

Global Weekly Report #27

07 de Febrero de 2025

Earnings Season: Resiliencia en un Entorno de Incertidumbre

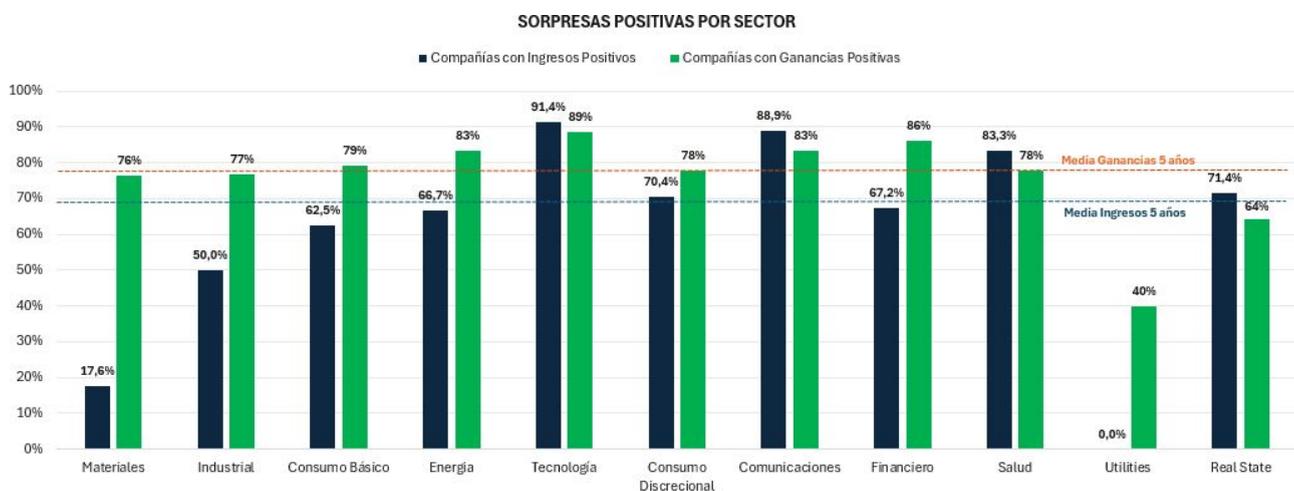
Call to action: En el marco de una temporada de resultados robusta, identificamos oportunidades de inversión en sectores con alto potencial de expansión estructural. Estos sectores no solo destacan por su sólido crecimiento en ganancias e ingresos, sino también por contar con fundamentos financieros sólidos que respaldan su sostenibilidad a largo plazo, incluso en un entorno marcado por la volatilidad.

Sin duda, esta temporada de resultados presenta características atípicas en comparación con ciclos anteriores. Durante el último trimestre, los mercados han estado sujetos a una serie de eventos que han incrementado la relevancia de los reportes corporativos. Entre los principales catalizadores se encuentra la irrupción de Deepseek como un competidor de código abierto y de menor costo en el ámbito de la Inteligencia Artificial, lo que ha generado presión competitiva en el sector y un mayor foco en el manejo de los gastos de las principales tecnológicas. Asimismo, las elecciones en Estados Unidos y la persistente incertidumbre en torno a las relaciones comerciales con Canadá, México y China, con posibilidad de extenderse a la Unión Europea, han introducido un nivel adicional de volatilidad. A esto se suman los conflictos geopolíticos en curso, cuyos efectos continúan resonando en los mercados financieros.

Ante este panorama, los inversionistas han puesto un énfasis particular en las señales derivadas de los reportes financieros, utilizando la información corporativa como una brújula para ajustar sus expectativas y estrategias (en la medida de lo posible). Después de un trimestre intenso y con los resultados del 61,5% de las empresas ya publicados, podemos comenzar a hacer un primer balance de cómo ha sido esta temporada de ganancias.

- **De las 308 empresas que han reportado resultados hasta la fecha, 204 (63%) han registrado sorpresas positivas en ingresos, mientras que 246 (77%) lo han hecho en ganancias.** En términos de ingresos, este porcentaje se sitúa por debajo del promedio de cinco años (69%), aunque supera la media de diez años (64%). Por otro lado, en el caso de las ganancias, el resultado actual supera tanto el promedio de cinco años (77%) como el de diez años (75%). Estos datos reflejan un desempeño sólido en términos de rentabilidad, aunque con un margen de mejora en los ingresos en comparación con períodos anteriores.
- La relación precio-beneficios (P/E) a 12 meses del S&P 500 se sitúa actualmente en **22,1x**, superando tanto el promedio histórico de 5 años (19,8x) como el de 10 años (18,2x).

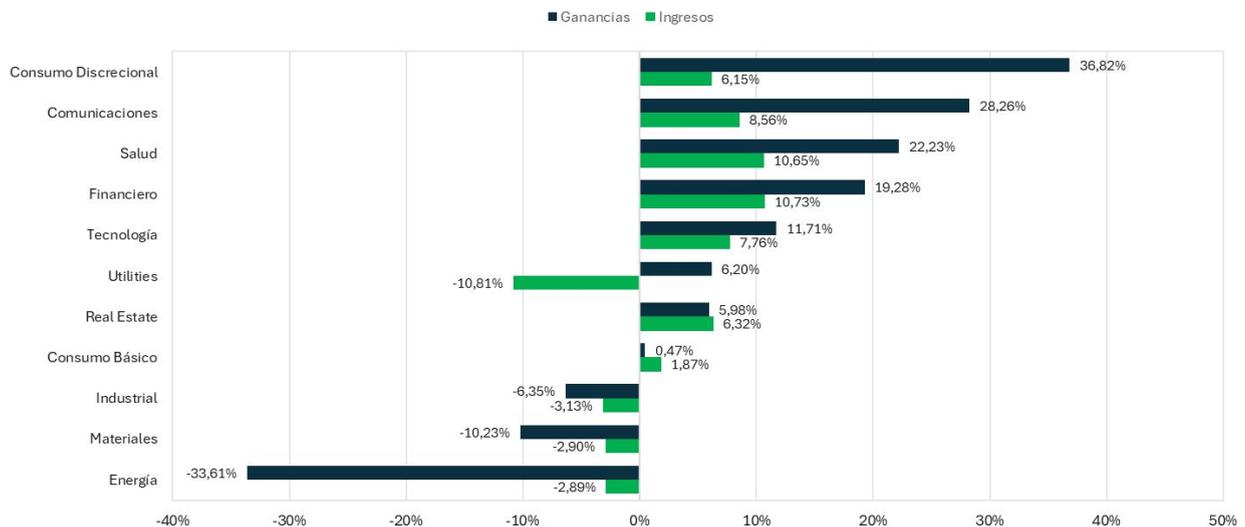
→ El sector **tecnológico** lideró con las mayores sorpresas positivas, tanto en ingresos como en ganancias, registrando un 91% y un 89%, respectivamente. Le siguen los sectores de **Comunicaciones y Salud**, que también mostraron un desempeño destacado. En contraste, el sector de **Utilities** fue el más rezagado, ya que ninguna de las empresas que reportaron resultados hasta el momento (sólo el 16% del total) presentó cifras positivas, y solo el 40% de sus ganancias superaron el consenso del mercado. Asimismo, el sector de **Materiales** se encuentra en la parte baja de la lista, con un desempeño inferior en comparación con otros sectores.



→ En el último trimestre del año, el índice S&P500 registró un crecimiento interanual del **16,4% en ganancias**, marcando la tasa de crecimiento más alta reportada desde el 4T del 2021 y del **5,2% en ingresos**. Entre los sectores más destacados, se destaca *consumo discrecional* que lideró el crecimiento de beneficios con un 36,8%, mientras que el sector *financiero* se posicionó como el de mayor expansión en ingresos, con un aumento del 10,7%, seguido de cerca por el sector salud, con un 10,7%. En contraste, el sector energético continúa enfrentando una fuerte contracción, con una caída del -33,6% en sus ganancias, sosteniendo una desaceleración que lleva presentando varios trimestres.



CRECIMIENTO POR SECTOR VS TRIMESTRE ANTERIOR

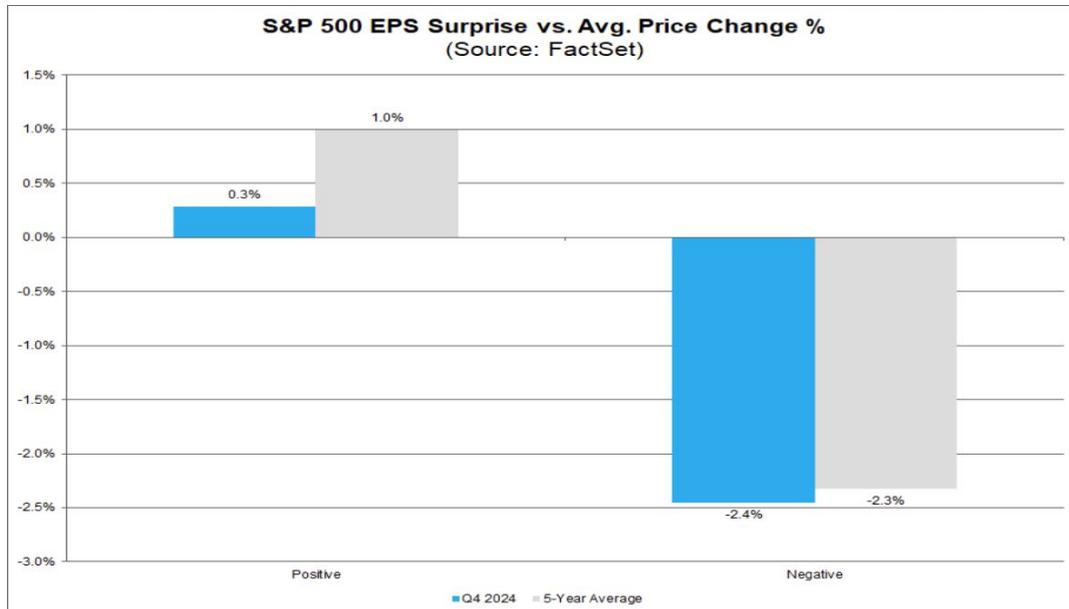


Sorpresas y Guidance

Ante un contexto mixto en los promedios de crecimiento de las ganancias por acción (EPS) a 5 y 10 años, es clave evaluar cómo ha respondido el mercado a las sorpresas en los resultados reportados. **Hasta ahora, el mercado ha recompensado con menor fuerza las sorpresas positivas en EPS en comparación con el promedio histórico de los últimos cinco años. Al mismo tiempo, las sorpresas negativas han recibido un castigo ligeramente más severo que en períodos anteriores.**

Las compañías que han superado las expectativas del mercado con resultados positivos han registrado una revalorización media del 0,3% en sus acciones en la ventana de cuatro días alrededor del anuncio de resultados (dos días antes y dos días después). Este incremento representa un retroceso significativo frente al promedio histórico del 1% observado en los últimos cinco años. Por otro lado, las sorpresas negativas han sido castigadas con mayor severidad, reflejando una disminución promedio del -2.4% en el precio de las acciones, cifra que se sitúa ligeramente por encima del retroceso medio del 2.3% registrado en el mismo período de cinco años.





Fuente: FactSet

¿Qué explica esta respuesta negativa del mercado?

Aunque múltiples factores podrían estar incidiendo, **el guidance corporativo emerge como el factor determinante primordial**. Las proyecciones futuras proporcionadas por las compañías han operado como un catalizador central, amplificando el impacto negativo en los precios de las acciones con una magnitud asimétrica: la reacción a noticias desfavorables no solo ha sido más intensa que en ciclos anteriores, sino que también continúa eclipsando sistemáticamente el alcance de las respuestas positivas.

Este fenómeno no es enteramente nuevo, dado el papel histórico del guidance en las temporadas de resultados. Sin embargo, la incertidumbre actual que rodea al mercado, impulsada por incertidumbres macroeconómicas y políticas, ha elevado la relevancia de las perspectivas corporativas a niveles extremos. *En este contexto, los inversores están asignando un peso muy alto a las señales futuras, penalizando con mayor severidad cualquier ambigüedad o revisión a la baja, incluso en un entorno de rentabilidades sólidas en el corto plazo.*

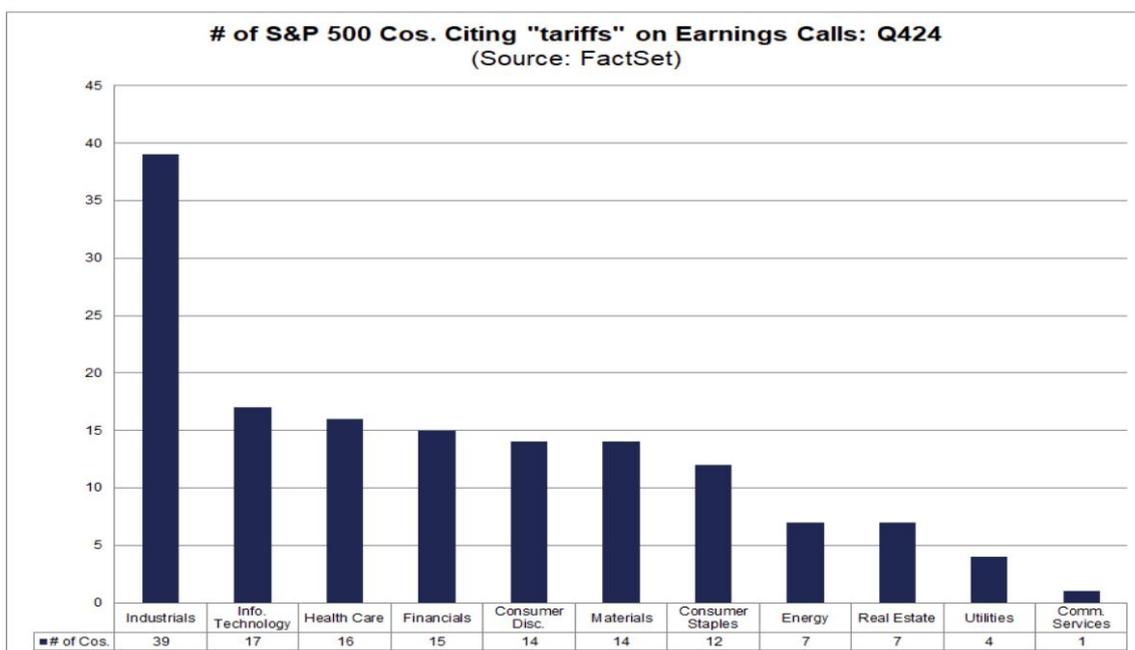
Trending Topic: Aranceles

Las nuevas políticas comerciales, junto con los desafíos en las cadenas de suministro y las estructuras de costos, podrían afectar significativamente la orientación estratégica de las empresas en los próximos meses, y esto está siendo evidente en la etapa de resultados, hasta ahora, de las 304 empresas que



reportaron, 146 han citado el término "arancel" o "aranceles" en sus conference call, según FactSet. Debido a la incertidumbre, varias empresas declararon no poder cuantificar el impacto de los aranceles en el momento de la presentación, la mayoría incluso, no ven posible proyectar cuál sería el real impacto en el trimestre que viene.

A nivel sectorial, el sector industrial registra la mayor cantidad de empresas (39) que mencionan los términos "arancel" o "aranceles" en sus conferencias de resultados del cuarto trimestre de 2024.



Fuente: FactSet

7 Mag - ¿El fin de una era de crecimiento excepcional?

Los resultados trimestrales de las "Siete Magníficas" están próximos a completarse, con seis de las siete empresas (sólo resta Nvidia con fecha el próximo 26.02), ya habiendo presentado sus reportes. Como era previsible, los inversores están centrando su atención en los niveles de gasto en capital (CapEx), especialmente tras el impacto generado por DeepSeek en los mercados estadounidenses el pasado 27 de enero. La posibilidad de que esta startup china pueda ofrecer un modelo de inteligencia artificial más económico y compatible con chips de menor sofisticación ha generado preocupación en el sector tecnológico, un fenómeno que continúa influyendo en la actual temporada de resultados.



Historical Data						4Q24			
Acción	Price	YTD Return	% Corrección desde Máx	PE Ratio	PE Ratio FWD	EPS Surprise	EPS	Date	Mkt Price Reaction
Apple Inc	233,22	-6,87	-10,3%	33,50	30,48	2,13%	1,62	01-30-25	-0,67%
Meta Platforms Inc	711,99	21,60	-1,0%	29,47	27,63	18,29%	5,40	01-29-25	1,55%
NVIDIA Corp	128,68	-4,18	-16,0%	50,70	29,12	8,87%	-	02-26-25	-
Tesla Inc	374,32	-7,31	-23,4%	183,78	131,12	-2,93%	0,54	01-30-25	2,87%
Microsoft Corp	415,82	-1,35	-11,2%	33,49	29,26	3,39%	3,24	01-29-25	-6,18%
Amazon.com Inc	238,83	8,86	-1,5%	51,19	37,85	26,19%	1,59	2/6/2025	-2,14%
Alphabet Inc	191,6	1,22	-7,5%	23,59	21,14	0,94%	2,08	2/4/2025	-7,29%

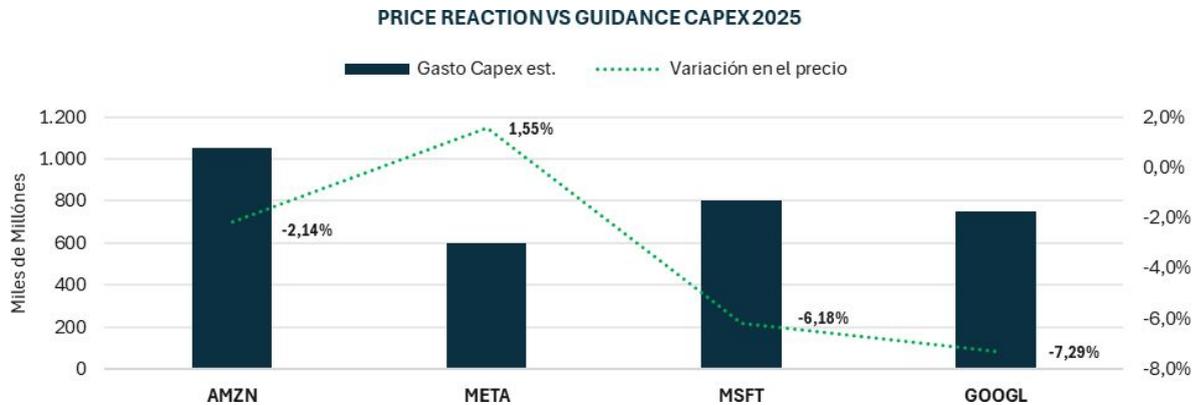
Fuente: Inviu, Bloomberg

A pesar de estar lejos de sus máximos históricos, las megatech no muestran intención de reconsiderar sus agresivos planes de gasto en IA. Alphabet reforzó esta postura al anunciar una inversión creciente en infraestructura, alineándose con la estrategia de Microsoft y Meta, cuyos pronósticos no parecen verse afectados por la irrupción de DeepSeek.

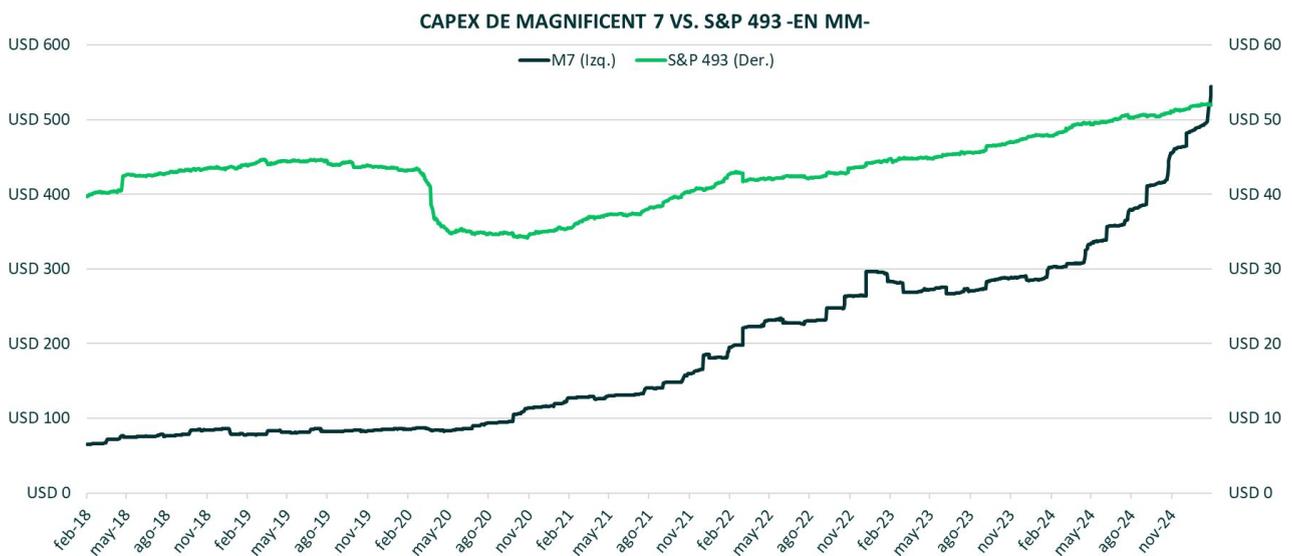
Google planea destinar 75.000 millones de dólares este año, un 47% más que en 2023. Por su parte, Meta y Microsoft proyectaron gastos de capital de USD 60.000 y 80.000 MM, respectivamente. Si la historia sirve de referencia, es probable que estas cifras superen lo inicialmente presupuestado. Amazon, por su parte, reforzó en la última conference call su intención de continuar con cerca de USD 105.000 MM en gasto de capital para el 2025.

Es importante destacar que ninguna de las empresas evaluadas, de las cuales se esperaban avances significativos en los segmentos de la nube, logró cumplir con las expectativas del mercado. Ambos factores, los elevados gastos de capital y los retornos insuficientes, influyeron significativamente en la reacción negativa. **Es posible que los inversores hayan esperado previsiones de gastos más conservadoras, especialmente en un entorno caracterizado por la incertidumbre en los resultados.** Sin embargo, parece que la prioridad de estas empresas sigue siendo consolidar su liderazgo en el desarrollo futuro de la inteligencia artificial, incluso a expensas de un desempeño que no termina de cumplir con consensos de un mercado cada vez más demandante.





Fuente: Inviu, Bloomberg



Fuente: Inviu, Bloomberg

En esencia, aunque los gastos de capital siguen siendo significativos y los inversores puedan cuestionar si son realmente necesarios para impulsar avances sustanciales en inteligencia artificial (IA), la realidad es que las empresas continúan reportando resultados sólidos trimestre tras trimestre. El sector tecnológico, en particular, sigue siendo un motor clave de crecimiento para el índice. Sin embargo, es importante destacar que el impacto de **DeepSeek** ha marcado un punto de inflexión, reforzando una preocupación que el mercado ya venía señalando: la necesidad de que las empresas potencien su capacidad de generación de ingresos, se enfoquen en la eficiencia y justifiquen los enormes gastos de capital, los cuales no muestran signos de desaceleración.



Call to Action

Oportunidades en el Sector Financiero

La tasa de crecimiento de las ganancias combinadas del sector financiero en el cuarto trimestre de 2024 fue del 16.4%, superando ampliamente las estimaciones del 11.8% y ubicándose muy por encima de los promedios de los últimos 5 y 10 años. Este sector ha registrado el mayor incremento de ganancias desde el 31/12/2024, con los grandes bancos liderando los resultados y contribuyendo significativamente al crecimiento.

Si bien un entorno de tasas *higher for longer* presenta desafíos heterogéneos para los bancos, también impulsa la expansión de sus ingresos netos por intereses. Además, una economía sólida y una carga regulatoria más flexible podrían reactivar la actividad de fusiones y adquisiciones, favoreciendo al sector financiero. En este contexto, los bancos podrían ver un aumento en los préstamos y otras actividades, incluso si las tasas se mantienen en torno al 4%, siempre que el crecimiento económico continúe respaldando la demanda crediticia.

[SPDR S&P U.S. Financials Select Sector UCITS ETF \(SXLF\)](#): El objetivo de inversión del Fondo es seguir el desempeño de empresas financieras estadounidenses de gran tamaño en el índice S&P 500. Teniendo una exposición diversificada y activa en el sector financiero incluyendo bancos, aseguradoras y firmas de servicios financieros. P/E Ratio 20.8x. AuM USD 698 MM.

Oportunidad en el sector Tecnológico:

Reafirmando nuestra visión positiva sobre el sector tecnológico y destacando las oportunidades en la cadena de suministro e implementación de inteligencia artificial, recomendamos invertir a través de un ETF UCITS globalmente diversificado. Para aquellos con una perspectiva optimista sobre las "Siete Magníficas", proponemos una nota estructurada con capital garantizado, enfocada en tres de los principales actores del sector: **Nvidia (\$NVDA)**, **Meta (\$META)** y **Tesla (\$TSLA)**.

ETF

[Xtrackers Artificial Intelligence and Big Data ETF \(XAIX\)](#): Opción atractiva para inversores que buscan exposición a compañías globales que desarrollan y aplican IA y big data en sus modelos de negocio, incluyendo el procesamiento de datos y la seguridad de la información. P/E Ratio 33.55x. Holdings 95. AuM USD 37,41 MM.



Nota estructurada

Producto	100.00% Capital Protegido
Emisor	Mín. A- (S&P Rating)
Divisa	USD
Vencimiento	18 meses
Strike	100%
Subyacente (Wof)	Nvidia (NVDA US) Meta (META US) Tesla (TSLA US)
Protección de capital	100.00% de su inversión inicial
Participación al alza	100% del rendimiento del subyacente
CAP = max. redemption	119.00%

¿Cómo funciona?

Producto con 100% Capital Garantizado y participación del 100% del rendimiento de la peor de las 3 acciones de referencia con un máximo del +19%.

A vencimiento:

El cliente recibe el rendimiento positivo de la peor acción con un máximo del +19% (CAP). Por ejemplo, si la peor acción sube +20%, el cliente recibiría 19%; en cualquier escenario negativo, el cliente recibe 100% de la inversión inicial.

Nota cotizada por SunCapital 



Resultados relevantes de esta semana - 3 al 7 de febrero

Empresa	Comentario	Variación Después del Dato	Sorpresa - EPS
Palantir (PLTR)	<p>Palantir Technologies (\$PLTR) mostró un desempeño sólido que superó las expectativas al reportar ganancias por acción de 14 centavos (ajustadas), por encima de los 11 centavos estimados, mientras que los ingresos alcanzaron los USD 828 MM, superando los USD 776 MM previstos. Esto representa un crecimiento del 36% en comparación con los USD 608,4 MM del mismo período del año anterior. Además, proyecta un crecimiento significativo en los ingresos derivados de las empresas en EE. UU., esperando que estos aumenten al menos un 54% para 2025.</p>	<p>23,99%</p>	<p>26,13%</p>
Google (GOOGL)	<p>Alphabet (\$GOOGL) presentó resultados mixtos que, pese a superar las expectativas en ganancias por acción con 2,15 USD frente a los 2,13 USD estimados, no lograron cumplir con los pronósticos de ingresos, reportando USD 96.470 MM en comparación con los USD 96.560 MM previstos. El bajo rendimiento en áreas estratégicas, especialmente en su negocio de Cloud, generó preocupación entre los inversionistas, lo que provocó una fuerte caída en el equity. Anunció una inversión de USD 75 MM en gasto de capital para este año, superando en un 29% las estimaciones de Wall Street y en un 43% la cifra de 2023. La empresa ha intensificado su asignación de capital en infraestructura para fortalecer sus capacidades en IA, con aplicaciones en búsquedas y servicios en la nube.</p>	<p>-7,29%</p>	<p>0,94%</p>
Qualcomm (QCOM)	<p>Qualcomm (\$QCOM), la compañía estadounidense líder en tecnología a nivel global y especializada en el diseño, desarrollo y comercialización de soluciones de comunicación inalámbrica y semiconductores, reportó resultados fiscales del 1T superiores a las expectativas del mercado registrando ganancias ajustadas por acción de USD 3,41, superando la previsión de USD 2,96, mientras que los ingresos alcanzaron los USD 11.670 MM, por encima de los USD 10.930 MM estimados. En términos interanuales, los ingresos crecieron un 18% en el mismo periodo del año anterior. A pesar de los sólidos resultados, las acciones retrocedieron tras anunciar que su rentable negocio de licencias de patentes no crecerá este año debido a la expiración de un acuerdo con Huawei. No obstante, el resto de las proyecciones superó las expectativas del mercado.</p>	<p>-3,72%</p>	<p>14,74%</p>
Amazon (AMZN)	<p>Amazon (\$AMZN) presentó un beneficio por acción (EPS) de USD 1,86, superando ampliamente las estimaciones de USD 1,47 por acción. Los ingresos alcanzaron USD 187,8 MM, superando ligeramente los USD 187,3 MM esperados y representando un crecimiento del 10% respecto a los USD 170 MM del mismo trimestre del año anterior. Amazon Web Services (AWS) creció un 19% interanual, alcanzando USD 28.800 MM en ingresos. Aunque las ventas de AWS quedaron ligeramente por debajo de las expectativas del consenso, mostraron una aceleración en comparación con el crecimiento del mismo periodo del año anterior. Por otro lado, los gastos de capital ascendieron a USD 27.800 MM, casi duplicando los USD 14.600 MM del año previo, reflejando mayores inversiones en infraestructura y expansión operativa.</p>	<p>-4,04%</p>	<p>26,19%</p>



Amazon proyecta que las ventas para el próximo trimestre se ubiquen entre USD 151.000 y USD 155.500 MM, por debajo de los USD 158.500 MM esperados por los analistas. La compañía señaló que esta previsión contempla un impacto cambiario desfavorable inusualmente elevado, estimado en USD 2.100 MM o un 1,5%.

Eli Lilly (LLY)

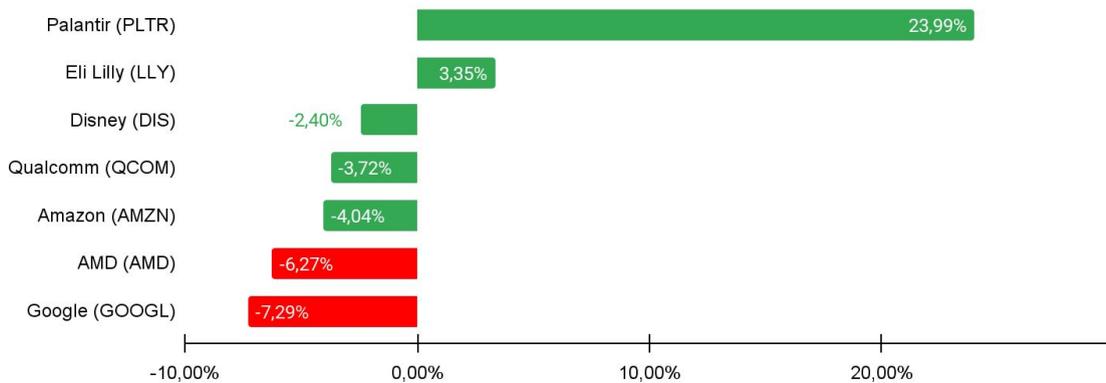
La empresa reportó un gran desempeño en la demanda de sus medicamentos GLP-1, Mounjaro y Zepbound, que contribuyeron a un sólido aumento interanual del 45% en las ventas. La compañía informó ganancias de USD 5,32 por acción, superando las expectativas de los analistas de USD 5,08, y logró ventas de USD 13.500 MM, ligeramente por encima de los USD 13.400 MM previstos. De cara al futuro, prevé que sus ventas en 2025 alcancen entre USD 58.000-61.000 MM, lo que representa un potencial de crecimiento de hasta el 35,5%. Las ganancias por acción proyectadas oscilan entre USD 22,05-23,55 dólares.

3,35%

5,20%

VARIACIÓN EN EL PRECIO POST DATO

Semana 03/2 al 7/2



Calendario económico del 3 al 7 de febrero

Fecha	Evento
lunes 10 de febrero	Subasta de deuda a 3 y 6 meses (T-Bill)
martes 11 de febrero	Producción industrial en México Comparecencia de Powell, presidente de la Fed IPC Brasil Reservas semanales de crudo del API Subasta de deuda a 3 años (T-Note) Índice Redbook de ventas minoristas
miércoles 12 de febrero	IPC India Inventarios de petróleo crudo de la AIE Subasta de deuda pública a 10 años (T-Note) Tipos de interés hipotecaria a 30 años del MBA de EE.UU. IPC EE.UU. Ingresos reales de los trabajadores de EE.UU.
jueves 13 de febrero	IPP EE.UU. Ventas minoristas Brasil Renovaciones de los subsidios por desempleo EE.UU. PBI UK Producción industrial en la zona euro Subasta de deuda pública a 30 años (T-Bond) Hoja de Balance de la FED
viernes 14 de febrero	Ventas minoristas subyacentes EE.UU. Índice de Precios de Importación EE.UU. GDPNow de la Fed de Atlanta (1T) Número de plataformas petrolíferas, Baker Hughes



Presentación de Resultados Semanal del 10 al 14 de febrero

Fecha	Empresa	
lunes 10 de febrero	McDonalds (MCD)	
	Shopify (SHOP)	
	Coca-Cola (KO)	
	Humana (HUM)	
martes 11 de febrero	BP (BP)	
	S&P Global (SPGI)	
	Supermicro (SMCI)	
	Upstart (UPST)	
miércoles 12 de febrero	CVS Health (CVS)	
	Barrick (GOLD)	
	KraftHeinz (KHC)	
	Reddit (RDDT)	
	Robinhood (HOOD)	
	Cisco (CSCO)	
jueves 13 de febrero	John Deere (DE)	
	Crocs (CROX)	
	Datadog (DDOG)	
	GE Healthcare (GEHC)	
	Coinbase (COIN)	
	Applied Materials (AMAT)	
	Palo Alto (PANW)	
viernes 14 de febrero	Moderna (MRNA)	

Departamento de Research & Estrategia de Inviu

Nahuel Guevara

Portfolio Management Specialist

Nataly Páez

Portfolio Management Specialistu

DISCLAIMER: Este material es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido. Las estimaciones contenidas en él están realizadas en base a información conocida a su fecha de emisión, y podrían variar si se modificaran las circunstancias que han sido tenidas en cuenta para su elaboración. Los contenidos de este documento se basan en información disponible al público y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por Inviu y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía ni expresa, ni implícita, respecto de su precisión o integridad. Este reporte no tiene el carácter de asesoramiento o recomendación para seguir alguna acción específica. Las personas involucradas en la elaboración de este reporte pueden invertir o negociar los títulos aquí referidos. Ningún destinatario de este documento podrá distribuir o reproducir el presente material o alguna de sus partes sin el previo consentimiento escrito de Inviu. Todos los términos aquí utilizados deben ser considerados de acuerdo a las leyes uruguayas. Inviu Uruguay Agente de Valores S.A., inscripto como Agente de Valores ante el Banco Central del Uruguay bajo el número 4231.

