

# Juan Huerta de Soto, portfolio manager en Cobas Asset Management: «El value investing es invertir con sentido común»

f X in



Fotografía: Jaime Partearroyo.

POR FORBES 10 ABRIL 2025 Tiempo de lectura 6 minutos

**I**nvertir en tiempos de incertidumbre es complejo. No obstante, empresas especializadas como Cobas proporcionan a sus inversores un rendimiento sostenible de sus ahorros, basado en su filosofía de inversión en valor como pilar central. Para saber más al respecto, **Juan Huerta de Soto, portfolio manager en Cobas Asset Management**, da las claves a los lectores de Forbes para hacer de la renta variable un seguro a largo plazo.

## En la inversión convergen muchas escuelas. ¿Por qué el value investing es para usted la más interesante?

Porque me parece la única forma sensata de invertir y la que más encaja con mi personalidad. Cada inversor tiene que ajustarse a aquella filosofía con la que se siente más cómodo y puede aplicar de forma consistente en el tiempo. El value investing no es otra cosa que invertir con sentido común, como hacen innumerables particulares y empresarios cada día. Se trata de invertir en activos de calidad, infravalorados, con poco riesgo y mucha paciencia.

## En un momento de incertidumbre global, ¿cómo convencer a los inversores de que la renta variable sigue siendo la mejor apuesta de inversión?

La renta variable no es otra cosa que títulos de propiedad sobre empresas, con la particularidad de que son empresas cotizadas en el mercado de valores. Invertir en buenos negocios a buenos precios ha sido históricamente, y creo que siempre será, la mejor forma de generar buenas rentabilidades y acumular capital con el paso del tiempo. La ventaja añadida que nos ofrece la renta variable es, precisamente, la posibilidad de beneficiarse de momentos de incertidumbre como el actual para invertir a precios muy atractivos, que muy difícilmente veríamos en el mercado privado de acciones. Podemos aprovecharnos de la irracionalidad del mercado a corto plazo para obtener ganancias muy atractivas en el largo plazo. Este argumento encuentra su soporte en la historia, ya que, si analizamos el retorno por clase de activo durante los últimos 100 años, el activo que mejor se ha comportado es la renta variable, a pesar de la volatilidad que haya podido tener por el camino.

## ¿Qué sentimiento encuentran en el mercado actualmente?

Hay mucha incertidumbre y parece que un miedo generalizado a una recesión económica global. Es imposible predecir lo que va a ocurrir en los mercados a 1 – 2 años vista, pero si nos aislamos del ruido a corto plazo e invertimos a 5 – 10 años, la probabilidad de beneficiarnos de las caídas actuales del mercado es muy alta. Cuando el miedo se apodera del mercado es el momento de ser oportunista. Hay una certeza y es que a largo plazo la bolsa seguirá subiendo.

## En el caso de las carteras de Cobas. ¿Cómo se están comportando en los últimos meses?

Durante el último año nuestros principales fondos han obtenido rentabilidades de doble dígito. El año 2025 también ha comenzado con rentabilidades positivas, hasta hace escasos días cuando tras los anuncios de aranceles el mercado ha estado cayendo de forma indiscriminada. Como ya he explicado, no nos preocupa, sino al contrario, lo vemos como una oportunidad.

## «Nuestro objetivo no es controlar la volatilidad, ni siquiera gestionarla, sino aprovecharnos de ella para invertir en momentos de caídas a precios mucho más atractivos»

## ¿El contexto está provocando una mayor rotación de la tesis de inversión inicial de la compañía?

Durante los últimos 18 meses hemos estado rotando parte de la cartera conforme se han cumplido las tesis de inversión en algunas de nuestras compañías y los precios de sus acciones así lo han reflejado. Es parte habitual de nuestro proceso inversor, vender las compañías que suben e invertir en nuevas ideas, o aquellas compañías que han caído. La verdad es que ahora estamos encontrando muchas nuevas ideas de inversión en diferentes sectores e industrias.

## En cuanto al comportamiento de las carteras, ¿cómo controlan la alta volatilidad del mercado?

Nuestro objetivo no es controlar la volatilidad, ni siquiera gestionarla, sino aprovecharnos de ella para invertir en momentos de caídas a precios mucho más atractivos. Creemos que equiparar la volatilidad al riesgo es un error teórico de bulto, ya que volatilidad, riesgo e incertidumbre son tres conceptos distintos que tienden a confundirse en finanzas. La incertidumbre, o aquello que “no sabemos que no sabemos”, es lo realmente peligroso en el mundo de la inversión. Por el contrario, la volatilidad es un regalo para el inversor con sentido común que sabe gestionar los sesgos emocionales que conlleva.

## ¿Está haciendo la incertidumbre económica una mayor dificultada a la hora de invertir?

Creo que es justo al revés, está creando muchas más oportunidades de inversión si se tiene la filosofía y metodología adecuada.

## Como especialista, ¿qué criterios de inversión sigue en Cobas Asset Management?

No hay que dedicar tiempo a tratar de predecir el futuro, ya que el futuro no es un “por venir”, sino un “por hacer”, y, por tanto, impredecible por definición. El tiempo es el medio más escaso y hay que invertirlo en analizar en profundidad los negocios en los que podemos invertir, tanto desde un punto de vista cualitativo y estratégico, como desde una perspectiva cuantitativa o puramente financiera. Apoyándonos en lo anterior, hay que tratar de encontrar negocios de calidad, con ventajas competitivas, generadores de caja, balances saneados y buenos equipos directivos alineados con los accionistas, al menor precio posible que ofrezca un margen de seguridad alto, lo que significa poco riesgo. Cuando encontramos estas compañías invertimos en ellas con un horizonte temporal de 10 años y tratamos de conformar una cartera diversificada con un potencial de revalorización alto.

## ¿Qué sectores y/o valores tiene en el horizonte?

Estamos encontrando ideas en distintos sectores: automoción, consumo discrecional, energía, aviación, lujo, industrial, servicios a empresas,...

## Además de portfolio manager en Cobas Asset Management, a lo largo de su trayectoria ha compartido sus conocimientos como profesor en diferentes escuelas de negocio. ¿Cuáles son las principales enseñanzas que transmite a sus alumnos?

La más importante es la capacidad de pensamiento crítico. Cuestionarlo todo y no aceptar ninguna “verdad” solo por el hecho de que la mayoría piensa de una forma determinada. Una vez se llega a una convicción bien fundamentada, ser capaz de mantenerse firme e ir a contracorriente. En segundo lugar, analizar los incentivos que determinan la acción humana. Todo el mundo se mueve guiado por incentivos, por lo que es muy revelador estudiar por qué la gente actúa como actúa. También la atención al detalle, el rigor analítico, la necesidad de hacer preguntas si algo no se entiende y perder el miedo a hablar en público. Todas estas habilidades se aprenden y depuran trabajando desde una edad temprana, con prácticas durante la carrera, que recomiendo a todos mis alumnos que hagan desde el primer año de universidad.

## Y en el lado opuesto, ¿cuáles son las principales enseñanzas que adquirió como alumno y que ahora refleja en su trabajo?

Cuando más he aprendido en mi vida ha sido trabajando y en el Master de Economía de la Escuela Austríaca de la Universidad Rey Juan Carlos. Mis principales enseñanzas no han dependido tanto de la escuela, sino de las personas que me las han impartido. Creo que es clave encontrar personas mejores que nosotros y juntarnos a ellas lo máximo posible para absorber sus enseñanzas como esponjas. No hay nada más valioso a nivel formativo que un buen mentor. Todo lo que enseñó a mis alumnos lo he ido recopilando de mis mentores a lo largo de los años.