



Entrevista

ÁLVARO CUBERO Responsable de renta variable de Intermoney Gestión

“Las fluctuaciones de la Bolsa son irracionales”

El gestor, que invierte a largo plazo, utilizó la debacle del ‘brexit’ para reforzarse en Bolsa

TEXTO PABLO M. SIMÓN

El tiempo pone a cada uno en su lugar, también en la Bolsa. Este es el mantra de Álvaro Cubero, responsable de renta variable de Intermoney Gestión y piloto del fondo Variable Euro desde 2013. Entre ese año y hasta 2015, la cartera gana más de un 12% en términos anuales, aunque en lo que va de año apenas se mueve. Su fórmula es conocer al detalle las compañías para exprimir su valor. “Queremos billetes de 100 euros a 50”, resume.

PREGUNTA. Pese a la gran desconfianza en el sector financiero, el fondo tiene varios bancos...

RESPUESTA. El peso total es inferior al 4%; soy consciente de los desafíos que afronta el sector. Por ejemplo, el de los nuevos rivales de perfil tecnológico. He vendido Deutsche Bank y BNP, me he quedado con ING por su alta rentabilidad, y con CaixaBank y BBVA, porque creo que son los que mejor están afrontando en España esta batalla.

P. El Ibex tocó mínimos anuales a finales de junio (7.645 puntos) y ya está por encima de los 8.700. ¿Cómo lidia con esta volatilidad?

R. La clave es no dejarse llevar por los acontecimientos puntuales. Hay actores que aprovechan los momentos de pánico para apostar a la baja y sacar partido de la situación. Es muy importante tener una personalidad fuerte, no dejarse influir por acontecimientos del último minuto. Las fluctuaciones son totalmente irracionales en muchos casos.

P. El fondo ha ganado más de un 12% anualizado desde que empezó a pilotarlo en enero de 2013, a falta de este año, que registra pérdidas. ¿Cuál es el método de inversión?

R. El objetivo es siempre a largo; no sé qué va a hacer el Ibex a fin de año, nadie lo sabe, pero sí sé en qué invierto. Compró los valores muy por debajo de su valor teórico. Nosotros queremos el beneficio de la creación de valor de esa compañía y de sus máximos accionistas. Invertimos en el plan estratégico. En resumen, la misión del fondo es comprar billetes de 100 euros a 50.

P. Con todos estos altibajos y tras el referéndum en Reino Unido, ha habido muchos cambios en la percepción de los analistas. ¿Utiliza sus informes?

R. Dedico mucho tiempo a analizar las empresas, a saber cómo ganan dinero, con el objetivo de detectar las que cuestan menos de lo que valen. Hay muchas compañías que no se cubren por las casas de análisis o en las que estos cambian los precios objetivos sin mucha base. Dicho esto, hay algunos informes muy potentes y muy bien hechos que también utilizo.



JUAN LÁZARO

Las “pequeñas joyas” impulsan el fondo

Intermoney Variable Euro es un fondo centrado en países de la moneda única europea, aunque desde finales del año pasado puede apostar por valores en Reino Unido y Suiza, si bien no lo ha hecho y, por lo tanto, no corre riesgo por la divisa. Curiosamente, se nutre de un buen número de pequeñas compañías “que producen bienes intermedios y que tienen como clientes multinacionales muy potentes”. Señala que fuera del Ibex existen “pequeñas joyas” muy olvidadas por el mercado, pero que es-

conden un gran potencial. Incluso asegura que si su fondo solo pudiera invertir en España, tendría muchos más valores del continuo que del Ibex.

Es más, con toda la zona euro como objetivo de inversión, tiene en cartera Fluidra, Tubacex, Ence, Vocento y Lingotes Especiales. Esta última es una pequeña multinacional que vale menos de 200 millones de euros y que se dispara un 350% en dos años y medio. “Es un fabricante de discos de freno homologado por las grandes automovilísticas;

nuestra inversión allí ha sido todo un éxito”, sentencia. Aunque ahora no están en cartera, afirma que tiene la lupa sobre Ebro Foods, CAF, Iberpapel y Prosegur en España. Entre los grandes valores españoles, apuesta por Amadeus, Gas Natural, Repsol y Telefónica.

El compromiso que Álvaro Cubero exige a los directivos de las empresas en las que invierte se lo aplica a sí mismo: “Una parte de mi patrimonio está en el fondo que gestiono; por mi decisión y también por política de la casa”, desvela.

P. Los valores españoles representan más del 20% del patrimonio y junto a los franceses y alemanes el porcentaje ronda el 80%. ¿No le da miedo esta exposición?

R. No, al contrario. Una cuestión es dónde cotizan y otra dónde venden. En España tenemos muchos pequeños valores y lo mismo hacemos en Francia, donde cotizan muchas empresas poco seguidas, con perfil familiar, con compromisos y que asignan correctamente los recursos. No como en otras en las que los bonus de los directivos se determinan por volúmenes.

P. ¿Puede ponerme algún ejemplo?

R. En Francia, Safran y Thales [especializada en defensa, equipamiento aeronáutico y seguridad], que pese a su gran tamaño, siguen en la senda adecuada, o Plastic Omnium [líder mundial en la gestión de los residuos]. El fondo Intermoney Variable Euro también tiene posiciones en Portugal, Austria, Holanda e Irlanda.

P. ¿Qué va a hacer el BCE el próximo 8 de septiembre?

R. Mario Draghi todavía tiene varias armas, como elevar el volumen de compra de activos, ahora en 60.000 millones mensuales, y ampliar el tipo de activos que puede adquirir. El problema es que creo que ya existe una clara burbuja de renta fija y que esta, si esto sigue así, puede trasladarse a la Bolsa.

El experto apuesta una parte de su patrimonio en su fondo

les mantengo informados de mis decisiones.

P. De hecho, a cierre de junio el fondo estaba ligeramente apalancado, con más del 100% en Bolsa...

R. Este es un fondo de renta variable, y con la renta fija como está, con más motivo el peso de la Bolsa es abrumador. Ahora tenemos que pagar por la liquidez.