

COBAS, EL PROYECTO DE FRANCISCO GARCÍA PARAMÉS, VIVE DE BATIR AL IBEX 35 CON DETERMINACIÓN Y PACIENCIA

¿SE PUEDE INVERTIR COMO BUFFET DESDE ESPAÑA?



JOHN
BARDEN

FRANCISCO
GARCÍA
PARAMÉS

CARMEN
PÉREZ
BAGUENA

IVÁN
CHVEDINE
SANTAMARÍA

ANDRÉS
ALLENDE

4 EUROS
(PORTUGAL 5 EUROS)

2.779 MAYO 2017



84 423 352 000000



**Francisco García
Paramés lleva décadas
batiendo al mercado,
y su fórmula para con-
seguirlo es sorpren-
dentemente sencilla...
sobre el papel. PÁG 18**
FOTOGRAFÍA: THOMAS CANET

Nº2.779

MAYO 2017

EN PORTADA





EL FIRME PULSO DE **PARAMÉS**

**DURANTE DÉCADAS ESTE HOMBRE
HA BATIDO SISTEMÁTICAMENTE
AL MERCADO. SU RECETA NO
PUEDE SER MÁS SENCILLA:
COMPRAR BARATO Y VENDER
CARO. PERO HACE FALTA UN
TEMPERAMENTO MUY ESPECIAL
PARA APLICARLA SIN SUCUMBIR
A LOS CANTOS DE SIRENA**

Carmen Pérez
Baguena y Andrés
Allende, dos analistas
de Cobas, junto
a Francisco García
Paramés.

EL FIRME PULSO DE PARAMÉS

EN FEBRERO DE 2009, LA mujer de Francisco García Paramés (La Coruña, 1963) tuvo un instante de debilidad. Estaban en la cocina de su casa y le preguntó si los ahorros de su madre no estarían mejor colocados en algún fondo menos volátil.

El capitalismo vivía sus horas más bajas desde la Gran Depresión. El colapso de Lehman Brothers había paralizado el sistema financiero. Nadie se fiaba de nadie, el crédito se había desintegrado y las empresas quebraban una detrás de otra. Las bolsas estaban sufriendo una carnicería salvaje. En año y medio, el S&P 500, uno de los índices de referencia de Estados Unidos, había quedado reducido a la mitad.

En Bestinver, la sociedad de inversión que Paramés dirige desde 1991, no les iba mal: les iba peor. Faltaba un mes para las conferencias anuales de Barcelona y Madrid y el valor liquidativo de su fondo internacional era de nueve euros por acción, un 62% por debajo del máximo de julio de 2007. "Nunca", cuenta en *Invirtiendo a largo plazo*, "ni en mis peores pesadillas, pensé que una cartera gestionada por nosotros pudiera acumular pérdidas superiores al 25% [...], y qué decir de una del 62%". Y añade: "No estábamos muy seguros de la reacción de los clientes".

Paramés ya había pasado antes por situaciones difíciles. De hecho, cuando se le pregunta por el momento más complicado de su carrera, no menciona 2009, sino 1998. "El mercado se triplicó en tres años", dice. "Eso es una



POR MIGUEL ORS VILLAREJO
FOTOGRAFÍAS
THOMAS CANET

barbaridad. Telefónica se fue de 10 euros a 35".

Fíjense bien: Telefónica se fue de 10 euros a 35, el mercado se triplicó en tres años y eso es una barbaridad. Perdón, ¿no era ese el sueño de cualquier inversor?

No el de Paramés. Durante esas euforias se incuban las grandes ruinas. Todo el mundo gana y todo el mundo cree haber dado con la gallina de los huevos de oro. En la Holanda del siglo XVII eran los tulipanes, en la Inglaterra del XVIII la Compañía de los Mares del Sur y en el Occidente del XX las puntocom. Mientras una "exagerada cantidad de inversión" se orientaba hacia internet, Paramés se mantenía al margen. Observaba aquí las cautelas de Warren Buffett, que en su carta a los accionistas de 1996 había escrito: "Como ciudadanos, Charlie [Munger, el vicepresidente de Berkshire Hathaway] y yo aplaudimos el cambio: nuevas ideas, nuevos productos, procesos innovadores, etcétera, hacen mejorar el nivel de

vida de nuestro país y esto es evidentemente bueno. Como inversores, sin embargo, nuestra reacción ante una industria emergente es la misma que ante la exploración del espacio: aplaudimos el esfuerzo, pero preferimos no hacer el viaje".

Su ironía no fue bien acogida. En diciembre de 1999 el semanario *Barron's* arremetió contra el perfil "demasiado conservador, incluso pasado de moda" de Buffett y cuestionó que fuera "el mejor inversor del mundo", porque no había "aprovechado el boom de las acciones tecnológicas".

Paramés también se lo estaba perdiendo y, mientras en el cuarto trimestre de ese año la bolsa se revalorizaba el 17,63%, su fondo se depreciaba el 7,65%. Era una diferencia del 25% y muchos participantes habían comenzado a ponerse nerviosos.

"Imagínese a toda la gente que

estábamos a su alrededor", evoca un viejo conocido de Paramés. "Le decíamos: '¿Cómo no compras Terra? No hace más que subir'. No sé si estaba en noventa y tantos euros, y todavía llegaría a 157. Pero me contestó: 'Te voy a decir lo que vale, para que te quedes tranquilo'".

Cogió papel y lápiz, realizó unas sencillas operaciones y le entregó el resultado: cinco euros.

"No me podía creer que fuera tan obstinado", dice el conocido. "Pero cuando años después Telefónica lanzó su oferta de exclusión de Terra, pagó una cifra casi exacta [5,25 euros]".

"En este negocio no se pueden hacer concesiones", dice hoy Paramés con firmeza. "Si crees que obras correctamente, debes seguir adelante, aunque te cueste un disgusto. Y si te tienes que ir, te vas".

En su caso no fue preciso. En marzo de 2000 el suflé de internet se desinfló y, en los tres ejercicios siguientes, la bolsa cayó el 40% y su cartera se revaluó el 49%.

Por eso aquella tarde de 2009, en la cocina de su casa, Paramés tampoco se inmutó ante el comentario de su mujer. Pensó: "Si hasta ella, que ha sido y es una firme creyente en lo que hacemos, flaquea, es que el fin de la crisis está cerca".

Con ese mismo optimismo se plantó el 5 de marzo ante la conferencia anual de Barcelona. Expuso que no era el momento de quejarse, sino de comprar, que los títulos de compañías como BMW y Ferrovial estaban regalados, y el auditorio no solo se mostró comprensivo, sino que acogió el discurso con una ovación. "Personas que han perdido el 60% de sus ahorros (eso sí, temporalmente, como nosotros insistíamos) animando con sus aplausos a los culpables de esas pérdidas", recuerda Paramés con asombro en su libro.

El éxito se repetiría en Madrid el 9 de marzo. Ese día también terminaron las caídas y ya ese trimestre las rentabilidades se dispararon un 21% en el porfolio español y un 43% en el mundial.

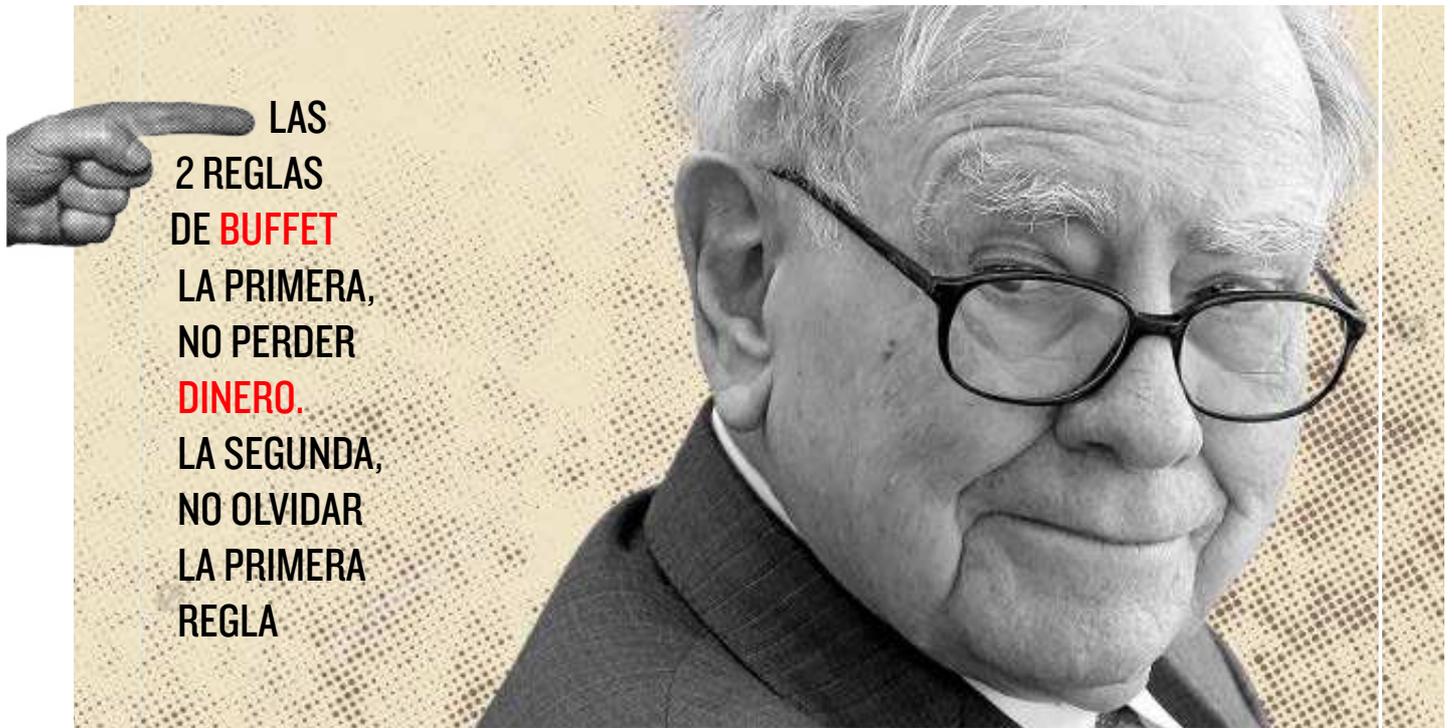
EL SEÑOR MERCADO. Paramés es un devoto admirador de Ludwig von Mises y de Friedrich Hayek y no oculta su lamentable opinión de la enseñanza oficial



TODOS SUS SECRETOS

"¿Por qué explicar públicamente un proceso inversor que ha tenido éxito?", se pregunta Paramés en su libro. "Aparte de un cierto acto de generosidad, que lo hay, la realidad es que las recetas no son nada fáciles de aplicar".





LAS
2 REGLAS
DE **BUFFET**
LA PRIMERA,
NO PERDER
DINERO.
LA SEGUNDA,
NO OLVIDAR
LA PRIMERA
REGLA

de economía. "En la universidad", escribe, "aprendí bien poco [...]: las inútiles curvas neoclásicas de oferta y demanda, con un supuesto hombre perfectamente racional y un equilibrio que nunca existe".

Como explicaba en esta revista otro ilustre austriaco, el catedrático Jesús Huerta de Soto, el protagonista de la economía "no es una rata ni un pingüino, sino un ser humano dotado de una innata capacidad creativa", que está discutiendo cosas nuevas a cada instante. Todo se halla en perpetua mutación.

"El mercado es un proceso", coincide Paramés. "Tiende a la eficiencia, pero sin alcanzarla nunca".

Esta idea de que todo fluye es una piedra angular de la Escuela de Viena.

A su fundador, Carl Menger, un cronista bursátil de finales del XIX, le desconcertaban los bandazos de las cotizaciones y, como la teoría clásica no era capaz de aclarárselos, desempolvó sus apuntes del Gymnasium y re-

descubrió a Diego de Covarrubias, un jurista salmantino que en 1555 había escrito: "El valor de un artículo no depende de su naturaleza objetiva, sino de la estimación subjetiva de los hombres, aunque sea alocada". Aquello se adecuaba mucho mejor a lo que veía que sucedía en el parqué, y

continuó sucediendo. En febrero de 2016, por ejemplo, las acciones de General Motors costaban unos 27 dólares. Un año después escalaban hasta casi 39 y últimamente rondan los 34. Eso supone que en ese pe-

riodo su capitalización ha oscilado entre 43.000 y 63.000 millones de dólares. "¿Cómo puede ser?", se pregunta el gestor de fondos neoyorquino Joel Greenblatt en *El pequeño libro que aún vence al mercado*. "¿Puede el valor del [...] fabricante de coches más importante de Estados Unidos cambiar tanto en un ejercicio?" ¿Ha hecho "algo radicalmente distinto" que justifique semejantes vaivenes? "Podría ser, naturalmente", se contesta. "Pero, ¿qué hay de [...] IBM, Abercrombie & Fitch y General Electric?" No tiene ningún sentido que el precio de la mayoría de las acciones oscile aparatosamente cuando el valor del negocio no lo hace.

El maestro de Buffett, Benjamin Graham, lo planteaba en estos términos: Imagínese que es usted socio del señor Mercado, un sujeto que sufre bruscos cambios de humor. Cada mañana se presenta en su casa para planearle una operación. A veces está de buen humor y decide que las cosas valen mucho. Esos días lo sensato es venderle algo. Cuando está por el contrario bajo de tono, hay que comprarle lo que vaya ofreciendo.



EL FIRME PULSO DE PARAMÉS

Así es la bolsa: ciclótica, voluble, ineficiente. Y si uno se toma la molestia de escoger aquellas empresas que presentan simultáneamente una rentabilidad elevada y una cotización baja, es decir, que son bonitas y baratas, puede aprovechar las visitas del señor Mercado para construir una cartera muy lucrativa.

Parece una tontería. ¿Por qué no lo hace todo el mundo? Porque "a menudo esta fórmula mágica tarda varios años en dar resultado", escribe Greenblatt. Hay que tener paciencia y fuelle para aguantar los periodos de irracionalidad.

Pero tarde o temprano las aguas retornan a su cauce. Aunque "el señor Mercado se comporta como un muchacho salvajemente caprichoso en el corto plazo", en el largo "lo hace bien". La explicación es sencilla: miles de brókeres salen cada amanecer a la caza de precios incongruentes y, en cuanto detectan alguno, se arrojan sobre él como una jauría, compran o venden y lo corrigen.

SELECCIÓN DE ACTIVOS. En septiembre de 2014, coincidiendo con un relevo en la presidencia, Bestinver anunció la salida de Paramés. De su boca únicamente oirán palabras de gratitud hacia su antiguo patrón, la familia Entrecanales. Cuando en 1991 le confiaron sus ahorros, no había cumplido los 30 años. Alguien llegó a comentar con aprensión que veía "mucho pantalón corto y pocas canas", pero la decisión no pudo ser más acertada.

"La rentabilidad anual media de Paramés es del 16%", me dice de memoria el conocido de Paramés. Inverco, la patronal de las instituciones de inversión colectiva, rebaja el dato unas décimas, hasta el 15,7% para el periodo 1993-2014, pero sigue estando muy por encima del 7,8% del Índice General de la Bolsa de Madrid.

"Es una ejecutoria excepcional", reconocen fuentes del sector.

¿Por qué lo dejaron irse de Bestinver, entonces? *Expansión* especuló en su día con que la nueva dirección traía "objetivos de crecimiento y comercialización más ambiciosos". Paramés solo precisa que su filosofía se presta mal a la planificación central y la producción en



masa. "En nuestro tipo de negocio, que es casi artesanal, los gestores deben tener [todo] el control", alega. El éxito depende de un procedimiento paciente y cuidadoso, que empieza por una selección de activos algo heterodoxa.

Si usted coge cualquier manual de inversión, lo primero que leerá es que no

hay nada más fiable que la deuda del Estado. Hasta hace poco se consideraba que carecía de riesgo. Cualquier cartera convencional incorpora en torno a un 40% de renta fija, una proporción que asciende hasta el 70% en el caso de las aseguradoras, cuya estrategia pasa por ser la más conservadora.



Paramés no quiere bonos. Ni uno. Nada. Cero. Se trata de productos financieros cuya única garantía es la palabra del emisor. Generalmente no ocurre nada y esta se cumple, pero si surge alguna desavenencia no es fácil alcanzar una solución equitativa, porque la contraparte suele ser un

Estado “que tiene más tanques que el inversor”.

Los activos reales, por el contrario, reflejan la propiedad de algo tangible: una casa, un lingote, una fábrica. En la medida en que el consumidor mantenga su interés por ellos, conservarán su valor, y ya se sabe cuáles

son las dos reglas principales de Buffett: la primera es no perder dinero y la segunda, no olvidar la primera regla.

La preferencia de Paramés por la renta variable viene avalada por una evidencia histórica contundente. Mientras las acciones arrojan a largo plazo un rendimiento anual del 6,6%, los bonos públicos dan el 3,6%. Esto significa que si usted hubiera colocado un dólar de 1802 en acciones, habría acabado con 704.997 dólares en 2012, esto es, habría multiplicado su

El mundo de Cobas no tiene nada que ver con el que Oliver Stone popularizó en su saga de Wall Street. La gente no grita frenéticamente: “¡Compra! ¡Vende!” Solo lee, lee y lee.

apuesta por 700.000. Por el contrario, ese mismo dólar invertido en bonos se habría convertido en 1.778, una diferencia notable.

¿Y no es más arriesgada la renta variable? Depende de lo que se entienda por riesgo. Si nos referimos a la posibilidad de sufrir pérdidas, la deuda del Estado es menos recomendable por una mera cuestión de incentivos. El emisor de un activo real vive de prestar un servicio (hace coches, móviles, lo que sea) y, cuando afronta una situación hostil, procura adaptarse. Si la inflación aumenta, sube sus precios y, si se vuelve insostenible, traslada las operaciones a otro país.

El emisor de bonos es, en cambio, un político deseoso de renovar el mandato popular y tiende a aplazar las reformas dolorosas, aunque ello reduzca la productividad general y, por tanto, los impuestos con los que debe devolver los fondos prestados. Si las cuentas no le salen, imprime billetes y, si siguen sin salirle, decreta impagos o canjes ruinosos. En *Esta vez es distinto: ocho siglos de necedad financiera*, Carmen Reinhart y Kenneth Rogoff muestran cómo “prácticamente todos los Estados, en algún momento y de una manera u otra [...], han incumplido sus promesas de pago”.

Ahora bien, si por riesgo se entiende volatilidad, es verdad: las acciones son más volátiles. Pero ya vimos en 2009 que eso no tiene por qué ser un motivo de queja, sino una oport-



EL FIRME PULSO DE PARAMÉS

tunidad. Como afirma Paramés en su último mensaje a los inversores, “abrazaremos con entusiasmo la volatilidad, fuente de generación de valor”.

BIBLIOTECA NACIONAL. Asociamos la contratación bursátil con tipos en tirantes y repeinados que atienden simultáneamente varios teléfonos, mientras gritan: “¡Compra! ¡Vende!” Nada más lejos de la realidad de Cobas, la nueva gestora de Paramés. El nombre de Cobas lo toma de una solitaria y plácida playa de El Ferrol, y los gestores con los que me reúno tienen aspecto de profesores de universidad. Cuando el fotógrafo les plantea hacer unos posados delante de las pantallas de Bloomberg lo miran con un poco de lástima.

“Por ahí no van mucho”, señala torciendo el gesto Miguel Portilla, el portavoz de Cobas.

“De las 12 horas diarias que pasamos aquí”, dice Juan Huerta de Soto, “el 90% del tiempo lo dedicamos a leer estados financieros, informes sectoriales, cualquier documento que nos ayude a determinar si una compañía vale lo que dice la bolsa”.

“Venir a nuestras oficinas”, escribe Paramés, “es como entrar en la Biblioteca Nacional: *¡pschh*, no se puede hablar!”

“No es una vida muy emocionante”, les digo.

“A mí sí que me lo parece”, replica Huerta de Soto de inmediato con una amplia sonrisa.

“Saber cómo alguien gana dinero es apasionante”, coincide su colega Vicente Martín.

“¿Y cuál es vuestro método?”, les pregunto. “Me imagino que no será sencillo localizar gangas en un mercado que criaban cada día millones de ojos”.

“¡Será por activos infravalorados!”, responde con cierto desdén Paramés. “Los encuentras mirando el periódico, hablando con expertos... El otro día estuve en el Value Investing Congress y volví con dos ideas que estamos estudiando”.

“Puede que una firma cotice a un nivel interesante”, observa Iván Chvedine, “pero hay que asegurarse de que existe una ventaja competitiva”.

Como explica Greenblatt en *El pequeño libro...*, se trata de descubrir acciones bonitas y baratas. Para evaluar la calidad, en Cobas se fijan en la rentabilidad sobre el capital empleado o ROCE (por sus siglas en inglés). Si, por ejemplo, se invierten 200 millones en un negocio y se obtienen 50, el ROCE será del 25%. Cuanto más alto, mejor.

Con respecto del precio, el indicador



Paramés y su director de Relación con los Inversores para España, Santiago Cortezo. “La importante, dice este, “no es que entre dinero en los auges, sino que no salga en las caídas”.

más usado es el *price earning ratio* o PER, un múltiplo que expresa la relación entre cotización y ganancias, es decir, los euros que el mercado paga por cada euro de beneficio. Cuando supera las 17 veces, la empresa está sobrevaluada y, cuando no llega a 10, está infravalorada.

“Cualquier título cuyo PER sea inferior a 10 entra automáticamente en nuestro radar”, dice Paramés. “Pero ese es solo un primer paso. A nosotros no nos basta con un ROCE alto y un PER bajo. Tenemos que entender de dónde vienen esas rentabilidades y, especialmente, a dónde van. Esa es la esencia de nuestro trabajo”.

CAZADORES DE GANGAS. El que una compañía extraordinaria presente un coste vulgar obedece a menudo a alguna anomalía temporal. Es lo que ocurrió en 1990, cuando el ejército iraquí invadió Kuwait: el S&P cayó un 20% y creó un momento óptimo para comprar (tras la invasión) y otro igualmente óptimo para vender (cuando meses después la coalición internacional mandó a Sadam Husein de vuelta a Bagdad).

Son circunstancias excepcionales, pero también pueden encontrarse gangas en tiempos de paz. Las empresas familiares suelen presentar balances muy conservadores, pero no están tan generosamente valoradas como las multinacionales, porque ni cuentan con amplios departamentos de comunicación ni sus ejecutivos salen regularmente en el *Financial Times* y el *Wall Street Journal*. También están penalizadas las firmas que cotizan en Europa pero despliegan una parte importante de sus operaciones en Estados Unidos, o las que tienen una estructura de *holding* y han ido diversificando en áreas poco conectadas.

Una vez identificada una compañía bonita y barata, hay que averiguar si puede preservar su rentabilidad detrás de sólidas barreras. Estas pueden ser de diferentes tipos: una marca muy potente, como Apple o Coca-Cola; una ventaja de costes, como el petróleo saudí, o una externalidad de red, como Facebook (cuantos más usuarios

suma, menos compensa apuntarse a una web de la competencia).

Paramés pone como ejemplo de buena inversión BMW: una empresa familiar poco endeudada, con caja, una magnífica imagen y un gran potencial de crecimiento en China. En 2009 su precio era, sin embargo, absurdo: 11 euros. El señor Mercado es un histérico y la estaba tratando como si fuera un banco. “Nuestro análisis”, recuerda Paramés, “concluyó que en realidad valía por lo menos 100 euros”. Empezaron a comprar y en 2014 vendieron a 60 euros, con una plusvalía del 300%.

AGUANTAR. Paramés distingue dos modos de sacar provecho de las bolsas. El difícil es adivinar lo que van a hacer. Raramente sale bien. Como comentó Isaac Newton tras su desafortunada experiencia con la Compañía de los Mares del Sur: “Puedo calcular el movimiento de los cuerpos celestes, pero no la locura del hombre”. El mismísimo John Maynard Keynes se arruinó casi por completo varias veces.

Por eso Paramés se inclina por el fácil: aprovechar la volatilidad. Como recomienda en el blog de Cobas Andrés Allende, otro de los analistas, “*don't be water, my friend*”: hay que “nadar a contracorriente y no fluir con el agua del mercado”.

Lo que sucede es que “esto es más fácil decirlo que hacerlo”, porque los clientes no siempre se muestran complacientes. Comprar cuando todos venden y vender cuando todos compran exige “combatir nuestra propia naturaleza”, admite Paramés. “Es una estrategia agradecida a largo plazo, pero nos pone a prueba cada día”.

“Nosotros”, dice Vicente Martín, “no podríamos dedicarnos tranquilamente a analizar balances si no tuviéramos detrás un equipo de personas explicando a los clientes

que no huyan cuando vienen mal dadas.

El responsable de esa labor es Santiago Cortezo, director de Relación con los Inversores para

España. “El secreto de este negocio”, dice, “no es que entre dinero en los momentos buenos, sino que no salga en los malos. Nosotros no realizamos una labor comercial al uso. No salimos a la calle en busca de partícipes. Nuestra labor consiste en conocerlos y, sobre todo, en que nos conozcan”.

Para que el estilo de Cobas funcione, es esencial concienciar a la gente de que no puede salir corriendo a las primeras de cambio.

“Nos dedicamos más a la psicología que a cerrar ventas”, continúa Cortezo.

“De hecho, he rechazado a algún cliente porque su idea de invertir y la nuestra no coincidían. Recuerdo un tipo al que acababan de conceder una hipoteca. No tenía que pagar la casa hasta cinco meses después y entre tanto quería que le moviéramos el crédito. Le dije: no vengas aquí, te lo digo por tu bien. Si ganas un 10%, fenomenal, pero si lo pierdes, te quedas sin piso. Y nadie sabe lo que va a hacer la bolsa a menos de un año, es como tirar una moneda al aire”.

“La única forma rentable de gestionar una cartera es a largo plazo”, insiste Miguel Portilla, “y aguantar resulta muy duro a veces. En 2008 y 2009 hasta mi familia quería salirse”.

“Yo siempre pongo mi ejemplo”, dice Cortezo. “Metí unos ahorros en Bestinvest el 17 de julio de 2007 y, a la mañana siguiente, el fondo empezó a caer. No lo vi en positivo en cinco años y medio. Pasó de 119 euros a 49. Si usted puede soportar eso, este es su sitio. Ahora bien, luego viene el lado positivo. En marzo de 2009, cuando el fondo caía el 60%, un compañero entró. Yo no pude, porque necesitaba el dinero ▶



UN TESORO A PLENO SOL

En 2009 la bolsa valoraba a BMW en 11 euros. “Nuestro análisis”, recuerda Paramés, “concluyó que valía por lo menos 100 euros”.

Empezaron a comprar y en 2014 vendieron a 60 euros, con una plusvalía del 300%.



EL FIRME PULSO DE PARAMÉS



Michael Burry, el gestor que retrata Michael Lewis en *The Big Short*, se forró apostando contra los bancos. "En 2003 pudimos hacerlo", dice Paramés, "pero preferimos dormir bien".

para casarme, pero él duplicó su aportación en un año".

LA BOLSA Y LA VIDA. Aunque adivinar lo que van a hacer los mercados es difícil, no es imposible. El propio Paramés expone en su mensaje a los inversores que "en algunas ocasiones hemos acertado en predicciones generales", como las burbujas tecnológica y crediticia o el crecimiento de China. A diferencia de los numerosos expertos que, al día siguiente de que Lehman Brothers quebrara, proclamaban: "Ya lo dije yo", Paramés puede documentar sus augurios, lo que suscita una pregunta inevitable: si lo veía tan claro, ¿por qué no aprovechó para tomar posiciones contra los bancos y forrarse, como hizo Michael Burry, el gestor que retrata Michael Lewis en *The Big Short*?

"Nos gusta dormir tranquilos", dice con una sonrisa. Apostar a que un activo va a bajar ("ponerse corto", en la jerga) exige realizar unas coberturas que hay que renovar constantemente. "Es una filosofía

distinta. Te obliga a estar las 24 horas pendiente de las pantallas".

Además, las burbujas se sabe cuándo empiezan, pero no cuándo terminan. La inmobiliaria, por ejemplo, duró cinco años. "En 2003 pude ponerme corto, pero habría tenido que soportar hasta 2008 unas pérdidas terribles que habrían comprometido nuestra supervivencia".

De todas formas, el motivo fundamental por el que en Cobas no especulan a la baja es porque son optimistas y piensan que la tendencia natural es que todo vaya a más: la bolsa y la vida. "El mundo crece entre el 2% y el 4%", dice Paramés. "Lleva 25 años así y, si se

deja a la gente trabajar en paz, los próximos 25 años serán iguales". La humanidad nunca había estado mejor. En las tres últimas décadas más de 1.000 millones de personas han salido de la pobreza y, "como nos cuenta [el psicólogo Steven] Pinker, la violencia está en su punto más bajo".

A Paramés le sorprende, por ello, la propensión de la prensa "a resaltar lo negativo", aunque en el fondo le da igual. Se ha habituado a navegar contra la corriente y no va a alterar el rumbo, como tampoco lo hizo aquella tarde de febrero de 2009, en la cocina de su casa, cuando hasta su mujer sufrió un instante de debilidad.

"VENIR A NUESTRA OFICINA [DE COBAS]", ALARDEA PARAMÉS, "ES IGUAL QUE ENTRAR EN LA BIBLIOTECA NACIONAL: ¡PSCHH, NO SE PUEDE HABLAR!"

