

Paco Paramés en México

El pasado viernes 25 de enero, en México tuvimos el honor de recibir a Francisco García Paramés, mejor conocido como el “Warren Buffett europeo” por ser uno de los gestores *value* con uno de los mejores *track records* de Europa. Con treinta años de carrera como inversor profesional, Paco inició su camino en Bestinver, donde estuvo desde 1989 hasta 2014. Durante el periodo 2014-2016, Paco aprovechó para escribir su autobiografía: [Invirtiendo a Largo Plazo](#) (lee una reseña [aquí](#)). Oficialmente regresó a la gestión de activos a principios de 2017 con Cobas Asset Management, su propia firma de inversión que, en la actualidad, ha llegado a los 2 mil millones de activos bajo gestión.

El evento de la presentación del libro de Paco, organizado por Cobas, KuE Capital (México) y Mexico Value Partners, reunió a más de cien asistentes que, durante cuatro horas, pudieron aprender del inversor *value* hispano más destacado de todos. Al final del evento, se estuvieron vendiendo los libros de Paco, cuyas ventas fueron donadas a [ValueSchool](#), la asociación sin fines de lucro de Paramés que tiene como objetivo difundir la educación financiera en España y en el mundo hispanohablante; además, Paco fue entrevistado por Sofía Macías, autora del [Pequeño Cerdo Capitalista](#) y una de las figuras más representativas de la divulgación de educación financiera en México.

* * *

(El siguiente contenido es una transcripción editada de una grabación y puede contener errores. La transcripción ha sido ligeramente editada por motivos de claridad y legibilidad).

Sobre la inversión en bolsa

Un inversor en Bolsa no debe intentar adivinar lo que van a hacer los mercados; adivinar la volatilidad; adivinar si los chinos van a arreglar sus problemas comerciales o no; no tiene que adivinar el futuro porque el futuro es muy difícil de adivinar [...] Lo que tenemos que hacer es aprovecharnos de esas volatilidades.

Hay que tener en cuenta la reversión a la media. La reversión a la media es un concepto que nos gusta muchísimo. Algunas cosas bajan, otras suben... Entonces, no hay compañías que eternamente vayan a ganar un retorno sobre capital enorme.

En el mundo de la inversión hay que atacar dos cosas, que es: tener unas convicciones razonablemente claras de lo que vas a hacer con la inversión... con tu vida; pero teniendo la mente abierta a cosas distintas, e intentar aprender de otros.

En general, las mejores inversiones son aquellas en las que estás invirtiendo en

un muy buen negocio, que por cualquier razón el mercado no está reconociendo. Entonces, tienes la doble ventaja de que un buen negocio crece mucho en valor cada año [...] y luego tienes la ventaja de que el mercado tarde o temprano lo va a reconocer, que es la doble ventaja.

En los buenos negocios, el tiempo siempre lo tienes a tu favor; y en los malos tienes el tiempo en contra.

Sobre la renta fija

Yo jamás he invertido en renta fija y jamás voy a invertir. Porque me parece que estoy haciendo un riesgo adicional, que es el riesgo de la moneda y el riesgo de confiar en una clase política que en general tiene un horizonte temporal mucho más corto del que yo tengo.

Hay que invertir en activos reales siendo propietario. Yo nunca he sido acreedor de nadie, salvo algún préstamo a algún amigo, muy pequeñito... nunca he sido acreedor de un Estado, nunca he sido acreedor de un banco, no; propietario de activos, siempre.

Sobre su filosofía de inversión

Queremos comprar una acción como si fuéramos a comprar toda la empresa.

Hay que analizar activos: lo que me están dando y lo que yo estoy pagando por eso. Aquí lo evidente es ser contrario a los demás, y tener razón.

Nosotros somos generalistas: invertimos en todo tipo de cosas.

Nosotros invertimos en cosas que tenemos visibilidad en 10 a 20 años vista. Nosotros invertimos a largo plazo en negocios estables.

Cuanto más antiguo es un negocio, más posibilidades tiene de sobrevivir. Analizamos negocios que dentro de 10 años estén más o menos en la misma forma. Nunca invertimos en empresas disruptivas. Es decir, en empresas tecnológicas que van a cambiar las cosas muy claramente.

En 25 años gestionando Bolsa global en España, 45 empresas nos han quebrado. Una detrás de otra. 45 de 500. No siempre se puede acertar.

Pusimos más énfasis en la calidad de los negocios [...] ¿Cómo mides la calidad de los negocios? La primera medida simple es: retorno sobre el capital empleado [ROCE]. Es decir, ¿cuántos activos tengo que invertir? y lo que estoy sacando en esos activos fijos.

El retorno medio sobre el capital de las empresas que invertimos es del 30%. O sea, muy alto. La media de la bolsa americana pues puede ser del 8%. Nos dedicamos a encontrar compañías mejores que la media.

Muchos de los errores que hemos tenido han sido en retail. ¿Por qué? Porque te crees que una marca que ha caído, la puedes recuperar. Ahora tenemos mucho cuidado con los retailers.

Sobre las trampas de valor

Antes no le dábamos tanta importancia a esa calidad [...], pero te encontrabas con lo que se llama en el argot value, el value trap, que es aquel en el que la compañía está barata, pero lo va a estar siempre. ¿Por qué? Porque es un negocio malo, con retornos muy bajos, en un mercado super competitivo, en el que, si tienes un buen gestor y que ganas un poquito que los demás, pero en la vida es casi imposible de vivirlo.

Invertir en un negocio mediocre significa que el tiempo no está muy a tu favor que digamos; tampoco es necesario que estés en contra: puedes seguir ganando tu dinerito al cabo del tiempo. Pero si tienes algo verdaderamente único que no es fácil de replicar y que tiene mucho más valor, pues dentro de cinco, seis, siete años, vas a tener probablemente mejores retornos que en el otro; si estás comprando a un precio razonablemente parecido.

Sobre el sector shipping

Cuando empezamos a invertir en ese tipo de empresas, hace dos años, el mercado estaba caro, y no había oportunidades de inversión... Y vimos, accidentalmente, en el sector de shipping, una oportunidad, en un sector que llevaba muchos años de crisis, a precios cíclicamente bajos y situaciones interesantes [...] Pero jamás se me ocurrió invertir en barcos.

Fuimos aprendiendo y ahora tenemos invertido el 20-25% del fondo en shipping. Más que nada por la oportunidad; un mercado infravalorado en un momento bajo de su ciclo [...] A mí, francamente, nunca se me presentan oportunidades como esas en el mundo de la inversión.

Un barco es probablemente el mejor activo del mundo, porque es mucho mejor que una casa en la Quinta Avenida: La casa está en Nueva York, pero el barco se mueve de un país a otro. Por eso estas empresas trabajan con deuda, porque financiar un barco es bastante sensato.

Miscelánea

Los noventa fueron el final de veinte años que fueron los mejores años de la inversión bursátil, en el siglo XX.

Estamos en el fin del mercado bajista. Si te fijas, estamos condicionados por lo que ha hecho la bolsa americana, por lo que ha hecho el S&P, pues efectivamente está a máximos históricos [...] La bolsa americana desde 2015, ha subido un 20%. Para mí el 2015 fue el pico del ciclo económico actual. Igual que el 98 fue el pico del 2000 [...] Creo que estamos cerca del final del mercado bajista.

A mí, del mercado no me gusta hablar, pero lo que sí es verdad es que cuando tú comienzas a analizar compañías y ves que hay muchas interesantes, suele ser buena señal para comprar el mercado.

No conozco mucho sobre criptomonedas, pero las asimilo al oro. Es algo que tiene un valor en tanto haya confianza en ellas. Exactamente como el oro; y en principio, tiene más valor que ese. Entonces, es verdad que en algún momento dado pueden ser mejores que un papel que diga "páguese por el gobierno americano" [...] Los bancos centrales nunca van a estar de acuerdo... a lo mejor ni los gobiernos tampoco por la misma razón que se salieron del patrón oro, para poder inflar las monedas.

Admiro a Warren Buffett por muchas cosas. Prácticamente todo lo que he dicho hoy, él [Warren] lo ha dicho antes, y mejor que yo. Me parece que es la persona que más ha aportado, no solo en inversión sino en gestión de empresas probablemente.

Mi día a día es muy parecido al que tenía hace 25 años. Empiezo leyendo los

periódicos, ahora reviso lo que dicen los brókers, leo informes de algunas compañías, o vemos alguna noticia de una compañía... Hablamos con un experto, hablamos con los de la compañía, vamos a visitar algunas otras... ese es nuestro día a día... hablamos entre nosotros; no hay muchas reuniones [...]
Es algo muy tranquilo, muy aburrido para quien no le guste leer y estar tranquilo.