

Alfonso de Gregorio

Director de gestión, socio y consejero de Gesconsult

# “ESTAMOS ANTE UNA OPORTUNIDAD ÚNICA”

Alfonso de Gregorio asegura que en su «casa», galardonada recientemente como la Mejor Gestora Europea en su tamaño (entre cuatro y siete fondos), son de la creencia de que «los fundamentales de las empresas son soberanos y que, tarde o temprano, la cotización bursátil acaba ajustándose a ellos». El director de gestión de Gesconsult tiene claro que el mercado nos vuelve a brindar oportunidades únicas de compra en empresas sanas y fuertes. Y busca «joyas», esta vez con escasa dependencia del ciclo económico español.

Isabel Sánchez Burgos

**H**a sido reconocida como la Mejor Gestora Europea en su tamaño (entre cuatro y siete fondos) por Fundsclass Eurofunds Grand Prix 2010. Su fondo Gesconsult Rent Variable Flexible, además, ha recibido el premio Lipper al Mejor Fondo Mixto de Renta Variable de la eurozona a cinco años (tanto en 2010 como en 2009). En Gesconsult se muestran orgullosos de todos estos galardones. Suponen, según Alfonso de Gregorio, su director de gestión, «un espaldarazo a la labor y el estilo de gestión de la casa». De Gregorio nos cuenta cómo están afrontando estos tiempos de incertidumbre.

## ¿Cómo se enfrenta Gesconsult a entornos tan complicados como los actuales?

Bajo nuestro punto de vista éstas son oportunidades únicas que ofrece el mercado de manera cíclica. Sabemos que es más que complicado en momentos como los actuales mantener la idea de que el pánico de los inversores está creando ineficiencias a corto plazo en ciertas compañías que, a pesar de presentar una cuenta de resultados sólida, una escasa dependencia al ciclo económico español y un equipo gestor de reconocida

solvencia, están siendo castigadas duramente en bolsa. Y estas ineficiencias son las que generan buenas oportunidades de negocio en el medio y largo plazo. Pero en esta casa somos de la creencia de que los fundamentales de las empresas son soberanos y que, tarde o temprano, la cotización bursátil acaba ajustándose a ellos. Así que, teniendo siempre como base el entorno macroeconómico, nos enfrentamos a la situación actual con análisis, buscando «joyas», nacionales e internacionales.

## ¿Es hora de coger «el toro por los cuernos»?

Sí, pero siendo selectivos y escogiendo aquellas compañías que cumplan todos o

gran parte de los siguientes requisitos: alta presencia en la economía mundial, ratios de cotización baratos, bajo nivel de endeudamiento o posición de caja neta, cuenta de resultados que garanticen varios años de actividad, y si es posible una rentabilidad por dividendo consistente y sin interrupción en los últimos años, y que percibamos que se pueden mantener en los próximos ejercicios, etc. Y de estas compañías hay un buen puñado en la bolsa española, por lo que, hasta cierto punto, las órdenes de venta que barren al mercado sin tener en cuenta ni sectores, ni fundamentales, suponen un regalo para el inversor y para los gestores.

## El secreto de una buena gestión: el sentido común

Fidelidad a los principios de gestión que se han planteado y que han dado buenos resultados; conocimiento del entorno macro y micro e incluso del estado de ánimo de los inversores; no dejarse llevar por modas ni por las especulaciones, ya que casi siempre se llega tarde a ellas; no caer en la

autocomplacencia y ser siempre crítico para seguir mejorando; si se recibe un revés en la gestión tratar de explicarse a qué se ha debido sin «enrocarse» en ciertos planteamientos; evitar los actos de fe en la gestión y en los gestores y aprender de los fallos; e invertir sólo en aquello que se entiende. En

definitiva, dice Alfonso de Gregorio, el secreto de una buena gestión está en el «sentido común». También ayuda, añade, «contar con un equipo humano consolidado que llevan años trabajando juntos, así como un equipo directivo curtido en mil batallas y con muchos años de experiencia en el sector.

## Perfil del personaje

Nombre	Alfonso de Gregorio Merino
Nacido en	Salamanca
Estado civil	Casado y con tres hijas
Su libro	Momentos estelares de la Humanidad (Stefan Zweig)
Su película	El Gran Lebowski
Su ciudad	Amberes
Aficiones	Viajar, cine, «footing», lectura



### ¿Cuáles son sus principales apuestas?

En primer lugar, incrementar el peso en aquellos valores y sectores más correlacionados con las materias primas y presencia en ciertos países emergentes, como Acerinox y Arcelor Mittal. En segundo lugar, sobreponderar seguros frente a bancos y, dentro de seguros, mejor vida, ya que es un negocio que se beneficia más del ciclo económico y, por tanto, de la recuperación de los mercados.

Recomendamos Catalana Occidente y AXA. Y en tercer lugar, buscar empresas con dividendo; bajo dos criterios: rentabilidad y sostenibilidad.

Optamos por compañías generadoras de caja con capacidad para mantener altas rentabilidades por dividendo, como Telefónica, KPN, EON o Total Fina. Otros valores que tendríamos en cartera serían Técnicas Reunidas (con un alto porcentaje de exposición de Oriente Medio y una importante cartera de pedidos) y Europac (con un 75 por ciento de sus ingresos generados fuera de España y una demanda creciente en el sector).

*Las órdenes de venta que barren al mercado son un regalo para el inversor y los gestores*

### ¿Qué supone para Gesconsult que le reconozcan como una de las grandes dentro de Europa?

Un espaldarazo a la labor y al estilo de gestión de la casa, desarrollado a lo largo de más de 20 años, y el reconocimiento a todas las personas que trabajan en la gestora, especialmente al equipo de gestión (David Ardura y Lola Jaquotot), con el que he tenido la suerte de trabajar todo este tiempo.

### ¿Y cómo se logra crecer en patrimonio en momentos tan críticos para los fondos?

Ya hemos vivido varias crisis, con la consiguiente repercusión bursátil, algunas de ellas de especial virulencia; y nuestra filosofía no ha variado ni un ápice. Cuando las cosas han venido mal dadas, hemos optado por resguardarnos «en los cuarteles de invierno», reduciendo la inversión al mínimo legal y centrándonos en valores de corte defensivo. Sólo cuando estamos completamente seguros de que la situación se ha revertido, la exposición a renta variable se va

incrementando. Somos de la opinión de que el primer euro, mejor que se lo lleven otros.

### ¿Le preocupa la situación de España?

Obviamente sí. Lo que estamos percibiendo es que la falta de medidas de calado por parte del Gobierno y la inercia en la que nos hemos instalado, unida a ciertos rumores, no exentos de interés, sobre la solvencia de España, han traído un grado de especulación muy superior al resto de bolsas europeas. Son estas situaciones las que, como hemos comentado anteriormente, generan oportunidades en el medio y largo plazo, teniendo en cuenta que, y sabemos que no es muy popular decirlo ahora, hay un buen número de empresas españolas que se encuentran presentes en la economía mundial, siendo sus resultados en España marginales y teniendo en cuenta la fortaleza y solvencia económica de muchas de ellas. Una vez dicho esto, y siendo conscientes de que la inestabilidad puede durar varios meses, estamos compaginando este tipo de compañías con empresas y sectores del resto de Europa de las cuales carecemos en el mercado español o que, aún teniéndolas aquí, son más atractivas al tener una mayor correlación con el ciclo económico europeo, particularmente con el alemán. ❶