

## Entrevista Gestores de Valentum Asset Management

# L. de Blas y J. Domínguez “Hay mucho ego y batir al índice no es como conquistar Rusia”

Estos dos analistas cumplieron su sueño de gestionar su propio fondo y crear una gestora ▶ En seis años y medio, han logrado una rentabilidad del 75% ▶ Invierten en pequeñas compañías de Europa, con poco endeudamiento y un flujo de caja estable



Luis de Blas, a la izquierda, y Jesús Domínguez.  
PABLO MONGE

MIGUEL M. MENDIETA  
MADRID

**J**esús Domínguez (Barcelona, 1980) y Luis de Blas (Madrid, 1977) han sido cocineros antes que frailes. Se conocieron como analistas, trabajando para Ibersecurities, Banesto y luego Santander. Tras años ofreciendo sus ideas a otros inversores, decidieron dar el salto y lanzar su propio fondo de inversión, Valentum, en marzo de 2014. Empezaron a administrarlo como empleados de la gestora Gesiuris. Cuatro años después lograron el sueño de cualquier inversor: crear su propia sociedad gestora, Valentum Asset Management, a la que pudieron trasladar directamente el fondo que gestionaban. Desde su creación, el vehículo ha rentado un 75%, con un retorno medio anual del 8,4% en los últimos cinco años. En 2020 han conseguido entrar en terreno positivo.

¿Cuánto dinero gestionan?

Jesús Domínguez. 95 millones de euros, aunque llegamos a administrar 160 millones cuando lanzamos la gestora.

¿Qué pasó?

Luis de Blas. Veníamos de una racha muy buena. Habíamos logrado muy buenas rentabilidades los cuatro primeros años, y entró mucho dinero. En el último trimestre de 2018 el mercado se complicó y dimos algunas pérdidas. Desgraciadamente, muchos de los inversores que habían entrado porque éramos el fondo de moda se fueron, y acabaron perdiéndose los buenos resultados de 2019.

¿Cómo es el paso de ser gestor a ser dueño de una gestora?

Domínguez. Es fundamental estar muy enfocado, lograr unos márgenes altos y tener los costes controlados. Nosotros, además, evitamos compartir muchas comisiones por la distribución de los fondos. También es clave la gestión de los recursos humanos. Algunas partes más específicas, como el cumplimiento normativo o la gestión de riesgos, las hemos subcontratado.

¿Por qué es tan importante la gestión de recursos humanos?

De Blas. Nuestro negocio es un negocio de egos, pero por batir al mercado no puedes pensar que has conquistado Rusia. Hemos

visto muchos casos de gestoras en los que ha habido enfrentamientos entre la propiedad y los gestores que han acabado perjudicando a los partícipes.

El caso de Bestinvest...

De Blas. Sí, es el más llamativo. Primero la salida de Francisco García Paramés, que era un referente para todos los inversores. Y ahora la marcha de su sucesor, Beltrán de la Lastra.

¿Cómo lo hacen en Valentum?

De Blas. Somos un fondo de autor, lo que nos exige mucho compromiso. Pero además la gestora es nuestra, y tenemos todo nuestro patrimonio en el fondo, por lo que hay una buena alineación de intereses. Además, tenemos un tamaño limitado, lo que nos permite tener la posibilidad de invertir en un espectro muy grande de compañías.

¿Qué peso tienen en España?

Domínguez. Es alrededor de un 12%. Tenemos Rovi, Alantra, Dominión y Almirall. Nos gustaría tener una mayor exposición, porque al final es un mercado que conocemos bien. Pero desgraciadamente hay muy pocas compañías cotizadas, y muchas son empresas casi zombis que no nos resultan nada atractivas para invertir. También tenemos Inditex, un ejemplo de cómo gestionar bien reinvertiendo la mayor parte de lo que ganas.

Todavía quedan inversores que tienen su cartera de Bolsa toda concentrada en España...

Domínguez. Sí, y es incomprensible. Creo que, en general, es gente de cierta edad, que sigue pensando que compañías como Telefónica, Banco Santander o Endesa son compañías formidables que pagan muy buenos dividendos. Es gente que se ha quedado en los ochenta y no se ha dado cuenta de que el mundo ha cambiado por completo. Sigue habiendo mucha incultura financiera

¿Qué buscan al invertir?

Domínguez. Lo que más nos gusta son las compañías de tamaño mediano y pequeño, que están poco endeudadas y que presentan unos flujos de caja crecientes y estables. Nos fijamos mucho en cómo es el equipo gestor, en que tengan claro dónde quieren ir. No nos importa que repartan más o menos beneficios, lo que queremos es que hagan un buen uso del capital.

¿Se definen como inversores value?

De Blas. Tenemos la impresión de que se ha utilizado la etiqueta de inversión en valor en exceso. Es casi un gancho comercial. Al final, ¿en qué consiste? En comprar una acción por debajo de su valor real. Eso lo hacemos todos, así que todos seríamos value.

Algunos de los más firmes defensores del value llevan una racha muy mala...

De Blas. En ocasiones creo que han confundido el value con invertir en empresas que van mal. Hay trampas de valor de las que es muy difícil salir. Además, también ha habido mucha inversión en el sector del petróleo y las materias primas. Nosotros preferimos mantenernos al margen porque hay una variable, la del precio del crudo o los metales, que es totalmente ajena a los gestores y que tiene mucho que ver con la especulación y la macroeconomía global.

¿En qué países invierten más?

Domínguez. Además de España, tenemos compañías de Portugal, Italia, Francia, Reino Unido, Alemania... y de Estados Unidos, como Facebook, porque el folleto del fondo es muy flexible.

¿De dónde sacan ideas de inversión?

Domínguez. De leer mucho, de informes de analistas, de sumergirnos en sectores e ir viendo cómo lo hace la competencia de las empresas en las que invertimos... Nos gusta mucho vernos o hablar con los gestores de la compañía para ver qué sensación nos transmiten. Si son muy prudentes, o muy osados, si tienen claro el proyecto. Antes íbamos a muchas reuniones y viajábamos más, pero ahora son todo encuentros telemáticos.

Cuando empezaron, ¿se plantearon hacerlo como asesores de un fondo?

De Blas. Es una figura que nunca nos ha gustado. En otros países, como Luxemburgo, la han prohibido. Puede dar lugar a conflictos de interés graves cuando, por ejemplo, el asesor compra con su dinero una acción y luego recomienda al fondo que la adquiera. Es normal que la CNMV lo quiera regular. Nosotros optamos por conseguir que una sociedad gestora nos contratara, aunque fiscalmente fuera peor para nosotros.



**La figura del asesor de un fondo puede dar lugar a un grave conflicto de interés. Es normal que la CNMV lo regule**



**Llegamos a tener 160 millones de euros bajo gestión, pero, por unos meses de pérdidas, muchos inversores se fueron**