



Reflexiones semanales de Mercado

Las secuelas rara vez son tan buenas como la película original

Nuestras reflexiones sobre la reciente entrega de resultados de Nvidia y una potencial rotación en la industria de la Inteligencia Artificial del *hardware* al *software*.



Por Mauricio Viaud

PM y Estratega de Inversión Senior
Insigneo

Las secuelas rara vez son tan buenas como la película original

Resumen ejecutivo

- Los resultados del tercer trimestre de Nvidia, aunque positivos, decepcionaron a las elevadas expectativas del mercado.
- Dentro de la industria tecnológica, las expectativas de Wall Street para los fabricantes de *hardware* podrían ser demasiado altas en relación con las de los desarrolladores de *software*.
- Podríamos estar viendo una rotación de los fabricantes de *hardware* hacia los usuarios de *software* de Inteligencia Artificial, lo que podría crear una oportunidad de inversión táctica atractiva para los inversionistas con la tolerancia al riesgo y el horizonte de inversión adecuados.

¿Alguna vez has visto la secuela de una película taquillera y pensado "No estaba mal, pero no era tan buena como la original"? Dicen que la secuela rara vez es tan buena como la original. Eso tiene sentido; si nos encantó una película, esperamos amar su secuela también. Sin embargo, nuestras emociones a veces se apoderan de nosotros, sesgando nuestras expectativas más altas y dejando espacio para la decepción si no se cumplen.

Este mismo sentimiento podría reflejarse en los resultados de Nvidia del tercer trimestre, reportados esta semana. La compañía reportó ventas de USD 35,100 millones, en comparación con las expectativas de Wall Street de USD 33,300 millones, lo que representa un aumento del 90% con respecto al tercer trimestre del año pasado. Al mismo tiempo, la compañía reportó ganancias por acción de USD 0.81, cerca de un 10% más de lo que esperaba Wall Street, y casi un 110% más que el año pasado. El margen de utilidad bruta de 75% cumplió las expectativas, mientras que las perspectivas de ventas para el cuarto trimestre de USD 37,500 millones superaron ligeramente las estimaciones. La compañía también anunció que los envíos de sus nuevas Blackwell GPUs, o *Graphic Processing Units* como se les conoce en inglés, están programados para comenzar el próximo trimestre, lo que brinda cierta claridad a las perspectivas de ingresos para los próximos dos años. De hecho, la compañía espera que la demanda de los centros de datos, en particular de computación en la nube de clientes como Amazon, Microsoft, Meta y Alphabet, continúe creciendo a un ritmo muy fuerte. Sin embargo, Wall Street se mostró decepcionado por estas cifras, eligiendo centrarse en el hecho de que el margen de utilidad bruta de 75% de la compañía podría tender a la baja hacia el rango del 70%-72%, y que las ventas para el próximo trimestre iban a aumentar en solo USD 2,400 millones. Si damos un paso atrás y lo pensamos, los márgenes de utilidades en el rango bajo de 70%, junto con casi USD 2.5 mil millones en crecimiento de ventas durante un periodo de tres meses, serían números asombrosos para cualquier empresa. Pero no para Nvidia... Después de una serie de reportes de resultados exitosos,

Wall Street se volvió complaciente con respecto a las expectativas para esta empresa, donde lo bueno no es lo suficientemente bueno. Es como si la saga de Harry Potter fuera a salir con un nuevo libro convertido en película. Los fanáticos, al estar acostumbrados a la serie clásica, pueden pensar que está bien, pero no es tan buena como las originales.

Por supuesto, es probable que Nvidia siga siendo uno de los líderes indiscutibles en la revolución de la Inteligencia Artificial. Wall Street lo reconoce, pero como un niño que no se sacia fácilmente, está empezando a buscar el próximo juguete. Cuando se trata de Inteligencia Artificial, los próximos juguetes podrían venir en forma de los usuarios de IA, no solo de los facilitadores. En otras palabras, las empresas de *software* que pueden beneficiarse de la IA, no solo las empresas de *hardware* que fabrican los componentes de esta tecnología. Este tema fue evidente durante un evento que organizamos la semana pasada en Austin, Texas. En este evento recibimos a participantes de toda la industria, así como del mundo, en una serie de paneles que discutieron una amplia gama de temas. Aunque algunos puntos de vista pueden haber diferido, algo en lo que la mayoría de los panelistas, incluidos nosotros, coincidimos, fue que es probable que sigamos viendo un cambio de enfoque por parte de Wall Street de los fabricantes de *hardware* hacia los usuarios de *software*. Como hemos escrito en artículos anteriores, la mayor parte del bombo publicitario de la IA se ha centrado en los fabricantes de *hardware*, en concreto, en empresas como Nvidia, ASML y Taiwan Semiconductors. Sin embargo, como vimos con

Nvidia esta semana, las expectativas para las acciones de este grupo también han sido exageradas. Después del sólido informe de resultados de Nvidia, sus acciones fueron volátiles la mayor parte del día siguiente, a veces en rojo, a veces en verde, cerrando el día solo ligeramente más arriba. Otro líder de la industria, ASML, vio cómo sus acciones perdían un 20% de su valor después de reportar sus resultados, citando la posibilidad de una demanda más lenta de lo esperado. Unas semanas más tarde, después de que la junta directiva informara sobre unas perspectivas mejores de lo esperado, las acciones subieron un 5% en la jornada. Cuando una acción ha bajado un 20% por las malas noticias, y solo ha subido un 5% por las buenas, eso me dice que las expectativas de Wall Street para esta acción podrían haber estado demasiado altas desde el inicio.

En el otro lado de la ecuación, tenemos a las empresas de *software* que están empezando a implementar la IA. Empresas como Palantir y Salesforce han sido las favoritas de Wall Street en los últimos trimestres, superando a sus pares después de publicar resultados mejores de lo esperado. Fuera de los hiperescaladores como Microsoft, Amazon y Alphabet, estas dos empresas han sido algunas de las primeras en adoptar la IA, utilizando esta tecnología para mejorar sus nichos de análisis de datos. Sin embargo, estamos viendo que otras empresas de *software* que están utilizando la Inteligencia Artificial también empiezan a llamar la atención del mercado. Empresas de *software* como Snowflake, C3.ai y Workday han visto subir sus acciones hasta un 20% o un 30% en los días posteriores a la

publicación de sus resultados. Un punto en común de muchas de estas acciones de cara a la temporada de resultados del tercer trimestre eran las bajas expectativas de Wall Street. Muchos en el mercado habían adoptado un enfoque de “esperar y ver,” queriendo tener un mejor sentido de la dirección con respecto a las utilidades y las perspectivas. Los inversionistas están empezando a vislumbrar su potencial futuro. Incluso empresas industriales como Axon Enterprise están viendo sus acciones subir, ya que están empezando a mostrar resultados positivos derivados de la integración de la inteligencia artificial en sus plataformas de *software*.

Creemos que es probable que esta rotación de las empresas de *hardware* a las de *software* continúe a medida que pase el tiempo y la Inteligencia Artificial se afiance más en la vida cotidiana. De hecho, la industria de la tecnología de *software*, representada por el ETF iShares Expanded Technology Software (IGV), había tenido un peor desempeño que el de la industria de la tecnología de *hardware*, representada por el índice S&P 500 Technology Hardware and Equipment Industry Group, durante la mayor parte de los últimos tres años. No ha sido hasta hace poco que ha convergido el rendimiento de las acciones de estas dos industrias, algo que probablemente continúe. Esta rotación podría crear una oportunidad de inversión táctica atractiva, en la que los inversionistas que no quieran reducir su exposición general al sector tecnológico podrían reducir su exposición a algunas de las empresas de *hardware* de megacapitalización y aumentar su exposición a empresas de *software* relativamente más pequeñas. Todo sin salir del sector.

Es importante tener en cuenta que de ninguna manera estamos recomendando que los inversionistas salgan a ciegas a comprar o vender las acciones mencionadas anteriormente, ya que estas pueden ser muy volátiles y no son adecuadas para todos. Aconsejamos a los clientes a consultar con sus asesores financieros para determinar la idoneidad para sus situaciones particulares.

Empresas como Nvidia y ASML son grandes franquicias y seguirán siendo líderes en la industria de la Inteligencia Artificial. No obstante, es posible que los inversionistas se hayan sentido demasiado cómodos con las altas expectativas puestas en las utilidades de estas empresas. No todas las secuelas son malas, pero en general, las películas originales tienden a ser mejores. Al mismo tiempo, a veces películas desconocidas con bajas

expectativas pueden iniciar franquicias de películas históricas. Me viene a la mente la serie de películas del boxeador Rocky. ¿Podría la próxima franquicia de Rocky del mundo de la Inteligencia Artificial estar esperando a ser descubierta en la industria del *software*?



Haga clic o escanee este código para acceder a más información en <https://insigneo.com/es/perspectivas/>

Divulgaciones Legales Importantes

Insigneo Financial Group, LLC comprende una serie de empresas operativas dedicadas a la oferta de productos y servicios de corretaje y asesoría en varias jurisdicciones, principalmente en América Latina. Los productos y servicios de corretaje se ofrecen a través de Insigneo International Financial Services, LLC, con sede en Puerto Rico, y de Insigneo Securities, LLC, con sede en Miami. Ambos son miembros de Autoridad Reguladora de la Industria Financiera (conocida por sus siglas en inglés "FINRA") y de la Corporación de Protección de Valores de Inversionistas (conocida por sus siglas en inglés "SIPC") <https://www.sipc.org>. Los productos y servicios de asesoría de inversiones se ofrecen a través de Insigneo Advisory Services, LLC, un asesor de inversiones registrado en la Comisión de Bolsa y Valores. En Uruguay, los servicios de asesoría se ofrecen a través de Insigneo Asesor Internacional S.A., Insigneo Gestor Internacional S.A, Insigneo Asesores de Inversión Latam, SRL e Insigneo Asesores de Inversión de Uruguay, SRL, en Argentina a través de Insigneo Argentina, SAU y en Chile a través de Insigneo Asesorías Financieras, SPA. En conjunto, estos nueve negocios operativos conforman Insigneo Financial Group. Para obtener más información sobre los corredores de bolsa, incluidos sus conflictos de intereses y prácticas de compensación, visite <https://insigneo.com/disclosures> o visite www.finra.org. Para obtener más información sobre Insigneo Advisory Services, LLC y cualquier conflicto relacionado con sus servicios de asesoría, consulte su Formulario ADV y el folleto que se pueden encontrar en el sitio web de Investment Advisor Public Disclosure <https://adviserinfo.sec.gov/>

PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN CHILE

Insigneo Asesorías Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros 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.

PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN 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.

PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN 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