INVERSORA MODERNA

Saludos desde Núremberg, con vistas a Nueva York

POST

Precio: gratis
Edición semanal para inversoras con calma

¿CON QUÉ DINERO SE PAGA LA IA?

Anthropic ha enseñado por fin sus cuentas al presentar el folleto de su salida a bolsa, y eso ha reactivado a todo el sector. Hoy la Fed ha decidido sobre los tipos. Y por debajo hay una pregunta que casi nadie se hace.

HOLA:

Semana grande. Por primera vez hay números reales de una gran empresa de inteligencia artificial, la Fed ha movido ficha y, por debajo de todo, hay una pregunta incómoda: ¿con qué dinero se está pagando esta fiesta?

ACTUALIDAD EXPLICADA · 1

Anthropic enseña sus cuentas antes de salir a bolsa

Presentó su folleto el lunes: ingresos de 16.300 M$ en el primer semestre, un 1.300 % más que un año antes, y 16.800 M$ solo en el tercer trimestre. Dice tener margen operativo ajustado positivo, del 11 %, y más de 14.000 clientes empresariales, pero arrastra pérdidas contables superiores a 80.000 M$. Se habla de una valoración cercana a los dos billones de dólares. Fuentes: Euronews, CNN, Infobae.

QUÉ SIGNIFICA PARA TI

Por primera vez podemos ver los números reales de una gran empresa de IA, no solo promesas.

ACTUALIDAD EXPLICADA · 2

La Fed mantiene los tipos, pero no hay unanimidad

Los deja en el 3,75–4,00 % con 10 votos a favor y 2 en contra: Lisa Cook y Beth Hammack querían subirlos un cuarto de punto. El comunicado dice que la inflación «sigue siendo elevada» y que esperan más datos. Su



LA DIRECTORA, EN NUEVA YORK

presidente, Kevin Warsh, destacó el vigor de la IA. Fuentes: CNBC, El Financiero.

QUÉ SIGNIFICA PARA TI

Los tipos altos van a durar. El mercado ya mira a diciembre para la próxima subida.

ACTUALIDAD EXPLICADA · 3

El oro se agarra a los 4.000 dólares

Cotiza en torno a 4.050-4.077 $ tras tocar mínimos de tres meses la semana pasada, sostenido por las compras físicas en China. Mientras, el Brent supera los 115 $ y el gas europeo los 97 €/MWh. Fuentes: Bloomberg Línea, elEconomista, XTB.

QUÉ SIGNIFICA PARA TI

Con tipos altos, el oro lo tiene difícil: no paga intereses y compite con bonos que sí lo hacen.

A FONDO

Por qué la IA vuelve a tirar de las bolsas

Tras el susto de mediados de septiembre, cuando el sector se desplomó por el debate sobre frenar el desarrollo de la IA, las tecnológicas han vuelto a subir. Estas son las cuatro razones.

LAS CUATRO RAZONES

- Por fin hay números. Hasta ahora, de las grandes empresas de IA solo conocíamos rumores. El folleto enseña ingresos verificables y un margen operativo ajustado positivo. Eso cambia la conversación.
- Las ventas acompañan. El gasto de las grandes tecnológicas en centros de datos sigue creciendo, y eso se traduce en pedidos reales para fabricantes de chips y equipos.
- Esta semana toca examen. Microsoft y Alphabet publican resultados. Si su gasto en IA viene acompañado de ingresos, el mercado respira; si no, el relato se tambalea.
- El entorno ayuda. La Fed ha dejado los tipos quietos y, aunque el petróleo sube, los bonos se han calmado. Las empresas de crecimiento respiran mejor cuando los tipos no suben más.

EL DATO DE LA SEMANA

+1.300 %

Lo que han crecido los ingresos de Anthropic en un año, según el folleto de su salida a bolsa: 16.300 millones de dólares en el primer semestre. Crecimientos así casi no existen en bolsa… y por eso el mercado se pone nervioso cada vez que uno se desacelera.

EL DETALLE INCÓMODO: 16.000 MILLONES DE INGRESOS Y 80.000 DE PÉRDIDAS

Esta es la cifra que más confunde del folleto, y merece una explicación. Que una empresa tenga margen operativo positivo y a la vez pérdidas contables enormes suele deberse a partidas que no son salidas de caja: revalorización de acciones preferentes, pagos en acciones a empleados o amortizaciones. Son apuntes contables, no facturas.

Dicho esto, el propio folleto reconoce un historial de pérdidas y la posibilidad de no generar ingresos suficientes en el futuro, y dedica decenas de páginas a los riesgos de la IA. Conviene leer ambas cosas.

LO QUE APRENDES

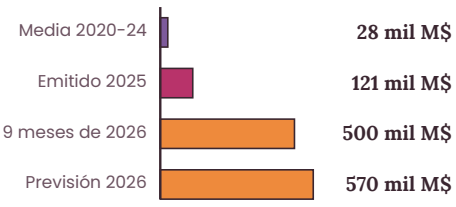
Cuando una empresa sale a bolsa, el folleto es la mejor lectura que existe: está obligada a contar sus riesgos por escrito. Antes de comprar una acción recién salida, busca ese documento y ve directa al apartado de riesgos.

LA PREGUNTA CLAVE

¿Con qué dinero se paga la IA?

Construir centros de datos cuesta cientos de miles de millones. Durante años, las tecnológicas lo pagaban con su propia caja. Ahora, cada vez más, lo pagan con deuda. Y ahí está el riesgo del que poco se habla.

BONOS EMITIDOS POR LA NUBE



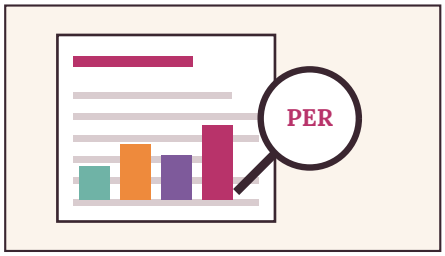
Emisiones de los grandes proveedores de nube. Fuentes: IESE Insight, Morgan Stanley, prensa financiera (octubre de 2026).

SEÑAL	QUÉ DICE
El termómetro	Un CDS es un seguro que cubre si una empresa no paga su deuda. Cuanto más caro, más dudas hay. El de Oracle llegó a un récord de 261 puntos básicos este año.
La alarma	Meta presentó flujo de caja libre negativo y su seguro de impago se disparó. Lo calmó anunciando una ampliación de capital de 95.000 M$: pedir dinero a los accionistas en vez de al mercado de deuda.
El truco contable	Meta financió su centro de datos de Luisiana con una sociedad conjunta con Blue Owl por 27.000 M$. Esa deuda no aparece en el balance de Meta.
Por qué importa	Si el dinero prestado se encarece, las empresas que dependen de él para crecer frenan. El crédito puede decidir quién sigue en la carrera de la IA.

CÓMO SE CONECTA TODO

La Fed mantiene los tipos altos porque la inflación no cede. Con tipos altos, pedir prestado cuesta más. Y justo ahora las tecnológicas necesitan pedir prestado como nunca para construir centros de datos.

Mientras los ingresos de la IA crezcan como los de Anthropic, nadie se preocupa. El problema llegaría si el gasto siguiera creciendo y los ingresos no. Por eso el mercado reacciona tanto a cada resultado trimestral: no está midiendo el entusiasmo, está midiendo si las facturas se pueden pagar.



TIPOS Y ORO

Dos caras de la misma moneda

LA CADENA, EN TRES PASOS

- Los tipos siguen altos. La Fed los deja en el 3,75–4 %, pero dos miembros querían subirlos. Nadie habla ya de bajarlos pronto.
- Los bonos pagan bien. Con tipos así, letras y bonos ofrecen rentabilidades que no se veían en más de una década, y sin sobresaltos.
- El oro pierde atractivo. No paga intereses: su único rendimiento es que suba de precio. Cuando lo seguro renta, el oro compite peor.

ENTONCES, ¿EL ORO YA NO SIRVE?

Sí sirve, pero hay que entender para qué. No es un activo que genere ingresos: no reparte dividendos ni paga cupones. Su papel en una cartera es de seguro, no de motor: protege cuando hay miedo, crisis de confianza o inflación descontrolada.

Dicho eso, este año ha hecho algo interesante: ha caído con fuerza desde sus máximos mientras los bancos centrales y los hogares chinos seguían comprando. Cuando un activo baja de precio y la demanda real aumenta, merece la pena mirarlo con calma. Lo que no tiene sentido es comprarlo después de una subida del 50 % porque todo el mundo habla de él.

PARA PONERLO EN CONTEXTO

La mayoría de los manuales sugieren que el oro ocupe una parte pequeña de una cartera, en torno al 5-10 %, precisamente porque es un seguro y no una inversión que produzca rentas. Si el oro es tu posición principal, revisa por qué.

PARA SEGUIR APRENDIENDO

El libro que recomiendo en semanas como esta

Cuando una tecnología lo acapara todo y aparecen salidas a bolsa billonarias, es fácil pensar que hay que acertar con la empresa ganadora. Este libro explica por qué casi nadie lo consigue, y qué hacer en su lugar.

LIBRO RECOMENDADO · PRINCIPIANTE

El pequeño libro para invertir con sentido común

John C. Bogle

Bogle fundó Vanguard y creó el primer fondo indexado para particulares. Su argumento: la mayoría de gestores no bate al mercado a largo plazo una vez descontadas las comisiones. En vez de adivinar qué empresa de IA ganará, compras todo el mercado, barato, y mantienes. Es el antídoto perfecto para semanas como esta.

COMPRAR

Transparencia: el enlace al libro es de afiliado de Amazon; si compras a través de él obtengo una pequeña comisión, sin coste adicional para ti. [Tengo / No tengo] posiciones en las empresas mencionadas. Contenido educativo, no es una recomendación de compra o venta.

ANUNCIO POR PALABRAS

Modelo Pro

Se ofrece hoja de cálculo para valorar empresas: DCF, múltiplos y tres escenarios en un solo archivo. Rellenas los datos y el panel se calcula solo, con semáforo de decisión. Módulos para cíclicas, software, bancos e inmobiliarias.

CONSEGUIR LA PLANTILLA

LO QUE ME LLEVO DE ESTA SEMANA

- Ya hay números reales en la IA, y eso es bueno: se puede analizar en vez de creer.
- Margen operativo positivo y pérdidas contables enormes pueden convivir: no todo apunte es una factura.
- Buena parte de esta expansión se financia con deuda, así que el coste del dinero decidirá quién aguanta.
- El oro es un seguro, no un motor: 5-10 % de la cartera, no la cartera entera.
- Con los tipos altos, lo aburrido —letras, bonos, cuentas remuneradas— vuelve a competir con lo emocionante.

TU TAREA DE ESTA SEMANA

Busca el folleto de salida a bolsa de cualquier empresa que te interese —se llama S-1 o prospecto— y lee solo el apartado de riesgos. Son las páginas que nadie lee y las únicas que la empresa está obligada a escribir en contra de sí misma.

Nos leemos el domingo. — Marina

Reenvíasela a quien quiera empezar a rentabilizar su dinero: ya es hora de tomárselo en serio.

Este contenido es educativo e informativo y no constituye asesoramiento financiero ni una recomendación de compra o venta. Invertir conlleva riesgos, incluida la pérdida del capital. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

Inversora Moderna · [Nombre completo] · [Dirección] · [Email de contacto]
Recibes esta newsletter porque te suscribiste. Para darte de baja, [responde BAJA / enlace de baja].