

**Gemma
Hurtado, CFA,**
responsable de renta
variable en Solventis

«En el mundo de la
inversión, cuestionarse
es casi tan importante
como el análisis que
realizas para tomar una
decisión»





Gemma Hurtado, CFA, es una agnóstica de las etiquetas. Considera indiferente si una inversión es *value* o *growth*, porque lo que importa –explica– es si tiene sentido, si la compañía es capaz de adaptarse a los cambios y generar caja a largo plazo. Por eso cree que no ha habido una evolución en la forma de invertir; lo que cambia es el mundo.

Tiene una gran pasión por la psicología y su influencia en los mercados financieros. Le gusta observar, analizar las reacciones y los sentimientos humanos y le sorprende cómo las personas, siendo de la misma materia, toman decisiones tan diversas ante una misma situación. Si no fuera por los miedos

y las euforias –reflexiona sutilmente–, no existiría la oportunidad, porque todos tomarían la decisión correcta y el mercado sería eficiente.

Licenciada en Matemáticas por la Universidad Autónoma de Barcelona y con un Máster de Matemáticas aplicadas a las Finanzas, Gemma lleva más de 20 años en la gestión de fondos de renta variable. Actualmente es responsable de inversiones en renta variable de Solventis. Además, es profesora en el Máster de Mercados Financieros de la Universidad de Barcelona y en el curso de preparación CFA en el IEF, y, recientemente, ha sido nombrada vocal del Consejo Ejecutivo de CFA Society Spain.

–Dicen que el éxito en la gestión de activos consiste en sobrevivir los primeros 20 años en el mercado. ¿Qué opinas de esta frase? ¿Qué es lo que más destacarías de tu aprendizaje a lo largo de tu trayectoria profesional?

–Pues me llevo una gran alegría, porque llevo más de 20 años y de momento sigo viva. El éxito en la gestión de activos llega a base de esfuerzo, constancia y un poco de suerte – hay que estar en el sitio correcto en el momento adecuado–. Principalmente, he aprendido dos cosas: a ser paciente –la paciencia es la esencia de este trabajo– y a cuestionarme las cosas y pensar de forma racional. Creo que ambas cualidades se pueden resumir en una: la humildad.

–A veces la ecuación entre la humildad y la convicción puede llegar a ser conflictiva...

–Sí, pero creo que el punto que une ese *trade off* es precisamente ese cuestionamiento. Es necesario tener convicciones, estar seguro de tus tesis y de los análisis que has trabajado. Y, sí, uno puede tener convicción sobre lo que puede medir. Ahora bien, a pesar del tiempo dedicado y del maravilloso modelo que pue-

das tener para analizar una compañía, tienes que tener muy claro –y aquí es donde entra en juego la humildad– que puede haber un error en el planteamiento, especialmente en los principios que alimentan ese modelo. Por este motivo, es importante cuestionar tus tesis diariamente. Este trabajo es como ir en bici: si dejas de pedalear, te vas al suelo. Por tanto, tienes convicción, porque tu decisión está basada en el análisis, pero al mismo tiempo debes tener la suficiente humildad para saber que, a pesar de todo, puedes estar equivocado. La duda al fin y al cabo es una necesidad. Cuando llevas varios años de experiencia, te das cuenta de que cuestionarse es casi tan importante como el análisis que has llevado a cabo previamente para tomar una decisión de inversión con convicción.

–Has mencionado la paciencia y el pensamiento crítico, dos cualidades que quizás los más jóvenes no tengan tan presente. ¿Qué recomendaciones darías a los gestores que inician su carrera profesional?

–Pues sobre todo que disfruten. Esta es una profesión única con una amplitud de miras que muy poca gente puede tener.



WHO IS WHO

Normalmente uno está especializado en un determinado sector y controla sobre un nicho concreto. Por el contrario, un gestor tiene una visión transversal a todos los sectores con una mirada macro mucho más amplia. No todo el mundo tiene la capacidad de analizar todos los sectores, las empresas de cada mercado, las estrategias o los modelos de negocio que utilizan cada una de ellas... Esta visión global es fascinante. A pesar de la volatilidad de los mercados y la incertidumbre económica, que a veces no dejan dormir, muy pocas profesiones te dan la oportunidad de aprender cosas nuevas cada día. Por eso le digo a los jóvenes que la aprovechen y que disfruten.

—En un artículo comentaste que para invertir es conveniente fijarse en "la fortaleza financiera de las empresas, en la visibilidad de su cuenta de resultados y en que la generación de caja sea sostenible en el largo plazo y esté protegida por ventajas competitivas". Esto recuerda a la escuela de Benjamin Graham y su discípulo Warren Buffet. ¿Crees que la "inversión en valor" sigue teniendo cabida en el mundo actual? ¿Ha debido evolucionar de alguna manera?

—Soy muy agnóstica de las etiquetas. Admiro a una persona como Warren Buffet, con un *track record* tan bueno y tan largo. Es sin duda un referente. Ahora bien, a mí me da igual si una inversión es *value* o no, lo que importa es si tiene sentido. Una compañía de calidad, con visibilidad de ingresos, con una ventaja competitiva que la hace diferencial por cuota de mercado, con un producto o servicio único, y que encima es capaz de adaptarse a los cambios y generar caja a largo plazo,

siempre será una buena inversión. Creo que no ha habido una evolución en cómo hay que invertir; lo que cambia es el mundo. El mundo es un cambio constante y 2022 es un ejemplo de ello. Empezamos el año pensando que iba a ser prometedor y empezó la guerra de Ucrania y todo cambió.



Cada día aparecen tendencias que no existían en el mundo anterior y que acaban siendo sistemáticamente extendidas a nivel global. Un buen gestor no busca invertir de forma distinta, sino que trata de invertir en las mismas compañías, aquellas que son capaces de evolucionar y adaptarse al cambio.

—En un entorno como el actual marcado por la incertidumbre, la volatilidad y una inflación que muy pocos gestores en activo han experimentado, ¿a qué puede aferrarse un inversor para navegar por estas aguas turbulentas?

—El inversor debe aferrarse a la racionalidad. Este es el punto que te ancla



en tierra firme. La toma de decisiones se basa en la información y en el análisis, y nunca en la euforia o el miedo. Saber manejar la incertidumbre –ya sabemos que la certeza no existe– es la clave para navegar en momentos de turbulencia. Ahora bien, gracias a los miedos y las euforias, existen las oportunidades. Si las emociones humanas no estuvieran presentes en el mercado, este sería

«Gracias a los miedos y las euforias, existen las oportunidades. Si las emociones humanas no estuvieran presentes en el mercado, este sería eficiente, porque todos tomaríamos la decisión correcta».

eficiente, porque todos tomaríamos la decisión correcta. Este es uno de los motivos por los que me gusta mucho leer sobre psicología y cómo los comportamientos humanos impactan en los mercados.

–Eres licenciada en Matemáticas y tienes un máster de Matemáticas aplicadas a las Finanzas. ¿Qué te han aportado las Matemáticas en tu carrera como gestora de renta variable?

–Ser capaz de pensar a un nivel muy abstracto y general. Cuando razonas a ese nivel, los problemas resultan más sencillos. Cuando estábamos acabando la carrera, mi grupo de clase llegó a la conclusión de que, si habíamos superado el grado, podíamos con cualquier cosa. Las matemáticas me han ayudado mucho a simplificar la complejidad y analizar la información de forma racional. La simplificación es muy importante en la toma de decisiones. Tenía un profesor en la carrera que decía que las demostraciones más sencillas siempre son las más elegantes. Y yo siempre me he atendido a esta idea.

–También eres profesora de gestión de carteras, ¿qué te aporta la educación como profesional?

–La educación te obliga a volver hacia atrás, a los principios y conceptos con los que operas diariamente en el trabajo. Ese regreso a lo más básico me ha llevado a replantearme constantemente mi trabajo, y creo que eso es muy enriquecedor.

–En su tiempo libre, ¿qué hace Gemma Hurtado para abstraerse del ruido del mercado?

–Pues no tengo aficiones muy llamativas. Soy bastante sencilla. Lo que más me gusta es pasar tiempo con mi familia y amigos, y si es al aire libre mejor. Estar con la gente que quiero es el tiempo que más disfruto. Y, a nivel más personal, me reservo un hueco todos los días para nadar y hacer yoga. Es una forma de estar conmigo misma y despejar la mente. No me lo pierdo por nada en el mundo.

–¿Qué libros nos recomiendas?

–Pues uno que me fascinó es *La meta*, de Eliyahu M. Goldratt. Es una novela muy bien escrita que explica cómo hacer más eficiente la ejecución de una planta industrial. Dicho así, no parece muy emocionante, pero a mí me encantó. Es la historia de un profesional que tiene que darle la vuelta a la rentabilidad de una planta en muy poco tiempo. Es de lectura ligera, muy bien explicado y con ejemplos muy ilustrativos. Otro que recomiendo es *La defensa o Apología de Sócrates*. Ojalá algún día pueda llegar a argumentar a ese nivel. Me fascina la forma en la que Sócrates afronta las situaciones y el método que utiliza a través de la pregunta y la duda. El libro es corto pero es maravilloso.

–Si pudieras cenar con un personaje histórico, ¿con quién te sentarías a la mesa?

–Pues la verdad es que con Sócrates. Cenaría cada día con él. Apenas le haría preguntas, dejaría que hablara él y yo me limitaría a escuchar.