



Mega OPA de SpaceX pone precio al miedo de quedarse fuera

POR BLOOMBERG

Elon Musk ha convertido la ciencia ficción en realidad durante gran parte de las últimas dos décadas, enriqueciendo a sus seguidores y ganándose el beneficio de la duda entre muchos en Wall Street. Más allá de los cohetes y los autos eléctricos, sus compañías están doblando la realidad en otro plano: convencer a analistas de estirar sus herramientas tradicionales de valoración y asignar múltiplos basados en lo que un académico llama “opcionalidades”.

La propensión de Musk a los planes futuristas ha llevado a analistas a ver a Tesla como una compañía de robótica más que como una automotriz y ha sentado las bases para que SpaceX apunte a una valoración de US\$ 2 billones (millones de millones) cuando salga a bolsa en las próximas semanas. Los escépticos apuntan a valoraciones exorbitantes, pero cuando el mercado ha respaldado con su dinero las ambiciones de Tesla, muchos ya decidieron que el mayor riesgo de la oferta pública de adquisición (OPA) de SpaceX es no invertir.

A Aswath Damodaran, profesor de finanzas de la Universidad de Nueva York y autor de varios libros sobre finanzas corporativas y valoración, no lo convence la meta. Sin embargo, prefiriendo una cifra más cercana a US\$ 1 billón, cree que SpaceX tiene un gran potencial alcista. “La opcionalidad es hoy más rica en SpaceX que en Tesla”, dijo en una entrevista. “En este momento

■ “Muchos analistas ya decidieron de antemano que van a comprar porque sienten que no pueden darse el lujo de quedarse fuera”, dice el experto en valoración, Aswath Damodaran.

SpaceX está tan por delante de la competencia que está en mejor posición que Tesla para concretar esa opcionalidad”, agregó.

La prima de valoración que los analistas asignan a los negocios posiblemente más especulativos de Tesla se basa en el historial transformador de Musk; quien ha hecho ganar mucho dinero a muchas personas. Para que SpaceX justifique una valoración superior a US\$ 2 billones, cualquier modelo deberá incorporar esa prima Musk.

Damodaran destacó el éxito alcanzado hasta ahora por Tesla y SpaceX: “Hay que darle crédito porque creó dos compañías que son verdaderas maravillas tecnológicas”.

Potencial alcista

Las apuestas de SpaceX a proyectos disruptivos son difíciles de valorar. Más allá de negocios centrales como contratos con el Gobierno de Estados Unidos para lanzar cohetes

e internet satelital con Starlink, gran parte de una valoración de US\$ 2 billones probablemente dependería de los planes declarados por Musk para instalar centros de datos en el espacio, construir una base en la Luna y eventualmente crear una colonia en Marte. El mercado direccionable total teórico es infinito, al menos para los creyentes más entusiastas.

El hecho de que las acciones de Tesla hayan subido más de 2.700% en la última década y hayan hecho mucho más ricos a sus seguidores de lo que podrían haber imaginado da sustento a la propuesta de SpaceX en algo más observable: el miedo a quedarse fuera (FOMO, su sigla en inglés).

“Muchos analistas ya decidieron de antemano que van a comprar SpaceX porque sienten que no pueden darse el lujo de quedarse fuera; así lo ven”, dijo Damodaran. “El FOMO es fuerte porque han visto lo que ocurre cuando se quedan fuera”.

Ark Investment Management, inversionista actual en SpaceX y tenedor de larga data de Tesla, argumentó que una valoración de US\$ 1,75 billón (millón de millones)

US\$
2
BILLONES
ES LA VALORIZACIÓN A LA QUE
ASPIRA SPACEX.

“se basa en una trayectoria plausible” para los negocios centrales de cohetes e IA de la compañía.

“Las metas de Musk son ambiciosas bajo cualquier estándar histórico, y SpaceX ha demostrado repetidamente la capacidad de acortar los plazos que los escépticos consideraban posibles”, escribió la firma el 20 de abril. “Aunque no es una garantía, creemos que ese historial es un dato relevante”.

Escépticos versus Musk

La tendencia de Musk a demostrar que los escépticos están equivocados –o al menos a convencer a suficientes inversionistas de largo plazo de comprar su visión más amplia– no persuade a quienes ven proyecciones que no cuadran.

Para Michael O’Rourke, estratega jefe de mercado de Jonestrading Institutional Services, quien lleva más de 30 años en Wall Street, el argumento de venta es difícil de justificar. “Estamos hablando de 100 veces ingresos”, dijo respecto de la valoración objetivo de SpaceX, comparada con reportes de que generó cerca de US\$ 20 mil millones en ventas el año pasado.

Incluso si los centros de datos en el espacio se convierten en realidad, los inversionistas tienen pocas señales de que serán eficientes en costos frente a instalaciones en la Tierra, por ejemplo. “Se está pagando por un éxito que aún no se ha conseguido y es una situación con mucho hype que, ya sea por entusiasmo retail o no, no se relaciona con invertir en una compañía valorizada en función de generar un retorno rentable”, afirmó.

Más allá de si tiene sentido asignar múltiplos tan elevados a líneas de negocio que están en una etapa temprana y claramente especulativa, una pregunta clave es si los inversionistas individuales leales a Musk acudirán en masa a la OPA y durante los primeros días de transacción. La compañía planea vender hasta 30% de las acciones a inversionistas retail, lo que en una colocación accionaria de US\$ 75 mil millones equivaldría a US\$ 22,5 mil millones.

Esa cifra sería más del doble de las compras netas totales que Tesla ha recibido de inversionistas individuales durante el último año, según datos de Vanda hasta el 14 de mayo. De hecho, sería mayor que los flujos netos totales hacia todos los activos –desde acciones individuales hasta ETF– durante el último mes, muestran los datos.

Para O’Rourke, de Jonestrading, el IPO de SpaceX podría indicar que los buenos tiempos no durarán para siempre. “Son cosas que se ven cerca de los techos de mercado y en burbujas”, dijo O’Rourke. “Cuando miremos hacia atrás dentro de un año, creo que será una señal clave”.