



Reflexiones semanales de Mercado

# Una historia de amor y odio: Nvidia y Disney

La convicción es clave para cualquier decisión de inversión. Pero esta convicción debe basarse en la investigación y los datos, no en los sentimientos.

Echemos un vistazo a dos acciones, una que es amada y otra que a los inversionistas les encanta odiar.



**Por Mauricio Viaud**

PM y Estratega de Inversión Senior  
Insigneo

## Una historia de amor y odio: Nvidia y Disney

A veces las acciones son amadas, a veces son odiadas. El amor y el odio no tienen lugar en el mundo de las inversiones, en cambio, la convicción objetiva sí. Siempre he creído que se trata a una acción de manera opuesta a la que tratarías a tu pareja, manteniendo un grado saludable de escepticismo hacia una acción y nunca enamorándose de una posición. Esto no quiere decir que nunca nos debemos sentir convencidos acerca de una acción. De hecho, la convicción es clave para cualquier decisión de inversión. Pero esta convicción debe basarse en la investigación y los datos, no en los sentimientos. A veces, los inversionistas se enamoran ciegamente de una acción, hasta el punto en que solo prestarán atención a los datos que respaldan su tesis e ignorarán cualquier dato que presente una perspectiva diferente. Esto es tan común en nuestra industria que incluso se le ha dado un nombre en las finanzas conductuales: el sesgo de confirmación, o *Confirmation Bias*. El sesgo de confirmación también aplica en ambos sentidos. A veces, los inversionistas odian tanto una acción que solo se centrarán en los aspectos negativos e ignorarán por completo el potencial de un cambio. No estamos sugiriendo que alguien venda acciones que sean muy populares y compre acciones poco populares únicamente basándose en esta premisa. Lo que estamos diciendo es que los inversionistas deben tener una convicción objetiva de por qué les gusta o no una acción, así como un grado saludable de escepticismo. Algo que

ha demostrado ser invaluable para mí a lo largo de los años analizando acciones es siempre buscar "los puntos débiles en mi historia", en otras palabras, dónde podría estar equivocada mi tesis de inversión. Nadie es un inversionista perfecto, por lo que ser consciente de las posibles trampas es primordial.

Echemos un vistazo a dos acciones, una que es amada y otra que a los inversionistas les encanta odiar: Nvidia (NVDA) y Disney (DIS).

Nvidia (NVDA) ha sido un líder en el rally de tecnología de gran capitalización impulsado por la inteligencia artificial – IA – de este año que ha sido amado por la mayoría de los inversionistas, y con justa razón. La acción ha subido casi un 240% desde principios de año, en comparación con el S&P 500, que subió cerca del 20% durante el mismo periodo. Como fabricante líder de unidades de procesamiento gráfico por computadora, Nvidia ha sido un jugador muy fuerte en la industria de semiconductores durante décadas. Sus productos, inicialmente utilizados para alimentar gráficos de videojuegos de alta gama, se expandieron para suministrar centros de datos utilizados para alimentar cualquier cosa, desde sitios web de empresas hasta bitcoin. Esta dinámica ha cambiado aún más con la llegada de la IA. De hecho, su línea de negocios de gráficos ahora constituye solo el 45% de los ingresos de la compañía, y el 55% restante proviene de la división de computación y redes, que incluye mercados finales como centros de datos, la nube, vehículos de conducción autónoma y robótica. 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 la IA generativa, proporcionando hardware y software basado en la nube utilizados

para desarrollar sistemas de IA en múltiples industrias. Después de un espectacular primer trimestre de este año, las expectativas de Wall Street para el reporte de utilidades del segundo trimestre eran altas. Aun así, Nvidia logró superar esta barra alta cuando informó los resultados del segundo trimestre a fines de agosto. La compañía vio que los ingresos aumentaron casi un 90% con respecto al trimestre anterior, y los ingresos del centro de datos aumentaron un 141% durante el mismo periodo. Las redes, donde Nvidia enfrenta una competencia más dura, vieron aumentar sus ingresos un 85% en el trimestre. La demanda de los productos y soluciones de inteligencia artificial de la compañía fue amplia, y la junta directiva declaró que prevé un crecimiento de la demanda hasta bien entrado el próximo año. Hay pocas dudas de que Nvidia es ahora el gorila de 800 libras en la habitación cuando se trata de proporcionar hardware para la revolución de la inteligencia artificial, y es probable que los ingresos continúen creciendo en el futuro, a medida que la demanda de IA siga creciendo. Sin embargo, creemos que una buena parte del crecimiento de los ingresos puede haber sido "traída a futuro", ya que Nvidia ha capitalizado con éxito su ventaja de ser pionera en la industria. Lo que esto significa es que una gran parte del crecimiento de los ingresos que podría haberse extendido durante los próximos años, se produjo en unos pocos trimestres.

Como todos sabemos, cada inversión debe verse a través del lente de la valoración. NVDA actualmente cotiza a un P/E a futuro cercano a 36x en comparación con sus pares de la industria a 25x. 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 de casi 45% con respecto al promedio del grupo parece alta.

Esta alta valoración podría dejar a la acción vulnerable si se materializa un retroceso general del mercado o si la compañía no cumple con las elevadas expectativas. No estamos diciendo que Nvidia sea una mala compañía; de hecho, es una gran compañía y probablemente continuará demostrando ser una buena inversión con el tiempo. Sin embargo, dado el gran aumento de esta acción, preferiríamos ser prudentes al invertir en Nvidia. Un inversionista con altas ganancias en la acción podría considerar proteger algunas de estas, y un inversionista que considere invertir en la empresa podría hacerlo a través de una estrategia de “*dollar cost averaging*”.

Ahora miremos una acción que a la mayoría de la gente le encanta odiar. Mickey Mouse puede traer una sonrisa a las caras de la mayoría de las personas; sin embargo, su acción no tanto. Mientras que Nvidia se disparó este año y el mercado de acciones registró fuertes rendimientos, las acciones de Disney se tambalearon, cayendo cerca del 6%. De hecho, la acción ha retrocedido a la mitad desde sus máximos más recientes en marzo de 2021, cayendo un 57%, mientras que el S&P 500 subió casi un 16% y Nvidia subió más del 250% durante el mismo periodo. Si bien la junta directiva de Nvidia estaba posicionando con éxito a la compañía para convertirse en un líder en su industria, parecía que la junta directiva de Disney se estaba saboteando sola. En un esfuerzo por crecer y diversificar su flujo de ingresos, parece ser que Disney creció hasta llegar a ser demasiado grande para su propio bien. Una estrategia de crecimiento por el simple hecho de crecer muchas veces tiende a ser contraproducente, ya que los gastos pueden crecer más rápido que los ingresos si dicha estrategia no se implementa cuidadosamente. Este parece haber sido el caso con Disney. Con el fin

de diversificarse lejos de su negocio de cable tradicional, la compañía cambió el enfoque a ESPN, adquirió Hulu y lanzó Disney+. Todas estas son muy buenas líneas de negocio, pero mal administradas, enfrentaban un crecimiento de ingresos y utilidades potencialmente limitado. Por ejemplo, los precios de las suscripciones de Disney+ se encontraban muy por debajo en comparación con competidores como Netflix y Max. Por el lado de la creación de contenido de películas y televisión, Disney parecía estar produciendo demasiado contenido, casi independientemente de las utilidades.

Aquí entra Bob Iger. La junta directiva pareció reconocer el problema de la compañía, y en un intento de sacudir la administración y cambiar el negocio, trajo de vuelta a su legendario CEO, Bob Iger, para dirigir la compañía. Iger ya parece estar cambiando las cosas, modificando el enfoque del crecimiento de los ingresos a la rentabilidad. El último trimestre, anunció otro aumento en los precios de las suscripciones de Disney+, con lo que este número está más en línea con su competencia. También está implementando una serie de recortes de costos, incluida una reducción en los presupuestos para su división de contenido para reducir la creación de películas y programas de televisión menos rentables. Nada parece estar fuera de la mesa en un esfuerzo por cambiar la compañía. La junta directiva se apoyará en gran medida en su negocio principal de parques temáticos mientras intenta aumentar la rentabilidad de sus negocios de transmisión, pero la venta o escisión de varias líneas de negocios, incluido su negocio tradicional de cable e incluso ESPN, también son posibilidades. Bob Iger está en la misma línea de líderes experimentados como Larry Culp de General Electric. Cuando GE estaba tambaleándose

hace unos años y sus acciones estaban en mínimos de varios años, la junta directiva trajo a Larry Culp para tomar el timón. El Sr. Culp tomó una serie de decisiones difíciles, incluida la reorientación de la compañía a través de la desinversión de varias de sus líneas de negocio. Sin embargo, las acciones de GE han subido casi un 150% de sus mínimos. No estamos diciendo que lo mismo le vaya a pasar a Disney. Pero dada la valoración actual de la acción en 17x utilidades en términos de P/E futuro, lo que representa un descuento del 70% contra pares como Netflix, hay un alza potencialmente significativa si el Sr. Iger tiene éxito en su reposicionamiento de la compañía. De hecho, mirando sus valoraciones históricas, la acción actualmente cotiza casi un 30% por debajo de su P/E promedio de 10 años de 24X, y más del 100% por debajo del extremo superior de su rango de valoración normalizado de cerca de 36X. No obstante, al igual que cuando GE estaba experimentando su recuperación, muchos en Wall Street parecen centrarse únicamente en los números de Disney para el próximo trimestre, no en el potencial a largo plazo de la compañía. Si Iger tiene éxito con su plan de recuperación, el sentimiento aparentemente sobre pesimista que rodea a las acciones podría crear una oportunidad lucrativa para un inversionista a largo plazo con una alta tolerancia al riesgo.

Es importante tener en cuenta que la valoración no es su propio catalizador al alza o a la baja. El hecho de que una acción se negocie a niveles descontados no significa que deba subir, y viceversa. Sin embargo, vivimos en un mundo de probabilidades. Si una acción cotiza a descuento y podemos imaginar un escenario de inversión objetivo para que aumente a largo plazo,

la probabilidad está de nuestro lado. Nos gustan tanto Nvidia como Disney como ideas de inversión a largo plazo para inversionistas con la tolerancia adecuada al riesgo. Nvidia conlleva un alto nivel de riesgo debido a su valoración actualmente extendida y las elevadas expectativas de Wall Street. Disney conlleva un alto nivel de riesgo debido a la posibilidad de que su plan de acción no se ejecute correctamente. Lo importante es que hayamos llegado a nuestras conclusiones objetivamente, dejando nuestras emociones a un lado. El amor y el odio no tienen cabida en el mundo de las inversiones.

Como siempre, también es importante tener en cuenta que las acciones individuales mencionadas aquí pueden exhibir altos grados de volatilidad y no son adecuadas para todos los inversionistas. Estas inversiones se consideran mejor caso por caso, en función de la voluntad y la capacidad de un inversionista en particular para tolerar el riesgo. Si necesita más información o desea discutir estas u otras ideas potenciales con más detalle, no dude en ponerse en contacto con el equipo de investigaciones de Insigneo.



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.