

Una perspectiva de inversión:

## LOS GANADORES SE LO LLEVAN TODO EN LA EVOLUCIÓN DE LA IA

Para los gestores activos, la inteligencia artificial promete una profunda transformación que afectará a muchas posiciones de sus carteras. Entrevista con Neil Robson, Director de Renta Variable Mundial de Columbia Threadneedle Investments.

### LECTURA RÁPIDA

- ▶ Las «compañías superestrellas» que lograron sacar partido de la IA para obtener inmensas ventajas competitivas experimentarán un notorio crecimiento de la rentabilidad. En cambio, algunas compañías infravaloradas atravesarán dificultades para mantener sus modelos de negocio y podrían dejar de existir dentro de unos 10 años.
- ▶ El avance de la IA se acelerará en los próximos años y afectará a muchos valores de una cartera de inversiones.
- ▶ Una ventaja clave que la IA aportará en muchos sectores será la oportunidad de aumentar la eficiencia y productividad. Un aumento relativamente pequeño de la productividad podría traducirse en incrementos más sustanciales de la rentabilidad del capital invertido.
- ▶ Otros negocios aprovecharán la IA para acelerar el crecimiento de los ingresos mediante el desarrollo de nuevos productos y servicios, basándose en las opiniones formuladas a partir de los datos que poseen, generan o, en algunos casos, compran.
- ▶ La IA afianzará el dominio y la rentabilidad superior de unos cuantos líderes en importantes sectores económicos.





**Neil Robson**  
Director de Renta Variable Mundial

En la rápida evolución de la IA, el ganador conseguirá, a buen seguro, la mayor cuota de mercado. Pensemos en Amazon, Google y Microsoft en el segmento de la informática en la nube, un tipo de infraestructura vital para la IA. Estas compañías dominan un sector que experimentará un rápido crecimiento conforme se acelera la adopción de la IA, y su escala es tan enorme que obstaculiza la competencia de los nuevos entrantes.

En la mayoría de los demás sectores, resulta más difícil identificar a los principales ganadores de la IA; aun así, su potencial es enorme. La IA tiene el poder de transformar la productividad y espolear los ingresos. En nuestra opinión, la adopción de la IA provocará efectivamente una mayor dispersión de los resultados para las compañías y sus accionistas, ya que las firmas exitosas multiplicarán sus ventajas competitivas con el paso del tiempo.

«Conforme se desarrolla la IA, los negocios con capacidad de adaptación tendrán más probabilidades de acelerar

esta tendencia (de divergencia de las rentabilidades) que de experimentar cualquier tipo de reversión a la media», afirma Neil Robson, Director de Renta Variable Mundial de Columbia Threadneedle Investments. «En términos de inversión de estilo “crecimiento” frente al estilo “valor”, el verdadero mensaje es que existe una transformación subyacente y muchas compañías experimentarán justo lo contrario, ya que sus modelos de negocio afrontarán enormes desafíos. Muchísimos títulos infravalorados (de estilo “valor”) lidian con significativos problemas, por lo que cabe preguntarse si, dentro de diez años, ¿existirán?».

En cuanto a las aplicaciones comerciales, la IA permanece en sus etapas iniciales: muchos «ganadores de la IA» todavía están por aparecer y algunos sectores que acabarán viéndose transformados por la IA siguen ampliamente intactos. No obstante, Robson cree que el avance de la IA se acelerará de forma significativa en los próximos años, y algunas de las dinámicas que caracterizarán este proceso ya son visibles.

### Cambio de las reglas del juego en la productividad

Una ventaja clave que la IA aportará en muchos sectores será la oportunidad de aumentar la eficiencia y productividad: se recurrirá a la IA, en lugar de a personas, para tomar decisiones cruciales y en tiempo real. Ya existe una amplia literatura acerca del potencial de automatizar muchas tareas administrativas rutinarias en sectores como la banca. Sin embargo, Robson también destaca el potencial de la IA para transformar la eficiencia en entornos industriales con grandes necesidades de capital, donde sus efectos podrían ser significativos.

Cita como ejemplo las plantas de fabricación de semiconductores, que ya están sumamente automatizadas, aunque Intel ha sugerido que recurrir a la IA para el proceso de toma de decisiones podría desembocar en la plena automatización de la fabricación de chips, lo que redundaría en un incremento de la productividad del 2%-3%. «Un aumento de



El avance de la IA se acelerará de forma significativa en los próximos años, y algunas de las dinámicas que caracterizarán este proceso ya son visibles »

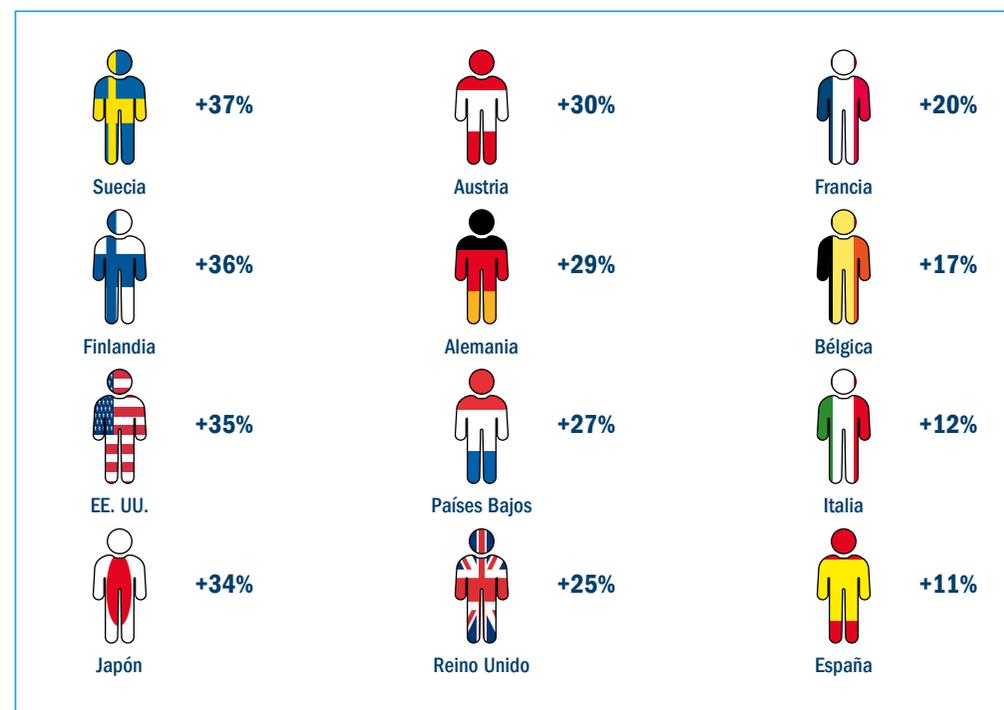


la producción del 2%-3% en una fábrica probablemente representa la diferencia entre lograr una rentabilidad del capital invertido del 15%-19% o del 30%. Las ventajas podrían ser así de enormes», comenta.

Del mismo modo, Robson destaca el ejemplo de una compañía de pequeña capitalización que fabrica sistemas de control automatizados «casi IA» para aplicaciones industriales, incluidas las refinerías. Al agregar datos de precios en tiempo real para la gama de productos que la refinería puede obtener de un barril de crudo, se puede optimizar el proceso de refinado con el fin de maximizar el valor de la producción a partir de cada barril. De nuevo, este avance constante de los sistemas tecnológicos hacia la automatización inteligente presenta el potencial de gestionar procesos complicados y aportar significativas ventajas en términos de eficiencia. En el caso de los sectores con grandes necesidades de capital, incluso un pequeño aumento de la productividad

puede revolucionar las métricas económicas de los líderes sectoriales. Además de optimizar operaciones comerciales clave, Robson sugiere que la IA alterará de manera fundamental las prácticas corporativas casi universales, como la formulación de previsiones, que hoy en día conlleva frecuentemente la introducción manual de datos en hojas de cálculo complejas y propensas a errores. Según Robson, la automatización de ese proceso modificará el comportamiento de las compañías. «Cualquier sector o negocio que formule cualquier tipo de previsiones puede hacerlo mejor, más rápido y más barato con la IA. Y si se puede hacer mejor, más rápido y más barato, probablemente se hará en mayor cantidad. Por lo tanto, en mi opinión, la cantidad de pronósticos y modelizaciones tenderá, sin duda alguna, al alza». Si las compañías pueden reducir la necesidad de intervención humana, aumentar su capacidad de previsión y mejorar sus resultados, los beneficios deberían ser sustanciales.

### Aumento previsto de la productividad laboral con la IA antes de 2035



Fuente: Accenture y Frontier Economics, septiembre de 2016. Aumento porcentual de la productividad laboral con la IA comparado con los niveles básicos de productividad previstos antes de 2035.



### Liberar el crecimiento de los ingresos

Robson sugiere que la segunda fuente principal de ventajas de la IA procederá de la capacidad de utilizar la IA para acelerar el crecimiento de los ingresos, mediante el desarrollo de nuevos productos y servicios basados en los datos que las compañías poseen, generan y, en algunos casos, compran para aumentar sus recursos internos. Observaremos los resultados de este proceso en el futuro. En estos momentos, resulta difícil predecir los resultados del desarrollo de productos e I+D empresarial mejorado por la IA. En cualquier caso, las oportunidades potenciales en este ámbito son, en opinión de Robson, gigantescas.

El crecimiento de los ingresos que podría experimentarse gracias a nuevos productos y servicios de éxito podría ser sustancial. Ahora bien, Robson también señala que, con el fin de aplicar efectivamente la IA a sus datos y liberar nuevas fuentes de valor, las compañías no tendrán otra opción que transferir sus

recursos de datos desde compartimentos individuales hasta «lagos de datos» centrales, que probablemente se mantienen en nubes públicas.

Esta transición presenta una ventaja de doble vertiente. No solo permite que todos los datos de una compañía sean accesibles para la IA en un solo lugar, lo que facilita el proceso de desarrollo de productos, sino que además reduce considerablemente los costes ligados a la infraestructura tecnológica del negocio. «Cuando se apuesta por las soluciones en la nube, la estructura de costes (de TI) se reduce en más de un 20% y se adquiere una mayor capacidad de innovación y desarrollo de nuevos productos, ya que todos los datos se ubican en un mismo lugar», afirma Robson. «Esto podría hacer que los datos de una compañía sean aún más valiosos, lo que podría traducirse en una mayor capacidad para subir los precios». Por lo tanto, una satisfactoria adopción de la IA ofrece la perspectiva de desarrollar productos y servicios capaces



Las ventajas competitivas que ofrece la IA acentuarán el sesgo de las rentabilidades hacia el primer decil de las compañías, lo que provocará una mayor concentración de las ventajas en los principales operadores, que lograrán una continua rentabilidad de los recursos propios (ROE) del 30%-40% »



### Los frutos de la IA: Una prima de valor demostrada

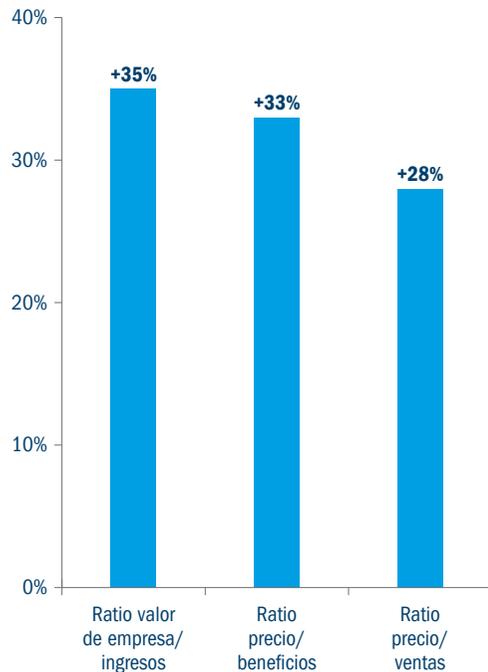
En 2019, Accenture entrevistó a 1.500 ejecutivos de alto nivel de compañías con un volumen de negocio superior a 1.000 millones de USD, de 12 países y 16 sectores diferentes. En general, los encuestados comunicaron haber obtenido una rentabilidad positiva en sus inversiones. Accenture quiso examinar la cuestión en profundidad.

¿Existía alguna relación entre una adopción satisfactoria de la IA en toda la firma y los parámetros de valoración clave? ¿Cuál fue la «prima» de liderazgo?

Recurriendo a los datos de la encuesta, junto a los datos financieros disponibles públicamente, el equipo de científicos de datos de Accenture creó un modelo para identificar la prima para las compañías de su muestra que lograron adoptar con éxito la IA, teniendo en cuenta varias características de las compañías.

Accenture descubrió una correlación positiva entre una adecuada adopción de la IA y tres parámetros clave de valoración financiera: el ratio valor de empresa/ingresos, el ratio precio/beneficios y el ratio precio/ventas.

Las compañías incluidas en la categoría de «adopción estratégica» obtienen un índice de éxito del 70% o superior en sus iniciativas de adopción de la IA y una rentabilidad de su inversión en IA del 70% o superior.



Fuente: Accenture, 2019.

[https://www.accenture.com/\\_acnmedia/Thought-Leadership-Assets/PDF-2/Accenture-Built-to-Scale-PDF-Report.pdf#zoom=50](https://www.accenture.com/_acnmedia/Thought-Leadership-Assets/PDF-2/Accenture-Built-to-Scale-PDF-Report.pdf#zoom=50)

de impulsar los ingresos y, al mismo tiempo, gozar de las ventajas de una menor base de costes de tecnología. Esto supone otra vía para mejorar las rentabilidades del capital invertido de las compañías que adoptan la IA de manera efectiva.

En su conjunto, estas ventajas previstas de la aplicación de la IA en múltiples procesos empresariales deberían garantizar importantes ventajas en términos de eficiencia operativa y crecimiento de los ingresos para las compañías más prósperas. Se prevé que esta dinámica refuerce una tendencia que resulta aparente desde hace algún tiempo, en la que un subgrupo (integrado por «compañías superestrellas» como las ha apodado la consultora McKinsey) están obteniendo una continua y creciente ventaja con respecto al resto en materia de rentabilidades sobre los recursos propios. Robson sugiere que las ventajas competitivas que ofrece la IA acentuarán el sesgo de las rentabilidades

hacia el primer decil de las compañías, lo que provocará una mayor concentración de las ventajas en los principales operadores.

#### ¿Quiénes son los ganadores?

Las posibles aplicaciones de la IA son, cuando menos, variadas: desde un horno con capacidades de IA que puede decidir cómo cocinar todo lo que se ponga dentro hasta el uso de la tecnología de reconocimiento facial para combatir la trata de niños. «Cuando leemos los casos de uso, nos damos cuenta de que la IA está por todos lados. Cada título de nuestras carteras se verá afectado de un modo u otro», señala Robson. Del mismo modo, conforme maduran otras tecnologías como las redes inalámbricas 5G, existirán numerosas oportunidades para aplicar una «capa de IA» a los enormes flujos de datos nuevos, por ejemplo, los procedentes de las redes 5G de sensores que formarán el «Internet de las cosas».



En sectores como el transporte, la energía y las redes de comunicaciones, así como en prácticamente todos los procesos de fabricación, el alcance de unos sistemas de toma de decisiones a tiempo real basados en la IA aumentará de manera gigantesca. De forma simultánea, surgirán nuevos productos y se alterarán las pautas de comportamiento de los consumidores. Robson compara lo que ocurrirá con los cambios que se derivaron de la transición de las redes 3G a las 4G. «¿Quién se habría imaginado que hacer una llamada telefónica ya no se incluiría si quiera en las 10 primeras cosas que hacemos con nuestros teléfonos?»

En su opinión, el próximo periodo de tres años se verá dominado por el desarrollo de la infraestructura de IA, lo que incluye una mayor adopción de la informática en la nube, la introducción de las redes 5G y los mayores esfuerzos de las compañías por agregar y estructurar sus datos. Los ganadores potenciales durante esta fase pueden identificarse

con relativa facilidad. Los grandes propietarios de datos se hallan en buena posición, sobre todo si pueden utilizar la IA para optimizar su oferta de análisis de datos, señala Robson, al igual que los principales proveedores de *hardware* esencial, como NVIDIA, fabricante de juegos de chips punteros programables para el aprendizaje automático. Del mismo modo, considera que los líderes existentes en ámbitos como la automatización industrial (p. ej., Keyence de Japón) o la secuenciación genética (p. ej., Illumina de Estados Unidos) pueden utilizar la IA para mejorar sus actuales ventajas competitivas.

No obstante, los claros ganadores son los que componen el oligopolio de la informática en la nube: Amazon y Microsoft a la cabeza, seguidos de Google. «En total, el gasto empresarial en informática supera el billón de dólares al año, y los ingresos anuales de Amazon Web Services en 2020 rondaron los 45.000 millones de USD, y Microsoft registró un crecimiento del 50% el año

pasado. Así pues, ambas compañías quizás superen los 80.000 millones de USD en conjunto. Esa cifra excederá los 500.000 millones de USD y, a mi parecer, no observaremos nuevos entrantes en este negocio. Resulta casi imposible, perderían todo su dinero en el intento».

Robson sugiere que aunque Google queda a la zaga de los dos pesos pesados en servicios en la nube, la adopción de la IA probablemente le permitirá situarse en mejor posición conforme saca partido de su enorme inversión en talento de IA para ofrecer servicios en la nube optimizados por herramientas de IA (el modelo de «IA como servicio»). «Lo que escuchamos de las compañías en estos momentos es que existe un renovado interés por Google debido a su “caja de herramientas de IA”. Conforme se avance la transición hacia la IA, el negocio de informática en la nube de Google debería mejorar». A medida que se expande la adopción de la IA, los principales proveedores de servicios en la nube probablemente





Los vehículos autónomos presentan una oportunidad de mercado mundial para los gigantes tecnológicos que podría equipararse a la oportunidad que Microsoft aprovechó en los sistemas operativos para los ordenadores personales »

registrarán unas rentabilidades del capital invertido en el rango del 36%-39%, lo que afianzará aún más la rentabilidad superior a largo plazo.

Estos gigantes tecnológicos, ¿suponen una amenaza para los principales operadores de otros sectores? En opinión de Robson, existen claros riesgos, por ejemplo, en las ambiciones de Google en el campo de los vehículos autónomos. Si Google se convirtiera en el principal proveedor de sistemas de control para vehículos autónomos, los efectos podrían ser drásticos. Con un coste de licencia de 3.000 USD por vehículo, Google absorbería todo el margen EBITDA del fabricante típico de equipos originales del sector de automoción, que se sitúa en torno al 12%, afirma Robson.

«La cadena de valor se está desplazando. Probablemente no llegará hasta ese punto, pero se trata de un movimiento en la cadena de valor que resulta absolutamente vital que los inversores entiendan».

Los vehículos autónomos presentan una oportunidad de mercado mundial para los gigantes tecnológicos que podría equipararse a la oportunidad que Microsoft aprovechó en los sistemas operativos para los ordenadores personales. No obstante, en otros sectores, Robson considera que estas compañías tienen menos probabilidades de desbancar a los especialistas sectoriales porque no disponen de los conocimientos o los datos necesarios para competir de manera eficaz. En su lugar, proporcionarán la infraestructura y las herramientas necesarias, pero no intentarán dominar toda la cadena de valor.

Por consiguiente, el desafío al que se enfrentan los inversores sigue siendo el mismo: determinar qué compañías presentan las ventajas competitivas más sólidas y están mejor posicionadas para beneficiarse de las dinámicas imperantes en sus sectores. «Resulta sencillo determinar cuáles serán los proveedores

de datos, los proveedores de herramientas y los gigantes tecnológicos que, a todas luces, se verán laureados en IA», afirma Robson. «Ahora bien, resulta mucho más complicado identificar a los ganadores en otros sectores. ¿Quién lo hará mejor en el sector bancario? ¿Algún banco existente o una entidad procedente de otro sector? En este sentido, resulta primordial que los inversores mantengan conversaciones con las compañías para entender lo que realmente están haciendo».



---

### **Biografía de Neil Robson**

Neil Robson es Director de Renta Variable Mundial de Columbia Threadneedle Investments, cargo que ocupa desde julio de 2017. Se incorporó a la compañía en 2011 como gestor de carteras dentro del equipo de renta variable mundial.

Robson gestiona varios mandatos y fondos de renta variable mundial para clientes institucionales. También es cogestor del fondo Threadneedle Global Extended Alpha.

Antes de incorporarse a la firma, Robson trabajó como gestor de fondos en empresas como Martin Currie, Barings y Citibank. Además, entre 2003 y 2009 fue Jefe de Renta Variable Mundial en Pioneer Investments.

Es licenciado en Economía por la Universidad de Bristol.



Si desea más información, visite  
**columbiathreadneedle.com**



**Información importante: Exclusivamente para uso de inversores profesionales y/o cualificados (no debe entregarse a clientes particulares ni emplearse con ellos).** Este documento contiene información publicitaria. Este documento se ofrece exclusivamente con fines informativos y no debe considerarse representativo de ninguna inversión en particular. No debe interpretarse ni como una oferta o una invitación para la compraventa de cualquier título u otro instrumento financiero, ni para prestar asesoramiento o servicios de inversión. **Invertir implica un riesgo, incluyendo el riesgo de pérdida de capital. Su capital está sujeto a riesgos.** El riesgo de mercado puede afectar a un emisor, un sector económico o una industria en concreto o al mercado en su conjunto. El valor de las inversiones no está garantizado y, por lo tanto, los inversores podrían no recuperar el importe inicialmente invertido. **La inversión internacional** conlleva ciertos riesgos y volatilidad por la posible inestabilidad política, económica o cambiaria, así como por las diferentes normas financieras y contables. **Los valores que se incluyen aquí obedecen exclusivamente a fines ilustrativos, están sujetos a cambios y no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta. Los valores que se mencionan pueden o no resultar rentables.** Las opiniones se expresan en la fecha indicada, pueden verse alteradas con arreglo a la evolución de la coyuntura del mercado u otras condiciones y pueden diferir de las opiniones ofrecidas por otras entidades asociadas o afiliadas de Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Las decisiones de inversión o las inversiones efectivamente realizadas por Columbia Threadneedle y sus filiales, ya sea por cuenta propia o en nombre de los clientes, podrían no reflejar necesariamente las opiniones expresadas. Esta información no tiene como finalidad prestar asesoramiento de inversión y no tiene en cuenta las circunstancias específicas de los inversores. Las decisiones de inversión deben adoptarse siempre en función de las necesidades financieras, los objetivos, las metas, el horizonte temporal y la tolerancia al riesgo del inversor en cuestión. Las clases de activos descritas podrían no resultar adecuadas para todos los inversores. **La rentabilidad histórica no garantiza los resultados futuros y ninguna previsión debe considerarse garantía de rentabilidad.** La información y las opiniones proporcionadas por terceros han sido recabadas de fuentes consideradas fidedignas, aunque no se puede garantizar ni su exactitud ni su integridad. Ni este documento ni su contenido han sido revisados por ninguna autoridad reguladora.

**En Australia:** Publicado por Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [«TIS»], ARBN 600 027 414. TIS está exenta del requisito de contar con una licencia australiana de servicios financieros en virtud de la Ley australiana de sociedades (*Corporations Act*) y se fundamenta en lo dispuesto por la normativa Class Order 03/1102 relativa a la prestación de servicios financieros y de comercialización a los clientes mayoristas australianos, tal y como se define este término en la sección 761G de la Ley de sociedades de 2001. TIS está regulada en Singapur (número de registro: 201101559W) por la Autoridad Monetaria de Singapur (Monetary Authority of Singapore) de conformidad con la Ley de valores y futuros (*Securities and Futures Act*) (Capítulo 289), que difiere de la legislación australiana.

**En Singapur:** Publicado por Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapur 239519, entidad regulada en Singapur por la Autoridad Monetaria de Singapur (Monetary Authority of Singapore) de conformidad con la Ley de valores y futuros (*Securities and Futures Act*) (Capítulo 289). Número de registro: 201101559W. Este documento no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur.

**En Hong Kong:** Publicado por Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hong Kong, firma autorizada por la Comisión de Valores Mobiliarios y Futuros de Hong Kong («SFC») para desarrollar actividades reguladas incluidas en el epígrafe 1 (CE:AQA779). Sociedad registrada en Hong Kong conforme a la Ordenanza de Sociedades (Capítulo 622) con el n.º 1173058.

**En Estados Unidos:** Productos de inversión ofrecidos a través de Columbia Management Investment Distributors, Inc., miembro de la FINRA. Servicios de asesoramiento proporcionados por Columbia Management Investment Advisers, LLC. En su conjunto, estas entidades se conocen como Columbia Management.

**En la región EMEA:** Publicado por Threadneedle Asset Management Limited. Registrada en Inglaterra y Gales con el número 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG, Reino Unido. Autorizada y regulada en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA). Este documento lo distribuye Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, sociedad regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái (DFSA). Para distribuidores: Este documento ha sido concebido para ofrecer a los distribuidores información sobre los productos y servicios del Grupo y no está destinado a su posterior divulgación. Para clientes institucionales: La información contenida en este documento no constituye asesoramiento financiero alguno, y está dirigida exclusivamente a personas con el conocimiento adecuado en materia de inversión, que satisfagan los criterios normativos para ser considerados Clientes Profesionales o Contrapartes de Mercado; ninguna otra persona deberá actuar sobre la base de esta información. **Columbia Threadneedle Investments es el nombre comercial en todo el mundo del grupo de sociedades Columbia y Threadneedle.**  
**columbiathreadneedle.com**

09.20 | J30244 | APAC/EMEA: 3202472 | Estados Unidos: 3231271