

# Expansión del inversor



## Cómo invierten los grandes gurús

Filosofía 'value', de crecimiento, conservadora o especulativa, apuestas contra el mercado, gestión pasiva. Así son las carteras y las estrategias de inversión de los más famosos gestores internacionales que les han llevado a la cumbre del mundo de la gestión. **P2-3**

**GESTORES ESPAÑOLES** Paramés, Álvaro Guzmán, Iván Martín: en qué compañías invierten los gestores más reconocidos **P4** | **FONDOS** Seis productos que replican las carteras estrella **P5**



Warren  
BUFFETTBerkshire  
HathawayTipo de inversión  
'VALUE'

**El 'oráculo de Omaha'** El director ejecutivo de Berkshire Hathaway es uno de los grandes gurús del mundo. Sus dos máximas son: "Regla número 1: nunca pierdas dinero. Regla número 2: nunca olvides la regla número 1". Cree que hay que ser prudente cuando los demás sean avariciosos y que hay que ser arriesgado cuando los demás sean temerosos". Sus valores favoritos son Apple y los ferrocarriles de EEUU, BNSF.

Bill  
GROSS

Pimco

Tipo de inversión  
CONSERVADORA

**El mejor gestor de renta fija del mundo** Considerado el 'rey de los bonos' tras crear el fondo Pacific Investment Management. Dejó Pimco en 2014 y pasó a formar parte del equipo de Janus Henderson, que abandonó en 2019. Hoy gestiona un *family office* para llevar su patrimonio. Recientemente ha hecho fortuna invirtiendo en contra de la evolución de los bonos a 10 años de EEUU y con la apuesta a la baja de GameStop.

John  
PAULSONPaulson  
& Co.Tipo de inversión  
ESPECULATIVA

**El rey de la crisis 'subprime'** Fundador y presidente del hedge fund Paulson & Co en 1995, fue el inversor que más dinero ganó con el estallido de la burbuja inmobiliaria de Estados Unidos. En 2007, logró cerca de 15.000 millones de dólares (12.370 millones de euros) al crear cuatro fondos cuyo objetivo principal era cubrirse del riesgo de impago de las hipotecas basura.

## LA FILOSOFÍA DE LOS MEJORES GESTORES

Así invierten  
los gurús  
internacionales

Warren Buffett, Bill Gross, Ray Dalio, George Soros, John Bogle, Terry Smith... La estrategia de gestión de ocho grandes inversores.

D. Esperanza/ S. Sánchez

Una vez más, la historia ha demostrado que el lema del legendario Benjamin Graham, padre del *investing value*, tiene todo el sentido: "Mister Market es un esquizofrénico en el corto plazo, pero recupera su cordura a largo plazo". Toda una realidad que se observa en el comportamiento del mercado el último año.

El 13 de marzo de 2020, el Ibex vivió su peor sesión de la historia, al caer un 14%, y tocó su nivel más bajo en ocho ejercicios. Pero pasados los peores momentos del coronavirus, los ánimos se han calmado gracias a la esperanza de que las vacunas traigan la tan ansiada recuperación.

Pero tampoco es conveniente confiarse, ya que sigue habiendo riesgos que acechan a las Bolsas. Por ello, no está de más fijarse en los consejos y las estrategias que los grandes gurús internacionales han

seguido hasta llevarles al estrellato.

► **Warren Buffett.** El considerado *oráculo de Omaha* es uno de los mayores gurús de Estados Unidos. Reconoce que, a veces, lo importante para tener éxito en una inversión es ser coherente y tomar decisiones sensatas. "Siempre trato de comprar acciones en negocios que son tan maravillosos que hasta un tonto podría manejarlos. Tarde o temprano uno lo hará", dice.

En su última carta a los inversores, recomienda que nunca se apueste contra Wall Street ni tampoco contra sus valores estrella de los últimos años, como las tecnológicas. De hecho, el reputado gestor, de 90 años, tiene a **Apple** como joya de su inversión. El fabricante de iPhone es la mayor compañía en la cartera de acciones de Berkshire y, pese a redu-

cir ligeramente su participación en la compañía en el último trimestre de 2020, Buffett cuenta con acciones de Apple valoradas en 20.000 millones de dólares (99.290 millones de euros). Los ferrocarriles estadounidenses **BNSF** son su segunda apuesta más valiosa. Además, forman parte de su cartera **Chevron, Verizon, Moody's, Kraft Heinz, General Motors, Coca-Cola, Bank of America y Wells Fargo**. Son todas compañías cíclicas que se verán favorecidas por la recuperación económica.

► **Terry Smith.** Algunos le llaman el Warren Buffett británico, y en Reino Unido les gusta decir que Terry Smith es la respuesta europea a la gestión de Buffett.

Pero, a diferencia del reconocidísimo gestor estadounidense, Smith es el gran defensor de la inversión *growth* (buscar negocios que tengan la capacidad de hacer crecer sus beneficios a tasas elevadas). Su estrategia parece sencilla: "Invertir en buenas empresas, no pagar de más y no hacer nada". Y la detalla en su libro, *Investing for Growth: Cómo hacer dinero comprando solo las mejores empresas del mundo*.

El fundador de Fundsmith es uno de los gestores más exitosos de los últimos años y se lo debe al impresionante comportamiento histórico de su fondo, el **Fundsmith Equity Fund**. Lanzado en 2010, este producto de renta variable ha superado los 23.000 millones de libras (26.450 millones de euros) de activos bajo gestión y su rentabilidad acumulada en ese tiempo es del 440%. Las principales inversiones de Smith, según su última carta a los inversores, son **Paypal,**

**Microsoft, Idexx, Estée Lauder y Facebook.**

► **George Soros.** Para el presidente de Soros Fund Management y creador del Quantum Fund, todo inversor debe tener claro que los mercados están en un estado de constante flujo e incertidumbre. Lo fundamental es saber que "se gana dinero descontando lo obvio y apostando por lo inesperado".

El magnate de origen búlgaro se hizo famoso por apostar millones de dólares contra el Banco de Inglaterra, lo que provocó el "miércoles negro" del 16 de septiembre de 1992. El Gobierno británico tuvo que retirar la libra esterlina de del Mecanismo Europeo de Cambio, que fijaba las cotizaciones de las monedas europeas, al verse incapaz de mantenerla por encima del límite inferior acordado. Mientras tanto, Soros ganó más de 1.000 millones de dólares.

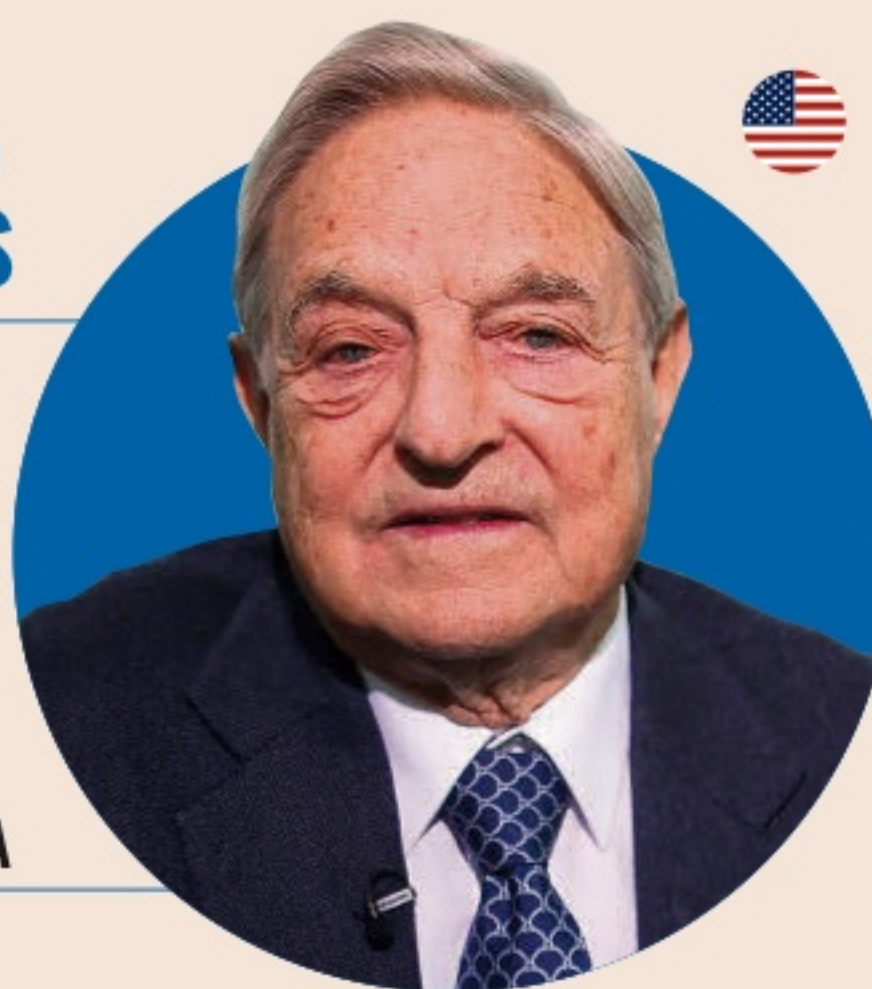
Otro de sus consejos más célebres es: "Encuentre una tendencia cuya premisa sea falsa, y apueste su dinero contra ella". Soros tiene 90 años y es el presidente de otros fondos de cobertura, como el Soros Fund Management. Además, lleva la fundación Open Society Foundation, con la que ha trabajado por variadas causas benéficas, algunas no exentas de polémica.

► **Bill Gross.** El mítico fundador de Pimco, que abandonó la gestora en 2014 tras una disputa con sus socios, recomienda hacer grandes apuestas "cuando las probabilidades estén a tu favor. Eso sí, no lo suficientemente grandes como para arruinarte, sí lo suficientemente grandes como para marcar una diferencia".

Gross, considerado el mejor gestor de renta fija del

George  
SORÓS

Soros

Tipo de inversión  
CONTRA  
TENDENCIA

**Responsable del 'miércoles negro' de 1992** Es presidente Soros Fund Management y creador del Quantum Fund. Desde su lanzamiento en 1973, este fondo ha generado 40.000 millones de dólares. Cree que a la hora de invertir "el problema no es lo que uno no sabe, sino lo que uno cree que sabe estando equivocado". Dice que si te diviertes a la hora de invertir, probablemente no ganes dinero, "las buenas inversiones son aburridas".





ficil obtener resultados consistentes a largo plazo. Este estadounidense de origen alemán se labró su fama como gestor de Franklin Templeton –su casa durante más de 30 años– invirtiendo exclusivamente en compañías de mercados en desarrollo y frontera (a medio camino entre desarrollados y emergentes).

En 2018, tras haber alcanzado un patrimonio en un único fondo superior a los 50.000 millones de dólares, fundó su propia *boutique* y creó el **Mobius Emerging Markets Fund**, su nuevo buque insignia.

Entre las curiosidades de su estrategia de inversión, destacan un par: tiene siempre en cuenta criterios ESG para elegir empresas en las que estar invertido y estudia muy de cerca la cultura de las compañías antes de decantarse por ellas. Según dice, “que los empleados de una empresa sean felices ayuda a que alcancen el éxito”.

► **John Bogle.** La gestión pasiva gana cada día nuevos adeptos. Replicar índices como método de inversión se ha convertido en todo un estilo de gestión desde que, en 1975, John Bogle creó el primer fondo de inversión indexado.

El fundador de Vanguard (la gran firma de gestión pasiva internacional) falleció en 2019, pero tiene una legión de fans e, inequívocamente, hay algo que refrenda su filosofía de inversión: sus resultados. La mayoría de fondos de gestión activa no consiguen batir a sus índices de referencia de forma consistente en el largo plazo.

La filosofía de Bogle defiende que, en un periodo largo de tiempo, no se puede aportar valor con la búsqueda de coti-

zadas que lo hagan mejor que el conjunto del mercado.

Por eso esta estrategia es, probablemente, la más sencilla de todas. Y como aliciente, mantiene los costes muy ajustados (otra de las grandes convicciones de Bogle). Los fondos de gestión pasiva invierten en todos los activos que forman un índice exactamente en la misma proporción en la que están presentes en el índice.

Hoy en día hay miles de productos que copian el comportamiento de distintos mercados, por activos de inversión, geografías o segmentos de actividad. Y, además, presentan las comisiones más bajas del mercado.

► **John Paulson.** Considerado rey de la crisis *subprime*, hizo historia en 2008 cuando sus estrategias de inversión dieron fruto especulando sobre la explosión de la burbuja inmobiliaria de Estados Unidos.

Fundador del hedge fund Paulson & Co, en 2007 gestionaba cuatro fondos con un solo objetivo: cubrir el riesgo de impago de las hipotecas basura. Su fondo estrella, el Crédito Paulson, registró un rendimiento del 590% en 2007.

En 2011, su fortuna ascendía a 16.000 millones.

En 2016, abandonó su actividad para dedicarse en exclusiva a su *family office*, con el que gestiona su patrimonio personal. Hoy es uno de los mayores accionistas privados del segundo banco más grande de Grecia, **Piraeus**, con más del 18% del capital.

Además, confía plenamente en el sector farmacéutico. Sus dos inversiones más importantes, **Horizon Therapeutics** y **Bausch Health Companies**, suponen el 30% de su cartera.



## Terry SMITH

Fundsmith

Tipo de inversión  
**'GROWTH'**

**El 'Warren Buffett británico'** Se ha convertido en el gestor europeo de moda tras acumular rendimientos estelares en los últimos años (un 18% anualizado en una década). Su estrategia consiste en realizar fuertes apuestas por un pequeño número de empresas y mantenerlas durante mucho tiempo, sin hacer caso al contexto macro. El año pasado dijo que no le preocupaba “ni un ápice” una recesión duradera causada por el Covid.



## Mark MOBIUS

Mobius Capital Partners

Tipo de inversión  
**EMERGENTES**

**Maestro de los emergentes** Fue durante mucho tiempo el cerebro de Franklin Templeton y ahora continúa su camino en solitario con su propia gestora y el mismo foco: invertir en mercados en vías de desarrollo. Recientemente se ha atrevido a dar su opinión sobre uno de los activos de moda, el bitcoin. Asegura que “reza” para que no se desplome, porque cree que los mercados se enfrentarían a una gran caída si eso sucediera.

mundo ha hecho una fortuna recientemente a título personal –pues se jubiló en 2019– apostando en corto contra los bonos del Tesoro americano. Con esta apuesta, responde al cóctel que suponen unas materias primas al alza, un dólar débil y una demanda impulsada por el estímulo que provocará el repunte de la inflación.

Por otra parte, Gross siempre ha buscado ganar dinero apostando en contra de las compañías que cotizan a valoraciones elevadas. Lo hizo con **GameStop**, con la que ganó 10 millones de dólares apostando a la baja con opciones sobre acciones. Una proeza que no le fue fácil debido a la montaña rusa que vivió la empresa de venta de videojuegos en enero con el apoyo de los foreros de Reddit. “Me las arreglé para superar mis inseguridades y volver a incrementar mis posiciones cortas en vez de salir con pérdidas”, dice. “Estaba perdiendo alrededor de 10 millones de dólares y finalmente terminé ganándolos”, añade. Recomienda mantener siempre la mente fría en los peores momentos de la inversión.

► **Ray Dalio.** Gestiona el hedge fund más grande del mundo y, aunque solo sea por eso, tiene el gran privilegio de que, cuando habla, Wall

Street escucha. Ray Dalio es el fundador de **Bridgewater**, un fondo con más de 138.000 millones de dólares (113.840 millones de euros) de patrimonio de grandes clientes institucionales. El fondo ha ganado dinero cada uno de los últimos 20 años, salvo el del Covid, pero se mantiene como el gestor con mejores resultados de la década.

Este neoyorquino de 71 años tiene una teoría de inversión (*all weather*) que se basa en construir una cartera tipo que pueda tener un buen comportamiento en todas las estaciones del año (de ahí el nombre). Independientemente de si hay inflación, deflación, crecimiento económico o cierta desaceleración. La cartera estándar de Dalio invierte un 30% en acciones; un 40% en bonos soberanos a largo plazo; un 15% en bonos a medio plazo (hasta diez años); un 7,5% en oro y otro 7,5% en *commodities*.

Según sus últimos pronósticos, un 5% de las mil mayores empresas del mundo están sobrevaloradas.

El gestor apuesta por ciertas burbujas en el mercado y, mientras, toma partido por **Linde**, **BlackRock** y **AbbVie** como grandes inversiones.

► **Mark Mobius.** Es el gurú más reconocido de mercados emergentes, donde es muy di-



## Ray DALIO

Bridgewater Associates

Tipo de inversión  
**ALTERNATIVA**

**Uno de los gestores con más voz** Dirige el mayor hedge fund del mundo. Su última recomendación ha sido, simplemente, invertir: “Es buen momento para pedir prestado dinero para comprar activos”. Su otra gran pasión son los test de personalidad. Los utiliza para fichar en su gestora y para invertir. Acaba de crear PrincipleYou, con test gratis para todo el mundo. Según su test, comparte personalidad con Mark Twain, Celine Dion y el Joker.



## John BOGLE

Vanguard

†  
16/01/2019

Tipo de inversión  
**GESTIÓN PASIVA**

**El padre de la inversión 'low cost'** Cuando falleció en 2019, Buffett dijo de él: “Si alguna vez se dedicara una estatua en honor a la persona que hizo más por los inversores, la elección debería ser la de John Bogle”. El fundador de Vanguard consiguió que cualquiera pudiera participar en Wall Street, tras crear el primer fondo de bajo coste y poner en marcha un estilo de gestión, después. Su influencia es inmensa en el negocio de la inversión.



## PROFESIONALES ESPAÑOLES DE RENOMBRE

Ordenados de mejor a peor comportamiento del fondo en 2021.

Gestor y firma	<b>FRANCISCO GARCÍA PARAMÉS</b> COBAS AM	<b>JAVIER RUIZ</b> HOROS AM	<b>IVÁN MARTÍN</b> MAGALLANES VALUE INVESTOR	<b>ÁLVARO GUZMÁN DE LÁZARO Y FERNANDO BERNAD</b> AZ VALOR
Fondo de renta variable España	<b>Cobas Iberia</b>	<b>Horos Value Iberica</b>	<b>Magallanes Iberian Equity</b>	<b>Azvalor Iberia</b>
Variación en 2021, en %	19,79	16,76	15,48	11,83
Valores españoles con más peso en cartera (%)	Vocento 9,39 Técnicas Reunidas 8,81 Elecnor 4,57	Merlin 7,88 Catalana Occidente 7 Elecnor 5,81	Gestamp 7,21 ArcelorMittal 6,16 Miquel y Costas 4,92	Tubacex 9,73 Técnicas Reunidas 8,44 Elecnor 7,99

Expansión

Fuente: Morningstar

## INVERSIÓN DE AUTOR

## Los gestores estrella en España

Los profesionales de la inversión más reconocidos en nuestro país se recuperan este año del golpe que les asestó el Covid. Meliá, Miquel y Costas, Elecnor y Gestamp son valores que coinciden en sus carteras.

Diana Esperanza

El ejercicio 2021 ha dado aliento a los gestores estrella españoles, después de que el año pasado la aparición del Covid pasara una alta factura a sus inversiones. La confianza en torno a la recuperación de las vacunas ha devuelto el esplendor a los productos gestionados por los profesionales de más renombre en España, como Francisco García Paramés, presidente de Cobas Asset Management; Iván Martín, fundador de Magallanes Value Investors; Javier Ruiz, de Horos AM; y Álvaro Guzmán de Lázaro y Fernando Bernard, que lideran la gestión en Azvalor.

Todos ellos vivieron un 2020 aciago, con pérdidas en sus principales productos de inversión superiores al 6%. Este año, en cambio, lucen ganancias de entre el 11% y el 24% en sus fondos, que vuelven a destacar entre los mejores de sus respectivas categorías.

Cada uno tiene una identidad propia de inversión que le ha llevado al estrellato de la inversión en España.

► **Paramés.** El gestor estrella del *value* comenzó su andadura en Bestinver, donde se hizo un nombre desde el año 1989 al 2016. Ese ejercicio de-

### Los fondos de Bolsa española de las estrellas de inversión ganan entre un 11% y un 20% este año

jó la gestora para crear su propia firma, Cobas AM. Considerado por muchos el Warren Buffett español, por llevar a rajatabla la filosofía *value*, Paramés ha tenido más sombras que luces desde que decidió emprender su propio camino. Su fondo Cobas Selección, de inversión internacional, perdió un 22% el año pasado y resta un 8% desde su debut, a finales de 2016. El Cobas Iberia, especializado en renta variable española, tuvo la misma suerte.

Este año, con las aguas más tranquilas en el mercado, ambos han resurgido de sus cenizas y se anotan un 23% y un 24%, respectivamente.

Tras los últimos años de letargo en sus inversiones, Paramés se muestra confiado en que la buena racha continúe. "La inversión en valor vuelve a tener un comportamiento positivo frente a la de crecimiento. Quizás el escenario de inflación prácticamente cierto que se avecina, con el subsiguiente impacto en los tipos de interés, hace más difícil invertir en

## A SABER

- Los gurús españoles coinciden en llevar a cabo la filosofía 'value' o inversión en valor. Consiste en comprar acciones que están infravaloradas en el mercado y esperar a que su precio suba en Bolsa.
- Los fondos gestionados por los profesionales de la inversión más reconocidos sufrieron los estragos del coronavirus, con pérdidas de entre el 6% y el 24% en 2020.
- La mayoría de las apuestas de los gestores estrella este año son compañías cíclicas, que tienen negocios estables y buenas perspectivas de crecimiento para el largo plazo.

compañías que venden sueños a largo plazo, frente a las que ofrecen realidades presentes", comenta en la última carta para inversores publicada a finales de enero.

Ese es su reto y tiene claras sus preferencias españolas para ganar este año. Entre las compañías con mayor peso en su fondo Cobas Iberia destacan **Vocento**, con una ponderación del 9,39%, **Técnicas Reunidas**, (8,81%); **Elecnor** (4,57%); **Meliá** (4,12%) y **Metrovacesa** (4,11%).

► **Iván Martín.** El fundador de Magallanes Value Investors, procedente de Santander AM, lo tiene claro: "El éxi-

to en la gestión de inversiones a largo plazo depende de la actitud del gestor a la hora de comprar o vender y de su capacidad para mantenerse sereno, racional y frío en todo momento". Dice que aunque la renta variable parece una opción arriesgada para destinar el ahorro, no lo es. "Arriesgados son los movimientos que hace el inversor en los momentos menos oportunos", señala.

Cree que tras el castigo de 2020 y pese a la recuperación que ha vivido la Bolsa española en los últimos meses, existen buenas oportunidades de inversión. En los peores momentos de la crisis del Covid

### Los principales inversores gestionan un patrimonio que ronda los mil millones

duplicó el peso en cartera de compañías como **Naturgy**, **Inditex** y **Gestamp**. Esta última es el valor con mayor peso en la cartera de su fondo Magallanes Iberian Equity, que gana un 14,75% en 2021. Otras compañías con un presencia relevante son **ArcelorMittal** (6,16%), **Miquel y Costas** (4,92%), **Applus+** (4,92%) y **Meliá** (4,6%).

► **Javier Ruiz.** Este gestor hizo su nombre en Metagesión, DWS y Credit Suisse por los buenos rendimientos de sus inversiones. En 2018, pasó a liderar la gestión de Horos Asset Management.

El experto gestiona el Horos Value Iberia, que se anota un 16,7% este ejercicio. Explica que tras un año complicado como el 2020, "seguimos pensando que las compañías que tenemos en cartera, ligadas en su mayoría al ciclo económico y con un tamaño de menor capitalización, arrojan un elevado potencial de revalorización".

Entre sus mayores apuestas destaca el sector de mate-

rias primas y el de consumo, con un peso en cartera del 31,5% y del 18,4%, respectivamente. Sus valores preferidos en España son **Merlin**, con una ponderación del 7,88%; **Catalana Occidente**, del 7%; **Elecnor**, del 5,81%; **Gestamp**, del 5,3%; y **Meliá**, del 4,99%.

► **Guzmán de Lázaro y Bernard.** En el mundo de la inversión en España se considera se les considera dos gestores de oro a los fundadores de Azvalor. Álvaro Guzmán de Lázaro y Fernando Bernard se han hecho un nombre en la industria de fondos gracias a la buena marcha de sus productos, entre ellos el Azvalor Iberia, que gana un 11% desde el inicio de enero.

Ambos explican que dedican todo su tiempo a estudiar compañías. "Buscamos ineficiencias entre precio y valor y aunque invertimos en los mercados, nos enfocamos en conocer a fondo las historias de las empresas de calidad, que tengan negocios entendibles y que estén bien gestionadas", dicen.

Sus valores españoles favoritos son **Tubacex** y **Técnicas Reunidas**, con una ponderación del 9,73% y del 8,44%, respectivamente. Además, invierten un 7,99% en **Elecnor**, uno 4,83% en **Logista** y un 4,66% en **Miquel y Costas**.