

La importancia de la selección de valores en el mercado europeo de pequeña capitalización

La gestión del capital en tiempos de crisis puede representar todo un desafío, pero nuestro enfoque de inversión a largo plazo y nuestra disciplina de valoración nos han ayudado a sacar partido de las perturbaciones del mercado

Mine Tezgul, Gestora de Carteras

Las pequeñas empresas europeas han mostrado una firme resistencia en la crisis de la COVID-19. En los 12 últimos meses hasta finales de septiembre de 2020, el índice EMIX Europe ex UK Small Cap generó una rentabilidad total del 5,7% en euros, mientras que la rentabilidad en libras esterlinas ascendió al 8,4%; esto contrasta con el -7,3% (en euros) registrado por el índice MSCI Europe, un buen indicador de la rentabilidad de las grandes capitalizaciones.¹

Quizás dicha rentabilidad no resultaba obvia desde el principio. Las compañías más pequeñas comportan más riesgo y pueden verse más castigadas en periodos de desaceleración económica, ya que están menos diversificadas y podrían disponer de menores recursos para capear el temporal. Entonces, ¿cómo abordamos este universo de inversión, sobre todo durante una crisis?

Ante todo, una crisis pone a prueba la fortaleza del modelo de negocio y la adecuación del capital de una compañía. Nuestra filosofía de invertir en compañías de elevada calidad con sólidos fosos económicos (o ventajas competitivas), atractivas rentabilidades y balances saneados nos ha permitido diferenciarnos de la mayoría durante este periodo de mayor incertidumbre. Las compañías con débiles fundamentales podrían



ver desvanecer su valor patrimonial si, al comienzo de una desaceleración, presentan un excesivo apalancamiento financiero. En cambio, las compañías con robustos modelos de negocio que generan flujo de caja libre y demuestran su capacidad de crecimiento sin tener que recurrir a un elevado nivel de endeudamiento pueden afrontar el torbellino económico de manera mucho más eficaz y salir reforzadas al final de la crisis. Por lo tanto, la selección de valores cobra vital importancia.

En concreto, la pandemia mundial ha intensificado muchas tendencias que ya se han identificado como catalizadores de crecimiento a largo plazo para los tipos de compañías que privilegiamos. Por ejemplo, la digitalización y el mayor consumo de datos han seguido respaldando la ley de Moore y el gasto de capital en los semiconductores, lo que favorece a los líderes del mercado en tecnologías específicas para semiconductores. Mientras tanto, las principales compañías europeas de servicios de pago, que han

- ▶ aumentado su poder de fijación de precios a través de operaciones de consolidación, han experimentado un vigoroso crecimiento gracias a la continua transición desde el efectivo hacia los pagos electrónicos, alentada por las preferencias de los consumidores y por la normativa.

Las compañías de pruebas de diagnóstico y tecnología médica han ampliado considerablemente sus parques instalados, gracias a las inversiones en automatización e innovación en el sector de atención sanitaria, que impulsarán durante muchos años el crecimiento de los ingresos recurrentes de dichas compañías. Las plataformas tecnológicas con un sólido efecto de red han fortalecido su posición al adquirir nuevas cohortes de clientes «fidelizados», dada la intensificación de las operaciones en línea en sectores como el comercio electrónico, la banca electrónica, el reparto de comida a domicilio y el juego en línea. En nuestra opinión, estas tendencias se mantienen intactas y, si se combinan con ventajas competitivas, determinarán los ganadores a largo plazo.

Por el contrario, las compañías que descartamos, basándonos en los desafíos estructurales que afrontan por la disrupción tecnológica y los riesgos de sostenibilidad, se vieron sometidas a mayor presión este año debido a las restricciones impuestas por la pandemia y al mayor énfasis en los factores ASG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo). El sector de bienes inmuebles comerciales, por ejemplo, está sufriendo un deterioro del poder de fijación de precios como consecuencia de los cambios en la demanda, exacerbados por el teletrabajo y el consumo electrónico. Entretanto, la disrupción tecnológica en la distribución de contenido cinematográfico

sigue suponiendo un desafío para los operadores de cine. Los riesgos de sostenibilidad y las responsabilidades conexas siguen siendo considerables en sectores contaminantes, como el petróleo y el gas. La evaluación de la sostenibilidad representa un pilar fundamental de nuestro proceso de inversión y mantenemos un posicionamiento infrponderado en compañías que comportan tales riesgos clave.

Por último, nuestro enfoque de inversión a largo plazo y nuestra disciplina de valoración nos han ayudado a sacar partido de las perturbaciones del mercado provocadas por los temores a corto plazo asociados a la crisis sanitaria. Durante la indiscriminada espiral de ventas registrada en la primera mitad del año, abrimos y reforzamos posiciones en compañías de elevada calidad a precios atractivos que ofrecían un significativo potencial de revalorización con respecto a su valor intrínseco.

No resulta fácil lidiar con unos mercados volátiles, aunque estos ofrecen oportunidades para los inversores pacientes. En el universo de pequeña capitalización abundan especialmente este tipo de oportunidades, puesto que las compañías reciben menos atención por parte de los analistas y son menos comprendidas. Esto proporciona al gestor activo un mayor margen de maniobra para generar alfa invirtiendo en compañías que inspiran gran confianza y que están bien analizadas. Nuestra filosofía de inversión centrada en la calidad y el crecimiento, nuestro proceso ascendente (*bottom-up*) y nuestro enfoque a largo plazo han dado frutos en mercados tanto alcistas como bajistas. Esta lealtad a nuestro proceso nos ha permitido capear los diferentes entornos de mercado de 2020 y esperamos seguir haciéndolo en el futuro.

« No resulta fácil lidiar con unos mercados volátiles, aunque estos ofrecen oportunidades para los inversores pacientes. En el universo de pequeña capitalización abundan especialmente este tipo de oportunidades »

¹ Morningstar, 30 de septiembre de 2020.

Si desea más información, visite
COLUMBIATHREADNEEDLE.COM



Información importante: Exclusivamente para uso de inversores profesionales y/o cualificados (no debe entregarse a clientes particulares ni emplearse con ellos). Este documento se ofrece exclusivamente con fines informativos y no debe considerarse representativo de ninguna inversión en particular. No debe interpretarse ni como una oferta o una invitación para la compraventa de cualquier título u otro instrumento financiero, ni para prestar asesoramiento o servicios de inversión. **Invertir implica un riesgo, incluyendo el riesgo de pérdida de capital. Su capital está sujeto a riesgos.** El riesgo de mercado puede afectar a un emisor, un sector económico o una industria en concreto o al mercado en su conjunto. El valor de las inversiones no está garantizado y, por lo tanto, los inversores podrían no recuperar el importe inicialmente invertido. **La inversión internacional** conlleva ciertos riesgos y volatilidad por la posible inestabilidad política, económica o cambiaria, así como por las diferentes normas financieras y contables. **Los valores que se incluyen aquí obedecen exclusivamente a fines ilustrativos, están sujetos a cambios y no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta. Los valores que se mencionan pueden o no resultar rentables.** Las opiniones se expresan en la fecha indicada, pueden verse alteradas con arreglo a la evolución de la coyuntura del mercado u otras condiciones y pueden diferir de las opiniones ofrecidas por otras entidades asociadas o afiliadas de Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle).

Las decisiones de inversión o las inversiones efectivamente realizadas por Columbia Threadneedle y sus filiales, ya sea por cuenta propia o en nombre de los clientes, podrían no reflejar necesariamente las opiniones expresadas. Esta información no tiene como finalidad prestar asesoramiento de inversión y no tiene en cuenta las circunstancias específicas de los inversores.

Las decisiones de inversión deben adoptarse siempre en función de las necesidades financieras, los objetivos, las metas, el horizonte temporal y la tolerancia al riesgo del inversor en cuestión. Las clases de activos descritas podrían no resultar adecuadas para todos los inversores. **La rentabilidad histórica no garantiza los resultados futuros y ninguna previsión debe considerarse garantía de rentabilidad.** La información y las opiniones proporcionadas por terceros han sido recabadas de fuentes consideradas fidedignas, aunque no se puede garantizar ni su exactitud ni su integridad. Ni este documento ni su contenido han sido revisados por ninguna autoridad reguladora.

En Australia: Publicado por Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [«TIS»], ARBN 600 027 414. TIS está exenta del requisito de contar con una licencia australiana de servicios financieros en virtud de la Ley australiana de sociedades (*Corporations Act*) y se fundamenta en lo dispuesto por la normativa Class Order 03/1102 relativa a la prestación de servicios financieros y de comercialización a los clientes mayoristas australianos, tal y como se define este término en la sección 761G de la Ley de sociedades de 2001. TIS está regulada en Singapur (número de registro: 201101559W) por la Autoridad Monetaria de Singapur (Monetary Authority of Singapore) de conformidad con la Ley de valores y futuros (*Securities and Futures Act*) (Capítulo 289), que difiere de la legislación australiana.

En Singapur: Publicado por Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapur 239519, entidad regulada en Singapur por la Autoridad Monetaria de Singapur (Monetary Authority of Singapore) de conformidad con la Ley de valores y futuros (*Securities and Futures Act*) (Capítulo 289). Número de registro: 201101559W. Este documento no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur.

En Hong Kong: Publicado por Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hong Kong, firma autorizada por la Comisión de Valores Mobiliarios y Futuros de Hong Kong («SFC») para desarrollar actividades reguladas incluidas en el epígrafe 1 (CE:AQA779). Sociedad registrada en Hong Kong conforme a la Ordenanza de Sociedades (Capítulo 622) con el n.º 1173058.

En la región EMEA: Publicado por Threadneedle Asset Management Limited. Sociedad registrada en Inglaterra y Gales con el n.º 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG, Reino Unido. Autorizada y regulada en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA). Este material lo distribuye Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, sociedad regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái (DFSA). Para distribuidores: Este documento ha sido concebido para ofrecer a los distribuidores información sobre los productos y servicios del Grupo y no está destinado a su posterior divulgación. Para clientes institucionales: La información contenida en este documento no constituye asesoramiento financiero alguno, y está dirigida exclusivamente a personas con el conocimiento adecuado en materia de inversión, que satisfagan los criterios normativos para ser considerados Clientes Profesionales o Contrapartes de Mercado; ninguna otra persona deberá actuar sobre la base de esta información. **Columbia Threadneedle Investments es el nombre comercial en todo el mundo del grupo de sociedades Columbia y Threadneedle.**
columbiathreadneedle.com Publicado en noviembre de 2020 | Válido hasta junio de 2021 | J31073 | 3333854