

FONDOS & PLANES

Estrellas en Europa

Los mejores gestores españoles trabajan en equipo

Siete profesionales españoles están entre los cien mejores gestores europeos, según Citywire. La correcta medición de los riesgos y un buen análisis del mercado explican su éxito

JAVIER CARAZO *Madrid*

El mercado de renta variable no pasa por sus mejores momentos. Los vaivenes bursátiles ponen a prueba a los gestores más expertos, a la hora de poder calibrar el riesgo y sacar la mejor rentabilidad de los patrimonios de sus clientes. La calidad de los gestores europeos ha sido medida por la compañía Citywire, que ha dado a conocer la lista de los cien mejores que trabajan en el Viejo Continente.

En este selecto club aparecen siete gestores españoles. Uno de ellos es Miguel Navarro, consejero delegado de Gesbusa. Para Navarro, el momento actual, marcado por las turbulencias financieras es difícil. "Esta situación está motivada por factores macroeconómicos que van a repercutir en la evolución de los beneficios empresariales de aquellas compañías que más sufrirán la contracción de sus actividades". Navarro señala a sectores como el financiero, el inmobiliario, la construcción y el consumo como los más perjudicados por la actual coyuntura. "Algo que hay que considerar en la política de inversiones".

Navarro considera que en el contexto actual debe prevalecer la prudencia, "por encima de cualquier otra circunstancia". Además, recomienda invertir sólo cuando las cotizaciones reflejen precios en los que el retorno sea aceptable "y preservar la li-

quidez como medida de prudencia para caídas fuertes que "se pueden producir en el futuro inmediato".

Por lo tanto, saber medir los riesgos se convierte en una cualidad decisiva. Según Manuel Montesinos, director de *asset management* de Riva y García, el primer control del riesgo de las carteras es el que realiza el propio gestor cuando se plantea las inversiones, "teniendo en cuenta, aparte de los aspectos individuales de cada inversión, el impacto sobre el resto de la cartera. Y no sólo en referencia al riesgo de mercado, sino

"El nivel actual de estrés de las Bolsas es tan grande que los precios de los valores pasan a un segundo plano", afirma un experto

también al del crédito, liquidez y contraparte". Asimismo, para Montesinos no hay que olvidar, además, las herramientas de análisis cuantitativo.

A la hora de gestionar, Gonzalo Lardiés, gestor de Banque Privée Edmond de Rothschild Europe, cree que su secreto reside en la constancia y "en entender que la capacidad del mercado para dar sorpresas es inagotable". A su juicio, la experiencia es, igualmente, un aspecto fundamental, "ya que la historia casi siempre suele repe-

tirse. Sacar provecho de experiencias anteriores es un elemento clave".

Análisis

Las principales herramientas que utiliza para su trabajo Maitane Goicoechea, gestora de fondos de Retorno Absoluto en BBVA Gestión, y que también está en esta selección, son Bloomberg, para la consulta de precios de mercado, y Algorithmics, Murex, u otros instrumentos desarrollados a medida, para el control de riesgos y cálculo de sensibilidades. Javier Bollaín, director general de Bankinter Gestión de Activos, usa Bloomberg, Reuters, información pública de gestoras, medidores de riesgo, de tendencia, control de liquidez, etc.

Por otro lado, existen circunstancias históricas especiales que ponen en apuros a los profesionales. En el caso de Bollaín fue "la invasión de Kuwait por el Ejército iraquí", mientras que Montesinos destaca dos: los atentados terroristas del 11-S en Estados Unidos, "que supusieron el cierre del principal mercado bursátil del mundo por varias sesiones, afectando al sector tecnológico y telecomunicaciones, con valoraciones elevadas", y el actual relacionado con la crisis de crédito. Con respecto a este último caso, Montesinos resalta que los problemas están incidiendo en el sector financiero e inmobiliario. "Si bien las valoraciones no son elevadas, el impacto en la confianza de los inversores es muy negativo".

Una mujer entre seis hombres

En la última edición de la lista de Citywire de los cien mejores gestores europeos, aparecen siete profesionales españoles: Gonzalo Lardiés (puesto 37), Maitane Goicoechea (39), Javier Bollaín (47), Manuel Montesinos (67), Alfonso de Gregorio (89), David Ardura (89) y Miguel Navarro (100). De todos ellos, sólo uno, Gonzalo Lardiés, tra-

baja para una entidad extranjera.

La otra excepción de la lista es Maitane Goicoechea, ya que es la única mujer entre los siete nombres. Para Goicoechea, "este reconocimiento se hace al conjunto de personas que formamos el departamento de la firma, ya que la gestión es fruto de una labor de equipo".

Navarro cierra la clasificación. Una de las armas que le han conducido a estar entre los gestores estrella europeos es que intenta prever el flujo de retornos más plausible y "lo ponemos en relación con el precio del mercado en un momento dado, lo que nos indica si ese precio es razonable en comparación con la situación que se vive".

ALFONSO DE GREGORIO Y DAVID ARDURA

"Nuestra gestión parte de una base sólida de análisis fundamental"

PREGUNTA. ¿Qué significa para ustedes aparecer en la lista de los cien mejores gestores?

RESPUESTA. Un reconocimiento al equipo de gestión de Gesconsult (donde también están Lola Jaquotot y José Ignacio Victoriano) y a la labor que este grupo ha venido desarrollando a lo largo de los últimos años.

P. ¿Cuál creen que es su principal valor añadido como gestores que los diferencian de los demás?

R. Nuestra gestión parte de una base sólida de análisis fundamental, con la idea de comprar compañías y no valores, huyendo de las modas y aplicando el sentido común en todas nuestras decisiones de inversión.

P. A la hora de gestionar, ¿dónde ponen el acento?

R. A lo comentado anteriormente, hay que añadir un punto básico a la hora de gestionar, y es el de realizar un análisis pormenorizado del entorno macroeconómico, tratando de anticipar la repercusión que éste tendrá en los mercados bursátiles y estableciendo la estrategia sectorial de los fondos de inversión.

P. En un contexto complicado como el actual, ¿qué recomendaciones realizarían al inversor?

R. Desde la prudencia que aconseja la actual situación, haríamos hincapié en la necesidad de ser selectivos, identificando las oportuni-



Director de gestión y responsable del equipo de gestores de Gesconsult. De Gregorio es licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Salamanca y MBA por el Instituto de Empresa



David Ardura es subdirector de gestión de Gesconsult. Tiene un máster en Mercados Financieros por el Cunef y está licenciado en Ciencias Económicas por la UCM

dades que nos brinda el mercado en compañías que no deberían verse afectadas por la crisis, al mismo tiempo que evitaríamos aquellos sectores que puedan verse más expuestos al escenario actual.

P. ¿Cómo miden los riesgos?

R. Para nosotros la mejor forma de medir el riesgo es anticiparse y calibrar el mismo a través de los métodos comentados anteriormente. A modo de ejemplo, comentar que nuestras carteras no se han visto afectadas por la caída del sector in-

mobiliario, ya que dejamos de tener este tipo de compañías en cartera en el año 2006, dado el alto nivel de riesgo que observábamos en el sector.

P. ¿Cuál ha sido el momento de mayor apuro que han vivido como gestores?

R. Para nosotros los momentos de mayor apuro han sido aquellos en los que, dadas situaciones de pánico (el 11-S, los atentados de Londres o el reciente 21 de enero), el nivel de estrés del mercado es tal que los fundamentales pasan a un segundo plano.

GONZALO LARDIÉS

"Hay que intentar no llevarle la contraria al mercado"

Gestor de Banque Privée Edmond de Rothschild Europe. Máster en Mercados Financieros por la Universidad San Pablo CEU. Es licenciado en Ciencias Económicas

PREGUNTA. ¿Qué recomienda en un momento difícil como el actual?

RESPUESTA. En una estrategia de gestión a largo plazo, y con una cartera confeccionada en base a criterios coherentes, la situación del corto plazo tiene menor trascendencia. Al fin y al cabo, lo que hacemos cuando invertimos en una compañía es comprar una parte de un negocio. El entender cómo se puede ver afectado cada negocio dentro de unas determinadas previsiones económicas y financieras es básico. Existen determinados negocios nicho que están mucho más al margen de la situación coyuntural de la economía.

P. ¿Cómo calcula la medida de los riesgos?

R. Para mí el riesgo fundamental es que las compañías no cumplan con los objetivos esperados sobre la evolución de sus negocios y, por lo tanto, de sus resultados. En este aspecto, la evolución de los márgenes y el peso de la deuda son dos aspectos clave a vigilar. La evolución del precio de las acciones es un aspecto secundario en el corto plazo, ya que éste es fruto exclusivamente de un proceso de negociación y en periodos cortos de tiempo puede estar sesgado por numerosos factores.

P. ¿Qué es lo que le diferencia de otros gestores?

R. Realizar una gestión activa de las posiciones de la



cartera e intentar no llevarle la contraria al mercado, que en ciertos periodos de tiempo puede tener comportamientos muy irracionales. A largo plazo, sin embargo, valor y precio suelen tender a converger.

P. ¿Cómo valora el estar entre los mejores?

R. A todo el mundo le gustan los reconocimientos de este tipo. Lo importante es que en cada momento uno se sienta satisfecho con el trabajo realizado y pensando siempre que todo es mejorable.