



GLOBAL ARROW FUND

INVESTOR LETTER

ARTÍCULO:

INTELIGENCIA ARTIFICIAL

EXCELLENCE IN EVERY DECISION



Artículo: ¿Burbuja en Inteligencia Artificial?

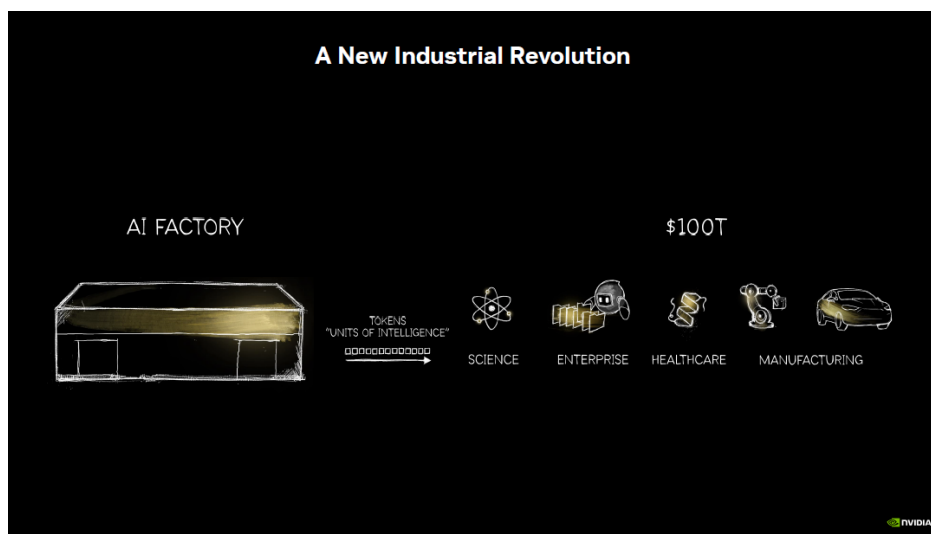
Xavier Brun, PhD.

Head of Equity en TREA AM, Asesor del Global Arrow

Todo el mundo habla de la inteligencia artificial (IA), que será una revolución dentro de la revolución tecnológica, más grande incluso que internet. Seguro, no lo dudo, pero la pregunta que nos debemos plantear es: **¿de dónde saldrá el dinero?**

Vamos por partes

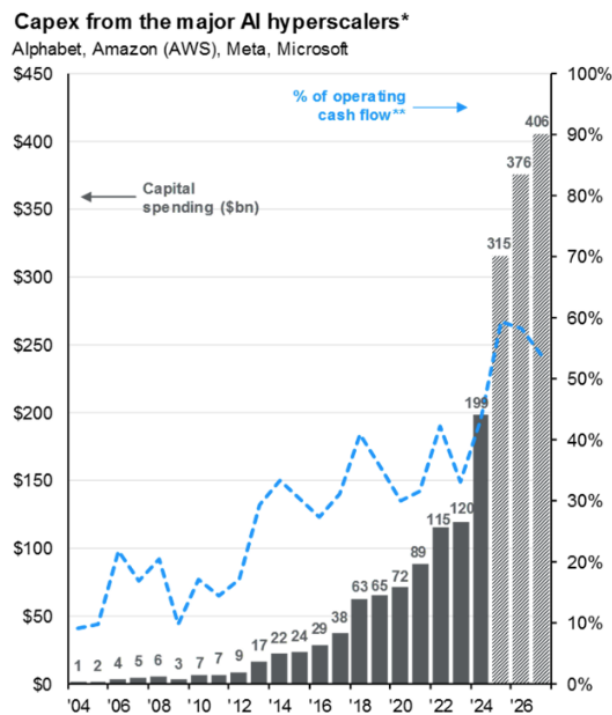
1. Estamos en la **parte inicial de la curva de adopción S** (concepto económico que hace referencia a la forma que adopta la adopción de un producto, tecnología o servicio, lento en fase inicial, rápido en la fase expansión y estable en la fase saturación). Por ejemplo, las ventas de **OpenAI** han pasado de 1,6 billones (miles de millones) de dólares en 2023 a 12,7billones en 2025 (fase inicial) y se espera acelerar hasta los 170 billones (miles de millones) en 2030 (fase expansión). O por ejemplo, **Nvidia** de 26,7billones en 2023 (fase inicial), a 130bill en 2025 y se espera a 390 bill en 2030 (fase expansión).
2. No me extraña. Según **Nvidia** la transformación de la IA puede generar una oportunidad de 100 trillones (millones de millones). (Nota: El PIB mundial es de 110 trillones).





3. Con lo que hay que hacer los “edificios” para este nuevo mundo, edificios llamados bases de datos. Por esta razón, se están anunciando grandes inversiones que ascienden a 1.100 billones los próximos 3 años y a casi 2.000 billones en los próximos 5.

“inversión esperada próximos 5 años 2.000 billones de dólares”



(Fuente: JPMorgan)

4. Pero en finanzas, todo va asociado a una rentabilidad, con lo que esta inversión no es menos. Aquí es donde entra los supuestos. Asumamos un 30% (menor a la que obtienen hoy día Meta, Microsoft y Alphabet que es del 40%, pero algo superior a Amazon que es del 20%) a los 2.000 billones → beneficio de 600 billones
- a. **Retorno x Inversión = EBIT** → $30\% \times 2.000 \text{ bill} = 600 \text{ billones de dólares}$
5. Ahora vayamos a las ventas. Si el margen operativo (EBIT) de Meta, Microsoft y Alphabet es del 35/40%, podemos asumir que quieran mantener el mismo margen (mucho supuesto aquí, ojo). Entonces las ventas deberían ser de 1.715 billones de dólares
- a. **Ventas = EBIT / margen % ebit** → $600 / 35\% = 1.715 \text{ billones de dólares}$.



Y ahora vamos a ver qué significa 1.715 bill de ventas o 600 bill de ebit. Pues bien, 1.715 billones de ventas equivale a ~6x Microsoft, ~4x Alphabet, ~10x Meta o a ~10x OpenAI usando ventas estimadas de 2030. Y 600 billones de EBIT **equivale a ~5x Microsoft o Alphabet u 8x Meta**. Es decir, en los próximos 5/10 años se deberían crear 5 Google/Microsoft y 8 Meta para mantener el retorno.

Pero demos un paso más, en el mundo hay 8.145 millones de personas (dato 2024). Si las ventas de la inteligencia artificial ascienden a 1.715 billones, esto significa **que cada persona en el mundo deberá gastar de aquí a los próximos 5/10 años 210 dólares** (niños, bebés y adultos incluidos).

“Cada persona debería gastar 210 dólares al año en IA”

Esta situación no sería preocupante si las valoraciones de las empresas no fueran elevadas. Pero, aquí estamos viendo dos aspectos típicos de burbuja: valoración creativa y premio a la oferta.

6. Valoraciones creativas y premio a la oferta. Ejemplo lo tenemos en **Oracle**, ya no se premia los flujos de caja o beneficio, sino los pedidos. Oracle con resultados mediocres, subió en bolsa un 40% en un día porque la suma de pedidos de 3 clientes ascendió a 450 billones. Y estos pedidos no son de cliente final, sino para añadir más oferta. Y se añade más bases de datos, necesitas más turbinas para generar electricidad (GE Vernova o Siemens Energy) o más equipos (Nvidia)

Mientras tanto,...

¿quién pagará todo esto, el inversor o el consumidor?

Por este motivo, en el Global Arrow Fund, estamos muy infraponderados en el sector tecnológico.

Muchas gracias por su confianza, nuestra más preciada inversión.

Un saludo,

Xavier Brun, PhD. Head of Equity Trea AM
Asesor del Global Arrow



DISCLAIMER:

*“La información contenida en esta carta, está emitida como la opinión del asesor del fondo en función de su política de inversión. **Le recordamos que siempre es recomendable consultar a su propio asesor financiero** con carácter previo a cualquier inversión, sobre las implicaciones legales y fiscales de la inversión, así como, en su caso, sobre su conveniencia o idoneidad.*

*Esta carta **no supone una oferta de venta ni una invitación o recomendación de suscripción de valores, de inversión o de adquisición de servicios de inversión, ni debe constituir la base para la toma de decisiones de inversión** y no sustituye a la información de los Datos Fundamentales del Inversor o cualquier otra inversión legal.*

Esta presentación, elaborada por el asesor, está sujeta a revisión, modificación y actualización. Determinada información contenida en la presentación ha sido suministrada por tercero, diferentes al emisor, si bien, y salvo mejor opinión, entendemos es fiable no obstante no haber sido verificada por un experto independiente y, en consecuencia, no puede ser garantizada.

Ni Trea Asset Management, SGIIC, SA ni Diagonal Asset Management, SGIIC tendrá responsabilidad alguna por cualquier reclamación derivada del uso de la información facilitada. “