

Guzmán de Lázaro, AA, considera que la volatilidad es su aliada

Publicado: 13:02 jueves 11 de octubre de 2007
Philip Haddon, periodista especializado en fondos europeos

El gestor de Bestinver Álvaro Guzmán de Lázaro, que lanzará un nuevo *hedge fund* este mes, considera que la volatilidad del mercado ofrece una oportunidad para seleccionar acciones infravaloradas.

Este gestor español, con calificación AA, está al frente, junto con Francisco García Paramés, de un fondo de renta variable mundial, un fondo de renta variable española y un fondo de renta variable europea de la gestora madrileña.

“La volatilidad es nuestra aliada, no nuestro enemigo”, afirma Guzmán de Lázaro. “Cuando conocemos el valor de las cosas podemos obtener beneficios de las fluctuaciones del mercado”.

Como ejemplo del tipo de acciones en las que confía, nos habla de Debenhams, la empresa de distribución británica, que es su mayor posición única en el Reino Unido.

“Debenhams cotiza a cinco veces sus beneficios: un precio ridículo, pero cuando impera el pesimismo, nadie presta atención”, explica. “La dirección es razonable y los flujos de caja están ahí. La recompensa podría ser enorme”.

Guzmán de Lázaro, prestigioso gestor de valor, está convencido de que Debenhams cotiza muy por debajo de su precio real.

“Si alguien te ofrece un BMW nuevo de gama alta que cuesta 50.000 libras por sólo 40.000 libras, piensas que es una ganga”, explica Guzmán de Lázaro. “Pero si te lo ofrecen por sólo 10.000 libras, sospechas que hay algo raro y consultas a un experto”.

Hay que estar tan seguro acerca de Debenhams como el experto en coches sobre el valor del BMW. Nosotros lo estamos. Así es como funciona la volatilidad. No vemos ningún motivo para que Debenhams no se recupere”.

En España, las cotizaciones de las constructoras han caído con fuerza y algunas han perdido hasta un 40%. Álvaro Guzmán de Lázaro reconoce que ha comprado una pequeña posición de Sacyr, la mayor constructora del país.

Otro peso pesado de la bolsa española en el que invierte es Telefónica, el grupo de telecomunicaciones. Sostiene que la acción sigue estando infravalorada y que alcanzará el precio objetivo que se fijaron al comprar la posición, hace 18 meses.

En el mercado español en general, Guzmán de Lázaro invierte en acciones no cíclicas y orientadas a las exportaciones. Sus fondos no se resintieron de la caída de las bolsas de este verano. “La desaceleración se produjo cuando estábamos plenamente invertidos, pero salimos indemnes. Nuestro PER antes del desplome era de 9,5; ahora es de 7,7”, afirma.

El gestor de Bestinver insiste en que, al construir sus carteras, los factores macro no le interesan.

Para él, “recurrir a opiniones macroeconómicas equivale a llevar exceso de equipaje. No tengo opiniones sobre los precios del petróleo, los déficit públicos y cosas de ese tipo. Simplemente encuentro empresas infravaloradas y bien gestionadas”.

Alrededor del 85% de su cartera mundial está invertida en Europa Occidental, con posiciones especialmente elevadas en empresas francesas y holandesas.

“En Europa Occidental algunas acciones están muy infravaloradas, y en cambio hay otras muy sobrevaloradas”, observa. “Las acciones de energía solar, por ejemplo, están radicalmente sobrevaloradas”.

Se muestra muy escéptico acerca del valor de las acciones “verdes”.

“En primer lugar, me declaro agnóstico en cuanto a si el mundo se muere o no”, aclara Guzmán de Lázaro. “Es una cuestión política: atrae votos. Nosotros solemos preferir las empresas que han ganado dinero en el mercado, no en el terreno político. No voy a invertir en una compañía solar con un PER de 30 veces sus beneficios”.

Guzmán de Lázaro tiene una calificación AA en España por la rentabilidad ajustada al riesgo de los fondos Bestinver Internacional, Bestinfond y Bestinver Bolsa.

Este mes Paramés y él lanzan un nuevo *hedge fund* que se llamará Bestinver Hedge Value. Será una versión condensada del fondo estrella de la gestora, Bestinfond, y contendrá sólo entre 5 y 20 de las mejores ideas de ambos.

“Si nuestras mejores ideas son mejores que nuestras ideas medias, este fondo tiene que registrar una rentabilidad superior”, augura Guzmán de Lázaro.

El nuevo fondo cobrará una comisión de gestión del 2% y una comisión por resultados del 50% sobre el excedente de rentabilidad respecto a Bestinfond. El gestor no tiene previsto adoptar ninguna posición en corto, pero quizá recurra al apalancamiento.

Las rentabilidades totales de tres años en Bestinfond han catapultado a Guzmán de Lázaro al segundo puesto del ranking de gestores de toda Europa (171 gestores) en el sector de renta variable de la zona euro. (<http://www.citywire-fmi.com/CFI/Home.aspx?CitywireClassGroupCode=FMIMLT&AnalysisCode=1048abcd36&RankModeIID=8&RatingCitywireClassSchemeID=17>)