



### Ricard Torrella

Ricard Torrella, es el Consejero Delegado de GESINTER SGIIC. Es licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Barcelona, con un año en Universitaire Faculteiten Sint-Ignatius Antwerpen (UFSIA) para TEW Applied Economics. Posee dos Masters por en Institute of Advance Finance (ahora Instituto de Estudios Bursátiles) uno en Gestión de Carteras y otro en Mercados Financieros Internacionales. Es miembro del Instituto Español de Analistas Financieros. Trabajó desde 1995 a 1998 en INTERBROKERS ESPAÑOLA DE VALORES, Agencia de Valores como operador de Meff y más tarde como gestor de carteras. En 1998 se incorporó a GESINTER SGIIC como analista, gestor de fondos y miembro del Consejo de Administración y desde el 2002 es el Consejero Delegado.

## INVESTORS' ENTREVISTA RICARD TORRELLA

### Oficio de gestor

Ricard Torrella ha sido activo en los mercados globales y en el oficio de gestor para más de 20 años. Dentro de su amplia experiencia ha visto tanto mercados bajistas como mercados alcistas y cree que la mejor descripción de los mercados es la de John Templeton " «Los mercados alcistas nacen del pesimismo, crecen en el escepticismo, maduran en el optimismo y mueren en la euforia." En esta entrevista nos cuenta su trayectoria junto con sus posiciones principales en sus fondos.

#### **TRADERS': ¿Cuándo se formó Gesinter y qué necesidades vino a cubrir?**

**Torrella:** Gesinter forma parte del Grup Torrella, un grupo financiero familiar independiente que este año cumple 65 años. Durante más de 40 se dedicó al arbitraje entre las plazas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia. A mediados de los 80 y con la reforma del Mercado de Valores se creó Interbrokers Española de Valores, Agencia de Valores, que fue muy activa en la inversión extranjera en nuestro país, sobre todo en países como Alemania y Estados Unidos. Observamos que en el extranjero el cliente final empezaban ser los fondos de inversión y así a princi-

pios de los 90 se fundó Gesinter, con el fin de transmitir la experiencia y conocimientos del mercado nacional.

#### **TRADERS': ¿Cuántos activos bajo gestión tienen a día de hoy (AUM)?**

**Torrella:** Somos una gestora pequeña, con vocación de renta variable, ya que todos los fondos tienen, en función de su marco de inversión, una exposición a la bolsa. En la actualidad tenemos 35 millones de euros bajo gestión.

#### **TRADERS': ¿Es el tamaño algo que impide la gestión propia, especialmente a la hora de la salida?**

**Torrella:** A todos nos gustaría tener más activos bajo gestión. Pero por nuestra manera de gestionar, que se trata de una gestión activa, el ser pequeños nos permite movernos muy fácilmente entre valores, sectores y mercados sin ser penalizados por "slipajes" y pudiendo liquidar o tomar posiciones en un período de tiempo mínimo, ahí está nuestro valor añadido.

**TRADERS': Desde su punto de vista, ¿cuáles son las características esenciales que debe tener un inversor?**

**Torrella:** Pienso que tiene que tener una base académica, pero más importante haber conseguido tener una experiencia algo amplia. Pero añadiría que el carácter es importante, es un trabajo emocionante, pero hay momentos difíciles en los que hay que tener un equilibrio emocional y perspectiva, no dejarse arrastrar por lo que piensa la mayoría y tener criterio. A veces comento con un amigo del sector, aunque quizás más el bolsista que el gestor, tiene mucho de oficio, como de zapatero por ejemplo, cuando has arreglado muchos zapatos ya sabes por donde entrar al remiendo.

**TRADERS': ¿Cuál es el principal error que cometen los principiantes respecto a los profesionales?**

**Torrella:** Al mercado solamente lo conoces si inviertes de manera real, al pasar de la teoría a la práctica. Pues es allí donde se observan los posibles fallos de un inversor novel como la gestión de la volatilidad, los integrantes del mercado, el seguimiento de la toma de decisiones... Todo ello lo habrán estudiado antes pero el secreto está en la implementación en un mercado en el que aparecen ineficiencias en determinados momentos y pueden tener una duración aleatoria. Otro aspecto podría ser el saber tratar la información de mercado, que hoy en día, es del todo excesiva y saber centrarse e interpretar aquella realmente útil para la toma de decisiones.

**TRADERS': ¿Cuál es el crecimiento que tienen como objetivo anual?**

**Torrella:** Dependemos en parte de la evolución de las bolsas, debido a que nuestros fondos tienen una exposición considerable a la renta variable tal y como he comentado antes, pero a dos años vista esperamos llegar a una cifra de 45M bajo gestión, un 25%-30% de incremento. Queremos situar Intervalor Bolsa Mixto en los 10M, ya que al quedar en el número uno de los fondos de renta variable mixta zona euro el ejercicio pasado, y a día de hoy, ocupar la misma posición se abre un mayor espectro de inversor institucional.

**TRADERS': ¿Estamos al final de un ciclo económico?**

**Torrella:** No lo creo, aunque reconozco que soy una persona habitualmente con un sesgo optimista. Es cierto que estamos en un entorno inexplorado con los tipos de interés en los niveles en los que están. En el caso europeo, que supone el grueso de nuestras inversiones y sé que es recurrente pero existen una serie de factores que han de apuntalar y activar la recuperación económica, léase el nivel del precio del petróleo, la evolución del euro y unos tipos de interés jamás vistos, junto a un Banco Central actuando de manera contundente, han de apuntalar la recuperación económica y activarla. Todo ello, en un mundo que crece, y no hay que olvidarlo, en unas tasas superiores al 3% en los últimos cuatro años y que se mantendrán al menos a dos-tres años vista. Así que si bien es cierto que los ciclos se han vuelto más cortos y más profundos en los años recientes, no creo que estemos ante el final.

**TRADERS': ¿La macroeconomía nos proporciona entradas en los mercados?**

**Torrella:** La macro es muy importante para saber en el entorno en el que nos estamos moviendo. No sé si puede dar puntos de entrada en los mercados como síntoma del estado de la economía, porque hay casos evidentes de que ha funcionado como indicador contrarian; el PIB trimestral americano del segundo trimestre del 2000 fue cercano al 8%, de la misma manera que fue del -8% en el cuarto trimestre del 2008, en ambos casos haber actuado a la contra hubiera sido un gran acierto. Más recientemente, Brasil acabó el año pasado con una economía muy deprimida con convulsiones en el real y subiendo tipos, y este año es uno de las mejores bolsas en moneda local y en las principales divisas.

**TRADERS': ¿Espera que EE UU acabe entrando en recesión?**

**Torrella:** Si te refieres a este año, no lo creo. El ciclo americano se está alargando, es posible una recesión técnica de beneficios empresariales, pero lo que indica la posible subida o subidas de tipos para este año, aunque desde niveles de mínimos históricos, es que la economía evoluciona favorablemente.

**TRADERS': ¿Cómo han evolucionado los mercados en estos últimos años?**

**Torrella:** Es una pregunta muy amplia. Pero hay detalles significativos que podríamos mencionar para ver el cambio: a raíz de la aparición del High Frequency Trading la tenencia de un valor en cartera ha pasado de una media de 5 años hace unas décadas a menos de un segundo en la actualidad, en Estados Unidos este tipo de opera-

tiva suponen más del 70% del volumen total, yo no soy muy partidario. Otro aspecto que evidencia la evolución de los mercados en el tema de gestión de activos es la globalización, la accesibilidad a mercados y a diferentes productos en los últimos años es total, no se había vivido nunca. Ahora bien, por contra observo que existe una menor liquidez en los mercados que me preocupa, y no veo que se solucione, y en los momentos de stress, que volverán, puede ser un gran problema.

#### **TRADERS': ¿Qué le distingue de las demás gestoras?**

**Torrella:** Como te he comentado somos una gestora pequeña, y en estos casos, solemos aportar el valor añadido de que la persona que atiende al inversor es el gestor, el directivo y el que tiene su patrimonio invertido en sus propios vehículos de inversión, con lo que recorreremos el camino de la mano. A nivel operacional, nos permite ser más ágiles que las grandes gestoras, pues podemos reducir y aumentar nuestra exposición sin variar precios, podríamos vender casi la totalidad de nuestras posiciones en escaso período de tiempo.

#### **TRADERS': ¿Por qué gestión activa y no pasiva, entonces?**

**Torrella:** Todas las metodologías son válidas: activa, pasiva, value, cuantitativa... Existen excelentes compañeros usando cada una de ellas, pero pensamos que el mercado cambia continuamente y nuestra manera de aportar valor es intentar ver estos cambios y adaptar nuestras inversiones a ellos, a veces hay que estar muy alejado del mercado y ganas mucho dinero porque cualquier decisión va en tu contra y a veces, hay que estar más encima viendo sus interioridades.

#### **TRADERS': ¿Favorece el aumento de la volatilidad al cliente final? ¿Cómo lo protegéis de las fluctuaciones del mercado?**

**Torrella:** No favorece en absoluto. Las primeras semanas del año asustaron mucho al cliente ya que junto las fuertes bajadas del mercado, las portadas de algunos medios provocaron cierto miedo. Ante las fluctuaciones procuramos reducir exposición y vender futuros del Eurostoxx, aunque a veces mantenerse frío y aguantar volatilidades altas, que no es fácil, tiene premio más adelante. A nivel de gestión, es otro cantar, pues ante la volatilidad de los mercados es cuando surgen las buenas oportunidades.

#### **TRADERS': ¿Qué hay en vuestra cartera de inversión ahora mismo?**

**Torrella:** Nuestras carteras son eminentemente europeas, y más ahora porque es uno de los mercados que

vemos con más recorrido. Tenemos desde el inicio del ejercicio bastantes empresas de commodities, pero ahora uno de los sectores con que hemos incrementado es el bancario, es una manera de jugar la recuperación de la zona euro, continúa teniendo mucho peso en los índices y presenta unos múltiplos más que atractivos como son el precio/valor contable, los acontecimientos del Brexit han dejado muy buenas oportunidades para el medio plazo, pensamos que compensará esta volatilidad. Otros sectores que hemos ponderado son el del software, con empresas como Ingenico o Atos Origin y el de telecoms con Orange y Telefónica. Tenemos algunas mid cap porque pensamos que hay valor y los movimientos corporativos van a incrementarse, hemos tenido tres OPAs en cartera en lo que va de año, FCC, Saft y Kuka.

#### **TRADERS': ¿Sus planes para el futuro?**

**Torrella:** A nivel empresarial, el futuro pasa por seguir adaptándonos a este mundo financiero en constante cambio, no vemos mal posibles acuerdos con entidades cercanas a nuestra filosofía en aras de buscar sinergias. A nivel más personal, lograr desconectar de los mercados fuera de las horas de trabajo, mi familia me lo agradecerá...

#### **TRADERS': ¿Qué tipo de apuestas tienen?**

**Torrella:** Más que apuestas, nosotros pensamos que, a diferencia de los pasados ejercicios, este 2016 va a ser un año que va a ir de menos a más. Nunca exento de volatilidad. Creemos en la recuperación europea y vemos valor en sus bolsas. Por consiguiente tenemos previsto incrementar la exposición a la renta variable en bajadas de mercados, dándole peso a sectores más cíclicos como el financiero, el de materias primas o el de software.

#### **TRADERS': Dado el BREXIT, ¿se verán influidas vuestras posiciones y en qué plazo?**

**Torrella:** Nosotros pensamos que el caso del Brexit ha sido del todo inesperado y tendrá consecuencias, pero se trata de un hecho político y no de uno económico como pudo ser Lehman Brothers, los hechos políticos suelen ir acompañados de fuertes recuperaciones. Además, es un camino largo, de dos años, en los que, que visto como son los políticos, pueden pasar muchas cosas. Nosotros aprovechamos ese día para comprar índices, fue una posición táctica.

*Entrevista realizada por el editor de la revista, Ioannis Kantartzis*