

Entrevista Exclusiva con Joel Greenblatt

Joel Greenblatt fundó Gotham Capital en 1985 y ha acumulado uno de los mejores *track records* a largo plazo en el negocio de las inversiones. Es codirector de inversiones de [Gotham Asset Management](#), profesor adjunto del cuerpo docente de la Universidad de Negocios de Columbia, antiguo presidente de una empresa de las *Fortune 500* y miembro de la junta de inversión de la Universidad de Pennsylvania y de la UJA. Junto con Blake Darcy, Joel es una gran fuerza detrás de Formula Investing, una firma de inversión que busca hacer que el enfoque de la “Fórmula Mágica” sea más ampliamente accesible para los inversores institucionales e individuales. Joel tiene una licenciatura y un MBA por parte de la Escuela de Negocios Wharton.

The Manual of Ideas: *Felicitaciones por el reciente lanzamiento de los fondos Formula Investing y por la publicación de tu tercer libro: The Big Secret for the Small Investor. ¿Cuál es tu visión para la indexación ponderada por valor?*

Joel Greenblatt: Creo que la indexación ponderada por valor tiene mucho sentido; es decir, poner más peso en esas acciones que parecen estar a precios de ganga, en lugar de mayores capitalizaciones bursátiles u otras medidas de ponderación, que finalmente la lógica tomará el control y muchas de las grandes firmas de inversión diseñarán sus propios índices ponderados por valor a lo largo del tiempo. No puedo imaginar que esta no sea una forma muy acertada de crear índices dentro de unos años.

MOI: *Una de las razones por las que la inversión utilizando la “Fórmula Mágica” debería continuar teniendo rentabilidades superiores es el hecho de que los inversores tienen dificultades para seguir el enfoque durante largos periodos de bajas rentabilidades. ¿Has considerado la indexación ponderada por valor en un vehículo cerrado para evitar la fuga de capitales en los momentos de mayor oportunidad de inversión?*

Greenblatt: En resumen, creo que un vehículo cerrado sería maravilloso para los índices ponderados por valor. Sin embargo, los fondos cerrados de renta variable no han sido particularmente populares en los últimos años, pero creo que son muy adecuados para las estrategias *value*, especialmente los índices ponderados por valor.

MOI: *En 2005, compartiste la simple pero poderosa Fórmula Mágica en el libro The Little Book That Beats the Market. ¿En qué medida los fondos Formula Investing hacen ajustes a la Fórmula Mágica tal y como se describe en el libro? Por ejemplo: ¿has considerado usar estimaciones de ganancias futuras por consenso en lugar de ganancias pasadas, o eliminando cualquier sector más allá del financiero, como las mineras o las compañías petroleras?*

Greenblatt: Hay una serie de “retoques” en los fondos Formula Investing que hemos creado. Primero: creamos nuestra propia base de datos; no usamos una base de datos disponible de manera comercial. En cambio, contamos con un equipo de analistas que analizan el balance general, el estado de resultados y los estados de flujo de caja de cada una de las empresas en nuestro universo de inversión. En segundo lugar: hemos desarrollado un modelo para las finanzas de la empresa y están incluidos en nuestros fondos diversificados con ponderación por valor. En tercer lugar: hemos hecho algunos ajustes a las métricas que usamos para aprovechar la información adicional que obtenemos de hacer el trabajo fundamental nosotros mismos. Una diferencia más es que realizamos diariamente pequeñas operaciones para volver a ponderar continuamente la cartera hacia aquellas acciones que parecen tener un precio al mayor valor.

MOI: *Idealmente, las “buenas” empresas no solo mantienen altos retornos sobre el capital existente; sino que también tienen la oportunidad de invertir de manera gradual el capital con altos retornos. ¿Tendría sentido evitar empresas que tienen un alto puntaje basado en la Fórmula Mágica (usando el EBIT más reciente) pero operan en industrias con reinversión limitada? Periódicos, procesadores de cheques en papel y compañías de sistema heredado me vienen a la mente...*

Greenblatt: No; en nuestra experiencia, eliminando las acciones que obviamente no quieres tener elimina a muchos de los grandes ganadores.

MOI: *Cuéntanos un poco acerca de tu incursión en acciones fuera de los EE.UU. ¿Qué tan difícil ha sido implementar un enfoque de la Fórmula Mágica en los mercados extranjeros; a qué países te has dirigido hasta la fecha; y cuáles son tus futuros planes para aplicar la Fórmula Mágica a nivel mundial?*

Greenblatt: Hemos creado nuestra propia base de datos internacional que cubre 26 países diferentes fuera de los EE.UU. En nuestra experiencia, no es posible usar datos disponibles en el mercado debido al hecho de que necesitamos homogeneizar los datos entre países, y también los datos comerciales disponibles no parecen ser de suficiente calidad para utilizarlos para nuestros propósitos.

MOI: *Además de las acciones de la Fórmula Mágica, ¿qué otro tipo de situaciones consideras que son terrenos de caza particularmente valiosos para los inversores sofisticados?*

Greenblatt: Escribí tres libros. Todavía creo en la metodología de *You Can Be a Stock Market Genius*; de hecho, hay muchas más oportunidades de inversión en todo el mundo en esta área [situaciones especiales] que en décadas pasadas.

MOI: *¿Cuál es el mayor error que impide que los inversores alcancen sus objetivos?*

Greenblatt: En *The Big Secret for the Small Investor* sugerí que el mayor impedimento para el éxito a largo plazo es tener un horizonte de inversión demasiado corto. Creo que el mundo se ha vuelto más institucionalizado y, por lo tanto, más enfocado al corto plazo en las últimas décadas que nunca. Esto abre enormes oportunidades para inversores particulares con horizontes de inversión a más largo plazo.

* * *

NOTA DEL EDITOR: Esta entrevista fue realizada en 2011.