

## Gestor estrella

# La pasión es rentable para Paramés

*El ansia de conocimientos y el amor al trabajo han contribuido a convertir a Francisco García Paramés, fundador de Bestinver, en una estrella de la inversión en España. Nos explica cómo ha conseguido cinco años de rentabilidad excepcional*

Nunca es fácil definir por qué los mejores gestores de fondos superan a sus colegas. Hable con uno de los gestores más rentables en renta variable y a continuación con otro gestor que sistemáticamente genere unos resultados poco espectaculares y verá que ambos pueden ofrecer una descripción similar de su operativa.

Sin embargo, una característica compartida por muchos de los mejores gestores es su pasión por el trabajo. Francisco García Paramés, con una rentabilidad espectacular en su gama de fondos Bestinver, es un ejemplo perfecto.

Su filosofía de inversión no podría ser más sencilla. Seguidor del credo "value" de inversores como Warren Buffett y Peter Lynch, aspira a realizar inversiones a largo plazo en negocios bien gestionados, comprensibles e infravalorados, con potencial para una revalorización significativa del capital a largo plazo.

Ahora bien, hágale hablar de su cartera y se pondrá de manifiesto la pasión que siente por su trabajo. A sus 43 años, Paramés no está a punto de jubilarse y marcharse a vivir al Caribe. "Nos gusta nuestro trabajo, así que, cuando nos jubilemos, seguiremos haciendo lo mismo. De hecho, nunca nos jubilaremos: Bestinver es nuestro Caribe", explica.

Sus inversores se sentirán aliviados al oírle. En los tres últimos años, el fondo Bestinver Internacional ha generado una rentabilidad del 155% frente al 60% de su índice de referencia, el MSCI World. El fondo medio del sector global de Lipper Global Equity generó una rentabilidad del 56% a lo largo del mismo periodo. La diferencia es igual de señalada para el periodo de cinco años (véase el gráfico).

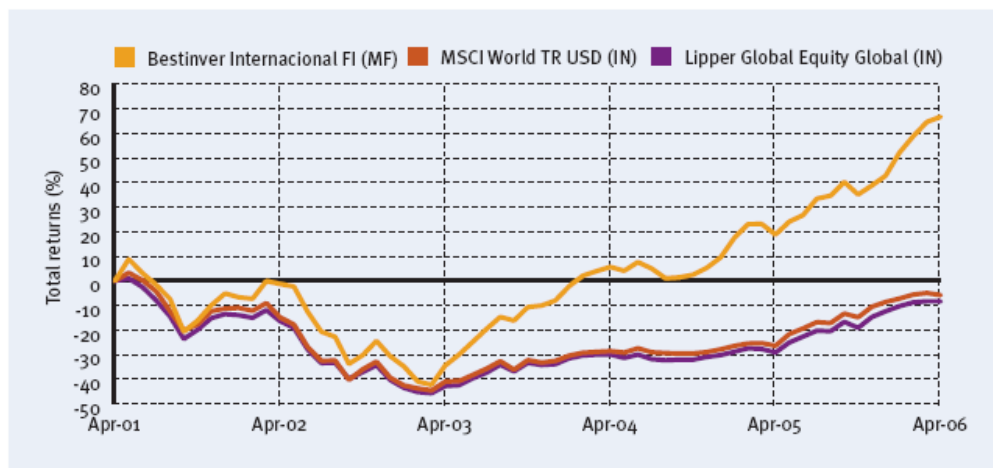
Bestinver, con sede en Madrid, también incluye un fondo de renta variable española, Bestinver Bolsa, en su gama de productos. Su espectacular rentabilidad ha contribuido enormemente a afirmar la reputación de Paramés en su país. El fondo ha generado una rentabilidad del 192% en los últimos cinco años en comparación con el 35% del fondo medio de su sector Lipper Global Equity Spain y el 38% del índice de referencia Madrid SE. Su rentabilidad ajustada por el riesgo en cuatro fondos le ha valido la calificación Citywire A en España.

Aunque la rentabilidad que ha obtenido invirtiendo en renta variable nacional ha sido excepcional, no por ello prefiere ahora el mercado español. "En 2006 estamos ante una inminente bajada del sector inmobiliario en España", afirma. "La economía española va a entrar en crisis y en un periodo de estancamiento. Por este motivo, no invertimos en bancos españoles y no invertimos en empresas constructoras españolas".

Las opiniones de Paramés acerca de las empresas constructoras son especialmente interesantes por ser el propietario de Bestinver la empresa Acciona, que comenzó como constructora pero ha desarrollado una cartera de distintos negocios, especialmente energía renovable y eólica, sector en el que está entre las empresas líderes del mercado (véase artículo en la página 4).

Dando un giro más a la historia de la construcción, Paramés acaba de adquirir una casa nueva y va a vender el apartamento de Madrid en el que vive. Como va a financiar la compra de la nueva vivienda, su intención es invertir el producto de la venta en su propio fondo. En el momento de la entrevista llevamos dos sesiones de fuertes caídas en los mercados de renta variable de EE.UU. y Europa: una señal clara de que considera que es un buen momento para comprar.

**Bestinver Internacional sigue acumulando historias sencillas**



Bestinver Internacional FI (MF)  
 Índice MSCI World TR USD (IN)  
 Lipper Global Equity Global (IN)  
 Rentabilidad total (%)  
 Abr-01    Abr-02    Abr-03    Abr-04    Abr-05    Abr-06

## ***“Nos gusta nuestro trabajo, así que, cuando nos jubilemos, seguiremos haciendo lo mismo. De hecho, nunca nos jubilaremos: Bestinver es nuestro Caribe”***

No tiene valores españoles en la cartera global y recomienda a sus clientes que trasladen su dinero del fondo español al fondo global. Antes de la última corrección, el fondo Bestinver Bolsa tenía un 20% de liquidez. Paramés también recuerda que inmediatamente antes de la crisis asiática su liquidez era del 35%, si bien subraya que su intención no era adelantarse al mercado. “No fue porque lo viéramos venir”, dice.

Más bien, es parte de su modo de identificar inversiones y, en ambos casos, simplemente no vio suficientes oportunidades a la valoración adecuada. El efectivo se acumuló cuando vendió los valores que habían subido.

Según Paramés, este proceso de inversión produce una cartera con una beta muy baja. “Esto se debe a que vendemos valores que suben y compramos valores que bajan, con un reciclaje continuo”, explica. Para nosotros, lo único que importa siempre es el valor y el precio”.

En su opinión, el método más importante de control del riesgo es la valoración de la ventaja competitiva de las empresas en las que invierte. “Si consideramos que existe una ventaja competitiva y luego resulta que no es así, aparece el riesgo”. La volatilidad, por otra parte, no es necesariamente un problema: “Como dice Warren Buffett, cuanto más fluctúe el precio, mejor para nosotros”.

Una característica poco habitual, según Paramés, es que Bestinver no lleva a cabo ninguna actividad de marketing, sino que confía en el boca a boca. Evidentemente, la rentabilidad obtenida por Paramés ha bastado para que se hable de él, y dos de sus fondos se aproximan ahora al nivel de los mil millones de euros. Nuestra empresa no pretende reunir fondos”, dice. “Nuestro único criterio es ganar dinero para los clientes”.

El fondo de renta variable española tiene ahora unos activos de 900 millones de euros aproximadamente y, para Paramés y sus colegas, la dimensión es un factor en este mercado. “Con mil millones de euros aproximadamente, debemos pensar en cerrar” comenta. Sin embargo, su visión del mercado implica que no hay ninguna prisa por limitar el fondo. “Los clientes están haciendo lo que les recomendamos: retirar parte del dinero de los fondos españoles para colocarlo en los fondos globales”, afirma.

El aumento de la dimensión significa que se pierde la capacidad de invertir en algunas empresas interesantes de pequeña capitalización, ya que los gestores se atienen a la norma de que la inversión del fondo no debe superar el 5% de ninguna compañía. Ahora bien, el fondo global no tiene ningún límite de capacidad y Paramés confía en que podría crecer hasta 10.000 millones de euros con bastante facilidad, sin ningún cambio en el proceso ni contratación de nuevos gestores.

Para los dos gestores actuales, las reuniones con directivos de empresas son parte esencial de su trabajo. Sin embargo, su éxito y creciente reputación hacen que, cada vez con mayor frecuencia, la dirección de las empresas acuda a ellos. Alvaro Guzmán de Lázaro, que gestiona los fondos con Paramés, afirma que, en el mes pasado, alrededor de 14 grandes empresas vinieron a Madrid para presentarse a los inversores; algunas vinieron exclusivamente a reunirse con Bestinver.

Guzmán de Lázaro considera que tener menos errores de valoración que la mayoría de sus competidores es un elemento clave para explicar la rentabilidad relativa positiva de los gestores de Bestinver. Calcula que, de aproximadamente 400 decisiones de inversión, sólo unas cuantas resultaron erróneas.

Para Guzmán de Lázaro, las claves de sus inversiones son la disciplina de precios y evitar la trampa del valor. "No hay que comprar valores que parezcan baratos, sino que estén baratos por motivos equivocados", explica.

Antes de la llegada a Bestinver de Guzmán de Lázaro, Paramés llevaba muchos años trabajando solo. En su trabajo en pareja no existe una división formal: afirman que sus personalidades y enfoques son complementarios, por lo que la división del trabajo se produce de forma natural.

Paramés, según su colega, es un lector voraz que no deja de leer libros sobre una gran variedad de temas. En el momento de realizar esta entrevista, una de sus últimas lecturas ha sido un libro titulado *El mito de la educación*, de Judith Rich Harris, sobre el razonamiento de lo innato frente a lo aprendido en relación con el desarrollo personal.

Antes había leído un libro que sostenía que todas las decisiones políticas de peso que se toman en cualquier lugar del mundo son controladas por una enigmática asociación de poderosos hombres de negocios, académicos y personajes políticos conocida como Grupo Bilderberg. Sus colegas bromean sobre esta última lectura, pero sirve para dar una idea de los muy diversos intereses y la mente inquisitiva de Paramés. Entre sus lecturas recientes más convencionales se encuentra un libro sobre la reestructuración de la distribuidora británica Next, una de las empresas en las que ha invertido.

Paramés subraya la importancia de la visión verdaderamente a largo plazo de su enfoque, incluso aunque signifique que los periodos de mal comportamiento relativo disuadan ocasionalmente a los inversores más inconstantes. "Estamos preparados para esperar el tiempo que haga falta", afirma.

"El secreto está en mantener la sencillez. Sólo invertimos en empresas que comprendemos. Las historias de las empresas con las que hemos ganado mucho dinero son muy sencillas y nos permiten tomar decisiones con mucha rapidez".

Hasta hace poco, la mayor posición del fondo global, del 3%, estaba en la empresa siderúrgica ThyssenKrupp. Aún sigue en la cartera, pero es un ejemplo de cómo actúan los gestores.

"Sólo invertimos en empresas que comprendemos. Las historias de las empresas con las que hemos ganado mucho dinero son muy sencillas y nos permiten tomar decisiones con mucha rapidez".

Paramés compró la acción a 15 euros aproximadamente después de haber hecho un detenido examen de las divisiones especializadas de la compañía, como la de acero inoxidable. Antes de comprar, celebró una multiconferencia en torno al pasivo por pensiones de la compañía, tuvo conversaciones con competidores como Arcelor y Mittal Steel y se reunió con fabricantes de ascensores que tenían que ver con este segmento del negocio de Thyssen. En total, dedicaron más de 100 horas al análisis. "Actualmente cotiza a 27 euros y ha llegado a cotizar a 29; nosotros empezamos a vender a partir de 24 euros", dice Paramés.

Ahora están comprando BMW. "Es una empresa de 85.000 millones de euros que, a finales del próximo año, tendrá una tesorería de 9.000 millones de euros", señala Paramés. En su opinión, la marca, el cash flow libre y los márgenes de beneficio son los mayores puntos fuertes en un negocio que está actualmente infravalorado por el mercado.

En la web de Bestinver, los clientes pueden comprobar cuándo invierten los gestores en sus propios fondos, lo que demuestra que los intereses de los gestores y los inversores son los mismos y permite al cliente conocer los precios a los que compra el gestor.

Puede que los inversores en fondos de Bestinver se entusiasmen al saber que Paramés y sus colegas están estudiando el lanzamiento de un *hedge fund*. Por ahora, Paramés sólo dice que el nuevo fondo "será básicamente una prolongación de lo que estamos haciendo".

Si tiene éxito en el traslado de sus conocimientos sobre posiciones sólo largas al terreno de los *hedge funds*, valdrá la pena estar atentos al nuevo fondo.

### **Cómo manejar la adversidad**

Bestinver es una historia de éxito para los inversores, pero Paramés y sus colegas han tenido que hacer frente a situaciones traumáticas.

En marzo de este año, Paramés y algunos de sus colegas se dirigían a una reunión de negocios en un avión privado cuando éste se estrelló, a causa de la niebla, en la sierra navarra de Tajonar, en el norte de España.

El director de administración de Bestinver y el piloto murieron en el accidente. El director de marketing del grupo se rompió la cadera. Paramés, con graves quemaduras y un brazo roto, anduvo un kilómetro montaña abajo hasta que la señal del teléfono móvil le permitió llamar pidiendo ayuda.

Aunque todavía está en tratamiento por sus quemaduras, Paramés ha vuelto al trabajo, igual que el director comercial.

[www.citywire-fmi.com](http://www.citywire-fmi.com)