

# INVERTIR EN COMPAÑÍAS DE CRECIMIENTO A PRECIO

El autor repasa las variables que se deben tener en cuenta en las compañías que nos interesan para canalizar parte de nuestra inversión.

En los últimos meses, los inversores se están cuestionando cómo afectará una subida de tipos de interés a la renta variable, y en general, se asocia dicha subida con un impacto negativo en los mercados de valores. Lo que sí suele ser cierto es que, en un escenario de subida, es más difícil ver expansiones de múltiplos de valoración. En este entorno, las compañías que deberían comportarse mejor son precisamente las de mayor crecimiento, ya que en ausencia de un encarecimiento de múltiplos, la revalorización de las acciones vendrá necesariamente del crecimiento de beneficios. Además, una subida de tipos de interés vendrá por un mayor crecimiento económico y una mayor inflación, por lo que podemos tener incluso revisiones al alza en los crecimientos de beneficios.

Al referirnos a empresas de crecimiento, podríamos estar tentados de asimilarlo a una filosofía «growth», y al buscar un precio razonable, a un estilo «value». Para colmo, Warren Buffet menciona que «growth» y «value» es lo mismo.

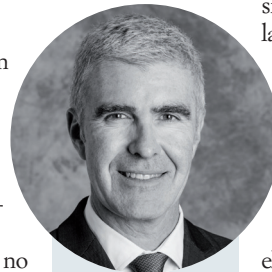
El hecho de que las acciones de una empresa estén cotizando con un múltiplo de resultados bajo, que se podría identificar con «value», no significa necesariamente que tengamos una buena oportunidad de inversión. Habitualmente, eso solo significa que esa empresa tiene problemas importantes, y siendo el mercado consciente de ello, solo está dispuesto a pagar un precio muy barato por sus

acciones. En otras ocasiones, un múltiplo bajo es típico de sectores muy cíclicos, por ejemplo, en compañías en el punto álgido de beneficios cuando el mercado considera que las cosas solo pueden ir a peor.

Por otro lado, cuidado, porque no solo se trata de comprar compañías de calidad y crecimiento a cualquier precio. Una excelente compañía comprada a un precio desorbitado puede ser una terrible inversión. En realidad, hasta la mejor compañía puede tener un precio que ya refleje el mejor de los escenarios posibles en el futuro predecible, y por lo tanto, no ser ya una alternativa.

El mercado suele etiquetar como inversión puramente «value» aquellas en las que la variable principal es el precio, sin embargo, la clave es la calidad del negocio y el crecimiento. El precio importa, pero no puede ser el único factor a tener en cuenta. Por tanto, es importante utilizar un enfoque micro, seleccionando empresas para buscar crecimiento y calidad a precios razonables.

Lo anterior suena a «bueno, bonito y barato» que nos plantea la pregunta de si existe realmente. La respuesta es que sí. En ocasiones es posible encontrar ineficiencias del mercado gracias a un enfoque micro. Hay compañías que en determinados momentos no son correctamente entendidas por el mercado y cotizan con unos múltiplos injustamente bajos, considerando su potencial de benefi-



**Xavier Català,**  
Xavier Català es Director Wealth Management de EDM Wealth & Asset Management. Comenzó su andadura profesional en Argentaria y Banesto en banca corporativa. Como banquero privado trabajó en Banco Urquijo, aunque desarrolló su carrera como Director de Banca Privada en Banco Banif y Santander Private Banking. Es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la UB. Tiene un máster en Banca y Finanzas por la Universitat Pompeu Fabra de Barcelona. European Financial Planning Association (EFPA) y Certified EFFAS Financial Analyst (CEFA), Financial Analyst (CEFA),

cios. Ejemplos de lo anterior podrían ser: un cambio en el equipo directivo, un proceso de reestructuración, un cambio en la estructura competitiva de su sector, una innovación tecnológica, una operación corporativa exitosa, etc. El mercado no descuenta la nueva situación de forma inmediata, sino que puede pasar un periodo relativamente largo de tiempo hasta que el precio de las acciones alcance el nivel «correcto».

El crecimiento y el precio son factores relevantes en la selección de compañías de calidad, entendiendo como tal, los negocios de crecimiento a largo plazo, y a la vez, elevada visibilidad. De esta manera, se minimiza el posible riesgo a equivocarnos en nuestras estimaciones de beneficios.

El crecimiento de beneficios proviene de diversos factores que resumimos principalmente en: crecimiento en ventas: ya sea orgánico o a través de adquisiciones; expansión en márgenes o reducción de deuda.

Respecto a los dos últimos factores, su aportación al crecimiento es limitada. Por tanto, el factor a tener más en cuenta es el crecimiento en ventas, cuidando los márgenes y la rentabilidad del negocio. A un mismo nivel de crecimiento, aquella compañía que lo haga consumiendo menos caja previsiblemente conseguirá un mayor retorno del negocio y para sus accionistas. Además, es necesario que este crecimiento y estos retornos sean sostenibles, y que se mantengan durante el periodo de tiempo más largo posible.

Desde EDM, compartimos la convicción que para obtener retornos consistentes lo ideal es invertir de manera selectiva en empresas de calidad, lo que significa compañías con crecimientos estables, rentables y poco endeudadas, comprándolas a precios razonables y manteniéndolas a largo plazo. ■