

Posted on julio 20, 2023

# Inteligencia artificial: más allá de las *Mega Cap Tech*

Resumen Ejecutivo: Las compañías tecnológicas de *mega-cap* que han liderado el actual repunte de los mercados accionarios serán, sin duda, las principales beneficiarias de la tendencia de la IA. Sin embargo, los beneficios de esta nueva tecnología se expandirán mucho más allá de estas empresas.

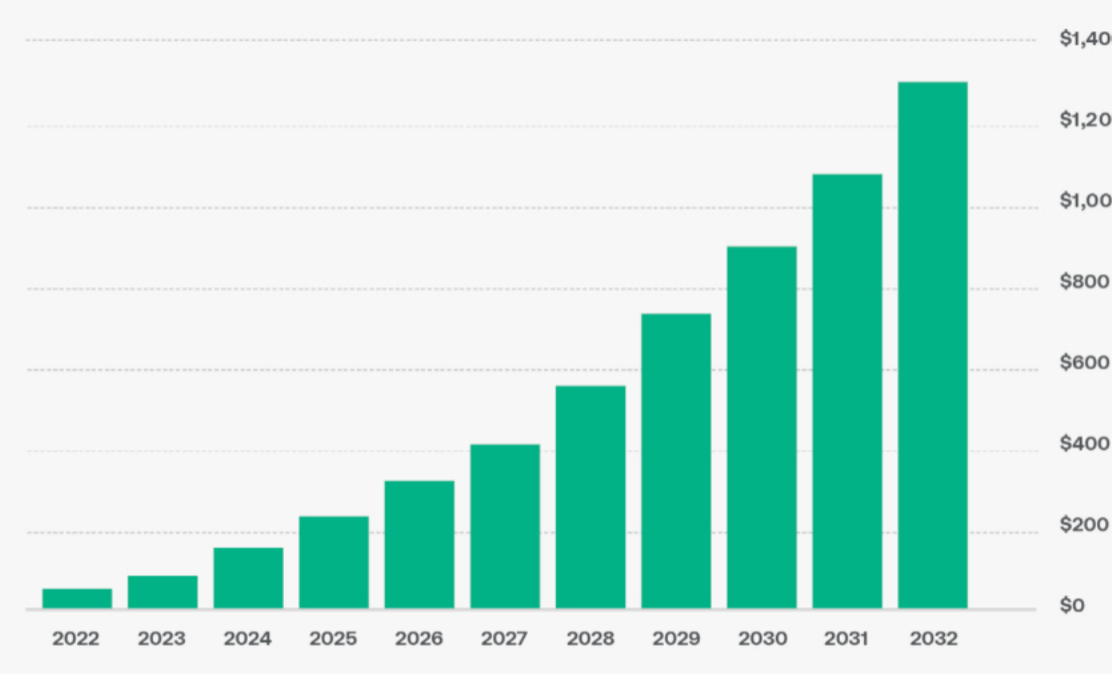
Durante nuestra última llamada trimestral, dijimos que las compañías que dominan la industria de la inteligencia artificial (IA) como Microsoft, Alphabet y Nvidia serían grandes beneficiarias del desarrollo de esta nueva tecnología. ¡Nos alegramos de haber dicho eso! Desde entonces, estas acciones han llevado a los mercados al alza. Ahora tenemos que mirar más allá de la tecnología *mega-cap*, y hacia cuáles otras compañías también se podrían beneficiar.

Hace un año, la inteligencia artificial (IA) parecía ser simplemente una tecnología prometedora del futuro. Pocas personas habían oído hablar de ella, y aún menos habían estado expuestas a esta. Volviendo al presente, la inteligencia artificial ya es algo muy real. La mayoría de nosotros ya hemos oído hablar de la IA. Ya sea que la hayamos visto a través de los medios de comunicación, un amigo o incluso tal vez hemos usado Chat GPT, todos podemos imaginar las implicaciones revolucionarias que la inteligencia artificial podría tener en nuestra vida cotidiana. Al igual que con el auge del Internet, una tecnología naciente como la IA ha creado una gran cantidad de apetito por parte de inversionistas que buscan tener exposición a lo que pareciera ser una recompensa prometedora. Como podemos ver en el primer gráfico, Bloomberg estima que la IA generativa podría producir aproximadamente \$ 1.3 trillones en ingresos para 2032, distribuidos en varias industrias tecnológicas, incluyendo "hardware, software, servicios, anuncios y centros de juegos, creciendo a una tasa compuesta anual de aproximadamente 42% ..." (Mandeep Singh, Nishant Chintala y Anurag Rana, Bloomberg, 5/6/23). Los inversionistas ya han expresado claramente sus puntos de vista sobre qué empresas se beneficiarían del auge de la IA. Acciones como Microsoft (MSFT), Alphabet (GOOGL), Meta (META), Amazon (AMZN) y Nvidia (NVDA) han ayudado a impulsar los mercados accionarios este año. Pero hasta ahora, los mercados parecen estar descontando la idea de que solo una pequeña cantidad de acciones de tecnología *large-cap* serán las grandes beneficiarias del auge de la IA. Nvidia aumentó un 190% en los primeros seis meses de este año, alcanzando una capitalización de mercado ligeramente superior a \$1 trillón. Para poner las cosas en perspectiva, la capitalización de mercado de Bitcoin es de aproximadamente \$600 mil millones. Dicho de otra manera, todo el Bitcoin en el mercado solo compraría el 60% de Nvidia. Usando la misma lógica, considerando que la capitalización de mercado de Microsoft es cercana a los \$2.5 trillones, la misma cantidad de Bitcoin solo compraría aproximadamente una cuarta parte de Microsoft.

Hay pocas dudas de que los jugadores dominantes en el espacio de la IA, como las empresas mencionadas anteriormente, tienen mucho que ganar. Las empresas dedicadas al desarrollo real de la tecnología serán, sin duda, grandes beneficiarias de su aplicación. Sin embargo, los mercados se están casi comportando como si estas fueran las únicas empresas que se beneficiarían. Pero ¿qué pasa con las compañías de "segundos derivados", a saber, aquellas que están más allá de la tecnología de *mega-cap*? ¿Qué pasa con aquellas empresas que serán los usuarios de la IA o proporcionarán servicios auxiliares a esta tecnología?

Las redes de inteligencia artificial pueden operarse a gran escala, con redes que ejecutan modelos de hiperescala, o a menor escala que se ejecutan en redes basadas en la nube. Nvidia es el jugador dominante que proporciona equipos de procesamiento de datos para modelos a gran escala que impulsan la IA para grandes usuarios finales, como los centros de datos. Sin embargo, cuando se trata de redes basadas en la nube o Ethernet, como las que probablemente se utilizarán para alimentar la IA en unidades más pequeñas como nuestros teléfonos inteligentes, Nvidia tiene competencia. Empresas como Broadcom (AVGO) y Cisco Systems (CSCO) también ofrecen soluciones de Ethernet que compiten con Nvidia, y sus acciones cotizan a menos de la mitad de la valoración de su rival más grande. Como dijimos antes, no tenemos dudas de que los titanes de la industria como Nvidia serán ganadores en la era de la IA. Sin embargo, recordemos que esta empresa es predominantemente un fabricante de *hardware*, haciendo el equipo que permite la IA. ¿Qué pasa con las empresas que crean y utilizan *software* para impulsar y beneficiarse de la inteligencia artificial?

## Ingresos Proyectados para el Sector de la Tecnología Provenientes de la IA (en billones de dólares US)



Fuente: Bloomberg Intelligence, IDC, Insigneo. Datos al 1 de junio de 2023

Durante una entrevista reciente, Cathie Wood, fundadora de la famosa familia de fondos de tecnología disruptiva ARK, estipuló que "... por cada \$1 de *hardware* relacionado con la IA que vende Nvidia, las empresas de *software* eventualmente generarán \$8 de ingresos". (Cathie Wood, Bloomberg, 7/6/23). Como podemos ver en el gráfico a continuación, se espera que el gasto de *software* en IA crezca de aproximadamente \$5 mil millones a cerca de \$280 mil millones para 2032. De hecho, se espera que la IA como porcentaje del gasto total en *software* crezca de menos del 1% actual, al 12% o potencialmente más en los próximos diez años. Se espera que este mayor nivel de gasto en IA provenga de una serie de industrias, como la salud, la ciberseguridad, el desarrollo de *software*, la robótica y la automatización.

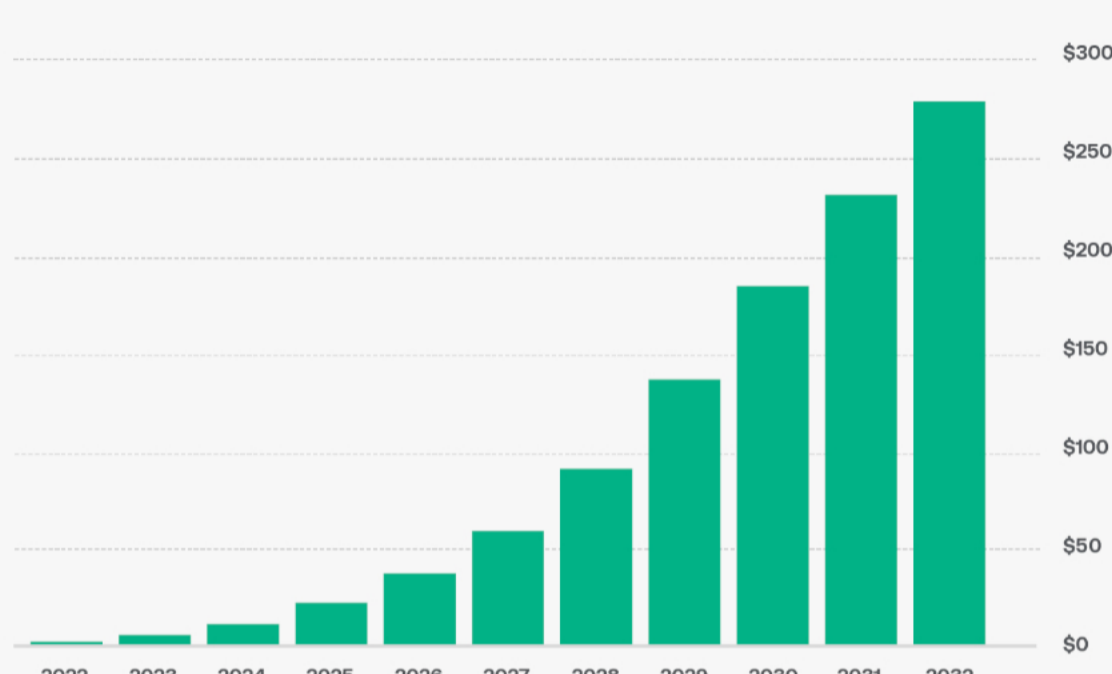
La industria de la salud está destinada a ser potencialmente revolucionada por la adopción de la inteligencia artificial. Es posible que los robots no reemplacen a los médicos en el corto plazo, pero podrían ayudar a facilitar su trabajo. Con el tiempo, se espera que la IA simplifique algunas tareas para los médicos, como recopilar información del paciente y proporcionar diagnósticos y recomendaciones para enfermedades simples. Esto podría disminuir la necesidad de que los pacientes visiten clínicas y salas de emergencia, disminuyendo la carga en el sistema y acortando los tiempos de espera de las citas. La IA también podría afectar potencialmente a las compañías farmacéuticas, asumiendo algunos de los procesos más simples de desarrollo y fabricación de medicamentos.

La ciberseguridad es otra industria que sin duda se verá afectada por la inteligencia artificial en más de una forma. Con las nuevas tecnologías vienen nuevos grupos de personas que intentan explotarlas, por lo que es solo cuestión de tiempo antes de que los *hackers* intenten encontrar formas de usar la IA para fines nefastos. Ya estamos escuchando historias de IA que se utiliza para crear imágenes falsas de eventos que no sucedieron o replicar voces humanas en un intento de engañar a una persona al otro lado de una llamada. Por un lado, la inteligencia artificial podría satisfacer la necesidad de profesionales de ciberseguridad, o al menos, convertirse en sus asistentes, liberándolos para realizar tareas más especializadas. Por otro lado, la ciberseguridad tendrá una gran demanda para proteger las valiosas redes y el *software* necesarios para operar esta nueva tecnología. El mercado global para el gasto en ciberseguridad relacionado con la IA podría superar los \$100 mil millones en la próxima década. Empresas como Fortinet (FTNT), Palo Alto Networks (PANW), Okta (OKTA) y ZScaler (ZS) podrían ser ganadores potenciales en este espacio a largo plazo.

En la misma línea, es probable que el desarrollo de *software* se simplifique gracias a tiempos de respuesta más rápidos, ya que la inteligencia artificial se utiliza para leer, escribir y analizar código. Las empresas en los mercados de agregación y análisis de datos como Palantir Technologies (PLTR), Salesforce (CRM) y Snowflake (SNOW) están preparadas para obtener ganancias significativas, ya que utilizan la IA para extraer valor de los datos sin procesar, junto con sus pares más grandes en la industria. De hecho, es probable que las relaciones simbióticas florezcan entre muchas empresas en este segmento del mercado.

Las industrias de robótica, defensa y automatización también demostrarán ser claras beneficiarias de la inteligencia artificial. Ya estamos viendo compañías de defensa como Boeing (BA), Lockheed Martin (LMT) y Northrop Grumman (NOC) comenzar a probar sistemas de armas basados en sus propias plataformas de drones que podrían operar con inteligencia artificial. Estos sistemas podrían operar por sí solos, o al menos proporcionar un "copiloto virtual" para el humano a cargo de la plataforma. Empresas industriales como Rockwell Automation (ROK), Johnson Controls (JCI), General Electric (GE) y Siemens (SIEGY) ya están utilizando inteligencia artificial para promover el aprendizaje automático y para crear herramientas y procesos que aumentarían exponencialmente la producción. El uso de bienes creados por estas empresas se extiende a lo largo de una amplia base de industrias en la economía global, que va desde el procesamiento de alimentos y bebidas hasta la fabricación de aviones y automóviles.

## Gastos Proyectados en Software de la IA (en billones de dólares US)



Fuente: Bloomberg Intelligence, IDC, Insigneo. Datos al 1 de junio de 2023

“Un sinnúmero de factores, incluidos la infraestructura y la regulación, podrían afectar la velocidad de adopción de la IA. La mayoría de las regiones del mundo carecen actualmente de la infraestructura adecuada para maximizar los beneficios de esta nueva tecnología.”

En términos más generales, y quizás más significativos, el impulso exponencial de la capacidad de producción mundial en las próximas décadas tendrá un impacto significativo en el crecimiento de la productividad en todo el mundo. Algunos estiman que el impacto de la inteligencia artificial en la productividad global será similar a la adhesión de China a la Organización Mundial del Comercio en 2001 o al auge del Internet a principios del milenio. Estas dinámicas redujeron los costos laborales y aumentaron la interdependencia de la manufactura global, lo que eventualmente aumentó la productividad y redujo los precios generales. Sin embargo, tomó tiempo para que estas dinámicas tuvieran un impacto significativo en la productividad global. Se estima que el auge de Internet tardó entre 10 y 15 años en aumentar significativamente el PIB per cápita en la mayoría de los países del mundo. Esto es mejor que los más de 50 años que tomó la Revolución Industrial para lograr un resultado similar. Lo más probable es que la revolución de la IA tarde considerablemente menos tiempo en lograr un movimiento significativo y permanente en la productividad global. Algunos dicen que este número podría ser entre 5-10 años, algunos dicen que podría ser menor.

Un sinnúmero de factores, incluidos la infraestructura y la regulación, podrían afectar la velocidad de adopción de la IA. La mayoría de las regiones del mundo carecen actualmente de la infraestructura adecuada para maximizar los beneficios de esta nueva tecnología. En el frente regulatorio, ya estamos viendo cómo la regulación toma forma en Europa. A principios de este mes, los funcionarios del gobierno de Estados Unidos debatieron las implicaciones de la IA en el ámbito global y cómo regular y mitigar algunos de sus riesgos.

No tenemos dudas de que la inteligencia artificial está aquí para quedarse y que tendrá un impacto significativo en nuestras vidas, muy probablemente en un período más corto que el auge de Internet. Sin embargo, es importante tener en cuenta que, por mucho tiempo que tome, probablemente no será de la noche a la mañana como algunos de los mercados quisieran creer. Las compañías tecnológicas de *mega-cap* que han liderado el actual repunte de los mercados accionarios serán, sin duda, las principales beneficiarias de la tendencia de la IA. Sin embargo, los beneficios de esta nueva tecnología se expandirán mucho más allá de estas empresas. ■



Mauricio Viaud – Insigneo PM y Estratega de Inversión Senior Insigneo