

Interiores

“Un gestor de fondos pierde el tiempo al estudiar la macroeconomía”

ENTREVISTA ÁLVARO GUZMÁN DE LÁZARO Director de Inversiones de azValor / El exdirectivo de Bestinver impulsa una gestora de fondos que prevé cerrar el año con 750 millones en activos. Atribuye a sus fondos un potencial de revalorización del 75%.

Ana Antón. Madrid

Álvaro Guzmán de Lázaro (Madrid, 1975) es, desde hace apenas un mes, director de inversiones de la recién nacida gestora de fondos azValor, probablemente, el proyecto más esperado del año dentro del sector de la inversión colectiva.

La firma, lanzada por el antiguo equipo de Bestinver, que abandonó la gestora de Acciona por discrepancias con la familia Entrecanales, ya está registrada en CNMV y arranca con fuerza. “Todavía estamos constituyendo las carteras, pero esperamos cerrar el año con 750 millones bajo gestión”, señala Guzmán.

El ejecutivo fue, durante más de una década, mano derecha de Francisco García Paramés, uno de los gestores españoles más reputados a nivel internacional. Su futura incorporación a azValor es una incógnita, pese a que en el mercado se descuenta este escenario. “El periodo de no competencia que Paco ha de respetar termina en septiembre de 2016 y, aunque llevamos muchos años juntos, no sabemos si se unirá. Para nosotros, desde luego, sería un honor”, explica el directivo.

El antiguo contrato de Guzmán en Bestinver también contemplaba un año lejos del mercado, que acaba de cumplirse. En este periodo, confiesa, no ha tenido tiempo de aburrirse porque “la bondad y el drama de un gestor es que tiene durante todos los días de año, desde Navidad hasta el momento en que muera, una cartera en su cabeza”, explica.

Predicciones

Preguntado sobre su visión del mercado, se muestra contundente: “No tengo ni idea de lo que va a hacer el mercado, es imposible hacer predicciones al respecto y creo que, como gestor, estudiar la macroeconomía es una pérdida de tiempo y una distracción. De hecho, aunque tengo mi opinión sobre distintos aspectos, me esfuerzo en abstraerme de ese ruido para concentrarme en los números de las compañías”, sostiene.

En cualquier caso, sí manifiesta su inquietud respecto a



Álvaro Guzmán, director de inversiones de azValor.

las políticas monetarias expansivas. “Me preocupa el giro progresivo hacia el socialismo e intervencionismo de los Bancos Centrales, cuando muchas teorías económicas demuestran que imprimir dinero no soluciona nada. Me asustan los efectos colaterales que puedan tener los programas de QE masivos y parece que el ejemplo de Japón, que entra periódicamente en recesión pese a los trillones de yenes impresos, no sirve de nada”, apostilla.

En plena construcción de las carteras de sus fondos, el

“El drama y la bondad del gestor es que todos los días del año, hasta el día en que muere, tiene una cartera en la cabeza”

“Aprovechamos que el mercado suele ver las cosas blancas y negras, cuando nunca suele ser de este modo”

ejecutivo desvela pocas pistas. “Soy muy celoso con la publicación de mis carteras, no por arrogancia, sino porque es mi única propiedad intelectual, el reflejo de mis 14 horas diarias de estudio sobre cada compañía”, señala.

Pero apunta que, como seguidor a pies juntillas de la filosofía de inversión *value* (valor), “busca compañías castigadas por un exceso de pesimismo y desconfía del optimismo. Nos aprovechamos de que el mercado suele ver las cosas blancas y negras, cuando nunca suelen ser así y

se imponen los grises”. En este sentido, Repsol, castigado por la caída de petróleo, es un valor al que reconoce tener exposición.

Cuando el gestor termine de constituir sus carteras, el fondo ibérico –invierte en acciones españolas y portuguesas– y el europeo tendrán un potencial de revalorización superior al 75% para un plazo de cinco años. Aconseja a los inversores destinar el 80% del patrimonio al producto internacional y el resto al nacional. En clave personal, considera que la gestión de

En clave personal

DÓNDE NACIÓ: Madrid.

QUÉ ESTUDIÓ: Licenciado en Ciencias Empresariales Europeas, diplomado en Derecho por la UNED y CFA.

SU TRAYECTORIA: Empezó su carrera en 1994 en la división de auditoría de Arthur Andersen para después continuar en Bankers Trust en París. En 1997, inicia su actividad de analista de Bolsa en la gestora Value Management (Fráncfort), fundada por un excolaborador del legendario gestor Peter Lynch. Posteriormente trabajó en Beta Capital y Banesto Bolsa. Se incorporó a Bestinver en marzo de 2003, donde trabajó hasta finales de 2014.

LA EMPRESA: Junto a Beltrán Parages y Fernando Bernad –ambos también exBestinver– lanza azValor, gestora que terminará el año con 750 millones en activos.

patrimonios es “la profesión de la soledad más absoluta”. Explica que “cuando en el mercado se forman consensos muy sólidos, se generan inercias importantes que suelen ir durante un tiempo en contra de quienes no alimentan dicho consenso. Nosotros queremos comprar compañías baratas, que no quiera nadie, pero identificando por qué y acertando en el diagnóstico. Aun así, el mercado te pone todos los días en tu sitio”. Recuerda el ejemplo de Bill Miller. “Batió durante 15 años al S&P y en 2008 erró al comprar inmobiliarias americanas. Su fondo se desplomó y nadie se acuerda ya de él”.

Al respecto de este punto, reflexiona: “Durante el último año de *non compete* he estudiado antropología teológica y lo único que busca el ser humano es que le quieran, le aplaudan y, en el sentido más cursi, le acaricien el corazón. ¿Imaginas cómo es ir por la vida con un número, donde se te recuerde constantemente los errores cometidos?”, cuestiona en voz alta.

“En este negocio, cuanto más patrimonio gestionas, más yerras”

Álvaro Guzmán manifiesta sin ambages que “en el negocio de la gestión de activos, cuanto más patrimonio administras, más errores cometes”. Y señala que “tal y como está constituido el equipo actualmente, no podrían gestionar más de 2.500

millones”. En el supuesto de que a finales del próximo año Francisco García Paramés se incorpore o se diese entrada a otros profesionales, estas cifras crecerían. En cualquier caso, asegura que “lo importante es generar una buena rentabilidad” y que “el

volumen, a veces, va en detrimento de esto”. Recuerda que en Bestinver cometieron más errores cuando gestionaban más volumen. “Cuanto más patrimonio has de invertir, más difícil es encontrar valor porque hay muy buenas pequeñas compañías que se

quedan fuera de alcance”, apunta. “Un verano me dediqué a analizar los 74 errores que habíamos cometido en unas 700 inversiones. La conclusión fue que un 20% fueron fallos de análisis y el grueso, el 80% de los errores, eran compañías endeudadas”.