

LUNES DE LOS Fondos

El gestor de la semana

“No tenemos ningún sesgo hacia las ‘small caps’”

FERNANDO BERNAD

Gestor de Bestinver Gestión

Fernando Bernad se unió al equipo de gestión de Bestinver hace poco más de un año, donde comenzó a profundizar en las teorías de la escuela del valor

JUAN MANUEL VICENTE Madrid

Fernando Bernad ha llegado a Bestinver en una época difícil para los mercados de renta variable, el activo en el que es especialista esta casa y en el que el gestor ha desarrollado su experiencia previa. Antes de aterrizar en Bestinver, Bernad había trabajado durante ocho años en entidades como BNP Paribas, Banesto o Interdín como analista, para pasar a gestionar renta variable ibérica, con destacados resultados en Vetusta Group, durante los dos años previos a su incorporación a la gestora del grupo Acciona.

Lo primero que aclara Bernad sobre la gestión de los fondos Bestinver Bolsa, Bestinver y Bestinver Internacionales que “no existe ninguna especialización por área geográfica o sector sino que de una manera más o menos espontánea los tres gestores contribuimos con nuestro análisis de valores e ideas a la gestión conjunta de estos tres fondos”.

Llama la atención el elevado volumen de patrimonio del que son responsables tan sólo tres gestores y que no es común en la industria pero que parece no haber afectado a una acertada selección de valores.

Sin duda, el análisis cuantitativo de los tres fondos de

inversión de Bolsa pone de manifiesto una clara habilidad en la selección de valores, que les hace superar ampliamente los índices de referencia. Precisamente, este es uno de los puntos sobre los que suele haber cierta polémica ya que existen analistas críticos que aducen que los fondos tienen un sesgo

con respecto a los índices amplios de mercado, que incluyen todas las capitalizaciones bursátiles. Fernando insiste en este sentido en que “nosotros no concentramos nuestros análisis y selección dentro de un determinado rango de capitalizaciones sino que buscamos cualquier acción que esté infravalorada con respecto a su precio de cotización actual, sean estas de elevada o de reducida capitalización”.

En este sentido, nos aclara que “los índices *blue chip* de grandes compañías están formados por un escaso número de valores en relación al total del mercado bursátil por lo que sólo por razones estadísticas será más fácil encontrar opciones de inversión”. Además añade que “los pequeños y medianos valores son menos seguidos que los grandes por lo que normalmente es más probable encontrar errores o infravaloraciones en los precios por parte de los agentes del mercado”.

Ciertamente existe poco o nulo análisis sobre bastantes compañías en el arco de la pequeña capitalización. Fernando Bernad refuerza su opinión de que Bestinver no tiene ningún sesgo consciente hacia las *small caps*, para terminar diciendo sobre este particular que “el equipo de gestión de Bes-

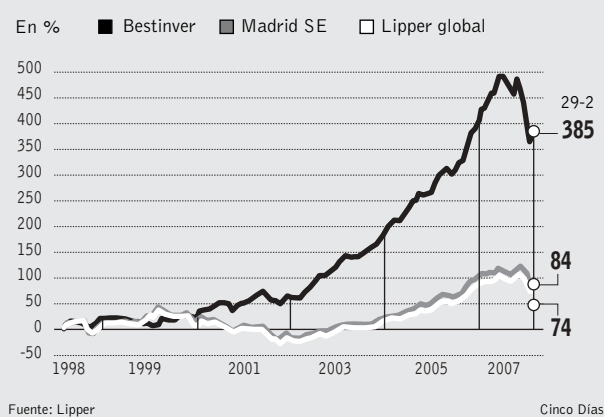
persistente hacia los valores de pequeñas compañías y que ésta es una de las razones principales para sus abultadas plusvalías de los últimos años.

En nuestra opinión, los fondos de Bolsa de Bestinver deben de ser comparados



Fernando Bernad, gestor de Bestinver, durante la entrevista. PABLO MONGE

Bestinver Bolsa frente a sus referentes



Fuente: Lipper

Algunos factores de análisis

En la disyuntiva de seleccionar índices de referencia para realizar comparaciones y análisis técnico del comportamiento de fondos de inversión existen variadas opciones.

Así, Lipper en EE UU por ejemplo mantiene un sistema de clasificación de la renta variable norteamericana que se traduce en una matriz por cuatro capitalizaciones bursátiles y tres estilos de inversión. Aplicando esta técnica al fondo Bestinver Bolsa por ejemplo es muy probable que éste fuera una especie de fondo de pequeña o mediana capitalización española de estilo valor. Para aquellos escépticos que cuestionan que Bestinver no tiene sesgo hacia *small caps* y que piensan que el ciclo de las mismas ha acabado, este tipo de análisis puede ser interesante.

tinver, a igualdad de condiciones de valoración y potencial de revalorización, siempre se va a decantar por una *large cap*, que disfruta de una gran liquidez”.

Otro de los temas clave que siempre se plantea con cualquier destacado seleccionador de valores es el de buscar algún factor diferenciador que explique esa habilidad. Se suele aducir que en realidad la gran mayoría de gestores tienen acceso a similares fuentes de información como informes anuales, análisis de compe-

tencia, proveedores, vistas a gestores de las compañías... Entonces, ¿qué es lo que marca la diferencia?. En opinión de Bernad algunos de esos factores diferenciadores pueden ser la férrea disciplina a la hora de aplicar los principios de la teoría valor, la libertad y la confianza de la que se disfruta en la casa en la que se trabaja o la posibilidad de realizar apuestas fuertes por un valor en el que se tiene una fuerte convicción.

Director de análisis de Lipper

RADIOGRAFÍA

Fondo / Índice	Gestora	Calificación Lipper a tres años hasta 29/2/2008				Rentabilidad hasta 29/2/08				Ratio de Información hasta 29/2/08			Desviación típica		R2	Jensen Alfa	Caída Máxima		
		Rentab. Sostenida	Gastos	Preservación de capital	Rentab. Total	Un año	Tres años	Cinco años	10 años	Un año	Tres años	10 años	Un año	10 años	a 10 años	a 5 años	a un año	a 10 años	
IBEX35 80% & PSI20 20% index					-7,18	40,41	118,66	42,41					18,81	19,81			-16,8	-58,28	
IBEX 35 CR					-7,57	40,24	119,53	49,13					18,88	20,79			-17,12	-56,84	
Bestinver Bolsa, FI	Bestinver Gestión SA SGIIC	Leader	3	Leader	Leader	-8,25	54,98	199,87	388,67	-0,09	0,45	0,81	1,22	19,66	13,47	0,69	6,97	-21,8	-21,8
Dow Jones Euro Stoxx 50 CR					-8,87	21,78	73,98	29,41					16,74	19,69			-17,47	-61,6	
Dow Jones Euro Stoxx CR					-10,19	27,41	90,75	36,02					16,18	18,94			-18,78	-59,64	
Dow Jones Euro Stoxx Mid Cap CR					-12,57	35,67	147,12	59,67					16,06	18,02			-21,64	-52,72	
Dow Jones Euro Stoxx Small Cap CR					-14,26	35,04	143,27	50,56					15,77	18,46			-23,91	-47,3	
MSCI World CR USD					-15,02	8,15	37,26	1,81					12,19	15,92			-20,2	-55,8	
Bestinver, FI	Bestinver Gestión SA SGIIC				-16,2				-0,66				19,97				-27,48		
Bestinver Internacional, FI	Bestinver Gestión SA SGIIC	4	4	3	Leader	-18,28	23,55	157,81	181,87	-0,79	0,2	0,68	1,17	20,87	18,43	0,68	5,56	-29,3	-47,02
MSCI World Value CR USD					-20,13	3,4	40,88	6,8					12,15	15,94			-24,73	-52,29	
MSCI World Small Cap CR USD					-21,75	4,68	71,3	49,57					14,24	17,98			-26,15	-41,4	
IBEX Small Cap CR					-23,19	55,3	189,91						21,43				-30,39	-52,44	
IBEX Medium Cap CR					-28,21	32,57	166,69						19,02				-33,97		
Total Average (3)					-14,24	39,27	178,84	285,27	-0,51	0,32	0,75	1,19	20,17	15,95	0,69	6,26	-26,19	-34,41	