



Reflexiones semanales de Mercado

Los picos y las palas de la inteligencia artificial en el contexto del mercado actual

Invirtiendo en Inteligencia Artificial más allá de los 7 Magníficos, manteniendo al mismo tiempo la perspectiva sobre el mercado de renta variable en general.



Por Mauricio Viaud

PM y Estratega de Inversión Senior
Insigneo

Los picos y las palas de la inteligencia artificial en el contexto del mercado actual

Los comerciales de televisión tienen una forma de capturar nuestra imaginación. La imagen y el sonido de una Coca-Cola o Pepsi que se vierte en un vaso lleno de cubitos de hielo de forma perfecta tiene una forma de hacernos desear uno de estos productos. Pero algunos comerciales también tienen una forma increíble de encapsular una idea que cambia la industria en una sola frase. Un ejemplo de ello es un comercial de Salesforce que se está reproduciendo actualmente en la televisión. En él, Matthew McConaughey, vestido como un vaquero del Lejano Oeste, dice: "Si la IA es el Lejano Oeste, ¿eso hace que la data sea el nuevo oro?". El comercial continúa diciendo: "Tus datos son tus datos. Tus datos no son nuestro producto". Pero esa frase inicial realmente te hace pensar: "... ¿Es la data el nuevo oro?" El mercado se ha centrado en un conjunto de empresas como una forma de invertir en la revolución de la IA. Por supuesto, estas empresas serán, sin duda, grandes beneficiarias de la Inteligencia Artificial. Sin embargo, ¿qué pasa con otras empresas, como las de gestión de datos y analítica que se ocupan directamente del "oro" de la IA?

El oro pasó por muchos altibajos en los días de la fiebre del oro en el Oeste Americano. Sin embargo, las personas que tuvieron más éxito durante este tiempo fueron las que proporcionaron los picos y las palas para extraer dicho oro. Lo mismo podría

ser cierto para la actual fiebre de la "información" o la "data", donde el valor de la información podría ir y venir, pero las empresas que proporcionan las herramientas para gestionarla podrían ser las ganadoras al final.

Los gorilas de 800 libras en la sala, principalmente Google, Meta y Amazon, seguramente dominarán la jungla de recopilación y análisis de datos. Sin embargo, el ecosistema es lo suficientemente grande como para que otros participantes surjan. Empresas como Salesforce (CRM) y Snowflake (SNOW) operan en mercados finales de gestión de datos basados en la nube, con modelos de negocio altamente escalables que tienen el potencial de revolucionar lo que se conoce como la industria de la "nube de datos". Salesforce es más conocida por los inversionistas y, como resultado, ha visto cómo sus acciones han subido significativamente. Sin embargo, Snowflake, menos conocida, podría ponerse al día y puede presentar una oportunidad atractiva para los inversionistas con horizontes de inversión a largo plazo y una alta tolerancia al riesgo que buscan exponerse a la revolución de la IA.

Como decíamos antes, el mercado se ha centrado en un puñado de empresas a la hora de invertir en IA. Los fabricantes de chips como Nvidia han visto cómo sus acciones se han valorizado significativamente durante el último año. Pero estos grandes fabricantes de chips tampoco están solos en sus ecosistemas. Es necesario diseñar chips, al igual que tener máquinas para producirlos físicamente. Dos empresas que podrían dominar la industria del diseño de chips son Cadence Design Systems (CDNS) y Synopsys Inc. (SNPS). Estas dos empresas comprenden una parte significativa de

este mercado final, lo que les da una enorme escala y poder de fijación de precios. De hecho, Synopsys adquirió recientemente a Ansys, reduciendo aún más el número de jugadores en este espacio. Tuve el placer de reunirme con la junta directiva de Ansys en varias ocasiones a lo largo de los años y creo que su reciente adquisición proporcionará a Synopsys una importante ventaja competitiva en esta industria. Un tercer "fabricante de picos y palas" que había sido olvidado en gran medida hasta hace poco es ASML Holding (ASML), con sede en los Países Bajos. La compañía es fabricante de las máquinas necesarias para fabricar los chips fabricados por proveedores de hardware de IA como Nvidia. Es lógico pensar que, si los fabricantes de chips se van a beneficiar de la IA, también deberían hacerlo las empresas que permiten la fabricación de estos chips. Pero hace tan solo 10 días, ASML cotizaba cerca de 700 dólares por acción. Sin embargo, esto cambió después de que la compañía publicara sus resultados trimestrales, después de que la junta directiva declarara que los pedidos de sus productos se habían triplicado con relación al trimestre anterior. La acción cotiza ahora cerca de los 870 dólares, pero podría volver a resultar atractiva si esta tuviese un retroceso general del mercado. Hasta este punto, creemos que el mercado podría volver a dar a los inversionistas la oportunidad de invertir en algunas de estas acciones revalorizadas, ya que no nos sorprendería que se materializara un retroceso saludable del mercado más pronto que tarde.

Al momento de escribir este reporte, el S&P 500 cotizaba a 4,894 puntos. A principios de año, el precio objetivo de consenso de Wall Street para

este mercado para finales de 2024 se situaba cerca de los 4,850 puntos, ajustándose al alza hasta los 4,875 durante la semana pasada. Eso no quiere decir que los estrategas de Wall Street siempre tengan razón. Al inicio de 2023, la mayoría de los estrategas preveían que el S&P 500 terminaría el año a la baja. Pero sí nos da una idea de dónde se encuentra el mercado en relación con las expectativas del consenso. Algunos de las casas más positivas de Wall Street, como Goldman Sachs, tienen precios objetivo en el rango de 5,100. Por otro lado, algunos de los más bajistas, como J.P. Morgan, tienen un objetivo de 4,200. Eso es una diferencia del 20% entre ambos extremos del rango. Si observamos dónde se encuentra actualmente el mercado en relación con ese rango, nos encontramos aproximadamente un 4.2% por debajo del máximo y aproximadamente un 14.2% por encima del mínimo. Si yo fuera un hombre de apuestas y alguien me pidiera que hiciera una apuesta con un 4% de espacio alcista y un 14% de espacio bajista, sin conocer las probabilidades involucradas, lo más probable es que rechazara esa apuesta. Sin embargo, como sabemos, el mercado no es tan simple y, de nuevo, las expectativas de los estrategas pueden estar equivocadas.

Nuestros propios pronósticos estiman que el S&P 500 subirá al rango de 5,000 si la Fed logra un aterrizaje suave, pero bajará al rango de 3,600 si la Fed no puede efectuar el aterrizaje y en su lugar tenemos una recesión. Basándonos en nuestras propias probabilidades internas de recesión y de no recesión, hace dos semanas calculamos una rentabilidad esperada para el mercado del -6.5% para 2024. Por definición, el rendimiento esperado es un objetivo cambiante que depende de dónde

nos encontremos en un momento determinado. Dos semanas más tarde, y vemos que nuestro rendimiento esperado para el mercado se ha desviado a la baja, al rango del -8%. Incluso si la probabilidad de un aterrizaje suave podría haber aumentado un poco, nuestro rendimiento esperado no ha mejorado, ya que el mercado está descontando este evento con casi 100% de certeza.

Sin embargo, después de haber visto a muchas instituciones financieras reportar ganancias trimestrales en las últimas semanas, estamos viendo una tendencia de mayor uso de tarjetas de crédito por parte de los consumidores a medida que disminuyen los ahorros posteriores a la pandemia, junto con un aumento de la morosidad en estos pagos con tarjeta de crédito. Es cierto que venimos de una base baja en la que la liquidez era alta y el uso de tarjetas de crédito era relativamente bajo, pero vale la pena monitorear datos como este, dado que un panorama de empleo más débil de lo esperado podría debilitar al consumidor y convertir rápidamente un aterrizaje suave en una recesión.

Para ser muy claros, no estamos aconsejando a los inversionistas salir del mercado y correr hacia las colinas. Creemos que mantener una perspectiva de inversión a largo plazo es la clave del éxito de la inversión. Simplemente estamos señalando dos cosas, las cuales giran en torno al concepto de la prudencia. En primer lugar, independientemente del campo en el que nos encontremos, ya sea que creamos en un aterrizaje suave o en una recesión, estadísticamente hablando, el rendimiento esperado del mercado está actualmente sesgado a la baja. Por ello, es importante ejercer la prudencia.

Por ejemplo, un inversionista podría considerar la posibilidad de comprar opciones put que actualmente tienen precios atractivos, dado que el mercado parece complaciente con la idea de que su movimiento alcista va a continuar. Comprar opciones put es como comprar un seguro: esperamos no tener que usarlo y que nuestra inversión siga creciendo, a medida que el mercado continúa subiendo, pero si no es así, tenemos cierta protección a la baja. En segundo lugar, no perseguimos acciones al alza en sus niveles actuales. Muchas acciones, en particular las del sector tecnológico, han tenido movimientos vertiginosos al alza durante el último año. Muchas de ellas son muy buenas empresas. Sin embargo, una buena empresa no siempre es una buena acción. Aquí es donde entran en juego el potencial de crecimiento y la valoración.

Al igual que con muchas de las empresas de Inteligencia Artificial que mencionamos antes, su perspectiva de crecimiento de las utilidades es significativa y muy atractiva. La pregunta es cuánto queremos pagar por este potencial de crecimiento.

Para ser claros, consideramos que el potencial de muchas de estas acciones es muy atractivo. Sin embargo, las expectativas del mercado han hecho que estos nombres suban significativamente. Teniendo esto en cuenta, junto con la posibilidad de un retroceso en el mercado general, no perseguiríamos estas acciones al alza en este momento y esperaríamos mejores puntos de entrada para invertir en ellas. Tener un inventario de ideas de inversión atractivas listas para la oportunidad adecuada es una práctica de inversión fructífera. Creemos que los picos y las palas del auge de la IA podrían ser un buen punto de partida. ■



Click or scan this code to access more insights at 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) <https://www.sipc.org/>. 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 Asesorias 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. 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 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.

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