

## ***Bestinver Internacional: “Somos buscadores de ineficiencias”***

Fuente: ESPANSIÓN

1/09/2003

- **Cómo “filtramos los valores”**

Al ser sólo dos gestores, el primer reto del fondo es OPTIMIZAR el tiempo que dedicamos a estudiar empresas (que es el 95% del tiempo de trabajo). Por eso el primer filtro es la experiencia: así, por ejemplo, no vamos a mirar valores cíclicos que estén cotizando a PER 20x de unos beneficios de “pico de ciclo”, ni vamos a comprar nunca farmacéuticas a PER 40x, etc. Dominar este primer filtro es la piedra angular del fondo, porque de entrada excluye todos los sectores/empresas sobrevalorados.

Sólo pedimos un ejemplar de cada una de las memorias de los últimos 5 años cuando hemos visto “algo” en una empresa concreta. Ese “algo” puede ser: a/ un informe de un broker en el que nos damos cuenta de que un negocio bueno está barato, b/ comentarios de ejecutivos de las empresas acerca de la excelencia de uno de sus proveedores, clientes o competidores, c/ conversaciones con otros gestores que comparten nuestra filosofía y han encontrado “algo”, d/ de nuevo la experiencia, pero esta vez a un nivel más concreto: cuando estudiamos la empresa X y nos gustó pero su precio era elevado, y ahora su precio ha caído por una razón que creemos es coyuntural.

Estos “filtros” nos permiten manejar un universo de unas 500 empresas “atractivas” en USA, Canadá, Europa y Japón. De momento no consideramos mercados emergentes salvo excepciones muy concretas en las que por alguna razón conocemos muy bien al equipo gestor. En un año normal leemos alrededor de 250 memorias y visitamos/hablamos con unas 300 empresas.

- **¿Por qué tener 100-120 valores?**

En Bestinver Internacional somos “buscadores de ineficiencias”. Esto quiere decir que nuestro valor añadido está más en saber cuánto valen los negocios a la luz de sus características, que en saber que la empresa X va a crecer al 20% 5 años seguidos (algo que vemos imposible de adivinar). Por eso lo que vale en Bestinver Internacional es la CERTEZA sobre unas valoraciones de empresas cuyas cotizaciones cambian caprichosamente cada día.

Así, teniendo 100-120 valores podemos aprovechar mejor la variación del atractivo relativo de nuestras inversiones. Por ejemplo, si la compañía X ha subido ya un 70% y vemos cosas que empiezan a no gustarnos, la cambiamos por la empresa Y en la que no ha pasado nada malo y sin embargo ha caído un 10% desde que empezamos a comprar. Esta “competencia” continua entre las acciones del fondo entre sí tiene por efecto que acabamos OPTIMIZANDO el difícil arte de “saber cuándo vender”. En Bestinver Internacional esta pregunta es sencilla: cuando se alcance nuestro precio objetivo, o cuando encontremos una alternativa mejor.

Ante las críticas posibles de que 120 valores “son muchos”, hay que reseñar que nuestras 25 mejores ideas son el 45% de la cartera. Por eso no perdemos el “apalancamiento” a las escasas EXCELENTE oportunidades que se nos presentan, y a la vez estamos a/ diversificados y b/ alerta de los cambios en el atractivo relativo de las valoraciones

- **La gran ventaja del fondo internacional**

En general cuanto más pequeña es una empresa cotizada, más ineficiente es su precio en bolsa ya que pocos brokers la cubren, no pertenece a los índices, y muchos tipos de inversores no están autorizados a comprarlas. Gracias al reducido tamaño de Bestinver Internacional, podemos perder tiempo con estas empresas (que además suelen ser más transparentes en su comunicación a inversores ya que no tienen objetivos de beneficios trimestrales que fuerzan contabilidades creativas para alcanzarlos), e invertir un porcentaje significativo del fondo en ellas. Si nuestro tamaño fuera 50 veces mayor, tendríamos que restringirnos a empresas más grandes, y en éstas es más difícil añadir valor, aunque no descartamos crear un fondo también para este tipo de empresas.