

Lierde SICAV, 14% de rentabilidad anual desde 1994

07.02.2014

La llamada me pilló por sorpresa.

Había perdido la pista a **Juan Uguet** y **Carlos Val-Carreres** desde que dejaron el experimento fallido de BBVA&Partners hace año y pico. A ambos les conocí cuando formaban parte de la gestora de Ibercaja, época en la que sus fondos se encontraban sistemáticamente entre los mejores de sus respectivas categorías gracias, también, a la inestimable contribución de **Alberto Espelosín**, ahora en Abante Asesores con **José Ramón Iturriaga**.

Servidor era uno de sus modestos *brokers* y he de confesarles que, por aquella época, pocas cosas había más placenteras que visitarlos en Zaragoza.

Cada cita con ese equipo anticipaba un reto intelectual del que, la mayoría de las veces, uno recibía, en términos de análisis macro, lectura de mercado e identificación de oportunidades, más de lo que, ni en sus mejores sueños, podía aportar. Una gozada casi siempre rematada con un buen almuerzo al que se apuntaban, si podían, **Javier Palomar** y **Pepe Palma**, directivos de la entidad.

¡Qué recuerdos!

Por eso, cuando descolgué el teléfono y me encontré con la voz de Juan me hizo especial ilusión. Y cuando me pidió que nos viéramos "para contarte lo que estoy haciendo" moví Roma con Santiago para acelerar una cita en *El Confidencial*, a la que se presentó, junto con Carlos, con puntualidad británica.

"Mira", me dijo. "Después de tantos líos, idas y venidas, lo que queremos es hacer lo que nos gusta, gestionar, y apalancarnos para ello sobre el producto que nos ha acompañado en toda nuestra trayectoria y donde hemos ido metiendo nuestro propio patrimonio, **Lierde SICAV**. Hemos decidido abrir su capital a terceros y nos encantaría que nos ayudaras a darla a conocer", concluyó.

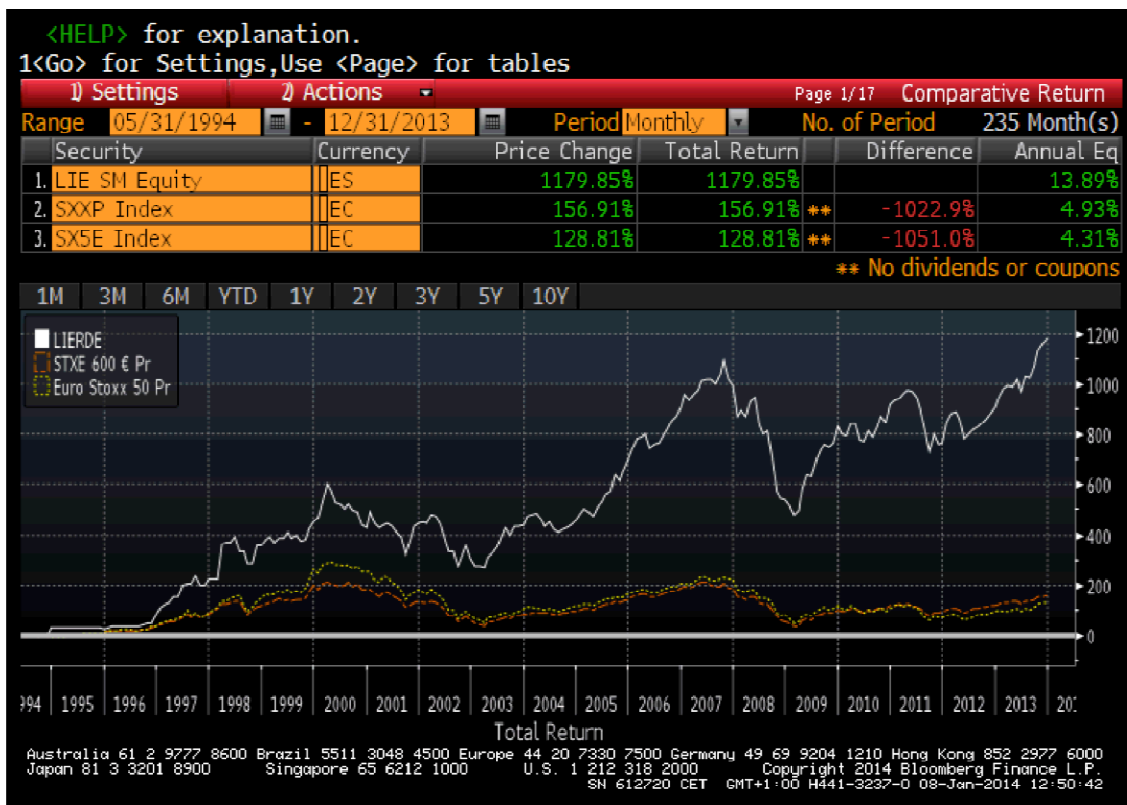
Más directo imposible.

"Vale, pero..."

Sin tiempo para terminar la frase, tenía, encima de la mesa, su última presentación, la de cierre de 2013 (que les [adjunto](#)).

"Échale un vistazo y nos dices, pero no te sientas obligado: si no puede ser..."

Joder, si no puede ser... ¡Cómo no va a poder ser!



Estos son los datos objetivos: **17,11% de rentabilidad media y 13,89% de TAE anual neta desde 1994** frente al 4,93% del Stoxx600 (ex dividendos, eso sí) y 9,46% del S&P500 (con ellos). Sólo en cuatro de los últimos veinte años ha presentado resultados peores que la referencia europea mientras ha superado en retorno, en esas dos décadas, a clásicos como Bestinver Bolsa y Fidelity European Growth. Ratio Sharpe cercano a 1 con volatilidad del 18% (2% por debajo del Stoxx600) y alfa, aportación del gestor a la creación de valor, cercana a 6.

Aquí va la **última ficha de cierre de enero** (-0,61% vs -1,75% del Stoxx600 y -3% del Eurostoxx50).

Junto a las cifras, el **modelo de gestión**: cartera europea, análisis fundamental, metodología *bottom-up* basada en el retorno sobre capital empleado (ROCE) como punto de partida para encontrar "negocios de calidad y sostenibles en el tiempo" bien gestionados y con barreras de entrada, ausencia de *benchmark*, amplia diversificación, baja rotación y disciplina a la hora de vender. Una metodología compartida con buena parte de los gurús *value* alrededor del planeta, de **Warren Buffett** para abajo.

Sería casi delito no hacerse eco de un producto como este, que, además, cualquiera puede adquirir como una acción más en el MAB.

Alguno podrá decir que ya está el liberal **McCoy** haciéndose eco de un producto para ricos (en este caso, de hecho, el impulsor inicial fue **César Alierta**, del que Juan es familia) que apenas paga impuestos y que carece del peaje fiscal de los fondos, lo que lo convierte en más ineficiente para el ahorro. Bueno, ustedes mismos. Ante la compra de una cotizada cualquiera y esto, que ya existe por mucho que debatamos sobre su filosofía, si no buscan rentas, qué quieren que les diga. Y los gestores son buenos de verdad de la buena.

A partir de aquí, la decisión es suya.

Buen fin de semana a todos.

P.S. Impresionante el arranque de año del Armada Lynx de **Fernando Primo de Rivera** que, tras lograr un +106% en 2013, se ha despachado con un +7,6% en enero. *Long/short equity* con mucho menos ***track-record***, más volatilidad y menos patrimonio bajo gestión (siendo ambos vehículos modestos). Para amantes de la droga dura, [su descripción aquí](#).