

**PERFIL**

Fue el socio junior de AB Asesores y hace casi 15 años que montó la *boutique* Abante.



# EL CICERONE DE LA INVERSIÓN

**SANTIAGO SATRÚSTEGUI, PRESIDENTE DE ABANTE ASESORES, DICE QUE LOS  
ACTIVOS REFUGIO QUE DAN RENTABILIDAD SIN RIESGO HAN DESAPARECIDO Y  
QUE ESPAÑA NO ESTÁ EN SITUACIÓN DE OPTAR A LAS INSTITUCIONES DE LA CITY**

**POR RAQUEL LANDER  
FOTOGRAFÍA JAVI MARTÍNEZ**

Santiago Satrustegui salió de una de las mayores canteras de ejecutivos, a la altura de las que han dado el Banco de Vizcaya o el Urquijo. En 1993 comenzó a trabajar en la mítica AB Asesores, una sociedad de valores independiente que era lo más parecido que había entonces en España a un banco de inversión americano. Nació al albur del capitalismo popular y llegó a gestionar 700.000 millones de las antiguas pesetas. Allí desembarcó tras licenciarse en la Universidad Pontificia de Comillas y después de un par de años trabajando en Londres en el bróker de seguros Johnson & Higgins y de una etapa posterior en el banco Manufacturers Hannover antes de ser adquirido por JPMorgan Chase.

AB Asesores la habían fundado Pedro Guerrero, actual presidente de Bankinter; Salvador García-Atance, que hace unos años montó la Fundación Lealtad, e Ignacio Garralda, presidente de Mutua Madrileña. Los llamaban los hombres G de

la bolsa por las iniciales de sus apellidos. Satrustegui, hijo del vizconde de Salinas, se convirtió en 1997 en el socio más joven de la firma con 33 años. Entre los accionistas también estaba Santiago Eguidazu, que después montó la *boutique* de inversión N+1. AB Asesores se vendió en 1999 al banco Morgan Stanley por una cantidad millonaria oficialmente no revelada, aunque se publicaron cifras mayúsculas. Por ahí pasó gente como Jorge Sanz (ATL), Juan Gandarias (CaixaBank), José Luis Feito (presidente del Instituto de Estudios Económicos), Juan Beltrán (Cartesio), miembros del Gobierno en funciones (Luis de Guindos, José Manuel Soria) y el comisario europeo Miguel Arias Cañete. "Éramos un grupo de gente con muchas ganas, que teníamos entre manos un modelo de negocio acertado, lanzado en el momento adecuado", recuerda con una sonrisa pero sin asomo de nostalgia. "La segunda parte de los 90 fue espectacular, pero me parece mucho más interesante esta etapa en Abante, que el año

que viene cumple 15 años", señala. Montó Abante con Joaquín Casasús, Gadea de la Viuda y María Alarcón. El grupo ha ido incorporando negocios y ya tiene una agencia de valores, una gestora que se dedica a la arquitectura abierta a través de los fondos de fondos, una empresa de asesoramiento financiero, una sicav en Luxemburgo para captar dinero de clientes internacionales y una gestora de planes de pensiones. Satrustegui demostró buen ojo clínico. En 2009 eran 42 personas y ahora suman 150. Contratan cada año unos 25 jóvenes licenciados para formarlos en la cultura de la casa. La entidad gestiona alrededor de 2.000 millones de euros de 5.000 clientes. A su excolega en AB Asesores Santiago Eguidazu tampoco le ha ido nada mal con N+1.

Abante se distingue por sus fondos de autor, cuya rentabilidad está muy ligada al estilo concreto de inversión de sus cuatro gestores: José Ramón Iturriaga, Josep Prats, Juan Manuel Mazo y Alberto Espelosín. "Ha llegado el momento de llevar este modelo a otros países, con nuestros propios productos o por la vía de acuerdos con entidades con una filosofía parecida. Hemos empezando a viajar a Latinoamérica, pero estamos todavía en fase de contactos", explica. Lo más inmediato podría ser México, pero también están mirando Colombia, Chile y Perú.

En Luxemburgo, considerado el



## EL CICERONE DE LA INVERSIÓN

centro de la distribución internacional de fondos, Abante administra 300 millones de euros. Fue la primera gestora española en lograr el llamado pasaporte europeo que faculta para gestionar fondos en aquel país pero desde España, sin necesidad de contratar gente local. El Ducado se ha convertido en una lanzadera ideal para llegar al inversor institucional internacional, gracias a la agilidad de los trámites y la seguridad del marco regulatorio. Por una situación un poco absurda de la normativa española, tener una sicav en Luxemburgo le ha facilitado a Abante poder vender sus productos en plataformas españolas como All Funds e Inversis, gracias a las cuentas ómnibus (evitan tener que darse de alta con nombre y DNI).

Satrústegui también es vicepresidente de EFPA en España, una organización europea que promueve el desarrollo de la profesión de asesor y planificador financiero, y uno de los impulsores de la red social de inversores Unience. Cree que el fin del *impasse* político alimentará el optimismo en los mercados y la entrada de proyectos nuevos de inversión, porque la inercia económica es positiva. Dicho esto, le parece crítico que haya consenso entre los partidos en temas clave "para poder tener un poco de perspectiva empresarial".

Uno de ellos es animar al ciudadano a que contrate planes privados de pensiones. "Tenemos un problema gordo de pedagogía. Es urgente sacar fuera de la cuestión ideológica este debate", señala. Abante ha incorporado los fondos de autor a su oferta en pensiones porque cree que el catálogo debe ser tan sofisticado como el de los fondos de inversión. "Mucha gente me comenta: Cuando tenga dinero hablaré contigo para llevarlo a Abante. Yo les contesto: Si no has empezado a ahorrar tienes un problema del que deberíamos hablar ya mismo". Para animar la contratación, Satrústegui sugiere aumentar las ventajas fiscales del producto y pensar en algo parecido a lo que se está haciendo en Estados Unidos

con los planes 401 K. El trabajador aporta a este producto un porcentaje de su sueldo. Incluso puede decidir dónde invierte al menos una parte de ese dinero. En muchos casos, la propia compañía realiza una aportación similar. La gran ventaja es que los trabajadores pueden deducirse las aportaciones hasta un determinado límite.

En su opinión, un segundo tema de consenso debería ser la financiación territorial para (pero no solo) dar un mejor encaje a Cataluña dentro de España. "La indignación se ha canalizado hábilmente hacia el soberanismo o hacia el populismo contra un enemigo común que es Madrid", sostiene.

Otro blanco de la indignación ciudadana es la banca, que curiosamente sigue dominando de largo el negocio de la inversión colectiva en España a pesar del escándalo de las preferentes por "una cuestión cultural que tiene que ver mucho con la sensación de seguridad". Encima de la banca hay una especie de mi-

croplancton formado por las *boutiques* de inversión y las aseguradoras, que entre todas mueven entre el 5% y el 7% del volumen total, según algunos cálculos. Su tupida red de oficinas ha resultado una ventaja competitiva clave en la distribución de los fondos de inversión. "Han sabido vender con éxito los productos sencillos, de ahí que se sigan suscribiendo tantos fondos mixtos y garantizados. Lo que les falta es una mejor formación de la red comercial para ayudar al cliente a navegar por los mercados y a invertir en activos potencialmente más rentables", explica. La normativa MiFid II va en esa línea.

"La banca deberá incorporar un servicio más personalizado y probablemente más caro. Nosotros somos capaces de dar ese valor añadido a un coste más competitivo". El asesoramiento bancario se está cobrando indirectamente a través de las comisiones de los fondos, que en general son elevadas. "En la banca comercial todavía se están pagando sueldos de banca de inversión y los números no salen porque los márgenes que dejaban los clientes hace 10 años no son los que eran", afirma. El sector financiero español es el quinto

SATRÚSTEGUI  
AFIRMA QUE LA  
BANCA COMERCIAL  
SIGUE PAGANDO  
SUELDOS DE  
BANCA DE INVERSIÓN



Abante ha sido la primera gestora en obtener el pasaporte europeo para gestionar desde aquí fondos en Luxemburgo.

que paga los sueldos más elevados de Europa, de acuerdo con la Autoridad Bancaria Europea. Según sus datos, 119 banqueros cobraron más de un millón de euros en 2014.

Al margen de ajustes de estructura, Satrustegui está convencido de que la banca española no va a generar más quebraderos de cabeza al contribuyente. "Seguirá siendo un sector subvencionado que no va a hacer ganar mucho dinero al accionista, pero desde el punto de vista de solvencia podemos estar muy tranquilos, aunque hayamos quedado por debajo de la nota media europea", sostiene. "No es necesariamente bueno ser el más capitalizado si eso te hace ser menos rentable", añade.

Sin embargo, ninguna entidad española salvo Bankinter está siendo capaz de cubrir el coste de capital y las pruebas de esfuerzo indican que tampoco lo lograrán en los próximos dos años. "Dejaremos de hablar de eso en cuanto la economía empiece a tirar un poco. Las entidades que no sean capaces de aguantar tendrán que ser absorbidas, pero las que sí, lo harán bien. En ese sentido, la ayuda del BCE es crucial", explica.

Satrústegui considera crítico el papel de los bancos centrales en este momento económico tan singular. "Hay un problema conceptual grande que evita llamar a las cosas por su nombre, que resta eficacia a las políticas y que impide en ocasiones encontrar las soluciones adecuadas. De cómo se resuelva eso dependerá la evolución de los populismos en Europa. Soy un convencido de que hay que repensar la economía [en 2013 publicó junto con José Antonio Marina *La creatividad económica*]. Los conceptos antiguos ya no funcionan. Hace ocho años pensábamos que los bancos centrales nos iban a llevar a una hiperinflación que ni ha llegado, ni se la espera. Es necesario que tengan poderes fiscales, pero para eso es imprescindible cambiar el relato político".

En este sentido, considera el *brexit* una "malísima" decisión. "No veo a Londres convirtiéndose en la Suiza de la Commonwealth. La solución tiene que venir por un buen acuerdo con Europa para mantener las relaciones comerciales y admitiendo un cierto movimiento



El *brexit* acabó con David Cameron. La *City* no correrá la misma suerte, cree Satrustegui.

de gente, más que por un marco fiscal especialmente favorable para retener a las empresas", afirma. En su opinión, la *City* es difícilmente trasplantable a otra plaza financiera europea, y mucho menos a Madrid o Barcelona. "Es muy difícil que España pueda hacer una oferta sugerente en este sentido. Luxemburgo lo ha conseguido con la industria de los fondos de inversión sin tener grandes ventajas, ni de localización geográfica, ni de infraestructuras, pero sí con una legislación bien enfocada. Le ha ganado por la mano a Dublín, que también lo intentó. Pienso que se buscará un acuerdo para que la *City* conserve su protagonismo actual, porque si algo funciona es mejor no tocarlo", explica.

Como asesor de larga trayectoria, la situación más inusual con la que se está enfrentando ahora es que los activos libres de riesgo han muerto. Es decir, ningún activo refugio es capaz de pagar un cupón. En su opinión, la clave es diversi-

ficar. Satrustegui afirma que los asesores automatizados que funcionan con algoritmos, los *robo advisors*, se han revelado como una opción para inversores que quieren pagar comisiones muy bajas o para aquellos suficientemente sofisticados como para tomar sus propias decisiones de inversión. Pero apunta: "El algoritmo funciona cuando las cosas van bien, pero no cuando la gente necesita un hombro sobre el que llorar".

Antes de decidir si optar por la gestión activa con un gestor o por la pasiva con el algoritmo, según Satrustegui, toda persona debe despejar otra incógnita clave: dónde invertir en función de sus expectativas de rentabilidad y del riesgo que está dispuesto a asumir a largo plazo. "Eso solo lo puede hacer bien un asesor. Hay que ser muy valiente para entrar en el mercado cuando los precios están muy abajo y los titulares son catastróficos".

Este financiero explica que buena parte del ahorro español sigue en depósitos, en liquidez y en activos seguros de rentabilidad cero, como la deuda española, o negativa, como la alemana. "La principal burbuja que se está formando en estos momentos es la de los bonos, como resultado de las políticas de los bancos centrales", indica. "¿La inmobiliaria? En España hay una tendencia natural a invertir en ladrillo, pero ni los precios han subido tanto ni el apalancamiento es lo suficientemente elevado".