PETRINI VALORES

REUNIÓN DE MERCADO
INTERNACIONAL

Sem del 16-nov al 22-nov

PETRINI VALORES

Mapa de la reunión

01	**FOMC Minutes, inflación y petróleo**	Interrupción en el proceso alcista de tasas pero con sesgo hawkish en las expectativas, el efecto del petróleo sobre la inflación actual y proyectada
02	**IPO de Anthropic ($ANT)**	Récord histórico, fundamentales y lectura para el mercado.
03	**Nvidia: resultados FY27 y AI Trade**	Presentación de resultados de Nvidia y pico de volatilidad en el mercado traccionado por las tecnológicas
04	**Gráficos y tablas**	Equity, sectores, divisas, commodities, treasuries, ETFs emergentes

PETRINI VALORES

01

Contexto Macro: Minutas del FOMC

Publicación de las Minutas de la reunión del FOMC de fines de octubre, con una interrupción en las subas pero con postura *hawkish* por parte del Board

Dinámica del Petróleo: Por Qué la Inflación Energética no Bajará Rápido

El FOMC de la Reserva Federal mantuvo las tasas en la reunión a fines de octubre en el rango 3,75%-4,00% en contexto de actividad resiliente e inflación persistente por encima del target. 10 gobernadores votaron mantener la tasa y 2 (Liza Cook y Beth Hammack) votaron aumentarla en 25 puntos.

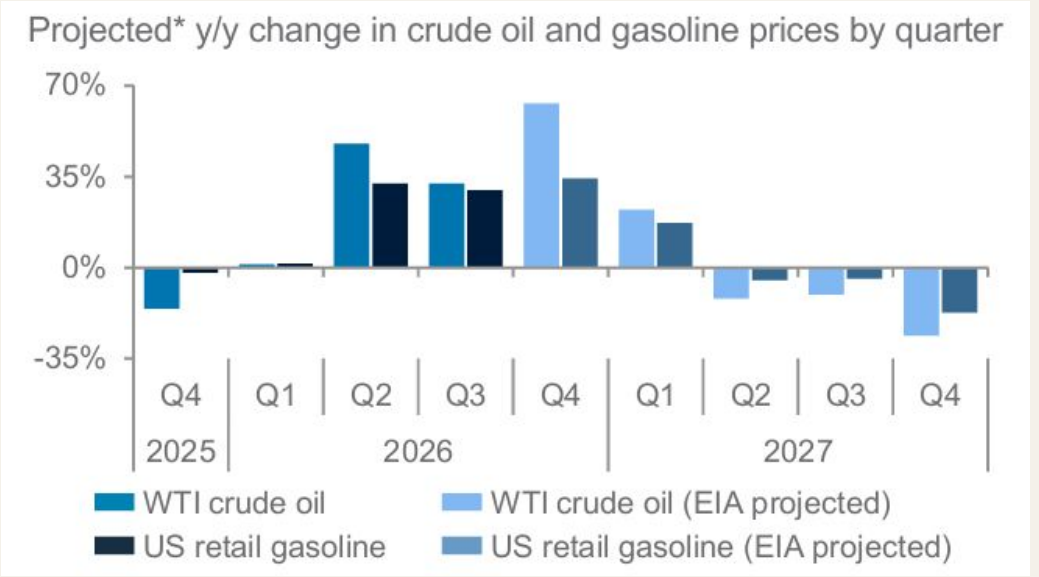
- **Deuda IA y alerta sobre la estabilidad financiera:** se viene dando una acumulación rápida de deuda vinculada al despliegue de la infraestructura de la Inteligencia Artificial, con esquemas de arrendamiento fuera de balance y acuerdos circulares de fondeo que preocupan al FOMC que podrían desencadenar ventas forzadas por parte de institucionales y *hedge funds* ante una decepción en la monetización de las inversiones en infraestructura.
- **Despliegue de IA y Energía como Presiones Inflacionarias Persistentes:** la construcción de data centers y el hardware sigue tensionando las cadenas de suministro y presionando al alza los precios de bienes tecnológicos, con efecto derrame sobre salarios y precios de industrias indirectas.
- **Actividad económica fuerte con crecimiento desparejo:** la inversión en IA, la manufactura tecnológica y la construcción de data centers muestran un auge extraordinario pero otros sectores más sensibles a la tasa de interés como la vivienda y el crédito a empresas se encuentran en situaciones de estrés severo.
- **Consenso casi total en subir tasas hacia adelante:** si bien se interrumpió la suba de tasas que ya había comenzado, el consenso sobre seguir subiendo las tasas dada la inflación persistente se mantuvo. La discusión se mantiene en torno a la magnitud de una posible suba en la próxima reunión del FOMC; ya que si los datos de inflación siguen siendo elevados se pondría en la mesa la posibilidad de hacer un aumento de tasas de 50 bps en la reunión de diciembre.

Fuente: www.zerohedge.com vía Bloomberg

PETRINI VALORES

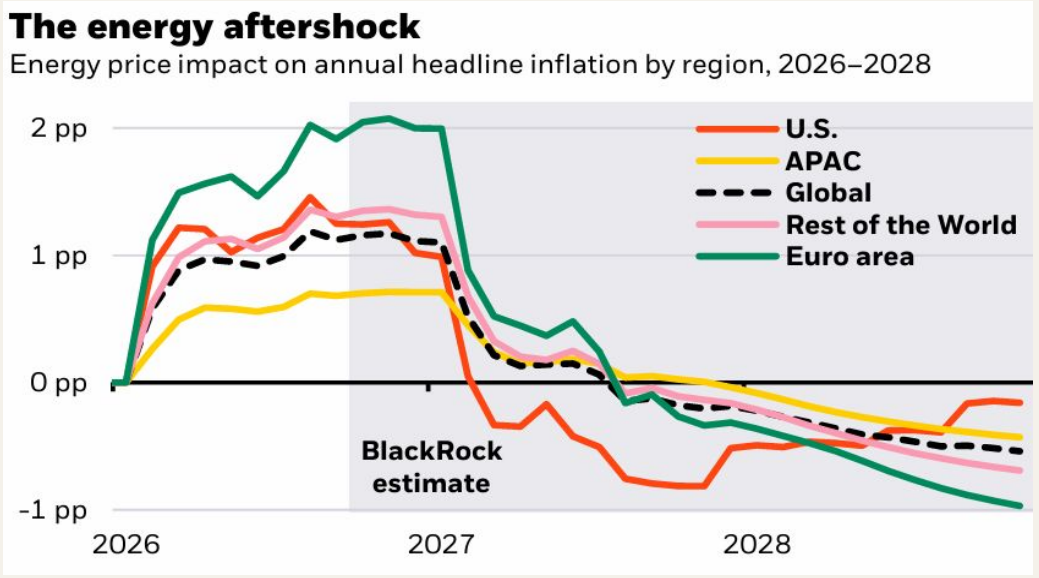
Petróleo e inflación

- **Proyecciones de la EIA para el precio del petróleo:**
  En base a datos de proyecciones de la US Energy Information Administration (EIA), Standard Chartered estima que la baja en los precios de petróleo y combustibles podría cooperar al proceso de desinflación. El gráfico mide la variación YoY por trimestre del petróleo y del precio minorista de gasolina en cada trimestre de 2026 y la proyectada para 2027. Se proyectan caídas tanto del petróleo como del combustible para el segundo, tercer y cuarto trimestre del 2027.



Fuente: Standard Chartered

- **Impacto del shock energético según Blackrock:**
  Según Blackrock, el shock energético sumó 1.5 puntos porcentuales al *headline* CPI en el pico de septiembre y estima que debería reducirla en 0.8 p.p terminado el 2027 (véase segundo gráfico). Una posibilidad es que la presión del mercado laboral fuerte sobre los salarios mantenga elevada la inflación de servicios y por eso la incidencia de las bajas en los combustibles sobre la inflación sea más moderada.



Fuente: Blacjrock Weekly Investment Commentary

PETRINI VALORES

02

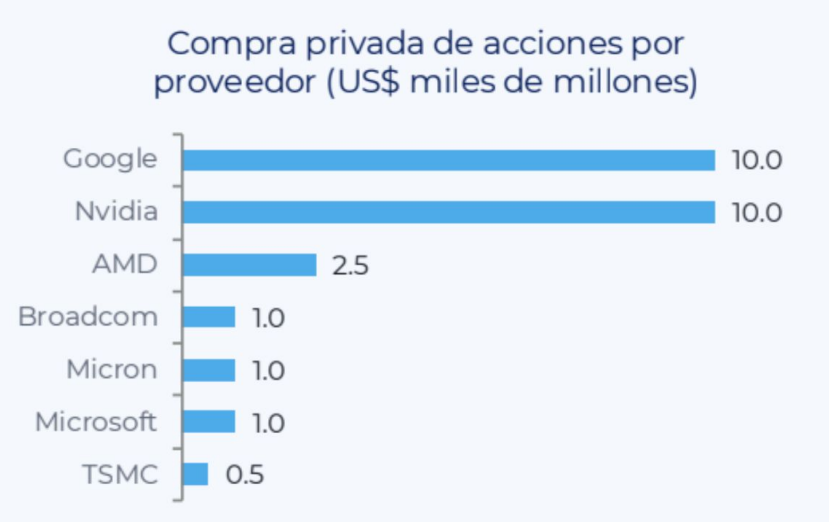
IPO de Anthropic ($ANT)

Récord histórico, fundamentales y lectura para el mercado.

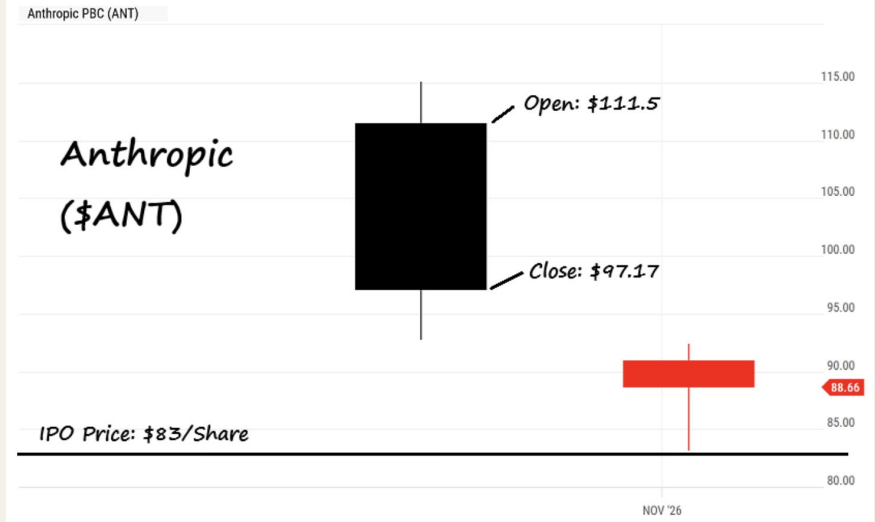
PETRINI VALORES

Anthropic ($ANT): El mayor IPO de la historia y el termómetro de la IA

- **La mayor salida a bolsa de EE.UU.:** Cerró el 20 de noviembre con **1.127M de acciones Class A** a **US$ 83,00** (ejerciendo el total del **greenshoe** de 147M de acciones), recaudando **~US$ 93.500M** brutos (**~US$ 91.600M** netos de venta secundaria para la empresa). Sumó **~US$ 26.000M** en colocación privada (Class N sin voto) entre 7 socios estratégicos (Nvidia, Google, Microsoft, AMD, Broadcom, Micron y TSMC), totalizando **~US$ 119.500M**
- **Euforia intradiaria y toma de ganancias:** El jueves 19/11 abrió en **US$ 111,50** (+34% vs. IPO, superando brevemente los **US$ 2 billones** de valuación diluida) y **tocó un pico de US$ 115**, pero cerró el día en **US$ 97,17** (+17,1%) y continuó cayendo el viernes hasta **US$ 88,66** (-20% desde la apertura; +6,8% vs. IPO).
- **Lectura de flujo y mercado:** El debut llevó al Nasdaq a subir casi **2%** en la apertura del jueves, pero cerró **-2,3%** (y **-10%** en la semana), en parte porque **inversores minoristas liquidaron otras acciones de IA para financiar la compra de Anthropic**. Con el **S&P 500 en corrección** y el **VIX cerca de 36**, ni el mega-IPO ni los resultados de Nvidia disiparon las dudas sobre el retorno del capex en IA.



Fuente: Glentir

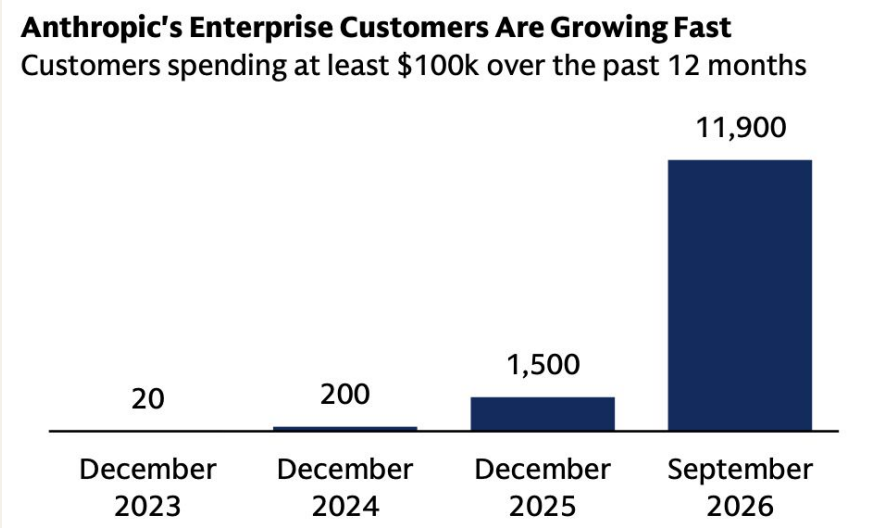


Fuente: Charlie Bilello

PETRINI VALORES

Fundamentales, Valuación y Riesgos del Negocio: Crecimiento explosivo y adopción corporativa.

- **Escala de ingresos sin precedentes:** Facturó **US$ 33.200M** en ene–sep 2026 (vs. US$ 2.500M un año atrás), con **US$ 17.000M** en el 3T26 (**1.127%** i.a.) y un ritmo anualizado de **US$ 81.000M** al 31 de octubre.
- **Tracción corporativa real:** Más del **50% del Fortune 500** utiliza sus modelos. Los clientes que gastan >US$ 100.000/año saltaron de 20 (dic-23) y 950 (sep-25) a **11.900 en sep-26** (79% de ingresos por pago por uso).
- **Valuación relativa:** Al tope previo de US$ 78 cotizaba a **23,9x ventas 2026** y **7,7x ventas 2027**, con descuento frente a **OpenAI** (35,7x y 11,9x) y muy por debajo de **SpaceX** (~95x ventas en su IPO, que tuvo 3x menos demanda en el **roadshow**).
- **Riesgos de negocio y gobernanza:**
  - **Caja y cómputo:** Compromisos por **US$ 900.000M** (US$ 70.700M en 12 meses) y **flujo de caja libre negativo hasta 2029–2030**.
  - **Financiamiento circular y control:** La colocación de **US$ 26.000M** en proveedores de chips/nube alimenta dudas sobre acuerdos circulares; los fundadores retienen el **50,1% de los votos** (Class F) y se suma presión regulatoria ante un Congreso demócrata.



Fuente: Goldman Sachs

Valor / ventas	2026	2027	2028
Anthropic	**23,9x**	**7,7x**	**3,8x**
OpenAI	35,7x	11,9x	6,1x
Palantir	51,2x	32,9x	22,7x
Cloudflare	37,7x	28,6x	22,1x
CrowdStrike	39,9x	32,5x	26,5x
Mediana software	15,5x	12,5x	10,2x

Fuente: Glentir

PETRINI VALORES

Riesgos del ciclo de IA, la trampa de los mega-IPOs y qué mirar hacia adelante

- **La lección histórica de los mega-IPOs:** En los últimos 15 años, las grandes IPOs registraron una **caída mediana de 32% a 1 año** desde el primer cierre (**drawdown** máximo típico de **-53%**). **SpaceX** en 2026 (+19% día 1, pero **-21%** vs. primer cierre) refuerza la cautela.

- **Catalizadores técnicos en $ANT:** Se espera su ingreso al **Nasdaq-100 en ~3 semanas** (demanda pasiva de fondos indexados), seguido de ventanas de vencimiento de **lock-ups** en **feb–mar, 2T y 4T de 2027** que pueden sumar presión de oferta.

- **Lectura transversal (Crédito vs. Equity):** Mientras las acciones tecnológicas sufrieron una fuerte toma de ganancias, el mercado de crédito primario en EE.UU. se mantuvo calmo (más de **US$ 50.000M** emitidos en **Investment Grade** con **spreads** estables), señal de que el ciclo de IA sigue vigente pero exige **selectividad y disciplina de precio**.

Major IPOs in Last 15 Years (1-Year Returns and Max Drawdowns vs. First Close)

Symbol	Company	IPO Date	First Close Price	1-Yr Low Price	Price 1-Yr Later	% Return (1-Year)	Max Drawdown vs. First Close (1-Year)
PLTR	Palantir	9/30/2020	$9.5	$9.0	$24.0	153%	-5%
ABNB	Airbnb	12/10/2020	$144.7	$124.8	$180.4	25%	-14%
ARM	Arm Holdings	9/13/2023	$63.6	$47.9	$143.3	125%	-25%
SNOW	Snowflake	9/16/2020	$253.9	$188.2	$323.5	27%	-26%
SPOT	Spotify Technology	4/3/2018	$149.0	$106.8	$143.8	-3%	-28%
TWTR	Twitter	11/7/2013	$44.9	$31.9	$41.1	-8%	-29%
DBX	Dropbox	3/23/2018	$28.5	$19.4	$21.7	-24%	-32%
CART	Maplebear (Instacart)	9/19/2023	$33.7	$22.4	$41.8	24%	-33%
SPCX*	SpaceX*	6/12/2026	$161.0	$107.0	$127.8	-21%	-34%
BABA	Alibaba	9/19/2014	$89.2	$57.8	$62.4	-30%	-35%
SKHY*	SK Hynix*	7/10/2026	$168.0	$102.5	$103.6	-38%	-39%
DASH	DoorDash	12/9/2020	$189.5	$113.0	$164.9	-13%	-40%
RBLX	Roblox	3/10/2021	$69.5	$41.3	$41.5	-40%	-41%
LCID	Lucid	7/26/2021	$268.3	$138.6	$180.9	-33%	-48%
SNAP	Snap	3/2/2017	$24.5	$11.8	$18.0	-26%	-52%
META	Facebook (Meta)	5/18/2012	$37.9	$17.6	$26.0	-31%	-54%
COIN	Coinbase	4/14/2021	$328.3	$147.3	$147.3	-55%	-55%
PINS	Pinterest	4/18/2019	$24.4	$10.9	$17.5	-28%	-55%
UBER	Uber Technologies	5/10/2019	$41.6	$14.8	$32.8	-21%	-64%
CPNG	Coupang	3/11/2021	$49.3	$17.4	$17.4	-65%	-65%
PATH	UiPath	4/21/2021	$69.0	$18.0	$18.0	-74%	-74%
SOFI	SoFi	6/1/2021	$22.7	$5.3	$7.1	-69%	-77%
BMBL	Bumble	2/11/2021	$70.3	$16.2	$30.4	-57%	-77%
LYFT	Lyft	3/29/2019	$78.3	$16.1	$27.6	-65%	-79%
RIVN	Rivian Automotive	11/10/2021	$100.7	$20.6	$33.0	-67%	-80%
HOOD	Robinhood	7/29/2021	$34.8	$6.9	$9.1	-74%	-80%
FIG	Figma	7/31/2025	$115.5	$16.9	$24.3	-79%	-85%
DIDI	DiDi Global	6/29/2021	$14.1	$1.4	$3.0	-79%	-90%
Median Returns/Drawdowns						-32%	-53%
*Not a Full 1-Year Period Since IPO - As of 11/20/26						Data via YCharts	

Fuente: Charlie Bilello

PETRINI VALORES

03

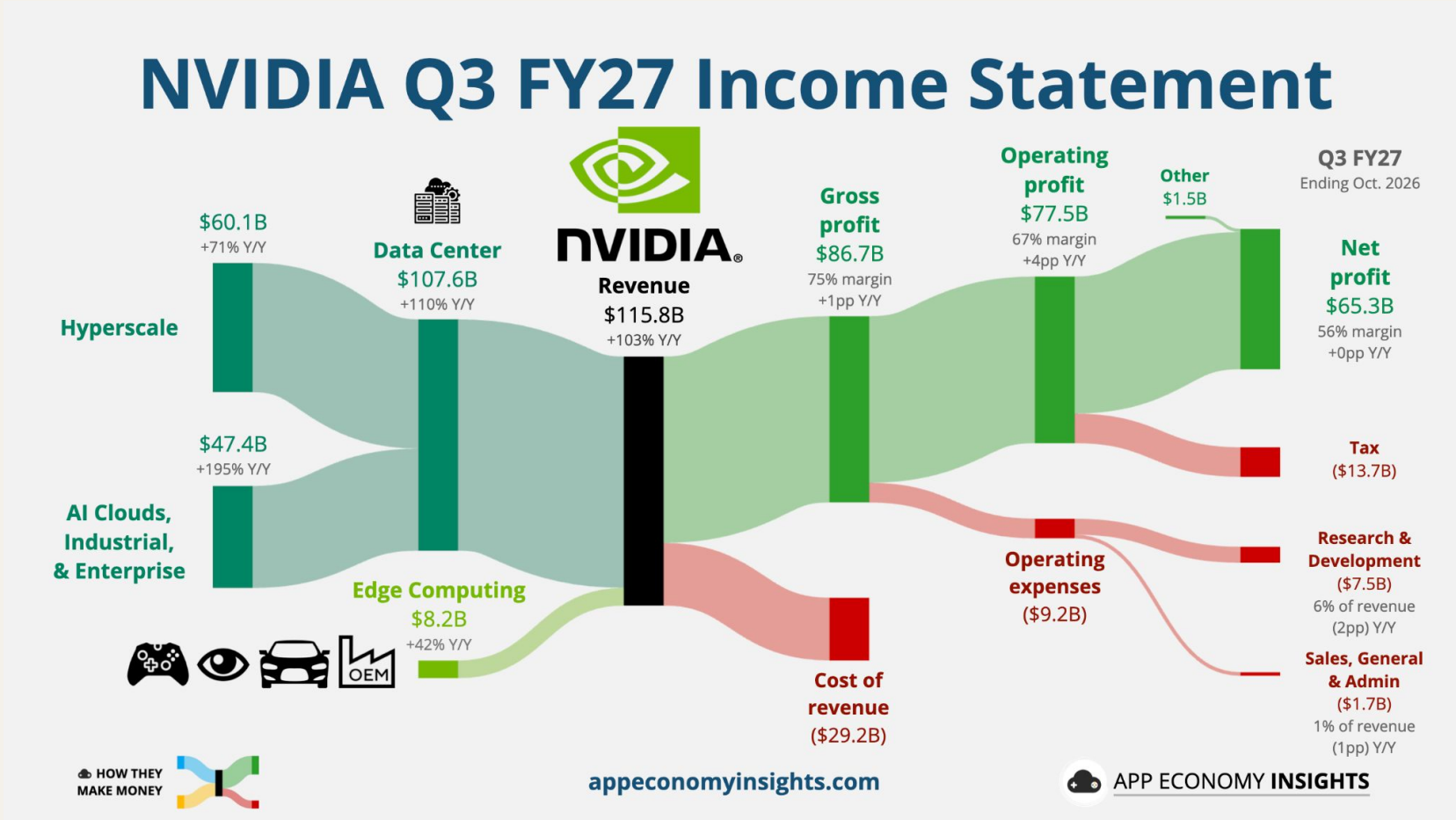
Nvidia: resultados FY27 y AI Trade

Presentación de resultados de Nvidia y pico de volatilidad en el mercado traccionado por las tecnológicas

PETRINI VALORES

Nvidia: Balances sólidos, superando las expectativas

- Nvidia presentó resultados sólidos con el **Revenue** superando las estimaciones y alcanzando los **USD 115.8B (+103% YoY)** y un **margen operativo del 67%**. El margen neto se mantuvo estable en 56%.
- **Segmentos:** Tanto **Data Center** como **Edge Computing** superaron las expectativas en **Revenue, y crecieron el 110%** (AI Clouds, Industrial & Enterprise creció un 195% YoY y Hyperscale un 71%) y el **42% respectivamente**.



Fuente: App Economy Insights

PETRINI VALORES

Proyecciones y Earnings Call

El guidance para 4FQ27 superó al consenso

- Se proyecta un incremento de **Revenue** del **12% QoQ** discontinuado las exportaciones a China
- **Margen bruto** del **71,5%-72%**
- **Metas para FY28:** Crecimiento del **Revenue** de **75% YoY** aumentando a **USD 740.000 millones anuales** impulsados por **agentic AI**
- **Recompra de acciones por USD 150.000 millones**

Puntos principales de la Earnings Call:

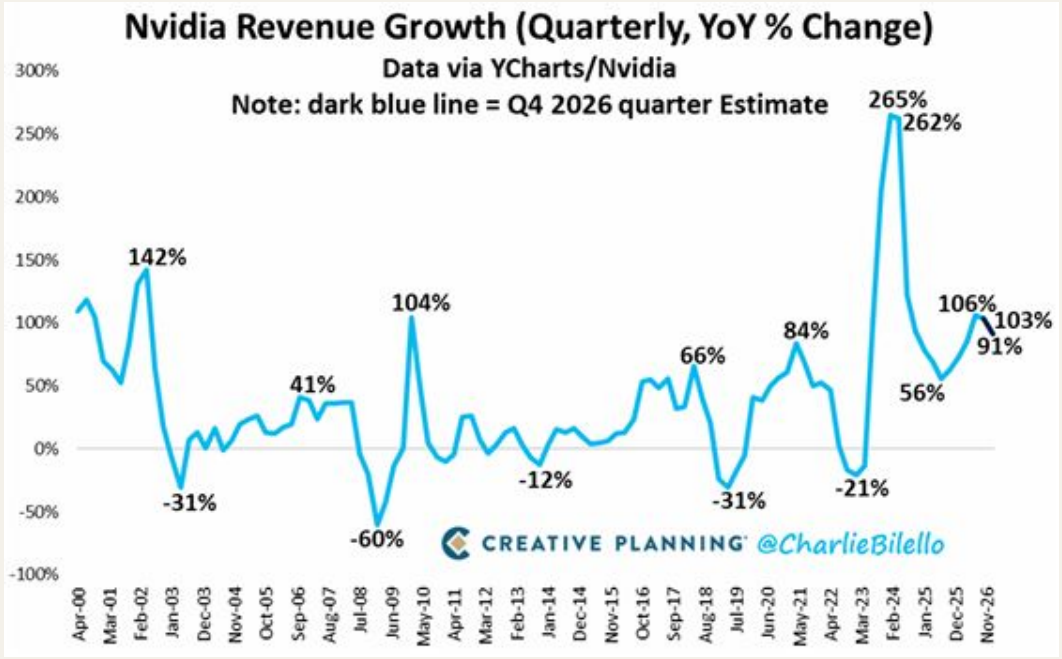
Chairman Harvey Jones:

- El Board **no demostró intención de repatriar a Jensen Huang**; asumió la ex CFO **Colette Kress como CEO interina** y se anunció que analizarán **candidatos tanto de la empresa como externos**.

CEO interina Colette Kress:

- Se seguirán priorizando las inversiones en aumento de capacidad de proveedores y de clientes selectos para extender facilidades de tierra, suministro de energía y data centers.
- Están **subiendo los precios de alquiler de GPUs** dada la presión en la demanda debido a la la caída de los precios de los tokens de aproximadamente 60%.

Fuente: App Economy Insights



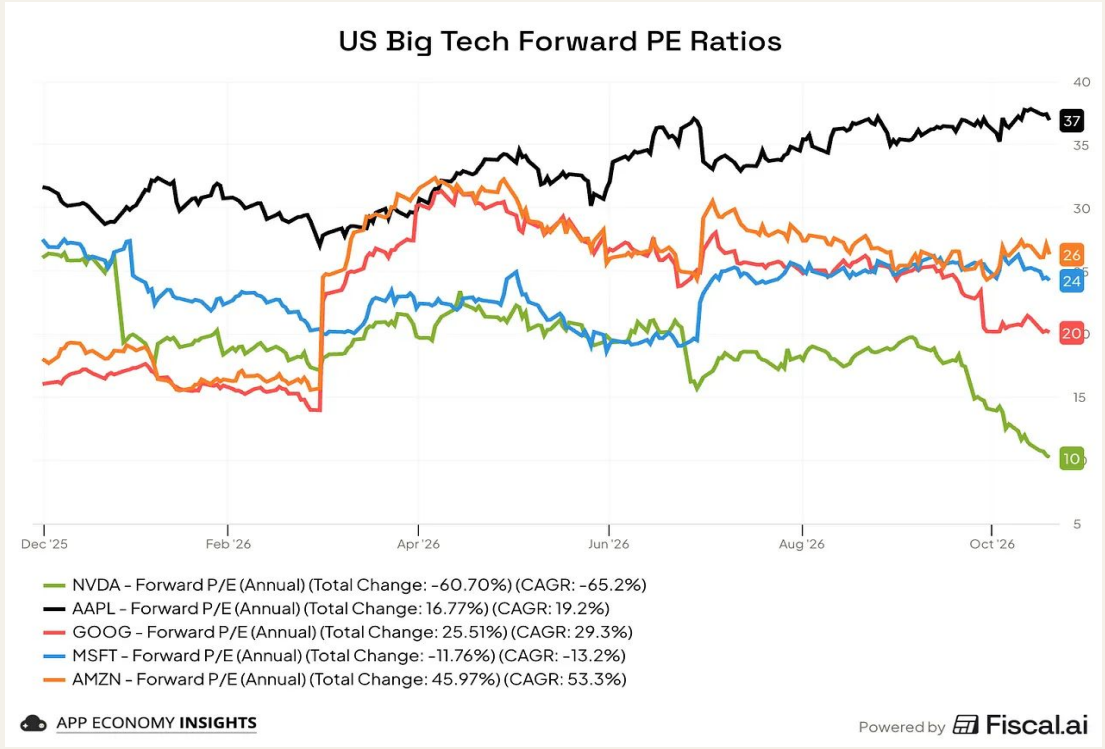
Fuente: Charlie Bilello *The Week In Charts*

Guidance próx trim	4FQ27e	Consenso		Var	
Revenues	$ 130.000	$ 125.250	Supera	3,8%	
GMs non GAAP	71,5%	71,7%	Por debajo	-20	bp
Opex non-GAAP	$ 10.700	$ 9.986	Supera	7,2%	
EPS GAAP		$ 2,80			
Capex		$ 2.810			

Fuente: Allaria Nvidia 3Q26

PETRINI VALORES

Nvidia y el resto del sector: se desploman los múltiplos

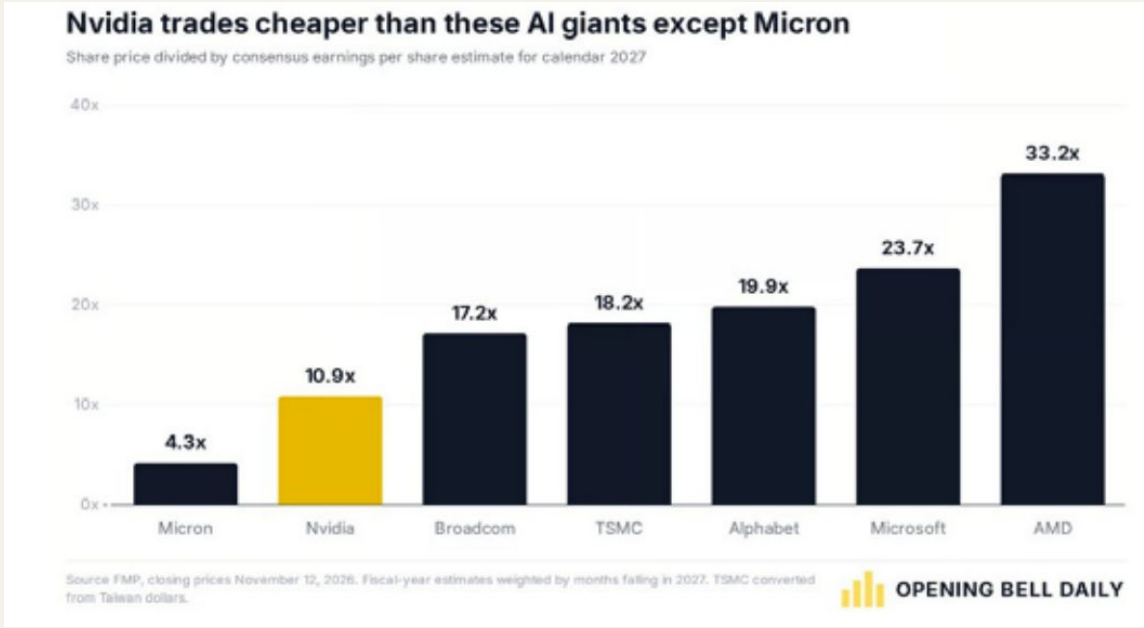


Forward P/E de semiconductores y *hyperscalers*

- Post corrección: NVDA solo supera a Micron Technologies en forward P/E (10.9x sobre 4.3x)
- A fines de 2025 operaba a forward P/E superior al de Google y Amazon, hoy mayores a Nvidia.

Fuerte corrección: valuaciones más atractivas?

- En lo que va de 2026, Apple Inc. se mantiene como la empresa más grande en *market cap* luego de superar a Nvidia y, fuera del *AI Trade*, supera en múltiplos al resto de las Magníficas.
- En términos de forward P/E Nvidia fue la más perjudicada de 2026 entre las Magnificent 7: Google, Microsoft y Amazon operan en 20x,24x y 26x y Nvidia entre 10x y 11x.



Fuente: www.zerohedge.com vía Bloomberg

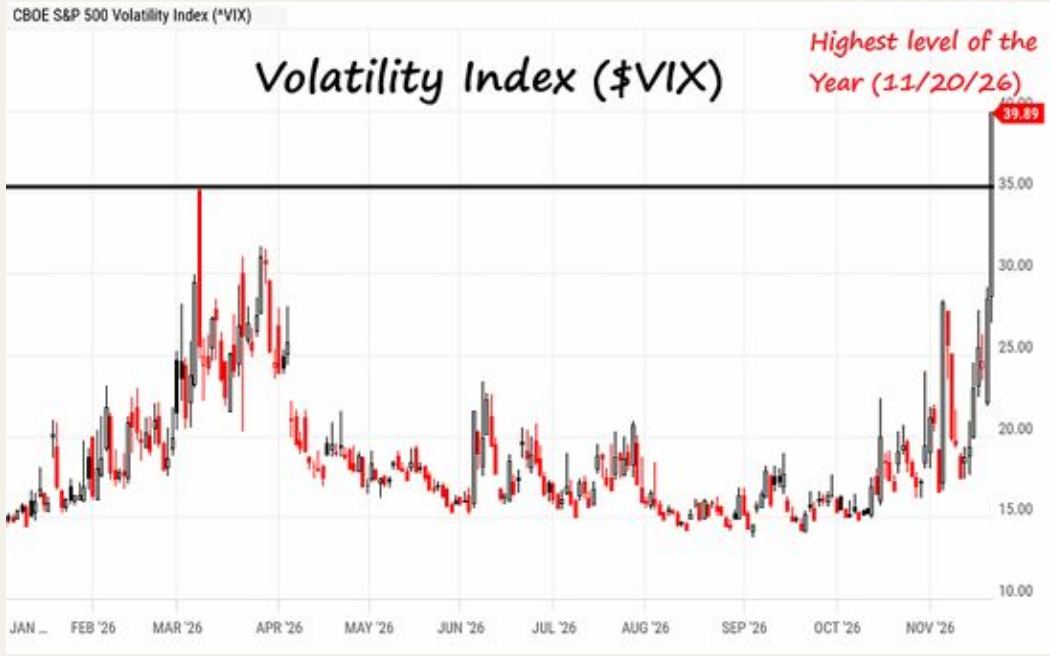
PETRINI VALORES

Volatilidad y sentimiento del mercado

Pico del VIX (CBOE Volatility Index) y desplome del Nasdaq en la semana:

- La combinación de factores de la que se viene hablando en las últimas semanas (política monetaria *hawkish*, mercado pesimista respecto de la monetización de la inversión en infraestructura en IA, la derrota republicana en las *midterms* y los últimos sucesos de Nvidia) llevaron al **índice VIX a romper un máximo desde marzo alcanzando 39,89** y al **índice Nasdaq** a ingresar en terreno bearish, con una caída del **21% desde su máximo en octubre**.





Fuente: Charly Bilello, The Week in Charts

PETRINI VALORES

04

Gráficos y tablas

Equity, sectores, divisas, commodities, treasuries, ETFs emergentes

PETRINI VALORES

Equity Norteamericano - S&P 500 semana del 13/11 al 20/11

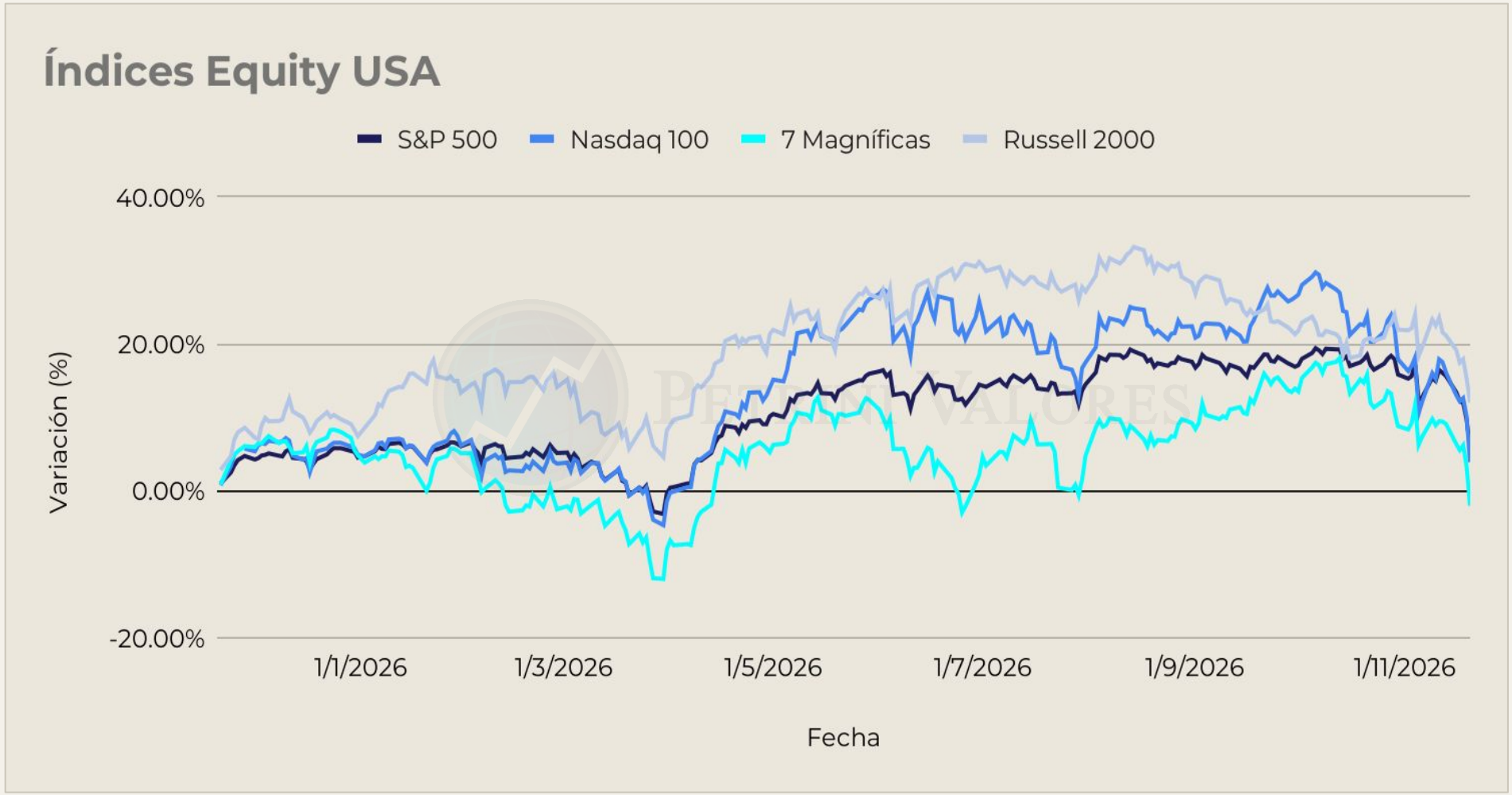


Equity Norteamericano

Índice	Precio	WoW	MTD	YTD	1YR
S&P 500	7,561.67	2.51%	-0.24%	10.46%	12.23%
NASDAQ 100	27,943.74	3.53%	-1.55%	10.67%	11.80%
RUSSELL 2000	2,790.49	1.32%	-0.76%	12.43%	17.10%
MAGNIFICENT 7	68.66	1.67%	0.26%	4.09%	5.96%

PETRINI VALORES

Equity Norteamericano

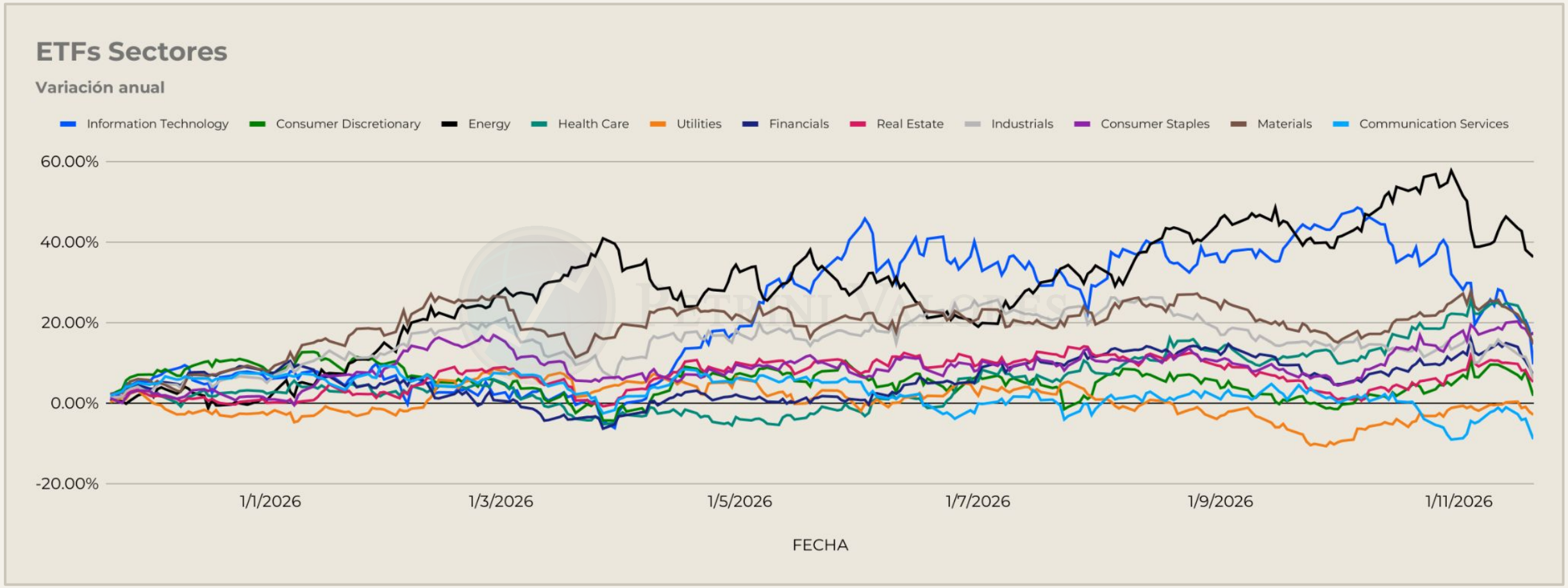


Sectores Norteamericanos

Sector	Precio	WoW	MTD	YTD	1YR
Energy	64.96	5.42%	-7.23%	45.29%	43.59%
Industrials	168.78	3.76%	0.82%	8.81%	11.04%
Communication Services	108.69	3.72%	8.80%	-7.67%	-2.89%
Information Technology	170.28	3.36%	-5.14%	18.27%	18.83%
Financial	58.68	2.66%	3.84%	7.14%	10.76%
Consumer Staples	92.35	2.52%	3.28%	18.89%	19.44%
Healthcare	188.85	2.19%	2.15%	22.00%	23.64%
Utilities	44.04	2.11%	1.40%	3.16%	-0.68%
Consumer Discretionary	119.98	2.04%	3.99%	0.48%	3.43%
Real Estate	44.37	0.84%	2.78%	9.96%	8.67%
Materials	52.23	0.54%	-0.97%	15.17%	19.29%

PETRINI VALORES

Sectores Norteamericanos



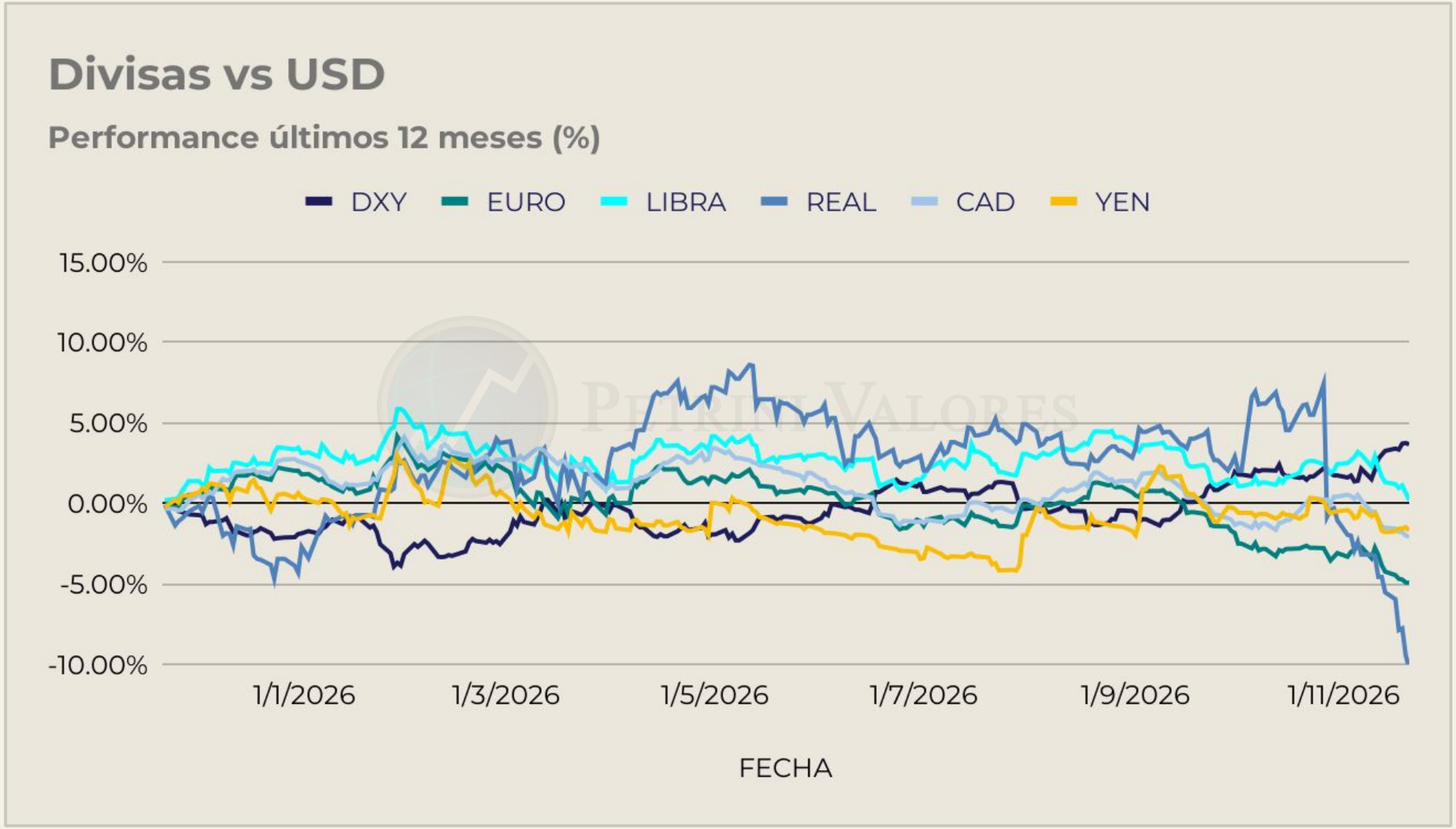
Divisas

Moneda	Precio	WoW	MTD	YTD	1YR
DXY	103.55	1.87%	1.64%	5.36%	4.31%
EURO	1.10	-1.25%	-1.56%	-6.29%	-5.36%
LIBRA	1.32	-1.31%	-1.45%	-2.09%	0.25%
YEN	0.01	-0.85%	-1.16%	-2.03%	-3.14%
REAL	0.18	-2.44%	-4.54%	-2.92%	-6.10%
CAN	0.70	-1.17%	-2.10%	-4.14%	-1.75%
BTC	64,554.08	-14.18%	-16.63%	-26.23%	-31.45%

Nota metodológica: Todas las variaciones corresponden al tipo de cambio de cada divisa respecto al dólar estadounidense (Moneda/USD).
Los valores reflejan el número de unidades de dólares necesarias por unidad de moneda base.

PETRINI VALORES

Divisas



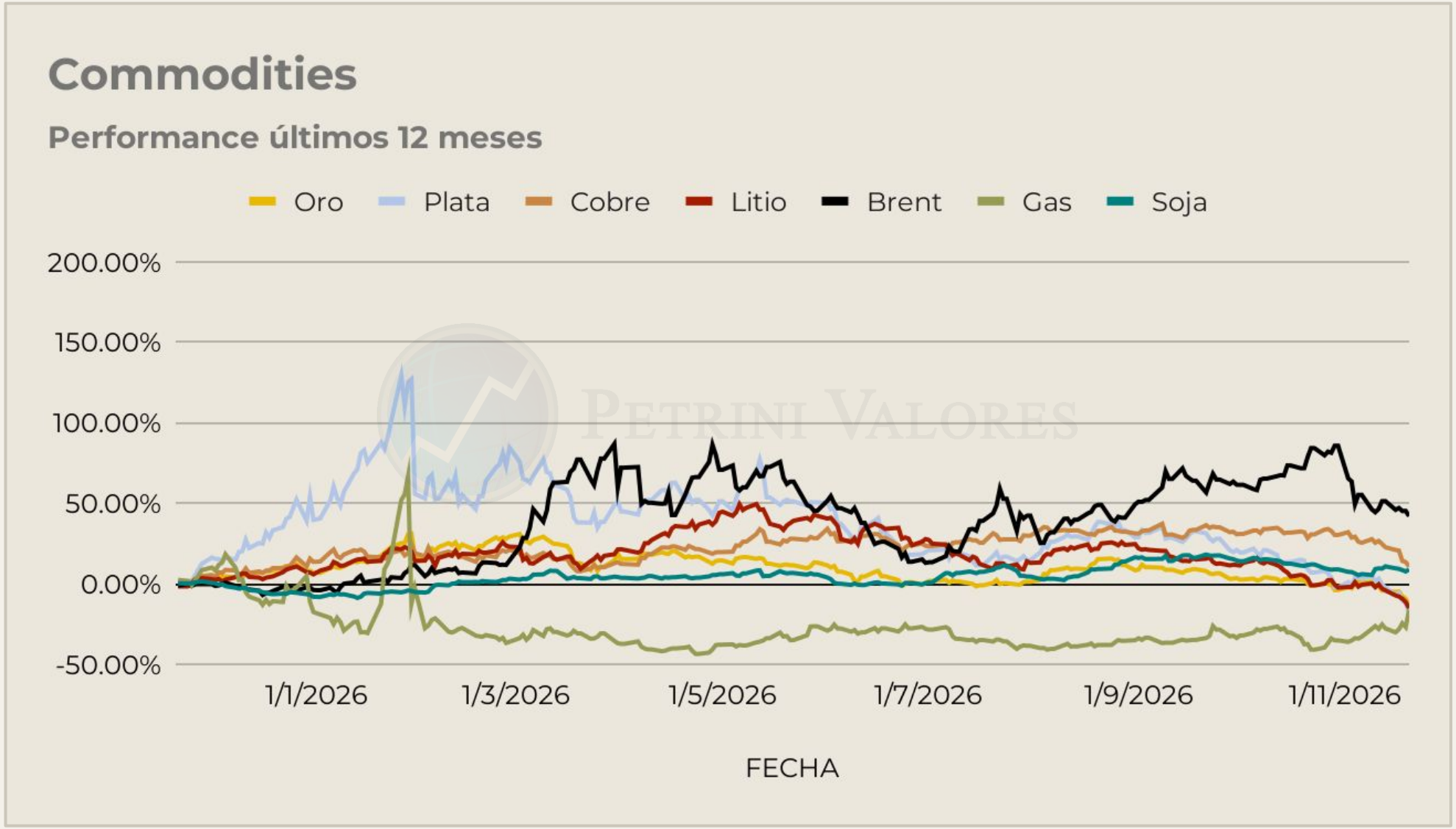
PETRINI VALORES

Commodities

Activo	Precio	WoW	MTD	YTD	1YR
Oro	3,515.40	-9.54%	-9.84%	-19.02%	-13.41%
Plata	41.07	-16.24%	-16.35%	-41.44%	-18.26%
Cobre	5.49	-9.78%	-15.07%	-2.58%	10.60%
Litio	51.98	-11.54%	-13.09%	-19.86%	-15.23%
Brent	89.95	-6.15%	-23.54%	47.82%	41.92%
Gas	3.75	16.04%	29.33%	1.68%	-16.23%
Soja	1,220.75	-1.79%	-0.12%	18.46%	8.75%

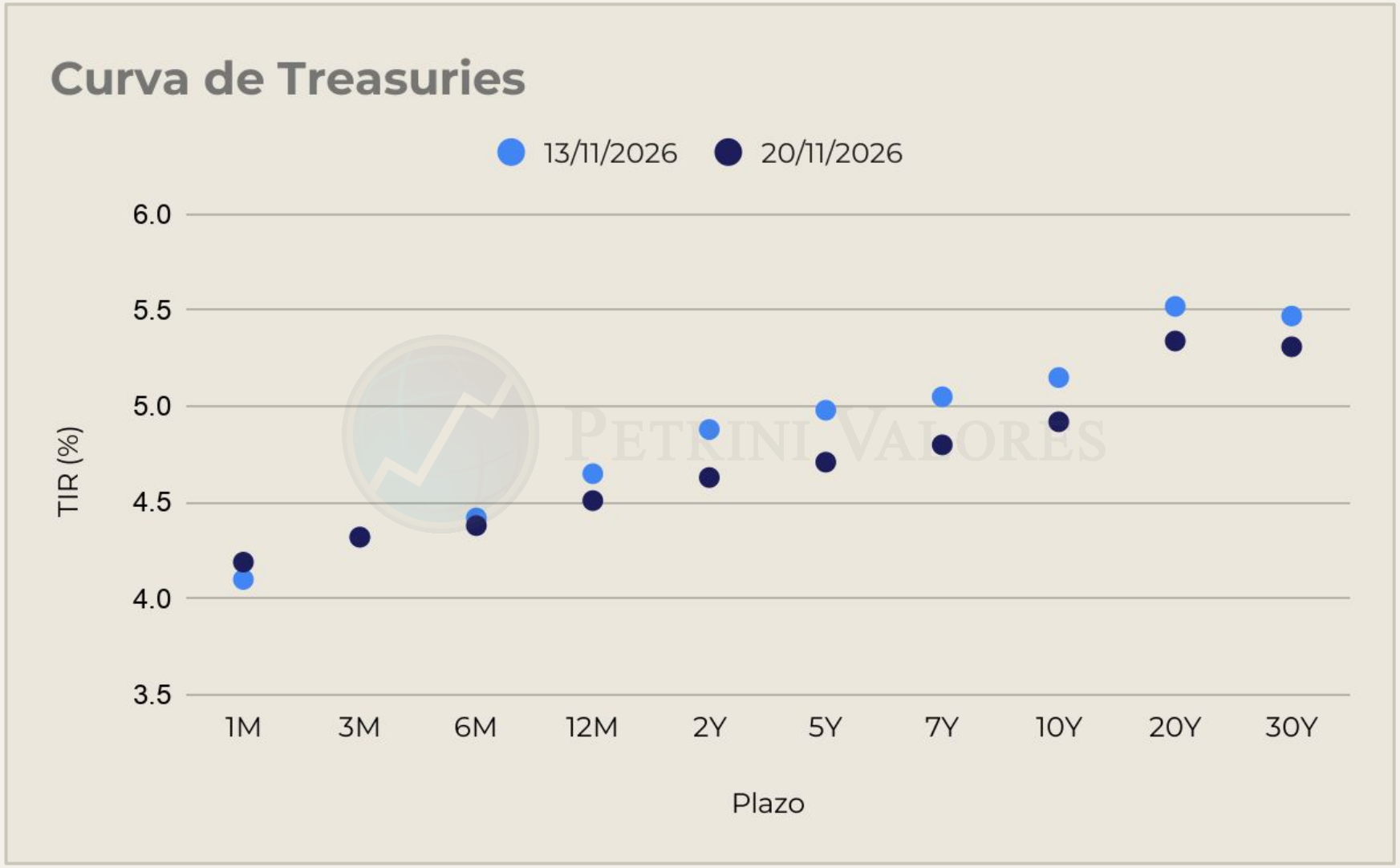
PETRINI VALORES

Commodities



PETRINI VALORES

Renta fija: Curva de Treasuries



Plazo	Yield	Var. 5D (bps)
1M	4.190	9
3M	4.320	0
6M	4.380	-4
12M	4.510	-14
2Y	4.630	-25
5Y	4.710	-27
7Y	4.800	-25
10Y	4.920	-23
20Y	5.340	-18
30Y	5.310	-16

PETRINI VALORES

Renta Fija: Tasas a 10 años



PETRINI VALORES

Renta Fija: Tasas a 10 años



PETRINI VALORES

ETFs Economías Emergentes

País	Precio	WoW	MTD	YTD	1YR
Taiwán	52.90	2.82%	10.85%	-2.13%	-3.33%
EAU	17.57	-0.34%	8.69%	-6.63%	-5.61%
Indonesia	20.81	-0.53%	9.53%	8.84%	10.94%
Corea del Sur	35.27	-2.85%	0.49%	-7.85%	-9.66%
Polonia	34.96	-2.92%	2.16%	-3.98%	-8.46%
Turquía	25.19	-3.74%	-6.25%	-7.93%	-3.30%
Arabia Saudita	22.02	-4.51%	-2.22%	3.62%	1.76%
Acciones emergentes	10.11	-4.62%	1.51%	-45.94%	-44.84%
Tailandia	64.41	-5.25%	-5.92%	7.94%	10.20%
Países Bajos	33.48	-5.82%	-3.60%	-17.13%	-8.50%
Singapur	72.18	-6.42%	-3.08%	4.11%	9.33%
India	20.53	-6.64%	-8.06%	-17.62%	-15.76%
Kuwait	46.02	-7.16%	-6.22%	-23.39%	-24.41%
Brasil	27.80	-7.79%	-9.24%	1.05%	0.80%
México	26.73	-8.11%	-9.51%	2.06%	7.13%
Perú	29.58	-8.14%	0.17%	-14.06%	-11.91%
Qatar	39.83	-9.74%	-8.23%	13.19%	22.33%
Australia	58.34	-9.91%	-9.31%	2.30%	5.08%
Chile	28.54	-11.42%	-12.08%	-10.17%	-10.53%
Hong Kong	71.42	-11.61%	-10.93%	-1.29%	20.03%
Malasia	53.84	-11.62%	-11.80%	-1.59%	1.37%
Sudáfrica	56.26	-12.88%	-8.93%	-18.23%	-13.35%
Filipinas	123.26	-13.67%	-19.38%	26.78%	39.23%
China	74.77	-23.22%	-26.05%	17.69%	21.22%

ETFs Economías Emergentes

