

“Nuestros vehículos son viables por sí mismos sólo con nuestra inversión”

Paloma Serrano

La sociedad de inversión se fundó a comienzos de 2008. Orfeo Capital nació para gestionar un gran patrimonio financiero resultante de la primera gran venta de una empresa de la llamada nueva economía, Arsys. Para ello se incorporó Miguel Ángel Temprano Latorre, actual CEO y director de inversiones y empezó a crear el equipo que les ha llevado hasta donde hoy se encuentran.

¿Qué proceso han seguido hasta transformarse en Gestora de Fondos?

Tengo que decir que las decisiones de transformarnos no ya en Gestora de Fondos, ni siquiera en su paso previo, es decir EAFI, no estaban en nuestra hoja de ruta. Como muchas de las decisiones importantes que se toman en la vida, se han hecho fundamentalmente por la necesidad más que por el deseo.

Nunca nos habíamos planteado abrir nuestras puertas a otros inversores, pero ante la insistencia de algunos de ellos te planteas, ¿por qué no? Recibíamos constantes peticiones de otras familias para que gestionásemos sus inversiones, pero siempre las rechazábamos, al principio porque no queríamos

y después porque por falta de licencia de la CNMV, no podíamos.

Al final constituimos la EAFI. Y cuando ya estaba operativa descubrimos que esa licencia no nos permitía comercializar nuestros vehículos de inversión. Así que no nos quedó más remedio que transformarnos en gestora.

Desde sus orígenes invierten “bajo sólidos criterios de preservación del patrimonio” de sus clientes. Háblenos de su método de inversión, clave en su funcionamiento.

Nuestro estilo está definido por quiénes somos. Antes que gestores somos ahorradores, es decir, los gestores tenemos invertido casi todo nuestro patrimonio





financiero en los vehículos que gestionamos. Está demostrado que existe una clara asimetría entre la felicidad que te producen los beneficios y la desazón que te provocan las pérdidas. Así que antes de pensar en ganar hay que pensar en no perder.

Es habitual escuchar que las inversiones hay que realizarlas a largo plazo, cinco, seis o siete años, y probablemente sea verdad. Pero en ningún sitio se dice que por el camino se puede perder un 40% del capital invertido. Pero esto es lo que ocurre muchas veces. Los gestores no piensan que el inversor no puede ver sin un gran sufrimiento, que por el camino su dinero se está evaporando.

Yo soy tan inversor *value* como el que más, pero un inversor no debería tolerar perder un 40% del valor de su cartera sólo porque el gestor cree que el mercado es imperfecto y no está reconociendo el valor intrínseco de sus posiciones, y que por lo tanto esta se recuperará. Y yo siempre hago la misma pregunta ¿Y si el mercado no reconoce ese valor intrínseco? O ¿y si tarda mucho y por el camino necesito recuperar mi dinero? La preservación del patrimonio es nuestro primer objetivo y para demostrarlo coinvertimos con nuestros inversores grandes sumas de dinero.

¿Con qué criterio seleccionan los valores en los que invierten y en qué sectores?

El tercer pilar de inversión es la fidelidad al método de inversión, que empieza por no invertir en lo que no conocemos. Pero quien debe conocerlo somos nosotros, no el analista de un banco americano, al que se le ha comprado el análisis, con el que muy probablemente no hemos visto ni hablado en nuestra vida. Esto, obviamente, disminuye nuestro universo de gestión, pero hace que nos conozcamos de memoria los fundamentales de cada uno de nuestros valores.

Buscamos lo que llamamos “la regla de los dos cinco”. Todos los valores potencialmente invertibles deben tener cinco ventajas competitivas y deben de carecer de cinco riesgos intrínsecos, en ambos casos previamente definidos.

Y sobre los valores invertidos, el gestor debe seguir una lista de obligaciones a la hora de comprar o vender el valor. Lista que denominamos “decálogo del gestor”.

¿Qué nos puede decir de sus tres fondos: Camera, Universum y Talentia?

Son tres fondos de diferente perfil de riesgo, pero con la misma estrategia de inversión y gestión, el retorno absoluto.

¿Qué otros servicios prestan?

Invertimos en Private Equity y asesoramos en procesos de fusiones y adquisi-

ciones, pero en ambos casos con particularidades. En el caso de la asesoría, sólo aceptamos mandatos de venta, nunca de compra. Podemos asesorar al comprador en una operación de M&A, pero no aceptamos mandatos que conlleven búsqueda de compañías para ser compradas. Y en lo referente a Private Equity, únicamente invertimos en compañías no sólo que entendamos su negocio, nos guste su sector y que veamos valor en ella, sino que su nivel de desarrollo sea el suficiente como para permitirnos valorarla sin tener que utilizar para ello métodos esotéricos, porque pierden dinero. A su vez, sólo invertimos en mayorías de control.

¿Cuál es el perfil de inversor al que se dirigen ustedes? ¿Qué inversiones proponen a sus clientes?

El perfil de nuestro inversor es un ahorrador que entiende que conseguir un 30% de plusvalía conlleva asumir un riesgo de pérdida del mismo porte y eso le causa un desasosiego inasumible. Alguien que busque que el primero que invierta su dinero sea el gestor para que de esa manera tenga su mismo riesgo.

La inversión mínima es de 100.000 € y para ello le proponemos dos vehículos de inversión, uno de renta mixta y otro de renta variable, eso sí ambos gestio-

nados con el mismo criterio de inversión y estrategia de Retorno Absoluto.

¿Qué elementos operativos diferencian a Orfeo Capital de otras gestoras de fondos?

La primera y gran diferencia creo que está en nuestro estilo de inversión. En la mayoría de las gestoras sus fondos son direccionales, es decir siguen la tendencia del mercado, buscando hacerlo mejor que él. Los nuestros son de retorno absoluto, es decir no buscamos mejorar al mercado o seguir su tendencia. Entendemos que esta manera de gestionar es la acorde con uno de nuestros pilares de inversión, la búsqueda de la preservación del patrimonio. Y esto lo acompañamos con una fortísima inversión por parte de los gestores. Nuestros vehículos son viables por sí mismos sólo con nuestra inversión. El que primero expone su patrimonio es el gestor. Y esto aporta mucha confianza a nuestros inversores.

¿Qué opina usted sobre los aspectos regulatorios (SICAV's en España, MIFID II)?

La regulación de este mercado es sumamente necesaria. El objetivo de exigir más conocimiento y profesionalidad a los trabajadores de este sector es loable y estoy de acuerdo, sobre todo a los equipos comerciales del mayor distribuidor de Europa, los bancos. Pero esto no debería traducirse sólo en lo que se ha traducido, una mayor burocracia. No tengo nada claro que la implementación de MiFID II haya supuesto una mayor protección para el consumidor, sobre todo en términos de información. Lo que sí ha supuesto es una mayor carga burocrática.

Lo de las SICAVs es otro tema. Es la demostración clara y plausible de la ignorancia de algunos de nuestros políticos. Las SICAVs ni han sido ni son un elemento ni de baja tributación ni de fraude. Tributan igual que los fondos de inversión (FI), y cuando se retira el dinero también tributan igual que los FI. Sólo que algún político de extrema izquierda ignorante las cogió por bandera y al resto les dio miedo llevarle la contraria.



¿Cómo ve la situación económica actual tanto en España como en el resto del mundo?

Hace un año por estas fechas empecé a incluir en mi discurso de manera constante algo que no todos defendíamos, y era que el ciclo empezaba a agonizar. Ahora somos mayoría los que lo decimos. Estamos ante la fase expansiva de un ciclo económico más larga en la historia reciente, y algún día tendrá que acabar. Los índices de desempleo en USA son los más bajos desde 1968, los tipos de referencia están por debajo del precio del bono soberano a 10 años, y para rematar la curva de precios del bono americano ya está invertida. Es de libro, la recesión está aquí, y la iremos viendo a lo largo de 2020, para empezar a coger fuerza a finales del año que viene. Ahora bien, no a todos nos va a pillar igual de preparados y particularmente a los españoles nos va a pillar sin munición, con mucha deuda, sin gobierno o con uno que plantea como solución subir los impuestos. Que Dios nos coja confesados.

Tras años dedicado a la gestión de multinacionales, ¿qué le llevó a empezar a gestionar el patrimonio de otras personas/empresas?

Pues como antes he dicho, casualidades. Yo he sido siempre un profesional del capital riesgo o próximo a él. En un momento determinado y después de muchos años gestionando una gran multinacional, me ofrecieron liderar un fondo de inversión de *private equity*, que curiosamente estaba muy próximo a un inversor que tenía un gran patrimonio financiero. Y una cosa llevó a la otra. Y con los años, acabé aquí. Y entre allí y aquí ya son 20 años.

¿Quién es Miguel Ángel Temprano? Háblenos de su trayectoria profesional y de los planes de expansión de Orfeo Capital a corto y medio plazo

Yo soy un personaje un poco singular. Y digo esto porque además de economista soy biólogo, particularmente bioquímico. Mi pasión por la economía llegó con posterioridad a

la de por la investigación. Me gusta decir que entiendo lo que ocurre en las empresas porque me he pasado la mitad de mi carrera en ellas. A los estudiantes siempre les decía que ser emprendedor no sólo significa serlo de una *start-up*, que también se puede ser dentro de una multinacional. Yo como directivo de alguna multinacional muy grande he creado empresas en cuatro de los continentes. Eso me lleva a decir que mi fuerte es la internacionalización y es el aporte, no sólo estratégico sino operativo, con el que intento ayudar a las empresas de *private equity* donde invertimos. Como antes he dicho, una cosa me condujo a la otra y ya llevo casi 20 años gestionando patrimonios.

Nuestra estrategia de desarrollo de negocio para Orfeo Capital nos lleva a captar más fondos en España, para en el año venidero analizar en serio la posibilidad de lanzar un fondo de las mismas características pero denominado en USD, para comercializarlo en Latinoamérica, donde por motivos del *private equity* tenemos mucha presencia ■