



Reflexiones semanales de Mercado

El fenómeno de Nvidia

Reflexiones sobre Nvidia después de su informe histórico de utilidades.

**Por Mauricio Viaud**

PM y Estratega de Inversión Senior
Insigneo

El fenómeno de Nvidia

Nvidia, Nvidia, Nvidia. Es asombroso lo mucho que hemos estado escuchando sobre esta compañía en los últimos días, y para ser honesto, con mucha razón. Después de reportar un trimestre espectacular el jueves, las acciones cerraron un 16% más alto al final del día, agregando 277,000 millones de dólares en valor de mercado en un día, la mayor cantidad en la historia del mercado. Para dar un poco de contexto, este monto es más que las capitalizaciones de mercado de IBM, Ford y General Motors combinadas... creado en un solo día. Este movimiento llevó la capitalización de mercado de Nvidia a 1.9 trillones de dólares, lo que la convierte en la cuarta empresa más grande del mundo según esta métrica, liderada solamente por Microsoft, Apple y Saudi Aramco, y superando a Alphabet y Meta. De hecho, Goldman Sachs calificó recientemente a Nvidia como "La acción más importante del planeta Tierra". La influencia de Nvidia ciertamente estuvo en plena vista esta semana, después de que una caída de la acción a principios de la semana arrastrara a los índices Nasdaq Composite y ICE Semiconductor a la baja, para luego impulsarlos hacia arriba casi un 3% y 5% respectivamente el jueves. En realidad, Nvidia ha impulsado a todos los principales mercados de EE. UU. a máximos históricos. Dado esto, dos preguntas lógicas que vienen a la mente son: ¿Por qué Nvidia subió tanto ayer? ¿Qué hacer con las acciones ahora?

¿Por qué subió tanto Nvidia ayer? La compañía reportó resultados del cuarto trimestre el jueves, superando las expectativas de Wall Street para el trimestre y proporcionando una perspectiva mucho mejor de lo esperado. En los últimos

trimestres, Nvidia ha reportado mejores utilidades de lo esperado y, posteriormente, ha elevado la meta para el siguiente trimestre. La meta estaba bastante alta entrando al reporte del cuarto trimestre, y aunque Wall Street esperaba que la compañía reportara buenas cifras, no se esperaba que superara una meta tan alta, y mucho menos que diera una perspectiva mejor de lo esperado para el siguiente trimestre. Bueno, así fue. Nvidia reportó un crecimiento de sus ingresos de 22,000 millones de dólares en el trimestre, más de un 20% por encima del trimestre anterior y más de un 250% más que el año anterior. Los analistas esperaban un crecimiento de los ingresos en el rango de los 20,000 millones de dólares. Al mismo tiempo, las utilidades por acción, que se esperaba que se situaran en 4.60 dólares por acción, se situaron en 5.16 dólares por acción, un 12% más de lo esperado. Los márgenes de utilidad bruta se reportaron en 76%, y la junta directiva indicó que espera que estos crezcan a 77% el próximo trimestre. Estas son cifras asombrosas. Aún mejor fue la perspectiva de la compañía para los próximos años, ya que la junta directiva también declaró que "la Inteligencia Artificial estaba en un punto de inflexión" y que "las condiciones actuales son excelentes para un crecimiento continuo" para 2024, 2025 y años posteriores. La demanda de los centros de datos fue mejor de lo esperado y es lo que respalda este fuerte crecimiento, ya que el gasto empresarial en inteligencia artificial está impulsando la demanda de los proveedores de servicios en la nube y los hiperescaladores. La demanda de chips para juegos de video también parece saludable, pero se espera que el crecimiento sostenible para Nvidia provenga de su negocio de centros de datos, que representa más del 80% de los ingresos futuros de la compañía. Esto es importante porque en trimestres anteriores, las preguntas giraban en torno a la

sostenibilidad de las sólidas cifras de crecimiento de los centros de datos. Este trimestre, la junta directiva pareció disipar los temores de Wall Street e infundir confianza en la sostenibilidad de esta tasa de crecimiento en el futuro previsible, ya que la demanda está superando a la oferta. A este punto, cuando se le preguntó sobre los problemas de suministro de chips a China debido a diversas restricciones, el CEO de Nvidia aludió al hecho de que esto no representaba un problema para la compañía, ya que los chips que no pueden vender en China se están vendiendo rápidamente en otros mercados.

Esto nos lleva a la siguiente pregunta: ¿Qué hacemos con las acciones de Nvidia en este momento? La perspectiva de utilidades más sostenibles da credibilidad al aumento del precio de las acciones. En cuanto a la valoración de Nvidia, basada en los últimos doce meses de utilidades -o *trailing earnings* como se les conoce en inglés- la acción cotiza a una relación precio/utilidades astronómica de 80x. Sin embargo, si basamos nuestra valoración en las utilidades esperadas para los próximos doce meses -o *forward earnings* como se les conoce en inglés- Nvidia cotiza a una métrica más razonable de 35 veces sus utilidades. La diferencia de una métrica de Precio/Utilidades, o P/E como es mejor conocida, entre 80x y 35x es enorme. ¿Qué significa esto? Significa que el lugar en el que nos encontramos en ese rango depende en gran medida del lado "E" de la ecuación P/E, es decir de las utilidades o *earnings*. Si el crecimiento de las utilidades es sostenible, como dijo la junta directiva esta semana, entonces una valoración de 35 veces no parece descabellada. Sin embargo, si las expectativas de las utilidades son demasiado optimistas y resultan inalcanzables, entonces la valoración actual de la acción se inclinaría más

hacia el extremo de 80x. No creemos que las utilidades vayan a volver a caer significativamente hasta el nivel en el cual se encontraban hace un año, por lo que es probable que estemos más cerca del extremo de 35x del rango de valoración que de 80x. Sin embargo, creemos que cuanto más elevadas son las expectativas para la acción, más margen de error existe. Esto deja a las acciones expuestas a un riesgo a la baja si la empresa no cumple con las expectativas que siguen subiendo cada vez más. Por ejemplo, se espera que los ingresos de los centros de datos crezcan de cerca de 45,000 millones de dólares en 2024 a más de 90,000 millones de dólares el próximo año. Esto bien podría suceder, dada la trayectoria de crecimiento que estamos viendo en la industria de la Inteligencia Artificial. Sin embargo, si por alguna razón Nvidia se enfrenta a un problema imprevisto a lo largo del año que podría impedir este crecimiento, aunque fuese de manera temporal, es probable que las acciones experimentaran un movimiento significativo a la baja.

Vimos un ejemplo de esto en otra gran empresa de tecnología esta semana, Palo Alto Networks. Esta compañía es una de las principales empresas de ciberseguridad en el mundo. Después de haber visto sus acciones aumentar significativamente en los últimos seis meses, las expectativas entrando al reporte trimestral eran altas. El miércoles, la compañía reportó utilidades y perspectivas que no cumplieron con las altas expectativas del mercado, lo que hizo que sus acciones cayeran casi un 30% en un solo día. De hecho, entrando a su propio reporte trimestral, se esperaba que la volatilidad implícita de Nvidia a raíz de su informe fuera del 11%, al alza o a la baja. El mercado no estaba muy lejos de acertarle correctamente a su expectativa de la reacción de Nvidia, ya que esta subió un 16%.

Pero esto nos hace pensar, ¿qué hubiera pasado si la compañía no hubiera podido cumplir con las altas expectativas, como resultado con Palo Alto Networks el día anterior? A decir verdad, creemos que Nvidia es una gran empresa que está a la vanguardia de la revolución de la Inteligencia Artificial, al igual que Amazon estuvo a la vanguardia del auge del comercio electrónico. Sin embargo, Amazon tuvo muchos baches en el camino, y sería poco realista creer que Nvidia no experimentará lo mismo.

El grupo de las 7 Magníficas (Nvidia, Microsoft, Amazon, Alphabet, Apple, Meta, y Tesla) parece estar disminuyendo a las 5 Magníficas, después de que Apple y Tesla decepcionaran en sus informes trimestrales. Con más del 15% del S&P 500 ahora concentrado en tres acciones: Microsoft 7.2%, Nvidia 4.5% y Amazon 3.7%, incluso se habla de las 3 Magníficas. La actual concentración excesiva del mercado en un puñado cada vez menor de acciones de impulso es alarmante. No nos malinterpreten, creemos que estas son grandes empresas y líderes en sus propias industrias. Además, creemos que es probable que estas acciones continúen subiendo con el tiempo. Sin embargo, debemos mantener las cosas en perspectiva y recordar que actualmente nos encontramos en un mercado muy concentrado en un puñado de acciones de impulso, con valoraciones estiradas, en un entorno macroeconómico incierto.

La historia no está de nuestro lado. El S&P 500 cotiza actualmente a 23 veces sus utilidades, un 20% por encima de su promedio de 10 años y en el decil superior de su rango de valoración histórico. En el pasado, cuando el mercado ha cotizado a estos niveles, casi siempre ha visto una reversión a la media. Como resultado, aunque

creemos que Nvidia seguirá siendo un líder en la revolución de la IA, no perseguiríamos las acciones al alza en este momento. Los inversionistas con una fuerte concentración en esta compañía podrían considerar proteger una parte de sus ganancias. Por otro lado, inversionistas que no poseen estas acciones, podrían centrarse en la creación de una lista de empresas atractivas, como Nvidia, que podrían beneficiarse del auge de la IA, y que podrían ser inversiones potenciales a precios más atractivos. Si desean hablar en más detalle sobre posibles empresas para inversión, no duden en ponerse en contacto con su asesor

financiero, así como con el equipo de investigación de Insigneo. ■



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