

Jaume Puig. *CEO & CIO de GVC Gaesco Gestión y Gestor del Fondo*

El impacto que me produjo la primera lectura del famoso libro “Small is beautiful” de E. F. Schumacher, hará unos 30 años, es comparable al despertar que significó para mí el “21 Popular Economic Fallacies” de E.J. Mishan, que leería en la misma época

“**Lo pequeño es hermoso**” es un libro que se podía denominar, en aquel momento, de economía alternativa. De él surgen algunos conceptos que hoy consideraríamos actuales, como puedan ser el de **desarrollo sostenible, el de uso apropiado de la tecnología, o el de la educación como gran recurso**. Sobresale, sin embargo, la idea genérica de que **lo pequeño podía ser más efectivo que lo grande en aspectos como el empresarial o el urbanismo**.

En mis numerosas entrevistas con empresas cotizadas constato que la idea de economías de escala, y por lo tanto de la ventaja de tener un gran tamaño, sale continuamente en las conversaciones: Desde las numerosas **operaciones de fusión de empresas de un mismo sector** que se producen con la finalidad de aumentar su productividad, hasta la de una empresa china que está convencida de que **la industria del coche eléctrico será liderada por China**, dado que es la única zona del mundo que tiene escala suficiente para que el reciclaje de las baterías eléctricas sea efectuado a precios lo suficientemente bajos, etc.

Es fácilmente constatable, de la misma forma, que **el fenómeno de la concentración de la población mundial en grandes urbes, situadas muy mayoritariamente en zonas costeras, es una macro tendencia**.

¿Significa todo esto que la mayor efectividad del pequeño tamaño pueda ser una idea romántica y poco más?

No exactamente

Cuando invierto en empresas “small caps” cotizadas, y llevo 20 años haciéndolo, lo primero que les requiero es que sean **empresas especialistas en algo, que tengan una ventaja competitiva**.

Hay empresas pequeñas en términos de capitalización bursátil que ostentan, sin embargo, unas elevadas cuotas de mercado en un producto o servicio determinado. En otras palabras, **no me importa su tamaño, sino su cuota**. ¿Cuál es la cuota de mercado del fabricante portugués de corcho Corticeira **Amorim**?, ¿y la del fabricante alemán de muelles de gas **Stabilus**?, ¿y la del fabricante de autocaravanas francés **Trigano**? Búsquenlo y sorpréndanse.

Otra cosa muy importante que les exijo a las empresas es que tengan una **mentalidad “Glocal”**, en la que creo firmemente, hasta el punto de formar parte de la configuración de mi WhatsApp. Es un concepto mezcla de los términos Global y Local. Podría sintetizarse en algo así como **arraigo local compatibilizado con una mentalidad global**.

Mi tercera exigencia, que constituye una línea roja inquebrantable, es la **mentalidad de largo plazo de la gerencia de las empresas en las que invierto**. Huyo de los gestores de corto plazo, y de aquellos que confunden la prelación de los intereses. Acaso sean los mismos.

Otro paso decisivo es la **valoración fundamental**, que probablemente no sea el más difícil del proceso, aunque sin el cual, sin embargo, no es posible seguir. **Siempre he intentado maximizar los descuentos fundamentales, no sólo de cada una de las empresas, sino de la totalidad del fondo**.

Por último, **la experiencia como cliente de los servicios de la empresa es vital**, aunque, por supuesto, no siempre es posible efectuarla. Lo he hecho en muchas ocasiones, como en el caso de la francesa Pierre & Vacances, la irlandesa C&C Group, o la griega Aegean Airlines, entre otras.

No voy a hablar del hecho de que **las “small caps” son bursátilmente más rentables a largo plazo que las grandes empresas**. No voy a exponer las coyunturas económicas que las favorecen especialmente, como la actual. Tampoco trataré los famosos ciclos internos de los mercados, según los cuales **pequeñas y grandes empresas se alternan como líderes de rentabilidad en ciclos largos de tiempo**. Todo ello está ya en el temario de cualquier master en finanzas. Expondré simplemente una idea que he desarrollado con el tiempo:

La calidad de las gerencias de las “small caps” cotizadas supera a la media de las empresas cotizadas

Ojalá lo hubiera cuantificado desde la primera reunión que tuve con empresas, pero, al no

haberlo hecho, sólo puedo ofrecer lo que es, una impresión.

Síguenos: