

Mi reflexión sobre Nvidia es que no es simplemente una compañía que tuvo suerte con la inteligencia artificial, sino una compañía que llevaba casi veinte años construyendo, quizá sin saberlo del todo, la infraestructura perfecta para este momento.

Su gran acierto, además de seguir apostando por las GPUs incluso cuando estuvieron a punto de quebrar por ello y todos pensaban que era una excentricidad absurda, no fue solo hacer buenas GPUs, sino elevarlas para convertirlas en una plataforma. CUDA, lanzada en 2006, creó un ecosistema de desarrolladores, librerías, código optimizado y conocimiento acumulado que hoy funciona como un foso competitivo enorme. AMD, Intel o los chips propios de Google, Amazon, Microsoft o Tesla pueden competir en piezas concretas, pero no tienen ese ecosistema ni esa inercia.

Los puntos fuertes son clarísimos: liderazgo tecnológico, una hoja de ruta muy agresiva, relación privilegiada con los grandes hyperscalers, márgenes extraordinarios y una cultura de reinversión que le permite ir siempre una generación por delante. Sus últimos resultados lo confirman: ingresos trimestrales récord de 81,600 millones de dólares y 75,200 millones solo en data center, con crecimientos interanuales del 85% y el 92% respectivamente.

Pero también tiene vulnerabilidades importantes. Depende mucho de TSMC, está muy expuesta a la frágil geopolítica de Taiwán, su negocio en China está condicionado por las restricciones de exportación, y sus propios clientes están desarrollando chips alternativos para no depender tanto de ella. Además, cuando una compañía cotiza como si el futuro ya fuese suyo, cualquier decepción pesa mucho más.

De cara al futuro, creo que Nvidia seguirá siendo absolutamente central en la inteligencia artificial, pero su mercado se fragmentará. No todo será entrenar grandes modelos en enormes clústeres: habrá más inferencia, edge computing, chips especializados, arquitecturas distintas y presión por reducir costes. Nvidia lo sabe y está moviéndose en todas esas direcciones, desde Jetson hasta Project Digits o sus capas de software, pero mantener un monopolio de facto será cada vez más difícil.

Sobre la bolsa: no diría que es una burbuja clásica, porque hay ingresos reales, demanda real y beneficios reales, pero sí creo que la etapa en la que bastaba con la narrativa de la inteligencia artificial para que la acción se disparase sin límites está quedando atrás. Puede seguir subiendo, porque Nvidia ha demostrado muchas veces que el mercado la infravaloraba incluso cuando parecía carísima, pero a partir de ahora dependerá mucho más de resultados, márgenes, capacidad de suministro, China y del ritmo real de inversión en inteligencia artificial. En resumen: sigue siendo una empresa excepcional, pero ya no puede permitirse ser simplemente buena; tiene que seguir siendo extraordinaria trimestre tras trimestre.