

En línea con nuestra visión relativamente pesimista de la economía española, al principio de 2005 planteamos el año con la idea de evitar valores muy expuestos a la economía doméstica, siempre cumpliendo nuestro estricto criterio de invertir sólo en aquellas que presentaran un descuento interesante respecto a nuestro precio objetivo. Estas inversiones se han comportado razonablemente bien en el año.

Es importante mencionar que a medida que las cotizaciones se han ido acercando a nuestra valoración (o por OPAS- ej: Amadeus, Aldeasa- o por subidas de precios -ej: Endesa-) hemos ido acumulando una importante liquidez (20% del fondo a final de año) que no hemos sido capaces de reinvertir, por falta de alternativas coherentes con nuestro estilo de inversión. Esto, si cabe, pone aún más de relieve la rentabilidad alcanzada (28%), ya que ésta se ha logrado con "sólo" un 80% de inversión durante buena parte del año.

Considerando que el final de los ciclos alcistas es el período más difícil para nuestro estilo de inversión (porque el mercado en general suele estar "caro"), estamos satisfechos con la rentabilidad lograda, esperando correcciones puntuales en las cotizaciones para reinvertir nuestro exceso de liquidez en 2006.

Álvaro Guzmán de Lázaro
Gestor de fondos de Bestinver