



Paramés: "La calidad de nuestra cartera es la mejor que hemos tenido nunca"

(05-04-2011)

X Conferencia Anual de Clientes en Madrid

Con el Palacio de Congresos lleno hasta la bandera, Bestinver ha celebrado un año más su Conferencia Anual de Clientes en Madrid, en concreto la décima. Tres horas en las que los tres gestores han presentando su visión de sus inversiones, el momento actual de sus carteras y sus resultados y, durante gran parte de esas tres horas, se han dedicado a contestar a las decenas de preguntas de los inversores que han acudido a la conferencia. Además, este año por primera vez se ha podido seguir vía online, al haber sido retransmitida en directo a través del grupo privado con que la gestora cuenta en Unience, la comunidad de inversores, y al que se han sumado ya a 2.100 de sus clientes.

Tres horas de presentación dan para tratar muchos temas y, en esta ocasión, Paramés y su equipo se han mostrado muy relajados y dispuestos a comentar sobre todos los temas planteados. Así, han explicado desde que siguen teniendo el cien por cien de sus ahorros invertidos en los fondos de la gestora (en el caso de Fernando Bernad y Álvaro Guzmán al completo puesto que han asegurado que siguen viviendo de alquiler) hasta que están en vías de entrar por primera vez en una compañía china, pasando por una amplia explicación sobre qué es para ellos el valor objetivo de su cartera y comentarios sobre el sector financiero español (siguen en su postura de no invertir en él hasta que no se incluya en balance toda la cartera inmobiliaria con que cuentan las entidades) y pinceladas sobre su visión de la economía española (prefieren las inversiones en Portugal a las españolas por la burbuja inmobiliaria que vive España).

Además, mucho se les ha preguntado sobre el estilo valor que siguen en sus inversiones y, más en concreto, sobre la Escuela Austriaca de Economía que marca sus visiones macroeconómicas. Otro de los temas que más preocupan a los inversores, a tenor del número de preguntas realizadas, son los posibles problemas de mantener el nivel de las inversiones si se aumenta el patrimonio bajo gestión de la casa.

El mejor momento de la cartera

Desde hace tres años, los gestores de Bestinver han girado su cartera hacia una mayor búsqueda de la calidad en sus inversiones, reduciendo el número de compañías en las que invierten y este movimiento les ha dado resultado. "Puedo decir que la calidad de nuestra cartera es la mejor que hemos tenido nunca", dice Paramés. Este aumento de la calidad se debe, según ha explicado Guzmán a que cuentan con mejores negocios en cartera (porque las empresas tienen más y mejores ventajas competitivas), porque son compañías que no necesitan fuertes inversiones y juegan en industrias que van a seguir existiendo en los próximos 15 años y las empresas seguirán con una cuota importante en ellas. Además, los gestores han insistido en su búsqueda por invertir en empresas con activos reales.

Así, actualmente, su cartera internacional tiene mayor potencial de revalorización que antes de la crisis, en julio de 2007. En concreto, el Bestinver Internacional cuenta actualmente con un potencial de revalorización del 102%, el Bestinver Bolsa del 85%, el Bestinfond del 97% y su hedge fund del 130%. "En Bestinver nos gusta pensar que nos dedicamos al estudio de compañías y eso se plasma en un número que es valor objetivo de nuestra cartera", ha explicado Guzmán. "Yo recomiendo que eso se vea como un semáforo y ahora está en verde"

Las mayores posiciones de la cartera internacional son BMW (8,5%), Exor (7,1%), CIR/COFIDE (6,9%), Wolters Kluwer (6,8%), Schindler (5,7%) y Thales (4,6%) y el EI PER 2011 de la cartera internacional es de 7,4. "Nos gusta saber porqué las compañías están baratas y las respuesta en muchos de estos casos es la paciencia, estamos dispuestos a esperar a que lleguen al precio objetivo que consideramos tienen", explican los gestores que han insistido en que no hay "magia" en sus inversiones.

Por su parte, en la cartera ibérica, el valor objetivo ha aumentado un 7,4% desde diciembre de 2009 y actualmente se encuentra en el 77,4 euros por acción, lo que supondría una revalorización del 85%. En términos generales, cuentan con empresas con poca exposición a la economía española y no hay ninguna empresa del sector financiero. En este caso, el PER 2011 es del 8,1 y sus principales posiciones son Semapa Portucel (9,2% del fondo), Ferrovial (9,2%), Corporación Alba (7,9%), Sonae (6,8%) y Gas Natural (5,9%).

Los gestores de Bestinver dedican el 90% de su tiempo a analizar compañías y, según ha explicado Paramés, confían "ciegamente" en ellas.

Durante la conferencia, Paramés comentó brevemente sobre dos compañías españolas con distintos resultados. Por un lado, aseguró que CAF ha sido probablemente la mejor inversión que han realizado en los 20 años de la gestora y reconoce que sigue siendo una compañía "excepcional" todavía infravalorada pero ya no en los mismos niveles que hace años. Así, ellos han ido reduciendo su posición en la empresa. Por otra parte, Paramés ha reconocido que Inditex ha sido un "error de omisión" por no haberla tenido nunca en cartera. "La hemos analizado varias veces pero siempre ha estado más cara de lo que nos gustaba y ahora ya no sé si es una buena inversión pero, en todo caso, mirando hacia atrás está claro que ha sido un error", reconoce.

Desde Bestinver aconsejan a sus clientes dividir su cartera en la gestora en un 70% en sus fondos internacionales y 30% en la cartera nacional y desaconsejan en todo caso intentar optimizar las posiciones entre una y otra cartera ya que, en su opinión, no merece la pena puesto que ambas cuentan con buen potencial de crecimiento y, a largo plazo ofrecen resultados similares (según sus cálculos en los últimos cinco años el Bestinver Bolsa ha ofrecido una rentabilidad total del 42,66% y el Bestinver Internacional del 43,17%). Sí existen más diferencias en los resultados entre el Bestinfond y el Bestinver Hedge Value si bien, esto se debe, según ha explicado Paramés, al menor tamaño con que cuenta el fondo de inversión libre y su mayor flexibilidad si bien, ha recordado que se trata de la misma cartera que el Bestinfond pero más concentrada. En este caso, entre septiembre de 2007 y febrero de 2011, el Bestinfond ha obtenido una rentabilidad total del 3,15% frente al 15,98% del fondo hedge.

En todo caso, mantienen la comisión de reembolso para salidas anteriores a un año en sus fondos ya que, según ha comentado Paramés, lo que les piden a los clientes es "estabilidad". Según ha comentado Paramés, siempre les preguntan qué entienden por largo plazo y, según sus últimos cálculos, serían diez años. Así, la rentabilidad de los periodos de diez años en cualquier momento de la cartera internacional, la máxima rentabilidad habría sido del 12,06% y la mínima del 4,45%, lo que los gestores esperan seguir consiguiendo en los próximos diez años, si bien, Paramés ha recordado la frase de "rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras". Estas cifras positivas también se repiten en la cartera ibérica de la gestora.

Entrando en China

En repetidas ocasiones, Paramés ha explicado que se centran en invertir en compañías que estén en un radio de dos horas de vuelo. El profundo análisis que realizan de las empresas exige que las conozcan en profundidad y esa proximidad ofrece una ventaja. Pero, las excepciones existen para aplicarse y, según ha anunciado Paramés en la Conferencia, están en vías de invertir por primera vez en una compañía en China. El gestor no ha dado el nombre de la compañía y tan sólo ha explicado que está a medio camino entre Taiwán y China y ha comentado que es una empresa líder en su sector.

Bestinver cuenta con una oficina en Asia desde febrero de 2009 y ha sido a través del trabajo del gestor basado allí, Herman Chan, por lo que han decidido entrar en esa compañía. Reconoce que existen ciertas barreras para entrar en más empresas chinas como puede ser la lejanía o el idioma pero no descarta que esta primera inversión pueda abrir un nuevo camino. "No sabes qué puede pasar, igual en diez años nos toca ir a vivir allí", ha dicho Paramés.

El tema de la capacidad

Tras los reembolsos sufridos por Bestinver en 2008, la gestora ha ido acumulando suscripciones netas desde mayo de 2009 y, actualmente, cuenta con un patrimonio total gestionado de 5.340 millones de euros. Según ha comentado Paramés, en el último año 3.000 nuevos clientes han llegado a la gestora.

Preguntados por el nuevo mandato obtenido del fondo soberano noruego (leer noticia), el equipo de Bestinver considera que se debe valorar como una buena noticia para todos los clientes de la casa ya que se trata de inversiones a muy largo plazo y que vienen a reparar, en parte, los reembolsos sufridos por el Bestinver Bolsa (pasó de 1.100 millones de euros antes de la crisis a los 303 millones con que cuenta actualmente) por lo que no existe problemas de capacidad. En todo caso, Paramés reconoció que han tardado en decidirse a aceptar el mandato y que, en todo caso, no dirán que "sí a cualquier fondo soberano".

De hecho, Paramés insistió en distintas ocasiones durante la Conferencia en que desde la gestora no se hace marketing ("el trabajo que hacemos es el mejor marketing que hacemos", dijo) y comentó que, en ningún caso, van a hacer de Bestinver "una máquina de hacer dinero". Según el gestor, su objetivo no es captar más dinero sino "rentabilizar el dinero y eso cambia el día a día de nuestro trabajo" ya que pueden centrarse en la gestión y el análisis sin necesidad de entrar en labores comerciales.

Tal como ya han comentado en ocasiones anteriores, desde la gestora dejan abierta la puerta a posibles medidas para limitar el crecimiento patrimonial llegado el caso. Así, se plantearían desde cerrar algún producto a nuevas suscripciones a cobrar elevadas comisiones de entradas pero, en todo caso, esas medidas se verán en el futuro.

Visiones macroeconómicas

Paramés y su equipo rehúyen de hacer predicciones macroeconómicas y lo único que apuntan es que el crecimiento económico mundial para 2011 será razonable. "Que se colapse algún sistema financiero europeo pequeño no es relevante", dice Paramés. "Sí sería si colapsase Estados Unidos o Japón. En estos casos lo mejor es estar invertido en compañías con activos reales".

Respecto al sistema financiero español, el equipo de gestión de Bestinver ha insistido en el mismo discurso que defienden desde hace años. "Hasta que los activos inmobiliarios de las entidades financieras no estén reflejados en balance de una manera que nosotros consideremos cierta, no invertiremos en el sistema financiero", dicen.