

La tentación de hacerse rico de prisa

El caso de los 'Meme Stocks'

Un artículo del Dr. Fernando Zapatero
Miembro de nuestro Investment Advisory Board



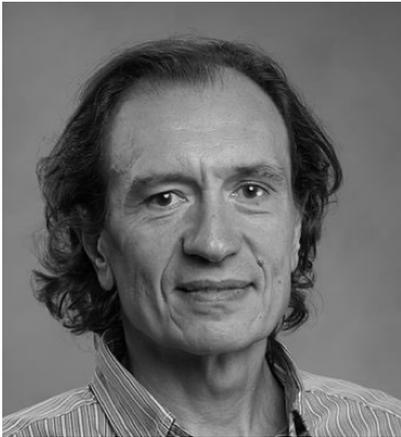
Investment Advisory Board

Lo que nos distingue de las demás instituciones financieras es que basamos nuestras estrategias de inversión en hechos. Reunimos un grupo de expertos que, por medio de la constante investigación científica del mundo de las finanzas, obtienen y analizan la evidencia que aplicamos en nuestro día a día.

Dr. Fernando Zapatero

(Universidad de Columbia)

Miembro del Investment Advisory Board de GBM



Actualmente dirige el Departamento de Finanzas de la Escuela de Negocios Questrom de la Universidad de Boston. Desde 1982, ha dedicado su carrera académica a diversas investigaciones en Finanzas, Economía e Inversiones. Es doctor en Finanzas por la Universidad de Columbia, Licenciado en Ciencias Empresariales por ICADE, Madrid, España, y Licenciado en derecho por ICADE, Madrid, España.

La tentación de hacerse rico de prisa

e invertir en activos particulares: El caso de los 'Meme Stocks'

Todos hemos oído o leído sobre inversiones a través de las cuáles algún inversor o inversores han ganado una gran cantidad de dinero en un corto período de tiempo. La prensa y medios sociales distribuyen estas noticias, pero las explicaciones son, la mayor parte de las veces, incompletas, y dan al lector la impresión de que ha desaprovechado una oportunidad, que, si hubiera estado más atento, habría podido participar de esas enormes ganancias. Y, a partir de ahora, en la primera ocasión en que se presente una oportunidad parecida, habrá que invertir sin pensarlo mucho. El problema es que los titulares de la prensa o de los medios sociales solo describen la parte más sensacionalista del caso (rápidas ganancias) y omiten o cubren de forma superficial la otra cara de la moneda, los enormes riesgos y las pérdidas que pueden resultar de estas “oportunidades” y que, de hecho, llegan a alcanzar a otros, a veces con consecuencias devastadoras. En este artículo describimos uno de estos casos, que ha generado muchas noticias y discusión durante los últimos meses: los llamados, en inglés, “meme stocks.” Pero, además de la parte cubierta por la prensa, las ganancias, vamos a analizar también algunos de los riesgos.

Desde el comienzo de la crisis ocasionada por la pandemia de COVID-19 en marzo de 2020, se ha hecho famosa una serie de casos relativos a acciones de empresas que estaban en situaciones financieras muy delicadas, pero proporcionaron rendimientos enormes en muy poco tiempo a grupos de inversores

que se arriesgaron a poner su dinero en ellos. Algunos de los ejemplos que más se han discutido en la prensa son: la empresa de distribución de juegos electrónicos GameStop, la cadena de cines AMC o la empresa de alquiler de autos, Herz.

El proceso de enriquecimiento de algunos inversores ha sido similar en todos los casos. Comienza con un valor muy bajo de las acciones, a veces solo de centavos, porque muchos analistas piensan que la empresa no va a sobrevivir y es cuestión de tiempo para que cierre definitivamente. A continuación, alguno de los distintos personajes que han adquirido seguidores en temas de inversión en los medios sociales, alerta a estos seguidores sobre el valor tan bajo de las acciones de esa empresa, y convence a un grupo de que existe una gran oportunidad y deben comprar acciones (u opciones, aclaremos esto más adelante) de esa empresa. Entre los medios sociales donde estos personajes escriben sus opiniones, el más popular ha sido hasta ahora Reddit. Una vez que un grupo de inversores se pone de acuerdo en invertir en esta empresa, es fácil que se produzca un aumento rápido del precio, dado que el punto de partida es que se trata de valores deprimidos que no interesan a la mayoría del mercado y no hacen falta muchos compradores para que el precio suba. Además, dado el bajo precio, es fácil conseguir ganancias importantes muy de prisa.

Por ejemplo, GameStop cotizaba a \$4.01 el 1 de julio de 2020^[1].

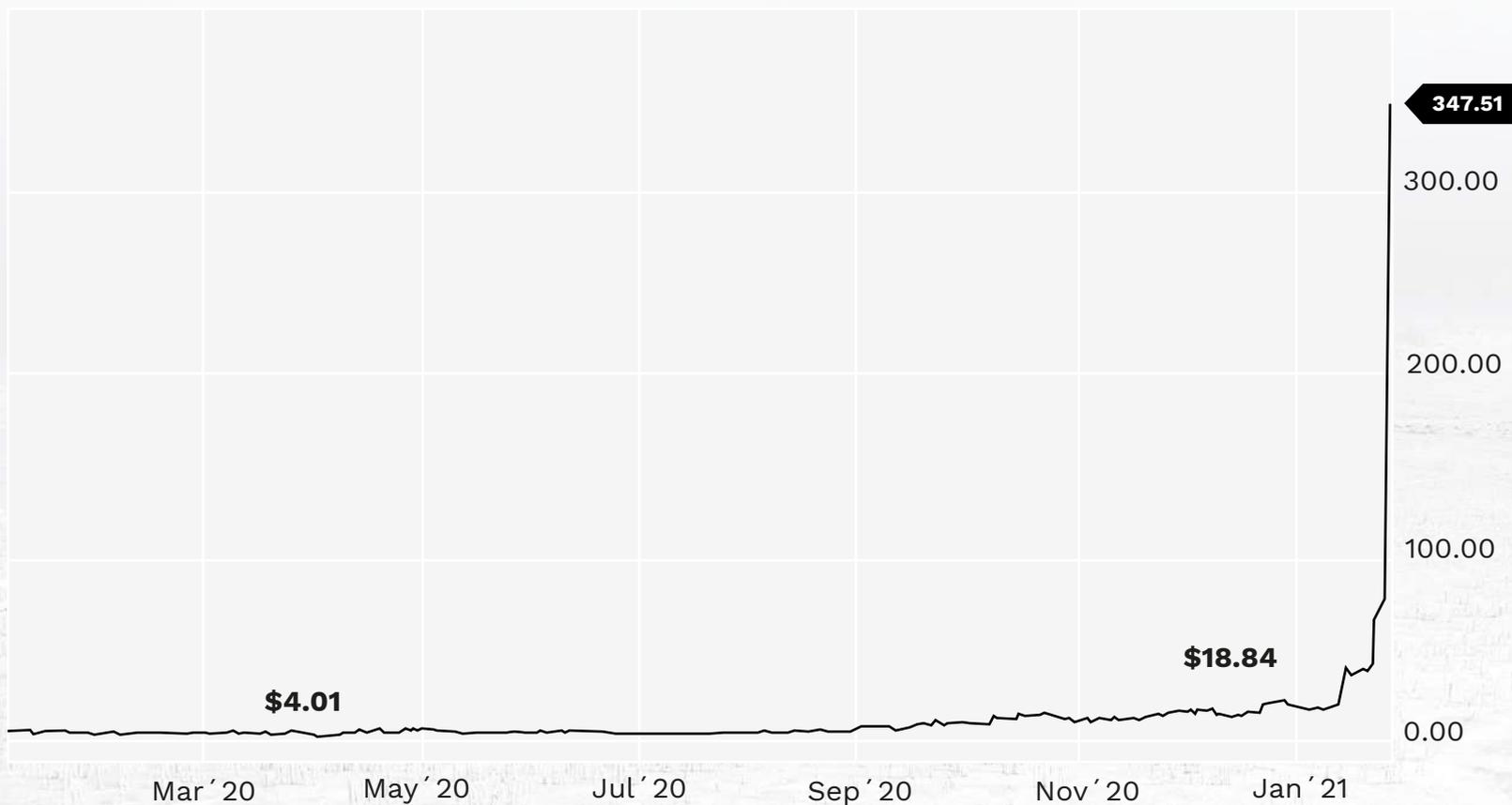
^[1] Yahoo Finance



La llegada de un nuevo CEO con nuevas ideas hizo que el precio de las acciones subiera hasta \$18.84 el 1 de diciembre de 2020. Esto es, si alguien hubiera invertido \$1,000 en GameStop el 1 de julio, solo cinco meses después tendría acciones por un valor de \$4,700. Pero en el mes de diciembre de 2020 es cuando un grupo de inversores se coordinó en Reddit para invertir todos a la vez en GameStop. Solo un mes después, el 1 de enero de 2021, las acciones de GameStop cotizaban a \$325. Incluso los inversores que llegaron a GameStop el 1 de diciembre de 2020, habrían convertido una inversión de \$1,000 en \$17,250 en tan solo un mes. Por supuesto, los afortunados inversores que compraron \$1,000 el 1 de julio estarían muy por arriba, con un valor de sus acciones de algo más de \$81,000. Por cierto, los números anteriores serían considerablemente más altos si los inversores hubieran comprado opciones en vez de acciones.^[2]

^[2] Las opciones son un tipo de activo financiero cuyo valor depende del de una acción, y se mueven en la misma dirección que el valor de la acción, pero por la forma en que están definidos, la variación de la inversión es siempre muy superior a la de la acción.

GameStop Corp Price



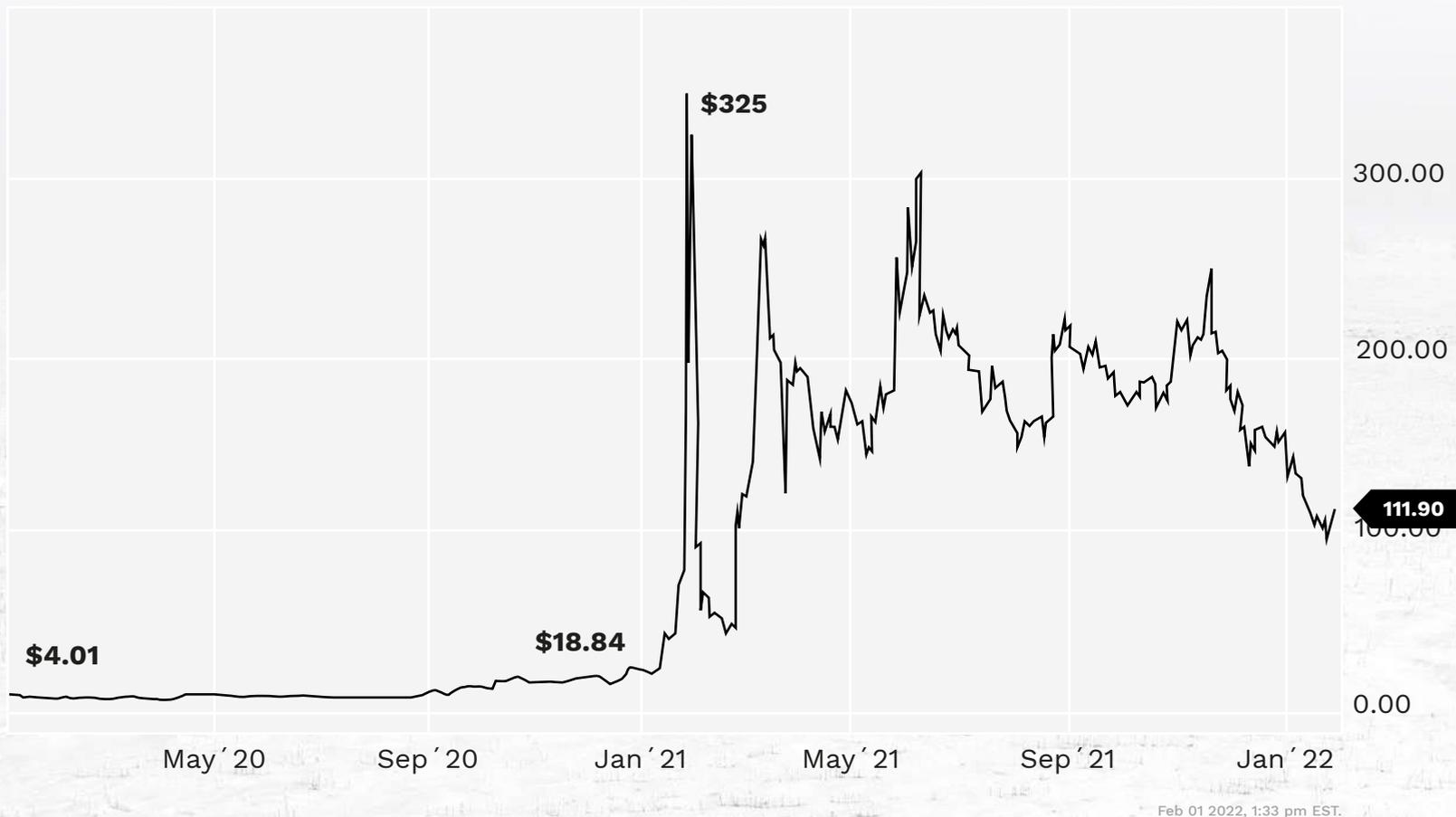
Feb 01 2022, 1:40pm EST.

Un factor en todos estos casos es la presencia de inversores institucionales (“hedge funds” o fondos de riesgo) que predecían una bajada aún mayor del precio de las acciones y estaban utilizando una estrategia que se llama “vender en corto” para tratar de beneficiarse de esta predicción. Esto implica “pedir prestadas” las acciones para venderlas, y luego comprarlas a un precio más bajo (si la predicción es correcta) y así beneficiarse de la venta inicial a “un precio alto” y la recompra a “un precio bajo.” El riesgo de esta estrategia es que, si el precio sube en vez de bajar, las entidades que han prestado las acciones empiezan a reclamar garantías (dinero o valores) y la situación puede hacerse insostenible y obligar a recomprar las acciones inmediatamente a un precio más alto, con las consiguientes pérdidas. En los casos que estamos discutiendo, la coalición inicial de compradores coordinados en medios sociales generó una subida inicial del precio que obligó a los fondos de riesgo a recomprar las acciones (con pérdidas cuantiosas) y esta recompra produjo una subida aún mayor de los precios. Por ejemplo, esto explica en parte cómo el precio de GameStop fue desde \$19 a principios de diciembre, hasta \$325 en un mes. Por último, una peculiaridad de estos casos que puede parecer irrelevante a primera vista, pero nos

da más información sobre el proceso de evolución de los precios, es que una gran parte de las adquisiciones de estas acciones tuvo lugar en alguna de las nuevas aplicaciones digitales que se han puesto de moda en los últimos años entre gente joven. Destaca entre estas Robinhood, una plataforma digital de inversión que a través de una aplicación muy sencilla permite invertir en acciones y opciones, sin cobrar comisión (tiene otras formas de ganar dinero, no exentas de críticas). Robinhood ha generado un intenso debate por sus indudables ventajas, pero también innegables riesgos.

En suma, ¿quiere decir esto que a partir de ahora tenemos que prestar más atención a los medios sociales (como Reddit) para no desaprovechar estas oportunidades de ganancias enormes en poco tiempo? Antes de contestar esta pregunta, vamos a examinar otros aspectos de la situación, no siempre explicados con detalle en la prensa. Para empezar, el precio de GameStop ha bajado (y vuelto a subir) como si se tratara de una montaña rusa. El 1 de febrero el precio era de \$63.77 y el 15 de febrero de \$40.59. El 8 de marzo era otra vez de \$264.50, para caer hasta \$159.92 el 10 de mayo. Después de mantenerse más o menos en ese nivel por unos meses, en las últimas semanas ha bajado bastante, a \$111.90 el 1 de febrero 2022.

GameStop Corp Price



Feb 01 2022, 1:33 pm EST.

Por supuesto, muy por encima de los precios de hace tan solo un año y medio, pero oscilaciones tan grandes indican muchísima incertidumbre respecto al futuro de la empresa. El secreto del precio actual es que la empresa ha anunciado que se va a convertir en una empresa de venta de juegos electrónicos por comercio electrónico, y no en tiendas tradicionales, como hasta ahora. Los analistas financieros que evalúan precios concluyen que para que la valoración actual sea sostenible, la estrategia tiene que ser un éxito absoluto, lo que es posible, pero no fácil, dada la enorme competencia que existe en el comercio electrónico, sobre todo por parte de Amazon. Otro dato muy importante que hay que tomar en consideración es la de la base de inversores. En estos momentos, la mitad de las acciones de GameStop están en manos de pequeños inversores (“retail investors”) y menos de un tercio en manos de inversores institucionales.^[3]

Esto no es un problema en sí, pero sí es una anomalía. Lo normal hoy en día es que un porcentaje muy alto de la propiedad de los títulos que cotizan en bolsa, por encima de dos tercios, esté en manos de

inversores institucionales. Que la base de inversores consista fundamentalmente de pequeños inversores es simplemente una confirmación de que la coalición que a través de coordinación en medios sociales generó el aumento inicial de precio todavía sigue activa y, posiblemente, dispuesta a respaldar los precios actuales, incluso si no parecen realistas a largo plazo. Algo que no admite dudas es el enorme incremento de pequeños inversores que se produce a raíz del cierre de las economías por COVID-19. La prensa financiera ha reportado que las principales casas de inversión como Charles Schwab e E*Trade añadieron millones de cuentas de inversores individuales en un corto periodo de tiempo inmediatamente después de los encierros obligatorios ordenados por los gobiernos para combatir la pandemia. Un participante relativamente nuevo en este negocio, Robinhood, experimentó el mayor crecimiento de cuentas. Este dato plantea la siguiente pregunta, ¿de dónde procede, de manera tan repentina, este ejército de pequeños inversores? Seguramente hay múltiples razones que lo justifican, pero hay dos que han sido enfatizadas por la prensa. En primer lugar, uno de los efectos inmediatos de la paralización de actividades

^[3] Fuente: SeekingAlpha: “GameStop Stock: Is NowaGood Opportunity toBuy orSell?”, 30 de Agosto de 2021.



que requerían la reunión de personas en locales cerrados fue la suspensión de todos los eventos deportivos y, consiguientemente, de las apuestas deportivas. Esta es una actividad que tradicionalmente mueve muchos miles de millones de dólares de forma legal (y se estima que una cantidad mucho mayor de forma ilegal). Hay evidencia de que muchas de estas personas trasladaron su afición de apostar dinero a la bolsa de valores, lo que explica el crecimiento de cuentas individuales de las casas de inversión. Ahora bien, es razonable pensar que para muchos de ellos el objetivo siga siendo apostar de forma especulativa, como si de elegir un equipo ganador se tratara.^[4]

El segundo dato que es importante para nuestro análisis, también discutido en la prensa, es que muchas de estas personas recibieron ayudas monetarias que el gobierno de Estados Unidos proporcionó a mucha gente, en principio para evitar problemas financieros a familias, pero dada la emergencia de la situación, sin tiempo para estudiar qué necesidades concretas tenía la gente que recibió el dinero. Hay testimonios aislados (por supuesto esto no quiere decir que todo el mundo o ni siquiera la mayoría) de que algunas

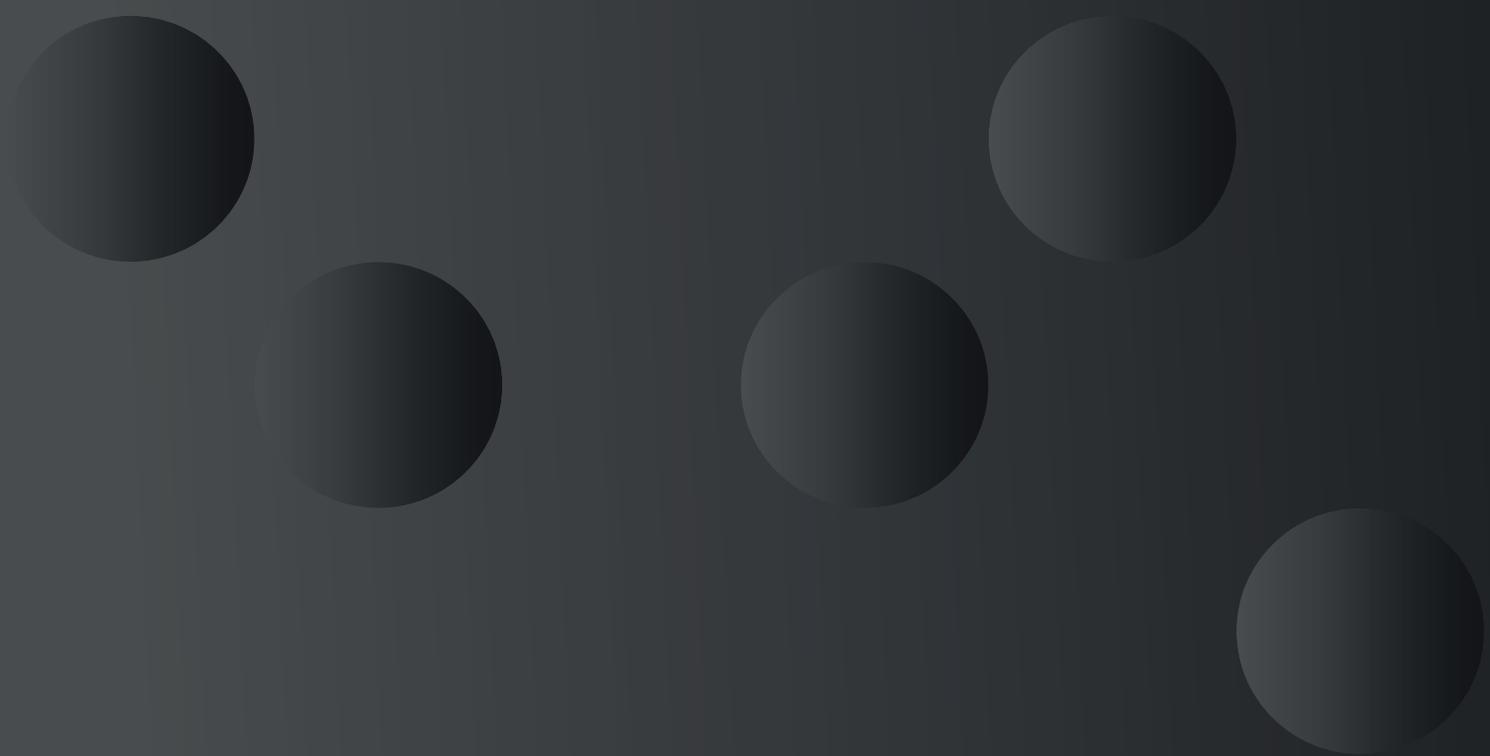
personas, normalmente jóvenes, invirtieron ese dinero o parte de él en valores del tipo de los que estamos describiendo aquí.

En suma, es razonable concluir que una parte (quizás importante) de las inversiones en valores como las de GameStop, tiene motivos especulativos, comparables con los de las apuestas deportivas. Esto es coherente con la enorme volatilidad y la agresiva valoración de las acciones, lo que parece demasiado optimista dada la situación y perspectivas de la empresa. ¿Es posible que el valor actual resulte adecuado y los inversores que compran estos títulos se vean recompensados al final? Por supuesto. Pero esta inversión acarrea un componente especulativo sustancial, con un riesgo de pérdidas importantes muy elevado.

Un inversor que quiere incrementar su patrimonio de forma consistente y con un nivel de riesgo razonable sigue siendo mejor servido con una cartera de valores diversificada y consistiendo fundamentalmente de valores de empresas sólidas, de distintos sectores. La historia demuestra que esta es la mejor manera, a largo plazo, de garantizar rendimientos razonables y relativamente seguros. Las apuestas especulativas (como los “meme stocks” que hemos descrito) solo garantizan incertidumbre, estrés y posibles pérdidas de una buena parte de la inversión.

^[4] Fuente: Phillips, Matt: “Trading Sportsbooks for Brokerages, Bored Bettors Wager on Stocks”, New York Times, 14 de Junio de 2020.





gbm.com

+55 5481 7888 | 800 427 6537

GBM