

Los consejos de Francisco Paramés, de Bestinver, a Warren Buffet, son pesimistas sobre España

Por Charles Penty

5 de junio (Bloomberg) – Francisco Paramés, el mejor gestor de fondos español de los últimos cinco años, recibió hace unos meses una carta de Warren Buffet en la que éste le pedía consejo para invertir en España. La consulta le entusiasmó, aunque la situación de la economía del país no le parece precisamente boyante.

Francisco Paramés, que supervisa la gestión de 6.000 millones de euros (8.000 millones de dólares) desde la sede madrileña de Bestinver Asset Management, prevé un derrumbe del mercado inmobiliario en el país que arrastrará consigo a las empresas que dependen de la economía española. Los préstamos de los bancos y otras entidades de crédito casi se han triplicado desde el año 2000.

Según Paramés, que tiene ahora 43 años, mucha gente acabará en el paro. “Nuestra apuesta principal es la que no se ve: no apostar por la economía española, que se enfrenta a tiempos muy difíciles debido a la burbuja crediticia”.

Lo que Francisco Paramés viene aconsejando últimamente a los inversores es que aumenten su exposición a la renta variable mundial y prescindan de las acciones españolas. También está relajando las condiciones que le exigen mantener fundamentalmente valores españoles en su principal fondo Ibérico, y está comprando más acciones portuguesas y de empresas *pseudo-locales*, como Arcelor-Mittal, la primera acerera del mundo, con base en Rotterdam y cuyas acciones cotizan en Madrid.

La estrategia le está dando buenos resultados. Su fondo de renta variable Bestinver Bolsa, con unos activos gestionados de 1.160 millones de euros, ha obtenido rentabilidades anuales del 27% durante los últimos 5 años, lo que lo ha convertido en el fondo más rentable del mercado español, según datos de Bloomberg.

Las rentabilidades conseguidas por Francisco Paramés han sido “espectaculares”, en palabras de Fernando Luque, analista de Morningstar Inc. en Madrid, que añade: “Se ha mantenido fiel a un tipo de estrategia basado en la inversión en valor”.

Accidente aéreo

El fondo de Bolsa ganó un 17% en los cinco meses anteriores al 31 de mayo, casi el doble de la rentabilidad obtenida por el IBEX 35. Además, año tras año, desde 1999, ha batido la rentabilidad del principal índice español y del índice Dow Jones Stoxx 50 de acciones europeas.

A finales de marzo el 18% del mayor fondo de Paramés, el fondo mixto Bestinfond, con 1.500 millones de euros de activos gestionados, estaba invertido en acciones españolas, un porcentaje inferior al 19% de diciembre y al 50% de 2005. El resto lo componían renta variable y renta fija europea.

Su rentabilidad media de los últimos cinco años ha sido del 25%, superior a la del Dow Jones Stoxx 50.

Hace un mes, Paramés empezó a aconsejar a sus clientes que recortaran sus posiciones españolas hasta un 30% del total invertido, en lugar del 35% anterior y del 50% de 2003.

El director de Bestinver, que en marzo de 2006 sobrevivió a un accidente aéreo en el noreste de España en el que murieron el piloto y el director de administración de Bestinver, lleva cinco años sin comprar acciones de empresas inmobiliarias españolas.

Valores inmobiliarios

La principal empresa inmobiliaria de España, Metrovacesa S.A., subió un 150% en 2006. Las acciones de Astroc Mediterráneo S.A., otra compañía inmobiliaria establecida en Valencia, salieron a bolsa a un precio de 6,40 euros en mayo del año pasado y terminaron el año en una cotización seis veces superior.

Este año, Astroc ha perdido casi dos tercios de su valor, y Metrovacesa ha bajado cerca de un tercio. El índice Bloomberg Europe Real Estate, que cuenta con cinco empresas españolas entre sus 15 valores de mayor peso, ha bajado un 1,8% este año, después de ganar un 40% en 2006.

Carlo Digrandi, analista de banca de HSBC Holdings Plc, en Londres, dice que la preocupación por un posible derrumbe del mercado inmobiliario en España es exagerada. España seguirá “boyante”, según afirmaba este analista en un informe del 18 de mayo, en el que también decía que la economía del país crecerá un 3,1% este año y un 2,5% en 2008, más que el conjunto de Europa.

“Espero un aterrizaje relativamente suave”, afirmaba Carlos March, el multimillonario copresidente de Corporación Financiera Alba S.A., en una conferencia de prensa celebrada en Madrid el 30 de mayo. “Es evidente que existe una burbuja inmobiliaria”, añadía. Corporación Financiera Alba S.A. es el principal accionista de Actividades de Construcción y Servicios S.A., la mayor empresa constructora de España.

En ningún otro lugar

Francisco Paramés, por su parte, prefiere ser cauto. El número de viviendas iniciadas en España fue de 664.924 en 2006, según el ministerio de la Vivienda, lo que equivale a casi el triple de las del Reino Unido.

Según Francisco Paramés, la actividad crediticia ha subido un 25% anual durante seis años, lo que no ha ocurrido en ningún lugar del mundo, ni siquiera en China.

Pablo Fernández, profesor de Corporate Finance del IESE, la escuela de negocios de Barcelona donde Francisco Paramés obtuvo un máster en gestión de empresas en 1989, cree que éste puede estar asumiendo riesgos al invertir en acciones con bajo valor de mercado.

“Los valores más pequeños tienden a bajar más que los grandes en condiciones de volatilidad del mercado”, afirma el profesor.

De los 31 valores cotizados incluidos en el fondo de Bolsa a finales de 2006, al menos 12 tenían valoraciones inferiores a los mil millones de euros.

De nuevo Telefónica

Aun así, los valores más pequeños han supuesto buena parte de las ganancias obtenidas por Paramés. Viscosfán S.A., empresa pamplonesa fabricante de envolturas artificiales para productos cárnicos, cuyo valor de mercado es de 834 millones de euros, constituía el 3,6% del fondo de Bolsa a finales del año pasado. En 2007, la acción ha subido un 24%. La empresa madrileña de productos cárnicos Campofrío Alimentación, con un valor de mercado de 780 millones de euros, era un 2% del fondo. La acción ha subido este año un 6,5%.

En 2007 Paramés ha vendido acciones de Altadis S.A., empresa tabaquera también madrileña que el año pasado constituía el 7,2% de los activos del fondo Ibérico, para destinar fondos a Portugal. Entre sus posiciones portuguesas están la petrolera Galp Energia SGPS SA, establecida en Lisboa, y EDP-Energias de Portugal SA, también en la capital.

El año pasado Paramés empezó a comprar acciones de la madrileña Telefónica S.A., la mayor empresa de España, tras haberla evitado durante ocho años. Según afirma, los inversores no están teniendo en cuenta todo el potencial de los servicios de banda ancha de esta compañía de telecomunicaciones. La acción ha subido un 5,3% este año.

Su participación en Arcelor Mittal data del año anterior. Las acciones de esta empresa cotizadas en España han subido un 48% en lo que va de año. También tiene posiciones en MAPFRE, S.A., la primera compañía de seguros española con sede en Madrid y cuyas acciones han subido un 12% este año.

Los comienzos, con Buffett

Paramés afinó su estrategia de inversión estudiando a Buffet y a Peter Lynch, antiguo gestor del fondo Fidelity Magellan. Leyó el libro de Lynch titulado *One Up on Wall Street* poco después de empezar con Bestinver. Obtuvo el permiso de la familia Entrecanales, que controla la empresa de construcción y logística Acciona S.A. y es propietaria de Bestinver, para aplicar sus estilos de inversión.

Según dijo, ya desde el principio tenía las ideas de Warren Buffett y el estilo de inversión en valor. “No me atraía ninguna otra forma de invertir”.

Mientras que las 34 posiciones de valores españoles de Paramés cotizan a 11,5 veces sus beneficios previstos para 2007, las 98 que mantiene en valores no españoles se negocian a menos de 10 veces los beneficios. Entre sus posiciones internacionales de mayor tamaño están Zug, la empresa suiza Metall Zug AG, de Mannheim, Fuchs Petrolub AG, con base en Alemania, Escada AG, con sede en Múnich, y Bayerische Motoren Werke AG, también en Múnich.

La tienda encantada

Paramés escribió a Warren Buffett hace tres meses para recomendarle una empresa no española. No ha querido desvelar su respuesta aduciendo que Buffet todavía puede tomar una decisión al respecto. En cualquier caso, Buffet, presidente de Berkshire Hathaway Inc., contestó a su carta. En efecto, confirmó por medio de un ayudante que había mantenido correspondencia con Paramés.

“De hecho, me respondió con una carta escrita de su puño y letra”, afirma Paramés. “Me dio las gracias por la idea y, además, me pidió un favor: que le buscara empresas españolas no cotizadas de gran calidad y dimensión suficiente como para que él las comprara. Y eso es lo que estoy haciendo ahora”.

Una de las inversiones privadas de Paramés no funcionó. Invertió dinero en una tienda de antigüedades de Madrid, propiedad de un amigo, que acabó cerrando, y aún hoy Paramés sigue jurando que la tienda, que se llamaba “Monk's Chest” (El arcón del monje), estaba encantada. Según él, allí presenció fenómenos “paranormales”, como un vaso que salía volando de una mesa por su propio impulso.

“Fue algo que no comprendí y que de verdad llegó a afectarme”, explica Paramés, que está casado y tiene tres hijos. “No podía entenderlo y no podía analizarlo en absoluto”.

Paramés dice que no sabe cuándo podrá recomendar a Buffet una empresa española, y tampoco espera recibir mucho de su ídolo en pago por sus servicios. “No vamos a cobrarle comisión, sólo que nos invite a cenar”, dice Paramés.

Puede ponerse en contacto con el autor de este artículo, Charles Penty, Madrid, en cpenty@bloomberg.net