



Azvalor, Cobas, Acacia y Dux se alzan como las mejores gestoras a tres años

Las dos primeras, referentes de la inversión en valor, han batido al 90% de sus rivales en los últimos tiempos ► La firma Morningstar compara su rentabilidad con los productos de su categoría

MIGUEL M. MENDIETA
MADRID

La firma de análisis de fondos de inversión Morningstar publica periódicamente la denominada *Liga de las Estrellas*, una clasificación con las mejores gestoras de activos de cada país. En España, cuatro firmas destacan sobre el resto, Azvalor, Cobas, Acacia y Dux. Dos firmas madrileñas y dos vascas, que han conseguido que la mayoría de sus productos bata en rentabilidad a los fondos comparables.

Las dos primeras gestoras de fondos de inversión mencionadas tienen un perfil similar. Se trata de entidades independientes fundadas por exgestores de la firma Bestinver y que invierten en Bolsa con un enfoque de búsqueda de valor: tratan de identificar acciones muy infravaloradas para incorporarlas en cartera y mantenerlas durante mucho tiempo.

Para hacer la clasificación, Morningstar analiza a las gestoras que tienen al menos 100 millones de euros de patrimonio en fondos. Para dar la puntuación a cada fondo, la entidad compara un producto con los de su categoría (los de Bolsa europea, los de renta fija corporativa, los mixtos flexibles...). Luego, otorga cinco estrellas a aquellos vehículos de inversión que han logrado batir al 90% de los fondos comparables en los tres últimos años, con datos a cierre de junio.

Para conseguir la valoración del conjunto de la gestora se pondera cada fondo por su tamaño y se hace una media. En el caso de Azvalor y Cobas AM, tienen una puntuación de cinco, lo que implica que todos sus fondos analizados han batido al 90% de sus rivales en ese periodo de tiempo.

Aunque en 2023 están teniendo rentabilidades más discretas, los resultados desde 2020 han sido estra-

Las gestoras españolas con mejores fondos

Un rating de 5 implica que todos sus fondos batan a 3 años al 90% de los rivales comparables. Un 3 implica estar en la media.

GESTORA	GRUPO	PATRIMONIO CON RATING	RATING MEDIO PONDERADO A 3 AÑOS
Azvalor AM	Independiente	1.918	5
Cobas AM	Independiente	160	5
Dux Inversores	Abante Asesores	343	4,6
Acacia Inversión	Independiente	377	4,5
Credit Suisse Gestión	UBS	535	4,1
Orienta Capital	Participada por Mutuactivos	764	4
Creand WM	Grupo Creand	151	3,8
Fineco	Kutxabank	3.343	3,6
Abante Asesores	Independiente	2.377	3,6
Arquigest	Grupo Arquia	184	3,6

Fuente: Morningstar

C. CORTINAS / CINCO DÍAS

tosféricos. El fondo Azvalor Internacional, producto bandera de la firma y con un patrimonio de 1.766 millones de euros, ha logrado un rendimiento medio anual del 35%, lo que le convierte en el mejor dentro de su categoría, donde hay más de 300 fondos de todo el mundo.

La clave de su éxito fue una inversión muy decidida en compañías petroleras, mineras y de materias primas, en un momento en que el sector estaba deprimido.

Cobas Selección, otro fondo de referencia con 650 millones de euros de patrimonio, ha conseguido superar sus malos inicios y rentar un 23,5% de media anual en los tres últimos ejercicios.

Independientes

En el análisis de Morningstar destacan especialmente las gestoras de fondos que no pertenecen a ningún grupo bancario, que obtienen una mejor calificación. Entre las grandes, la mejor situada es BBVA Asset Management, que tiene una calificación de 3,5 sobre 5, teniendo en cuenta que el tres implica que todos sus

fondos están en la media de su categoría. Santander Asset Management, por ejemplo, tiene un 2,8.

“Los grandes bancos suelen ser mucho más conservadores al invertir. Prefieren pegarse mucho a la evolución de los índices, y no arriesgar, para no enfadar a sus clientes”, explica un veterano gestor.

Dentro de las firmas españolas más destacadas aparecen dos gestoras independientes de origen vasco: **Dux Inversores** y **Acacia Inversión**. Ambas tienen un perfil más abierto que Azvalor y Cobas, **con fondos no solo de Bolsa sino también dedicados a activos más conservadores**.

En el caso de Dux, el 70% de sus acciones fueron adquiridas por Abante Asesores (otra firma independiente), aunque siguen controlando la gestión de los fondos. Su calificación como gestora es del 4,6, lo que tiene mucho mérito teniendo en cuenta que invierten en categorías de activos muy variadas.

Su fondo **Dux Internacional Strategy**, con una categoría de **mixto flexible**, ha cosechado una **rentabilidad**

media anual del 9,2% en los tres últimos ejercicios. Desde su constitución hace 12 años ha logrado una TAE de casi el 6%.

Otra de las entidades destacadas es Acacia Inversiones, también creada por un grupo de empresarios vascos. En su caso, la entidad tiene un enfoque más heterodoxo, que la lleva a aprovechar los derivados financieros para tratar de obtener rentabilidad en los momentos de caídas en los mercados.

Su fondo Acacia Renta Fija Dinámica, con un patrimonio de más de 110 millones de euros, ha conseguido un retorno medio del 4% en los 36 últimos meses, con un nivel de volatilidad bajísimo. Además, tiene una amplia gama de fondos mixtos, para diferentes niveles de riesgo. Su calificación media en Morningstar es de 4,5.

Entre las gestoras más destacadas de los tres últimos años también están Credit Suisse Gestión (ahora parte de UBS), Orienta Capital (participada por Mutuactivos), la andorrana Creand WM y Fineco, la firma de banca privada de Kutxabank.

Las gestoras de los grandes grupos bancarios tienen una calificación muy inferior

Acacia y Dux logran buenos resultados con fondos de perfiles muy variados

Las claves para sobresalir

► **Pensar diferente.** Los gestores de fondos que tienen carteras de inversión muy parecidas a los índices de referencia no pueden destacar nunca. Como mucho, lo harán en la media. En cambio, los profesionales que si sobresalen son aquellos que hacen apuestas diferentes, que concentran el patrimonio en un puñado de valores en los que tienen una alta convicción. Pueden tener como primera posición una empresa mediana que no pesa mucho en el índice. Cuando las cosas van bien, destacan sobre el resto. El riesgo es que sus errores son más evidentes, porque se desmarcan del resto.

► **Carteras concentradas.** Si un fondo de inversión tiene posiciones en 200 activos es casi imposible que destaque. La diversificación reduce el riesgo de invertir en una empresa fallida, pero también las posibilidades de dar un pelotazo. Los mejores gestores tienden a tener carteras muy concentradas, con 40-50 valores, en las que cada una de las primeras posiciones rozan el 10%, que es el máximo de concentración que se puede tener en un valor.

► **Estrategia a largo plazo.** A pesar de la iconografía que rodea a los gestores como especuladores que realizan operaciones muy lucrativas en el corto plazo, lo cierto es que los mejores inversores tienen una visión a muy largo plazo. Analizan en profundidad una compañía o una operación, ejecutan la compra y luego pasan años y años con esa inversión en cartera.