

El diagnóstico es la clave

Álvaro Guzmán de Lázaro y Fernando Bernad
Codirectores de Inversiones de Azvalor

e

Es un orgullo participar, por segundo año consecutivo, en este número especial de *Forbes*. El año pasado logramos la mayor rentabilidad frente al índice en nuestros más de 26 años como inversores: una subida superior al 40% frente a una caída de más del 20% en el S&P500. No lo hicimos por ser “visionarios” en absolutamente nada, aunque a veces así nos señalen equivocadamente. Lograr una buena rentabilidad en bolsa tiene que ver con “otra cosa” distinta a ser un visionario o un “gurú”. Tiene que ver con diagnosticar correctamente el punto de partida, elegir activos cuyo precio sea barato, por alguna razón pasajera, y tener paciencia. Quienes la han tenido con nosotros han multiplicado su dinero por 14 veces entre marzo de 2003 y el cierre de 2022. Y esto a pesar de dos caídas del 50% entre medias.

Veamos qué nos ofrece el panorama actual

La renta fija a corto plazo, con rentabilidades nominales del 5% en



“Las acciones nos parecen, sin embargo, mucho más interesantes. Buscamos aquellas cuya cotización haya sido penalizada injustamente”

dólares, es el punto de partida para quien no quiera más riesgo que el de la divisa americana. A nosotros nos parece un buen aparcamiento para la liquidez que vayamos a necesitar en los próximos dos o tres años, pero no es una opción atractiva para hacer crecer nuestro dinero a medio plazo; la razón es que, después de descontar la inflación, ese 5% de rentabilidad nominal se convierte en algo muy pequeño en términos reales.

Las acciones nos parecen, sin embargo, mucho más interesantes. Buscamos aquellas cuya cotización haya sido penalizada injustamente. Esto se da en general cuando las perspectivas a corto plazo no son buenas, pero el modelo de negocio es robusto a medio y largo plazo. Para cruzar ese puente entre un horizonte nublado a corto, y despejado a largo, es esencial que la compañía tenga poca deuda; y es conveniente que el equipo de gestión esté alineado con el accionista, idealmente con directivos que también tengan acciones a nivel personal.

Nuestra recomendación sería invertir en renta variable las cantidades que una persona no vaya a necesitar en los próximos 5 años. Al no estar los índices aún a niveles atractivos, la mejor opción es buscar gestores de valor que hayan batido de forma consistente y a largo plazo a sus índices de referencia y que se jueguen su dinero en los mismos productos que ofrecen a sus clientes. O... atreverse uno mismo a invertir, con los criterios mencionados más arriba. **FI**