

‘VALUE INVESTING’: VOLVIENDO A LOS FUNDAMENTALES

Los inversores reconocen los logros de esta corriente de inversión que se anticipa a futuros movimientos del mercado.

Nunca se ha ido, siempre ha estado ahí, pero para el gran público es un concepto a veces difuso, alejado de la inversión de masas. Sin embargo, en los últimos meses hemos empezado a ver la disciplina de gestión value cobrar fuerza y con un carácter más decidido, más global. Hemos asistido con frecuencia a su incorporación por grandes casas de inversión internacionales dentro de sus propuestas estrella al presentar perspectivas de mercados para 2017, lo cual podría sorprender a los más puristas. Y es que tradicionalmente éste es un estilo desarrollado por gestoras absolutamente especializadas en ese enfoque. No en vano, los grandes gestores ‘value’ han venido siendo percibidos como una suerte de gurús, cuyas estrategias se toman como conceptos de autor, alejadas de las modas y los consensos generalizados sobre mercados.

¿En qué medida el ‘value investing’ resulta atractivo para un inversor? Lo fundamental, como en todo, es conocer el terreno en el que nos movemos. Podríamos decir que casi cada gestor tiene una definición propia de esta filosofía de inversión, pero hay, como no podría ser de otra manera, elementos comunes que son claves para su comprensión. En un esquema muy básico podríamos cen-

trarlos en tres ideas cruciales:

- Precio y valor: el análisis fundamental, cuantitativa y cualitativa, será la herramienta para encontrar diferencias entre ellos.
- Ineficiencias: Los mercados tienen un sesgo irracional en el corto plazo, son emocionales, se imponen en ellos los keynesianos animal spirits respecto de las expectativas. Ahí radica el origen último de la diferencia entre valor y precio.
- El factor tiempo: En el largo plazo las ineficiencias se «diluyen», precio y valor convergen, por lo que una vez determinada la ineficiencia en precio, y cuantificada con su margen de seguridad, hay que darle tiempo para que la convergencia se produzca. La inversión ‘value’ debe de estar cargada de convicción y altas dosis de paciencia, ya que frecuentemente implicará ir a contracorriente y por largos períodos de tiempo.

Resulta inevitable en este punto citar la máxima más reconocible de Warren Buffett: «Precio es lo que pagas, valor es lo que recibes». Así, la lógica subyacente de la inversión ‘value’ es en última instancia algo (aparentemente) tan sencillo como que se compra aquello cuyo precio en el mercado es inferior a su valor intrínseco. Para llegar a esa decisión se hace



Alejandra Pérez Peña

Profesional del sector bancario, desde 2007 se centra hacia áreas de banca privada y asesoramiento financiero. Antes, tuvo funciones de dirección en el ámbito financiero y en recursos humanos. Licenciada en Económicas y Máster en Banca y Finanzas por la Universidad de Santiago de Compostela, está certificada por EFPA como European Financial Advisor desde 2009.

un análisis milimétrico de la empresa en cuestión, evaluando en profundidad sus activos, beneficios, capacidad de crecimiento, su capacidad de generar cash-flow presente y futuro en definitiva, para así determinar si se encuentra infravalorada, en cuyo caso aportará valor el invertir en ella.

No se trata de predecir un precio, sino de anticipar información sobre el futuro que el mercado pueda no estar considerando para aprovecharse de esa ineficiencia. El gestor ‘value’ no se centra en la visión macroeconómica y los consensos, sino que busca los fundamentales que puedan conducir a una potencial revalorización. Aunque las metodologías últimas difieran, van en todo caso más allá de meros análisis de ratios y múltiplos, incorporando elementos como la calidad y experiencia del equipo gestor de la compañía, la solidez de su balance (muy especialmente en relación al apalancamiento), o el hecho de que se trate de un negocio sencillo, fácil de entender.

El alto nivel de especialización de esta filosofía de inversión ha hecho, en definitiva, que haya sido históricamente minoritaria. Y sin embargo, como decimos, sus mensajes están tomando un notable impulso, no sólo por sus resultados en relación al ‘growth’, sino también por el potencial incremento de cuota de mercado que le otorga el cada vez mayor reconocimiento por parte de los inversores. Su futuro, casi nonagenario, se antoja pues más que prometedor. ■

Hasta ahora, los gestores ‘value’ se han considerado como gurús