

COMUNICADO A INVERSIONISTAS 02-21
Número 386, Año XXXIII
Febrero 2, 2021

CURIOSIDADES Y CONTRASTES DEL MUNDO
BURSÁTIL

Dedicarse de lleno a inversiones globales, como es el caso de MMA, aporta muchas satisfacciones, amén de un cúmulo de información muy variada e interesante.

Durante las últimas semanas y meses, muchos sectores profundamente subvaluados han cobrado vida, logrando revaloración en el precio de sus acciones de dos dígitos en varios tantos.

Uno de ellos es el sector automotriz. Por una combinación de diversos factores los precios de este sector habían estado ausentes del ciclo alcista global de los últimos años, ya sea vía un profundo y ya muy largo ciclo bajista, que inició en algunos casos en 1999 (el caso de Ford, F), y en algunos otros casos más recientemente, como los casos de Toyota Motor, y Honda Motor, TM y HM, respectivamente, cuyo estancamiento inició en diciembre del 2006.

Uno de los factores que indudablemente han pesado mucho en contra de dicho sector, es la marcada lentitud de las armadoras tradicionales para incorporar procesos tecnológicos de vanguardia con rapidez (autos eléctricos, digitalización, etc.), aparejada con una sensación de *commoditización* del sector. En paralelo, la euforia desatada inicialmente por el auge de los autos eléctricos, con Tesla Inc (TESLA) a la cabeza, y alimentada por otras marcas novedosas, también contribuyó a dicho

desempeño tan debajo de la media de las armadoras tradicionales.

Interesante e inexorablemente, el movimiento pendular de los mercados tarde o temprano entra en acción. Y, por lo que se alcanza a percibir, ahora es el turno del péndulo favorable a dicho sector.

Durante las últimas semanas, el desempeño del sector comentado ha sido espectacular. Factores recientes, como el anuncio en la tercera semana de enero de la asociación Google/General Motors han fortalecido el interés en el sector.

De manera muy interesante aunque no sorprendente, las subvaluaciones en los precios de las acciones de las empresas automotrices tradicionales han llegado a ser tan extremas que, aún a pesar de la significativa alza ya experimentada a la fecha, algunas aberraciones subsisten. Una de las más interesantes es la que presenta la comparación del valor de mercado de Ford Motor (F) contra Walmart de México (WMMVY). A precios de cierre del mes de enero, la primera tenía un valor total de USD \$44.1 billones y la segunda \$53.6. Desde luego, hay plena conciencia de la diferencia de rubros y otros atributos. Sin embargo, hay suficientes y muy contrastantes elementos que merecen análisis:

1. Mientras WMMVY es una sólida y muy exitosa marca con indiscutible liderazgo en el sector comercial mexicano, Ford es una

icónica marca centenaria global, con una muy extensa red de distribuidores, talleres, y fuerza de ventas, en todo el planeta.

2. Claramente los ciclos de negocios son muy diferentes, ya que mientras WMMVY está en un giro muy estable, Ford está en un giro muy sensible a las oscilaciones de la economía, de tasas de interés, etc.
3. Las ventas anuales recientes de WMMVY son de USD \$30 billones, y las de Ford USD \$150 billones. Esto es, las ventas de Ford son justamente 5 veces mayores a las de WMMVY, y sin embargo, el valor total de mercado de WMMVY era superior en poco más de 20% que el de Ford.

En un enfoque rápido (no necesariamente superficial) todo parece indicar que:

1. El precio de la acción de WMMVY está muy sobrevaluado, y/o
2. El precio de la acción de Ford está sumamente subvaluado,
3. Una combinación de ambos.

El precio de la acción de WMMVY actualmente se ubica 30% por encima del múltiplo P/U del S/P 500. Por lo mismo, en principio, dada la solidez y consistencia en los resultados de la empresa, esa prima de 30% en el precio sobre el S&P 500 parece razonable.

Por lo tanto, en lo esencial se trata de un caso de subvaluación extrema de la acción de Ford. De particular importancia en este análisis es considerar

que el conjunto de acciones de las armadoras tradicionales está al alza, y lo ha estado desde finales de marzo del 2020, con renovados bríos durante el pasado mes de enero.



Blog: www.understandglobalization.com



Facebook: www.facebook.com/globalizationthebook



Twitter: www.twitter.com/#!/globalmarmolejo

En los tres medios anteriores la firma publica información periódica sobre temas relacionados con la globalización.