

Opinión > Tribuna > Retorno sobre el Capital Empleado elevado y sostenible, factor diferencial a largo plazo

DISYUNTIVA ENTRE BÚSQUEDA DE VALOR O DE CRECIMIENTO

## Retorno sobre el Capital Empleado elevado y sostenible, factor diferencial a largo plazo

TRIBUNA de Carlos Val-Carreres, gestor de Lierde SICAV en M&G Valores. Funds People continúa la serie con tribunas de los principales gestores incluidos en el fondo Banco Madrid SICAV Selección.

Etiquetas: Tribuna Gestoras españolas Renta variable

Empresas Banco Madrid

Carlos Val-Carreres | 14 mayo del 2014 - 07:25 hrs.



Es habitual en la comunidad financiera distinguir entre estilos de gestión value y growth. De forma resumida, la principal diferencia entre ambas teorías se basa en el estado contable elegido para el análisis de las compañías. La gestión value se centra principalmente en el estudio del balance, siendo su objetivo principal la búsqueda de valor oculto que no se refleja en el precio de mercado y/o balance de la compañía. El estilo growth centra su estudio primordialmente en la cuenta de pérdidas y ganancias para determinar en qué medida el ratio sobre beneficios al que cotiza una compañía recoge la capacidad futura de crecimiento de su beneficio por acción.

Ambas estrategias son válidas para el inversor financiero, el cual puede obtener excelentes retornos a largo plazo en base a su capacidad para encontrar ineficiencias de mercado en el corto plazo. En definitiva, estamos ante una disyuntiva entre búsqueda de valor o de crecimiento. No estamos ante un análisis de la calidad y sostenibilidad de la generación de valor de las compañías.

Por el contrario, el análisis del Retorno sobre el Capital Empleado (ROCE) parte de la relación entre ambos conceptos, valor y crecimiento. Esencialmente, toda inversión que obtenga un ROCE superior a su Coste de Capital generará valor a largo plazo; por lo tanto, su capacidad de crecimiento será mayor conforme más elevado sea su ROCE y exista la posibilidad de seguir reinviertiendo a ese retorno. Asimismo, por muy elevado que sea el crecimiento en ventas y/o beneficios de una compañía, si su ROCE es inferior a su Coste de Capital, el inversor se enfrentará inevitablemente a un proceso de destrucción de valor.

La filosofía de inversión de Lierde SICAV parte de un principio básico: la inversión en renta variable no es más que la participación directa en la propiedad de una compañía, siendo siempre la calidad del negocio un factor diferencial a medio y largo plazo. Por ello, el análisis y estudio del ROCE es la base de nuestros modelos de valoración. Pero, ¿cómo invertir en activos financieros en base al ROCE?

En primer lugar, un ROCE elevado siempre merece un múltiplo de mercado más alto. En segundo lugar, tanto la sostenibilidad del retorno como la capacidad de crecer reinviertiendo a ese mismo retorno son factores determinantes en la valoración. Finalmente, siendo Lierde SICAV un vehículo de inversión a medio plazo es más lógico hablar de rentabilidades en un plazo óptimo (3-4 años) que de precios objetivo a 12 meses. El resultado final es una cartera diversificada (40-50 compañías) con un potencial de revalorización acumulativo anual para los próximos 4 años superior al de los índices europeos.



Compartir en:

ACCEDER

**EXECUTIVE MASTER EN FINANZAS**

3º del Mundo  
Ranking Financial Times

1º socio del  
CFA Institute en España

**all funds BANK** Fund Radar

Leaders in Open Architecture

Busca y compara entre más de 1

Buscar

**BOLETÍN DE NOTICIAS**

Suscríbete. Introdúcelo tu email

Suscríbete