



La volatilidad del sector tecnológico destaca la importancia de ser selectivos

Consideramos que las historias de crecimiento a largo plazo del sector siguen sólidas

Alan Tu, Portfolio Manager

Septiembre 2020

Puntos clave

- El reciente retroceso en bolsa de los títulos tecnológicos parece deberse a una recogida de beneficios tras el fuerte avance de las valoraciones.
- A nuestro juicio, las tendencias de crecimiento seculares y a largo plazo que crean valor en el sector tecnológico se mantienen intactas y se han acelerado durante la pandemia.
- La posibilidad de una mayor volatilidad podría favorecer a los inversores selectivos con un profundo conocimiento de las distintas empresas tecnológicas y modelos de negocio.

El reciente retroceso de los valores tecnológicos nos parece un episodio normal de recogida de beneficios tras el fuerte recorrido alcista del sector. Si bien la corrección generalizada podría inquietar a los inversores, creemos que las potentes tendencias seculares que sustentan las historias de crecimiento a largo plazo más atractivas del sector se mantienen intactas. La digitalización de la economía ha mostrado signos de aceleración, desde la creciente adopción del comercio electrónico, la publicidad online, la reproducción en streaming y el software en la nube hasta la proliferación de los semiconductores en los automóviles y otros mercados finales industriales.

La digitalización de la economía ha mostrado signos de aceleración...

Una fuerte revalorización anima a recoger beneficios

Durante el periodo de ocho meses terminado el 31 de agosto de 2020, el sector de tecnología de la información (TI) había superado en rentabilidad al S&P 500 y a los otros 10 sectores del índice por un margen significativo. Las empresas con las cinco mayores ponderaciones en el S&P 500 a finales de agosto, a saber, Apple, Microsoft, Amazon.com, Facebook y Alphabet (sociedad matriz de Google), también cotizaron al alza, sumando más de 800 puntos básicos de la rentabilidad del índice durante dicho período.

En el caso de muchas acciones tecnológicas con historias de crecimiento bien conocidas, los múltiplos de valoración basados en los últimos resultados financieros o las estimaciones de consenso para los próximos 12 meses alcanzaron niveles que se antojaban cada vez más exigentes. Sobre esta base, las empresas de software empresarial de rápido crecimiento parecían enfrentarse a expectativas especialmente altas.

Las preocupaciones acerca de las valoraciones y la incertidumbre económica derivada de la pandemia de coronavirus y las próximas elecciones presidenciales en Estados Unidos llevaron a los inversores a preguntarse a menudo cuánto más podrían escalar los valores tecnológicos prominentes el consabido muro de inquietudes.

Las enormes alzas en una sola sesión bursátil de ciertos valores también contribuyeron a los temores de una posible burbuja en el sector tecnológico y el conjunto del mercado. En algunos casos, estos movimientos de precios respondían a robustos resultados trimestrales que sorprendieron ampliamente al alza, reflejando estimaciones de beneficios obsoletas de analistas de sociedades de valores y un entorno dinámico en el que la pandemia del coronavirus ha acelerado la adopción de algunas tecnologías. Al mismo tiempo, los grandes movimientos de ciertos valores populares parecieron obedecer a motivos cuestionables, como desdoblamiento de acciones, sin apenas incidencia en las perspectivas del negocio subyacente de una empresa.

Ahora los inversores están cuestionándose la estabilidad de dichos beneficios y hasta dónde podrían caer los valores tecnológicos antes de hallar un suelo firme.

Énfasis en los fundamentales

Entendemos las dudas sobre las perspectivas a corto plazo de las acciones tecnológicas. Ahora bien, estamos centrados en las tendencias seculares que consideramos que pueden crear valor a largo plazo. Especialmente durante los períodos de volatilidad, creemos que nuestro profundo conocimiento de empresas y modelos de negocio concretos puede proporcionarnos cierta ventaja a la hora de identificar y aprovechar cualquier oportunidad atractiva que se presente.

Los excesos recientes del mercado no son comparables al auge y caída de las puntocom de hace 20 años, cuando los títulos tecnológicos de altos vuelos ofrecían más flash que sustancia, en nuestra opinión. Los cambios impulsados por la tecnología que están produciéndose en toda la economía son ampliamente reconocidos, aun cuando se cuestione su durabilidad y magnitud.

En la actualidad, las redes sociales y las plataformas de comercio electrónico y servicios en la nube dominantes han demostrado la sostenibilidad de sus negocios. Lo mismo cabe decir del modelo software como - servicio (SaaS), donde los clientes se benefician de una mayor flexibilidad y menores costes de soporte e infraestructura TI, gracias a una oferta de soluciones basada en la nube. Por su parte, los proveedores de SaaS han disfrutado de flujos de caja más estables en comparación con el patrón de festines y hambrunas que acompañó a la venta de software empaquetado bajo licencias perpetuas.

La pandemia de coronavirus ha acelerado la adopción del comercio electrónico, tanto en categorías establecidas como en grandes mercados, como alimentación y bebidas, que registraban una escasa penetración — un cambio en el comportamiento de los consumidores que vemos con vocación de permanencia tanto en Estados Unidos como en el resto del mundo. Esta fortaleza se ha filtrado a través de la publicidad dirigida que proporcionan las grandes redes sociales; en nuestra opinión, la persistente demanda entre los anunciantes de respuesta directa sugiere que estas plataformas online podrían acaparar una mayor proporción de los presupuestos de marketing durante la recuperación.

A largo plazo, vemos potencial para que las empresas aceleren su transición a la nube en su empeño por asegurar la continuidad del negocio, desbloquear eficiencias y mejorar su competitividad. A nuestro juicio, la industria de los semiconductores es otra fuente de

oportunidades a largo plazo, ya que la digitalización de la economía debería impulsar una creciente demanda de chips avanzados en los centros de datos, inteligencia artificial, automóviles y mercados finales industriales.

Razones para una gestión activa en el sector tecnológico

Una cartera gestionada activamente no es la panacea contra la volatilidad de los títulos tecnológicos, pero consideramos que nuestras capacidades de análisis global nos proporciona cierta ventaja a la hora de identificar valores con perfiles rentabilidad/riesgo potencialmente atractivos y de sacar partido de distorsiones de mercado a corto plazo.

En la industria del software, por ejemplo, las valoraciones a corto plazo han tendido a dispararse en los últimos años, reflejando el atractivo del modelo de negocio SaaS y el potencial de crecimiento atractivo al arrebatar las firmas innovadoras cuota de mercado a los proveedores tradicionales y beneficiarse de la creciente adopción de la nube por las empresas.

Somos conscientes de que las valoraciones elevadas reflejan altas expectativas y pueden exagerar los movimientos a la baja cuando la empresa en cuestión anuncia un contratiempo en los beneficios. Además, los cambios de régimen a corto plazo favorecen a las industrias cíclicas en detrimento de los valores de crecimiento seculares.

Una cartera gestionada activamente no es la panacea contra la volatilidad de los títulos tecnológicos, pero consideramos que nuestras capacidades de análisis global nos proporciona cierta ventaja...

Pero no todas las empresas de software son iguales, aunque exhiban un idéntico ratio valor empresarial (capital más deuda) / ventas y sus ingresos hayan estado aumentando a un ritmo similar. En estos casos, creemos que nuestro enfoque bottom-up y profundo conocimiento de los distintos modelos de negocio y dinámicas sectoriales puede brindarnos una ventaja a la hora de identificar cuándo el mercado está valorando incorrectamente la sostenibilidad del negocio central de una determinada empresa, el potencial de segundos y terceros actos para mejorar su historia de crecimiento, o sus perspectivas de expansión de los márgenes.

Factores de los que estaremos pendientes a partir de ahora

La pandemia de coronavirus ha creado una demanda sustancial en áreas como el comercio electrónico y el software basado en la nube, suscitando dudas sobre la sostenibilidad de estas tendencias y el riesgo de que este factor favorable a corto plazo genere un alto nivel de expectativas para el próximo año. Reevaluamos constantemente la sostenibilidad de las historias de crecimiento de nuestras posiciones e inversiones potenciales, en nuestro intento por centrarnos en áreas donde nuestras opiniones diferenciadas refuerzan nuestra convicción, al tiempo que tratamos de evitar impostores cuyas perspectivas de crecimiento podrían no ser tan duraderas.

Los valores concretos que se mencionan y describen en el presente documento tienen fines meramente informativos, por lo que no podrán entenderse como recomendaciones.

Información importante.

Este material se proporciona únicamente a efectos informativos generales y/o de marketing. El material no constituye ni conlleva compromiso alguno de prestar asesoramiento de ningún tipo, incluido asesoramiento de inversión fiduciaria, ni pretende servir de base primordial para decisiones de inversión. Se recomienda a los inversores potenciales recabar asesoramiento independiente de índole jurídica, financiera y fiscal antes de tomar cualquier decisión de inversión. El grupo de sociedades de T. Rowe Price, incluidas T. Rowe Price Associates, Inc. y/o sus filiales, reciben ingresos de los productos y servicios de inversión de T. Rowe Price. **La rentabilidad pasada no es un indicador fiable de rendimiento futuro.** El valor de una inversión y los ingresos que de ella se derivan pueden incrementarse o disminuir. Los inversores podrían recuperar un importe inferior al invertido.

El material no constituye una distribución, oferta, invitación, recomendación general o personal o incitación para vender o comprar títulos en cualquier jurisdicción o para llevar a cabo cualquier actividad de inversión particular. El material no ha sido revisado por ningún organismo regulador en ninguna jurisdicción.

La información y las opiniones aquí presentadas han sido obtenidas o derivadas de fuentes que se consideran fiables y actuales; ahora bien, no podemos garantizar la exactitud ni la exhaustividad de las fuentes. No hay garantía de que ninguna previsión se cumpla. Las opiniones incluidas en el presente corresponden a la fecha de redacción y pueden variar sin previo aviso; dichas opiniones pueden diferir de las de otras sociedades y/o socios del grupo T. Rowe Price. El material no podrá ser copiado ni redistribuido, total o parcialmente, bajo ninguna circunstancia, sin la autorización de T. Rowe Price.

No está previsto el uso del material por parte de personas en jurisdicciones en las que esté prohibida o restringida la distribución del material, y en algunos países el material se proporciona previa solicitud específica.

No está destinado para su distribución a inversores minoristas en ninguna jurisdicción.

202009-1327648