

Los Fondos de pequeñas compañías ¿todavía un ciclo alcista en Bolsa?

En la prensa especializada están apareciendo artículos en los que se informa a los inversores que los fondos de inversión de empresas de mediana y pequeña capitalización están batiendo la rentabilidad de los fondos de mayor capitalización y animando a los partícipes a suscribir participaciones de este tipo de producto. Pero ¿qué se esconde detrás de estas afirmaciones?

En este artículo nos proponemos diseccionar las ventajas y los inconvenientes de este tipo de productos conjugando el análisis histórico de estas empresas, su proyección futura y las ventajas de invertir en ellas a través de fondos de inversión.

• Análisis histórico

El universo *small and mid cap* está teniendo un comportamiento mejor que las grandes compañías, al igual que anteriores ciclos (oct01-may02: +29,7% vs IBEX35: 13%; ene03- presente: 94,9% vs IBEX35: 52,7%).

En el ámbito europeo tenemos como índice de referencia el DJ Euro Stoxx Small, que pondera por capitalización las 103 acciones que lo forman y en el que podemos encontrar acciones conocidas por todos, que cotizan en el mercado continuo español, como Acciona, Antena 3, Banco de Valencia, Cintra, Corp. Financiera Alba, Mapfre, Ebro-Puleva, Enagás, FCC, Gamesa, Telecinco, Iberia, Metrovacesa, NHH, Prisa, Red Eléctrica, Sacyr-Vallehermoso, Sogecable, Zardoya-Otis y Zeltia, como ejemplo del tamaño de las empresas que lo forman.

Además de este índice representativo de los valores de la Zona Euro en general, comprobamos que todos los

principales mercados poseen un índice representativo del comportamiento de los valores "pequeños" que cotizan en sus mercados y, sus comportamientos desde principios de año no son nada desechables.

Las razones que apoyan la excelente rentabilidad de este tipo de empresas durante los últimos años han sido:

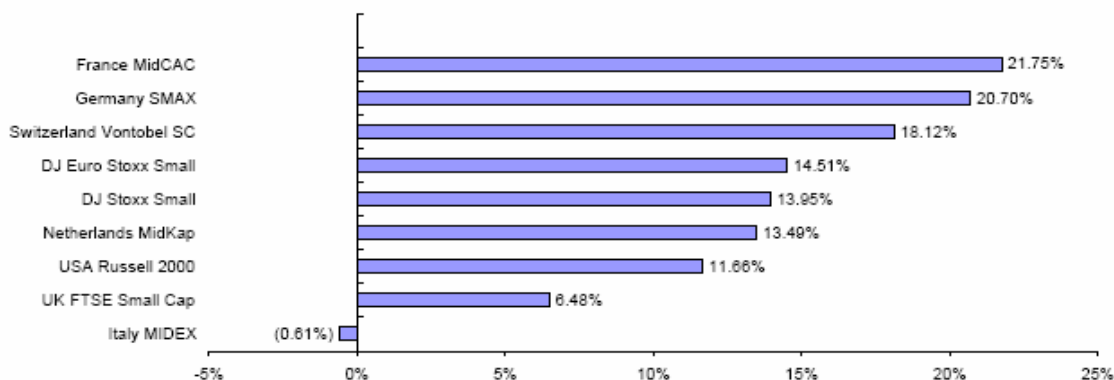
- La infravaloración de la que partían en relación a las grandes compañías por su menor liquidez y mayor riesgo.

- La alta generación de caja de las grandes compañías, después del pinchazo tecnológico, les hace ser más cautas a la hora de emprender negocios nuevos y no contratados, como ya son los de las pequeñas compañías. El 72% de las compañías europeas tienen un *free cash-flow yield* por encima de la rentabilidad de sus propios bonos, lo que hace atractiva las operaciones de apalancamiento.

- La actividad corporativa siempre ha actuado de catalizador fundamental en el comportamiento de los SMCs. Esperamos un incremento de la actividad corporativa, dado el escenario de tipos de interés reducidos (3,6% para el bono a 10 años del euro) y la introducción del nuevo sistema NIC's, que permiten a las compañías comprar competidores mediante operaciones de elevado apalancamiento sin tener que amortizar el fondo de comercio.

- La caja neta que tienen estas compañías la pueden utilizar para recomprar acciones, con lo que el coste de capital, en porcentaje, disminuye al aumentar el nivel relativo de deuda, haciendo posible la creación de valor. Asimismo, la caja neta y el valor oculto de algunos de los activos de estas compañías hacen posible tanto la mejora de los ratios de las compañías opantes como la venta por partes con elevadas plusvalías. En términos de *free*

Mid - caps vs Big-caps: Rentabilidad desde el 1/01/05 al 4/02/05



cash-flow yield estamos en máximos históricos, 6,2%.

- La nueva legislación española sobre OPAs (aprobada en 2003) amplía la protección de los accionistas minoritarios y establece la posibilidad de tener que hacer una oferta final en sobre cerrado en las licitaciones públicas, si surgen OPAs competidoras como ha ocurrido en el caso de Aldeasa.

- La avalancha de creación de fondos de capital riesgo y los posibles objetivos de estas compañías como en caso de Viscofán, Amadeus y Campofrío confirman esta teoría.

- La menor prima de riesgo del mercado, los bajos tipos de interés y el elevado *cash-flow* avalan la práctica de comprar estas compañías con poco capital y mucha deuda (apalancándose), rentabilizando la inversión.

(No hay que confundir este tipo de valores con los denominados chicharros, valores muy especulativos y con débiles fundamentos).

La pregunta que se nos suscita es ¿cómo invertir en este tipo de empresas en las que se exige un conocimiento profundo de las que pueden mejorar sus resultados?

- En primer lugar se exige un análisis exhaustivo de estas empresas que tan sólo la gestión profesional que dedica a la inversión de muchos recursos tanto personales como profesionales puede conseguir.

- Una adecuada diversificación nos permite disminuir el riesgo en este tipo de empresas. Diversificación tanto en los mercados como en los sectores.

- Liquidez que nos permita entrar y salir en cualquier momento, en función de nuestras necesidades.

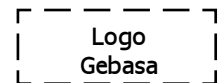
- Una fiscalidad adecuada que nos permita minimizar nuestro coste tributario.

- Una práctica operativa que nos permitan minimizar el coste de nuestras compras y ventas.

Todo estos requisitos los reúnen los fondos de inversión especializados en este tipo de compañías, resaltando la posibilidad que ofrece la legislación vigente de cambiar de fondo sin tributación.

La inversión en estos fondos puede poner un poco de pimienta en el conjunto total de nuestros ahorros, teniendo presente que no debe constituir el núcleo esencial de la misma.

Enrique Roca Estellés
Dpto. Gestión
eroca@geb.gbancaja.com
21/02/05



No se conforme con un Fondo de Inversión si puede tener un

FONDO DE FONDOS

Elija usted el riesgo en fondos de renta variable y deje en nuestros profesionales la selección y su gestión.

Bancaja Fondo de Fondos 30 FIMF

Bancaja Fondo de Fondos 60 FIMF

Bancaja Fondo de Fondos 90 FIMF

Asesorado por:
GEBASA
Gestora de Fondos S.A.

Infórmese en cualquier Oficina de Bancaja o llámenos al 96 361 22 61

Existe un folleto informativo a disposición del público en Gestora Bancaja S.G.I.C. y en la C.N.M.Y.

BANCAJA