



Premios Morningstar al mejor Gestor del Año (22-02-2010)

Javier Sáenz de Cenzano, Análisis de Fondos

Este año entregamos por primera vez los Premios Europeos al Gestor del Año. Los premios están basados en el trabajo de nuestro equipo de más de 25 analistas cualitativos por toda Europa y buscan reconocer aquellos gestores que sobresalieron en 2009, pero de los que también creemos que lo harán bien para los inversores en el largo plazo y que han demostrado ser unos buenos guardianes del capital de los inversores.

El año 2009 fue sin duda un año complicado y difícil de leer. Por un lado, tras dos años horribles para los mercados enturbiados por la crisis de crédito, los inversores por fin pudieron ver un fuerte rally que les ayudó a recuperar parte de las pérdidas. Por otro lado, el rally estuvo marcado por baja calidad y especulación. Por lo tanto los fondos que lo hicieron mejor fueron normalmente los que tomaron más riesgos. Mientras esto parece haber funcionado bien el último año, difícilmente es una estrategia de éxito duradera y nuestros propios análisis han demostrado que los inversores normalmente hacen un mal uso de los productos de alto riesgo, comprando tras las subidas y vendiendo tras las bajadas del mercado.

Nuestros analistas debatieron en profundidad los méritos de los nominados y estamos convencidos de que se encuentran entre los mejores de sus respectivas disciplinas y de que son los que más se merecen los premios este año.

Premio Morningstar al Gestor Europeo de Renta Variable Europea del Año Francisco García-Paramés, Alvaro Guzmán de Lázaro y Fernando Bernad de Bestinver Internacional

Rentabilidad 2009: 71.9% EUR
Ranking de la categoría 2009: 6

Este fondo orientado a pequeñas compañías innegablemente ha tenido el viento a favor este año, pero esta no es la razón por la que lo hemos elegido. De hecho, fue más bien al revés dados los riesgos inherentes en ese área y la relativa facilidad de obtener buenos números como gestor de pequeñas compañías en un entorno así. Dicho esto, es difícil encontrar un equipo que haya obtenido un año mejor para los inversores y además muestra muchas de las cualidades que buscamos desde un punto de vista cualitativo. Desde un punto de vista puramente de rentabilidad, García-Paramés y sus colegas obtuvieron unos números impresionantes: Bestinver Internacional tuvo una rentabilidad del 71.9% en 2009, y aunque las pequeñas compañías lo hicieron bien en general, los gestores añadieron valor mucho más allá de la fortaleza de este tipo de activo. De hecho, el fondo superó la media de sus competidores de la categoría Morningstar RV Europa Cap. Pequeña por un enorme margen del 23.7% EUR.

El equipo consiguió esos resultados utilizando el mismo disciplinado proceso de inversión orientado al valor que García-Paramés ha utilizado en el fondo durante la última década (el fondo se sitúa consistentemente en la casilla de small-cap de la Style-Box de Morningstar, lo que refleja esta consistencia). En términos fundamentales, los gestores aplican la filosofía postulada por Warren Buffett y Benjamin Graham, buscando compañías de alta calidad infravaloradas por el mercado, y explotando las ineficiencias de mercado a través de un enfoque de largo plazo. En 2009, por ejemplo, el fondo se benefició de compañías que habían sido desfavorecidas por el mercado en períodos anteriores, incluyendo Debenhams plc, Virgin media, y Océ NV entre otras. Aunque el fondo ha tenido grandes posiciones en materiales industriales en algunos períodos, cabe destacar que eran compañías de maquinaria sencilla y químicas, nada que ver con las compañías de recursos naturales con alta beta de las que se beneficiaron otros fondos.

Como cualquier fondo de pequeñas compañías, los riesgos absolutos son altos. En 2008, por ejemplo el fondo obtuvo una gran pérdida en términos absolutos de un 44.7%. Pero aún así, García-Paramés y su equipo tuvieron destreza para mantener el capital de los inversores. Las pérdidas del fondo fueron menores que las del 83% de los competidores de su categoría Morningstar. A largo plazo, el equipo ha guiado al fondo a uno de los mejores históricos existentes en el mercado, obteniendo rentabilidades en el decil más alto para los inversores a 3, 5 y 10 años.

En cuanto a los gestores, nos gusta ver que los tres invierten todo o gran parte de su propio dinero en los fondos de Bestinver, una práctica que creemos alinea sus intereses con los de los inversores y demuestra confianza en la habilidad de obtener rentabilidades de la firma. También tenemos buena opinión de Bestinver como firma gestora; evita las “modas” de mercado y se centra en obtener buenos resultados para los inversores en fondos que aprovechan las habilidades de los gestores. Además, sólo gestionan 7 fondos, habiendo lanzado sólo uno nuevo en la última década.