en: <http://www.reingex.com/Paises-Emergentes-China-India.asp>. Última visita: 31. Marzo 2014

Smoda. (2013). *El lujo aprovecha el auge del consumo masculino: Gucci y Prada abren tiendas sólo para hombre*. Disponible en: <http://www.modaes.es/back-stage/20130529/el-lujo-aprovecha-el-auge-del-consumo-masculino-gucci-y-prada-abren-tiendas-solo-para-hombre.html>. Última visita: 31. Marzo 2014

Forbes. (2008). *lista Forbes 2008: hombres más ricos del mundo*. Disponible en: <http://www.taringa.net/posts/info/1101638/Lista-Forbes-2008-hombres-mas-ricos-del-mundo.html>. Última sociedad: 31. Marzo 2014.

Mega ricos. (2012). *Lista de las 20 Personas Más Ricas del Mundo en el 2012, por Forbes*. Disponible en: <http://megaricos.com/2012/09/10/lista-de-las-20-personas-mas-ricas-del-mundo-en-el-2012-por-forbes/>. Última visita: 31. Marzo 2014

Mega ricos. (2013). *Lista de las 20 Personas Más Ricas del Mundo en el 2013, por Forbes*. Disponible en: <http://megaricos.com/2013/09/10/lista-de-las-20-personas-mas-ricas-del-mundo-en-el-2013-por-forbes/>. Última visita: 31. Marzo 2014

Doria, A. (2014). *“¿Por qué invertir en lujo? Porque es una industria que crece y que es rentable”*. Disponible en: <http://noticias.infocif.es/noticia/por-que-invertir-en-lujo-porque-es-una-industria-que-crece-y-que-es>. Última visita: 31. Marzo 2014

Investopedia. *Savings And Loan Crisis - S&L*. Disponible en: <http://www.investopedia.com/terms/s/sl-crisis.asp>. Última visita: 31. Marzo 2014

La Historia de entreguerras. *El crack de la Bolsa de Nueva York*. Disponible en: <http://www.claseshistoria.com/entreguerras/depresioncrack29.htm>. Última visita: 31. Marzo 2014.

Practicopedia. *Cómo fue el Crack del 29*. Disponible en: <http://educacion.practicopedia.lainformacion.com/geografia-e-historia/como-fue-el-crack-del-29-2359>. Última visita: 31. Marzo 2014

Investopedia. *Lost Decade*. Disponible en: <http://www.investopedia.com/terms/l/lost-decade.asp>. Última visita: 31. Marzo 2014.

Vilariño, A. *La crisis financiera asiática*. Disponible en: [http://www.angelvila.eu/Publicaciones\\_PDF/Crisis\\_Financiera\\_Asiatica.pdf](http://www.angelvila.eu/Publicaciones_PDF/Crisis_Financiera_Asiatica.pdf). Última visita: 31. Marzo 2014

Rico, J. (2008). *Crisis de las punto.com*. Disponible en: <http://www.rankia.com/blog/economía-global/362213-crisis-punto-com>. Última visita: 31. Marzo 2014

BBC Mundo. (2008). *La crisis financiera: una cronología (agosto 2007-septiembre 2008)*. Disponible en: <https://aquevedo.wordpress.com/2008/09/23/la-crisis-financiera-internacional-una-cronologia-agosto-2007-septiembre-2008/>. Última visita: 31. Marzo 2014

Vidal Camacho, J.C. (2010). *ANÁLISIS DEL MERCADO DEL ORO*. Disponible en: <http://www.bcb.gob.bo/webdocs/ReservasInternacionales/DT-09-NotaTecnicaMercadoOro-09-10.pdf>. Última visita: 31. Marzo 2014

Giron, M. E. *Los secretos del lujo*. Disponible en: <http://megamcapital.com/imgs/gent.pdf>. Última Visita: 20. Oct 2013.

Zhang, E. y A. F. (2009). *Is the financial crisis a threat for the luxury business?*. Disponible en: <http://hkr.diva-portal.org/smash/get/diva2:276126/FULLTEXT01.pdf>. Última visita: 20. Oct 2013.

Annamma, J. *Fast Fashion, Luxury Brands, and Sustainability*. Disponible en: <http://www.worldfinancialreview.com/?p=3466>. Última visita: 20. Oct 2013.

Mejia, J. (2013). *Las marcas de lujo, una inversión de alto rendimiento*. Disponible en: [http://voces.huffingtonpost.com/jaime-mejia/las-marcas-de-lujo\\_b\\_2773877.html](http://voces.huffingtonpost.com/jaime-mejia/las-marcas-de-lujo_b_2773877.html). Última visita: 20. Oct 2013.

Mercado, P. (2012). *El lujo sigue brillando*. Disponible en: <http://www.quefondos.com/es/fondos/analisis/refs/ref239.html>. Última visita: 20. Oct 2013.

Duncan, G. (2013). *Investing in the booming luxury goods sector*. Disponible en: <http://www.thenational.ae/business/industry-insights/retail/investing-in-the-booming-luxury-goods-sector>. Last accessed 20. Oct 2013.

Rachel A.J. Pownall, Kees C. G. Koedijk y Frans De Roon . (2009). *Emotional Assets and Investment Behavior*. Disponible en: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1341875](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1341875). Última visita: 20. Oct 2013.

Lewis, J. (2013). *Investing in luxury: is there still bling in bling?*. Disponible en: <http://www.theweek.co.uk/prosper/53622/investing-luxury-there-still-bling-bling>. Última visita: 20. Oct 2013.

Rohit A. *8 P's of Luxury Brand Marketing* . Disponible en: [http://www.brandchannel.com/images/papers/533\\_8ps\\_of\\_luxury\\_branding.pdf](http://www.brandchannel.com/images/papers/533_8ps_of_luxury_branding.pdf). Última visita: 20. Oct 2013.

Jones H. (2013). *Is it time to invest in a little luxury?*. Disponible en: <http://www.telegraph.co.uk/finance/personalfinance/investing/shares/9705193/Is-it-time-to-invest-in-a-little-luxury.html>. Última visita: 20. Oct 2013.

Gobry, P. *Ten Luxury Brands Worth Investing In*. Disponible en: <http://fashionista.com/2010/05/ten-luxury-brands-worth-investing-in/>. Última visita: 20. Oct 2013.

Linda Ni. *Luxury Consumption During Economic Crisis*. Disponible en: <http://arno.uvt.nl/show.cgi?fid=115845>. Última visita: 20. Oct 2013.

Shirley A. (2013). *The Luxury Investment Index*. Disponible en: <http://www.knightfrankblog.com/wealthreport/current-edition/wealth-and-well-being/>. Última Visita: 20. Oct 2013.

The Economist Intelligence Unit. (2010). *The new world of wealth Seven key trends for investing, giving and spending among the very rich*. Disponible en: [http://graphics.eiu.com/upload/eb/The\\_New\\_World\\_of\\_Wealth\\_WEB.pdf](http://graphics.eiu.com/upload/eb/The_New_World_of_Wealth_WEB.pdf). Última visita: 20. Oct 2013.

Kapferer Jean-Noël . (2010). *Luxury after the crisis: Pro logo or no logo?*. Disponible en: [http://www.4thavenue.org/ProNoLogo\\_JNKapferer-sept2010EBR.pdf](http://www.4thavenue.org/ProNoLogo_JNKapferer-sept2010EBR.pdf). Última visita: 20. Oct 2013.

Kapferer Jean-Noël.(2010). *Is the luxury industry really a financier's dream?* Disponible en: [http://books.google.es/books/about/Is\\_the\\_Luxury\\_Industry\\_Really\\_a\\_Financie.html?id=6f85YAAACAAJ&redir\\_esc=y](http://books.google.es/books/about/Is_the_Luxury_Industry_Really_a_Financie.html?id=6f85YAAACAAJ&redir_esc=y) . Última visita: 20. Oct 2013

Barciela, Fernando. (2012). *El lujo también triunfa en Bolsa*. Disponible en: [http://economía.elpais.com/economía/2012/12/28/actualidad/1356712168\\_140666.html](http://economía.elpais.com/economía/2012/12/28/actualidad/1356712168_140666.html). Última visita: 31. Marzo 2014

Invertia, Invertia Cotizaciones. Disponible en: <http://www.invertia.com/>. Última visita 31. Marzo 2014.

Gucci, Disponible en: <http://www.gucci.com/es/worldofgucci/articles/made-in-italy>.  
Última visita 31. Marzo 2014.

Louis Vuitton, Disponible en: [http://www.louisvuitton.es/front/#/esp\\_ES/Homepage](http://www.louisvuitton.es/front/#/esp_ES/Homepage).  
Última vista: 31. Marzo 2014.

Prada, Disponible en: <http://www.prada.com/es/the-iconoclasts-2014> , Última visita: 31.  
Marzo 2014.

Vogue. Prada. Disponible en: <http://www.vogue.es/moda/modapedia/marcas/prada/151>.  
Última visita: 31. Marzo 2014.

Rolex, Disponible en: <http://www.rolex.com/es> , Última visita: 31. Marzo. 2014

Vogue. Chanel. Disponible en:

<http://www.vogue.es/moda/modapedia/marcas/chanel/120>. Última visita: 31. Marzo  
2014.

Cartier, Disponible en: <http://www.cartier.es/la-maison/estilos-e-historia/cartier-pionero-de-la-relojeria-moderna> , Última visita: 31. Marzo. 2014

Vogue. Burberry. Disponible en:

<http://www.vogue.es/moda/modapedia/marcas/burberry/116>  
Última visita: 31. Marzo 2014.

Fendi, Disponible en: <http://www.fendi.com/ii/es/la-magia-de-fendi/fendi-y-el-diseno>, Última visita: 31. Marzo. 2014

Coach, Disponible en: <http://www.rolex.com/es>, Última visita: 31. Marzo. 2014

Wall Street Journal, WSJ Cotizaciones. Disponible en: <http://online.wsj.com/europe>  
Última visita 31. Marzo 2014.