



Reflexiones semanales de Mercado

# ¿Qué tan grande es demasiado grande?

Nos gustan muchas de las empresas de tecnología involucradas en el tech-rally de este año. Pero también creemos en la importancia de adherirse a un proceso de inversión basado en datos y no estar a merced de las emociones. Como resultado, no estaríamos persiguiendo estas acciones más altas en este momento.

**Por Mauricio Viaud**

PM y Estratega de Inversión Senior  
Insigneo

## ¿Qué tan grande es demasiado grande?

Les damos la bienvenida al Trillion Dollar Market Cap Club. El lunes, Nvidia se convirtió brevemente en la 9ª compañía en superar el umbral de capitalización de mercado de \$1 trillón. Las otras 8 empresas que han logrado este hito son Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Saudi Aramco, Tesla, Meta y PetroChina, aunque las tres últimas ya no están por encima de esta marca. Para cualquiera que se pregunta cual compañía es la más grande del mundo, es Apple, con una capitalización de mercado de \$ 2.79 trillones. Para poner esto en perspectiva, si Apple fuera un país, su capitalización de mercado se ubicaría entre el PIB de Francia e Italia, convirtiendo a Apple en el 8º país más grande del mundo. Dicho de otra manera, las capitalizaciones de mercado combinadas de Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon y Nvidia ascienden a aproximadamente \$ 9 trillones, más que el PIB de todos los países del mundo, excepto Estados Unidos y China. Sin duda, no estamos argumentando que estas son malas compañías debido a su tamaño. Por el contrario, muchas de estas son excelentes empresas y líderes en sus respectivas industrias. Lo que estamos diciendo es que tenemos que mantener las cosas en perspectiva y ser conscientes del gran aumento en los precios de las acciones de estas empresas.

Es difícil argumentar en contra del hecho que el último repunte en los mercados ha sido liderado por acciones de tecnología de mayor capitalización bursátil, particularmente por aquellas relacionadas

con la Inteligencia Artificial - IA. Nvidia (NVDA) es un buen ejemplo de esta tendencia. La acción ha subido un 175% desde principios de año, aumentando más del 40% en mayo, después de que la compañía anunciara ventas mejores de lo esperado y la junta directiva presentara nuevos productos relacionados con Inteligencia Artificial. Como fabricante líder de unidades de procesamiento gráfico para mercados de computación, Nvidia ha sido un jugador fuerte en la industria de fabricación de chips durante varias décadas. Sus productos, inicialmente utilizados para procesar gráficos de juegos de video, se expandieron para suministrar centros de datos utilizados por muchas industrias, desde sitios web de empresas, hasta bitcoin. De hecho, las operaciones de centros de datos ahora representan el 40% de los ingresos de la compañía, y se espera que este número crezca. Aquí es donde entra en juego la presencia de Nvidia en la inteligencia artificial. La compañía se ha convertido en un proveedor de soluciones a gran escala para IA generativa, proporcionando hardware y software basados en la nube utilizados para desarrollar sistemas de IA en múltiples industrias como fintech, automotriz y salud. Es probable que los ingresos continúen creciendo en el futuro cercano, ya que la demanda de IA continúa creciendo. Desde una perspectiva financiera, la compañía parece estar bien posicionada, con niveles razonables de deuda y caja, así como márgenes de ganancia atractivos y una fuerte generación de flujo de caja libre. Como podemos ver, Nvidia es una buena compañía. Sin embargo, como todos sabemos, cada inversión también debe verse a través del lente de la valoración. La acción actualmente cotiza a un P/E cercano a 55X, en comparación con sus pares de la industria a 37X.

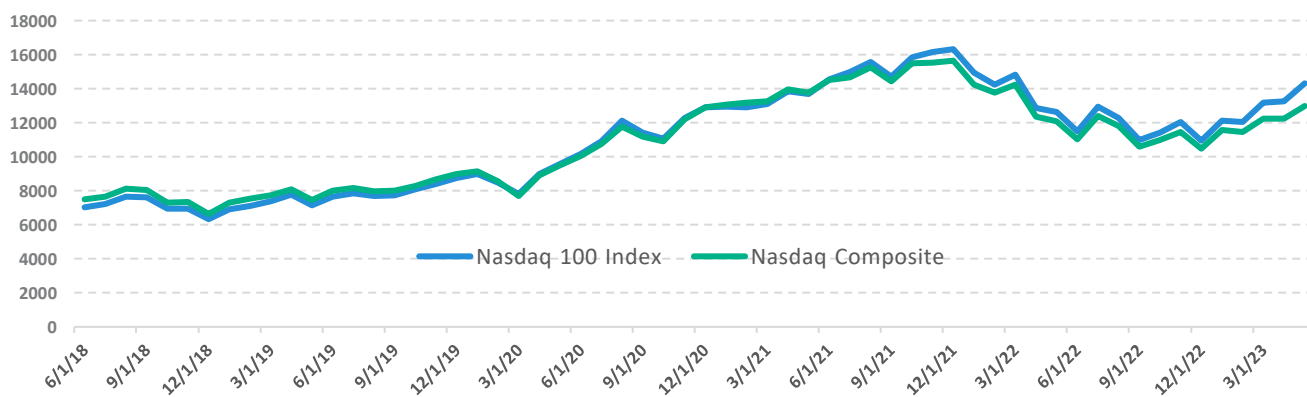
No hay duda de que Nvidia es el líder en su grupo de comparables y debería cotizar con una prima relativa. Sin embargo, una prima de valoración del 50% sobre el promedio del grupo parece alta. Nvidia es una gran compañía y probablemente continuará demostrando ser una buena inversión con el tiempo. Sin embargo, dado el gran aumento de la acción, no la perseguiríamos en este momento y esperaríamos un punto de entrada más bajo para considerar invertir.

Nvidia no está sola en esta dinámica. Como sabemos, la mayor parte del movimiento de este año en el mercado ha sido impulsado por compañías tecnológicas de gran capitalización, particularmente aquellas con exposición a la Inteligencia Artificial. Esto se ejemplifica aún más cuando estudiamos varios índices en más detalle. Para esto, comparemos tres índices principales, el Dow Jones Industrial Average, el S&P 500 y el Nasdaq 100, profundizando en sus exposiciones a empresas de tecnología. Los sectores de servicios de tecnología y comunicación comprenden aproximadamente el 20% del Dow Jones, el 40% del S&P 500 (incluyendo Amazon) y el 75% del Nasdaq 100 (incluyendo Amazon). Dado el desempeño superior que hemos visto en las empresas de tecnología, no debería sorprendernos que cuanto mayor ha sido la exposición de estas empresas en un índice, mejor ha sido su rendimiento. Sin embargo, la magnitud del rendimiento superior relativo entre los índices es asombrosa. Durante los primeros cinco meses del año, partiendo de una base de retorno total, el Dow Jones subió un 0.25%, el S&P 500 un 9.64% y el Nasdaq 100 un 30.79%. El tecnológico Nasdaq 100 superó al Dow Jones en más de 3,000 puntos básicos. Este tipo de rendimiento superior no tiene precedentes.

Si entramos en más detalle, vemos una dinámica similar incluso cuando comparamos índices con gran exposición a las industrias de tecnología. Creámoslo o no, el Nasdaq 100 y el Nasdaq Composite son dos índices diferentes. Con una capitalización de mercado promedio cercana a los \$5 mil millones, el Nasdaq Composite está compuesto por más de 2,500 compañías en diferentes industrias. Aproximadamente el 60% de este índice está compuesto por empresas relacionadas con la tecnología. Por otro lado, el Nasdaq 100 está compuesto por las 100 más grandes empresas no financieras en el Nasdaq Composite, según su capitalización de mercado. Por lo tanto, cuanto mayor sea la capitalización de mercado de la empresa, mayor será su peso en el índice. A diferencia del Nasdaq Composite, la capitalización de mercado promedio de las empresas en el Nasdaq 100 es cercana a los \$130 mil millones. Además, aproximadamente el 75% de

este índice está compuesto por empresas relacionadas con la tecnología. Básicamente, este índice está dominado por empresas de tecnología de gran capitalización bursátil. El siguiente gráfico examina el rendimiento de ambos índices en los últimos 5 años. Como podemos ver, ambos se siguen de cerca. De hecho, el diferencial de puntos promedio entre ambos índices durante este período ha sido insignificante, por debajo de los 500 puntos. Sin embargo, centrémonos en el tramo más reciente del gráfico, que abarca 2023. Aquí podemos ver un amplio diferencial entre ambos índices de cerca de 1,320 puntos, lo que confirma que las grandes compañías de tecnología han superado significativamente incluso a sus pares de menor capitalización. Con la historia como nuestra guía, divergencias como esta tienden a converger de nuevo a niveles normales con el tiempo. A veces tardan días, semanas, o meses, pero siempre tienden a resolverse.

**Nasdaq 100 Index vs Nasdaq Composite**



Fuente: Bloomberg, Insigneo. Para 5/30/23

Una vez más, para ser claros, esto no quiere decir que las empresas de tecnología de gran capitalización no sean buenas inversiones. Muchas de estas son algunas de las compañías mejor administradas del mundo y lo más probable es que demuestren ser grandes inversiones con el tiempo. Junto con la aparición de la inteligencia artificial es comprensible por qué algunas de estas empresas han superado a sus pares. La IA está aquí para quedarse y el impacto que tendrá en nuestras vidas es increíble. Al igual que durante la llegada del Internet, muchas empresas serán las principales beneficiarias de esta nueva tecnología. Sin embargo, al igual que durante el auge de Internet, es probable que muchas empresas también fracasen. Como tal, es importante llevar a cabo la debida diligencia adecuada y no dejarse llevar ciegamente por las tendencias. Dado el reciente rendimiento superior de muchas de estas acciones, creemos que las emociones de los inversionistas pueden estarse llevando la mejor parte de ellos a medida que persiguen estas acciones en su tendencia alcista. El miedo a quedarse fuera, - o FOMO, el acrónimo de Fear of Missing Out por su denominación en inglés -es una emoción muy poderosa y puede atrapar incluso a los

inversionistas más experimentados. El volumen de opciones call en el Nasdaq 100 actualmente es el más alto en los últimos 20 años, y el optimismo corre el riesgo de convertirse en euforia. Si bien nos gustan muchas de las empresas de tecnología involucradas en el tech-rally de este año, incluidas algunas de las mencionadas anteriormente, también creemos en la importancia de adherirse a un proceso de inversión basado en datos y no estar a merced de las emociones. Teniendo en cuenta nuestra opinión de una alta probabilidad de un retroceso del mercado, no estaríamos persiguiendo estas acciones más altas en este momento y esperaríamos mejores puntos de entrada para ser compradores de muchas de estas compañías. No dejes que el FOMO te atrape a ti también.



*Click or scan this code to access more insights at [insigneo.com/insights](https://insigneo.com/insights)*

## Important Legal Disclaimer

Insigneo Financial Group, LLC comprises a number of operating businesses engaged in the offering of brokerage and advisory products and services in various jurisdictions, principally in Latin America. Brokerage products and services are offered through Insigneo International Financial Services, LLC, headquartered in Puerto Rico, and through Insigneo Securities, LLC, headquartered in Miami. Both are members of the Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) and Securities Investors Protection Corporation (SIPC). Investment advisory products and services are offered through Insigneo Advisory Services, LLC, an investment adviser registered with the Securities and Exchange Commission. In Uruguay, advisory services are offered through Insigneo International Asesores de Inversion Uruguay, SA, Insigneo Asesores de Inversion Latam, SRL, and Insigneo Asesores de Inversion de Uruguay, SRL, in Argentina through Insigneo Argentina, SAU, and in Chile through Insigneo Asesorías Financieras, SPA. Collectively, these eight operating businesses make up the Insigneo Financial Group. To learn more about the Broker Dealers including their conflicts of interest and compensation practices, please go to <https://insigneo.com/disclosures/> or via [www.finra.org](http://www.finra.org). To learn about Insigneo Advisory Services, LLC and any conflicts related to its advisory services, please see its Form ADV and brochure which can be found at Investment Advisor Public Disclosure website <https://adviserinfo.sec.gov/>

### FOR AFFILIATES LOCATED IN CHILE

Insigneo Asesorías Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Asesores de Inversión de la Comisión para el Mercado Financiero. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de emisión de este. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera.

Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Asesorías Financieras SPA ni ninguna de sus empresas relacionadas.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta o solicitud de compra o venta de ningún valor en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en cuentas de corretaje y de asesoramiento de inversiones están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida de capital.

La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Securities LLC ni Insigneo Asesorías Financieras SPA la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de

Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

### FOR AFFILIATES LOCATED IN URUGUAY

En Uruguay, los valores están siendo ofrecidos en forma privada de acuerdo al artículo 2 de la ley 18.627 y sus modificaciones. Los valores no han sido ni serán registrados ante el Banco Central del Uruguay para oferta pública.

### FOR AFFILIATES LOCATED IN ARGENTINA

Insigneo Argentina S.A.U. Agente Asesor Global de Inversión se encuentra registrado bajo el N° 1053 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) e inscripto ante la Inspección General de Justicia (IGJ) bajo el N° 12.278 del Libro 90, Tomo -, de Sociedades por Acciones. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de su emisión. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Argentina S.A.U. ni ninguna de sus empresas relacionadas. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Argentina S.A.U. la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta, recomendación o solicitud de compra o venta de ningún valor negociable en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.