

¿El rebote de las 'small caps' tiene opciones de continuar?

Madrid, 22 diciembre 2025



Tras cinco años difíciles, las acciones de pequeña capitalización globales podrían al fin estar dando señales de vida. Desde finales de 2021, el Índice MSCI World Small Cap ha quedado rezagado frente al índice de empresas de gran capitalización por más de un 25%, uno de sus peores rendimientos relativos en décadas. Esta dinámica ha tenido consecuencias visibles: una caída notable en el posicionamiento de los inversores, valoraciones comprimidas y un sentimiento que se ha mantenido cerca de mínimos cíclicos durante buena parte del periodo.

En las últimas semanas, sin embargo, la situación parece que ha comenzado a cambiar. La cuestión central ahora es determinar si este rebote reciente está sustentado en fundamentos sólidos que podrían extenderlo en el tiempo, o si se trata únicamente de un repunte temporal dentro de un contexto más incierto para las small caps.

Señales que apuntan a una recuperación más sólida

Varios indicadores sugieren que podrían estar formándose los cimientos de una recuperación más duradera. Uno de los más importantes es la reciente mejora del Índice de Revisión de Beneficios Globales de Citibank, que ha pasado a terreno positivo por primera vez desde finales de 2021. Históricamente, este indicador de revisión de beneficios ha mostrado una alta correlación con el rendimiento de las small caps.

Además, dentro del propio segmento de pequeña capitalización, se observan señales de estabilización en sectores más cíclicos, los cuales han sido los más castigados durante el último año. Este tipo de comportamiento, caracterizado por la formación de suelos o movimientos laterales prolongados, suele aparecer en las fases iniciales de cambios de tendencia. Muchos inversores que habían reducido su exposición ante temores de recesión podrían estar reevaluando sus expectativas, especialmente a medida que los datos macroeconómicos muestran cierta moderación en los riesgos que dominaban el panorama a principios de año.

El contexto económico también ha mejorado. Los índices PMI de varias economías desarrolladas, que durante un periodo prolongado se mantuvieron en niveles deprimidos, han empezado a recuperarse. Aunque estos índices todavía no señalan una expansión robusta, la trayectoria reciente sugiere que el periodo de contracción industrial podría estar acercándose a su fin.

La política monetaria añade otro catalizador poderoso. La Reserva Federal ha retomado su ciclo de recortes de tipos y los mercados esperan que esos recortes se aceleren durante 2026. La caída de los tipos de interés suele beneficiar más a las empresas pequeñas que a las de gran capitalización. Un dólar estadounidense más débil proporcionaría alivio adicional, especialmente a las small caps de mercados emergentes, muchas de las cuales se endeudan en dólares y sufren cuando los tipos estadounidenses y el dólar suben de forma simultánea.

A esto se suma el comportamiento de las materias primas industriales y energéticas, cuyos precios han comenzado a fortalecerse en los últimos meses. Este repunte suele interpretarse como una señal de mejora en la demanda global y a menudo coincide con recuperaciones en sectores cíclicos que representan una parte significativa de los índices de pequeña capitalización. Si esta tendencia continúa, podría proporcionar un impulso adicional al crecimiento de ingresos y márgenes en estas compañías.

El trasfondo sigue siendo complejo

No obstante, es importante reconocer que el panorama no está exento de desafíos. Entre los elementos que introducen incertidumbre destaca la apreciación del euro en 2025. Para los inversores europeos en renta variable global, una moneda doméstica más fuerte reduce el valor de los beneficios generados en otras divisas. Si esta tendencia se prolonga, podría ejercer presión sobre los retornos en términos relativos, especialmente en carteras con una exposición elevada a economías con divisas más débiles.

Otro factor estructural por considerar es el peso creciente que han tenido las compañías de mega capitalización en el rendimiento de los mercados globales durante los últimos años. Sectores como inteligencia artificial, cloud computing o semiconductores han concentrado cifras excepcionales de inversión, lo que ha impulsado el comportamiento de estas empresas y ha generado una divergencia histórica entre grandes y pequeñas capitalizaciones. Aunque algunos inversores comienzan a preguntarse hasta qué punto estas valoraciones incorporan expectativas muy exigentes, no existe todavía una señal clara de que una rotación sustancial hacia compañías más pequeñas sea inminente. Un ajuste en las expectativas de crecimiento de las mega caps podría, en efecto, beneficiar a las small caps, pero el momento y magnitud de un movimiento de este tipo son difíciles de anticipar.

También persisten riesgos relacionados con el entorno macroeconómico. El reciente aumento de tensiones arancelarias ha actuado como un impuesto sobre consumidores y productores, incrementando los costes y complicando las cadenas de suministro. Las grandes multinacionales suelen tener mayor capacidad para absorber estos impactos gracias a su diversificación geográfica y a su poder de negociación, mientras que las empresas pequeñas a menudo enfrentan más dificultades. Si las tensiones comerciales se intensifican, las pequeñas compañías estadounidenses podrían encontrar un entorno operativo más desafiante.

En los mercados de financiación, continúan apareciendo señales de fragilidad. El estrés en la financiación vinculada a SOFR, junto con algunos episodios de quiebras en crédito privado, sugiere que las condiciones financieras aún no se han normalizado completamente. Dado que las pequeñas compañías dependen en mayor medida del financiamiento bancario o del crédito privado, cualquier endurecimiento adicional podría limitar su capacidad de inversión o afectar negativamente a sus balances.

Un elemento que tradicionalmente sirve como indicador adelantado del ciclo industrial —el comportamiento del sector químico— todavía no muestra una recuperación clara. No obstante, las medidas de cierre de capacidad y liquidación de inventarios que se han observado en los últimos dos años podrían establecer un punto de partida para una estabilización futura. La recuperación en este segmento ha sido históricamente un buen predictor del aumento de la actividad manufacturera global y de la mejora en los beneficios de las small caps.

Un rebote posible, pero dependiente de varios factores

En última instancia, el escenario para una recuperación sostenida de las small caps depende en buena medida de la capacidad de la economía global para lograr un aterrizaje suave. Si los bancos centrales gestionan adecuadamente la política monetaria y el crecimiento se estabiliza en niveles moderados, los factores positivos que hoy empiezan a vislumbrarse —valoraciones atractivas, mejora en revisiones de beneficios, relajación financiera, repunte en materias primas y posible rotación desde las mega caps— podrían alinearse de forma favorable. Sin embargo, si el proceso de ajuste se complica, las small caps volverían a mostrar su habitual sensibilidad al ciclo, tanto en fases expansivas como en las contractivas.

Por ahora, la evidencia sugiere que un rebote es posible y que ya está tomando forma en algunos mercados. Su continuidad dependerá de cómo evolucione el panorama macroeconómico en los próximos meses. Para los inversores con baja exposición, los niveles actuales podrían representar una oportunidad prudente para reconsiderar posiciones, siempre dentro de una visión equilibrada del riesgo cíclico y de las incertidumbres que aún persisten.

John Tidd es Director de Inversiones en HAMCO AM, gestor delegado de los fondos HAMCO Global Value Fund & HAMCO Quality Fund

Artículo publicado el 15 de diciembre de 2025 en CINCO DIAS.



Hamco AM

HAMCO AM SGIIC es una gestora fundada y liderada por John Tidd en 2024, pero que aplica una estrategia de inversión “Deep Value” de ámbito global con más de 25 años de experiencia. Una estrategia diseñada para la identificación de oportunidades de inversión infravaloradas en cualquier mercado, con un elevado potencial de revalorización en el largo plazo, a través de un enfoque bottom up, combinado con un estricto proceso de selección de compañías para la cartera.

HAMCO AM SGIIC es la gestora delegada del fondo Hamco Global Value Fund, y del Hamco Quality Fund. Entre ambos fondos se han superado los 190 millones de euros en activos bajo gestión y los +7.500 partícipes a 18 de Noviembre de 2025.

www.hamco.es

Disclaimer

La información y contenido reflejado en el sitio web hamco.es ha sido elaborada por HAMCO AM SGIIC, S.A. La empresa se basa en información pública y el uso de fuentes de información de calidad y fiabilidad. Verificamos que la información publicada sea correcta, no obstante, tanto HAMCO AM SGIIC, S.A., y sus empleados no se responsabilizan por el contenido. La información de este sitio web no constituye una señal o pauta para la contratación de activos o servicios financieros.

Investor Relations

Daniel Puleo, CFTe, €FA

Email: info@hamco.es

