

**LOLA SOLANA**

DIRECTORA DE FONDOS DE RENTA VARIABLE DE PEQUEÑA CAPITALIZACIÓN Y ESG EN SANTANDER AM

«No quiero ni un solo día dejar de estar invertida en España»

La gestora estrella de Santander AM confía en la recuperación de la economía española y en su fortaleza pese al Covid-19. Lola Solana sostiene que es el momento idóneo para invertir en las compañías de mediana y pequeña capitalización que crecen, cotizan a precios baratos y pueden repercutir a sus clientes los incrementos de precio.

POR PABLO GALLÉN / REDACCIÓN

En este entorno de recuperación económica y avance de las bolsas, ¿cree que es el más idóneo para las empresas de mediana y pequeña capitalización?

Sin duda alguna, la mejor forma de jugar la recuperación de un país es a través de sus pequeñas y medianas empresas. Son empresas de nicho, por eso crecen más, tienen mayor apalancamiento operativo y son más ágiles y flexibles, lo que les permite adaptarse mejor a los nuevos entornos y a los nuevos retos. Estas pequeñas empresas están en sectores como la tecnología, la biomedicina o la industria, que son los sectores por los que la sociedad y el mundo avanza. Solo ante una recesión es cuando las pequeñas y medianas empresas tienen mal comportamiento. Y los miedos a una recesión están ya totalmente descartados.

En EEUU se empieza a hablar de inflación, en Europa está algo más controlada. ¿Qué impacto puede tener en este segmento de empresas?

Efectivamente este año todo el mundo habla de inflación, algo lógico porque es un año de recuperación, de crecimiento después de una crisis que paralizó la economía en todo el mundo. Como consecuencia de esta recuperación, ha subido el petróleo y el resto de materias primas, con lo cual las empresas tienen que repercutir a sus clientes este incremen-

to de precios, pero este incremento creemos que es coyuntural y no estructural. A corto plazo, si analizamos por sectores, una mayor inflación favorecerá al sector financiero, al consumo cíclico y a materiales, pero no creemos que sea sostenible. Por lo tanto, a largo plazo, seguimos estructuralmente positivos en los sectores farmacéutico, tecnológico, renovables y eficiencia energética. Y, si miramos al activo de small caps en general, siempre habrá excepciones, pero en las empresas pequeñas al estar en sectores nicho y ser líderes en su sector pueden repercutir a sus clientes los incrementos de precio.

El mercado está premiando más este 2021 a aquellas empresas que se quedaron muy atrás en 2020 y no ve tantas oportunidades en los grandes ganadores del Covid-19. ¿Cómo afecta esto a una cartera como la que gestiona?

El año pasado tuvimos rentabilidad positiva cuando el Ibex cayó un 15%, gracias efectivamente a los sectores que salían favorecidos del covid (renovables, farma, tecnología, industria esencial). Este año los inversores buscaban lo que todavía estaba barato sin preocuparles demasiado la fortaleza de balance o la falta de visibilidad en resultados. Nosotros buscamos negocios baratos que van a más, que crecen, pero no queremos sectores baratos si

no crecen o incluso decrecen. Y hay oportunidades en negocios que crecen. Solo es cuestión de tiempo que el mercado o el capital privado los ponga en valor. Nosotros queremos generar valor para el partícipe a largo plazo siendo fieles a nuestra filosofía de inversión, que significa invertir en pequeñas compañías, con buen equipo directivo, buen balance y buena valoración, pero siempre con crecimiento rentable.

¿Qué tipo de compañías son las que más le gustan? ¿Qué tienen en común?

Las que tienen un equipo directivo comprometido con el negocio, las que tienen una larga historia de crear valor para el accionista, las que sus activos han ido a más y el número de acciones se ha mantenido estable. Es decir, compañías que han crecido con su generación de caja y no vía ampliaciones. Aunque hay casos que vía ampliaciones también han generado valor. También valoramos compañías que tienen un accionariado que da estabilidad. De ahí nuestro interés por las pequeñas empresas familiares, por su alto compromiso con el negocio. Otro factor que tenemos en cuenta es que sean compañías que se rigen por los principios de ESG, que impactan positivamente para construir un mundo más limpio, que se preocupan por la diversidad, por atraer talento, por crear condiciones justas de traba-



jo para sus empleados y, sobre todo, aquellas compañías que tienen un buen gobierno corporativo porque no hay nada más ecológico que la ética.

Sobrepondera consumo cíclico e infrapondera servicios financieros frente al benchmark MSCI Europe SMID Cap Index. ¿Cuál es el motivo?

Estamos largos en consumo cíclico porque se beneficia de una recuperación económica, de una mayor renta disponible y de un mayor consumo y, tras el aumento del ritmo de vacunación, esperamos que el consumo se dispare a medida que se recupere el turismo y empuje al sector servicios en España.

Tiene alta convicción al sector renovable. En 2021 el sector no lo está haciendo del todo bien... ¿cree que está caro en relación a sus beneficios?

No está caro si miramos su 'pipeline'. La fuerte demanda por energías limpias que existe actualmente, el apoyo regulatorio y social, al ser una macro-tendencia necesaria, y la ayuda de los fondos Next Generation proporcionarán fuelle para seguir invirtiendo en nuevos proyectos. Por lo tanto, las caídas son oportunidad clara de compra. Lo acabamos de ver con la reciente opa de Solarpack con una prima del 45%.

El benchmark MSCI Europe SMID Cap Index pondera al mercado español por debajo del 8%. ¿Cree que es un error?

Sí, porque con el aumento de la gestión pasiva nos deja fuera del radar de muchos inversores. Deberían hacer un índice por países en el que todos los países pesaran lo mismo. Entiendo que es difícil porque el ratio PIB/capitalización está por debajo de la media europea. Nuestro mercado es muy pequeño y no representa el total de la economía. Necesitamos desarrollarnos más con más inversores y más empresas cotizando.

¿En este segmento es más fácil batir a los índices que si se invierte sólo en grandes compañías?



En general, es un universo más amplio y cuanto mayor es el universo mayores son las oportunidades. Al no estar en muchos índices, las small caps se quedan olvidadas y se quedan atrás. Pero, si estás atento y tienes la curiosidad de investigar y analizar otros negocios, te adelantarás a tus competidores y tendrás la oportunidad de encontrar valor y batir a los índices de referencia. La gestión activa siempre pasa por invertir en small caps y no solo consigues batir al índice sino que consigues una cartera más óptima desde el binomio rentabilidad-riesgo. Las small caps optimizan la rentabilidad.

En el fondo Santander Smalls Caps España, la principal posición es un futuro sobre el Ibex 35. ¿Por qué motivo?

Porque tenemos que anticiparnos a los reembolsos que llegan. Hay participes que por diferentes motivos deciden salir y tenemos que generar liquidez para atender a esos reembolsos en el tiempo adecuado. Mientras tanto no quiero ni un solo día dejar de estar invertida en España porque creo que hay un inmenso valor y la forma de estar 100% invertida sin comprometer la liquidez es teniendo un porcentaje en futuros del Ibex, ya que no hay futuros de small caps. ■