

¿Por qué invertir en Bestinver Internacional?

*Por Francisco García Paramés
Director de Inversiones de Bestinver*

Cuando en 1997 empezamos a trabajar con Bestinver Internacional, nuestro primer fondo basado en inversiones fuera de España, teníamos algo de experiencia en el seguimiento de los valores globales. Al fin y al cabo para analizar valores españoles es necesario conocer el entorno competitivo en el que se mueven los negocios. Por ejemplo, mi primer estudio como analista, en diciembre de 1989, trataba sobre Acerinox, compañía absolutamente incomprensible sin una referencia directa a sus competidores, Thyssen, Arcelor, Octokumpu, la nueva competencia China, etc.

Sin embargo, la posible confianza que aportaba ese seguimiento de compañías y mercados globales desde 1989 a 1997 no resultaba suficiente para definir, más allá de su carácter de fondo mixto global, la política de inversión de Bestinver Internacional. Por tanto, comenzamos con una mezcla de estrategias diversas, aunque todas obviamente basadas en el concepto de value investment o inversión de valor. Las tres principales fueron:

- Fondos Regionales / emergentes (p.ej.: Sudeste Asiático).
- Fondos Sectoriales (p.ej.: Petróleo, en aquel momento a 15 \$/barril).
- Selección de compañías infravaloradas.

Hay que reconocer lo valientes que fueron algunos de nuestros clientes iniciales en el fondo, pues los buenos resultados en España no implicaban necesariamente un buen resultado en un fondo global. El caso es que después de unos comienzos algo dubitativos, fuimos observando que nuestra selección de valores, al igual que en España, era la estrategia que mejores rentabilidades ofrecía. Esta realidad tuvo como consecuencia que después de unos resultados negativos en 1998, en 1999 centráramos la política de inversión en nuestro análisis de valores. Desde ese año no hemos variado esta estrategia, incluso transformándolo desde mixto global en global puro, convencidos de que aporta valor al objetivo de preservar poder adquisitivo del patrimonio a largo plazo.

Con esta introducción acerca de cómo, a través de la prueba y error, llegamos hasta la política de inversión adecuada para un fondo global, podemos contestar a la pregunta inicial de ¿Por qué hoy pensamos que el 65% del patrimonio de los clientes debe estar invertido en valores internacionales vía Bestinver Internacional o Bestinfond?

Fundamentalmente porque vemos oportunidades tan atractivas como las que encontrábamos en España hace seis o siete años. Esto no quiere decir que no haya inversiones interesantes en renta variable nacional, las hay, como se demuestra en Bestinver Bolsa y en la parte correspondiente de Bestinfond. Pero es cierto que, en un mercado como el español, con 130 valores cotizados, y habiendo contribuido desde Bestinver a mejorar la eficiencia del mismo, las oportunidades tienen un menor potencial (aunque más seguro gracias al conocimiento de los valores nacionales, por una cuestión de proximidad).

Acabamos de resaltar las dos primeras razones para invertir en Bestinver Internacional o Bestinfond: **La cantidad de potenciales valores** (600 en Francia, 700 en Alemania, 2.000 en U.K., etc.) **y la falta de un gestor en cada país que haya contribuido tan claramente a mejorar la eficiencia en dichos mercados**, especialmente en el área de valores pequeños y medianos. Esta segunda razón es más difícil de apoyar con datos, pero creo que en gran parte apunta en la dirección correcta. **Una tercera razón sería el incremento de nuestra experiencia**. Pasa el tiempo, y con él, el número de errores cometidos. En España han sido pocos, pero en la inversión exterior ha habido suficientes. La ventaja de ello es que algo hemos aprendido y en los próximos cinco años posiblemente cometeremos menos que en los cinco últimos.

También la experiencia en España nos permite afirmar que el tamaño de las compañías y otros factores "técnicos" son irrelevantes. Lo único esencial es realizar una valoración correcta de los negocios y tener la paciencia necesaria para que el mercado refleje dicha valoración. Esta experiencia la podemos aplicar a cualquier mercado.

Una cuarta razón es un esfuerzo muy centrado en lo esencial. Muchas veces nos preguntan como es posible analizar y hacer un seguimiento de tantas compañías. La respuesta es simple: es lo único que hacemos. No hacemos análisis económico, ni técnico, ni socio-político (aunque en el análisis del valor subyacen factores psicológicos, sociales, biológicos, etc. que evidentemente intentamos comprender). Analizamos las ventajas competitivas de los distintos negocios y su sostenibilidad en el tiempo. El día tiene muchas horas, e intentamos mantener un contacto directo con las compañías y su entorno, que son los que mejor conocen su realidad. El conocimiento de diversas lenguas y los viajes a los diferentes países ayuda en este proceso.

El tamaño que vamos teniendo nos ayuda en este sentido, ya que por ejemplo, vienen a vernos más compañías a nuestras oficinas, con el incremento de eficiencia para nuestro tiempo que ello supone.

Una última razón, más coyuntural, se fundamenta en la burbuja crediticia que vive España. Un tipo de interés real negativo durante un periodo largo de tiempo (un tipo de interés por debajo de la inflación), como siempre ocurre, provoca un incremento artificial de la inversión, que tarde o temprano se acaba pagando. Lo venimos comentando desde hace 3 ó 4 años, y el "timing" es impredecible, pero el saneamiento es inevitable, y preferimos no estar muy expuestos a él como inversores.

Todas estas razones nos hacen pensar que nuestros clientes deben invertir una parte sustancial de su patrimonio en nuestros fondos globales (Bestinver Internacional y Bestinfond). Esto es exactamente lo que hacemos con nuestros propios ahorros, que, evidentemente, se encuentran invertidos prácticamente al 100% en nuestros fondos. En todo caso, aunque es probable que nuestra recomendación a invertir en valores globales continúe aumentando, hay que insistir en que no hay nada predeterminado; allí donde se encuentren las oportunidades recomendaremos invertir: en España, fuera de España, en todas partes o en ninguna.