¿Quién genera más valor: tecnología, medios de comunicación o *telcos*?

¿Cómo se ha comportado el valor de las acciones de las empresas de Tecnología, Media y Telecomunicaciones (TMT)? Las compañías de software son las que más valor crean dentro de esa cadena, mientras que los medios de comunicación son los que más lo destruyen.

19 de diciembre de 2009

¿Qué segmento ha creado valor para el accionista y cuál lo ha destruido en el sector de Tecnología, Media y Telecomunicaciones (TMT)? Para responder a esta pregunta, el colaborador científico del IESE, Javier Aguirreamalloa, ha analizado el comportamiento de 349 empresas estadounidenses y europeas agrupadas en torno a 41 segmentos de este sector desde 2002 a 2007.

Durante este periodo la bolsa ha registrado una tendencia alcista, lo mismo que el consumo de las familias. La otra característica de este periodo ha sido la creciente presencia de Internet, que ha abaratado las herramientas de producción de contenidos, haciéndolas más accesibles y orientando la demanda a una oferta más individualizada.

Para Aguirreamalloa, el criterio de medición de la creación de valor de las empresas es el exceso de retorno sobre la rentabilidad exigida a las acciones (Ke) que han producido el aumento de capitalización de las empresas, los dividendos pagados y la recompra de acciones, sustrayendo los desembolsos por ampliaciones de capital y conversión de deuda convertible comparados con la capitalización bursátil al comienzo de cada periodo.

Los más y menos rentables

De los 41 sectores analizados, 9 destruyeron valor en el periodo analizado (diciembre de 2002 - diciembre de 2007), 2 retribuyeron a sus accionistas el coste exigido del capital y 30 crearon valor. Los 5 sectores que más valor destruyeron (y su tasa anual de destrucción/creación de valor) fueron: cadenas de radio (-37%), sellos discográficos (-15%),

©IESE Business School

estaciones de televisión (-14%), prensa (-12%) y canales de televisión (-6%). Los 5 sectores que más valor crearon para sus accionistas fueron redes sociales (+42%), empresas de servicios a empresas de telecomunicaciones (+28%), retailers online de contenidos (+24%), software de aplicaciones multimedia (+21%) y electrónica de consumo (+19%).

Si ordenamos los sectores analizados desde 'la cercanía' al consumidor final, (Contenidos, Medios comunicación, Telecoms, Hardware, Software usuario, Retailers online) se observa que cuanto más lejos se encuentra el sector del usuario, más desintermediadas quedan esas compañías, y más difícil tienen crear valor. El consumidor final cada vez disfruta de mayor libertad para consumir entretenimiento como a él le parece, y no como se les ocurre a los 'fabricantes' y 'empaquetadores' de contenidos.

El estudio demuestra que la creación o destrucción de valor durante el periodo analizado apenas tiene correlación con los ratios contables de rentabilidad (ROA, ROCE, ROE, ROCE-WACC). Por otro lado, la rentabilidad para el accionista no es ajena a los fundamentales de las empresas. El crecimiento de las ventas explica el 44% de la rentabilidad para el accionista, mientras que el conjunto de crecimiento en ventas, mejora o deterioro de margen EBITDA e incremento (disminución) del apalancamiento explican el 49%.

Según Aguirreamalloa, los sectores más destructores de valor (fundamentalmente los medios de comunicación) han visto desplomarse el precio de sus acciones mucho más de lo que han disminuido sus resultados, anticipando en unos años todavía buenos- un cambio estructural en el sector, en el que cada vez las audiencias están más fragmentadas y los "empaquetadores de contenidos" van a tener cada vez más difícil monetizar el tiempo y dinero que el consumidor destinará a información.

www.iese.edu/es/insight

©IESE Business School