

El Mercado de la Inteligencia Artificial

Resumen Ejecutivo:

- La inteligencia artificial ofrece oportunidades de inversión a lo largo de toda su cadena de valor, desde semiconductores, memoria e infraestructura hasta plataformas de nube, software y aplicaciones.
- El mercado está pasando de premiar la exposición general a la IA a exigir resultados concretos, mayor disciplina de capital y capacidad para transformar las inversiones en ingresos y flujo de caja.
- La **memoria** representa la **restricción** más visible en el corto plazo, mientras que la **energía**, la refrigeración y la infraestructura física aparecen como **desafíos más estructurales**.
- El crecimiento de la industria no garantiza el rendimiento de sus acciones, especialmente cuando las valuaciones incorporan expectativas muy elevadas o los negocios presentan un comportamiento cíclico.
- La creciente necesidad de proteger sistemas e información convierte a la **ciberseguridad** en uno de los **segmentos con demanda más previsible** y potencial de crecimiento dentro del ecosistema digital.
- El foco sobre las grandes tecnológicas está puesto en su capacidad para **justificar inversiones récord** mediante mayores ingresos, productividad y rentabilidad asociada a la IA.
- La inteligencia artificial mantiene su carácter estructural, pero el mercado ingresa en una etapa más selectiva, en la que importarán cada vez más la monetización, la previsibilidad y la sostenibilidad del crecimiento.

Joaquin Wendnagel – Analista de Research

Aurum Research – research@aurum.com.ar

BOUCHARD 547 P 14, C.A.B.A, Argentina – TEL: +54 11 5219 1812 – ARGENTINA

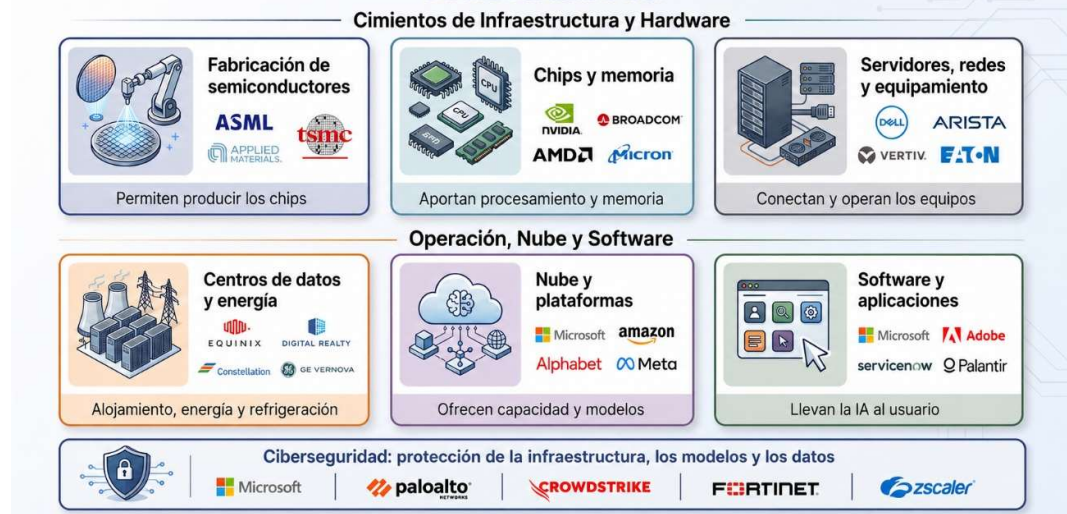
Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propia. ALyC y AN Propia. Inscripto en CNV bajo Registro N°565

Agente de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión. ACyDI. Inscripto en CNV bajo Registro N°60

De Semiconductores a los Chats

La Cadena de Valor de la Inteligencia Artificial

Del silicio al usuario final



La inteligencia artificial se apoya en una extensa cadena de valor que comienza con el diseño y la fabricación de semiconductores. Estos componentes se integran en servidores y redes de alta velocidad, que luego se instalan en centros de datos abastecidos por sistemas de energía, refrigeración y gestión eléctrica.

Sobre esta infraestructura operan las grandes plataformas de nube, que ofrecen capacidad de procesamiento y desarrollan los modelos utilizados por empresas y consumidores. El último eslabón está compuesto por las compañías que incorporan estos modelos en aplicaciones concretas, desde herramientas de productividad y análisis de datos hasta servicios financieros, industriales y de salud.

La ciberseguridad atraviesa toda la cadena. La expansión de la infraestructura digital y el uso de información sensible aumentan la necesidad de proteger los centros de datos, los servicios de nube, los modelos y las aplicaciones. Al mismo tiempo, la IA puede fortalecer la detección de amenazas, pero también facilitar ataques más sofisticados, ampliando el mercado potencial de las empresas especializadas en seguridad.

Desde la perspectiva del inversor, cada segmento ofrece una exposición diferente al crecimiento de la industria. Los proveedores de infraestructura se benefician del aumento de la inversión, mientras que las plataformas y

Joaquin Wendnagel – Analista de Research

Aurum Research – research@aurum.com.ar

BOUCHARD 547 P 14, C.A.B.A, Argentina – TEL: +54 11 5219 1812 – ARGENTINA

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propia. ALyC y AN Propio. Inscripto en CNV bajo Registro N°565

Agente de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión. ACyDI. Inscripto en CNV bajo Registro N°60

las empresas de software deben convertir esa capacidad en ingresos recurrentes y retornos sostenibles.

Situación actual de la industria

¿Qué venía pasando?

Durante la **primera etapa del ciclo** de la inteligencia artificial, los principales beneficiarios fueron los proveedores de infraestructura de los grandes centros de datos: diseñadores y fabricantes de semiconductores, productores de memoria y empresas vinculadas con servidores, redes, energía y refrigeración.

El desempeño de los índices y ETF sectoriales muestra que estos segmentos capturaron una suba considerablemente mayor que el conjunto de las grandes tecnológicas. El mercado premió especialmente a las compañías que abastecieron la expansión de la infraestructura. En las grandes plataformas, en cambio, la exposición a la IA convivió con negocios más diversificados y exigió un fuerte aumento de la inversión.

¿Qué pasa hoy?

La inteligencia artificial continúa siendo un eje estructural para la economía y los mercados, pero la etapa actual es diferente de la observada durante los últimos años. *El foco está pasando de premiar una exposición general a la temática a exigir resultados más concretos:* ingresos asociados, mejoras de productividad y una utilización disciplinada del capital.

En este contexto, los inversores diferencian cada vez más entre las compañías que ya muestran una monetización concreta de la IA y aquellas cuya valuación depende principalmente de expectativas. La temática conserva su potencial de largo plazo, pero requiere una selección más cuidadosa de activos y una mayor atención a la capacidad de cada empresa para transformar sus inversiones en ingresos, márgenes y flujo de caja.

Joaquin Wendnagel – Analista de Research

Aurum Research – research@aurum.com.ar

BOUCHARD 547 P 14, C.A.B.A, Argentina – TEL: +54 11 5219 1812 – ARGENTINA

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propia. ALyC y AN Propio. Inscripto en CNV bajo Registro N°565

Agente de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión. ACyDI. Inscripto en CNV bajo Registro N°60

¿Dónde están hoy los cuellos de botella?

La expansión de la capacidad de cómputo está generando una **demandas de memoria superior** a la oferta disponible. La principal restricción se concentra en la memoria de alto ancho de banda (HBM), necesaria para que los procesadores de IA puedan acceder y transferir grandes volúmenes de datos con rapidez. Sin embargo, las tensiones también se están extendiendo hacia otras categorías de memoria y almacenamiento utilizadas en centros de datos.

Esta escasez convirtió a la memoria en uno de los principales cuellos de botella inmediatos de la industria y fortaleció la posición de fabricantes como SK hynix, Micron y Samsung. La producción se encuentra concentrada en pocas compañías, requiere procesos avanzados y no puede ampliarse rápidamente.

En un horizonte más largo, la disponibilidad de energía, las conexiones a la red eléctrica, la refrigeración y los tiempos de construcción de los centros de datos también podrían limitar la expansión. Por lo tanto, existen restricciones en diferentes horizontes: la memoria representa el cuello de botella más visible en el corto plazo, mientras que la energía y la infraestructura física aparecen como desafíos más estructurales.

Riesgos principales

Uno de los principales riesgos de invertir en compañías vinculadas con la IA no está necesariamente en el crecimiento de la industria, sino en las **elevadas expectativas incorporadas en sus precios**. En algunos casos, las valuaciones ya descuentan varios años de fuerte expansión, por lo que presentar buenos resultados puede no ser suficiente para sostener la cotización.

Cuando las expectativas son tan exigentes, una desaceleración moderada, una guía inferior a la esperada o mayores costos de inversión pueden provocar correcciones significativas, incluso si el negocio continúa creciendo. En otras palabras, la industria puede continuar expandiéndose y, aun así, algunas acciones pueden caer si sus resultados no alcanzan lo que el mercado ya incorporó en sus precios.

Otros riesgos presentes en el mercado actual incluyen la posibilidad de una sobreinversión en infraestructura, las dificultades para monetizar el elevado gasto de capital (CAPEX), una mayor competencia, la rápida obsolescencia tecnológica, las restricciones regulatorias y una elevada concentración de la demanda en pocos grandes clientes.

Joaquín Wendnagel – Analista de Research

Aurum Research – research@aurum.com.ar

BOUCHARD 547 P 14, C.A.B.A, Argentina – TEL: +54 11 5219 1812 – ARGENTINA

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propia. ALyC y AN Propio. Inscripto en CNV bajo Registro N°565

Agente de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión. ACyDI. Inscripto en CNV bajo Registro N°60

Ciberseguridad: una demanda estructural

La digitalización, la migración hacia la nube y la incorporación de IA amplían la cantidad de sistemas, dispositivos e información que las empresas deben proteger. Al mismo tiempo, la inteligencia artificial tiene un doble efecto: mejora la detección y respuesta ante amenazas, pero también permite desarrollar ataques más rápidos y sofisticados.

La ciberseguridad es un gasto difícil de postergar, ya que reducir la protección puede exponer a las empresas a interrupciones operativas, pérdidas económicas y daños reputacionales. Además, muchas compañías del sector cobran sus servicios mediante suscripciones y mantienen contratos de largo plazo con sus clientes. Esto les permite generar ingresos recurrentes y contar con una mayor previsibilidad sobre sus ventas futuras.

Esta perspectiva también se reflejó en el mercado: el ETF First Trust Nasdaq Cybersecurity (CIBR), que reúne compañías vinculadas con la industria, acumuló una suba de aproximadamente 45% entre comienzos de abril y mediados de julio de 2026. Este desempeño evidencia el creciente interés de los inversores, aunque también eleva las expectativas incorporadas en las valuaciones.

La solidez de la demanda no elimina los riesgos. La industria presenta una competencia elevada, una tendencia hacia la consolidación de servicios en grandes plataformas y, en algunos casos, valuaciones exigentes. Por lo tanto, no todas las empresas del sector resultan igualmente atractivas.

Joaquin Wendnagel – Analista de Research

Aurum Research – research@aurum.com.ar

BOUCHARD 547 P 14, C.A.B.A, Argentina – TEL: +54 11 5219 1812 – ARGENTINA

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propia. ALyC y AN Propio. Inscripto en CNV bajo Registro N°565

Agente de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión. ACyDI. Inscripto en CNV bajo Registro N°60

¿Cómo se comportaron las “Magnificent 7” durante el boom de la IA?

El *boom* de la inteligencia artificial reforzó el protagonismo de las “*Magnificent 7*”, pero el mercado no las trató como un bloque homogéneo. Nvidia fue la beneficiaria más directa de la inversión en infraestructura; Microsoft, Amazon y Alphabet buscaron monetizarla mediante sus servicios de nube; Meta la utilizó para fortalecer su negocio publicitario, mientras que Apple y Tesla mantuvieron exposiciones más vinculadas con dispositivos, autonomía y proyectos de largo plazo. En consecuencia, el desempeño de sus acciones dependió tanto de su posición dentro de la cadena como de su capacidad para transformar las inversiones en crecimiento concreto.

Empresa	Exposición a la IA	Foco del mercado
 NVIDIA	Chips e infraestructura	Demanda, competencia y valuación
 Microsoft	Azure, Copilot y OpenAI	Retorno del CapEx y crecimiento de la nube
 amazon	AWS e infraestructura	Monetización de la capacidad instalada
 Alphabet	Nube, búsqueda y publicidad	CapEx e impacto sobre Search
 Meta	Publicidad, modelos y plataformas	Mejora de ingresos frente al fuerte gasto
 Apple	Dispositivos y servicios	Monetización dentro de su ecosistema
 TESLA	Autonomía y robótica	Ejecución de proyectos todavía inciertos

Joaquin Wendnagel – Analista de Research

Aurum Research – research@aurum.com.ar

BOUCHARD 547 P 14, C.A.B.A, Argentina – TEL: +54 11 5219 1812 – ARGENTINA

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propia. ALyC y AN Propio. Inscripto en CNV bajo Registro N°565

Agente de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión. ACyDI. Inscripto en CNV bajo Registro N°60

Rendimientos de las “*Magnificent 7*” en los últimos meses:

Acción	1 mes	3 meses	YTD	1 año
AAPL	11,07%	25,30%	22,73%	58,69%
MSFT	1,22%	-7,00%	-18,45%	-21,89%
GOOGL	-6,16%	3,00%	8,46%	88,11%
AMZN	1,15%	-3,00%	7,08%	10,92%
META	9,09%	-4,60%	-2,55%	-8,31%
NVDA	-2,54%	1,70%	7,06%	18,15%
TSLA	-4,89%	-3,50%	-16,58%	18,18%

Conclusiones

- **Ciberseguridad: crecimiento con mayor previsibilidad.**

Dentro de la cadena de valor analizada, consideramos que la ciberseguridad conserva espacio para seguir creciendo. La expansión de la nube, la inteligencia artificial y el volumen de información sensible aumenta la necesidad de proteger sistemas y datos. Además, al tratarse de un gasto difícil de postergar y estar respaldado frecuentemente por suscripciones y contratos de largo plazo, el sector presenta una demanda relativamente previsible.

- **Selectividad ante valuaciones exigentes y negocios cíclicos**

La expansión de la IA no garantiza necesariamente un buen rendimiento para todas las acciones vinculadas con la temática. Las compañías más concentradas en este mercado pueden estar expuestas a expectativas elevadas, mientras que segmentos como semiconductores y memoria mantienen un comportamiento históricamente cíclico. Por eso resulta importante observar cómo las

Joaquin Wendnagel – Analista de Research

Aurum Research – research@aurum.com.ar

BOUCHARD 547 P 14, C.A.B.A, Argentina – TEL: +54 11 5219 1812 – ARGENTINA

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propia. ALyC y AN Propio. Inscripto en CNV bajo Registro N°565

Agente de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión. ACyDI. Inscripto en CNV bajo Registro N°60

empresas intentan reducir esa volatilidad. Micron, por ejemplo, está ampliando sus acuerdos de suministro de largo plazo: actualmente cuenta con 16 acuerdos estratégicos que buscan brindar mayor visibilidad sobre precios e ingresos, aunque no eliminan por completo el riesgo del ciclo.

- **Las MAG7 frente al desafío de monetizar sus inversiones**

También será relevante monitorear la capacidad de las grandes plataformas para justificar el fuerte crecimiento de su CAPEX. Meta y Microsoft, castigadas durante el último año, podrían encontrar una oportunidad de revalorización si demuestran que sus inversiones se traducen en mayores ingresos, márgenes y flujo de caja. En el caso de Meta, la reacción positiva ante la noticia de que evalúa comercializar capacidad de cómputo excedente muestra que el mercado está dispuesto a premiar iniciativas concretas de monetización. No obstante, el proyecto todavía se encuentra en una etapa preliminar, por lo que su impacto deberá evaluarse con el tiempo.

- **En definitiva, la inteligencia artificial continúa siendo una tendencia estructural, pero el mercado parece ingresar en una etapa más selectiva: además del crecimiento, comenzará a importar cada vez más su previsibilidad, rentabilidad y sostenibilidad.**

Joaquin Wendnagel – Analista de Research

Aurum Research – research@aurum.com.ar

BOUCHARD 547 P 14, C.A.B.A, Argentina – TEL: +54 11 5219 1812 – ARGENTINA

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propia. ALyC y AN Propio. Inscripto en CNV bajo Registro N°565

Agente de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión. ACyDI. Inscripto en CNV bajo Registro N°60

El objetivo del presente es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de Aurum Valores S.A. para la compra o venta de los valores negociables y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El destinatario del informe deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de la inversión en los valores negociables o instrumentos financieros mencionados y deberá basarse en la investigación personal que considere pertinente realizar. Aurum Valores S.A. no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Asimismo, bajo ningún concepto podrá entenderse que Aurum Valores S.A. asegura y/o garantiza resultado alguno en relación a posibles inversiones en valores negociables o instrumentos financieros mencionados, siendo el destinatario del mismo plenamente consciente de los riesgos inherentes a la actividad bursátil y/o financiera. Consecuencia de lo reseñado, el destinatario desiste de realizar reclamo alguno a Aurum Valores S.A., por eventuales daños y perjuicios que pudiera padecer, sustentando su reclamo en la información brindada en el presente.

Joaquin Wendnagel – Analista de Research

Aurum Research – research@aurum.com.ar

BOUCHARD 547 P 14, C.A.B.A, Argentina – TEL: +54 11 5219 1812 – ARGENTINA

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propia. ALyC y AN Propio. Inscripto en CNV bajo Registro N°565

Agente de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión. ACyDI. Inscripto en CNV bajo Registro N°60