



La estrategia de Naspers en los BRICS demuestra que los mercados emergentes impulsan el valor global.

Description

Las inversiones en China, Brasil e India reducen el descuento y subrayan el cambio de tendencia.

Por Nicholas Shubitz

La evolución de Naspers, desde una editorial sudafricana hasta convertirse en una potencia mundial en tecnología e inversiones, ilustra las ventajas estructurales del bloque BRICS.

La paciencia estratégica de la compañía y su enfoque en los mercados emergentes están empezando a dar sus frutos, reduciendo las diferencias de precios entre las acciones de Naspers, Prosus y Tencent.

En una época en la que las empresas estadounidenses están bajo presión política para reducir su exposición a las economías BRICS, la estrategia contraria de Naspers pone de relieve el cambio fundamental en el que se están produciendo el crecimiento y la innovación.

Su importante participación en el sector tecnológico chino, el liderazgo operativo bajo un director ejecutivo brasileño y su creciente presencia en la India sugieren que el creciente poder económico y político de los BRICS se está traduciendo en rentabilidad para los mercados financieros.

Teniendo en cuenta la reacción negativa del mercado ante la propuesta de compra de la cadena alemana de tiendas de descuento NKD por parte del Sr. Price, que provocó una caída en picado del precio de sus acciones, parece que los gestores de fondos sudafricanos se muestran cada vez más escépticos sobre el potencial de ganancias a largo plazo de los mercados desarrollados, especialmente en Europa, donde el bajo crecimiento y el riesgo político socavan dicho potencial.

Just Eat, el negocio de reparto europeo de Naspers, también ha tenido dificultades para alcanzar la rentabilidad, debido a la desaceleración del crecimiento económico, el aumento de los costes, la mayor regulación y la creciente competencia, lo que ha generado un entorno empresarial complejo. En contraste, las economías BRICS han ofrecido mejores rendimientos, con inversiones de Naspers en mercados emergentes que han obtenido resultados superiores.

Para las empresas sudafricanas con la capacidad y el interés de mirar más allá del mercado local, estas fuerzas estructurales presentan importantes oportunidades para la creación de valor fuera de los mercados financieros que dominan los ciclos de noticias.

Esta tendencia se ha acentuado en un entorno global marcado por crecientes tensiones comerciales y conflictos geopolíticos. El atractivo de Europa para la inversión se está deteriorando, mientras que los esfuerzos de Estados Unidos por repatriar la producción manufacturera y reducir la dependencia del exterior han contribuido a un enfoque interno que ha desalentado la participación sostenida en mercados extranjeros de alto crecimiento.

Mientras tanto, las economías emergentes siguen experimentando una expansión demográfica, una creciente demanda de los consumidores y una adopción digital cada vez más acelerada.

Para las empresas sudafricanas con la capacidad y el interés de mirar más allá del mercado local, estas fuerzas estructurales presentan importantes oportunidades para la creación de valor fuera de los mercados financieros que dominan los ciclos de noticias.

La inversión de Naspers en Tencent sigue siendo el ejemplo más significativo de este enfoque. Adquirida a principios de la década de 2000, la participación representó inicialmente una opción a largo plazo en la floreciente economía digital china. Sin embargo, con el tiempo, el valor generado por esta posición superó con creces las expectativas, convirtiéndose en la base de la transformación de Naspers en un gigante tecnológico global.

Sin embargo, durante años Naspers siguió cotizando con descuento respecto al valor subyacente de sus participaciones en Tencent, lo que reflejaba un escepticismo generalizado del mercado sobre la capacidad de su cartera en general para generar beneficios fuera de China. Ese escepticismo finalmente ha comenzado a disiparse.

El año pasado, Prosus, la filial internacional de internet para consumidores de Naspers, registró ganancias ajustadas positivas y flujo de caja libre procedente de su cartera de comercio electrónico más amplia (excluyendo las contribuciones de Tencent), con un EBITDA ajustado de comercio electrónico de aproximadamente 530 millones de dólares y una previsión para 2026 que apunta a más de 1.100 millones de dólares.

Creación de valor

Este cambio sugiere que la creación de valor dentro de los activos de Naspers que no pertenecen a Tencent está alcanzando una masa crítica, lo que refuerza la justificación estratégica para continuar invirtiendo capital en los mercados emergentes, especialmente en las grandes economías BRICS como India y Brasil, a las que Naspers ha dado prioridad.

En Latinoamérica, la inversión de Naspers en iFood ofrece un ejemplo convincente. Adquirida cuando la plataforma brasileña de reparto de comida era una startup incipiente, iFood ha crecido hasta atender a más de 100 millones de clientes al año, con un valor bruto de mercancías que se aproxima a los 25.000 millones de dólares.

El crecimiento de la plataforma no se ha limitado a la entrega de comida a domicilio. Se ha expandido a pagos, programas de fidelización, servicios de crédito, sistemas de punto de venta inteligentes y venta de comestibles. Mediante la creación de un ecosistema digital integrado, iFood ha buscado capitalizar la interacción con el consumidor y, al mismo tiempo, diversificar sus fuentes de ingresos.

La interacción entre iFood y Despegar, la agencia de viajes online líder en la región, ilustra aún más las sinergias que pueden surgir cuando las plataformas alcanzan una escala considerable en un mercado determinado. Las referencias de iFood representan aproximadamente el 5 % de los ingresos netos de Despegar. Esto subraya cómo las estrategias de ecosistema en los mercados emergentes aceleran el crecimiento y generan valor en diversos sectores.

India representa otra frontera en la estrategia de diversificación geográfica de Naspers. El gigante indio de reparto de comida a domicilio, Swiggy, es otra importante inversión de la compañía en los países BRICS, y su exitosa salida a

bolsa en 2024 ha justificado aún más esta estrategia de gestión. Swiggy ha logrado un crecimiento interanual significativo en sus ingresos gracias a la hiperlocalización y la optimización mediante inteligencia artificial.

Además de Swiggy, la plataforma india de comercio social y electrónico Meesho ha recibido el respaldo de Naspers, y recientemente completó una oferta pública inicial que valoró la compañía en 8.800 millones de dólares. El rápido ascenso de la empresa subraya la oportunidad estructural que representa la numerosa población joven y digitalmente conectada de la India.

La penetración de los teléfonos inteligentes sigue aumentando en las zonas urbanas y rurales de la India, mientras que la infraestructura de pagos y logística mejora rápidamente. Los analistas creen que las estrategias operativas desarrolladas para iFood, incluidos los sistemas de fidelización, las transacciones de alta frecuencia y los mecanismos de venta cruzada, podrían resultar igualmente efectivas en el contexto indio, donde un mercado con baja penetración aún ofrece un considerable margen de expansión.

Para Naspers, la incorporación de importantes inversiones en India, junto con sus posiciones en China y Brasil, demuestra la estrategia de diversificación de la compañía centrada en los países BRICS. Si bien estos mercados presentan sin duda sus propios desafíos, Naspers ha utilizado la optimización digital para obtener una ventaja competitiva en estas economías de alto crecimiento.

La estrategia de gestión de escindir Prosus y recomprar acciones, por sí sola, no logró reforzar la confianza de los inversores ni reducir la tasa de descuento. El crecimiento de los ingresos en los mercados emergentes fuera de China ha sido el factor clave, reflejando cambios más amplios en la asignación de capital.

Las empresas sudafricanas que cotizan en bolsa han despilfarrado miles de millones en los mercados desarrollados, operando bajo la ilusión de que estos mercados eran inherentemente menos riesgosos. Por el contrario, el reciente éxito de Naspers sugiere que la demanda estructural en los mercados emergentes podría seguir ofreciendo mejores oportunidades.

Si bien los mercados emergentes distan mucho de ser monolíticos, comparten ciertas características atractivas para los inversores. Poblaciones jóvenes y en crecimiento, una rápida adopción digital y clases medias en expansión representan oportunidades interesantes para generar valor.

Estas condiciones contrastan con las de las economías desarrolladas, donde el menor crecimiento demográfico y la consolidación de las empresas líderes generan un menor crecimiento de los ingresos. Las limitaciones políticas en las economías occidentales, desde restricciones comerciales hasta obstáculos regulatorios, junto con una creciente incertidumbre geopolítica, pueden desalentar aún más la inversión en un contexto de crecientes oportunidades de crecimiento en los mercados emergentes. Para las empresas e inversores sudafricanos, esto podría traducirse en una actitud más cautelosa hacia los mercados desarrollados.

Las empresas sudafricanas que cotizan en bolsa han despilfarrado miles de millones en los mercados desarrollados, operando bajo la ilusión de que estos mercados eran inherentemente menos riesgosos. Por el contrario, el reciente éxito de Naspers sugiere que la demanda estructural en los mercados emergentes podría seguir ofreciendo mejores oportunidades. Los menores costos, el mayor crecimiento y la menor competencia impulsan el crecimiento de los ingresos, con la tecnología y el comercio digital expandiéndose rápidamente en las economías BRICS.

La exitosa transición de Naspers, de medio local a gigante tecnológico internacional, es el resultado directo de estos cambios económicos en la economía global. El impresionante desempeño de la compañía en China, luego en Brasil y más recientemente en India, subraya el valor de aprovechar el potencial de crecimiento de los mercados emergentes.

*Nicholas Shubitz es un analista independiente de los BRICS.

El Maipo/BRICS

Date Created

Marzo 2026