



Iván Martín

“Nuestro secreto es comprar cuando al mercado no le apetece”

Cree excesivo el castigo a la distribución y apuesta por Inditex y Carrefour

En Bolsa española aconseja compañías de fuera del Ibex y huir de la banca y Telefónica

ÁLVARO BAYÓN
MADRID

Iván Martín se ha colado entre los gestores de fondos fetiche del mercado español. En 2014 abandonó la gestora de Banco Santander –antes había pasado por las de Sabadell y Aviva– para emprender su propia aventura y, junto a Blanca Hernández y Mónica Delclaux, fundó Magallanes.

En los tres últimos años, sus fondos ganan entre un 10% y un 15%. Y es, probablemente, la gestora que dentro del boom *value* mejores cifras ofrece a sus participantes.

En un inicio de año irregular, Magallanes suma una rentabilidad para sus fondos de hasta el 8%. ¿Cuál es su secreto?

No hay mucho secreto. Es la forma de trabajar. Ser fieles a la filosofía de inversión y la constancia en la forma de implementar los principios, eso hace que los resultados salgan. Tampoco somos inmunes a las caídas del mercado y en momentos en los que el mercado está fuerte, como a inicios de año, solemos subir menos por nuestro perfil defensivo. Nuestro punto diferencial es que aprovechamos las caídas para comprar. Esto hemos hecho con Inditex. Cuando hay valores que lo están pasando mal, la diferencia es que no los queremos para el corto plazo. No queremos decir que el mercado se equivoca cuando un valor cae, sino que es una percepción temporal. Nuestro secreto es comprar cuando al mercado no le apetece comprar.

¿Cómo se articula esa estrategia defensiva?

Nuestra aproximación defensiva no responde a los cánones tradicionales, a lo que se entiende por sectores defensivos. Nosotros somos muy escépticos en ese sentido. Nuestra concepción es que compramos un valor lo más barato posible. Lo hacemos así por si nos equivocamos y limitamos las pérdidas. Eso se traduce en que tenemos pocos valores en cartera, en torno a unos 30. La diversificación es importante, pero si tu patrimonio está en 200 valores, vas a tener un comportamiento muy similar al de los índices y no justifica pagar una comisión de gestión. En una cartera de 30 valores, el peso de cada uno está en torno al 3%, de modo que si tu análisis está en lo cierto, tendrás un impacto, pero si no, las pérdidas son asumibles. También es ser defensivo tener carteras con una posición en liquidez. Para nosotros no tiene sentido vender un buen valor que tienes en cartera para comprar otro que te gusta



JUAN LÁZARO

más, preferimos emplear la caja disponible. Empezamos el año con una liquidez del 18% y ahora se ha quedado en torno al 7%.

¿Se sienten cómodos con la etiqueta *value*?

Puede ser. Si entendemos el *value* como la estrategia de comprar empresas con buena gestión a un precio por debajo de su valor y esperar el tiempo suficiente para que la cotización refleje esa valoración, en este sentido si nos sentimos perfectamente cómodos bajo esa etiqueta. Por un lado está la parte aritmética, que consideramos que es imprescindible. Luego hay un segundo punto, que es el aspecto de comportamiento en disciplina y el emocional. Ser muy constante y saber que no está garantizado el éxito, que eres falible.

Su mejor fondo en 2018 es el de Iberia, ¿a qué cree que se debe?

En nuestro caso, la clave ha estado en que hemos tenido poco de España y más de Portugal. Y luego movimientos clave como la compra de Inditex en mínimos junto, la ausencia de bancos y Telefónica junto con

una combinación de excelentes compañías que no pertenecen al Ibex. En cierta manera, la clave para batir al Ibex es no tener casi empresas del Ibex.

¿Por qué sectores apuestan ahora?

No hacemos distribución sectorial en nuestra cartera, sino que compramos compañías por sus méritos propios, siempre y cuando estén baratas. Siempre hemos tenido un sesgo industrial, mientras que no tenemos ningún banco en cartera, lo que no significa que estén prohibidos. En los últimos meses, y fruto de nuestro espíritu contrario, estamos activos en el sector de distribución, muy castigado por la amenaza de Amazon. Tenemos Inditex, Carrefour y Metro, que es el dueño de Makro. La percepción del mercado es que va a desaparecer en los próximos años, esta tesis nos parece exagerada. El precio de esas acciones está en un valor teórico razonable que nos lleva a comprar.

¿Y en cuanto al inmobiliario?

Nos parece atractivo, pero con matices. Colonial ha sido durante mucho tiempo nuestra



El cliché de la lobby de Wall Street es la antigestión. Se necesita disciplina y ser constante

única inversión Después compramos Axiare, que vendimos en la opa con una plusvalía muy significativa. Ahora vemos más valor relativo en las promotoras, por la mejora de la economía y la necesidad estructural de vivienda en determinadas zonas de España. Entramos en Metrovacesa con las fuertes caídas tras la salida Bolsa.

¿Qué riesgos ven para el mercado?

El estilo de Magallanes no es tan dependiente de lo que pasará en los próximos meses. No es sano gestionar mirando, por ejemplo, si Trump pone o retira aranceles, no es nuestro estilo. La Bolsa europea es compleja, aunque se interprete como un único mercado, lo que hace que Europa en su conjunto, viva en una eterna ineficiencia y mayor volatilidad en términos bursátiles. Episodios recientes como los casos de Italia y España van en esta dirección. Situación que hemos aprovechado durante las correcciones puntuales de estos mercados, comprando buenos negocios a precios muy atractivos, concretamente en España mediante la entrada en Gestamp y en Italia de Telecom Italia.