



Reflexiones semanales de Mercado

¿Han oído hablar de las acciones de COW?



Mauricio Viaud

Estratega de Inversión *Senior*
y Manager de Portafolio
Insigneo

¿Han oído hablar de las acciones de COW?

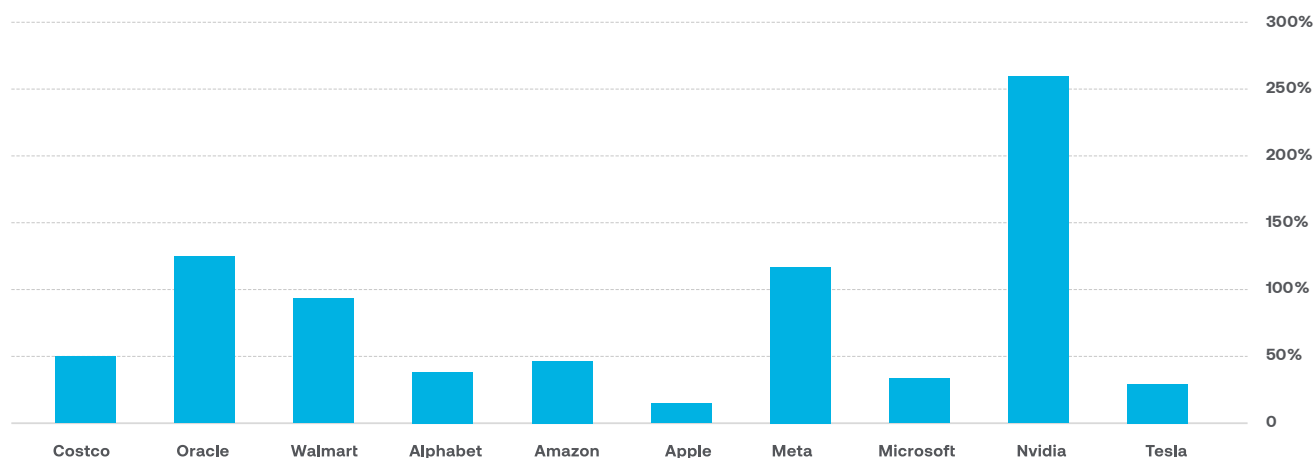
Las acciones de las COW (Costco, Oracle y Walmart) recientemente han tenido un mejor desempeño que la mayoría de los Siete Magníficos, gracias a sus sólidas condiciones financieras, incluyendo las altas posiciones de efectivo y la sólida generación de flujo de caja.

Las acciones de las COW se consideran altamente resilientes, particularmente en tiempos económicos inciertos. Costco y Walmart se benefician de modelos comerciales a prueba de recesión, poder de fijación de precios y una fuerte lealtad del consumidor.

Oracle se ha reinventado con éxito gracias a la nube y a los servicios relacionados con la IA. Su transformación en un actor clave en la industria de servicios en la nube impulsada por IA lo posiciona para un crecimiento futuro sustancial.

Todos hemos oído hablar de las acciones de los Siete Magníficos (Amazon, Apple, Google, Microsoft, Meta, Nvidia y Tesla) y algunos de nosotros incluso podemos recordar los FANG (Facebook -ahora Meta-, Amazon, Netflix y Google -ahora Alphabet-) pero ¿han oído hablar de las COW? A diferencia de los Siete Magníficos o los FANG, COWs – o “vacas” en inglés- no es un apodo glamoroso. De hecho, al igual que los animales que les dan nombre, este grupo tiende a ser subestimado. Sin embargo, está compuesto por tres empresas que juegan un papel importante en la economía: Costco, Oracle y Walmart. Teniendo en cuenta el desempeño reciente de estas compañías, “caballos pura sangre” podría ser un mejor apodo.

Como podemos ver en el gráfico a continuación, desde principios de 2024 hasta el momento de escribir este artículo, las COW superaron a todos menos dos de los Siete Magníficos, Meta y Nvidia. De hecho, Oracle quedó en segundo lugar en todo ese grupo, superado solo por Nvidia. ¿Qué tienen de especial estas acciones que las ha llevado a superar a las favoritas de la IA de Wall Street?

Gráfico 1: Desempeño Accionario (desde 31/12/23 hasta 21/8/25)

Fuente: Bloomberg. Datos al 21 de agosto de 2025.

En primer lugar, al igual que los Siete Magníficos, las COW disfrutaron de posiciones financieras de alta calidad, incluyendo balances y métricas de rentabilidad sólidos. La mayoría de los minoristas tienden a exhibir niveles relativamente bajos de efectivo en su balance, debido a la alta flexibilidad necesaria para administrar el inventario de productos. Por ejemplo, los grandes minoristas estadounidenses Target, Macy's, TJX y Best Buy mantienen un promedio combinado de aproximadamente USD 4 mil millones en efectivo o equivalentes de efectivo en sus balances. Costco y Walmart mantienen un promedio combinado de USD 12 mil millones, tres veces más que sus competidores. Al mismo tiempo, ambas compañías generan flujos de efectivo promedio combinados de las operaciones por una suma de USD 25 mil millones. Los flujos de caja promedio combinados de las operaciones de Target, Macy's, TJX y Best Buy no superan los USD 4 mil millones. Al igual que sus otros dos socios en las COW, Oracle también se jacta de una fuerte generación de flujo de caja. Es posible que sus números no sean tan astronómicamente altos como algunos de sus pares más

grandes en la industria del software, pero sus métricas de rentabilidad, en términos de márgenes operativos y retorno del capital invertido, superan a la mayoría de sus competidores.

Aunque el ascenso al poder de las COW comienza con condiciones financieras de calidad, no termina ahí. De hecho, gran parte de su atractivo radica en una segunda característica, la resiliencia, especialmente en entornos económicos inciertos. Al proporcionar bienes y servicios esenciales a precios reducidos, Costco y Walmart se consideran empresas a prueba de recesión, capaces de soportar todo tipo de escenarios económicos. Si alguna vez han estado en Costco, saben que es muy difícil entrar y salir con un solo artículo. Estudios realizados por múltiples fuentes muestran que la cantidad promedio gastada por visita a esta tienda es de entre USD 100 y USD 150. Con un estimado de 30 visitas por miembro por año, esto se traduce en aproximadamente USD 3,000 a USD 4,500 gastados por los miembros anualmente. Respaladas por cerca de 77 millones de membresías pagas a fines de 2024, estas cifras

de gasto ni siquiera incluyen los cobros de membresía del club requeridas para acceder a la tienda, que oscilan entre USD 65 y USD 135 por año (Fuente: Business Insider). Al mismo tiempo, Walmart ha construido su propia franquicia única, que ofrece artículos y servicios con descuento que van desde artículos básicos cotidianos hasta comestibles y servicios de farmacia. Aunque los números varían, algunos analistas estiman que solo en EE. UU., las tiendas Walmart reciben aproximadamente de 8.5 a 9 mil millones de visitas por año, sin incluir a los compradores en línea. La compañía también ha logrado grandes avances al rivalizar con Amazon en la industria del comercio electrónico y, hasta ahora, está teniendo éxito. Hasta la fecha, aproximadamente el 80% de los consumidores que tienen una cuenta de Amazon Prime también son miembros de Walmart Plus (Fuente: Bloomberg). Como resultado de su fuerte poder de fijación de precios en la industria, tanto Walmart como Costco han podido negociar hasta ahora con los proveedores para compartir el aumento de los costos provocado por los aranceles.

La información basada en nuestras propias verificaciones de canales de la industria parece indicar que aunque algunas industrias, como la industria de las prendas de vestir, actualmente pueden dividir el aumento de los costos arancelarios entre fabricantes y proveedores, es probable que esto resulte insostenible con el tiempo. Las mismas verificaciones de canales indican que para fines de este año o principios del próximo, es probable que este aumento de costos se transfiera al consumidor, una dinámica que afectará los bolsillos de los consumidores y podría llevarlos a convertirse en compradores aún más conscientes de los costos, lo que en última instancia respalda la postura de Walmart y Costco.

En comparación con las dos últimas COW, Oracle es una raza diferente; sin embargo, su modelo de negocio cambiante también la hace resiliente en tiempos inciertos. Pocas empresas han podido reinventarse con éxito después de perder posiciones de liderazgo en la industria en las últimas décadas, y Oracle parece ser una de ellas. En años anteriores, Oracle se destacó como proveedor de servicios de IT especializado en la gestión de bases de datos. Habiendo perdido su liderazgo a medida que la industria evolucionaba, la compañía ahora está recibiendo un nuevo impulso, ya que el auge de la IA ha llevado a Oracle a convertirse en un proveedor de gestión de bases de datos basado en la nube de primer nivel. Las características a prueba de recesión de Oracle son dobles. En primer lugar, al igual que para los Siete Magníficos, se necesitarán servicios críticos relacionados con la IA, como la gestión de bases de datos basadas en la nube, independientemente del entorno económico. Los ingresos de Oracle en esta línea de negocio han aumentado un 35%, pasando de USD 32.5 mil millones en 2020 a USD 49 mil millones en la actualidad. Sin embargo, Wall Street estima que los ingresos de este segmento podrían alcanzar los USD 80 mil millones en los próximos tres años, lo que representa una tasa de crecimiento del 80%. En segundo lugar, el enfoque de la administración Trump en hacer de Estados Unidos la “capital mundial de la IA” está creando proyectos clave como Stargate, del cual Oracle es una parte importante. Algunos de los frutos del papel clave de la compañía en esta industria ya están comenzando a dar sus frutos, como lo demuestra el reciente anuncio de OpenAI de que contratará hasta 4.5 GW de capacidad de servicio en la nube de Oracle, lo que representa un aumento de los ingresos de aproximadamente USD 30 mil millones para este último. El futuro parece prometedor para Oracle.

Aunque las COW están demostrando ser caballos pura sangre en el mercado accionario, su resistencia a todo tipo de clima y su perfil relativamente bajo en comparación con los Siete Magníficos no traicionan a su apodo. Independientemente de cómo los inversionistas elijan llamar a estas tres empresas, su fuerte potencial a largo plazo sigue siendo sólido. ■

Al momento de escribir este reporte, el autor no tiene ninguna posición en los activos mencionados.



Haga click o escanee este código para acceder a más perspectivas en

insigneo.com/es/perspectivas/

Divulgaciones 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. Los productos y servicios de corretaje se ofrecen a través de Insigneo Securities, LLC, una casa de corretaje registrada en la Comisión de Bolsa y Valores (conocida por sus siglas en inglés "SEC"), miembro de FINRA y SIPC. Los productos y servicios de asesoría de inversiones se ofrecen a través de Insigneo Advisory Services, LLC, un asesor de inversiones registrado en la SEC. Insigneo tiene empresas afiliadas en diferentes localidades, por lo que es importante comprender con qué entidad está haciendo negocios. Visite <https://insigneo.com/legalentities/> para obtener más información sobre las diferencias entre estas empresas, sus ubicaciones y lo que esto significa para usted.

No se divulgan todos los riesgos – El rendimiento pasado no es indicativo de los resultados futuros. Las inversiones conllevan riesgos significativos y es posible perder parte o la totalidad del capital invertido, por lo que no son adecuadas para todos. Considere siempre si alguna inversión es adecuada para sus circunstancias particulares y, de ser necesario, busque asesoramiento profesional de su asesor de inversiones. Este material puede contener opiniones, expresiones y estimaciones que representan el análisis y la perspectiva del departamento de Estrategia de Inversión de Insigneo Securities, LLC o de sus proveedores en el momento de su publicación. Estas opiniones están sujetas a cambios en cualquier momento, sin previo aviso.

PARA AFILIADAS LOCALIZADAS 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 AFILIADAS LOCALIZADAS EN URUGUAY

Insigneo Asesor Uruguay S.A. está inscripto en el Registro de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay como Asesor de Inversiones. 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. 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 según su perfil y estrategia de inversión. Este documento no constituye un asesoramiento ni una recomendación u oferta o solicitud de compra o. 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. Rentabilidades históricas de los productos anunciados no aseguran rentabilidades futuras.

PARA AFILIADAS LOCALIZADAS 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.