

NUESTRA FILOSOFÍA DE INVERSIÓN

Reza una máxima que “siempre hay que tratar de ser mejor, pero nunca creerse el mejor”. Teniendo esto en cuenta, cometeríamos un error pensando que somos los mejores inversores en bolsa, en renta fija y en el resto de estrategias o activos a nuestro alcance, sería un error hasta pensar que podemos serlo. Y no estaría bien porque no es verdad.

Podemos hacer algo bien, podemos hacer algo por encima de la media, incluso; podemos ser sobresalientes en algo, con mucho esfuerzo, dedicación, asumiendo muchos errores y aprendiendo por el camino, como todo el mundo, pero es evidente que **no podemos ser los mejores en todo**.

Entonces, ¿cómo podemos gestionar nuestros ahorros de la mejor manera posible? ¿Cómo podemos obtener la rentabilidad que consiguen los mejores gestores del mundo? Esta es la primera pregunta que debemos responder para transitar con éxito por el camino de la gestión de nuestros ahorros.

Como respuesta a esta pregunta y llevados por el glamour de los grandes gestores de la historia, muchos inversores dedican gran parte de su tiempo a analizar y tratar de encontrar empresas que vayan a tener un buen comportamiento en bolsa y así obtener unos rendimientos satisfactorios. Utilizan parte de su escaso tiempo libre en mirar empresas, seguir las cotizaciones, ir a cursos formativos, leer libros de inversores famosos... Todo con el objetivo de encontrar las mejores oportunidades a su alcance. Pero, ¿es este el camino óptimo?

Cuando era joven, me hice esta misma pregunta y llegué a la conclusión de que era improbable, por no decir imposible, que yo fuera el mejor analista de renta variable española del mundo. **Concluí que lo más seguro es que hubiera mejores inversores que yo**. Esto es extrapolable a cualquier mercado... por lo que tampoco lo seré del mercado europeo o americano, ni de sectores concretos para los que además es necesario ser especialista en la materia.

Me di cuenta de que los inversores particulares siguen a los grandes gestores que encabezan los rankings de rentabilidad a largo plazo tratando de replicar su éxito. Leen sus libros intentando encontrar esa fórmula que les ha llevado a generar rendimientos increíbles a largo plazo, ven sus conferencias y siguen sus últimas publicaciones para entender cómo ven el mercado y copiar alguna idea de inversión en su propio beneficio. Así que llegué a la siguiente conclusión.

¿No será más inteligente tratar de buscar a los mejores inversores del mundo, darles mis ahorros y beneficiarme de sus rendimientos extraordinarios?

Considero de sentido común que este es el mejor camino. **Un inversor amateur**, que se dedica a otra profesión y que invierte en los pocos ratos que consigue sacar a la semana, **jamás podrá conseguir los rendimientos de estos grandes inversores** que gestionan miles de millones de euros y que tienen equipos de análisis con los mejores cerebros del mundo. Es evidentemente imposible y pensar lo contrario es una temeridad.

Creo firmemente que la mejor alternativa es dedicar nuestro tiempo a buscar y entender cómo trabajan estos gestores para cederles la gestión de nuestro patrimonio.

Justo esto es lo que hacemos en nuestros fondos Esfera III Fórmula KAU Grandes Gestores y Esfera III Fórmula KAU Gestión Dinámica: **buscamos a los mejores e invertimos en ellos** para así ser partícipes del rendimiento que consiguen estos genios de la inversión.

¿CÓMO ENCONTRAMOS A LOS MEJORES GESTORES?

Dedicamos nuestro tiempo en buscar gestores, entender qué hacen, cómo ven el mundo, su filosofía de inversión y los motivos que les han llevado a destacar en la gestión de sus fondos. Es un proceso cambiante, ya que cada mercado, tipo de activo y estrategia necesita un proceso de análisis diferente, pero **hay una serie de puntos clave que se repiten**.

Filosofía de inversión única

Buscamos una filosofía de inversión que tenga alma y se pueda diferenciar del resto. Un proceso de análisis de empresas inmejorable, un universo de inversión diferente, una capacidad de entender un sector... y aún hay otras muchas razones por las que un gestor y su equipo pueden destacar. Todo gestor debe tener **una ventaja competitiva diferencial** para que invirtamos en él y es vital entender qué hace para así poder determinar si podrá obtener buenos rendimientos a largo plazo.

Equipo de gestión

Es necesario que haya un equipo de calidad y experimentado dirigiendo el fondo. Los fondos no son palabras, son equipos y personas que toman decisiones, por ello es crítico entender quiénes están detrás del rendimiento. Tanto el gestor de referencia como su equipo de análisis, muchas veces infravalorado por los inversores, son la fuente de rendimiento. Las salidas de los gestores y equipos son "banderas rojas" que examinamos con mucho cuidado. **Invertimos en personas, no en fondos**, y si los responsables del éxito de un fondo abandonan el producto, les seguiremos allá donde vayan.

Skin in the game

Exigimos que **los gestores tengan su patrimonio invertido en los fondos** o, el mejor de los casos, que sean propietarios de la gestora del fondo. Es un concepto clave y no entendemos que pueda ser de otra forma. No hay mejor recomendación de inversión que donde uno mismo tiene su propio dinero. Priorizamos gestoras "boutique", fondos de autor o fondos con alta dependencia del gestor, en las que podamos intuir que, con una alta probabilidad, los gestores tienen intereses alineados con nosotros.

Diversificación y correlación

Los gestores deben encajar perfectamente entre ellos y no ser una mezcla sin sentido. Hay gestores que obtienen rendimientos excelentes aplicando estilos de inversión similares, lo que incrementa la correlación entre los rendimientos y, por tanto, el riesgo asumido. Nosotros debemos protegernos de ello **eliminando duplicidades y buscando una diversificación real**. Si conseguimos una cartera con gestores que generen rendimiento de forma independiente entre ellos tendremos una cartera mucho más sólida y con menor riesgo sin renunciar a rentabilidad.

Con todo lo anterior y otros muchos factores técnicos que ampliaremos en otros documentos, construimos **una convicción fundamentada en cada gestor y su trabajo**. Esta convicción es clave para invertir en los gestores que pensamos que son capaces de obtener rendimientos extraordinarios a largo plazo.

BUSCAMOS GESTORES MÁS ALLÁ DE LOS COMERCIALIZADOS EN ESPAÑA

Una de las limitaciones que tiene el inversor minorista es que únicamente puede invertir en los fondos comercializados en España, dejando así por el camino a muchos grandes gestores que, por desgracia, no venden sus fondos para inversores españoles.

En cambio nosotros **no estamos limitados únicamente al universo de fondos disponibles para inversores minoristas**, comercializados en España o UCITS, siendo el abanico de posibilidades mucho más amplio. Esto nos permite invertir en fondos no accesibles para el inversor particular incrementando el rendimiento y mejorando la diversificación de la cartera.

Actualmente, estamos en fase de análisis de este tipo de fondos, así como Hedge Funds americanos, con el objetivo de destinar una parte de la cartera a estos productos.

Al ser productos más complejos y de difícil acceso, el proceso de análisis e inversión es más largo, pero este tipo de inversiones pueden ser un **factor diferencial en la relación rentabilidad-riesgo de la cartera** y nos permitirá acceder a inversiones únicas, de calidad y diferentes al resto de fondos del mercado minorista.

FACTORES DE RENTABILIDAD Y MERCADOS

Una gran parte de los rendimientos de los gestores viene determinado por el **mercado en el que invierte o tipo de análisis que aplica**, por lo que debemos tenerlo en cuenta a la hora de seleccionarlos y componer la cartera. Muchos inversores lo olvidan cuando construyen su cartera, convirtiéndola un batiburrillo de sus gestores favoritos sin una estructura preparada y con muchas duplicidades. Para hacer hincapié en la importancia de esto, veamos un ejemplo.

Imaginemos un mercado que se haya comportado mal, perdiendo un -30% en los últimos 5 años. El gestor más rentable de dicho mercado ha perdido un -5%, habiendo destacado y mejorado ampliamente el comportamiento de su mercado y competidores. Hemos encontrado al mejor gestor de un mercado que lo ha hecho mal, lo que nos lleva a una pérdida patrimonial.

Sin embargo, imaginemos un sector que, en el mismo periodo, ha generado un rendimiento del +30%. El peor de los gestores de fondos de ese mercado ha generado un +5%. Pese a ser el peor gestor entre sus homólogos, ha conseguido ser mejor que su rival del otro mercado.

Este ejemplo extremo demuestra que **encontrar a los mejores gestores no es suficiente**. Debemos tratar de buscar mercados, factores y activos que puedan tener un buen comportamiento, para así mejorar el rendimiento de nuestra cartera.

Entre los factores a tener en cuenta encontramos:



Una vez hallados los mejores gestores decidimos invertir en ellos siguiendo una **mezcla entre nuestra convicción y las perspectivas que tenemos de los factores** que afectan al fondo.

DOS OBJETIVOS, DOS ESTRATEGIAS, DOS FONDOS

Estos son los motivos por los que pensamos que una mezcla entre buscar a los mejores gestores y entender el entorno en el que nos encontramos es la mejor forma de gestionar nuestro patrimonio a largo plazo. Por ello tenemos **dos productos que siguen esta filosofía pero invierten con objetivos diferentes**, los cuales expondré a continuación:

■ Esfera III Fórmula KAU Grandes Gestores

Este fondo parte de la base de que la renta variable es el activo más rentable a largo plazo entendiendo que la volatilidad y las caídas temporales son un peaje a pagar para obtener el mayor rendimiento posible a nuestro patrimonio. El fondo estará siempre 100% invertido, siendo su objetivo **capitalizar el rendimiento del mercado de renta variable global vía los mejores gestores de fondos**.

Esto lo conseguimos invirtiendo en los que consideramos los **10 - 12 mejores gestores de fondos a nuestro alcance**. Son gestores que, por su estilo y visión del mercado, han demostrado ser capaces de generar rendimientos extraordinarios y en los que tenemos la convicción de que lo seguirán haciendo.

Para la construcción de la cartera, "encajamos" a los diferentes gestores con el objetivo de conseguir una cartera global, diversificada por factores de rentabilidad y con mayor exposición a aquellos segmentos en los que tenemos mejores perspectivas.

Si quieres mayor información sobre los gestores que tenemos en cartera, así como la exposición a los diferentes factores y mercados, [*te recomiendo consultar el siguiente documento con detalles técnicos*](#).

En resumen, este fondo es ideal para las personas que quieran capitalizar lo máximo posible su patrimonio a largo plazo invirtiendo en renta variable de la mano de los mejores gestores del mundo.

■ Esfera III Fórmula KAU Gestión Dinámica

Este fondo tiene como objetivo proporcionar una relación rentabilidad-riesgo atractiva mediante un **enfoque multi-activo y un posicionamiento flexible** en función del entorno de mercado.

Actualmente, **la distribución de activos del fondo está inspirada en el "All Weather Portfolio" de Ray Dalio** (gestor del Hedge Fund más grande del mundo), que tiene como objetivo obtener rendimientos positivos en cualquier entorno de mercado gracias a su enfoque multi-activo. Su estrategia y amplio histórico lo convierten en una buena alternativa para los inversores que no confíen en la coyuntura actual. [*Puedes obtener más información sobre este enfoque y sus rendimientos históricos aquí*](#).

Para el fondo **hemos ajustado los pesos de las diferentes categorías** basándonos en las últimas declaraciones de Dalio sobre la coyuntura del mercado, en su posicionamiento y en las perspectivas que tenemos desde el equipo de análisis para los diferentes tipos de activo, así como la convicción en cada uno de gestores para cada tipo de activo. Este posicionamiento variará con el tiempo en función del entorno de mercado, siendo la flexibilidad una de las señas de identidad del fondo.

Si quieres mayor detalle sobre el peso de cada tipo de activo en cartera, así como los gestores en los que invertimos, [*te recomiendo consultar el siguiente documento con detalles técnicos*](#).

En resumen, este fondo representa una cartera con una estructura defensiva que ha demostrado ser capaz de generar rendimientos positivos independientemente del entorno de mercado, y que está especialmente posicionada para tener buen comportamiento en un escenario negativo para la renta variable.

¿QUIÉN ES EL EQUIPO ASESOR DE LOS FONDOS?

El equipo asesor está formado por Lorenzo Serratosa, CEO de KAU Markets EAF; José Iván García, Director de Inversiones de KAU Markets EAF, y, quien escribe esta carta, Daniel Pérez, selector de fondos de KAU Markets EAF.



Lorenzo Serratosa
CEO de Kau Markets EAFI



José Iván García
CIO de Kau Markets EAFI



Daniel Pérez
Analista de fondos de inversión

Para el seguimiento del producto enviaremos, además de los informes mensuales, una carta trimestral para comentar la evolución de la cartera y los cambios en la misma. Si quieres recibir estos informes o tienes dudas sobre nuestra filosofía de inversión, manda un correo a daniel@kaumarkets.com y te ayudaremos.

Antes de finalizar os agradecemos la confianza depositada en nosotros como coinversores de los fondos.

Fdo:

Daniel Pérez Alegre