

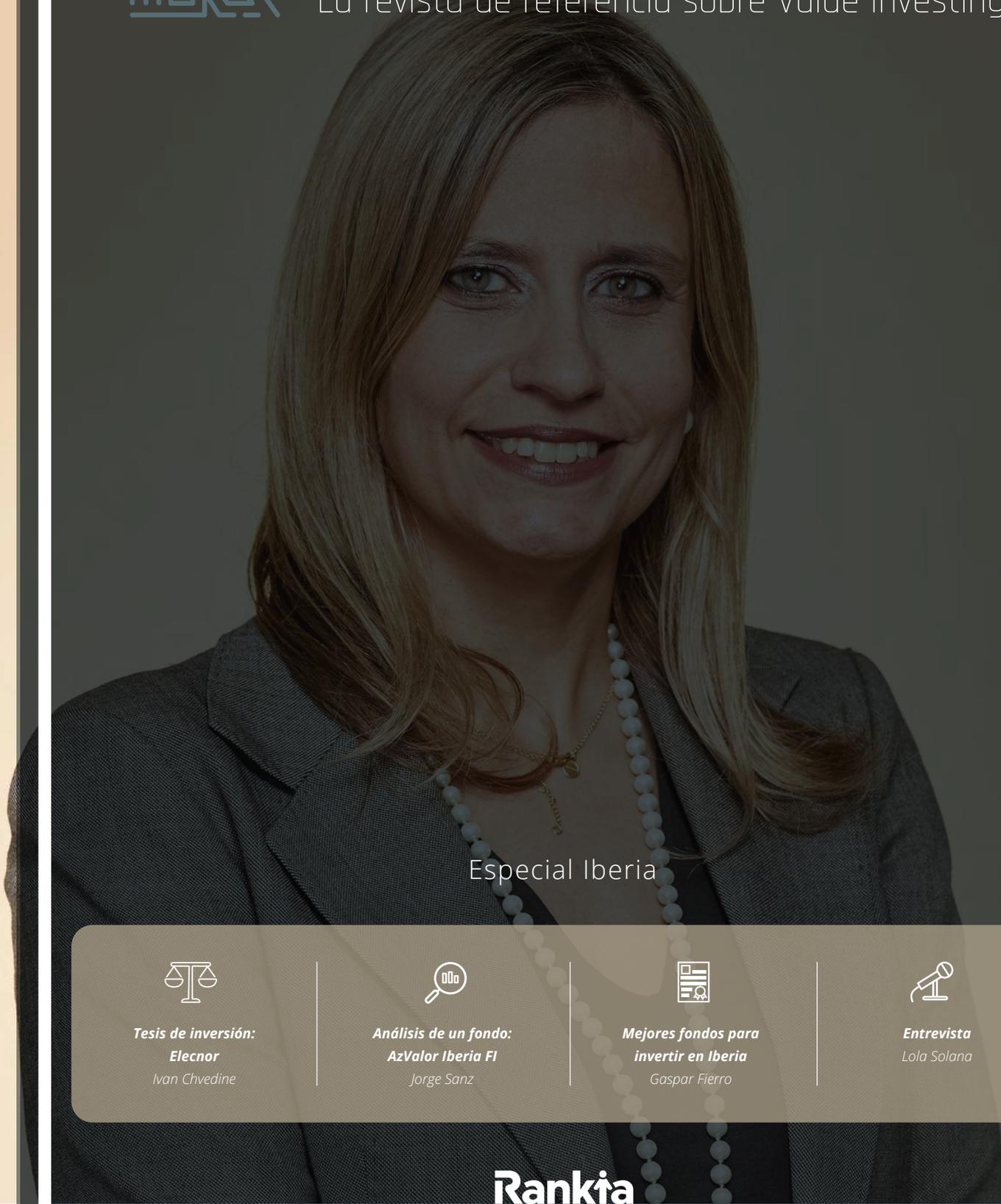


JUN 22-AGO 22 | #16



# Buscando Valor

La revista de referencia sobre Value Investing



Especial Iberia



*Tesis de inversión:*  
**Elecnor**  
Ivan Chvedine



*Análisis de un fondo:*  
**AzValor Iberia FI**  
Jorge Sanz



*Mejores fondos para  
invertir en Iberia*  
Gaspar Fierro



*Entrevista*  
Lola Solana



# LOLA SOLANA

Responsable de Equity Small Caps en  
Santander Asset Management





## 1. ¿Si tuvieras que resumir tu estilo de gestión y tu equipo cómo sería?

Mi estilo de gestión está basado en generar valor para el partícipe. Unas veces el valor está en el *growth*, otras en el *value*, otras en la calidad y otras en compañías en transformación. Pero por encima de todos esos estilos donde siempre encuentro valor es en las *small caps*. En *small caps* encontramos valoraciones atractivas, encontramos crecimiento porque les damos la mano cuando son pequeñas y hacemos todo el recorrido con ellas y encontramos calidad porque el porcentaje de empresas pequeñas con caja neta es mayor que el de empresas grandes. Las grandes empresas están, por lo general, más endeudadas.

Mi equipo tiene la flexibilidad y la agilidad de analizar cualquier compañía independientemente del sector en el que cotiza. Somos un equipo multidisciplinar, donde primamos entender el negocio, visitar la compañía, comprender las dinámicas del sector y hacer proyecciones financieras creíbles. Si necesitamos profundizar y hacer un análisis más complejo de una compañía, le pedimos ayuda a nuestro equipo de analistas sectoriales que están mucho más especializados en un sector determinado.

## 2. ¿Tienes alguna checklist para invertir en una compañía?

Al seleccionar una empresa miro tres aspectos cualitativos, que son el accionariado, el auditor y el equipo directivo, y tres aspectos cuantitativos, que son la generación de caja, el crecimiento rentable y la valoración.

## 3. ¿Cuáles son las banderas rojas que más te has encontrado a la hora de invertir?

Principalmente, serían el fraude, ya que cuando veo que la compañía oculta información, que no es transparente o reformula las cuentas, no entro, una deuda alta y una valoración en pico.

# ENTREVISTA CON...



#### 4. Todas las empresas ibéricas quisieran tener al Santander Small Caps en su accionariado ¿Cómo afronta la ponderación de los pesos de la cartera?

Por grado de convicción. A mayor convicción, mayor peso. Sin embargo, por muy convencida que esté me puedo equivocar o me pueden engañar, por eso li-mito las apuestas como máximo al 6% de la cartera.

#### 5. ¿Cómo añadir a la valoración, el riesgo de ejecución que tiene una compañía pequeña?

Yo no aplico descuento a una compañía por ser pequeña o por ser ilíquida. Lo importante es que una compañía sea buena, esté barata y tenga proyección, porque para esas compañías siempre habrá demanda y si son ilíquidas será porque nadie quiere vender, no porque nadie quiera comprar. Donde exijo un descuento por riesgo de ejecución es en compañías que no son solventes, con deuda alta, negocios que van a menos y equipos sin buen track record.

#### 6. ¿Qué métricas de valoración serían las adecuadas para analizar a una smallcaps?

Las mismas que en una gran compañía aunque, en las pequeñas, el accionariado, el auditor, la deuda y, sobre todo, el equipo directivo cobran más importancia. Para invertir en una pequeña compañía, necesitas tener confianza plena en quien dirige el proyecto, tiene que haber alineación total de intereses, por eso las compañías familiares nos gustan tanto. Hay *skin in the game*, como dicen los ingleses.

#### 7. La situación de la economía española no invita al optimismo, ¿cómo enfrentar en una cartera de renta variable ibérica un escenario así? ¿Es hora de concentrarse en las mejores ideas o de diversificar el riesgo?

En general, en mercados alcistas tiendo a tener más valores en cartera porque en un mercado alcista todo sube. Sin embargo, en mercados bajistas tiendo a concentrar las apuestas, ya que en situaciones difíciles la selección de valores cobra especial relevancia porque ya no sube todo y hay que demostrar pericia en la selección. Este año de riesgo geopolítico, de

subidas de tipos e inflación disparada, el *stock picking* es fundamental. Nuestra obligación es encontrar compañías que puedan defenderse y seguir creciendo incluso en una situación de incertidumbre como la que vivimos hoy.

#### 8. ¿Qué valora más en un analista y qué camino o formaciones son las más habituales para poder aspirar a trabajar en un equipo de gestión de activos?

En un analista valoro que sea multidisciplinar, que sepa valorar una compañía independientemente del negocio, que entienda las tendencias sectoriales, que interprete bien los balances y cuentas

de resultados y no se le escape nada. También que tenga curiosidad por aprender, que cuestione todo lo que le cuentan, que sepa vender de forma elocuente lo que hace y en lo que cree, que sea valiente y coherente para defender sus ideas, aunque no sean populares y estén en contra de lo que piensa la mayoría, que sea creativo y, sobre todo, que se esfuerce, que tenga paciencia y que nunca se rinda. Y lo que es necesario es una formación universitaria, saber mucha contabilidad, dominar el inglés y tener agilidad en la toma de decisiones.

Para invertir en una pequeña compañía, necesitas tener **confianza plena** en quien dirige el proyecto, tiene que haber **alineación total** de intereses, por eso las compañías familiares nos gustan tanto. “



## 9. ¿Cómo es un día en la vida de Lola Solana?

Como el de cualquier otra persona. Empiezo el día con un vaso de agua y un café bien cargado y hablando con mi equipo para informarnos de las noticias del día y ver qué es lo que tenemos que hacer. La realidad es que cada día es diferente al anterior y eso es lo bonito de este trabajo porque nunca sabes lo que va a pasar y tienes que estar preparado para empezar el día tomando decisiones sobre situaciones inesperadas. Una vez hecho el trabajo operativo diario, mi equipo y yo intentamos leer informes estimulantes, analizar compañías nuevas y ver analistas, fundadores o equipos directivos diferentes que nos inspiren y que nos den ideas nuevas porque el cerebro se despierta más con estímulos nuevos que con los mismos de siempre. Tratamos de reinventarnos, de convertir un día cotidiano en un día extraordinario. Lo que sí te diré, es que, cada día de esos que hacemos extraordinarios lo acabo en mi casa con una copita de vino tinto y una buena novela.

## 10. Sabemos de tu pasión por la lectura y escritura ¿Si tuvieses que recomendarnos unas lecturas para crecer como analista o gestor cuáles serían?

Sí, escribo por necesidad vital y leo por inquietud intelectual. Mi género favorito es la novela histórica, pero en el ámbito financiero, mis favoritas son "Un paso por delante de Wall Street", de Peter Lynch, "Invirtiendo a largo plazo", de Francisco Paramés, "El inversor inteligente", de Benjamin Graham, y "Las cinco reglas para invertir en acciones con éxito" de Pat Dorsey.

“ Mi estilo de gestión está basado en generar **valor** para el **partícipe**.