

# VALUE O GROWTH

## PARA UN MUNDO POST PANDEMIA



**“HACEN FALTA DIRECTIVOS QUE SACRIFIQUEN RESULTADOS A CORTO PLAZO PARA GENERAR CRECIMIENTO FUTURO”**

Juan Gómez Bada

Director de Inversiones de Avantage Capital y asesor de Avantage Fund

**A**l analizar empresas en las que invertir, existen dos tipos de compañías según su estrategia y ciclo de vida: *value* (valor) y *growth* (crecimiento). Las empresas establecidas, con una cuota de mercado significativa y un flujo de caja estable y predecible, se conocen como *value*. Las compañías entrantes, que empiezan a abrirse camino en una industria o que están incrementando rápidamente su cuota de mercado, se conocen como empresas *growth*. En la guerra por los clientes, las *value* defienden y las *growth* atacan.

En condiciones normales, las barreras de entrada de los diferentes sectores y el hecho de poseer un flujo de caja elevado permiten a las empresas establecidas tener ventaja. ¿El motivo? Tienen más pulmón financiero para realizar las inversiones que se requieran en cada momento y defender así su posición dominante.

Ocasionalmente, las nuevas empresas tienen éxito al establecer su modelo de negocio, gracias a su capacidad de innovación y la creatividad de su propuesta

de valor. No hay que olvidar que las empresas *value* de hoy fueron ayer empresas *growth* que consiguieron hacerse un hueco en el mercado.

Sin embargo, la Covid-19 desató la tormenta perfecta sobre las empresas establecidas (*value*) y dio alas a las entrantes (*growth*) en múltiples sectores. Tres factores explican por qué han cambiado las reglas del juego:

El primero es el aumento de la digitalización de los procesos de compra (demanda de bienes y servicios). El hecho de vernos obligados a quedarnos en casa ha hecho que a los consumidores no les quedara más remedio que darse de alta en Amazon, dejar de ir a las sucursales bancarias, pedir comida a domicilio, etcétera. Los patrones de consumo han cambiado de forma permanente.

El segundo factor es la digitalización de los procesos internos de las empresas (oferta de bienes y servicios). El teletrabajo generalizado ha demostrado que gran parte de las estructuras de costes de las empresas establecidas no son

necesarias. Son una pesada carga en la cuenta de resultados que no tienen las nuevas empresas. Es decir, este coste se ha convertido en una desventaja competitiva para muchas compañías.

En tercer lugar, la rápida actuación de los bancos centrales, que ha inundado de liquidez el sistema, ha hecho que no falte la financiación barata para nuevos proyectos de empresas entrantes. Lo normal es que la falta de pulmón financiero impida a las nuevas empresas crecer lo suficientemente rápido antes de que las establecidas reaccionen y les cierren la puerta de entrada de su mercado. Esto no ha ocurrido esta vez.

Estos tres motivos han provocado que las empresas entrantes o *growth* hayan tenido, claramente, un mejor desempeño empresarial y bursátil que las establecidas o *value* durante la pandemia.

Ahora, cuando se vislumbra un mundo post pandemia, la cuestión es... ¿Qué va a pasar de ahora en adelante? ¿Van a contraatacar las *value*? Si bien no hay una respuesta general, sí es posible analizar

qué deben hacer las empresas consolidadas para retomar su posición de ventaja. Por supuesto, el resultado va a ser diferente según empresas y mercados.

Hay que tener en cuenta que estamos viendo una guerra a muerte: diferentes aproximaciones a los clientes compiten por la mayor cuota de mercado de un sector. Esta batalla hará caer los márgenes e incrementar el riesgo empresarial. Habrá vencedores que se beneficiarán de los vencidos asimilando parte de su cuota de mercado. Hoy la guerra se encuentra en una posición más igualada entre ambos tipos de empresas y las valoraciones de las compañías en bolsa así lo reflejan.

¿Significa esto que tienen las *value* más posibilidades de perder? No necesariamente. Siguen teniendo en su mano la capacidad de adaptarse y defender su cuota de mercado, invirtiendo en mantener y desarrollar nuevas ventajas competitivas. En esta línea, lo más importante es el compromiso del equipo directivo con el futuro de la empresa y, por tanto, con el interés del accionista.

## “LAS ARMAS DE LAS EMPRESAS SON LAS VENTAJAS COMPETITIVAS Y EL COMPROMISO DE LA DIRECCIÓN CON LOS ACCIONISTAS”

Para ello, han de dirigir la empresa directivos que entiendan que sacrificar resultados en el corto plazo no es canibalizar las cuentas o perder su bonus, sino defender la capacidad de generar resultados en el futuro.

Lamentablemente, para algunas de las grandes empresas establecidas, la política interna y las luchas de poder entre sus directivos y otros accionistas representa el principal escollo para adaptarse a los cambios que les demandan sus clientes. Estos problemas internos harán que muchas compañías no consigan avanzar lo suficientemente rápido como

para defender su posición competitiva, lo que les abocará a una continua pérdida de cuota de mercado y relevancia empresarial.

Desde hace seis años aplicamos este análisis en nuestros criterios de inversión y hoy, más que nunca, se percibe su sentido: debemos invertir en las empresas que cuenten con las mejores armas para ganar la guerra por los clientes, independientemente de que sean empresas *value* o *growth*. Esas armas son las ventajas competitivas de sus negocios y el compromiso de la dirección con sus accionistas. ♦

