

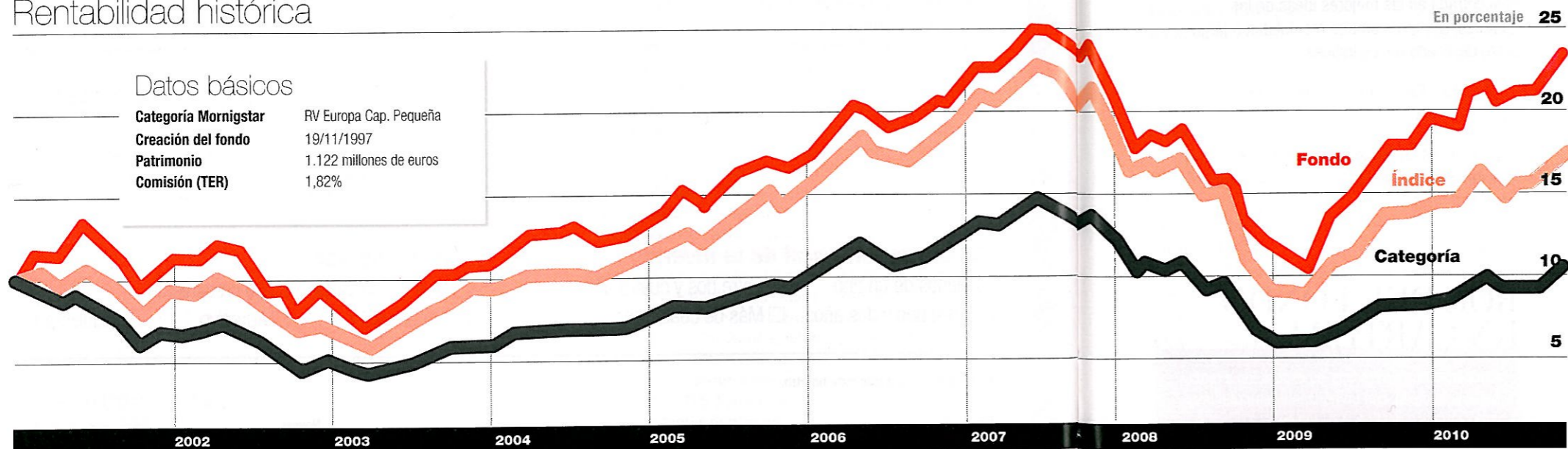
Una cartera de calidad

BESTINVER INTERNACIONAL

Este fondo con Rating Morningstar de Sobresaliente, destaca por la robustez de su proceso de inversión y por un equipo de gestión muy experimentado y estable.

Texto: **Javier Sáenz de Cenzano**
Director de Análisis de Fondos de Morningstar Spain

Rentabilidad histórica



Un primer aspecto clave en este fondo es que el equipo de gestión es muy experimentado y estable. Se trata de un equipo compacto e independiente que comparte la misma filosofía y mentalidad de gestión. Además de los tres gestores principales (Francisco García Paramés, Alvaro Guzmán y Fernando Bernad), el equipo cuenta con dos analistas en Madrid, cuyo rol está creciendo gradualmente, y con un analista en China que aporta su visión local al equipo. La estructura «boutique» de la casa da buen soporte al equipo gestor y ayuda a alinear los intereses de

los gestores con los de los partícipes. Los gestores han continuado con su política de invertir su patrimonio en los fondos que gestionan y no ha habido lanzamientos de productos nuevos en los últimos meses. Seguimos viendo de forma negativa que la comisión de reembolso revierta en la cuenta de resultados de la firma en vez de en el valor liquidativo del fondo; dicha comisión ha sido eliminada en uno de los fondos mixtos de la casa y veríamos con buenos ojos que se hiciese lo mismo en el resto. Por otro lado, el ratio de gastos totales que cobra este fondo (TER) está en línea con la media de su categoría.

Rating cualitativo Morningstar

Sobresaliente
Notable
Aprobado
Insuficiente
Deficiente



Rating Morningstar ★★★★★

Puede consultar el informe completo en:
www.morningstar.es/es/researchreport/default.aspx

¿Quién gestiona el fondo?



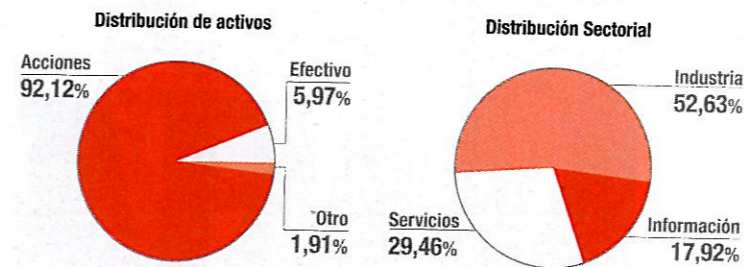
De izquierda a derecha, Fernando Bernad, Alvaro Guzmán y Francisco García Paramés.

El estilo de gestión de Francisco García Paramés (director de inversiones) se basa en la aplicación estricta de los principios de la escuela del valor (Graham, Buffet, Peter Lynch...). Licenciado en Económicas (U. Complutense) y Máster por el IESE, Paramés entró en Bestinver en 1989. Alvaro Guzmán se incorporó en marzo de 2003, aunque desde 1998 ya intercambiaba, de manera frecuente, sus ideas de inversión con Paramés, dada su afinidad por la escuela del valor. En 1997 trabajó en una gestora en Francfort, Value Management, donde coincidió con Fernando Bernad (trabajaron juntos cuatro años), quien se incorporó a Bestinver en febrero de 2007. Bernad consideraba a Paramés y Guzmán la referencia española de la escuela de valor.

Análisis de la rentabilidad

La rentabilidad del fondo ha sido excelente en el largo plazo, tanto en términos relativos como absolutos. Frente a índices generales (ej. MSCI World o MSCI Europe), el Bestinver Internacional se ha favorecido de una exposición alta a compañías medianas y pequeñas, que han batido a las grandes durante los últimos años de forma considerable. No obstante, este fondo también ha tenido buenos resultados con respecto a su categoría, así como comparado con índices de pequeñas y medianas compañías, lo que habla positivamente del alto valor añadido generado por el equipo. En 2008, si bien la rentabilidad absoluta fue negativa, el fondo consiguió batir de forma importante a la media de su categoría y al índice que usa Morningstar para ésta, el MSCI Europe Small Cap NR. En 2009 los resultados fueron espectaculares, con una subida de un 71,9 por ciento, lo que supuso batir a la media de su categoría por casi un 24 por ciento. Como es de esperar en una estrategia concentrada de selección de valores como ésta, la rentabilidad provino de compañías específicas. En 2010, hasta finales de octubre, la rentabilidad del fondo se situó ligeramente por delante de la media de la categoría e índice MSCI Europe Small Cap NR.

Distribución de activos



Principales posiciones

Activo	% activos
Bayerische Motoren Werke AG (BMW)	9.12
Wolters Kluwer NV	7.01
Thales	6.11
Cir-Compagnie Industrial Riunite	5.89
Schindler Holding AG	4.95
Debenhams PLC	4.41
Metallzug Ltd	3.63
Fuchs Petrolub AG	3.27
Rexel	3.25
Virgin Media. Inc.	3.16
Stef-TFE	2.77
Clariant AG. Muttenz	2.64
Schindler Holding AG	2.47
Cofide	2.42
Oassault Aviation	2.13
Macintosh Retail Group	2.05
Smurfit Kappa Group PLC	1.92
Exor	1.91
Zehnder Group AG	1.88
Esprinet	1.85
Total Posiciones Acciones/Bonos	52/0
% en las 10 Mayores Posiciones	50.80

Fuente: Morningstar

Por ejemplo, han reducido el peso en compañías que han funcionado bien como Kinopolis, Schindler, Mobilezone o Smurfit Kappa, mientras que han aumentado la posición en otras como Rexel o Wolters Kluwer. El cambio más destacable en los últimos meses es el «holding» italiano Exor, que se ha convertido en una de las mayores posiciones en cartera a septiembre de 2010. La posición con más peso en la cartera del fondo sigue siendo BMW, una compañía donde el equipo espera un crecimiento de

5 PILARES MORNINGSTAR

Personal: Se trata de un equipo muy experimentado, centrado en un área geográfica y un solo estilo de inversión. La alineación de intereses con los inversores es buena.

Firma Gestora: Sólida firma gestora tipo «boutique», enfocada a generar rentabilidades a largo plazo y con una rotación nula en el equipo gestor.

Proceso: El proceso es consistente, con un enfoque basado en la convicción y una cartera concentrada en las mejores ideas de los gestores, siempre con una mentalidad a largo plazo desligada de los índices.

Resultados: Excelente rentabilidad en el largo plazo.

Precio: No es un fondo particularmente caro en relación a su categoría.

ROL DEL FONDO EN CARTERA

Apropiado para diversificar su exposición a renta variable europea, con un horizonte temporal muy largo y gestión desligada de índice.

los beneficios procedente de mercados emergentes. La exposición del fondo al sector bancario e inmobiliario es nula, apuesta que llevan manteniendo varios años.

En cuanto al riesgo, no hay que olvidar que es un fondo que invierte principalmente en pequeñas compañías; por tanto, es de esperar una alta volatilidad en el producto. Por ello, creemos que es más adecuado para inversores a largo plazo que puedan soportar periodos de caídas considerables a corto o medio plazo.