

5d GUÍA PARA EL INVERSOR

Los expertos ven todavía recorrido al alza en Bolsa

Los analistas prevén que el Ibex suba casi un 3% adicional en el segundo semestre

El **Ibex**, índice de referencia de la Bolsa española, cuenta todavía con cierta capacidad de revalorización en el próximo semestre pese a los máximos ya conquistados, según los expertos consultados por **CincoDías**. El consenso de estos analistas prevé que el índice acabe el año a 9.957 puntos, lo que supone una subida del 2,89% respec-

to al cierre de esta semana, aunque es posible que se produzcan tomas de beneficios en verano.

Estas previsiones se producen en un contexto plagado de incertidumbres económicas: petróleo caro, debilidad del euro y bajo crecimiento en la eurozona. Además, las principales Bolsas mundiales, también la española, cotizan en los nive-

les más altos en cuatro años. Pese al incierto escenario y las subidas acumuladas desde mediados de 2001, los analistas justifican sus previsiones por la alta liquidez existente y por la escasa competencia que suponen otras inversiones debido a los bajos tipos de interés. PÁGINAS 13 A 15

EDITORIAL EN LA PÁGINA 10

VALORES

Diez carteras para capear un mercado sinuoso

Valores de gran tamaño y alta rentabilidad por dividendo son los más repetidos en las carteras de acciones recomendadas para el segundo semestre. Telefónica y Santander gustan, constructoras e inmobiliarias salen de las apuestas. PÁGINAS 16 Y 17

FINANCIACIÓN

De rebajas en las hipotecas a tipo fijo

PÁGINA 25

SECTORES

El ladrillo pesa más en el Ibex

PÁGINA 28

La estrategia del gestor más rentable

Los fondos de Bolsa de Bestinver rentan de media un 22% anual con apuestas a largo plazo.

“Compramos sin que se nos vea”, explica su director, Francisco García Paramés, de 42 años

PÁGINA 18



JUAN LAZARO

La gasolina sin plomo ya cuesta un euro en once provincias

La subida del crudo provoca el quinto máximo

La fuerte revalorización que han protagonizado el petróleo y sus derivados los últimos días ha provocado hasta cinco máximos consecutivos en la semana de la gasolina sin plomo de 95 octanos, la de mayor consumo. Según los datos que facilitan las petroleras a Industria, el precio máximo de este combustible ya supera la barrera del euro en un total de once provincias. La fuerte demanda está detrás de este nuevo repunte. PÁGINA 47

TELEVISIÓN

Los siete nuevos canales digitales empezarán a emitir antes de final de año

El Consejo de Ministros ha aprobado un paquete de iniciativas legislativas, que incluyen tres anteproyectos de ley y dos reales decretos, para abordar la reforma del sector audiovisual. Entre las medidas, el Gobierno fija un calendario para que los siete nuevos canales digitales emitan en diciembre. Además, acometerá cambios profundos en RTVE, que, a su juicio, pondrán fin a “la televisión de partido”. PÁGINA 3

SALIDA A BOLSA

UNA WEB DE PÓQUER SUPERA EN VALORA BRITISH AIRWAYS

PÁGINA 8



INDITEX

Amancio Ortega: “Es posible crecer manteniendo la rentabilidad”

PÁGINA 6

DIRECTIVOS, FORMACIÓN Y EMPLEO

El azar dirige la carrera de los ejecutivos

La mayoría de la alta dirección deja en manos del azar, al menos en el inicio, el desarrollo de su trayectoria laboral. Directivos como Belarmino García, director general de Amena, o Concha Osacar, consejera de Lazora, confiesan las claves de su éxito personal. Los relatos de

hasta una treintena de ejecutivos aparecen en un estudio elaborado por Create y el Instituto de Empresa. CUADERNILLO CENTRAL

● Carlos Calero, director general de Vincci Hoteles

HOY CON CincoDías

La Vuelta al Mundo en DVD

SEGUNDO DVD
SÓLO 6,50 €



Viaja a tres destinos cada semana

- París
- Amsterdam
- Noruega

Entrevista**FRANCISCO GARCÍA PARAMÉS** Director general de Bestinver**“Compramos sin que se nos vea”**BEGOÑA BARBA DE ALBA *Madrid*

Francisco García Paramés es el gestor español más admirado. Su fondo de Bolsa española renta desde 1994 un 22% de media cada año, la mejor cifra del sector de la inversión colectiva. A sus 42 años ha rechazado varias ofertas millonarias de cazatalentos. Está contento en Bestinver, la sociedad de inversión 100% de Acciona (Grupo Entrecanales), casa que le apoyó cuando en 1999 perdía dinero.

PREGUNTA ¿Qué valores españoles son sus favoritos?

RESPUESTA Los cinco valores de cierta relevancia en nuestro fondo: Mapfre, Repsol, Altadis, Acerinox y Cortefiel. También hay pequeñitos que nos gustan. Mapfre es un histórico nuestro. En Acerinox, Repsol y Altadis hemos incrementado sustancialmente las participaciones en los últimos ocho meses. Si finalmente disminuimos la presencia en Cortefiel, Cintra sería el quinto valor.

P. ¿Acudirán a la opa de Cortefiel?

R. En estos momentos tenemos algo menos del 5% del capital. Nuestra idea es esperar a la apertura de sobres, si hubiera subasta. A los precios indicados hasta el momento venderíamos alguna acción pero claramente no todas.

P. Tradicionalmente se ha definido a Bestinver como una gestora de valores pequeños.

R. El tamaño de las compañías es absolutamente irrelevante en la toma de la decisión. Si se analiza la cartera se ve que el 40% de la cartera es Ibox y otro 40% no. Tenemos además un 20% en liquidez. De 1999 a 2004 han sido años en los que claramente los pequeños estaban infravalorados respecto de los grandes. El mercado nos ha obligado a elegir valores pequeños. Si se analiza nuestra trayectoria se verá que hemos llegado a tener un 80% del Ibox o a no tenerlo, según el valor y el precio de cada compañía en cada momento. La única diferencia es que de Mapfre o Acerinox puedes comprar el 7% u 8% con cierta facilidad y de otros títulos no.

P. ¿Entre los títulos pequeños cuáles son sus favoritos?

R. Catalana de Occidente, Miquel y Costas, Elecnor, Adolfo Domínguez y Campofrío.

P. Dicen de ustedes que invierten en valores poco líquidos.

R. La liquidez es irrelevante en nuestra toma de decisiones. A la hora de comprar nuestro criterio básico es no mover la cotización y esta filosofía la conoce la CNMV. Si queremos comprar mil acciones pero supone mover la cotización preferimos no entrar. No queremos que se nos vea comprando, ni vendiendo. Las compañías se quedan pasmadas cuando les decimos que tenemos el 10%. Por ejemplo, hemos estado comprando cinco o seis años Aldeasa hasta llegar al 9% sin que nadie lo notara. A la hora de vender tampoco hemos tenido problemas nunca. Nos hemos salido vía opas o mercados como en Koipe, Recoletos, Cepsa o Papelera Navarras.

P. ¿Cree que la Bolsa española va a tirar más que otros mercados?

R. No sé lo que va a hacer la Bolsa española ni me pida que la compare con otras. Hay algunos valores grandes que marcan la Bolsa y nos gustan pero hay otros que creemos que van a caer y no los tenemos en la cartera. No tenemos

Dirige la gestora más rentable de España. Busca valores baratos y entra con sigilo. “Las compañías se quedan pasmadas al saber que tenemos un 10% de su capital”



JUAN LÁZARO

Preparando los ‘hedge funds’

Cuando el Reglamento de Fondos de Inversión se apruebe Bestinver se planteará gestionar hedge funds, anuncia Paramés. Como buen discípulo de la escuela valor, seguidor de Buffet y Peter Lynch, recalca que ese producto se planteará “con la misma filosofía, aunque se nos permitirá

más flexibilidad en los porcentajes de inversión de los valores”. El esquema de comisiones será distinto, con retribución por éxito. Entre las novedades de la gestora destaca su interés por el negocio de los planes de empleo: “Nos lo han pedido y lo vamos a pensar seriamente”. Los particulares ya

tienen una gama con tres fondos de pensiones individuales. Respecto a las Sicav, gestionan 27, con unas rentabilidad media a 31 de mayo del 15%. Asegura que tienen “la misma cartera que los fondos”. Insiste en que Bestinver es “muy democrática”, ya que “desde apellidos conocidos a músicos

tienen la misma cartera a partir de 6.000 euros”. En relación a la incertidumbre fiscal sobre las Sicav asegura: “Yo no haría nunca una Sicav y no lo hemos recomendado a nuestros clientes desde hace tres años”. No obstante, “si el cliente quiere que se las gestionemos, pues lo hacemos”.

bancos ni Telefónica. Nos somos muy optimistas respecto a los índices.

P. ¿Qué patrimonio gestionan?

R. Con nuestra filosofía de gestión hemos doblando volúmenes durante los últimos tres años hasta alcanzar los 2.240 millones de euros (mayo de 2005). La excesiva propaganda es contraproducente. Lo esencial para nosotros es la rentabilidad del partícipe y lo hemos demostrado con hechos. Con los resultados obtenidos, si quisiéramos llegar a

“Nuestra filosofía de gestión no nos permite captar más dinero”

los 20.000 millones podríamos ofrecerlos a varios comercializadores.

P. ¿Por qué no llegan a acuerdos con sociedades como Allfunds, Inversis o Tressis?

R. La filosofía de gestión que realizamos no nos permite captar más dinero del que entra atendiendo las llamadas. Todos esos comercializadores nos han hecho ofertas pero no nos han interesado. En España llegará un momento en que tendremos que cerrar los fondos.

No podremos admitir más clientes porque el tamaño del mercado es el que es. Son sólo 115 valores y no se puede tener un volumen de gestión enorme con ese mercado potencial.

P. Acaban de estrenar oficinas ¿quieren mejorar la atención a los clientes?

R. Hemos pasado de contar con 5.122 inversores en 2002 a 24.379 este año y hemos tenido problemas de infraestructura, como con la centralita, que ya están solventados.

P. ¿Y operar vía internet?

R. Hemos potenciado la plataforma en la red aunque no creo que lleguemos a permitir suscribir por internet. La gente viene por las rentabilidades. No creo que al inversor le cueste tanto hacer los trámites como hasta ahora. Además, no nos gusta que suscriban por internet pues preferimos hablar con nuestros clientes, contarles que apostamos por la inversión a largo plazo. Les insistimos cuando vienen aquí que no queremos especuladores. Tomamos participaciones importantes en muchas compañías e invertimos a muy largo plazo. No queremos gente que entre y salga a los pocos días. Por eso hemos puesto una suscripción de reembolso del 3% para los que salen antes de un año.

P. ¿Qué opina del capital riesgo?

R. De momento, nos cuesta encontrar inversiones de capital riesgo para nuestros fondos de pensiones que nos ofrezcan algo que mejore las rentabilidades que nosotros pensamos que podemos conseguir con las acciones. Además, la obligación de tener que estar invertido cinco años en esas sociedades nos quita flexibilidad. Nosotros con las ac-

“No tenemos bancos ni Telefónica. No somos muy optimistas respecto a los índices de la Bolsa”

ciones tenemos la ventaja de que si vemos algo que nos gusta compramos; pero si después encontramos algo mejor pues vendemos y no pasa nada.

P. Algunos competidores han sugerido que sólo con información privilegiada se logran esas rentabilidades.

R. Es absurdo. Quienes dicen eso no nos conocen. Somos inversores a largo plazo. Huimos de la información privilegiada como de la peste. La información confidencial es un peligro. Te hace creerte que sabes algo que los demás no conocen y te puede hacer tomar una decisión poco racional. No queremos participar en la gestión. Hay presidentes y consejeros delegados que no conocemos en compañías de las que tenemos el 11,5%. Hemos comprado Adolfo Domínguez a 5 ó 7 euros y en ningún momento hemos hablado con él. Nuestro trabajo es el análisis y el seguimiento de la información pública, seleccionar bien las compras. El buen gobierno lo hacemos antes de entrar. Si no nos gusta lo que hay detrás de la compañía, su presidente o gestores, no entramos. No queremos perder el tiempo con peleas.

P. ¿Qué responde a quienes sugieren que es la mano de Entrecanales?

R. Con Acciona diciendo ahora compra esto y ahora véndelo no habríamos conseguido estos resultados. Somos independientes, nosotros no tomamos posiciones en Avanzit, ni en FFC.