

ALZAS DE DOS DÍGITOS

Así invierten los mejores

Los gestores españoles de renta variable que más holgadamente baten al mercado a largo plazo apuestan

A. Roa

Quizá lo único que tengan en común los mejores gestores españoles de Bolsa sea su devoción por Warren Buffett. El legendario inversor estadounidense ha dejado a lo largo de su dilatada trayectoria profesional un buen número de reflexiones muy repetidas so-

bre el mundo de la inversión. La más conocida es ésta en la que el oráculo de Omaha recuerda que “la primera regla de la inversión es no perder dinero. La segunda, no olvidar la primera regla”.

Más allá de esa máxima, cada uno de los gestores españoles de renta variable que logra

Los inversores más rentables buscan empresas de calidad pero muy castigadas por el mercado

batir con holgura al mercado en la última década, según los datos de la consultora Vadevalor, sigue su propia receta. Varios comparten su preferencia por empresas vapuleadas por el mercado, que cotizan a precios bajos. Es lo que se conoce como inversión en valor o *value*, una filosofía que

implica nadar a contracorriente del mercado apostando por empresas en las que se encuentra potencial, pero sólo a largo plazo y a costa de invertir donde casi nadie lo hace.

Pero el precio no lo es todo, ya que no se trata de comprar barato, sino de entrar en com-

pañías de calidad. Fue también Buffett quien dijo que “es mucho mejor comprar una compañía fantástica a un precio justo que una compañía normal a un precio fantástico”. Por eso, los mejores gestores de Bolsa dedican muchas horas al análisis de las compañías. Les gustan, sobre



Álvaro Guzmán y Fernando Bernad

Gestores de azValor

Firme apuesta por las materias primas

Tras una extensa carrera en Bestinver, Álvaro Guzmán y Fernando Bernad comandan desde hace tres años su propia gestora, azValor. La firma sigue la filosofía de la inversión en valor, que pasa por apostar a largo plazo por empresas infravaloradas en el mercado con potencial alcista. Cuando más castigadas estén en Bolsa, mejor, porque ofrecen más recorrido. Su última inversión a contracorriente del mercado ha sido la de las materias primas, que pesa más del 40% en la cartera de su fondo de Bolsa internacional, el **azValor Internacional**. En los últimos diez años han batido al mercado en un 5,6% anualizado, según datos de Vadevalor. La compañía con más peso en su cartera es **Buenaventura**, la mayor minera peruana. Los gestores de azValor, también confían, entre otras empresas, en **Cameco**, la compañía de uranio más grande del mundo; y en **Consol Energy**, que es una empresa estadounidense de gas natural y carbón. En la última carta a sus inversores calculaban un potencial alcista de su cartera internacional superior al 100%.



Ricardo Cañete

Gestor de Bestinver

Unicaja y Elecnor, al frente de su cartera española

Ricardo Cañete llegó a Bestinver en 2014 precedido por sus buenos resultados como director de renta variable de Mutuactivos. En la última década es uno de los gestores españoles que más bate al mercado, según datos de la consultora Vadevalor. Cañete es gestor del **Bestinver Bolsa**, el fondo de renta variable española de la gestora de Acciona. Sólo tres de las diez mayores posiciones de su cartera son cotizadas del Ibex, ya que encuentra sobre todo oportunidades entre las pequeñas y medianas compañías, el segmento del mercado en el que más pueden diferenciarse los gestores *value* como él. La compañía portuguesa de cementos, pasta de celulosa y papel **Semapa** representaba a cierre del primer semestre del año un 8,46% de su cartera ibérica. En España, los dos valores con más peso en la cartera son **Unicaja** y **Elecnor**. El sector industrial supone un 39,3% de su cesta ibérica, mientras que el sector financiero pesa un 20,3% y el de consumo, un 15,8%. El pasado trimestre incorporó a su cartera a **Técnicas Reunidas** y vendió **Cie Automotive** y **Lar España**.



Iván Martín

Gestor de Magallanes

Inversión a largo plazo con alzas de dos dígitos

Después de varios años como gestor estrella de Bolsa en Santander AM, Iván Martín decidió crear su propio proyecto profesional, la gestora Magallanes Value Investors, lanzada en 2014. En sus distintos empleos en la última década bate al mercado en un 3,8% anualizado. El fondo **Magallanes European Equity** avanza algo más de un 10% por ejercicio en los tres últimos años, lo que lo convierte en uno de los mejores fondos de su categoría. Martín, seguidor de la filosofía de inversión en valor, imparte clases en la Universidad Carlos III, donde se licenció y estudió un máster en análisis financiero. Algún alumno le cuestionó sobre lo sencillo que parece su trabajo cuando él lo explica, aunque los datos muestran que son pocos los gestores que baten al mercado de forma consistente. Paciencia y muchas horas de análisis de las compañías explican su éxito. La compañía noruega de medio ambiente **Det Norske**, la empresa holandesa de fertilizantes **Oci** y la automovilística francesa **Renault** son las tres mayores posiciones de su fondo de Bolsa europea.



Francisco García Paramés

Gestor de Cobas AM

Las apuestas del 'Buffett español' en su peor racha

El inversor español más conocido, que llegó a ganarse la fama del “Buffett español”, que nunca le agradó demasiado, vive ahora una de sus peores rachas. Tras su ruidosa salida de Bestinver en 2014 y un periodo de no competencia que el gestor pasó en Londres, Francisco García Paramés lanzó Cobas AM, su propia gestora a finales de 2016. Sus fondos registran pérdidas este año, pero a largo plazo (contando su etapa final en Bestinver y otorgándole en sus dos años de parón la rentabilidad del índice, según la tipología de la consultora Vadevalor) se mantiene entre los gestores con más retorno. La mayor posición del **Cobas Internacional**, su fondo de Bolsa global, es la compañía suiza de alimentación **Aryzta**, que se desploma un 73% en Bolsa por su delicada situación financiera. Pese a ello, Paramés mantiene su apuesta, a contracorriente del mercado, como es habitual en los gestores de inversión en valor. El creador de Cobas AM también confía en las empresas de transporte marítimo **Teekay** e **International Seaway**, o en la automovilística **Renault**, entre otras.



Alberto Fayós y Ricardo Vidal

Gestores de EDM

Inditex, Acerinox y Grifols, sus favoritos

Los dos gestores del **EDM-Inversión**, Alberto Fayós y Ricardo Vidal, están entre los profesionales españoles que logran batir holgadamente al mercado en la última década. Ambos empezaron a cogestionar este producto en 2015, junto a Juan Grau, quien abandonó la gestión diaria del fondo en julio de este año después de cerca de 30 años. En los cinco últimos años, este fondo, que es uno de los productos de Bolsa más veteranos del mercado, avanza un 7,4% por ejercicio. La mayor posición de su cartera es **Inditex**, que representa un 9,1% de la cartera. Por la compañía textil también han apostado recientemente otros gestores *value*, atraídos por sus últimas caídas en Bolsa, que en su opinión suponían un buen punto de entrada en la compañía presidida por Pablo Isla. **Acerinox**, **Grifols** y **Caf** también pesan más de un 6% en su cartera, que está formada por 25 posiciones. Las compañías de consumo cíclico suponen un 18,2% del fondo y las industriales, un 15,2%. Cerca del 60% de la cesta se destina a compañías de pequeña y mediana capitalización.

gestores de Bolsa

por el análisis fundamental de las empresas, sobre todo, de pequeña y mediana capitalización.

todo, las empresas poco endeudadas, con fuertes barreras de entrada en su negocio y con una gran generación de flujo de caja.

Aunque ninguno de los gestores del ranking de Vadevalor tienen en el mandato de sus fondos o Sicav la exigencia de invertir en compañías

de pequeña y mediana capitalización, suelen preferir este tipo de compañías. La razón es que son las cotizadas menos conocidas por el mercado y, por tanto, donde más oportunidades pueden encontrar. Es más improbable encontrar gangas en el Ibex, cuyas compañías cubren muchos más

analistas, que en el Ibex Small Cap, por ejemplo.

La inversión en fondos de Bolsa debe hacerse siempre a largo plazo. Como mínimo, a tres años vista. Los gestores suelen afirmar que acertar en la selección de las compañías que mejor se comportarán en el futuro es difícil, pero prede-

Los mejores gestores sólo aconsejan invertir en sus fondos si se mantiene el dinero tres años

cir el momento exacto en el que comenzarán a subir es imposible, así que la única manera de ganar en renta variable es mantener la paciencia.

La presión de los fondos cotizados pasivos que replican índices cada vez es mayor para los gestores activos, ya que

son pocos los que logran batir al mercado de forma consistente. Pero los que lo hacen sí aportan un retorno extra y superan con nota el examen de los mercados, conscientes de que "sólo averiguas que estás nadando desnudo cuando la marea baja", como dijo, claro, Warren Buffett.



Alfonso Benito

Gestor de Dunas Capital

Debut con alzas en Dunas tras su paso por Aviva

Alfonso Benito es director de inversiones de Dunas Capital y cogestor del **Dunas Valor Selección** desde finales del año pasado. Este fondo se revaloriza un 1,65% desde que empezó el ejercicio. Benito llegó a esta gestora procedente de Aviva, junto a José María Lecube y Carlos Gutiérrez. El fondo que gestionaba anteriormente, Aviva Espabolsa (ahora llamado Santalucía Espabolsa) está entre los productos más rentables de la Bolsa española, con un ascenso anualizado del 10,2% en el último lustro. La cartera del Dunas Valor Selección, fondo de Bolsa europea, está repartida casi a partes iguales entre pequeñas y grandes compañías. La mayor posición en su cartera es **Telefónica**, que representa un 4,37% de la cartera. Hay otras dos empresas españolas entre sus diez mayores posiciones: **BME** y **Talgo**. Benito también confía en **New Mountain Finance**, una firma estadounidense que está dedicada a financiar a compañías de mediana capitalización, y en la empresa biofarmacéutica francesa **Sanofi**. Su cartera está formada por 32 valores.



Julián Pascual

Gestor de Buy & Hold

Cartera global con Facebook, IAG y Aena

A mediados del año pasado los socios de la empresa de asesoramiento financiero (eafi) Buy & Hold crearon su propia gestora de fondos. Julián Pascual trasladó entonces a la nueva firma su exitosa Sociedad de Inversión de Capital Variable (Sicav) **Rex Royal Blue** y creó una versión de esta misma estrategia en fondo de inversión, el **B&H Acciones Europa**. En los diez últimos años consigue una revalorización anualizada del 8,2%. Tiene una cartera global. La mayor posición de su cesta es la compañía farmacéutica irlandesa **Shire**. Le sigue **Facebook**, que pesa cerca de un 4% de la cartera y en la que el gestor sigue confiando a pesar de su último batacazo en Bolsa por el escándalo de la filtración de datos de usuarios a Cambridge Analytica, porque cree que el mercado ha castigado en exceso al valor. De él le atrae sobre todo su posición en el mercado de la publicidad. Cuatro de sus mayores posiciones son españolas: **IAG**, **Cie Automotive**, **Aena** y **Quabit**. Pascual lleva a cabo una gestión activa, en la que busca sacar renta de los movimientos bruscos del mercado.



Javier Ruiz

Gestor de Horos AM.

Industriales, inmobiliarias y tecnológicas

Javier Ruiz estrenó hace unos meses sus nuevas oficinas en Horos AM, la gestora recién nacido de la que es socio y director de inversiones. Antes trabajó en Metagestión, donde se hizo cargo, junto a Alejandro Martín y Miguel Rodríguez, del buque insignia de aquella firma, **Metavalor**. Ahora gestionan el **Horos Value Iberia** y el **Horos Value Internacional**. El gestor tiene preferencia por compañías industriales de mediana y pequeña capitalización. Igual que al resto de gestores *value*, le gustan especialmente las empresas familiares, porque al ser sus gestores dueños de la cotizada suelen ser más prudentes en su gestión, lo que beneficia al rumbo de la empresa. A cierre de junio, las principales posiciones de la cartera internacional gestionada por Ruiz eran **Keck Seng Investments**, compañía del sector inmobiliario con sede en Hong Kong; **Asia Standard International**, también del sector inmobiliario asiático; **Aercap Holdings**, dedicada al leasing de aviones; y la tecnológica **Qivi**. En su *top 10* de posiciones también está **Alphabet**, la matriz de Google.



Luis Urquijo

Gestor de La Muza

Una Sicav exitosa convertida en gestora de fondos

En mayo de este año, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) dio luz verde a la creación de Muza Gestión de Activos, gestora de fondos lanzada por la familia Urquijo, que recibe su nombre de su exitosa Sicav **La Muza Inversiones**, que avanza un 7,7% por ejercicio en los diez últimos años. El gestor de este vehículo, Luis Urquijo, ha conseguido con este resultado batir de forma consistente al mercado. Esta Sicav, que tiene un patrimonio de 163 millones de euros y es accesible a través del Mercado Alternativo Bursátil (MAB), destina un 43% de su cartera a la Bolsa internacional y un 48% a la renta variable española. Tiene preferencia por compañías de pequeña y mediana capitalización. **Global Dominion** es la mayor posición de su cesta, donde también tienen un peso destacado, entre otras, **Qualitas**, **Gestamp**, **Caf** y **Mapfre**. En Bolsa internacional sus mayores apuestas son el grupo de ingeniería italiano **Maire Tecnimont**, la compañía industrial holandesa **Royal Boskalis** y la empresa de tiendas libre de impuestos de aeropuertos **Dufry**.



David Ardura

Gestor de Gesconsult

Inversión en Cie, Global Dominion y Europac

David Ardura se convirtió el año pasado en director de inversiones de Gesconsult tras la salida de la gestora de Alfonso de Gregorio rumbo a Trea AM. Ardura, que lleva 15 años en Gesconsult al frente de distintas estrategias de inversión tanto de Bolsa como de renta fija, gestiona junto a Gonzalo Sánchez el fondo **Gesconsult Renta Variable**, de renta variable española, que sube un 10,2% por ejercicio en la última década. Más del 74% de su cartera está invertida en empresas de pequeña y mediana capitalización, con preferencia por el sector de recursos básicos (un 23,9%), el de consumo cíclico (un 15,5%) y el industrial (un 12,7%). El fondo, que tiene una gestión muy activa y un sesgo cíclico este año, cuenta con una cesta muy diversificada, con 45 posiciones. Sólo dos representan más de un 6% de la cesta: **Cie Automotive** y **Global Dominion**. Otras de sus apuestas son **Europac**, **Gestamp** y **Cellnex**. El sector financiero representa apenas el 11% de su cartera. Ardura confía en **Santander**, **Bankinter**, **Catalana Occidente** y **CaixaBank**, entre otras entidades.