

## El hundimiento del valor de las tecnológicas puede ralentizar la innovación

*Cuando uno revisa los líderes de las bolsas por décadas encuentras que los Walmart de turno o los General Electric han sido sustituidos por compañías que hace 20 años la mayoría ni existía. Como siempre se dice “factores exógenos” a ellos han cambiado las reglas y no solo los inversores pierden actualmente la camisa, sino que la inversión en nuevas tecnologías a través del private equity se está resintiendo a niveles de peligrar la actual velocidad de innovación.*

*La inflación, la guerra, los confinamientos y la más que probable recesión no hacen más que acentuar un problema mundial que no parece que se quiera ver.*



Por Miguel Ángel Temprano

19 de mayo de 2022

 Tiempo de lectura: 3,15 min

Estamos viviendo el derrumbe del paradigma bursátil de las dos últimas décadas. Y ¿por qué digo esto? Porque mientras que el año pasado vimos como varias empresas, todas ellas de origen tecnológico superaban el valor del billón de dólares (*trillion* según la terminología americana) y alguna de ellas llegaba a los tres billones, en lo que llevamos de 2022, el derrumbe bursátil de estos valores es generalizado.

***“antes o después la bolsa pone a cada uno en su sitio, si una empresa no vale lo que cotiza, al alza o a la baja, llegará un momento que el valor y la cotización se igualen”***

La pregunta que me hacen siempre es la misma, ¿pero esto es solo en la bolsa o también es la realidad? Y mi contestación también es siempre la misma, la que ya daba hace 30 años, cuando empecé en esto. El valor de una compañía puede estar alterado a la baja o al alza, pero esta alteración nunca es perpetua, por lo que, si algo no vale lo que su cotización refleja, antes o después el mercado la pondrá en su valor real.

Les invito a ver el video “Como valoramos una empresa” en esta página:  
<https://www.miguelangeltemprano.es/blog/videos>

Alguno de ustedes habrá visto alguna de las series de moda, la de *Uber* y la *WeWork*, dos ejemplos de empresas que igual que subieron como la espuma cayeron como el ladrillo.

Hoy o por hoy no está de moda seguir a *Warrent Buffet* uno de los principales valedores de la “*escuela Value*” – una escuela que viene a decir que solo te fijas en lo que realmente vale la empresa, independientemente de su cotización- hoy está de moda seguir a la nueva “*guru*” *Cathie Wood*.

Cuando la Sra. Wood habla, sube el pan. O ya no, porque el fondo que gestiona el *ARK Innovation Exchange-traded fund* lleva una bofetada en lo que va de año de un 60%. Sí, no me he equivocado, un 60%, pero si han visto la serie sobre *WeWork - WeCrashed* (*en traducción libre: nosotros nos la pegamos*)- les sonara el nombre de *Masha*. Pues es bien este “*guru*” japonés de la inversión en compañías no cotizadas – el famoso *private equity*- perdió el año pasado por valoración de sus compañías 13.200 millones de dólares americanos (USD), pero es que en los primeros tres meses de este año ha perdido “solo” 26.200 millones de USD.

De verdad, no se me están yendo las cifras. Y ¿saben lo peor? Que el nivel de endeudamiento de *Softbank* cuyo CEO es *Masayoshi Son* – *Masha* para los amigos-, es descomunal. Y como bien saben el dinero ya solo se puede encarecer, y si no se encarece vía tipo de interés se encarece por debilitamiento de tú moneda con respecto al dólar.

***“el necesario encarecimiento del dinero como principal vía para reducir la inflación a los que va a machacar son a las empresas endeudadas, pero sobre todo a los inversores endeudados”***

Pasemos un momento página, aunque luego volveremos a ella y vayamos a ver lo que ha pasado con los “*monstruos*” del mercado de la última década. *Netflix*, ha caído en lo que va de año aprox., un 70% de valor, pero es que *Amazon* lo ha hecho en un 30%.

No hace tanto decíamos que el valor del índice de referencia americano estaba dopado por *Amazon* y que había que mirar en lugar del S&P 500, el S&P 499, es decir sacar de la ecuación a *Amazon*

porque su valor distorsionaba todo el índice. Imagínense, una sola compañía distorsionaba el valor de 499, entre las que estaban todos los gigantes de la historia -bueno, los que habían sobrevivido-

Amazon cotizaba de manera constante a PER (*número de veces por las que se multiplica sus beneficios actuales para calcular su valor bursátil*) de aprox. 100, es decir, asumías que el resultado de la compañía iba a crecer permanentemente a doble dígito, porque si no lo que estabas haciendo era comprar una compañía que te iba a devolver la inversión en 100 años. Bueno, realmente asumías que le ibas a dejar las acciones en herencia no a tus hijos, ni a tus nietos, sino a tus bisnietos.

***“al parecer todos o casi todos los nuevos gigantes habían construido empresas para llegar hasta Marte, por estructuras sobredimensionadas”***

Pues bien, directivos de Amazon ya han reconocido públicamente que están sobredimensionados, que les sobra staff – así se llama ahora a los trabajadores – y que también les sobraba espacio en sus almacenes, porque han sobreestimado su potencial de crecimiento. Toda una declaración para que minuto y medio después te despidan no por negligente, sino por iluso.

Y ¿de quién es la culpa? Pues de nadie, porque ya se sabe que cuándo se equivocan son las circunstancias, los imponderables, pero cuando las cosas salen bien, es que son unos genios. Esto lo hacen muy bien los políticos.

Según todos, la culpa es de la inflación galopante, los cuellos de botella en los suministros y de la guerra de Putin. Según “todos” nada se podía prever, pero si te vas al Caribe y te mojas en una tormenta de verano, no parece excusa no haberse llevado ni un chubasquero guarro. En el Caribe llueve casi todos los días por la tarde.

Es imperdonable que ejecutivos o políticos con salarios multimillonarios no trabajen con escenarios de catástrofe y aunque sea mínimamente contemplen estos escenarios y tomen medidas de previsión.

Y ahora nos encontramos unas bolsas cayendo en picado, sobre todo en lo referente a los valores tecnológicos. Con unos bonos cuyos precios también caen en picado, y que por primera vez en décadas, ambos, bonos y acciones lo hacen en tándem.

***“por primera vez en décadas las acciones caen a doble dígito mientras que el valor de los bonos cae en tándem también a doble dígito”***

Para el que no esté acostumbrado a este lenguaje tan particular que usamos, un bono cae en valor cuando las nuevas emisiones se ejecutan a tipos de interés mayores que las emisiones previas a la misma duración. Es decir, si tengo un bono a 5 años al 1% y las nuevas emisiones a esa duración, se hacen al 2% y lo quiero venderlo en el mercado secundario, nadie me va a dar el 100% del valor del bono, ya que puede comprar el mismo al 2%, por lo que se dice que su valor cae.

Todo esto se traduce en pérdida de valor para el inversor, y recuerdo que los principales inversores del mundo son los trabajadores que invierten parte de su salario en un fondo de pensiones.

Pero también estas bofetadas de los “Masha” de turno, y son muchos y con mucho dinero bajo gestión, perjudican radicalmente a la innovación. No habrá grandes inversores en nuevas compañías innovadoras y con mucho potencial de crecimiento, y eso es un problema para el desarrollo de la sociedad.

***“Lo que está ocurriendo en la economía tiene una segunda derivada es la pérdida de inversión en nuevos talentos, que son los que realmente han cambiado el mundo reciente”***

Y el que el mundo en un año avance más que hace un siglo en 100 años, no es debido a la innovación de las grandes compañías sino a los genios que en un garaje han diseñado cosas que han cambiado el mundo.

WhatsApp lo desarrollaron dos inmigrantes ucranianos; Apple nació de un visionario, al igual que otras muchas compañías que han cambiado nuestro mundo desde las comunicaciones a la movilidad o a la inteligencia artificial.

La tecnología del futuro como el *blockchain* no lo creo AT&T sino pequeños genios que gracias a la inversión en capital semilla han cambiado el mundo.

Así pues, la segunda derivada de la inflación, la guerra, los chinos y no se qué más, y gracias a muchos de estos “gurús”, puede ser que la innovación mundial si no se detenga, con seguridad se ralentizará.

