

Buy & Hold frente a otras gestoras value: las seis diferencias



Rafael Valera, consejero delegado, y Julián Pascual, presidente de Buy & Hold. Foto cedida

- ▶ *La gestora no cobrará el coste de análisis bajo MiFID II, aunque aún se desconoce a cuánto ascenderá, y además habla de fuerte reducción de los gastos de ejecución*
- ▶ *La entidad cuenta con 1.200 clientes, número que pretende “doblar y triplicar”, al igual que sus activos, pero no quiere gestionar miles de millones ni lanzará fondos adicionales para aumentar su capacidad de gestión*
- ▶ *“El 80% del tiempo no vemos las cosas muy claras, navegamos con bruma y por eso es clave la diversificación”*
- ▶ *Cita a Siemens-Gamesa, Azimut y Publicis como oportunidades de inversión en renta variable en 2018*
- ▶ *En renta fija, la gestora value española confía en Cajamar y la portuguesa Mota Engil y habla del caso de éxito del bono catalán, en el que invirtieron en octubre*
- ▶ *La gestora también ha creado el foro Buy & Hold, un encuentro con ‘influencers’ del sector financiero que busca contribuir a mejorar las decisiones de inversión de las familias españolas*

Por Alicia Miguel Serrano, Madrid

En los últimos años han surgido en España diversos proyectos de gestión basados en el *value investing*. Rafael Valera, consejero delegado de Buy & Hold, señalaba sin embargo, en un encuentro esta mañana con periodistas, cuáles son los seis puntos diferenciales que distinguen a su entidad de la competencia.

Así, habló de la **aplicación de esa filosofía de inversión, además de a la renta variable, a la renta fija**; el hecho de estar abiertos a **cualquier inversor** (a partir de 10 euros); sus **bajas comisiones** (incluso en la clase A de sus fondos devuelve la comisión si el inversor pierde dinero); sus **objetivos de rentabilidad** (a diferencia de otras gestoras que buscan un 15%-20%, la idea es batir al índice Eurostoxx en 2-3 puntos); **el rechazo a lanzar más productos más allá de sus tres fondos** (de renta fija, mixto flexible y renta variable europea, estrategias que también se reflejan en sus 9 sicav y en su fondo de pensiones), con la idea de canalizar mayores volúmenes de inversión, como están haciendo otras gestoras -aunque Valera reconoce que cuando lleguen a niveles que no puedan gestionar, cerrarán los fondos-; y el firme compromiso de **no cobrar el coste del análisis a los inversores bajo MiFID II**.

Esta última decisión, y aunque aún no se ha transpuesto la normativa en este sentido y se desconocen los costes que tendrá el análisis, es firme y les diferencia de otras entidades que en los últimos días han comunicado una decisión contraria, como [azValor](#), [Bankinter Gestión de Activos](#) o [Bankia Fondos](#). De hecho, **Valera explica que en los últimos tiempos las comisiones de corretaje y ejecución se han reducido a una tercera parte con respecto al pasado, algo que puede ayudar a lograr los objetivos de rentabilidad con mayor facilidad**. "Si antes cobraban 20-30 puntos básicos por la ejecución y ahora son 4-5, con una rotación de la cartera del 30%, el ahorro anual puede ser de 12-15 puntos básicos en la cartera", explican.

Pero, en su opinión y aunque esto cuenta, más que esta decisión sobre el análisis o la reducción de las comisiones de ejecución, la clave para lograr rentabilidad es invertir en fondos con bajas comisiones, y presumen de contar con los fees más bajos de la gestión *value española*... e incluso la gestión activa (del 0,65 al 0,95 en gestión y una horquilla de éxito de entre el 3% y el 7%).

La entidad, que cuenta con 1.200 clientes, número que pretenden "doblar y triplicar", al igual que sus activos (de entorno a 171 millones de euros), explica que **no busca ser una entidad gestora de miles de millones de euros** y que cerrará los fondos cuando llegue el momento y la gestión se complique: aunque no tienen aún una cifra clara, su presidente Julián Pascual señalaba los 1.000 millones como una cifra alta. Con todo, Valera reconocía que una gestora como la suya "tiene difícil ponerse de moda", porque los inversores son muy cortoplacistas y la filosofía de Buy & Hold mira al largo plazo, a 2028, y la idea es ganar dinero, pero "con tranquilidad" y sin grandes oscilaciones.

En esa línea de batir a los índices en 2-3 puntos al año (si a 10 años el índice ha logrado ganar un 259% a interés compuesto, la sicav Rex Royal Blue ha subido 81 puntos más, con dividendos), Valera explica que, a diferencia de aquellos que buscan retornos del 20% y para ello concentran mucho las carteras, ellos apuestan por la diversificación: "El 80% del tiempo no vemos las cosas muy claras, navegamos con bruma y por eso es clave la diversificación", explica.

Cambios en la cartera

Por ejemplo, no ven claras las oportunidades en materias primas, en ese viaje por los mercados en el que también surgen claras diferencias con otros competidores *value*. "Mucha de la demanda viene de China y no lo vemos claro. Además, el precio se ha recuperado, no está en mínimos", señala Pascual. Donde sí ven oportunidades que han aprovechado recientemente es en las energías renovables y los sectores financiero y publicitario: con estas premisas, ha aprovechado los movimientos recientes del mercado bursátil para realizar cambios en su cartera, integrada por 40 empresas nacionales e internacionales. Entre las inversiones más significativas de la firma, que analiza toda la estructura de capital de una compañía, destaca la compra de acciones de la gestora italiana de fondos de inversión Azimut, que presenta retornos muy altos sobre capital, un dividendo anual de doble dígito, y un negocio muy consolidado en Italia; con oportunidades de crecimiento en países emergentes. "Hay tres tipos de gestoras: las de ETFs, las que aportan valor añadido (pocas cotizan) y un tercer grupo, en el que está Azimut, con producto regular pero gran capacidad de distribución a través de un fuerte canal agencial que recibe la mitad de las comisiones de los fondos -que son de media de un 2%, lo que explica sus incentivos de venta- y abre oficinas en lugares nicho, como Turquía, Miami o Mónaco". Además, Buy & Hold ha elevado posiciones en el sector de la publicidad digital (Alphabet y Facebook), así como en agencias (Publicis y WPP). "Creemos que a estos precios las compañías han recogido sobradamente los peores augurios del sector", explica Pascual. Similares oportunidades vaticina en la aerogeneración, donde ha tomado posiciones en Vestas y Siemens-Gamesa para sus fondos BH Acciones (renta variable) y BH Flexible (mixto de renta fija y variable). "Ambas compañías han sufrido en los últimos meses, con caídas del 50%, quedando a precios atractivos. En el caso de Siemens-Gamesa, vemos sinergias no solo en costes, si no también en capacidad de ganar concursos de gran tamaño", añade Pascual, que ha obtenido rentabilidades anuales superiores al 10% en los vehículos que ha gestionado en los últimos 13 años.

Ganando con el bono catalán

En la parte de renta fija, la firma también ha registrado movimientos en cartera. El más destacado es la venta de bonos subordinados y cocos de entidades financieras de gran capitalización, "donde consideramos que los precios han subido en exceso", comenta Valera. Sí han incrementado posiciones en deuda subordinada de bancos de menor tamaño, como los bonos emitidos por Cajamar, la mayor caja rural española. De igual modo, ha comprado bonos de la constructora gallega Copasa y la portuguesa Mota Engil.

El mes de febrero ha concluido con una rentabilidad en el año del 2,5% para el fondo de renta fija pura de la firma, BH Renta Fija, cuando otros fondos de deuda están en pérdidas. Entre los casos de éxito destacó la compra de bonos de la Generalitat de Cataluña en octubre, con los que ha ganado un 20% en solo cinco meses, y aunque solo tenían un 5% de la cartera. La posición aún no está vendida, pero tampoco han comprado más por falta de papel. Otro caso de éxito es Provident, financiera líder en préstamos y tarjetas de crédito a clientes subprime en Reino Unido, de la que la gestora atesora tanto bonos como acciones. "Compramos los bonos con rentabilidades superiores al 10%, y hoy están en entornos del 4% con vencimiento a dos años", explica Valera. "Esto nos ha supuesto una revalorización superior al 13% sólo en renta fija, mientras que la revalorización de las acciones ha sido del 70%", añade. La firma aún ve potencial en el valor por lo que sigue manteniendo ambas posiciones en cartera.

Foro para mejorar las inversiones

La gestora también informó del nacimiento del foro Buy & Hold, un encuentro con 'influencers' del sector financiero que busca contribuir a mejorar las decisiones de inversión de las familias españolas. La firma de inversión tiene previsto realizar dos citas al año de este foro para poner en común ideas, prácticas o casos de éxitos de la inversión en valor. El objetivo es "conseguir que las familias españolas sean capaces de invertir cada vez mejor", decía Valera.

Para ello, la gestora española reunió, en un primer encuentro, a 13 referentes en la materia. "Este primer foro nos dio la posibilidad de conocernos personalmente. Estamos todos conectados y nos leemos unos a otros en los diferentes blogs y redes sociales, pero nunca hemos tenido la oportunidad de reunirnos en un sitio para hablar de lo que nos apasiona: el mundo de la inversión", destaca Pascual.

El foro es una medida que ha adoptado la gestora para estar cerca de las familias españolas, y se suma a los cursos de formación financiera que ha comenzado a impartir Antonio Aspas, socio de Buy & Hold. La dinámica de los foros será una reunión informal en la que los invitados puedan compartir su experiencia, su punto de vista o algunos casos de éxito para entender otras perspectivas. "Nos hemos dado cuenta de que muchas de las ideas que se comparten son las que intentamos transmitir desde la gestora como buscar la forma de batir a los índices de bolsas europeas con dividendos de forma consistente", añade Aspas.

Los socios de la firma coinciden en que es una manera de conocer lo que opinan y piensan de este tipo de inversión personas cuya pasión es el ahorro. "Gracias a estos encuentros, sabemos qué tienen en la cabeza, qué les preocupa, qué compañías les han parecido interesantes y conseguimos conocerles mejor para ayudarles. No queremos ser una gestora aislada en sus números ni en sus estudios", comenta el consejero delegado de la firma.

FIN

