TREND & STRUCTURE

Disciplina hoy. Patrimonio mañana.
El tiempo es la ventaja definitiva.

- CHIPS Y SEMICONDUCTORES
- INTELIGENCIA ARTIFICIAL
- CENTROS DE DATOS
- ELECTRÓNICA DE CONSUMO
- AUTOMOTRIZ Y MOVILIDAD
- EQUIPAMIENTO DE FABRICACIÓN
- MATERIALES AVANZADOS
- DISEÑO Y SOFTWARE
- CADENA DE SUMINISTRO

- INNOVACIÓN
- LIDERAZGO TECNOLÓGICO
- DEMANDA ESTRUCTURAL
- CAPACIDAD PRODUCTIVA
- GEOPOLÍTICA
- OPORTUNIDADES

Invertir hoy en la tecnología del mañana.

AI
SEMICONDUCTORS
THE FUTURE

INFORME SECTORIAL

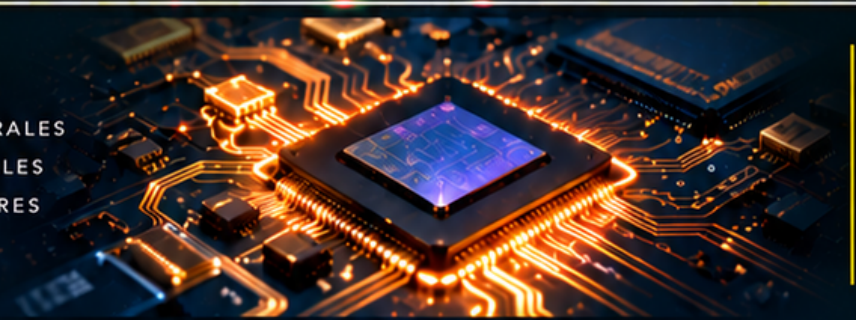
SEMICONDUCTORES

TECNOLOGÍA QUE IMPULSA EL MUNDO

Invertir en lo esencial

5	22	6 - 24	5
SUBSECTORES	VALORES	MESES	ETF´s

- ANÁLISIS DE MERCADOS
- TENDENCIAS ESTRUCTURALES
- OPORTUNIDADES GLOBALES
- RIESGOS Y CATALIZADORES



- IDEAS
- CAPITAL
- PERSONAS
- IMPACTO
- TECNOLOGÍA
- EFICIENCIA
- OPORTUNIDADES

TREND & STRUCTURE

ESTRATEGIA · CONOCIMIENTO · RESULTADOS

EDICIÓN 2 · ACTUALIZADO EL 07/11/2026

INFORME SECTORIAL · EDICIÓN 2

Índice de contenidos

01	Qué ha cambiado desde la edición 1	3
02	Semiconductores: un Ciclo de IA con Márgenes Extremos y Riesgos Concentrados	5
03	Lectura del Radar: narrativas y valores	7
04	Subsector I — Diseño y Software	9
05	Subsector II — Fabricación y Encapsulado	11
06	Subsector III — Equipamiento de Fabricación	13
07	Subsector IV — Materiales Avanzados	15
08	Subsector V — Analógico y Potencia	16
09	Mapa amplio del sector — 34 empresas	18
10	ETFs y vehículos de inversión	19
11	Seguimiento a 6–24 Meses: Castigadas, Valoración Relativa y Escenarios	20
12	Catalizadores, riesgos y escenarios	26
13	Calendario: próximas citas del sector	28
14	Tesis, lectura del Radar y qué vigilar	28
15	Glosario, método y ediciones	30

Edición 2 — actualizada el 07/11/2026 con datos de mercado al cierre del 6 de noviembre de 2026. Sustituye a la edición 1 del 22 de octubre de 2026; la sección 01 resume qué ha cambiado.

Este informe tiene fines exclusivamente informativos y educativos. No constituye asesoramiento financiero ni recomendación de inversión. Trend & Structure no asume responsabilidad por las decisiones adoptadas con base en este documento.

SECCIÓN 01 EDICIÓN 2

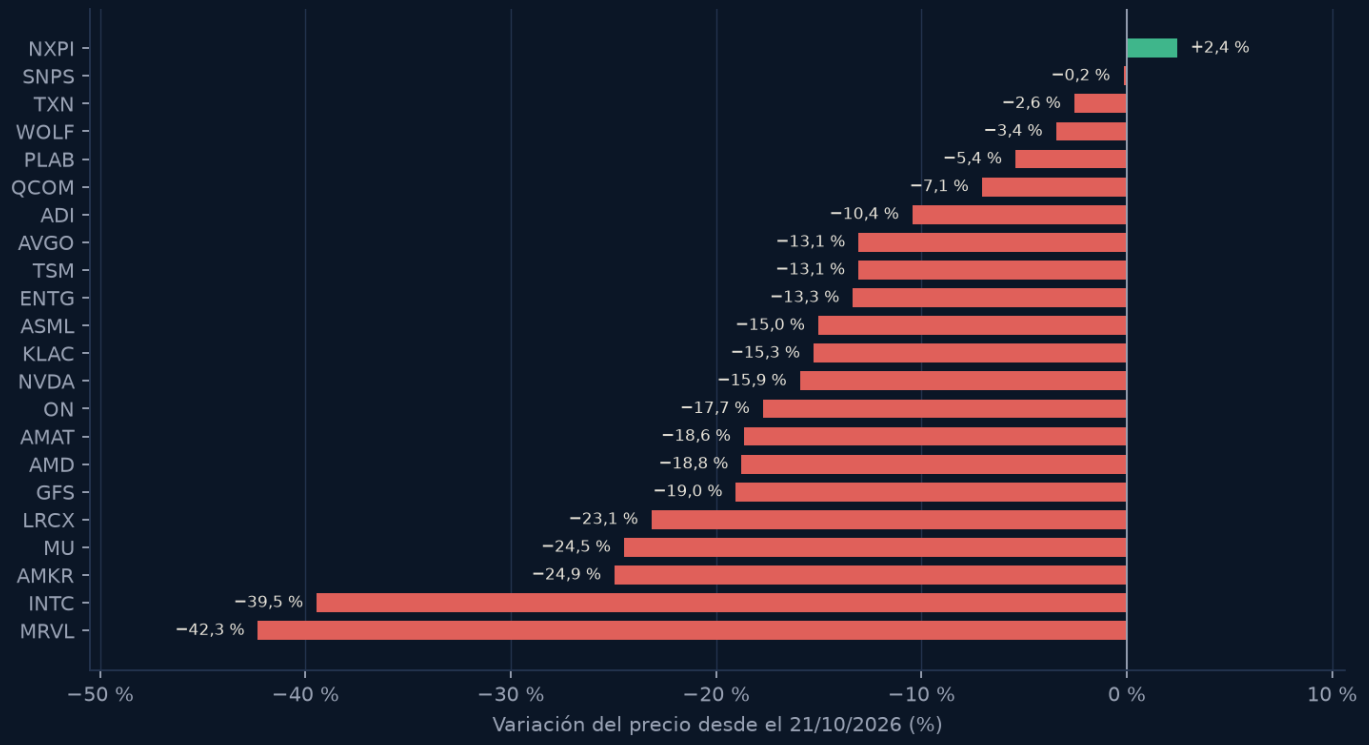
Qué ha cambiado desde la edición 1

−15,5 %	−16,7 %	11 de 22	−34,5
VARIACIÓN MEDIA DE LAS 22 COMPAÑÍAS DESDE EL 21 DE OCTUBRE DE 2026	SMH EN EL MISMO PERIODO (S&P 500: −4,9 %)	FICHAS ACTUALIZADAS CON HECHOS NUEVOS (RESULTADOS O COMPRAS)	FLUJO INSTITUCIONAL (OFI) DE LA NARRATIVA DE IA; ANTES −18,2

Han pasado dos semanas desde la edición 1 y el sector ha vivido a la vez su mejor temporada de resultados y una corrección bursátil fuerte. De media, las 22 compañías se mueven un −15,5 % desde el cierre del 21 de octubre de 2026 (mejor: NXPI +2,4 %; peor: MRVL −42,3 %). Estas son las novedades que cambian la lectura; el resto del informe se ha revisado entero y las fichas con resultados nuevos llevan la marca «actualizada».

LO MÁS IMPORTANTE DE ESTAS SEMANAS

- **La peor sesión desde 2020.** El 5-nov el SOX perdió un 12,25 %, su peor día desde marzo de 2020, por el giro político sobre los centros de datos, los resultados flojos de Qualcomm y Arm y el miedo a un freno de la inversión. 28 de los 30 valores de SOXX están más de un 20 % por debajo de sus máximos. El viernes rebotó un 4,2 %, pero SOXX cierra la semana con −13,1 %.
- **La Bolsa corrigió con fuerza.** SOXX perdió un 17,1 % en octubre y SMH un 14,2 %; desde la edición 1, SMH se mueve un −16,7 % frente al −4,9 % del S&P 500. El SOX encadenó ocho sesiones de caídas hasta el 16-oct, la racha más larga desde 2008.
- **Resultados mejores que el precio.** AMD (Data Center +97 % y guía de ~$17 Bn), Lam (récord, margen operativo del 40 %), KLA y Entegris superaron sus guías; NXP marcó récord con automoción por encima de $2 Bn. Aun así, guías que solo cumplían se castigaron: NXP −8,6 % y Lam entre −6 % y −9 % tras publicar.
- **Aparece un freno de oferta.** Lam limitó su guía de diciembre por la falta de algunos componentes y avisó de que seguirá limitando a los fabricantes en 2027. Es un freno nuevo, distinto del ciclo de demanda que analizaba la edición 1.
- **Las grandes tecnológicas estiran el calendario.** Microsoft rebajó su inversión de 2026 a $170 Bn por retrasos de GPU y espera acelerar en el 1S-2027; Alphabet mantuvo $195-205 Bn y Meta subió el suelo de su rango. Retraso, no recorte.
- **Riesgo político nuevo.** Las proyecciones del 4-nov dan a los demócratas el control del Congreso. Los semiconductores lideraron la caída de los futuros por el temor a un freno a los centros de datos; Goldman ve probable un recorte de ventajas fiscales y descarta una moratoria.
- **El Radar confirma que el dinero sale.** IA — Infraestructura y Semiconductores sigue en Distribución (confianza 22 %, antes 22 %), con un flujo institucional medio de −34,5 (antes −18,2) y el dinero saliendo; Semiconductores — Consumo e Industrial pasa de Acumulación a Distribución (confianza 7 %, antes 15 %), con un flujo institucional medio de −24,0 (antes +4,6) y el dinero saliendo.
- **Cambios en las fichas.** Marvell acuerda comprar Lumentum pagando en acciones (unos $115.000 M con deuda, según la prensa) y cae con fuerza por la dilución. Amkor baja de dos a una estrella de convicción (ingresos planos y guía por debajo del consenso). onsemi cumple la mejora de margen que la edición 1 dejaba por demostrar. Intel empeora su guía por el incidente de su fábrica en Israel. Qualcomm supera en ingresos pero guía un beneficio peor de lo esperado, y Arm marca un récord de ingresos (+27 %) con los centros de datos duplicando sus royalties.



Variación de cada compañía entre el cierre del 21 de octubre de 2026 (edición 1) y el del 6 de noviembre de 2026. Cálculo propio con yfinance.

VALOR A VALOR: PRECIO, RESULTADOS Y RADAR DESDE LA EDICIÓN 1

Ticker	Subsector	Precio ed. 1	Precio hoy	Variación	Resultados en el periodo	Radar (OFI)
NXPI	Analógico y Potencia	$242,36	$248,29	+2,4 %	3T el 27-oct: récord; guía justa	+24,7 → −5,0
SNPS	Diseño y Software	$451,19	$450,46	−0,2 %	—	−29,0 → −15,4
TXN	Analógico y Potencia	$284,65	$277,36	−2,6 %	—	+21,4 → −17,4
WOLF	Materiales Avanzados	$24,64	$23,79	−3,4 %	—	sin cobertura
PLAB	Materiales Avanzados	$28,93	$27,36	−5,4 %	—	sin cobertura
QCOM	Diseño y Software	$177,96	$165,41	−7,1 %	4T el 4-nov: ingresos por encima; guía de beneficio débil	−14,8 → +13,7
ADI	Analógico y Potencia	$405,96	$363,56	−10,4 %	—	+1,4 → −40,7
AVGO	Diseño y Software	$337,80	$293,69	−13,1 %	—	−16,9 → −38,4
TSM	Fabricación y Encapsulado	$431,89	$375,44	−13,1 %	—	−8,4 → −39,6
ENTG	Materiales Avanzados	$147,69	$127,98	−13,3 %	3T el 29-oct: por encima de la guía	−4,9 → −39,5
ASML	Equipamiento de Fabricación	$1.676,69	$1.424,75	−15,0 %	—	−12,6 → −44,5
KLAC	Equipamiento de Fabricación	$163,43	$138,49	−15,3 %	Sep. el 28-oct: por encima de la guía	−38,2 → −51,0
NVDA	Diseño y Software	$221,97	$186,64	−15,9 %	—	−22,1 → −58,3
ON	Analógico y Potencia	$76,94	$63,31	−17,7 %	3T el 2-nov: margen en mejora	+14,6 → −36,4
AMAT	Equipamiento de Fabricación	$408,94	$332,72	−18,6 %	—	−44,9 → −52,5

AMD	Diseño y Software	$552,72	$449,04	−18,8 %	3T el 3-nov: récord; guía del 4T muy por encima	−12,8 → −11,4
GFS	Fabricación y Encapsulado	$47,70	$38,62	−19,0 %	3T el 4-nov: margen récord	sin cobertura
LRCX	Equipamiento de Fabricación	$260,81	$200,44	−23,1 %	Sep. el 21-oct: récord; guía limitada por componentes	−40,9 → −52,7
MU	Fabricación y Encapsulado	$913,67	$690,00	−24,5 %	—	−23,9 → −40,3
AMKR	Fabricación y Encapsulado	$43,73	$32,82	−24,9 %	3T el 26-oct: por debajo del consenso	sin cobertura
INTC	Fabricación y Encapsulado	$92,96	$56,28	−39,5 %	3T el 29-oct: guía del 4T a la baja	−31,4 → −39,6
MRVL	Diseño y Software	$244,76	$141,20	−42,3 %	Sin resultados: compra de Lumentum (2-nov)	−6,0 → −56,3

Precios: cierre del 21 de octubre de 2026 frente al cierre del 6 de noviembre de 2026 (yfinance, rentabilidad por precio). Radar: OFI del 21 de octubre de 2026 frente al del 6 de noviembre de 2026.

SECCIÓN 02

Semiconductores: un Ciclo de IA con Márgenes Extremos y Riesgos Concentrados

$8,5 Bn
DATA CENTER DE AMD EN EL 3T-2026 (+97 %); GUÍA DEL 4T DE ~$17 BN EN TOTAL

$8,6 Bn
GUÍA DE LAM RESEARCH PARA DICIEMBRE, LIMITADA POR FALTA DE COMPONENTES

$170 Bn
INVERSIÓN DE MICROSOFT EN 2026, REBAJADA DESDE $175 BN POR RETRASOS DE GPU

$60-64 Bn
CAPEX DE TSMC EN 2026, MANTENIDO EL 15-OCT-2026

El sector sigue en un ciclo excepcional impulsado por la inversión en centros de datos de IA, y la temporada de resultados de finales de octubre lo ha confirmado: AMD casi duplicó su negocio de centros de datos y guía ~$17 Bn para el 4T, Lam Research y KLA superaron sus propias guías, Entegris pasó por primera vez de $1.000 M de ventas trimestrales y onsemi multiplicó por 2,75 sus ventas de IA para centros de datos. Nvidia facturó $96,2 Bn en su último trimestre y TSMC prevé crecer ~44 % en 2026. El crecimiento sigue sin ser homogéneo: Intel guía un 4T peor por un incidente en su fábrica de Israel y la caída del PC, Amkor decepciona con un margen del 18 % y Qualcomm sufre el precio de la memoria en móviles. Y aparece un freno nuevo: Lam reconoce que la falta de algunos componentes limitará a los fabricantes también en 2027. Mientras tanto, la Bolsa ha ido en sentido contrario: los ETFs del sector perdieron entre un 14 % y un 17 % en octubre, el índice SOX encadenó ocho sesiones de caídas (la racha más larga desde 2008) y las elecciones del 3-nov añaden un riesgo político para los centros de datos. El 5 de noviembre llegó el golpe: el SOX perdió un 12,25 % en una sola sesión, la peor desde marzo de 2020, y 28 de los 30 valores de SOXX quedaron más de un 20 % por debajo de sus máximos. Este informe separa quién se beneficia de la demanda de IA de quien sufre sus efectos secundarios, y distingue un buen negocio de un buen momento: el dinero institucional está saliendo de la narrativa aunque los resultados sigan siendo récord. En bolsa, a 2026-11-06 SMH está un 31 % por debajo de su máximo de 52 semanas y SOXX un 37 %, con −16,7 % y −19,7 % desde la edición 1 frente a −4,9 % del S&P 500 (rentabilidad por precio, cálculo propio); a 12 meses siguen en +29,1 % y +34,1 %. Entre las 22 compañías, 17 cotizan más de un 25 % por debajo de su máximo de 52 semanas.



SMH, SOXX y XSD frente al S&P 500 en los últimos 12 meses (base 100, rentabilidad por precio, cálculo propio).

COMPARATIVA DE LOS CINCO SUBSECTORES

Subsector	Sensibilidad al ciclo	Exposición a IA	Principal presión en 2026	Qué mirar
Diseño y Software	Media-Alta	Muy alta (Nvidia, Broadcom, Marvell, AMD)	Concentración en el gasto de unos pocos clientes; handsets débiles (Qualcomm)	Guías de ingresos, clientes custom, margen bruto
Fabricación y Encapsulado	Alta	Alta (TSMC, Micron, Amkor)	Capex enorme (TSMC $60-64 Bn); pico del ciclo de memoria; turnaround de Intel	Utilización, margen bruto, capex frente a ingresos
Equipamiento de Fabricación	Alta	Alta (litografía, grabado, empaquetado avanzado)	Controles de exportación en China (Applied: ~$600 M)	Pedidos, WFE, peso de China en ventas
Materiales Avanzados	Media-Alta	Media	Wolfspeed con pérdidas; fotomáscaras con crecimiento bajo	Margen bruto, caja y deuda
Analógico y Potencia	Media-Alta	Media-Alta (potencia para centros de datos)	Recuperación tras el ajuste de inventarios; precios al alza	Ingresos secuenciales, margen bruto, inventarios

LAS DINÁMICAS CLAVE DE 2026

5 de Noviembre: la Peor Sesión desde 2020 NUEVO

El índice SOX cayó un 12,25 % el jueves 5-nov (cierre en 9.011 puntos), su peor sesión desde marzo de 2020, y quedó un 38 % por debajo de su récord del 22 de junio. SOXX perdió un 12,1 % y SMH un 11,2 %; Micron cayó un 17,5 %, AMD un 17,3 % y Lam un 16,4 %. El Nasdaq entró en corrección y el Dow perdió 1.800 puntos. Las causas citadas: el control demócrata del Congreso, con candidatos de ambos partidos en contra de los centros de datos, los resultados flojos de Qualcomm y Arm y el miedo a un freno en la inversión. 28 de los 30 valores de SOXX están ya más de un 20 % por debajo de sus máximos de cierre: mercado bajista en casi todo el sector. El viernes rebotó un 4,2 % (AMD +11 %, Lam +8,2 %), pero la semana se cierra con SOXX un 13,1 % abajo, su peor semana en más de año y medio.

Octubre: la Bolsa Corrige lo que los Resultados no Explican NUEVO

El índice SOX encadenó ocho sesiones de caídas hasta el 16-oct, la racha más larga desde 2008, y en el mes SOXX perdió un 17,1 %, SMH un 14,2 % y XSD un 14,6 %. Las causas citadas son una inflación y unos tipos más altos de lo esperado, las dudas sobre cómo se financia con deuda la construcción de centros de datos y el aviso de Lam sobre la falta de componentes. Los resultados del mismo mes fueron mayoritariamente récord: la caída es de valoración y de posicionamiento, no de negocio (todavía).

Política y Centros de Datos tras las Elecciones NUEVO

Las proyecciones del 4-nov dan a los demócratas el control de las dos cámaras del Congreso. Los futuros del Nasdaq 100 cayeron cerca de un 2 % en la noche electoral y los semiconductores lideraron las caídas por el temor a más regulación de la IA y a un freno en la construcción de centros de datos. Goldman Sachs ve probable que se recorten las ventajas fiscales a los centros de datos y descarta una moratoria nacional. Es un riesgo nuevo de los próximos 6-24 meses que no existía en la edición 1.

Las Grandes Tecnológicas Ajustan el Ritmo, no el Rumbo NUEVO

Microsoft rebajó su inversión de 2026 a $170 Bn (desde $175 Bn) porque los retrasos de GPU de terceros pasan capacidad a 2027, y espera acelerar en el primer semestre de 2027; Alphabet mantuvo $195-205 Bn y Meta subió el suelo de su rango a $135-145 Bn. El gasto total sigue al alza, pero el calendario se estira: los proveedores con más dependencia del corto plazo son los más sensibles.

La Demanda de IA Supera a la Oferta

El CEO de TSMC afirma que la demanda de IA sigue superando la oferta; ASML dice que algunos clientes quieren pedir para 2029 y 2030 y que esperan escasez hasta al menos 2028; Micron prevé restricciones de oferta durante sus ejercicios 2027 y 2028 y ya ha cerrado la mayor parte del suministro de HBM de 2027 a precios muy superiores. Una oferta restringida sostiene precios y márgenes, pero hace al sector más sensible a cualquier recorte de inversión.

Memoria: Precio Alto para unos, Coste para otros

La escasez y el precio de la memoria benefician a Micron, pero Qualcomm explica la caída del 20 % de sus ventas de móviles porque los fabricantes recortan pedidos de chips ante la falta y el precio de la memoria. El mismo ciclo reparte ganadores y perdedores dentro del sector.

China, Controles de Exportación y Aranceles

Applied Materials cifra en ~$600 M el efecto de los controles de exportación sobre su ejercicio 2026 y China ya es el 28 % de sus ventas (35 % hace un año). Nvidia reconoce que en su ejercicio 2026 quedó prácticamente excluida del mercado de computación de centros de datos chino y su guía del 3T no asume ingresos de China. En enero de 2026 se aplicó un arancel Sección 232 del 25 % a un conjunto estrecho de chips de IA; el resto de aranceles de semiconductores no está confirmado.

El Analógico se Recupera con Precios al Alza

Texas Instruments facturó $6,06 Bn en el 3T (+28 % interanual) y dijo en julio que ejecutaba subidas de precio en el 3T con continuidad en el 4T y 2027; Analog Devices creció un 40 % y Microchip un 38 %. En la temporada de octubre, NXP facturó un récord de $3,79 Bn (+19 %) con automoción por encima de $2 Bn por primera vez, y onsemi mejoró su margen bruto por quinto trimestre seguido (41,2 %). El mercado castigó, aun así, guías que solo cumplían: NXP cayó un 8,6 % tras publicar. Es un ciclo de recuperación, no de explosión.

Márgenes Extremos y Riesgo de Pico

Micron con un 87 % de margen bruto y Nvidia con un 74 % guiado son niveles excepcionales para el sector. Que persistan depende de que la oferta siga restringida y de que los clientes mantengan el gasto: es lo que debe vigilar cualquier lectura a 6–24 meses.

SECCIÓN 03 EDICIÓN 2

Lectura del Radar: narrativas y valores

Las 22 compañías del informe se reparten en 2 narrativas del Radar; 18 tienen señal propia. La comparación es con el Radar del 21 de octubre de 2026, el último que recogió la edición 1. IA — Infraestructura y Semiconductores sigue en Distribución (confianza 22 %, antes 22 %), con un flujo institucional medio de −34,5 (antes −18,2) y el dinero saliendo; Semiconductores — Consumo e Industrial pasa de Acumulación a Distribución (confianza 7 %, antes 15 %), con un flujo institucional medio de −24,0 (antes +4,6) y el dinero saliendo.

IA — Infraestructura y Semiconductores

Distribución

El dinero institucional reduce posiciones: el flujo sale aunque el negocio vaya bien.

Fase en la edición 1	Distribución
Confianza de fase	22% (antes 22%)
Flujo institucional (OFI medio)	−34,5 (antes −18,2)
Tendencia del flujo	saliendo
Valores sobre MM20 / MM50	0 % / 10 %
Fuerza relativa 1 mes vs S&P 500	−22,0 %
Valores de este informe	NVDA, AVGO, AMD, QCOM, MRVL, SNPS, TSM, INTC, MU, ASML, AMAT, LRCX, KLAC, ON

Semiconductores — Consumo e Industrial

Distribución

El dinero institucional reduce posiciones: el flujo sale aunque el negocio vaya bien.

Fase en la edición 1	Acumulación
Confianza de fase	7% (antes 15%)
Flujo institucional (OFI medio)	−24,0 (antes +4,6)
Tendencia del flujo	saliendo
Valores sobre MM20 / MM50	10 % / 20 %
Fuerza relativa 1 mes vs S&P 500	−8,7 %
Valores de este informe	ENTG, TXN, ADI, NXPI

Régimen de mercado del Radar: Neutral (53 sobre 100).

VALOR A VALOR (RADAR AL CIERRE DEL 6 DE NOVIEMBRE DE 2026)

Ticker	Narrativa	OFI	OFI ed. 1	RS 1m	Delta acumulado	Sobre MM50	Rango 52 s	Confluencia
NVDA	IA — Infraestructura y Semiconductores	−58,3	−22,1	−13,0 %	venta confirmada	No	29 %	2/7
AVGO	IA — Infraestructura y Semiconductores	−38,4	−16,9	−13,2 %	venta confirmada	No	1 %	1/7
AMD	IA — Infraestructura y Semiconductores	−11,4	−12,8	−20,6 %	venta confirmada	No	56 %	1/7
QCOM	IA — Infraestructura y Semiconductores	+13,7	−14,8	−0,2 %	acumulación (divergencia)	No	34 %	1/7
MRVL	IA — Infraestructura y Semiconductores	−56,3	−6,0	−43,1 %	venta confirmada	No	28 %	1/7
SNPS	IA — Infraestructura y Semiconductores	−15,4	−29,0	−6,1 %	venta confirmada	Sí	50 %	1/7
TSM	IA — Infraestructura y Semiconductores	−39,6	−8,4	−11,6 %	venta confirmada	No	48 %	0/7
INTC	IA — Infraestructura y Semiconductores	−39,6	−31,4	−40,7 %	venta confirmada	No	21 %	1/7
MU	IA — Infraestructura y Semiconductores	−40,3	−23,9	−27,4 %	venta confirmada	No	48 %	1/7
ASML	IA — Infraestructura y Semiconductores	−44,5	−12,6	−14,3 %	venta confirmada	No	45 %	1/7
AMAT	IA — Infraestructura y Semiconductores	−52,5	−44,9	−28,8 %	venta confirmada	No	22 %	1/7
LRCX	IA — Infraestructura y Semiconductores	−52,7	−40,9	−31,6 %	venta confirmada	No	21 %	0/7
KLAC	IA — Infraestructura y Semiconductores	−51,0	−38,2	−23,6 %	venta confirmada	No	15 %	0/7
ENTG	Semiconductores — Consumo e Industrial	−39,5	−4,9	−17,2 %	venta confirmada	No	52 %	0/7
TXN	Semiconductores — Consumo e Industrial	−17,4	+21,4	+3,8 %	venta confirmada	No	71 %	1/7

ADI	Semiconductores — Consumo e Industrial	−40,7	+1,4	−4,9 %	venta confirmada	No	64 %	0/7
ON	IA — Infraestructura y Semiconductores	−36,4	+14,6	−12,8 %	venta confirmada	No	21 %	0/7
NXPI	Semiconductores — Consumo e Industrial	−5,0	+24,7	+14,7 %	impulso confirmado	Sí	45 %	3/7

Sin cobertura del Radar (no forman parte de ninguna de nuestras 42 narrativas): GFS, AMKR, PLAB, WOLF. Se analizan solo en su ficha.

OFI: indicador propio de flujo institucional de −100 a +100. Delta acumulado: si el volumen comprador o vendedor confirma el movimiento del precio. Confluencia: cuántas de las 7 señales del sistema confirman el valor. Datos del Radar sin ningún cálculo nuevo; no son recomendaciones.

SECCIÓN 04

Subsector I — Diseño y Software

$108 Bn
GUÍA DE INGRESOS DEL 3T FY27 DE NVIDIA (±2 %), SIN INGRESOS DE COMPUTACIÓN DE CHINA

$21,7 Bn
GUÍA DE SEMIS DE IA DE BROADCOM PARA SU 4T FY26 (+236 % INTERANUAL)

−20 %
INGRESOS DE MÓVILES DE QUALCOMM EN SU 3T FY26

$10,9 Bn
BACKLOG DE SYNOPSYS TRAS LA INTEGRACIÓN DE ANSYS

Compañías que diseñan los chips o las herramientas para diseñarlos, sin fabricarlos: el motor de la demanda de IA (Nvidia, Broadcom, AMD, Marvell), un caso de transición (Qualcomm, con el negocio móvil en retroceso) y el software de diseño de Synopsys. Concentran el mayor crecimiento del sector y también la mayor dependencia del gasto de unos pocos clientes.

NVDA NVIDIA Corporation

GPU y Plataformas de IA para Centros de Datos -- NASDAQ · Clase A

$186,64	−15,9 %	$328,95	★★★	MEDIO-ALTO
PRECIO	DESDE ED. 1	OBJETIVO CONSENSO	CONVICCIÓN	RIESGO

Tesis: En el 2T del ejercicio 2027 (26-ago-2026) facturó $96,2 Bn (+106 % interanual, +18 % secuencial) con $89,0 Bn en Data Center (+117 %) y un BPA no-GAAP de $2,22. Guía para el 3T: $108,0 Bn (±2 %) con margen bruto del 74,0 % (±0,5 pt) y sin asumir ingresos de computación de Data Center de China; la plataforma Vera Rubin entra en producción plena. Es la compañía con mejor posición del sector, pero su resultado depende del gasto de pocos clientes y de unos márgenes extraordinarios.

Sin China en la guía: La guía no incluye computación de Data Center en China: cualquier apertura sería una opción, no una base

Concentración: El crecimiento depende del ritmo de inversión de unos pocos grandes clientes de nube y de IA

Mercado (cálculo propio): Precio $186,64 (06/11/2026) · desde la edición 1 −15,9 % · 1m −19,0 % · 3m −14,2 % · 12m −4,4 % (precio) · −22,0 % frente al máximo de 52 s · bajo MM50 y MM200 · ATR14 4,3 %

Datos de terceros (yfinance): PER 25,5 · ROE 117,2 % · Capitalización $4,51 billones · Consenso COMPRA FUERTE

AVGO Broadcom Inc.

Semiconductores de IA a Medida, Redes y Software -- NASDAQ · Clase A

$293,69	−13,1 %	$526,81	★★☆	MEDIO-ALTO
PRECIO	DESDE ED. 1	OBJETIVO CONSENSO	CONVICCIÓN	RIESGO

Tesis: En el 3T del ejercicio 2026 (informe del 2-sep-2026) los ingresos subieron un 86 % a $29,6 Bn, con $16,7 Bn de semiconductores de IA (+221 %) y un BPA no-GAAP de $3,32 (+96 %). Para el 4T guía ~$34,8 Bn y $21,7 Bn de IA (+236 %); según una fuente, la guía de ingresos del 4T quedó ligeramente por debajo del consenso. Una parte creciente del beneficio procede de proyectos de IA a medida, con la concentración de clientes que ello implica.

- **IA a medida:** Los chips diseñados para grandes clientes crecen más que el resto, pero aumentan la dependencia de pocos pedidos
- **Expectativas altas:** Una guía ligeramente inferior al consenso bastó para moderar la reacción pese al crecimiento del 86 %
- **Mercado (cálculo propio):** Precio $293,69 (06/11/2026) · desde la edición 1 −13,1 % · 1m −18,5 % · 3m −30,5 % · 12m −18,2 % (precio) · −39,0 % frente al máximo de 52 s · bajo MM50 y MM200 · ATR14 5,2 %

Datos de terceros (yfinance): PER 41,6 · ROE 44,2 % · Capitalización $1,40 billones · Consenso COMPRA FUERTE

AMD Advanced Micro Devices ACTUALIZADA

CPU, GPU de IA (Instinct) y Procesadores de Servidor -- NASDAQ · Clase B

$449,04	−18,8 %	$648,24	★★☆	MEDIO-ALTO
PRECIO	DESDE ED. 1	OBJETIVO CONSENSO	CONVICCIÓN	RIESGO

Tesis: El 3T-2026 (3-nov) dejó ingresos récord de $13,4 Bn (+45 %; consenso ~$13,06 Bn) y BPA no-GAAP de $2,09; Data Center subió un 97 % a $8,5 Bn y ya es el ~64 % del total (47 % hace un año). Guía del 4T: ~$17 Bn (±3 %), muy por encima del consenso de ~$16,2 Bn, con Data Center +~50 % secuencial y margen no-GAAP de ~55 %. La dirección espera que la IA para centros de datos supere a los servidores ya en el 4T. Es el mayor salto del subsector en esta temporada; el margen sigue sin la expansión de Nvidia.

- **Guía muy por encima:** ~$17 Bn frente a ~$16,2 Bn de consenso: el cambio más claro respecto a la edición 1
- **Margen sin expansión:** ~55 % guiado frente al 74 % de Nvidia: sigue la diferencia de poder de precios en IA
- **Dato no usado:** Un crecimiento de ingresos de más del 80 % en 2027 figura en una sola fuente secundaria: no se utiliza
- **Mercado (cálculo propio):** Precio $449,04 (06/11/2026) · desde la edición 1 −18,8 % · 1m −27,7 % · 3m −4,4 % · 12m +75,2 % (precio) · −30,9 % frente al máximo de 52 s · sobre MM200, bajo MM50 · ATR14 8,5 %

Datos de terceros (yfinance): PER 124,7 · ROE 10,2 % · Capitalización $736,5 Bn · Consenso COMPRA FUERTE

QCOM Qualcomm Incorporated ACTUALIZADA

Procesadores Móviles, Automoción e IoT -- NASDAQ · Clase E

$165,41	−7,1 %	$197,03	★☆☆	MEDIO-ALTO
PRECIO	DESDE ED. 1	OBJETIVO CONSENSO	CONVICCIÓN	RIESGO

Tesis: El 4T del ejercicio 2026 (4-nov, tras el cierre) dejó ingresos de $10,32 Bn, por encima de lo esperado, y un BPA ajustado de $2,17 (consenso $2,16); los móviles facturaron ~$5,1 Bn, en la línea débil del 3T (−20 % por la escasez y el precio de la memoria). Para el 1T del ejercicio 2027 guía ingresos de $10,4-11,2 Bn, por encima de los ~$10,5 Bn esperados, pero un BPA de $2,15-2,35 cuyo punto medio queda por debajo del consenso, y un capex anual de ~$2,5 Bn (se esperaban ~$1,9 Bn). La acción cedía ~2 % fuera de hora. La automoción (+61 % en el 3T) y el IoT siguen siendo la apuesta para compensar el móvil (objetivo de $40 Bn de ingresos no móviles en el ejercicio 2029).

- **Transición fuera del móvil:** Automoción e IoT crecen, pero aún no compensan la caída del negocio móvil
- **Memoria como freno:** El precio de la memoria que beneficia a otros recorta aquí los pedidos de los clientes
- **4T FY26 (4-nov):** Ingresos por encima y guía de ingresos mejor; guía de beneficio y capex peores de lo esperado: ~−2 % fuera de hora; el 5-nov cayó un 9,5 % con el sector y el 6-nov recuperó un 5,5 %
- **Mercado (cálculo propio):** Precio $165,41 (06/11/2026) · desde la edición 1 −7,1 % · 1m −6,0 % · 3m +2,0 % · 12m −8,0 % (precio) · −34,1 % frente al máximo de 52 s · bajo MM50 y MM200 · ATR14 5,5 %

Datos de terceros (yfinance): PER 20,1 · ROE 33,8 % · Capitalización $177,0 Bn · Consenso MANTENER

MRVL Marvell Technology **ACTUALIZADA** Silicio a Medida, Conectividad y Redes para Centros de Datos -- NASDAQ · Clase B

$141,20	−42,3 %	$313,73	★★☆	ALTO
PRECIO	DESDE ED. 1	OBJETIVO CONSENSO	CONVICCIÓN	RIESGO

Tesis: El 2T del ejercicio 2027 (27-ago-2026) trajo ingresos récord de $2,739 Bn (+37 %) con Data Center +46 % y BPA no-GAAP de $0,94 (GAAP $0,33). Guía para el 3T de $3,150 Bn (±5 %) con margen no-GAAP de 57,5-58,5 %. La compañía espera una aceleración significativa de su negocio custom desde el segundo semestre del ejercicio 2027 y eleva su perspectiva de ingresos para FY27 y FY28 (cifras no verificadas aquí). Su valor es la opcionalidad en silicio a medida; el riesgo, que esa aceleración dependa de pocos clientes y de plazos de despliegue.

> **Compra de Lumentum (novedad):** El 29-oct se supo que negociaba comprar Lumentum (óptica para centros de datos) y el 2-nov lo acordó, pagando en acciones: unos $115.000 M con deuda según la prensa. La acción cayó ~13 % y ~12,7 % esos dos días por la dilución y el precio pagado. Sube el riesgo de MEDIO-ALTO a ALTO hasta conocer las condiciones

> **Custom en el 2S FY27:** La aceleración anunciada es una expectativa de la dirección: el dato clave será la guía de los próximos trimestres

> **Margen más bajo que los líderes:** Un margen no-GAAP guiado de ~58 % queda lejos del 74 % de Nvidia

> **Mercado (cálculo propio):** Precio $141,20 (06/11/2026) · desde la edición 1 −42,3 % · 1m −48,6 % · 3m −32,3 % · 12m +52,0 % (precio) · −55,4 % frente al máximo de 52 s · bajo MM50 y MM200 · ATR14 13,2 %

Datos de terceros (yfinance): PER 52,4 · ROE 16,5 % · Capitalización $127,0 Bn · Consenso COMPRA FUERTE

SNPS Synopsys Inc. Software de Diseño Electrónico (EDA) y Simulación -- NASDAQ · Clase A

$450,46	−0,2 %	$586,95	★★★	MEDIO
PRECIO	DESDE ED. 1	OBJETIVO CONSENSO	CONVICCIÓN	RIESGO

Tesis: El 3T del ejercicio 2026 (26-ago) dejó ingresos de ~$2,477 Bn (frente a $1,740 Bn), BPA no-GAAP de $3,91 y una guía anual elevada a ~$9,715 Bn de ingresos y ~$15,07 de BPA (puntos medios), con un backlog de $10,9 Bn y la propiedad intelectual de diseño (Design IP) de nuevo en crecimiento interanual. Es el primer año completo tras integrar Ansys. Vende herramientas a quien diseña chips: se beneficia del volumen de diseño con menos dependencia del ciclo de fabricación.

> **Backlog $10,9 Bn:** Una cartera de contratos que da visibilidad a los ingresos de los próximos trimestres

> **Integración de Ansys:** El crecimiento reportado mezcla orgánico y adquisición: conviene separarlos al leer los resultados

> **Mercado (cálculo propio):** Precio $450,46 (06/11/2026) · desde la edición 1 −0,2 % · 1m −9,5 % · 3m +9,4 % · 12m +10,1 % (precio) · −15,7 % frente al máximo de 52 s · sobre MM50 y MM200 · ATR14 4,4 %

Datos de terceros (yfinance): PER 79,6 · ROE 3,7 % · Capitalización $86,3 Bn · Consenso COMPRA FUERTE

SECCIÓN 05

Subsector II — Fabricación y Encapsulado

$46,72 Bn	$61,5 Bn	$411 M	18,3 %
INGRESOS DE TSMC EN EL 3T-2026 (+41,2 %), CON MARGEN BRUTO DEL 66,4 %	GUÍA DE INGRESOS DEL 1T FY27 DE MICRON (CONSENSO: $57,02 BN)	INGRESOS EXTERNOS DE INTEL FOUNDRY EN EL 3T-2026 (SEGMENTO: ~$6,7 BN, PÉRDIDA DE $1,9 BN)	MARGEN BRUTO DE AMKOR EN EL 3T-2026, CON INGRESOS PLANOS

Quien fabrica y encapsula los chips: la fundición dominante (TSMC), un aspirante en reconstrucción (Intel), la memoria en pleno ciclo alcista (Micron), una fundición de nicho (GlobalFoundries) y el encapsulado avanzado (Amkor). Es el subsector con mayores necesidades de capital y mayor sensibilidad al ciclo.

TSM Taiwan Semiconductor Manufacturing (ADR)

Mayor Fundición de Semiconductores del Mundo -- NYSE ADR · Clase A

$375,44	−13,1 %	$586,69	★★★	MEDIO
PRECIO	DESDE ED. 1	OBJETIVO CONSENSO	CONVICCIÓN	RIESGO

Tesis: El 3T-2026 (15-oct) dejó ingresos de $46,72 Bn (+41,2 %, por encima de la guía de $44,6-45,8 Bn), margen bruto del 66,4 % (−1,3 pt por la rampa de 2 nm) y margen operativo del 58,7 %. Guía del 4T: $52,3-54,3 Bn; crecimiento esperado de 2026 de ~44 % en dólares; capex de $60-64 Bn mantenido. El CEO afirma que la demanda de IA sigue superando la oferta. Posición única como fabricante de los chips más avanzados; riesgos: intensidad de capital, concentración geográfica en Taiwán y dependencia de pocos grandes clientes.

> **Capex de $60-64 Bn:** Una inversión de ese tamaño exige que la demanda de IA se mantenga; cuesta ~2 puntos al margen bruto de 2026 según una fuente

> **Riesgo geográfico:** La producción más avanzada se concentra en Taiwán: un factor que ningún resultado trimestral elimina

> **Mercado (cálculo propio):** Precio $375,44 (06/11/2026) · desde la edición 1 −13,1 % · 1m −18,0 % · 3m −10,3 % · 12m +27,9 % (precio) · −22,7 % frente al máximo de 52 s · bajo MM50 y MM200 · ATR14 4,7 %

Datos de terceros (yfinance): PER 25,6 · ROE 41,9 % · Capitalización $1,95 billones · Consenso COMPRA FUERTE

INTC Intel Corporation ACTUALIZADA

CPU y Fundición en Reconstrucción -- NASDAQ · Clase E

$56,28	−39,5 %	$92,72	★☆☆	ALTO
PRECIO	DESDE ED. 1	OBJETIVO CONSENSO	CONVICCIÓN	RIESGO

Tesis: El 3T-2026 (29-oct) dejó ingresos de $16,5 Bn (+21 %, dentro de su guía y en línea con el consenso), margen bruto no-GAAP del 44,1 % (+4,1 pt) y BPA no-GAAP de $0,60; Data Center creció con fuerza. Intel Foundry facturó ~$6,7 Bn con una pérdida operativa de $1,9 Bn y los clientes externos subieron a $411 M (+$118 M en el trimestre). La guía del 4T decepcionó: $15,0-16,0 Bn, margen no-GAAP del 38 % y BPA de $0,25, con un incidente en la Fab 28 de Israel que resta ~$300 M de ingresos y 2 puntos de margen en el 4T y algo similar en el 1T. La acción cayó con fuerza.

> **Foundry externa todavía pequeña:** $411 M de ingresos externos frente a ~$6,7 Bn del segmento, que pierde $1,9 Bn: la tesis de fundición sigue por demostrar

> **Guía del 4T a la baja:** Margen no-GAAP del 38 % (44,1 % en el 3T) por el PC débil y el incidente de Israel

> **Mercado (cálculo propio):** Precio $56,28 (06/11/2026) · desde la edición 1 −39,5 % · 1m −47,4 % · 3m −42,3 % · 12m +46,6 % (precio) · −60,1 % frente al máximo de 52 s · bajo MM50 y MM200 · ATR14 11,6 %

Datos de terceros (yfinance): PER — · ROE −9,6 % · Capitalización $299,1 Bn · Consenso MANTENER

MU Micron Technology

Memoria DRAM, HBM y NAND -- NASDAQ · Clase D (ciclo en pico)

$690,00	−24,5 %	$1.561,91	★☆☆	ALTO
PRECIO	DESDE ED. 1	OBJETIVO CONSENSO	CONVICCIÓN	RIESGO

Tesis: Su 4T del ejercicio 2026 (~30-sep) mostró ingresos de ~$54,2 Bn (+31 % secuencial, +379 % interanual), BPA no-GAAP de $33,42, margen bruto del 87 % y DRAM de $39,8 Bn (73 % del total). Ha cerrado la mayor parte del suministro de HBM de 2027 a precios muy superiores y guía el 1T FY27 en $61,5 Bn (±$1,5 Bn) con margen de ~86,3 %; prevé restricciones de oferta durante FY27 y FY28. Las cifras proceden de fuentes secundarias y deben comprobarse en su nota de prensa. Un margen del 87 % es excepcional en un negocio históricamente cíclico: el riesgo no es el resultado actual, sino su duración.

> **Margen del 87 %:** En memoria, los máximos de margen han marcado históricamente el inicio de una normalización

> **HBM contratada para 2027:** La visibilidad de precios reduce el riesgo de corto plazo, no el cíclico a 24 meses

> **Mercado (cálculo propio):** Precio $690,00 (06/11/2026) · desde la edición 1 −24,5 % · 1m −33,4 % · 3m −19,9 % · 12m +190,5 % (precio) · −43,1 % frente al máximo de 52 s · bajo MM50 y MM200 · ATR14 8,5 %

Datos de terceros (yfinance): PER 11,2 · ROE 88,3 % · Capitalización $780,7 Bn · Consenso COMPRA FUERTE

GFS GlobalFoundries Inc. **ACTUALIZADA** Fundición de Procesos Maduros y Especializados -- NASDAQ · Clase E

$38,62	−19,0 %	$73,91	★☆☆	MEDIO-ALTO
PRECIO	DESDE ED. 1	OBJETIVO CONSENSO	CONVICCIÓN	RIESGO

Tesis: El 3T-2026 (4-nov) dejó ingresos de $1.899 M (+13 %, por encima de su guía de $1.885 ±25 M), un margen bruto no-IFRS récord del 31,4 % y BPA no-IFRS de $0,53 (consenso ~$0,50). La pérdida neta IFRS de $270 M se debe a un cargo no monetario de $441 M ligado a acciones emitidas al Gobierno de EE. UU. Guía del 4T: $2.000 M (±$25 M), margen del 31,5 % y BPA de $0,59. Sigue siendo una fundición de nicho con un margen 35 puntos por debajo del de TSMC, pero la mejora se mantiene trimestre a trimestre.

- **Margen récord del 31,4 %:** Mejora constante, todavía muy lejos del 66 % de TSMC
- **Cargo de $441 M:** Contable y sin salida de caja, ligado a la participación del Gobierno de EE. UU.: conviene separarlo al leer el resultado
- **Cifras del día:** Publicadas el 4-nov-2026; guía tomada de fuentes secundarias que citan la nota oficial
- **Mercado (cálculo propio):** Precio $38,62 (06/11/2026) · desde la edición 1 −19,0 % · 1m −21,8 % · 3m −22,8 % · 12m +8,4 % (precio) · −57,1 % frente al máximo de 52 s · bajo MM50 y MM200 · ATR14 7,2 %

Datos de terceros (yfinance): PER 32,6 · ROE 6,2 % · Capitalización $21,5 Bn · Consenso COMPRA

AMKR Amkor Technology **ACTUALIZADA** Encapsulado y Pruebas (OSAT) de Semiconductores -- NASDAQ · Clase B

$32,82	−24,9 %	$66,00	★☆☆	MEDIO-ALTO
PRECIO	DESDE ED. 1	OBJETIVO CONSENSO	CONVICCIÓN	RIESGO

Tesis: El 3T-2026 (26-oct) dejó ingresos de $1.991 M (planos frente a hace un año y por debajo del consenso de $2,01 Bn), margen bruto del 18,3 % y BPA de $0,76 (consenso $0,78). Guía del 4T: $1,9-2,0 Bn, margen de 18-19 % y BPA de $0,65-0,75, por debajo de lo esperado, con consumo y comunicaciones a la baja; capex de 2026 de ~$2,5 Bn. Varios analistas recortaron objetivos (Needham, de $90 a $55). El empaquetado avanzado no se está traduciendo en crecimiento ni en margen.

- **Sin crecimiento:** Ingresos planos interanuales mientras el resto del sector crece a doble dígito
- **Margen bruto de ~18 %:** Poco colchón y guía a la baja: baja la convicción de 2 a 1 estrella respecto a la edición 1
- **Mercado (cálculo propio):** Precio $32,82 (06/11/2026) · desde la edición 1 −24,9 % · 1m −35,6 % · 3m −37,9 % · 12m −10,2 % (precio) · −64,9 % frente al máximo de 52 s · bajo MM50 y MM200 · ATR14 9,2 %

Datos de terceros (yfinance): PER 15,0 · ROE 13,6 % · Capitalización $8,1 Bn · Consenso COMPRA

SECCIÓN 06

Subsector III — Equipamiento de Fabricación

€44-45 Bn	$600 M	$8,22 Bn	$4,14 Bn
GUÍA DE VENTAS 2026 DE ASML (3T: €11,7 BN, MARGEN BRUTO 57,5 %)	EFECTO DE LOS CONTROLES DE EXPORTACIÓN EN EL EJERCICIO 2026 DE APPLIED MATERIALS	INGRESOS RÉCORD DE LAM RESEARCH EN EL TRIMESTRE DE SEPTIEMBRE (+54 %)	INGRESOS DE KLA EN EL TRIMESTRE DE SEPTIEMBRE, POR ENCIMA DE SU GUÍA

Las máquinas que fabrican los chips: litografía (ASML), depósito y grabado (Applied, Lam) y control de procesos (KLA). Venden a los fabricantes y por eso anticipan su inversión: la visibilidad es alta, pero la exposición a China y a los controles de exportación es el principal factor diferencial entre ellas.

ASML — ASML Holding N.V. (NASDAQ)

Litografía EUV, Monopolio de Facto -- NASDAQ · Clase A

$1.424,75	−15,0 %	$2.155,26	★★★	MEDIO
PRECIO	DESDE ED. 1	OBJETIVO CONSENSO	CONVICCIÓN	RIESGO

Tesis: El 3T-2026 (14-oct) dejó ventas de €11,7 Bn, margen bruto del 57,5 % y beneficio neto de €5,0 Bn; guía del 4T: €14,2-15,2 Bn con margen de ~57 %, y de 2026: €44-45 Bn con ~56 %. El CEO, Christophe Fouquet, dijo que algunos clientes quieren hacer pedidos para 2029 y 2030, que se estudia ampliar la capacidad de 2028 más allá del 30 % ya comunicado y que los clientes esperan escasez al menos hasta 2028. No se pudo verificar la entrada de pedidos del trimestre ni una guía de 2027.

- **Visibilidad a 2028-2030:** Los pedidos futuros sostienen la lectura, pero no sustituyen a la ejecución de la capacidad
- **Qué no se verificó:** Bookings del 3T y guía de 2027: pendientes de comprobar en su nota o en la llamada
- **Mercado (cálculo propio):** Precio $1.424,75 (06/11/2026) · desde la edición 1 −15,0 % · 1m −19,5 % · 3m −17,8 % · 12m +36,5 % (precio) · −28,4 % frente al máximo de 52 s · bajo MM50 y MM200 · ATR14 5,0 %

Datos de terceros (yfinance): PER 36,8 · ROE 65,6 % · Capitalización $549,1 Bn · Consenso COMPRA FUERTE

AMAT — Applied Materials

Equipos de Depósito, Grabado y Empaquetado Avanzado -- NASDAQ · Clase A

$332,72	−18,6 %	$626,86	★★☆	MEDIO
PRECIO	DESDE ED. 1	OBJETIVO CONSENSO	CONVICCIÓN	RIESGO

Tesis: El 3T del ejercicio 2026 (13-ago) trajo ingresos de $9,12 Bn (+25 %) y un BPA no-GAAP récord de $3,50 (consenso $3,40); el empaquetado avanzado crecerá más de un 70 % en 2026 (antes más de un 50 %). Los controles de exportación restan ~$600 M a sus ingresos del ejercicio (otra fuente: $600-710 M) y China pesa el 28 % de las ventas (35 % un año antes). La acción cayó ~4-5 % tras resultados; no se verificó la guía del 4T.

- **Exposición a China:** El 28 % de las ventas depende de un mercado sujeto a restricciones cambiantes
- **Empaquetado avanzado:** El segmento con mayor crecimiento previsto en 2026 (>70 %)
- **Mercado (cálculo propio):** Precio $332,72 (06/11/2026) · desde la edición 1 −18,6 % · 1m −34,7 % · 3m −36,3 % · 12m +38,1 % (precio) · −54,0 % frente al máximo de 52 s · bajo MM50 y MM200 · ATR14 6,9 %

Datos de terceros (yfinance): PER 32,3 · ROE 41,1 % · Capitalización $264,0 Bn · Consenso COMPRA FUERTE

LRCX — Lam Research ACTUALIZADA

Equipos de Grabado y Depósito -- NASDAQ · Clase B

$200,44	−23,1 %	$364,03	★★☆	MEDIO-ALTO
PRECIO	DESDE ED. 1	OBJETIVO CONSENSO	CONVICCIÓN	RIESGO

Tesis: El trimestre de septiembre (21-oct) fue récord: ingresos de $8,22 Bn (+22 % secuencial, +54 % interanual), BPA no-GAAP de $2,20 y, por primera vez, un margen operativo GAAP del 40 %. La guía de diciembre, $8,6 Bn (±$0,4 Bn) con margen bruto del 52,5 %, quedó por debajo de lo esperado: el director financiero explicó que sería algo mayor sin la falta de algunos componentes, y el consejero delegado avisó de que esas restricciones seguirán limitando a los fabricantes en 2027. China fue el 35 % de las ventas y bajará con fuerza en diciembre. La acción cayó entre un 6 % y un 9 % y arrastró al resto del equipamiento.

- **Freno de oferta, no de demanda:** La guía la limita la cadena de suministro: un problema distinto y nuevo respecto a la edición 1
- **China a la baja:** Del 35 % de las ventas en septiembre a un peso «significativamente» menor en diciembre
- **Exposición a memoria:** El ciclo de NAND y DRAM sigue marcando el gasto de sus clientes
- **Mercado (cálculo propio):** Precio $200,44 (06/11/2026) · desde la edición 1 −23,1 % · 1m −37,5 % · 3m −34,6 % · 12m +21,4 % (precio) · −53,7 % frente al máximo de 52 s · bajo MM50 y MM200 · ATR14 8,4 %

Datos de terceros (yfinance): PER 32,6 · ROE 70,1 % · Capitalización $250,8 Bn · Consenso COMPRA FUERTE

KLAC KLA Corporation **ACTUALIZADA** Control de Procesos e Inspección -- NASDAQ · Clase A

$138,49	−15,3 %	$217,58	★★★	MEDIO
PRECIO	DESDE ED. 1	OBJETIVO CONSENSO	CONVICCIÓN	RIESGO

Tesis: El trimestre de septiembre (28-oct) dejó ingresos de $4,14 Bn, por encima del punto medio de su guía ($4,0 Bn) y del consenso (~$4,05 Bn), beneficio neto GAAP de $1,55 Bn y BPA no-GAAP de $1,22 (consenso $1,18); el control de procesos creció un ~30 % interanual. Para diciembre guía ~$4,7 Bn (±$0,2 Bn) según fuentes secundarias, lo que implicaría acelerar. Un split 10 por 1 entró en vigor el 11-jun-2026: las cifras por acción están ajustadas.

Supera en todas las métricas: El consejero delegado dijo que el trimestre batió el punto medio de la guía en todas las métricas clave

Guía por verificar: Los ~$4,7 Bn de diciembre proceden de fuentes secundarias: pendiente de comprobar en la nota oficial

Mercado (cálculo propio): Precio $138,49 (06/11/2026) · desde la edición 1 −15,3 % · 1m −29,6 % · 3m −28,1 % · 12m +12,9 % (precio) · −54,1 % frente al máximo de 52 s · bajo MM50 y MM200 · ATR14 6,8 %

Datos de terceros (yfinance): PER 38,4 · ROE 91,4 % · Capitalización $180,4 Bn · Consenso COMPRA

SECCIÓN 07

Subsector IV — Materiales Avanzados

$1.006 M	−25 %	44 %	$1,1 Bn
VENTAS DE ENTEGRIS EN EL 3T-2026 (+25 %): PRIMERA VEZ POR ENCIMA DE $1.000 M	MARGEN BRUTO GAAP DE WOLFSPEED EN EL 4T FY26	PESO DE LA GAMA ALTA EN LOS INGRESOS DE CIRCUITOS DE PHOTRONICS (RÉCORD)	CAJA E INVERSIONES DE WOLFSPEED A 28-JUN-2026

Materiales y consumibles que entran en la fabricación: filtración y materiales de pureza (Entegris), fotomáscaras (Photronics) y sustratos de carburo de silicio (Wolfspeed). Es el subsector más heterogéneo: un líder estable, un nicho de crecimiento bajo y una compañía con pérdidas.

ENTG Entegris Inc. **ACTUALIZADA** Materiales de Pureza, Filtración y Manejo de Obleas -- NASDAQ · Clase C

$127,98	−13,3 %	$189,07	★★☆	MEDIO
PRECIO	DESDE ED. 1	OBJETIVO CONSENSO	CONVICCIÓN	RIESGO

Tesis: El 3T-2026 (29-oct) dejó ventas de $1.006 M (+25 % interanual, +14 % secuencial), por encima de su guía de $905-935 M, BPA no-GAAP de $1,23 y un flujo de caja libre récord de $224 M (22 % de las ventas). Guía del 4T: $1.025-1.055 M (~+26 %) y BPA no-GAAP de $1,32-1,40. Presenta su estrategia a largo plazo en un Capital Markets Day el 9-nov-2026. Vende consumibles que se gastan con cada oblea producida: menos dependiente del capex que los equipos, aunque con deuda.

Aceleración: Del +11 % del 2T al +25 % del 3T: el consumible acompaña a la producción récord de los fabricantes

Caja para reducir deuda: $224 M de flujo libre en un trimestre; el apalancamiento neto apuntaba a menos de 3x al cierre de 2026

Mercado (cálculo propio): Precio $127,98 (06/11/2026) · desde la edición 1 −13,3 % · 1m −21,1 % · 3m −11,3 % · 12m +44,6 % (precio) · −30,4 % frente al máximo de 52 s · bajo MM50 y MM200 · ATR14 8,9 %

Datos de terceros (yfinance): PER 55,6 · ROE 9,6 % · Capitalización $19,5 Bn · Consenso COMPRA

PLAB Photronics Inc.

Fotomáscaras para Semiconductores y Pantallas -- NASDAQ · Clase C

$27,36	−5,4 %	$41,33	★☆☆	MEDIO-ALTO
PRECIO	DESDE ED. 1	OBJETIVO CONSENSO	CONVICCIÓN	RIESGO

Tesis: En el 3T del ejercicio 2026 (26-ago) facturó $216,0 M (+2,7 %) con un BPA no-GAAP de $0,50 (consenso $0,40); las fotomáscaras de circuitos integrados fueron $154,7 M (+5 %) y la gama alta alcanzó un récord del 44 % de esos ingresos. Una fuente cita una guía del 4T de $207-227 M, no confirmada en la nota. Crece poco y depende del calendario de lanzamientos de diseño de sus clientes.

- **Crecimiento bajo:** +2,7 % interanual en un sector con crecimientos de dos dígitos en el resto de eslabones
- **Calendario de diseños:** La mejora del trimestre responde en parte a diseños retrasados del trimestre anterior
- **Mercado (cálculo propio):** Precio $27,36 (06/11/2026) · desde la edición 1 −5,4 % · 1m −7,9 % · 3m −14,7 % · 12m +17,6 % (precio) · −50,2 % frente al máximo de 52 s · bajo MM50 y MM200 · ATR14 5,1 %

Datos de terceros (yfinance): PER 9,9 · ROE 13,8 % · Capitalización $1,6 Bn · Consenso —

WOLF Wolfspeed Inc.

Sustratos y Dispositivos de Carburo de Silicio -- NYSE · Clase F

$23,79	−3,4 %	$25,00	★☆☆	MUY ALTO
PRECIO	DESDE ED. 1	OBJETIVO CONSENSO	CONVICCIÓN	RIESGO

Tesis: El 4T del ejercicio 2026 (19-ago) dejó ingresos de ~$150 M, margen bruto GAAP del −25 % (no-GAAP −20 %), pérdida neta GAAP de $145 M y EBITDA ajustado de -$62 M. Cuenta con $1,1 Bn de caja e inversiones; $46 M de convertibles pasaron a capital en el trimestre. Los ingresos de Data Center más que se duplicaron, pero la automoción cae. Guía del 1T FY27: $140-160 M con margen bruto no-GAAP negativo. Es una situación de supervivencia y reducción de deuda: la dilución y la solvencia son el centro de la tesis.

- **Márgenes negativos:** Producir cada dólar de ventas cuesta más que lo que se ingresa: sin giro, la caja se consume
- **Dilución:** Las conversiones de deuda en capital ya diluyen; la dirección busca reducir más deuda
- **Sin resultados nuevos:** No se han localizado a 4-nov-2026 los resultados del 1T FY27; la dirección sitúa el equilibrio del margen bruto en ~$800 M de ventas anuales
- **Mercado (cálculo propio):** Precio $23,79 (06/11/2026) · desde la edición 1 −3,4 % · 1m −23,3 % · 3m −18,8 % · 12m +17,5 % (precio) · −67,6 % frente al máximo de 52 s · bajo MM50 y MM200 · ATR14 10,2 %

Datos de terceros (yfinance): PER — · ROE 1,8 % · Capitalización $1,3 Bn · Consenso MANTENER

SECCIÓN 08

Subsector V — Analógico y Potencia

+28 %	+40 %	+175 %	$2,07 Bn
INGRESOS DE TEXAS INSTRUMENTS EN EL 3T-2026 FRENTE AL AÑO ANTERIOR ($6,06 BN)	INGRESOS DE ANALOG DEVICES EN SU 3T FY26 ($4,02 BN); MARGEN BRUTO 67,3 %	VENTAS DE ONSEMI PARA IA EN CENTROS DE DATOS EN EL 3T-2026 FRENTE A HACE UN AÑO	AUTOMOCIÓN DE NXP EN EL 3T-2026 (+13 %): PRIMERA VEZ POR ENCIMA DE $2 BN

Chips que convierten, miden y gestionan energía y señales: el motor de la industria y la automoción, con la potencia para centros de datos como nuevo catalizador. Tras dos años de ajuste de inventarios, 2026 muestra recuperación con precios al alza, pero sin el crecimiento explosivo del subsector de diseño.

TXN Texas Instruments

Líder en Analógico y Embebido -- NASDAQ · Clase A

$277,36	−2,6 %	$336,86	★★☆	MEDIO
PRECIO	DESDE ED. 1	OBJETIVO CONSENSO	CONVICCIÓN	RIESGO

Tesis: El 3T-2026 (21-oct) dejó ingresos de $6,06 Bn (+~11 % secuencial, +28 % interanual), beneficio neto de $2,43 Bn y BPA de $2,62; guía del 4T: $5,80-6,30 Bn y BPA de $2,45-2,79. El CEO, Haviv Ilan, atribuye el crecimiento a industrial, automoción y centros de datos. En julio la dirección dijo que ejecutaba subidas de precio en el 3T, con continuidad en el 4T y en 2027. Es el mejor ejemplo de recuperación del subsector; parte de la mejora proviene de precios.

> **Precio como palanca:** Parte del crecimiento viene de subidas de precio: su permanencia depende de la demanda real

> **Dato de hoy:** Resultados publicados el 21-oct-2026; sin reacción de mercado ni análisis posterior verificados

> **Mercado (cálculo propio):** Precio $277,36 (06/11/2026) · desde la edición 1 −2,6 % · 1m −3,8 % · 3m −1,1 % · 12m +69,6 % (precio) · −16,5 % frente al máximo de 52 s · sobre MM200, bajo MM50 · ATR14 4,8 %

Datos de terceros (yfinance): PER 39,2 · ROE 39,7 % · Capitalización $253,6 Bn · Consenso COMPRA

ADI Analog Devices

Analógico de Alto Rendimiento para Industria y Automoción -- NASDAQ · Clase A

$363,56	−10,4 %	$472,44	★★★	MEDIO
PRECIO	DESDE ED. 1	OBJETIVO CONSENSO	CONVICCIÓN	RIESGO

Tesis: El 3T del ejercicio 2026 (19-ago; trimestre a 1-ago) dejó ingresos de $4,02 Bn (+40 %) con un margen bruto del 67,3 % (62,1 % un año antes), impulsados por Data Center e Industrial. Guía del 4T: $4,3 Bn (±$0,1 Bn), margen operativo ajustado de ~52 % y BPA ajustado de $3,86 (±$0,15). El CFO dijo que la demanda se fortaleció en todo el portafolio y regiones durante el trimestre. Combina calidad (margen de dos tercios) con el mayor crecimiento del subsector.

> **Margen bruto del 67 %:** Cinco puntos más que hace un año: señal de poder de precios y de mezcla

> **Data Center:** La potencia para IA añade una fuente de crecimiento a un negocio industrial recuperándose

> **Mercado (cálculo propio):** Precio $363,56 (06/11/2026) · desde la edición 1 −10,4 % · 1m −10,4 % · 3m −5,3 % · 12m +54,1 % (precio) · −18,4 % frente al máximo de 52 s · bajo MM50 y MM200 · ATR14 5,5 %

Datos de terceros (yfinance): PER 49,0 · ROE 12,2 % · Capitalización $176,2 Bn · Consenso COMPRA FUERTE

ON ON Semiconductor (onsemi) ACTUALIZADA

Potencia, Carburo de Silicio y Sensores -- NASDAQ · Clase E

$63,31	−17,7 %	$101,16	★★☆	MEDIO-ALTO
PRECIO	DESDE ED. 1	OBJETIVO CONSENSO	CONVICCIÓN	RIESGO

Tesis: El 3T-2026 (2-nov) dejó ingresos de $1.722 M (+11 % interanual, +7 % secuencial), margen bruto no-GAAP del 41,2 % (quinto trimestre seguido de mejora) y BPA no-GAAP de $0,90; las ventas para IA en centros de datos subieron un 175 % interanual. La compañía superó el punto medio de su guía; según qué consenso se use, los ingresos quedaron ligeramente por debajo de lo esperado. Guía del 4T: $1.715-1.815 M con margen no-GAAP de 41,5-43,5 %. La mejora de margen que la edición 1 dejaba «por demostrar» se está cumpliendo.

> **Margen cumplido:** Del 39,3 % del 2T al 41,2 % del 3T, dentro del rango que se pedía en la edición 1

> **IA para centros de datos:** +175 % interanual desde una base pequeña: oportunidad real, aún de bajo peso en el total

> **Mercado (cálculo propio):** Precio $63,31 (06/11/2026) · desde la edición 1 −17,7 % · 1m −20,3 % · 3m −20,6 % · 12m +26,4 % (precio) · −52,7 % frente al máximo de 52 s · bajo MM50 y MM200 · ATR14 6,9 %

Datos de terceros (yfinance): PER 45,2 · ROE 8,3 % · Capitalización $24,6 Bn · Consenso COMPRA

NXPI NXP Semiconductors **ACTUALIZADA** Semiconductores para Automoción e Industria -- NASDAQ · Clase C

$248,29	+2,4 %	$299,93	★★☆	MEDIO
PRECIO	DESDE ED. 1	OBJETIVO CONSENSO	CONVICCIÓN	RIESGO

Tesis: El 3T-2026 (27-oct) dejó ingresos récord de $3,79 Bn (+19 % interanual, +8 % secuencial) y BPA no-GAAP de $4,20 (consenso $4,11); automoción facturó $2,07 Bn (+13 %; +17 % sin el negocio de sensores MEMS vendido), primera vez por encima de $2 Bn. Guía del 4T: $3,85 Bn (±$0,1 Bn, +15 % interanual) con margen bruto no-GAAP del 59 % y automoción creciendo a doble dígito bajo. La guía quedó ligeramente por debajo de lo esperado y la acción cayó un 8,6 % tras publicar.

Automoción en récord: Más de $2 Bn por primera vez: la recuperación de automoción ya se ve en las cifras

Castigo a una guía que solo cumple: −8,6 % tras resultados: el mercado pide más que recuperación

Mercado (cálculo propio): Precio $248,29 (06/11/2026) · desde la edición 1 +2,4 % · 1m +7,5 % · 3m +6,4 % · 12m +18,0 % (precio) · −25,4 % frente al máximo de 52 s · sobre MM50 y MM200 · ATR14 5,2 %

Datos de terceros (yfinance): PER 20,2 · ROE 28,7 % · Capitalización $62,6 Bn · Consenso COMPRA

SECCIÓN 09

Mapa amplio del sector — 34 empresas

DISEÑO, PROPIEDAD INTELECTUAL Y SOFTWARE -- SIN FICHA

Ticker	Empresa	Categoría	Posicionamiento
CDNS	Cadence Design Systems	Software EDA	Rival de Synopsys: 2T-2026 con ingresos de $1,584 Bn y backlog récord de $8,1 Bn; guía 2026 de $6,26-6,34 Bn (+19 %) -- sin ficha propia
ARM	Arm Holdings (ADR)	Propiedad intelectual	2T FY27 (4-nov): ingresos récord de $1,44 Bn (+27 %), licencias $773 M y royalties $670 M (+8 %, por debajo de lo esperado según una fuente); royalties de centros de datos duplicados; −13,1 % el 5-nov y −15,2 % en la semana -- sin ficha propia

ANALÓGICO, RF Y POTENCIA -- SIN FICHA

Ticker	Empresa	Categoría	Posicionamiento
MCHP	Microchip Technology	Microcontroladores	2T FY27 (5-nov): ventas récord de $1,622 Bn (+42 %), con $53 M puntuales; guía de diciembre de −3 % a +1 % trimestral, por debajo de lo esperado: −10 % el 6-nov -- sin ficha propia
STM	STMicroelectronics (NYSE)	Analógico y potencia	3T-2026 (29-oct): ingresos de $3,76 Bn (+17,9 %) y margen bruto del 37,3 %; guía del 4T de $4,15 Bn y 39 % -- sin ficha propia
MPWR	Monolithic Power Systems	Gestión de potencia	3T-2026 (29-oct): ingresos de ~$1,2 Bn (+63 %) y margen bruto GAAP del 55,4 %; recompra adicional de $500 M -- sin ficha propia
SWKS	Skyworks Solutions	RF	Radiofrecuencia para móviles -- sin ficha propia

EQUIPAMIENTO Y METROLOGÍA -- SIN FICHA

Ticker	Empresa	Categoría	Posicionamiento
TER	Teradyne	Pruebas	Equipos de pruebas de semiconductores -- sin ficha propia
ONTO	Onto Innovation	Metrología	Inspección y metrología de proceso -- sin ficha propia
ACLS	Axcelis Technologies	Implantación iónica	3T-2026 (5-nov): ingresos de $237,8 M, por encima de su guía (~$230 M), y margen bruto del 41 % -- sin ficha propia
MKSI	MKS Inc.	Subsistemas	Subsistemas de vacío, gas y potencia para equipos -- sin ficha propia

EUROPEAS Y ASIÁTICAS CON ADR OTC -- SIN FICHA

Ticker	Empresa	País	Posicionamiento

IFNNY	Infineon Technologies (ADR OTC)	Alemania	Potencia y automoción -- ADR OTC, sin ficha propia
RNECY	Renesas Electronics (ADR OTC)	Japón	Microcontroladores de automoción -- ADR OTC, sin ficha propia

REFERENCIA -- COTIZADAS CON ACCESO LIMITADO (NO CUENTAN EN EL TOTAL)

Ticker	Empresa	Mercado	Posicionamiento
000660.KS	SK hynix	Corea del Sur	Gran fabricante de memoria y HBM -- cotiza en Corea; referencia sin ficha
005930.KS	Samsung Electronics	Corea del Sur	Memoria, fundición y consumo -- cotiza en Corea; referencia sin ficha
8035.T	Tokyo Electron	Japón	Equipos de fabricación -- cotiza en Tokio; referencia sin ficha
0981.HK	SMIC	Hong Kong / China	Mayor fundición china -- sujeta a restricciones de EE. UU.; referencia sin ficha

SECCIÓN 10

ETFs y vehículos de inversión

Ticker	Nombre	Activos aprox.	Comisión (TER)	Exposición
SMH	VanEck Semiconductor ETF	~$74,9 Bn (yfinance, 21-oct-2026)	0.35 %	Semiconductores globales de gran capitalización, muy concentrado en los mayores valores
SOXX	iShares Semiconductor ETF	~$48,4 Bn (yfinance, 21-oct-2026)	0.34 %	Compañías de semiconductores de EE. UU. con ponderación por capitalización (índice y límites de peso: ver emisor)
SOXQ	Invesco PHLX Semiconductor ETF	~$3,2 Bn (yfinance, 21-oct-2026)	0.19 %	Réplica del índice PHLX Semiconductor de EE. UU. con TER bajo
XSD	State Street SPDR S&P Semiconductor ETF	~$3,1 Bn (yfinance, 21-oct-2026)	0.35 %	Semiconductores de EE. UU. con ponderación igual: menor peso de los gigantes
PSI	Invesco Semiconductors ETF	~$2,9 Bn (yfinance, 21-oct-2026)	0.55 %	Índice dinámico de semiconductores de EE. UU. con filtros de selección

SMH · VanEck Semiconductor ETF
El mayor del grupo por activos y la referencia de liquidez; muy concentrado en pocos valores, así que su evolución depende sobre todo de las mayores compañías de IA. Las cifras de activos varían mucho entre fuentes y fechas (artículos de abril de 2026 citan entre $22 y $28 Bn).

SOXX · iShares Semiconductor ETF
Alternativa con un TER similar a SMH y una composición algo distinta; ambos comparten buena parte de los mayores valores. TER 0,34 % según ETFdb y Dividend.com (yfinance: 0,33 %).

SOXQ · Invesco PHLX Semiconductor ETF
Réplica del índice PHLX Semiconductor con un TER casi a la mitad del de SOXX o SMH, a cambio de un tamaño y liquidez bastante menores.

XSD · State Street SPDR S&P Semiconductor ETF
Reduce la concentración en los gigantes y da más peso a medianas y pequeñas compañías: un perfil de mayor diversificación y de mayor volatilidad.

PSI · Invesco Semiconductors ETF
El TER más alto del grupo (0,55 %, con algunas fuentes en 0,56 %) con una selección por factores; solo se justifica por la metodología del índice.

COMPARATIVA DE VEHÍCULOS

Vehículo	Mejor para	Concentración	Liquidez (volumen medio 3M, calc. propio)	TER
SMH	Referencia de tamaño y liquidez	Alta (pocos valores pesan mucho)	$4.524 M diarios	0.35 %
SOXX	Alternativa de gran tamaño	Alta	$4.349 M diarios	0.34 %
SOXQ	Réplica PHLX con menor TER	Alta	$144 M diarios	0.19 %
XSD	Menor concentración	Baja (ponderación igual)	$58 M diarios	0.35 %
PSI	Selección dinámica (TER alto)	Media (selección por factores)	$61 M diarios	0.55 %

SECCIÓN 11

Seguimiento a 6–24 Meses: Castigadas, Valoración Relativa y Escenarios

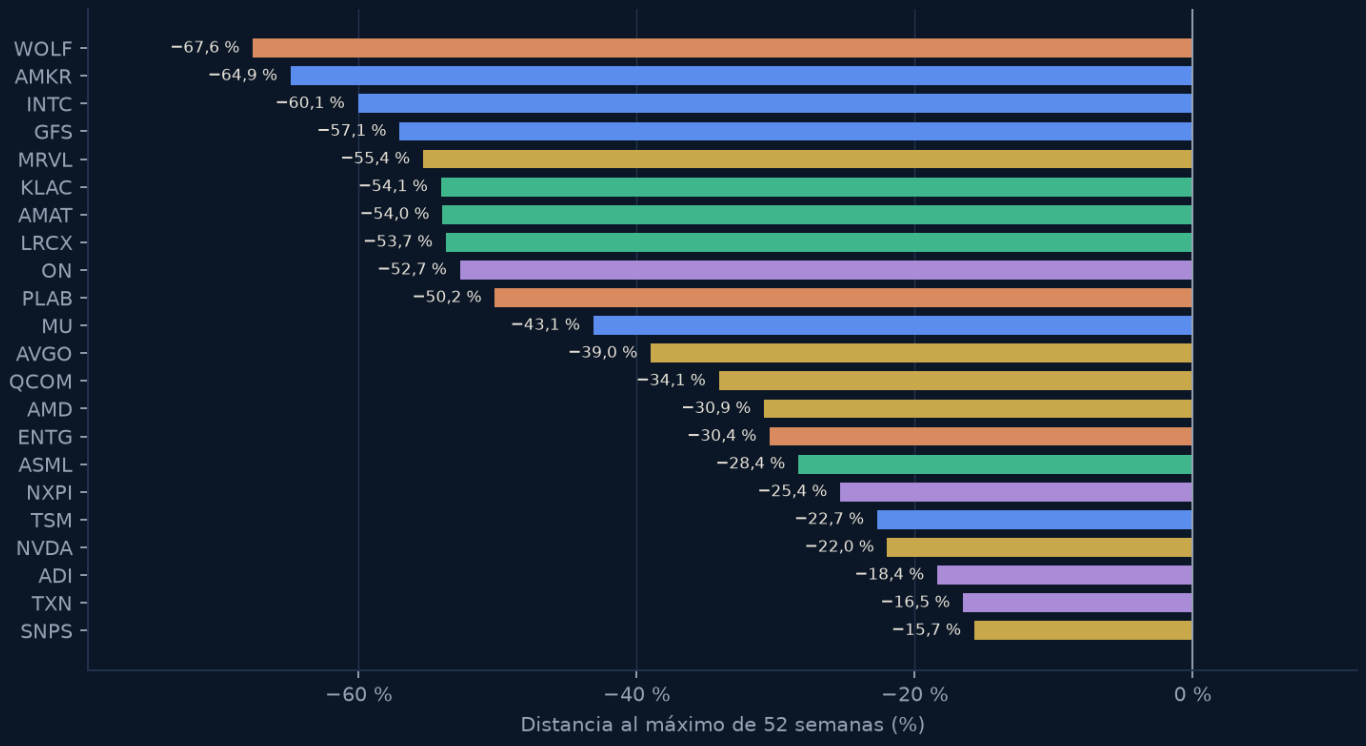
17-nov-2026
RESULTADOS DE NVIDIA (3T FY27): LA GUÍA ERA DE $108 BN SIN CHINA

12-nov-2026
RESULTADOS DE APPLIED MATERIALS: PESO DE CHINA Y CONTROLES DE EXPORTACIÓN

2027
AÑO EN QUE LAM ESPERA QUE LA FALTA DE COMPONENTES SIGA LIMITANDO A LOS FABRICANTES

2028
AÑO HASTA EL QUE ASML DICE QUE SUS CLIENTES ESPERAN ESCASEZ

Esta sección no define puntos de compra ni de venta. Reúne, para las 22 compañías, (1) el comportamiento de los ETFs frente al S&P 500, (2) cuáles están castigadas y por qué, (3) la valoración relativa con datos de terceros, (4) cómo responderían a distintos escenarios macro y (5) el plan de seguimiento con estados no vinculantes. Los rendimientos, distancias y múltiplos se calculan con yfinance a la fecha de corte (precios con retraso, rentabilidad por precio salvo donde se indique «total»); los múltiplos son datos de terceros que pueden incluir partidas extraordinarias. En un sector con márgenes tan altos, una caída grande no es una tesis ni una subida es una confirmación: cada compañía debe poder responder qué cambiaría y qué invalidaría la lectura.



Distancia de cada compañía a su máximo de 52 semanas, con el color de su subsector (dorado: diseño; azul: fabricación; verde: equipamiento; cobre: materiales; violeta: analógico y potencia).

COMPORTAMIENTO BURSÁTIL DE LOS ETFS DEL SECTOR (CÁLCULO PROPIO, CIERRE DEL 2026-11-06; PRECIOS CON RETRASO)

ETF	Desde ed. 1	1m	3m	12m (precio)	12m (total)	vs máx. 52 s	12m vs SPY (pp)
SMH	−16,7 %	−23,6 %	−18,5 %	+29,1 %	+29,5 %	−30,6 %	+20,5 %
SOXX	−19,7 %	−27,3 %	−22,6 %	+34,1 %	+34,5 %	−37,5 %	+25,6 %
SOXQ	−18,5 %	−25,7 %	−21,8 %	+30,4 %	+30,9 %	−35,9 %	+21,9 %
XSD	−13,7 %	−21,3 %	−20,8 %	+22,7 %	+22,9 %	−36,0 %	+14,2 %
PSI	−20,2 %	−31,4 %	−27,7 %	+32,3 %	+32,3 %	−45,1 %	+23,8 %
SPY (S&P 500)	−4,9 %	−5,0 %	−4,9 %	+8,5 %	—	−5,6 %	—

CASTIGO Y CAUSA DOCUMENTADA DE LAS 22 COMPAÑÍAS (ORDENADAS POR DISTANCIA AL MÁXIMO DE 52 SEMANAS; CÁLCULO PROPIO)

Ticker	Frente a máx. 52 s	Desde ed. 1	12m (precio)	Clasificación editorial	Causa documentada (ver fuentes)
WOLF	−67,6 %	−3,4 %	+17,5 %	F — riesgo de insolvencia y dilución	Margen bruto −25 %; pérdida de $145 M
AMKR	−64,9 %	−24,9 %	−10,2 %	E — empaquetado sin crecimiento	Ingresos planos y guía bajo consenso; margen ~18 %
INTC	−60,1 %	−39,5 %	+46,6 %	E — reconstrucción con riesgo alto	Guía del 4T a la baja (margen 38 %) e incidente en Israel; foundry externa de $411 M
GFS	−57,1 %	−19,0 %	+8,4 %	E — fundición de nicho de margen bajo	Margen récord del 31,4 %, aún bajo
MRVL	−55,4 %	−42,3 %	+52,0 %	B — crecimiento con opcionalidad custom	Compra de Lumentum pagada en acciones (dilución); aceleración custom en el 2S FY27 · Caída >25 % sin deterioro operativo documentado: la causa citada es de valoración y flujo
KLAC	−54,1 %	−15,3 %	+12,9 %	A — líder de calidad	Sin debilidad documentada; guía de diciembre por verificar · Caída >25 % sin deterioro operativo documentado: la causa citada es de valoración y flujo
AMAT	−54,0 %	−18,6 %	+38,1 %	A — líder con exposición a China	China 28 % de ventas; ~$600 M por controles · Caída >25 % sin deterioro operativo documentado: la causa citada es de valoración y flujo
LRCX	−53,7 %	−23,1 %	+21,4 %	B — alta sensibilidad a memoria	Guía de diciembre limitada por falta de componentes · Caída >25 % sin deterioro operativo documentado: la causa citada es de valoración y flujo
ON	−52,7 %	−17,7 %	+26,4 %	C — recuperación con margen en mejora	Margen 41,2 % (quinto trimestre de mejora) · Caída >25 % sin deterioro operativo documentado: la causa citada es de valoración y flujo
PLAB	−50,2 %	−5,4 %	+17,6 %	C — nicho de crecimiento bajo	+2,7 % interanual · Caída >25 % sin deterioro operativo documentado: la causa citada es de valoración y flujo
MU	−43,1 %	−24,5 %	+190,5 %	D — ciclo en pico	Margen bruto del 87 %: normalización por vigilar
AVGO	−39,0 %	−13,1 %	−18,2 %	B — crecimiento rentable	Guía del 4T ligeramente bajo consenso según una fuente · Caída >25 % sin deterioro operativo documentado: la causa citada es de valoración y flujo
QCOM	−34,1 %	−7,1 %	−8,0 %	E — transición fuera del móvil	Móviles débiles; guía de beneficio del 1T FY27 bajo consenso y capex al alza
AMD	−30,9 %	−18,8 %	+75,2 %	B — crecimiento con margen estable	Guía del 4T muy por encima del consenso; margen ~55 % sin expansión · Caída >25 % sin deterioro operativo documentado: la causa citada es de valoración y flujo

ENTG	−30,4 %	−13,3 %	+44,6 %	C — consumible recurrente	Apalancamiento neto ~3x; crecimiento acelerando · Caída >25 % sin deterioro operativo documentado: la causa citada es de valoración y flujo
ASML	−28,4 %	−15,0 %	+36,5 %	A — líder con visibilidad	Bookings y guía 2027 sin verificar · Caída >25 % sin deterioro operativo documentado: la causa citada es de valoración y flujo
NXPI	−25,4 %	+2,4 %	+18,0 %	C — defensiva industrial/automoción	Guía del 4T ligeramente bajo lo esperado · Caída >25 % sin deterioro operativo documentado: la causa citada es de valoración y flujo
TSM	−22,7 %	−13,1 %	+27,9 %	A — líder con riesgo geográfico	Capex de $60-64 Bn y concentración en Taiwán
NVDA	−22,0 %	−15,9 %	−4,4 %	A — líder con riesgo de concentración	Sin debilidad operativa; vigilar dependencia de pocos clientes y valoración
ADI	−18,4 %	−10,4 %	+54,1 %	A — líder de calidad	Sin debilidad documentada
TXN	−16,5 %	−2,6 %	+69,6 %	A — recuperación con precios	Parte del crecimiento viene de subidas de precio
SNPS	−15,7 %	−0,2 %	+10,1 %	A — líder de calidad	Sin debilidad documentada; integración de Ansys

CANDIDATAS CASTIGADAS O EN TRANSICIÓN: QUÉ CAMBIARÍA LA LECTURA Y QUÉ LA INVALIDARÍA

Ticker	Qué tendría que ocurrir	Qué invalidaría la tesis de recuperación
QCOM	Ingresos de móviles que dejan de caer y automoción/IoT que compensan el retroceso (objetivo $40 Bn no móvil en FY29)	Nuevas caídas de móviles Android por escasez o precio de la memoria; automoción que se frena
INTC	Recuperación de la Fab 28 en el 1T-2027 y clientes externos de 18A/14A con volumen relevante (hoy $411 M)	Margen no-GAAP por debajo del 38 % guiado o foundry externa estancada mientras el capex supera $20 Bn
MU	Normalización gradual de márgenes sin colapso de beneficios; HBM de 2027 contratada a precios actuales	Caída de precios de DRAM/HBM o recorte de gasto de los clientes de IA
GFS	Margen bruto por encima del 31,5 % guiado con ingresos de $2.000 M o más	Margen bruto estancado o pérdida de clientes de automoción/industrial
WOLF	Margen bruto positivo y reducción de deuda sin más dilución	Pérdidas persistentes que consuman la caja de $1,1 Bn
PLAB	Crecimiento de circuitos integrados por encima del 5 % con gama alta en aumento	Retrasos de diseños de clientes que sigan frenando los ingresos
AMKR	Vuelta al crecimiento interanual y margen bruto por encima del 19 %	Otro trimestre plano con capex de ~$2,5 Bn

VALORACIÓN RELATIVA (YFINANCE, DATOS DE TERCEROS AL 2026-11-06; SE OMITEN CON «—» LOS VALORES NO FIABLES, P. EJ. POR MEZCLA DE DIVISAS EN ADR; PUEDEN INCLUIR PARTIDAS EXTRAORDINARIAS; EN UN SECTOR CON MÁRGENES EXTREMOS LOS MÚLTIPLOS DE UN AÑO PICO NO SON COMPARABLES CON LOS DE UN CICLO MEDIO)

Ticker	PER forward	EV/EBITDA	Rentab. FCF	Dividend yield	Deuda neta/EBITDA	Margen operativo	ROE %
NVDA	12,7	22,2	0,9 %	0,5 %	−0,1x	66,2 %	117,2
AVGO	16,7	27,5	2,2 %	0,9 %	0,7x	54,3 %	44,2
AMD	30,0	65,5	1,0 %	—	−0,6x	21,2 %	10,2
QCOM	17,1	17,4	5,1 %	2,2 %	0,8x	15,4 %	33,8
MRVL	21,8	43,9	1,9 %	0,2 %	0,5x	16,7 %	16,5
SNPS	24,2	45,1	4,0 %	—	3,5x	14,5 %	3,7
TSM	16,9	3,4	—	1,0 %	−0,9x	58,7 %	41,9
INTC	32,6	16,3	0,3 %	—	−0,2x	15,6 %	−9,6
MU	4,0	6,8	3,7 %	0,1 %	−0,4x	80,7 %	88,3
GFS	15,9	10,4	2,0 %	1,2 %	−0,3x	12,1 %	6,2

AMKR	13,4	6,0	−7,3 %	1,0 %	0,2x	11,3 %	13,6
ASML	23,6	—	1,9 %	0,7 %	−0,7x	44,4 %	65,6
AMAT	20,2	25,8	1,2 %	0,6 %	−0,2x	33,7 %	41,1
LRCX	18,1	24,4	1,8 %	0,7 %	−0,4x	40,0 %	70,1
KLAC	21,6	27,6	1,6 %	0,7 %	0,2x	45,0 %	91,4
ENTG	25,6	22,6	2,6 %	0,3 %	3,0x	22,3 %	9,6
PLAB	13,5	5,1	1,8 %	—	−2,4x	21,1 %	13,8
WOLF	−3,8	—	—	—	—	−65,6 %	1,8
TXN	26,2	24,2	1,9 %	2,2 %	0,5x	47,5 %	39,7
ADI	25,0	26,4	2,4 %	1,2 %	1,0x	39,5 %	12,2
ON	15,4	12,9	6,5 %	—	0,2x	22,2 %	8,3
NXPI	14,0	13,0	6,5 %	1,6 %	1,3x	32,3 %	28,7

RESPUESTA ESPERADA A CINCO ESCENARIOS MACRO (ANÁLISIS CUALITATIVO, SIN PROBABILIDADES)

Escenario	Resistirían mejor	Más vulnerables	Razón
Recesión	Synopsys, Texas Instruments, Analog Devices, KLA	Micron, Lam Research, Wolfspeed, Qualcomm	Software y analógico recurrente frente a memoria y equipos de capital, muy cíclicos
Aterrizaje suave	TSMC, ASML, Nvidia, Broadcom	Intel, GlobalFoundries, Photronics	La demanda de IA se mantiene; los negocios maduros o de nicho crecen poco
Crecimiento superior al esperado	Micron, Lam Research, AMD, Marvell	Qualcomm, Texas Instruments	Mayor gasto en memoria y capacidad; el analógico sube menos
Inflación persistente	ASML, KLA, Synopsys	Amkor, GlobalFoundries, onsemi	Poder de precios y márgenes altos frente a modelos de margen bruto bajo y capex alto
Tipos de interés más altos durante más tiempo	Nvidia, Synopsys, Analog Devices	Wolfspeed, Intel, Amkor	Balances con caja o flujo fuerte frente a compañías con deuda o capex financiado externamente

PLAN DE SEGUIMIENTO (ESTADOS NO VINCULANTES: NO SON ÓRDENES DE COMPRA NI DE VENTA)

Ticker	Estado	Próximo catalizador conocido	Métrica a vigilar	Invalidaría la tesis	Revisión T&S
TSM	VIGILAR	Ventas mensuales y guía del 4T ($52,3-54,3 Bn)	Margen bruto y capex frente a ingresos	Margen bruto por debajo del 63 % con capex al alza	2026-12-15
ASML	VIGILAR	Guía 4T €14,2-15,2 Bn; pedidos del 4T	Bookings y capacidad 2028	Guía de 2027 por debajo de 2026	2027-01-28
KLAC	VIGILAR	Trimestre de diciembre (guía ~$4,7 Bn, por verificar)	Ingresos y margen	Ingresos por debajo de $4,4 Bn	2027-01-28
SNPS	VIGILAR	Resultados del 4T FY26 (9-dic)	Backlog y crecimiento orgánico	Backlog en descenso	2026-12-10
ADI	VIGILAR	Resultados del 4T FY26 (24-nov; guía $4,3 Bn)	Margen bruto vs 67,3 %	Margen bruto por debajo del 65 %	2026-11-25
NVDA	INVESTIGAR	Resultados del 3T FY27 (17-nov)	Guía frente a $108 Bn y margen vs 74 %	Guía por debajo de $100 Bn o margen por debajo del 70 %	2026-11-18
AVGO	INVESTIGAR	Resultados del 4T FY26 (9-dic; IA $21,7 Bn)	Ingresos de IA frente a la guía	IA por debajo de $20 Bn	2026-12-10
AMD	INVESTIGAR	Guía del 4T (~$17 Bn)	Data Center +50 % secuencial y margen ~55 %	Data Center por debajo de la guía o margen por debajo del 54 %	2027-02-05

MRVL	INVESTIGAR	Resultados del 3T FY27 (1-dic) y condiciones de la compra de Lumentum	Ingresos custom, dilución y deuda tras la compra	Guía FY28 rebajada o compra que no aporta crecimiento	2026-12-02
TXN	VIGILAR	Guía del 4T ($5,80-6,30 Bn)	Ingresos y precio	Guía por debajo del rango	2027-01-27
NXPI	VIGILAR	Guía del 4T ($3,85 Bn)	Automoción a doble dígito	Automoción en descenso	2027-02-02
AMAT	INVESTIGAR	Resultados del 4T FY26 (12-nov)	Peso de China y guía	China por encima del 30 % con ingresos bajando	2026-11-13
LRCX	INVESTIGAR	Trimestre de diciembre (guía $8,6 Bn)	Ingresos y evolución de la falta de componentes	Ingresos por debajo de $8,2 Bn	2027-01-28
ENTG	VIGILAR	Capital Markets Day (9-nov) y guía del 4T ($1.025-1.055 M)	Ventas y deuda	Ventas por debajo de $1.025 M	2026-11-10
MU	INVESTIGAR	Resultados del 1T FY27 (23-dic; guía $61,5 Bn)	Margen bruto vs 86 %	Margen por debajo del 80 % con precios de DRAM en caída	2026-12-24
ON	VIGILAR	Guía del 4T ($1.715-1.815 M)	Margen bruto vs 41,5-43,5 %	Margen por debajo del 41 %	2027-02-09
AMKR	DESCARTAR	Guía del 4T ($1,9-2,0 Bn)	Crecimiento interanual y margen	Vuelta al crecimiento con margen >19 % reabriría el estudio	2027-02-01
QCOM	INVESTIGAR	Guía del 1T FY27 ($10,4-11,2 Bn; BPA $2,15-2,35)	Móviles, automoción y capex	Ingresos del 1T por debajo de $10,4 Bn	2027-02-05
INTC	INVESTIGAR	Guía del 4T ($15-16 Bn; margen 38 %)	Fab 28 de Israel y foundry externa	Margen por debajo del 38 % o foundry externa sin crecer	2027-01-29
GFS	DESCARTAR	Guía del 4T ($2.000 M; margen 31,5 %)	Margen bruto	Margen sostenido por encima del 32 % reabriría el estudio	2027-02-15
PLAB	DESCARTAR	Guía del 4T ($207-227 M, no confirmada)	Crecimiento de circuitos integrados	Crecimiento por encima del 5 % reabriría el estudio	2026-12-15
WOLF	DESCARTAR	Resultados del 1T FY27 (no localizados)	Margen bruto y caja	Margen bruto positivo y menos deuda reabriría el estudio	2026-12-15

FUENTES DE LOS HECHOS CORPORATIVOS, DE MERCADO Y DE LOS ETFS (CONSULTADAS EL 21-OCT, EL 4-NOV Y EL 7-NOV-2026)

Fuente / dato	Fecha	Enlace
Sector: resumen de perspectivas (Manulife; TechInsights; Infosys)	2025-2026	siliconsemiconductor.net
TSMC 3T-2026 (revenue, margen y capex)	15-oct-2026	www.crnasia.com
ASML 3T-2026 (6-K)	14-oct-2026	www.sec.gov
Nvidia 2T FY27	26-ago-2026	www.nasdaq.com
Micron 4T FY26 (MarketBeat; fuentes secundarias)	30-sep-2026	www.marketbeat.com
Broadcom 3T FY26 (8-K)	2-sep-2026	www.sec.gov
AMD 3T-2026 (8-K)	3-nov-2026	www.sec.gov
AMD 3T-2026: guía y llamada (Investing.com)	3-nov-2026	www.investing.com
Intel 3T-2026 (8-K)	29-oct-2026	www.sec.gov
Intel 3T-2026: guía e incidente de Israel (BigGo Finance)	29-oct-2026	finance.biggo.com
Lam Research trimestre a sep-2026 (8-K resumido)	21-oct-2026	www.stocktitan.net
Lam Research: llamada con inversores	21-oct-2026	www.fool.com
KLA trimestre a sep-2026 (8-K)	28-oct-2026	www.sec.gov
KLA: guía de diciembre (FourWeekMBA; secundaria)	oct-2026	fourweekmba.com

NXP 3T-2026 (8-K)	27-oct-2026	www.sec.gov
onsemi 3T-2026 (8-K)	2-nov-2026	www.sec.gov
Entegris 3T-2026 (8-K)	29-oct-2026	www.sec.gov
Amkor 3T-2026 (8-K)	26-oct-2026	www.sec.gov
GlobalFoundries 3T-2026 (nota oficial)	4-nov-2026	investors.gf.com
Texas Instruments 3T-2026 (8-K)	21-oct-2026	www.sec.gov
Analog Devices 3T FY26	19-ago-2026	www.analog.com
Microchip 1T FY27 (8-K)	6-ago-2026	www.sec.gov
Qualcomm 4T FY26: resultados y guía (AP / WTOP)	4-nov-2026	wtop.com
Qualcomm 4T FY26: reacción y capex (investingLive)	4-nov-2026	investinglive.com
Arm 2T FY27 (nota oficial)	4-nov-2026	newsroom.arm.com
Caída del 5-nov: peor día desde 2020 (Bloomberg)	5-nov-2026	www.bloomberg.com
28 de 30 valores de SOXX en mercado bajista (Benzinga)	5-nov-2026	www.benzinga.com
Segundo peor día registrado del SOXX (24/7 Wall St.)	6-nov-2026	247wallst.com
Rebote del 6-nov y balance de la semana (Yahoo Finance)	6-nov-2026	finance.yahoo.com
Microchip 2T FY27 (nota oficial, GlobeNewswire)	5-nov-2026	www.globenewswire.com
Axcelis 3T-2026 (8-K, SEC)	5-nov-2026	www.sec.gov
Qualcomm 3T FY26 (Futurum)	29-jul-2026	futurumgroup.com
Marvell 2T FY27	27-ago-2026	investor.marvell.com
Synopsys 3T FY26 (8-K)	26-ago-2026	www.sec.gov
Wolfspeed 4T FY26 (8-K)	19-ago-2026	www.sec.gov
Photronics 3T FY26 (8-K)	26-ago-2026	www.sec.gov
STMicroelectronics 3T-2026	29-oct-2026	capital.com
Monolithic Power Systems 3T-2026 (8-K)	29-oct-2026	www.sec.gov
Racha de caídas del SOX y causas (Investing.com)	16-oct-2026	www.investing.com
Rentabilidad de SOXX, SMH y XSD en octubre (Benzinga)	nov-2026	www.benzinga.com
Inversión de Microsoft y Alphabet (CNBC)	29-oct-2026	www.cnbc.com
Elecciones y centros de datos: reacción de futuros (CNBC)	3/4-nov-2026	www.cnbc.com
Elecciones: riesgo para centros de datos (Seeking Alpha; cita a Goldman Sachs)	4-nov-2026	seekingalpha.com
Resultado electoral: control del Congreso (CNN)	4-nov-2026	www.cnn.com
Marvell: conversaciones para comprar Lumentum (Motley Fool)	29-oct-2026	www.fool.com
Marvell: acuerdo de compra de Lumentum en acciones (Motley Fool)	2-nov-2026	www.fool.com
Aranceles Sección 232 a chips de IA	14-ene-2026	www.axios.com
SOXX: TER (ETFdb)	2026	etfdb.com
PSI: TER y activos (Dividend.com/Yahoo)	ago-2026	www.dividend.com

COMPROBACIONES PENDIENTES (NO SE HAN PODIDO VERIFICAR Y NO SE USAN COMO DATO)

Punto	Motivo
Guía de diciembre de KLA (~$4,7 Bn)	Solo fuentes secundarias; comprobar en la nota oficial

Guía del 4T de GlobalFoundries	Fuentes secundarias que citan la nota del 4-nov
Crecimiento de AMD de más del 80 % en 2027	Una sola fuente secundaria
Cifras del 4T FY26 de Qualcomm (ingresos GAAP $10,32 Bn; móviles ~$5,1 Bn)	Agencias y prensa del 4-nov; la nota oficial no se ha localizado aún
Royalties de Arm por debajo de lo esperado ($670 M frente a ~$721 M)	Una sola fuente secundaria
Resultados del 1T FY27 de Wolfspeed; resultados de Cadence y Teradyne	No localizados a 4-nov-2026
Cifras de Micron (4T FY26 y guía) y de TSMC (3T-2026)	Fuentes secundarias; comprobar en sus notas oficiales
Bookings del 3T y guía de 2027 de ASML; guía del 4T FY26 de Applied Materials	No localizados
Cifras de FY27 y FY28 elevadas por Marvell	No localizadas
Resultado electoral definitivo	Proyecciones de medios del 4-nov; escaños sin certificar
Causa principal de la caída del 5-nov	Las fuentes citan elecciones, resultados de Qualcomm/Arm y miedo a la inversión sin una causa única
Guía del 4T de Axcelis	No localizada en la nota del 5-nov
Importe y condiciones de la compra de Lumentum por Marvell (~$115.000 M con deuda)	Cifra de prensa; comprobar en la nota oficial de Marvell
Precios actuales de DRAM y NAND; nivel del índice SOX	No localizados
TER y activos de los ETFs	Fuentes con fechas y cifras distintas; comprobar en el emisor

SECCIÓN 12

Catalizadores, riesgos y escenarios

CATALIZADORES — HORIZONTE 6-24 MESES

Catalizador	Cuándo	Impacto
Resultados de Nvidia (3T FY27): ingresos frente a la guía de $108 Bn y margen frente al 74 % **NUEVO**	17-nov-2026	★★★ Muy alto -- todo el sector
Resultados de Applied Materials (4T FY26): peso de China y guía **NUEVO**	12-nov-2026	★★ Alto -- AMAT / LRCX / KLAC
Qué hace el nuevo Congreso con las ventajas fiscales y la regulación de los centros de datos y de la IA **NUEVO**	2027	★★★ Muy alto -- NVDA / AVGO / AMD / MRVL / TSM
Calendario de inversión de las grandes tecnológicas: Microsoft espera acelerar en el 1S-2027 tras retrasar capacidad **NUEVO**	1S-2027	★★★ Muy alto -- diseño y equipamiento
Evolución de la falta de componentes que limita la producción (aviso de Lam Research) **NUEVO**	2027	★★ Alto -- LRCX / AMAT / ASML
Evolución de la guía de Micron ($61,5 Bn en el 1T FY27) y de los precios de memoria	2026-2027	★★★ Muy alto -- MU / LRCX / QCOM
Guía del 4T de TSMC ($52,3-54,3 Bn) y ejecución del capex de $60-64 Bn	4T-2026 y 2027	★★★ Muy alto -- TSM / ASML / AMAT
Ritmo de inversión de los clientes de IA frente a la guía de $108 Bn de Nvidia	2026-2027	★★★ Muy alto -- NVDA / AVGO / MRVL / AMD
Decisión sobre licencias y aranceles de chips con destino China y Sección 232 (alcance amplio no confirmado)	2026-2027	★★ Alto -- NVDA / AMAT / LRCX
Recuperación de la Fab 28 de Israel y avances de clientes externos de 18A y 14A de Intel	4T-2026 y 1T-2027	★★ Alto -- INTC

Aceleración del negocio custom de Marvell en el 2S del ejercicio 2027	2026-2027	★★ Alto -- MRVL
Reducción de deuda y camino a márgenes positivos de Wolfspeed	Ejercicio 2027	★ Medio -- WOLF

RIESGOS DEL SECTOR

Riesgo	Prob.	Impacto	Mitigación / comentario
Cambio político: un Congreso demócrata recorta las ventajas fiscales de los centros de datos o regula más la IA **NUEVO**	Media	Alto -- diseño, fabricación avanzada y equipamiento	Goldman Sachs descarta una moratoria nacional; vigilar propuestas concretas, no titulares
Falta de componentes que limita la producción en 2027 (aviso de Lam Research) **NUEVO**	Media	Medio-Alto -- equipamiento y fabricantes	Es un freno de oferta, no de demanda: retrasa ingresos más que eliminarlos
Financiación con deuda de la construcción de centros de datos y acuerdos circulares entre grandes tecnológicas y empresas de IA **NUEVO**	Media	Muy alto -- todo el sector	Seguir el flujo de caja libre de los grandes clientes y sus emisiones de deuda
Ciclo en pico: márgenes brutos de 87 % (Micron) y 74 % (Nvidia, guiado) se normalizan	Media	Muy alto -- Diseño y Fabricación	Seguimiento del margen bruto y de la guía; la visibilidad de pedidos de ASML y de HBM de Micron reduce el riesgo a corto plazo, no el cíclico
Recorte de inversión de los grandes clientes de IA	Media	Muy alto -- NVDA, AVGO, MRVL, TSM, equipamiento	Diversificación entre diseño, fabricación y analógico; seguimiento del capex de los clientes
Controles de exportación y aranceles (China, Sección 232 ampliada)	Media-Alta	Alto -- AMAT, LRCX, NVDA	Mirar el peso de China en ventas (Applied: 28 %) y las guías sin China (Nvidia)
Concentración geográfica de la fabricación avanzada en Taiwán	Baja	Muy alto -- TSM y toda la cadena	No hay mitigación a corto plazo; es un riesgo estructural que ningún resultado trimestral elimina
Precio de la memoria y escasez perjudican a fabricantes de dispositivos y a sus proveedores	Media	Medio-Alto -- QCOM, ARM, móviles y PC	Seguimiento de pedidos de clientes y de la guía de ingresos móviles
Dilución e insolvencia en compañías con pérdidas (Wolfspeed) o con capex muy alto frente al negocio externo (Intel)	Media	Alto -- WOLF, INTC	Evitar interpretar caídas de precio como oportunidad sin caja y márgenes positivos

ESCENARIOS

Favorable — qué tendría que ocurrir: El gasto en IA se mantiene o crece, la falta de componentes se resuelve en 2027, el nuevo Congreso no toca las ventajas fiscales de los centros de datos y los márgenes actuales resultan sostenibles; el analógico y potencia sigue recuperándose. Los eslabones con visibilidad de pedidos (ASML, TSMC, KLA) y los de mayor calidad se beneficiarían, y los más cíclicos (memoria, equipos de memoria) amplificarían la subida. Es un escenario de trabajo, no una previsión.

Central: Continuación del patrón de 2026 con más ruido: resultados récord, demanda de IA por encima de la oferta, un calendario de inversión que se estira hacia 2027 y una Bolsa muy sensible a cualquier guía que no supere un consenso exigente o a titulares políticos. El Radar muestra IA — Infraestructura y Semiconductores en fase Distribución. El Radar muestra Semiconductores — Consumo e Industrial en fase Distribución.

Adverso — qué invalidaría o retrasaría la tesis: Un recorte (no un retraso) de la inversión de los grandes clientes de IA, problemas de financiación de los centros de datos, cambios fiscales o regulatorios del nuevo Congreso, una normalización de los precios de memoria o un endurecimiento de los controles de exportación. Los más expuestos serían los de márgenes extremos y alta sensibilidad al ciclo (Micron, Lam, Nvidia), los dependientes de China (Applied, Lam) y los de balance débil (Wolfspeed, Intel).

QUÉ CAMBIARÍA NUESTRA VISIÓN

Si ocurre...	...cambiaría así la lectura

Nvidia guía por debajo de $100 Bn o con margen bajo el 70 % (17-nov)	Leeríamos el ciclo de IA como maduro: menos peso a diseño y equipamiento.
Microsoft, Alphabet o Meta recortan su inversión de 2027 en vez de retrasarla	Cambiaría la tesis estructural, no solo el momento: revisión completa del informe.
Propuesta legislativa concreta contra las ventajas fiscales de los centros de datos	Subiría el riesgo de los más dependientes del gasto en centros de datos (NVDA, AVGO, MRVL, equipos).
El flujo institucional de la narrativa de IA vuelve a positivo y sale de Distribución	La corrección habría sido de posicionamiento y no de ciclo: mejora la lectura de momento.
La falta de componentes se resuelve antes de 2027	Los equipos (Lam, Applied) recuperarían el crecimiento aplazado.
Los precios de DRAM y HBM empiezan a bajar	Micron y Lam primero: empezaría la normalización de los márgenes extremos.

SECCIÓN 13 EDICIÓN 2

Calendario: próximas citas del sector

Las citas de los próximos 60 días que pueden mover al sector. Las fechas de resultados son las confirmadas en el calendario del Radar.

Fecha	Cita	Qué mirar
lun 09/11/2026	**Capital Markets Day de Entegris**	Estrategia a largo plazo y deuda
lun 09/11/2026	**Resultados de ONTO (mapa amplio)**	Metrología para empaquetado avanzado
jue 12/11/2026	**Resultados de AMAT**	Peso de China y guía
mar 17/11/2026	**Resultados de NVDA**	Ingresos frente a $108 Bn y margen frente al 74 %
mar 24/11/2026	**Resultados de ADI**	Margen bruto frente al 67,3 %
mar 01/12/2026	**Resultados de MRVL**	Negocio custom y guía FY28
mar 08/12/2026	**Resultados de SNPS**	Backlog y crecimiento orgánico
mié 09/12/2026	**Reserva Federal (FOMC): decisión de tipos, 20:00 h (España)**	Tipos y mensaje sobre 2027
mié 09/12/2026	**Resultados de AVGO**	IA frente a $21,7 Bn
jue 17/12/2026	**BCE: decisión de tipos, 14:15 h (España)**	Tipos en la zona euro
mié 23/12/2026	**Resultados de MU**	Margen frente al 86 % y precio de la memoria

Fuentes: calendario de resultados del Radar (yfinance, solo fechas confirmadas); Reserva Federal y BCE, calendarios oficiales. Las fechas pueden cambiar.

SECCIÓN 14

Tesis, lectura del Radar y qué vigilar

Tesis estructural (horizonte 6–24 meses)
El sector vive un ciclo de IA extraordinario con eslabones muy distintos: demanda que supera la oferta en diseño, fabricación avanzada y equipamiento; recuperación con precios al alza en analógico y potencia; y compañías en dificultades (Wolfspeed, la fundición de Intel, GlobalFoundries) o con negocios maduros que no participan del auge (Qualcomm móvil, Photronics, Amkor). En un horizonte de 6 a 24 meses, el análisis debería priorizar cuatro preguntas: si los márgenes extremos son sostenibles (Micron, Nvidia), hasta qué punto el gasto de unos pocos clientes de IA concentra el riesgo, cómo evolucionan los controles de exportación y los aranceles y, desde el 3-nov, qué hace el nuevo Congreso con los centros de datos. Esta tesis no es una previsión de rentabilidad. La divergencia entre resultados récord y precios corregidos, con el dinero institucional saliendo, es el hecho a explicar antes de cualquier lectura de oportunidad.

Lectura actual del Radar

IA — Infraestructura y Semiconductores sigue en Distribución (confianza 22 %, antes 22 %), con un flujo institucional medio de −34,5 (antes −18,2) y el dinero saliendo. Semiconductores — Consumo e Industrial pasa de Acumulación a Distribución (confianza 7 %, antes 15 %), con un flujo institucional medio de −24,0 (antes +4,6) y el dinero saliendo. Los valores cuyo flujo más empeora desde la edición 1 son ON, MRVL, ADI; los que más mejoran, QCOM, SNPS, AMD.

Tesis y momento son preguntas distintas: un sector puede tener una tesis sólida a 6–24 meses y, a la vez, un flujo institucional que todavía sale. Este bloque no es una recomendación de compra, venta ni mantenimiento.

Empresas con mayor convicción editorial	ADI, ASML, KLAC, NVDA, SNPS, TSM (★★★ en su ficha; no implica señal de momento)
Qué vigilar	• Resultados de Nvidia el 17-nov y de Applied Materials el 12-nov • Si el flujo institucional deja de salir de la narrativa de IA (fase y OFI del Radar) • Qué hace el nuevo Congreso con las ventajas fiscales y la regulación de los centros de datos • Calendario de inversión de las grandes tecnológicas para 2027 y la falta de componentes que cita Lam • Sostenibilidad de los márgenes extremos de memoria (Micron, 87 %) y de Nvidia (74 % guiado) • Caja y márgenes de las compañías en dificultades (Wolfspeed, Intel Foundry, Amkor)
Qué invalidaría la tesis	Un recorte (no un retraso) de la inversión de los grandes clientes de IA, problemas de financiación de los centros de datos, cambios fiscales o regulatorios del nuevo Congreso, una normalización de los precios de memoria o un endurecimiento de los controles de exportación. Los más expuestos serían los de márgenes extremos y alta sensibilidad al ciclo (Micron, Lam, Nvidia), los dependientes de China (Applied, Lam) y los de balance débil (Wolfspeed, Intel).

RESUMEN EJECUTIVO — 22 VALORES

Ticker	Empresa	Subsector	Precio	Desde ed. 1	Objetivo consenso	Conv.	Riesgo	Estado de seguimiento
NVDA	NVIDIA Corporation	Diseño y Software	$186,64	−15,9 %	$328,95	★★★	MEDIO-A	INVESTIGAR
AVGO	Broadcom Inc.	Diseño y Software	$293,69	−13,1 %	$526,81	★★☆	MEDIO-A	INVESTIGAR
AMD	Advanced Micro Devices	Diseño y Software	$449,04	−18,8 %	$648,24	★★☆	MEDIO-A	INVESTIGAR
QCOM	Qualcomm Incorporated	Diseño y Software	$165,41	−7,1 %	$197,03	★☆☆	MEDIO-A	INVESTIGAR
MRVL	Marvell Technology	Diseño y Software	$141,20	−42,3 %	$313,73	★★☆	ALTO	INVESTIGAR
SNPS	Synopsys Inc.	Diseño y Software	$450,46	−0,2 %	$586,95	★★★	MEDIO	VIGILAR
TSM	Taiwan Semiconductor Manufacturing (ADR)	Fabricación y Encapsulado	$375,44	−13,1 %	$586,69	★★★	MEDIO	VIGILAR
INTC	Intel Corporation	Fabricación y Encapsulado	$56,28	−39,5 %	$92,72	★☆☆	ALTO	INVESTIGAR
MU	Micron Technology	Fabricación y Encapsulado	$690,00	−24,5 %	$1.561,91	★☆☆	ALTO	INVESTIGAR
GFS	GlobalFoundries Inc.	Fabricación y Encapsulado	$38,62	−19,0 %	$73,91	★☆☆	MEDIO-A	DESCARTAR
AMKR	Amkor Technology	Fabricación y Encapsulado	$32,82	−24,9 %	$66,00	★☆☆	MEDIO-A	DESCARTAR
ASML	ASML Holding N.V. (NASDAQ)	Equipamiento de Fabricación	$1.424,75	−15,0 %	$2.155,26	★★★	MEDIO	VIGILAR
AMAT	Applied Materials	Equipamiento de Fabricación	$332,72	−18,6 %	$626,86	★★☆	MEDIO	INVESTIGAR
LRCX	Lam Research	Equipamiento de Fabricación	$200,44	−23,1 %	$364,03	★★☆	MEDIO-A	INVESTIGAR

KLAC	KLA Corporation	Equipamiento de Fabricación	$138,49	−15,3 %	$217,58	★★★	MEDIO	VIGILAR
ENTG	Entegris Inc.	Materiales Avanzados	$127,98	−13,3 %	$189,07	★★☆	MEDIO	VIGILAR
PLAB	Photronics Inc.	Materiales Avanzados	$27,36	−5,4 %	$41,33	★☆☆	MEDIO-A	DESCARTAR
WOLF	Wolfspeed Inc.	Materiales Avanzados	$23,79	−3,4 %	$25,00	★☆☆	MUY ALTO	DESCARTAR
TXN	Texas Instruments	Analógico y Potencia	$277,36	−2,6 %	$336,86	★★☆	MEDIO	VIGILAR
ADI	Analog Devices	Analógico y Potencia	$363,56	−10,4 %	$472,44	★★★	MEDIO	VIGILAR
ON	ON Semiconductor (onsemi)	Analógico y Potencia	$63,31	−17,7 %	$101,16	★★☆	MEDIO-A	VIGILAR
NXPI	NXP Semiconductors	Analógico y Potencia	$248,29	+2,4 %	$299,93	★★☆	MEDIO	VIGILAR

> *«Cada chip del mundo pasa por muy pocas manos: una máquina holandesa, una fundición taiwanesa, un diseñador californiano. Esa concentración es a la vez la fortaleza del sector y su fragilidad: lo que hoy se ve como un cuello de botella rentable puede convertirse, si el ciclo gira, en el mayor riesgo de la cadena.»*

SECCIÓN 15 **EDICIÓN 2**

Glosario, método y ediciones

Fundición (foundry)
empresa que fabrica chips diseñados por otros (TSMC, GlobalFoundries, Intel Foundry).

Equipamiento de fabricación (WFE)
las máquinas con las que se fabrican los chips: litografía, grabado, depósito e inspección.

HBM
memoria de alto ancho de banda que acompaña a los aceleradores de IA; hoy es la parte más rentable de la memoria.

EDA
software para diseñar chips (Synopsys, Cadence).

OSAT
empresas que encapsulan y prueban los chips ya fabricados (Amkor).

Guía
la previsión de ingresos o márgenes que da la propia empresa para el trimestre o el año siguiente.

Consenso
la media de las previsiones de los analistas; el mercado reacciona sobre todo a la diferencia entre guía y consenso.

Margen bruto no-GAAP
margen sin algunos gastos que la empresa considera extraordinarios; no es una cifra auditada.

Narrativa
grupo de valores que comparten un tema de inversión. Seguimos 42 con 537 valores.

Fase
etapa del ciclo de una narrativa: capitulación, estabilización, acumulación, rotación temprana, impulso institucional, euforia minorista y distribución.

Flujo institucional (OFI)
indicador propio de −100 a +100 que combina presión compradora, flujo de dinero, volumen y estructura.

Delta acumulado
si el volumen comprador o vendedor acompaña al movimiento del precio.

Fuerza relativa (RS)
rentabilidad de un valor frente al S&P 500 en el mismo periodo.

MM50
precio medio de las últimas 50 sesiones; estar por encima indica tendencia alcista en ese plazo.

Estados de seguimiento
VIGILAR, INVESTIGAR y DESCARTAR ordenan el trabajo de análisis; no son órdenes de compra ni de venta.

CÓMO SE HACE ESTE INFORME

Cada edición combina tres capas. La investigación editorial (tesis, subsectores, fichas, catalizadores y riesgos) se escribe con fuentes enlazadas y fechadas; lo que no se puede verificar no se usa como dato. Los datos de mercado (precios, variaciones, distancias a máximos, ETFs) se calculan con precios de yfinance y la valoración es de terceros. La lectura del Radar (fase, flujo institucional, fuerza relativa) procede del sistema Trend & Structure sin ningún cálculo nuevo. Cada edición se compara con la anterior y conserva el historial: las ediciones antiguas siguen disponibles en PDF.

HISTORIAL DE EDICIONES

Edición	Fecha	Qué cambió
1	22 de octubre de 2026	Primera edición: 22 compañías en 5 subsectores, 5 ETFs, plan de seguimiento a 6–24 meses.
2	7 de noviembre de 2026	Temporada de resultados (9 compañías), corrección de octubre, elecciones de EE. UU. y la peor sesión del SOX desde 2020 (5-nov); nuevo formato web, lectura del Radar por valor y calendario.

Datos de mercado: cálculo propio con precios de yfinance (pueden llevar retraso; rentabilidad por precio salvo indicación). Múltiplos y objetivos de consenso: datos de terceros. Hechos corporativos: fuentes enlazadas en la sección 11; lo no verificado figura en «Comprobaciones pendientes» y no se usa como dato.

Este informe tiene fines exclusivamente informativos y educativos y no constituye asesoramiento financiero ni recomendación de inversión. Trend & Structure no asume responsabilidad por las decisiones adoptadas con base en este documento.

© 2026 Trend & Structure. Todos los derechos reservados. Se permite compartir el enlace y citar fragmentos breves mencionando la fuente; queda prohibida cualquier otra reproducción, distribución o modificación sin autorización expresa.

Actualizado el 07/11/2026.