PABLO GONZÁLEZ

Consejero delegado y fundador de Ábaco Capital

«Hay que tener paciencia, buscar activos que entendamos y esperar a que estén baratos»

La gestión activa y la búsqueda de valor son los dos pilares detrás de la filosofía de Ábaco Capital, la primera EAFI española que hace ocho meses se convirtió en gestora.

Texto:
Regina R. Webb
Fotografía:
Guillermo Sanz

Encontrar las oportunidades debe estar en manos del gestor, por mucho que la volatilidad complique el terreno de juego. En Ábaco Cápital no creen en batir al índice replicando su comportamiento. Pablo González, consejero delegado de la EAFI recientemente convertida en gestora, se muestra optimista con sus objetivos de gestión de patrimonio, aunque reconoce que van creciendo «poco a poco».

Lleváis ya ocho meses desde que disteis el paso de una EAFI a ser propiamente una gestora de fondos. ¿Cómo valoráis este tiempo?
En cuanto al resultado, muy bien. En renta fija, un poco mejor, pero han sido meses muy difíciles. En cuanto a la captación, estamos creciendo, tampoco de forma muy rápida, pero poquito a poco. El acuerdo con Sabadell Urquijo para cogestionar las inversiones en renta variable de La Muza Inversiones Sicav también ha sido muy importante para nosotros. Estamos ya alrededor de la zona de los 170–180 millones de patrimonio y la verdad que estamos muy contentos. Pero ha sido muy gradual.

¿Y que tal veis vuestra meta de alcanzar los 200 millones de patrimonio gestionado para los próximos dos años?
Yo creo que lo podemos lograr, estoy bastante contento. De hecho, hemos empezado recientemente con un fondo nuevo y tenemos tres o cuatro clientes más que han mostrado interés. Yo creo que sí, que podemos crecer en volumen entre el 5 o el 10 por ciento al año. Me parece razonable que en un par de años estemos por encimo de los 200 millones.

¿Y ha cambiado en alguna manera vuestra estrategia de cuando erais una EAFI a ahora?
Yo te diría que no. La estrategia es la misma: analizar empresas. Nuestra filosofía es encontrar valor. Intentar entender bien algunos sectores y tener paciencia. Identificar oportunidades cuando están baratas. Y eso es lo que seguimos haciendo. Lo único que creo que ha cambiado, es que empezamos a tener mas visibilidad fuera. El problema que teníamos hasta ahora es que al ser EAFI, la figura no te permitía comercializar ningún producto. Ahora ya podemos contar lo que hacemos, lo que pensamos.

¿Y ese crecimiento hacia qué tipo de clientes lo estáis enfocando?
Hasta ahora hemos funcionado bastante bien con las recomendaciones entre clientes. Nuestra idea es dentro de una temporada poder presentar algo institucional, pero antes queríamos ir con un poco mas de volumen en los fondos. Nuestro «track record» como EAFI era bastante bueno, pero ahora lo tenemos que mantener como gestora y que las agencias de calificación de fondos nos empiecen a tomar en cuenta.

¿Y para eso necesitáis un periodo concreto de estar activos?
Unos tres años para que nos puedan calificar. La verdad es que la acogida ha sido bastante buena.

De vuestros productos actuales, ¿cuáles destacaríais como vuestro punto fuerte?
Yo creo que el que hasta ahora más éxito ha tenido es el fondo Ábaco Renta Fija Mixta Global FI, que se ha comportado muy bien y ha sido muy sólido en el tiempo. Empezamos con él antes de la crisis de Lehman Brothers y ya tenemos un «track record» de cerca del 11 por ciento anual, con una volatilidad muy baja ▸

CV Consejero Delegado y fundador de Ábaco Capital desde el año 2006. Actualmente es miembro del Consejo de Administración de Casa Grande de Cartagena y miembro del Investment Advisory Committee del IESE Business School. Es ingeniero agrónomo por la Universidad de Córdoba y tiene un MBA por el IESE de la Universidad de Navarra.

Pablo González, consejero delegado, y José Costales, director de riesgos, en sus oficinas de Madrid.

y bastante consistencia en los resultados. Ha habido periodos negativos, pero pocos.

¿Algún producto que estéis barajando para el futuro?
A mi algún día me gustaría tener un fondo flexible completamente. Que pudiera invertir en renta fija o variable y pudiera ir desde el 20 al 80 por ciento.

¿Y cómo se logran buenos resultados en plena crisis?
Simplemente con filosofía. Tener paciencia, buscar cosas que entiendes, esperar que las cosas estén baratas para comprar. Disciplina, más que ninguna otra estrategia que pudiera parecer más «inteligente».

Vosotros trabajáis con una estrategia de selección de valores, ¿qué es lo que miráis para tomar una decisión de entrar?
Intentamos buscar cosas que sean muy estables en el tiempo, mientras más largo sea el periodo de estabilidad, mejor. Esa estabilidad tiene que venir marcada, bien porque tengan condiciones similares a sus competidores, o a su entorno. Y que esa estabilidad se note también en el hecho de que no haya grandes cambios estructurales o que los productos sustitutivos no le puedan afectar. Una vez que hacemos eso, lo que más nos interesa son el balance y la cuenta de resultados, es decir, su capacidad de producir caja. Que sea un balance sólido con poco apalancamiento financiero. Porque una empresa muy endeudada corre el riesgo de desaparecer si hay fuertes movimientos en el sector y si luego se ve obligada a recapitalizar, se nos rompe la teoría de la inversión. Normalmente compramos con un descuento por encima del 30 por ciento.

«NOS BASAMOS EN LA IDEA DE NO APOSTAR POR LO QUE VA A PASAR, SINO APROVECHARSE DE LO QUE ESTÉ PASANDO»

Sois muy partidarios de la gestión activa...
Queremos hacer una estrategia que sea muy distinta al índice. Que a largo plazo tenga un mejor rendimiento, aunque en el corto pueda ser peor. El fondo que intente batir el índice por 150 puntos con un 80 por ciento de la cartera replicando su comportamiento lo va a tener difícil.

¿Cómo os posicionáis en un año que se presenta muy volátil?
Somos, en general, bastantes agnósticos. Es decir, nos basamos en la idea de no meterse en lo que va a pasar, sino aprovecharse de lo que pase.

¿Y dónde estáis encontrando valor ahora? Porque hasta poco no veíais potencial en la bolsa española.
Creo que la bolsa va a subir bastante a principios de año, pero no encontramos valores con el descuento que nos gustaría. Los precios ahora están dentro de lo razonable. Tenemos en cartera un poco de Cie Automotive y Dia. Hemos comprado activos en alguna empresa en Alemania, en Estados Unidos tenemos una aseguradora, Markel. Estamos apostando por la austriaca Palfinger.

Hace ya un mes que dejamos atrás el ejercicio 2014. ¿Qué tal os fue en cuanto a rentabilidad?
Creo que el año ha ido bastante bien, dentro de lo difícil que ha sido para el inversor. Todas las carteras de renta fija mixta acabaron en torno al 5,8 por ciento de media, entre el 5,5 y 6,2 todas. Y las de renta variable mixta acabaron un poco por encima, 6,8 por ciento. Ha sido un año complicado para la renta fija.

¿Cómo os preparásteis en renta fija, cuando el consenso apuntaba a que habría poco potencial?
Fue bastante complicado, porque pensábamos que los tipos de interés no iban a seguir cayendo, así que estábamos cubiertos en este aspecto. Ganamos bastante tomando posiciones de crédito, pero en la duración perdimos un poco.

Seis años después que Estados Unidos, Europa ya tiene su QE. ¿Qué podemos esperar de la última baza de Draghi?
Pensamos que el QE va a ser positivo para todos los mercados, ya que al intervenir en el mercado de bonos soberanos, su rentabilidad baja, por lo que los inversores optarán por activos con mayor riesgo, como los bonos corporativos, bonos «high yield» o renta variable. Una de las principales ventajas del QE es que mientras se esté produciendo la volatilidad va a ser menor. Esto hace que los inversores lo perciban como un menor riesgo. Por tanto, esperamos un mercado al alza y con una volatilidad baja.

¿Cómo valora la reciente victoria del partido de Alexis Tsipras, Syriza?
La reciente victoria de Syriza en Grecia es negativa para Europa. Pero gracias a que el BCE tiene la capacidad de comprar bonos directamente en el mercado, la volatilidad, sobre todo en el mercado de renta fija, será baja. Si el entorno en Grecia empeora, el BCE cuenta con los instrumentos necesarios para aislar al resto de los mercados europeos de lo que pueda ocurrir en Grecia. ■