

La Cantera

La calidad emergente: las figuras del mañana, cuando todavía juegan en las inferiores

SERIE

La Cartera Antifrágil

DOCUMENTO

La Cantera

FECHA

Junio de 2026

AUTOR

Fede Tessore

Con La Primera abriste la calidad ya consagrada, el corazón que compone tu capital. La Cantera es su contracara y, a la vez, su origen: la misma filosofía de calidad, pero en empresas todavía chicas y poco miradas por el mercado, con casi todo el camino por delante. Es la cuarta y última pieza de la Cartera Antifrágil.

Te voy a contar qué es exactamente La Cantera, por qué lo chico tiene más potencial de crecimiento, por qué este puede ser un momento extraordinario para entrar (las empresas chicas están más baratas frente a las grandes que en medio siglo), y en qué cambia nuestro método cuando bajamos a buscar talento joven. Con una promesa: esto no es timba. Es calidad, en versión emergente.

Todos soñamos con haberla comprado cuando era chica

Hacé el ejercicio. Pensá en cualquiera de los grandes negocios de hoy, esos que parecen invencibles. Todos, sin excepción, alguna vez fueron una empresa chica, desconocida, que cotizaba por monedas y de la que casi nadie hablaba. Y todos pensamos, alguna vez, lo mismo: "si la hubiera comprado entonces".

La Cantera nace de ese sueño, pero con los pies en la tierra. No se trata de comprar promesas vacías ni de jugar a la lotería con la empresa de moda que todavía no gana un peso. Se trata de algo mucho más sólido: encontrar a las consagradas del mañana mientras todavía son chicas, pero **cuando ya ganan plata y la ganan bien**. Calidad demostrada, en miniatura.

La Cantera no es apostar a promesas. Es comprar a las figuras del mañana mientras todavía juegan en las inferiores.

LO PRIMERO

Qué es La Cantera

En el informe de La Primera te conté las dos ligas de la calidad que conviven en la cartera. La Primera es la de arriba, la calidad consagrada. La Cantera es la liga de abajo: las mismas virtudes (negocios rentables, con una ventaja competitiva real, que reinvierten su capital a tasas altas) pero en empresas todavía chicas y poco seguidas por los analistas. Las llamamos, con cariño, nuestros **Tiny Titans**: titanes en miniatura.

Quiero ser muy claro con una distinción que lo es todo, porque marca la diferencia entre invertir y apostar. La Cantera no son empresas que prometen ganar plata algún día. Son empresas que **ya ganan plata**, que ya tienen un buen negocio funcionando, solo que a escala chica. El próximo gran negocio cuando todavía vale mil millones y no cincuenta mil. No el proyecto que vale mil millones quemando caja y sin un solo cliente que pague.

Esa es la línea que nunca cruzamos. Lo que cambia respecto de La Primera es el tamaño y el potencial. Lo que no cambia es la exigencia de que el negocio sea bueno y rentable hoy. Por eso La Cantera está del lado de la calidad, y lejos de la timba.

EL POTENCIAL

Por qué lo chico puede crecer mucho más

Acá está la razón de fondo por la que dedicamos una parte de la cartera a las chicas, y es pura matemática. El interés compuesto necesita pista para correr. Una empresa que ya es una de las más grandes del mundo, por más maravillosa que sea, tiene el techo cerca: no puede volver a

multiplicarse por diez, simplemente porque no hay tanto mercado en el planeta. Una empresa chica y excelente, en cambio, tiene casi todo el camino por delante.

LA MATEMÁTICA DEL TECHO



Por pura matemática, una empresa chica y excelente puede multiplicarse muchas veces; una gigante ya choca contra el tamaño del mercado. Cifras ilustrativas.

Y esto no es solo intuición: es uno de los hallazgos más sólidos de la academia. La investigación de los economistas Eugene Fama y Kenneth French, que estudiaron un siglo entero de datos, mostró que las empresas chicas, en promedio, le ganaron a las grandes por alrededor de 2 puntos por año. A ese fenómeno lo llaman el premio por tamaño. No es gratis (lo pagás con más volatilidad), pero compuesto durante décadas, ese premio se vuelve enorme.

Lo chico no es una desventaja. Es, justamente, el espacio que todavía le queda a una gran empresa para crecer.

LA OPORTUNIDAD

Pocas veces estuvieron tan baratas

Si en La Primera te decía que la calidad estaba rezagada y barata, en La Cantera el argumento es todavía más fuerte. Mientras un puñado de tecnológicas gigantes acaparaba la atención y el dinero, las empresas chicas quedaron tiradas. El resultado: hoy cotizan a uno de sus mayores descuentos frente a las grandes en cerca de cincuenta años (así lo miden gestoras como Janus Henderson), pese a que sus ganancias vienen creciendo casi a la par.

CUÁNTO SE PAGA POR LAS GANANCIAS: GRANDES VS. CHICAS



Veces que se paga por cada dólar de ganancia esperada (relación precio sobre ganancias). Las chicas cotizan con un descuento cercano al 30% frente a las grandes, de los más amplios en décadas. Cuando estuvieron así de baratas, históricamente tendieron a rendir más en los cinco a diez años siguientes. Fuente: datos de mercado y Fidelity, 2026.

Pero acá hay un matiz fino que tenés que entender, porque es exactamente lo que nos diferencia. En el último tiempo, dentro de las chicas, las que más rebotaron fueron las **no rentables**: las promesas, las apuestas, los boletos de lotería. Esa parte sí es un casino, y nosotros no jugamos ahí. Nuestro terreno es el otro: las empresas chicas que **ya ganan plata y son de alta calidad**, que quedaron baratas de arrastre, por el simple hecho de ser chicas en un mercado obsesionado con las gigantes. Calidad chica, en oferta. Esa es la oportunidad.

EL ASCENSO

Donde empieza el camino a Primera

Acá se cierra el círculo con La Primera, y es la idea de marca que más me gusta. La Cantera es la puerta de entrada a un viaje. Como en el fútbol, es la división donde se forman las futuras figuras: un negocio chico y excelente entra acá, compone durante años, se hace grande, y si mantiene su calidad, asciende a La Primera. No son dos sistemas distintos. Es una sola filosofía de calidad siguiendo a las mejores empresas a lo largo de toda su vida.

EL ASCENSO: DE LA CANTERA A LA PRIMERA



La misma calidad, dos etapas. Por eso, en los gráficos de la cartera, La Primera y La Cantera comparten el color.

Por eso La Cantera no es un apéndice arriesgado pegado a la cartera. Es el semillero del corazón de la cartera. Las que prendan acá son, con suerte y con tiempo, las protagonistas de La Primera dentro de diez o veinte años.

El mismo Detector, con tres perillas movidas

La buena noticia es que no tenés que aprender un método nuevo. Usamos exactamente el mismo embudo que te expliqué en La Primera: la Puerta de Entrada de tres preguntas, los tres pilares (El Negocio, El Futuro, El Precio) y el Semáforo de Riesgo. El Detector de Compounders es uno solo. Lo que hacemos al bajar a la cantera es mover tres perillas, porque buscar talento joven exige mirar con otro foco.

- 1

Pesa muchísimo más el camino por recorrer. En La Primera, la durabilidad ya está demostrada. En La Cantera, lo que más nos importa es el espacio para crecer: cuánta pista tiene por delante ese negocio antes de toparse con su techo. Una empresa chica que puede componer durante dos décadas vale, para nosotros, más que una que ya está cerca de su límite.
- 2

Pesa muchísimo más quién la conduce. Cuando una empresa tiene poco historial, la calidad de quien la maneja es casi todo. Por eso acá miramos con lupa al capitán: preferimos fundadores y familias con buena parte de su propio patrimonio adentro de la empresa (juegan con su plata, no con la tuya) y con la habilidad probada de reinvertir bien cada peso que ganan. Un gran piloto joven al volante de un gran auto chico.
- 3

Somos más estrictos con la supervivencia. Una empresa chica puede quebrar de un modo en que una gigante no. Así que le subimos la vara a la solidez: le exigimos un balance más sano y más caja para entrar. No queremos a la chica brillante pero frágil, que un mal año se lleva puesta. Queremos a la chica brillante y robusta, que aguanta el temporal y sale a comprar mientras otras caen.

QUÉ CAMBIA ENTRE LA PRIMERA Y LA CANTERA

	La Primera	La Cantera
Camino por recorrer	Importa, pero el techo ya está más cerca	Importa muchísimo: décadas de pista por delante
Quién la conduce	Un buen management consolidado	Casi decisivo: dueño alineado y con mano probada
Solidez del balance	Exigente	Todavía más estricta: balance sano y caja de sobra

El piso de calidad es idéntico e innegociable: ya rentable, alto retorno sobre el capital y ganancias que crecen de verdad. Eso es lo que mantiene a La Cantera del lado de la calidad.

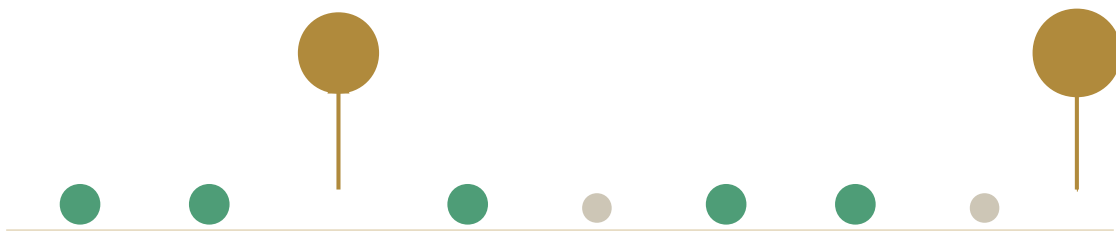
CON HONESTIDAD

El riesgo, de frente

No te voy a vender humo. Las empresas chicas son más volátiles que las grandes: suben más fuerte y también caen más fuerte, y algunas, por más cuidado que pongamos, no van a salir bien. Es parte del trato, y prefiero decírtelo de entrada. Pero acá está la clave: justamente porque lo sabemos, lo gestionamos de tres maneras.

Primero, va en dosis chica del total de la cartera. Segundo, dentro de La Cantera repartimos entre bastantes más empresas que en La Primera, para que ninguna, sola, pueda hacernos un daño serio. Y tercero, la regla de oro que ya viste: solo entran las que ya ganan plata y tienen un balance sólido.

LA LÓGICA DE LA CANASTA



Cada círculo es una empresa de la canasta. La mayoría rinde bien; unas pocas se multiplican y pagan de sobra por las que no funcionan.

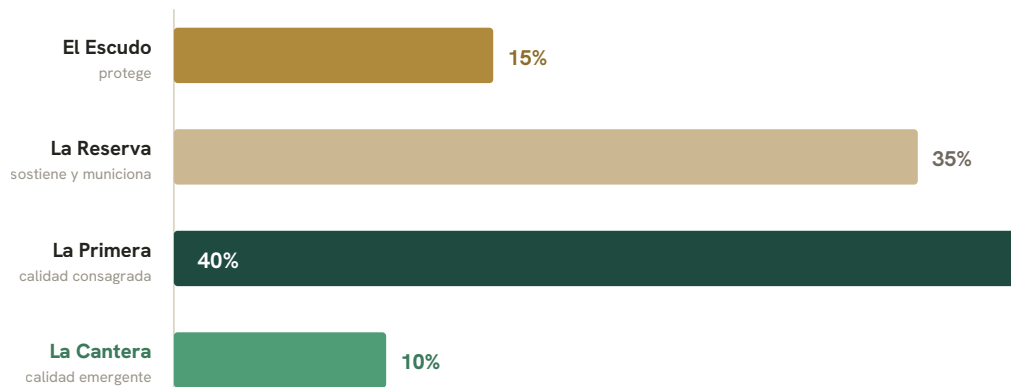
Así, no necesitamos acertarle a todas. Ni cerca. En una canasta de calidad chica, unas pocas que se multiplican por cinco o por diez compensan con creces a las que se quedan en el camino. El secreto no es adivinar la ganadora: es tener una buena canasta, con calidad real en cada nombre, y dejar que el tiempo haga la selección.

EL REPARTO

Cuánto va en La Cantera: el 10% (con ambición de más)

En la cartera modelo, La Cantera es hoy la porción más chica: el 10%. Y es a propósito. Por su mayor volatilidad, no tiene sentido cargar acá más de lo que podés ver moverse sin perder el sueño. Es la pizca de pólvora con más potencial de toda la cartera, y una pizca alcanza para mover la aguja.

LA DISTRIBUCIÓN ESTÁNDAR, POR FUNCIÓN



La Primera y La Cantera comparten color: son la misma calidad en dos etapas. Distribución tipo; cada inversor la adapta a su situación.

Ahora, una confidencia: La Cantera es la pieza que más me gustaría agrandar. Su lugar natural de largo plazo es más alto, cerca del 15%. Si hoy la tengo en 10% es por pura prudencia táctica: con el mercado caro, prefiero tener esa pólvora todavía en la Reserva, lista para sumar a las chicas a medida que aparezcan a buen precio. Cuando el mercado se normalice, ese espacio se vuelca acá. La cartera está viva, y La Cantera es la que más espacio tiene para crecer dentro de ella, igual que las empresas que la habitan.

LO QUE RECIBÍS

Qué vas a tener vos

La promesa es la misma que en La Primera: **nosotros hacemos el trabajo por vos**. Encontrar buenas empresas chicas es, si se quiere, todavía más difícil que encontrar buenas grandes, porque están menos seguidas y hay que escarbar más. Esa es justamente nuestra tarea. Cada empresa de La Cantera que pase el Detector va a tener su propio informe, con todo servido: qué hace el negocio, por qué creemos que tiene tanto camino por delante, su Puntaje Compounder, el color de su semáforo de riesgo, el precio sensato de entrada y la tesis en una sola frase.

PARA LOS QUE QUIERAN IR MÁS A FONDO

Y si querés aprender a cazar estas empresas por tu cuenta, muy pronto vamos a publicar un curso completo donde desarmamos el Detector pieza por pieza, incluida la recalibración que acabás de ver para la calidad chica. No es obligatorio: si solo querés seguir nuestras recomendaciones, es perfecto, ese es el plan para la mayoría. Pero si querés hacer tu propio research, o entender al detalle por qué elegimos lo que elegimos, vas a tenerlo a tu disposición.

PARA CERRAR

La cartera, completa

Con La Cantera se cierra el mapa. Ya tenés las cuatro piezas de la Cartera Antifrágil sobre la mesa: el Escudo, que protege; la Reserva, que sostiene y munición; La Primera, la calidad consagrada que

compone tu capital; y La Cantera, la calidad emergente que le agrega potencial de crecimiento. Una barra de pesas completa: firme de un lado, con motor del otro, y con una pizca de futuro para que el motor nunca se quede sin nafta.

La Cantera es la parte más audaz, sí, pero no por eso menos rigurosa. Es la misma búsqueda de siempre, calidad real, solo que mirando hacia el mañana en lugar de hacia el historial. Las figuras del próximo ciclo, compradas hoy, mientras todavía son chicas y baratas. Esa es la apuesta más linda de toda la cartera, y ahora ya la conocés por dentro.



Fede Tessore

CAPITAL ANTIFRÁGIL

CAPITAL ANTIFRÁGIL · LA CANTERA · JUNIO 2026

WWW.FEDETESSORE.COM

Contenido educativo de Capital Antifrágil. No constituye una recomendación personalizada de inversión ni una oferta de compra o venta de instrumentos financieros. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Las inversiones en empresas de baja capitalización conllevan mayor volatilidad y riesgo. Toda decisión es responsabilidad de cada lector.