

Charles Axelrod (A): El dilema de un CEO

Álvaro San Martín

Javier Quintanilla

Charles “Chuck” Axelrod, CEO de Spartan Capital Management, un conocido *hedge fund* de la City londinense, conducía desazonado su imponente todoterreno por la M-40 en dirección al centro de Londres. Era un domingo por la noche. Después de otro fin de semana funesto en el nuevo *cottage* en Chipping Norton, el trayecto en coche con su familia se le estaba haciendo insufrible. El encanto y la tranquilidad de los Cotswolds ingleses no le habían proporcionado la paz interior que ansiaba. Chuck no recordaba cuál había sido la última noche que había logrado dormir a pierna suelta. Para colmo, su matrimonio con Maggie pendía de un hilo y su relación con sus dos hijos adolescentes, Glenn y Paul, se estaba volviendo realmente tensa. Sumido en sus tristes cavilaciones, el claxon del coche de atrás lo pilló desprevenido. Agotado física y mentalmente, llevaba casi tres horas al volante, la última de ellas en un monumental atasco de entrada a la ciudad. Contaba los kilómetros para llegar a su casa recién reformada en Cadogan Square.

Una vez en casa, lo que más anhelaba era encerrarse en su biblioteca y saborear un par de tragos (o tal vez tres, ¡qué diablos!) de un Macallan que le acababan de regalar, acompañado de un buen Partagás. La bebida y el tabaco se habían convertido últimamente en su refugio preferido, aunque lo de los habanos era una mera tapadera, ya que había vuelto a fumar compulsivamente. Necesitaba unas horas de calma y tranquilidad, ordenar sus pensamientos y recobrar fuerzas para hacer frente a la tormenta que, a buen seguro, se desataría el día siguiente en la oficina. Se veía abocado a despedir esa misma mañana a Taylor Dillon, director de Inversiones de Spartan y uno de los mayores artífices del éxito reciente del fondo.

Mientras apuraba su preciado escocés, se convencía de que no podía seguir dilatando más su decisión respecto a Dillon. Ya era hora de dejarse de elucubraciones y de coger el toro por los cuernos. El clima de colaboración en Spartan se había erosionado considerablemente durante el último año, con luchas internas entre diferentes facciones, hasta tal punto que el fondo podría irse al garete. Y todo por culpa de Dillon. El día siguiente era el gran día. Chuck sabía muy bien que los riesgos relacionados con el *compliance* se estaban incrementando en el

Caso preparado por los profesores Álvaro San Martín y Javier Quintanilla. Abril del 2022.

Este caso está basado en el caso Charles Axelrod de los mismos autores, DPO-448.

Los casos del IESE están diseñados para fomentar el debate en clase y no para ilustrar la gestión adecuada o inadecuada de una situación determinada.

Copyright © 2022 IESE. Para pedir copias de este documento diríjase a IESE Publishing en www.iesepublishing.com, escriba a publishing@iese.edu o llame al +34 932 536 558.

No está permitida la reproducción total o parcial de este documento, ni su tratamiento informático, ni la transmisión de ninguna forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia, por registro o por otros medios.

Última edición: 5/4/22



negocio, y no estaban muy lejos de tener un disgusto. Posibles demandas de empleados descontentos, publicidad negativa y llamadas interminables con los inversores para explicarles lo sucedido y por qué no lo había prevenido. Toda una pesadilla que le quitaba el sueño.

Pero dar el paso de deshacerse definitivamente de Dillon le estaba costando sudor y sangre. Para empezar, a nadie en Spartan se le escapaba el afecto especial que Chuck sentía por su *protégé*. En realidad, era una apuesta personal de Chuck. Como premio a un rendimiento excepcional, Dillon había experimentado un ascenso meteórico: de analista a su actual puesto de director de Inversiones, pasando por asociado. Y todo ello en menos de cuatro años.

Para complicar todavía más las cosas, las estrategias rompedoras de Dillon habían sido claves para captar recientemente a varios de los mejores clientes de Spartan, encandilados por el carisma y la osadía de su joven audaz director de Inversiones.

Entre los logros de Dillon más comentados en los mentideros de la City figuraba la reciente inyección en el fondo de 500 millones de libras (casi un 15% de los activos totales de Spartan) que Andrei Vasiljevic, un conocido billonario ruso, había realizado de su fortuna personal. ¿Cómo reaccionaría Vasiljevic al enterarse del despido de Dillon? ¿Sería capaz Chuck de tranquilizarlo y convencerle de que su dinero seguía en las mejores manos en Spartan con Dillon fuera del *hedge fund*? ¿Y qué pasaría con el resto de inversores que Dillon había captado si Vasiljevic decidía macharse con él? ¿Se produciría una estampida generalizada hacia la puerta de salida no solo de inversores, sino también de profesionales valiosos del fondo magnetizados por el carisma de Dillon? ¿Cómo explicaría todos estos movimientos a los propietarios de Spartan? En dos semanas, debía defender los resultados del trimestre ante el Consejo de Administración.

A pesar de estos argumentos, Chuck estaba convencido de que Dillon no podía continuar en Spartan. El conflicto de este último con Damian Akerman, director de una de las divisiones más importantes de la compañía, estaba alcanzando cotas insostenibles. Además, ya no era posible acallar los rumores que le llegaban a Chuck de desplantes, faltas de respeto y amenazas de Dillon a diferentes empleados de Spartan. Con Dillon en la organización —pensaba Chuck—, el conflicto iría a más, hasta el punto de poner en serio riesgo la viabilidad a medio plazo del *hedge fund*.

Spartan Capital Management

Spartan era un *hedge fund* creado hacía menos de una década por un selecto grupo de expertos financieros. A pesar del momento macroeconómico tan complicado que se vivía cuando se fundó, justo después de la crisis de las hipotecas *subprime* y de la sucesiva oleada de quiebras de instituciones financieras por todo el mundo, Spartan se estrenó con gran acierto en varias inversiones de tipo *long-only* (véase el **Anexo 1**), en las que el fondo asume posiciones largas en activos infravalorados con potencial alcista. Estas inversiones rápidamente captaron la atención de los analistas, de los intermediarios financieros y, cómo no, de los fondos soberanos y de las grandes fortunas internacionales.

Tras un año desde su lanzamiento, y a la vista del crecimiento espectacular del volumen de este tipo de inversión de corte más tradicional, el núcleo inicial de socios se rodeó de otros profesionales del sector, atraídos, sobre todo, por la cada vez más sólida reputación de Spartan como uno de los fondos de nicho con mayor potencial en la City.



A medida que se profesionalizaba la gestión del fondo, la estrategia inversora de Spartan fue añadiendo paulatinamente otros enfoques alternativos. En particular, uno de los hitos en su breve historia tuvo lugar a los seis años de su fundación. El fondo decidió aventurarse en estrategias de rendimiento absoluto basadas en inversiones a corto y largo plazo en valores infravalorados pero muy concentrados, más ilíquidos (véase el **Anexo 1**), en las que el fondo apuesta por el incremento o por la caída de la cotización de unas pocas compañías cuidadosamente seleccionadas con posiciones altamente concentradas. Dillon había sido su principal impulsor y la referencia clave dentro de Spartan para las inversiones de este tipo. Todos estos sucesivos pasos supusieron un crecimiento exponencial del volumen de activos gestionados por Spartan, hasta llegar a los más de 3.500 millones de libras actuales.

Charles “Chuck” Axelrod

Axelrod se había incorporado a Spartan apenas un año después de su fundación. Casi dos décadas antes, se había licenciado en Economía por una reputada universidad de Boston. Aunque su paso por las aulas fue más bien discreto, fichó como analista por una importante empresa de intermediación financiera de Wall Street. Chuck resultó ser eficaz en su trabajo y llegaron los ascensos, hasta convertirse en analista sénior. En este punto, y con la idea de dar un salto cualitativo en su carrera, decidió cursar un MBA en una famosa escuela de negocios en Filadelfia. Al acercarse el final del máster, uno de los principales bancos británicos, con presencia en los cinco continentes, sedujo a Chuck con una atractiva oferta. El puesto implicaba mudarse a Londres. Por aquel entonces, llevaba casado varios años con Maggie, de padre inglés y madre norteamericana, y tenían dos hijos pequeños. A Maggie y a Chuck les pareció que era un buen momento para trasladarse al otro lado del Atlántico y echar raíces en la capital británica.

Ya en Londres, los inicios de Chuck en el banco fueron prometedores. Su buen hacer captó la atención del grupo fundador de Spartan, que necesitaban expertos de contrastada experiencia y prestigio para profesionalizar la dirección del fondo y apuntalar su crecimiento. La oferta no se hizo esperar. Tres años después, Chuck era nombrado CEO de Spartan.

Damian Akerman

Akerman, director de división en Spartan, se había incorporado al fondo hacía poco más de cinco años. En comparación con los demás empleados de primer nivel en la compañía, tenía un perfil marcadamente académico, con un doctorado en Economía por una prestigiosa universidad norteamericana. Su gran especialidad eran los modelos econométricos de valoración de productos financieros. Su vida profesional comenzó como analista sénior en el Departamento de Estudios de la Reserva Federal en Washington D. C. Antes de incorporarse a Spartan como analista sénior, se había curtido como intermediador financiero en una importante multinacional con sede en Hong Kong. De Spartan le atrajo, sobre todo, la posibilidad de trabajar con el grupo fundador de expertos financieros, que gozaba del respeto de la industria de intermediación financiera. Gracias a sus sólidos conocimientos teóricos, Akerman era uno de los puntales de Spartan en operaciones más tradicionales de tipo *long-only*, así como un gran *stock picker*¹, y sus habilidades eran reconocidas públicamente. Todo el mundo le consideraba la mano derecha de Chuck.

¹ *Stock picking*: estrategia de inversión activa en la que el inversor, mediante un sistema más o menos sofisticado de análisis, determina si una acción en concreto es una buena inversión.