

Entrevista Director de inversiones de Advantage Fund

Juan Gómez Bada "Aún no hemos visto las víctimas empresariales del Covid en Bolsa"

El asesor alerta del optimismo sobre varios sectores afectados por la pandemia, como las aerolíneas y las hoteleras ▶ Apuesta por la renta variable ante el previsible repunte de la inflación ▶ Su mayor exposición en España está en Renta 4, Barón de Ley, Prim y CIE

P. M. SIMÓN
MADRID

Todavía no se han visto en Bolsa los efectos del Covid en sectores muy dañados en sus cuentas por la pandemia, como los vinculados al turismo, según Juan Gómez Bada, director de inversiones de Advantage Fund. Este fondo avanza en el año en torno a un 11% y desde su creación en julio de 2014 su rentabilidad ronda el 70%. Redujo sus posiciones en renta variable antes de que estallara el Covid, las incrementó en un entorno de mínimos y ahora avisa de que el gran riesgo es disminuir el peso en la Bolsa: el repunte de los precios hará estragos en la renta fija. La mayor parte de su cartera está en España, con Renta 4, Barón de Ley, Prim y CIE Automotive como valores destacados.

¿Cómo ve la situación en las Bolsas tras un año de pandemia?

Soy positivo, la recuperación será rápida. Pero veo demasiado optimismo en los valores cuyas cuentas fueron más castigadas por el Covid. Todavía no hemos visto las víctimas empresariales en Bolsa. Y hay muchas.

¿Cuáles?

Todos los valores ligados al turismo que se han recuperado con una fuerza vertiginosa. A mí me sorprende, por ejemplo, que Ryanair esté cerca de máximos históricos. Las pérdidas que han registrado empresas hoteleras o las aerolíneas no están descontadas. Además, cada vez que venga un amanero de pandemia se responderá de la misma forma: se eliminará el ocio nocturno y el turismo. Y eso hay que incluirlo en los modelos de negocio.

Entonces, ¿solo apuesta por los valores ganadores del Covid?

No, también soy positivo con los neutrales. Por ejemplo, Advantage Fund tiene en cartera Bankinter y CIE Automotive.

¿Cuál ha sido la estrategia que ha permitido al fondo lograr una rentabilidad en 2020 del 16,6% y de más del 11% en lo que va de año?

El fondo normalmente tiene un peso neto en renta variable del 70%. En febrero de 2020 llegó al 60% por lo que estaba pasando en Europa. Las Bolsas occidentales, las estadounidenses especialmente,

estaban en máximos, por lo que decidí ser prudente. Y, luego, cuando fue cayendo, fui poco a poco invirtiendo y en los mínimos del mercado estaba en un 85% de Bolsa.

¿Cómo recompuso la cartera del fondo?

Revisé los modelos de negocio: algunos sectores iban a estar muy tocados y otros, nada. El fondo vendió rápido todo lo que dependía del turismo y la hostelería: Ryanair, la cadena de restauración canadiense MTY Foods, la de catering austriaca Do & Co... En otros, estimé que no habría impacto, como el de telecomunicaciones o el de alimentación, como Ebro Foods. Cuando se reabrió la economía y se comprobó que los negocios iban bien, volví a invertir a un precio mucho más bajo. El negocio del ocio nocturno será la actividad que más tiempo vaya a estar parada, mucho más que el turismo.

¿Hizo trading?

Mi filosofía no es el trading. De Ryanair sigo fuera y también de Inditex. El sector textil se ha visto muy afectado y, aunque el grupo propiedad de Amancio Ortega va a ser un superviviente, a estos precios hay otras oportunidades en España.

¿Qué empresas españolas son ahora una oportunidad?

Por ejemplo, Renta 4, que gana más en medio de todas caídas de los bancos. Otros valores clave de Advantage Fund son Barón de Ley, CIE Automotive -donde incrementó del 1% al 2%- y Gestamp, donde entró con las caídas. Consideré que el coche, pese al descenso de las ventas, no iba a salir tan dañado como el avión o el tren, de manera que el fondo invirtió en estos proveedores de fabricantes. En Gestamp la revalorización ha sido superior al 100%. También vi que los Riberas compraron en el momento más bajo. El fondo también tiene Prim, Rovi, Bankinter y Fluidra.

Hace años que se habla de una burbuja en la renta fija, pero no acaba de estallar...

Me preocupa disminuir en Bolsa porque veo riesgo de inflación. Veo riesgo de pérdida de poder adquisitivo del dinero, porque los bancos centrales han emitido una barbaridad. La burbuja de la renta fija iba en serio antes, pero ahora es mucho más evidente. La cuestión es cuánto tiempo puede aguantar. Si no hubiese inflación, hubiéramos

descubierto la fuente de la eterna riqueza: imprimir dinero.

¿Lo están haciendo mal las autoridades?

No, no está mal hecho, ha sido el mal menor. Creo que los bancos centrales han conseguido que el mundo pueda seguir funcionando a pesar del parón. Pero esto tiene unas consecuencias; entre ellas, que los ahorradores con el dinero en cuentas o en deuda perderán dinero. Van a ganar los endeudados, si sobreviven, y aquí están las empresas como los mejores exponentes. En este escenario no se puede tener un nivel de inversión bajo en renta variable.

¿Qué repercusiones ha tenido la avalancha de liquidez?

Han subido las valoraciones en general, pero ha beneficiado mucho más a las empresas growth [de crecimiento] que a las value [de valor]. Estas últimas cuentan con barreras de entrada, pero ahora el dinero fluye hacia las compañías growth.

Precisamente, el fondo tiene Tesla, una empresa de crecimiento muy denostada por los analistas...

Está desde el verano de 2018, cuando era la compañía con más posiciones bajistas del mundo, cuando

todo el mundo cuestionaba a Elon Musk. Desde mínimos ha multiplicado su precio por más de diez. Ahora el fondo tiene en torno al 3%, sigo confiando en la empresa a largo plazo. Los fabricantes clásicos siguen atados a concesionarios, no pueden vender directamente.

¿Es ahora más importante la filosofía del fondo de no invertir en compañías que estén "robando a los accionistas"?

Sigo fijándome en empresas en las que los intereses entre directivos y accionistas están alineados. Que no estén robando a los accionistas. Suena muy duro, pero es la verdad. Lo hacen con salarios, indemnizaciones, operaciones de adquisición que buscan más tamaño pero no más rentabilidad. Las operaciones vinculadas son clave. Por eso Advantage Fund se fue de Grifols en 2019.

El fondo tiene en torno al 8% de la cartera en Barón de Ley, en proceso de opa de exclusión. La CNMV ha exigido que se actualice el informe que justifica el precio de 109 euros por acción, que usted considera injusto...

Valoramos la preocupación del supervisor. El hecho de que se obligue a vender al precio que dice otro es una forma de expropiación... Bueno, en realidad es peor, porque en una expropiación te pagan por el bien general. Esto va a sentar un precedente, puede ocurrir en otras compañías. Hay que cambiar la legislación.

Pero las reglas estaban encima del tapete cuando el fondo entró en la compañía...

Las reglas están, pero dejan la puerta abierta a que los mayoritarios se aprovechen de los minoritarios. Que la Bolsa española cotice más barata, tenga menos valores y no haya confianza para nuevos proyectos depende de estas cuestiones. Aquí se hará un gesto que ayuda, pero, claro, esto excede las competencias de la CNMV, que no elabora la ley de sociedades...

¿Por qué la EAF Advantage Capital, que asesora el fondo, ha realizado una ampliación de capital?

Varios inversores del fondo se han convertido en accionistas de Advantage Capital. Somos 19 socios, dos de los cuales trabajamos para la firma. Hay muchas zonas a las que yo no llego, y así he podido contratar a un director de relación con inversores, que está a disposición de los participantes del fondo, y tengo más tiempo para analizar el mercado.

