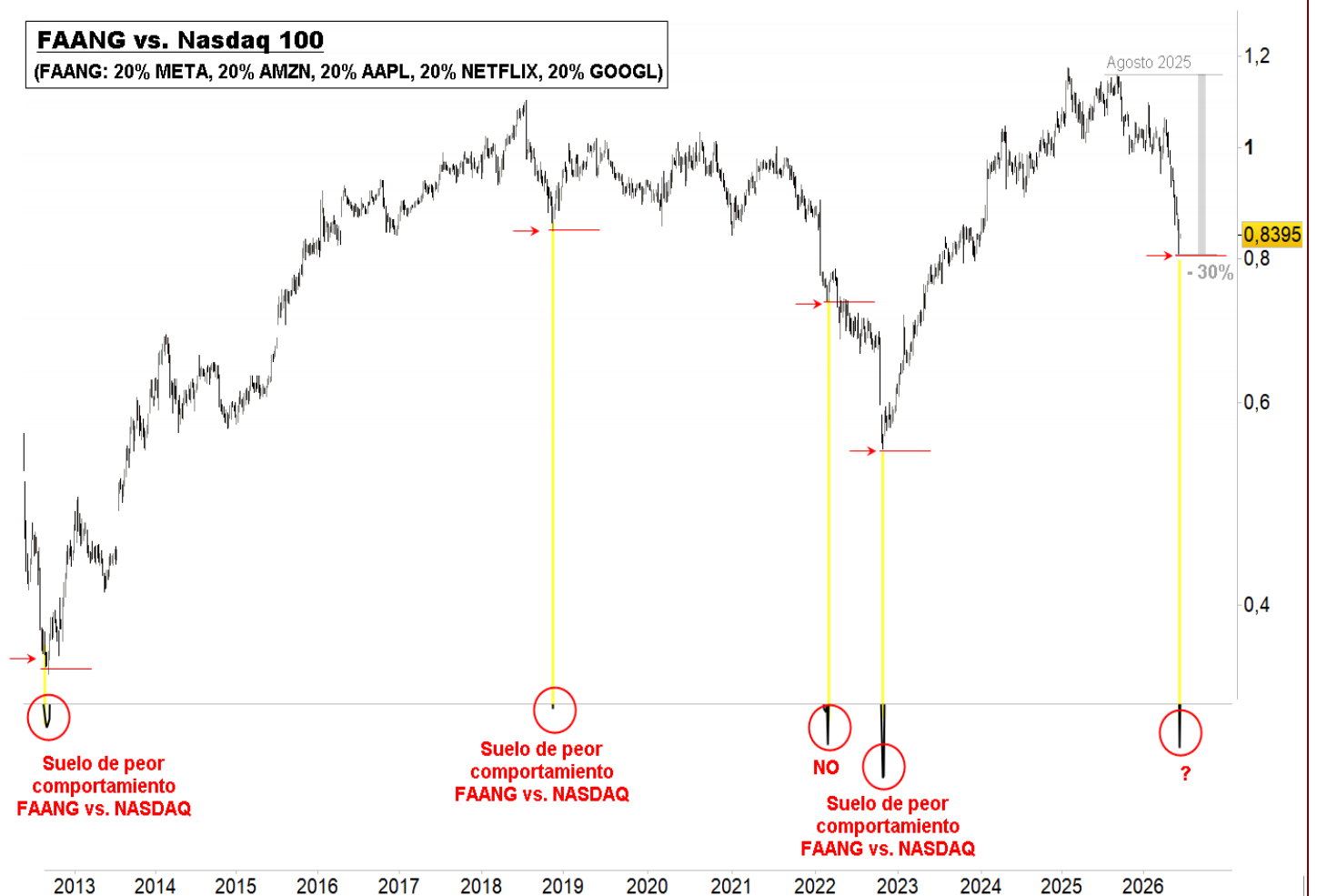


Comentario técnico diario

FAANG vs. Nasdaq 100. La tesis de inversión de Ackman en MICROSOFT

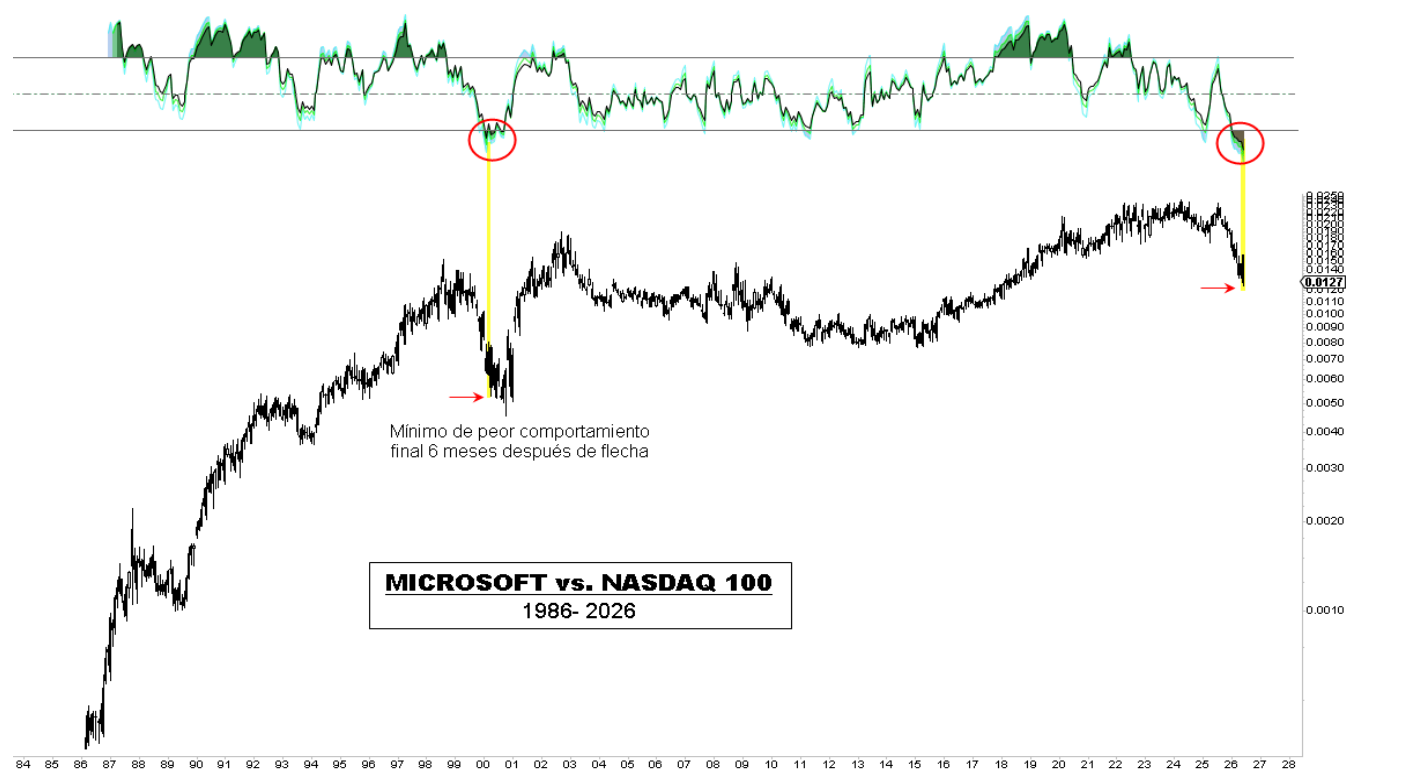
Desde agosto de 2025 las FAANG (Meta, Amazon, Apple, Netflix y Alphabet) han experimentado un peor comportamiento relativo frente al índice NASDAQ 100, como podemos ver en el gráfico inferior. Así, el índice equiponderado de estas compañías se ha comportado un 30% peor que el índice tecnológico. Este peor comportamiento ha tenido dos culpables claros, a saber, Meta Platforms y Netflix.



En la tabla inferior mostramos los 15 principales componentes del índice Nasdaq 100 por ponderación, así como su comportamiento respecto al índice desde agosto 2025. Al margen del claro aporte positivo de Micron e Intel, dos compañías destacan por su peor desempeño: Meta Platforms y Microsoft.

Cumulative Nasdaq 100 Weight List							Vs. Nasdaq 100 desde 1 agosto 2025	
Weights Based on a Total Nasdaq 100 Market Capitalization of \$38.41T								
#	Symbol	Company	Market Cap	Weight	Cumulative Weight			
1	NVDA	Nvidia Corp	\$4.85T	12.61%	12.61%	→		-13,64%
2	AAPL	Apple Inc.	\$4.32T	11.25%	23.87%	→		+17,02%
3	MSFT	Microsoft Corp	\$2.78T	7.23%	31.10%	→		-56,92%
4	AMZN	Amazon.Com Inc	\$2.52T	6.56%	37.66%	→		-19,9%
5	GOOGL	Alphabet Inc. Class A Com...	\$2.18T	5.68%	43.33%	→		+54,62%
6	GOOG	Alphabet Inc. Class C Capit...	\$2.04T	5.32%	48.65%	→		+53,85%
7	AVGO	Broadcom Inc. Common St...	\$1.81T	4.71%	53.36%	→		+3,75%
8	TSLA	Tesla, Inc. Common Stock	\$1.43T	3.73%	57.09%	→		-2,82%
9	META	Meta Platforms, Inc. Class ...	\$1.43T	3.72%	60.81%	→		-53,71%
10	MU	Micron Technology, Inc.	\$1.19T	3.09%	63.90%	→		+875%
11	WMT	Walmart Inc. Common Stock	\$950.35B	2.47%	66.37%	→		-6,71%
12	AMD	Advanced Micro Devices	\$847.67B	2.21%	68.58%	→		+173,8%
13	ASML	ASML Holding NV	\$685.45B	1.78%	70.36%	→		+130%
14	INTC	Intel Corp	\$664.84B	1.73%	72.09%	→		+556%
15	CSCO	Cisco Systems, Inc. Commo...	\$477.50B	1.24%	73.34%	→		+54,67%

El peor comportamiento de Microsoft respecto al Nasdaq 100 es llamativo, como podemos ver debajo, alcanzando lecturas de peor comportamiento relativo históricamente excedidas. Lecturas similares se produjeron en abril de 2000, en puntos muy próximos a inflexiones de mejores comportamientos en el largo plazo de Microsoft.



En el actual frenesí inversor por la inteligencia artificial y ante las distorsiones de comportamientos entre valores tecnológicos que provocan estos diferenciales de comportamientos, resulta interesante considerar la incorporación de valores de calidad como **Microsoft** en nuestras carteras de largo plazo.

En este sentido, reproducimos la interesante tesis de inversión sobre el valor que planteó hace pocos meses en la red social X el célebre inversor Bill Ackman:



Bill Ackman ✓
@BillAckman

10:40 a. m. · 15 may. 2026

A medida que convergen dos de las fuerzas más importantes en los mercados de renta variable -- la creciente propiedad de índices y el aumento de las cantidades de capital controladas por inversores extremadamente cortoplacistas, apalancados e intolerantes a la volatilidad --, hemos encontrado oportunidades ocasionales para adquirir algunas de las franquicias de capitalización compuesta a largo plazo más dominantes a valoraciones atractivas.

Por ejemplo, adquirimos Alphabet **\$GOOG** cuando las acciones cayeron sustancialmente tras el lanzamiento de ChatGPT a finales de 2022, Amazon **\$AMZN** en las semanas posteriores al Día de la Liberación y **\$META** más recientemente en respuesta a la reacción del mercado ante las inesperadamente grandes previsiones de gastos de capital de la empresa.

En nuestro formulario 13F, que presentaremos hoy mismo, **revelaremos una nueva posición en Microsoft, una empresa que hemos seguido durante muchos años y que ahora se ofrece a una valoración muy atractiva.** Si bien **\$PSUS** no presentará un formulario 13F mañana, recientemente también ha incorporado a **\$MFST** a su cartera principal.

Microsoft gestiona dos de las franquicias más valiosas en tecnología empresarial, que representan aproximadamente el 70% de los beneficios totales de la compañía: M365 y Azure.

Microsoft 365, el paquete de productividad de la compañía, es la plataforma operativa dominante para el trabajo intelectual, con más de 450 millones de trabajadores que utilizan Word, Excel, PowerPoint, Outlook y Teams a diario.

Azure es la segunda plataforma en la nube hiperescalable más grande del mundo y, al igual que AWS en nuestra inversión en Amazon, es un beneficiario directo de la migración de varias décadas de las cargas de trabajo de TI empresariales a la nube, que ahora se ve acelerada aún más por la creciente demanda de cargas de trabajo de inferencia de IA.

Tanto M365 como Azure se basan en la incomparable plataforma de distribución empresarial de Microsoft y en la infraestructura de seguridad, cumplimiento normativo e identidad que ha construido y perfeccionado a lo largo de décadas.

Además de estas franquicias principales, Microsoft también posee una cartera de otros negocios líderes, entre los que se incluyen LinkedIn (la red profesional más grande del mundo con 1.300 millones de miembros), su plataforma de juegos (Xbox y Activision Blizzard) y la publicidad en búsquedas y noticias (Bing y el navegador Edge).

Comenzamos a construir nuestra posición en MSFT en febrero, tras una importante caída en el precio de las acciones después de que la compañía publicara sus resultados del segundo trimestre fiscal de 2026. Logramos establecer nuestra posición con una valoración de 21 veces las ganancias futuras, en línea con el múltiplo de mercado y muy por debajo del promedio de cotización de Microsoft en los últimos años.

Cabe destacar que el múltiplo principal de MSFT no refleja el valor de la participación económica de Microsoft en OpenAI, que asciende a aproximadamente el 27%, lo que representaría aproximadamente 200.000 millones de dólares, o el 7% de la capitalización bursátil de Microsoft, según la valoración de la ronda de financiación más reciente de OpenAI.

En nuestra opinión, los inversores subestiman la solidez de la franquicia M365, dada su profunda integración en las empresas y su atractiva relación precio-calidad. A diferencia de las soluciones de software puntuales, que pueden ser vulnerables a la desintermediación por parte de alternativas de IA de mayor rendimiento, M365 está estrechamente integrada en el flujo de trabajo diario de prácticamente todas las grandes empresas y cuenta con el respaldo de la infraestructura de identidad, seguridad, cumplimiento y gobernanza de datos de Microsoft, que sería prácticamente imposible de replicar.

La atractiva estructura económica de los paquetes refuerza aún más la ventaja de Microsoft, con un ingreso promedio mensual por usuario en la suite M365 de aproximadamente 20 dólares, menos de la mitad de lo que los clientes pagarían por comprar las aplicaciones subyacentes individualmente a diferentes proveedores.

Además, nos complace ver que Microsoft prioriza sus esfuerzos de I+D e invierte en Copilot, su propio agente de IA integrado en M365, con la participación directa del CEO Satya Nadella. Creemos que estos esfuerzos se traducirán en una mayor velocidad de desarrollo de productos y una mayor adopción por parte de los clientes con el tiempo.

Paralelamente al lanzamiento de Copilot, la compañía también ha comenzado a modificar su modelo de precios, pasando de una licencia por usuario a un modelo híbrido que combina licencias por usuario y consumo medido. Esto contribuye a ampliar las oportunidades de ingresos de la compañía, ya que los agentes de IA impulsan un uso adicional que una estructura basada únicamente en licencias por usuario no podría captar. Estas iniciativas deberían ayudar a mantener el sólido impulso de crecimiento subyacente de M365, que ya se evidenció en el crecimiento de los ingresos de la unidad de negocio del 15 % (a tipo de cambio constante) el trimestre pasado.

Creemos que las preocupaciones sobre la trayectoria de crecimiento de Azure son igualmente infundadas, sobre todo teniendo en cuenta el excepcional desempeño reciente de la franquicia. Los ingresos de Azure crecieron un 39 % a tipo de cambio constante el trimestre pasado, y la compañía prevé una aceleración moderada durante la segunda mitad del año.

Consideramos que la reciente decisión de Microsoft de reestructurar su asociación con OpenAI no es una concesión, sino parte de un giro deliberado hacia una arquitectura multimodelo más abierta que sirva mejor a los clientes empresariales, quienes buscan cada vez más opciones entre los distintos proveedores de modelos.

Microsoft reveló recientemente que más de 10 000 clientes empresariales han utilizado más de un modelo en Azure Foundry, el mercado modular de modelos de IA de la compañía. Este enfoque independiente del modelo también fortalece a Copilot, que puede enrutar automáticamente las consultas a través de múltiples modelos para ofrecer el resultado óptimo para una tarea determinada.

Para respaldar el rápido crecimiento de Azure en medio de las persistentes limitaciones de suministro, Microsoft ha elevado su presupuesto de inversión para el año calendario 2026 a aproximadamente 190 mil millones de dólares. En consonancia con lo observado en sus competidores en la nube, Amazon y Google, consideramos que este gasto representa una inversión de capital destinada al crecimiento que impulsará la generación de ingresos futuros. Esto es especialmente cierto para Microsoft, dado que aproximadamente dos tercios de su presupuesto de inversión se destinan a equipos de servidores y redes, lo cual se correlaciona directamente con los ingresos a corto plazo.

Al igual que con nuestras compras de [\\$GOOG](#), [\\$AMZN](#) y [\\$META](#), creemos que [\\$MSFT](#) ofrece un valor a largo plazo análogo y convincente a la valoración actual.

1. Información objetiva

Esta publicación constituye una nota de análisis técnico. El análisis técnico, a diferencia del análisis fundamental, no tiene en cuenta los datos internos de las compañías o indicadores macroeconómicos, sino que se basa en las series históricas de precios del activo analizado. La herramienta básica para este análisis es el chart o gráfico. Intenta identificar una pauta de comportamiento pasado, para poder predecir la evolución futura de los precios.

Renta 4 Banco S.A. (en adelante, Renta 4 Banco) cuenta con dos equipos diferenciados: (i) el Departamento de Análisis (dedicado al análisis fundamental) y (ii) el Departamento de Análisis Técnico.

El Departamento de Análisis aporta cobertura a una serie de emisores.

En el siguiente enlace (<https://www.r4.com/digital/re analisis/empresas.html>) podrá consultar, a fecha actual, de las recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco para el universo de compañías en cobertura: (i) la cotización del último informe; (ii) el precio objetivo; (iii) el tipo de recomendación; (iv) la fecha y hora del último informe; (v) el analista; (vi) la validez del precio objetivo y (vi) el porcentaje de las categorías de recomendación (sobreponderar, infraponderar, mantener o en revisión) sobre el total de las recomendaciones realizadas en los últimos 12 meses.

Para consultar el histórico de las publicaciones del Departamento de Análisis Técnico se ofrecen los siguientes enlaces:

<https://www.r4.com/analisis-actualidad/informes-y-analisis/analisis?category=2>

<https://www.r4.com/analisis-actualidad/informes-y-analisis/seguimiento-de-companias?category=2>

En cada documento se puede acceder, entre otra, a la siguiente información: (i) compañía a la que se refiere el análisis técnico; (ii) cotización del activo que se ha tenido en cuenta para la elaboración del informe (ver gráfico en el cuerpo del documento); (iii) precio objetivo (entendido como tal los distintos niveles de resistencia se marquen en el propio gráfico); (iv) categoría de la recomendación; (v) fecha y hora del último informe; (vi) identificación del analista que ha elaborado el documento; (vii) validez del precio objetivo (corto plazo: entre 1 día y 3 meses; a medio plazo: entre 3 y 18 meses; a largo plazo: más de 18 meses).

En consecuencia, la opinión facilitada por el Departamento de Análisis Técnico puede diferir en todo o en parte de la que contienen los informes, notas o publicaciones emitidos por el Departamento de Análisis. El motivo se debe a la metodología utilizada en cada uno de los métodos de análisis. Mientras que el análisis técnico responde a criterios exclusivamente cuantitativos, el análisis fundamental se basa en seleccionar acciones en función de la información financiera de una compañía. A través del análisis de los activos de la compañía, sus ventas, beneficios y dividendos, se pretende llegar a una estimación de su valor intrínseco.

La fecha y la hora identificadas en la presente nota se identifican con las de la primera difusión de la recomendación a la que hacen referencia y se corresponden con la fecha y hora en la que se finalizó.

2. Certificación de analistas

El Departamento de Análisis de Renta 4 Banco está integrado por los siguientes analistas: Natalia Aguirre y César Sánchez-Grande (Directores), Álvaro Arístegui, Ana Gómez, David Cabeza, Javier Díaz, Pablo Fernández, Nuria Álvarez, Eduardo Imedio, Ángel Pérez e Iván San Felix (Analistas)

El/los analista/s que participan en la elaboración de la recomendación o recomendaciones de este informe de análisis, identificados en el mismo, certifican por la presente que las opiniones que se expresan reflejan fielmente sus opiniones personales.

Además, certifican que no han recibido, reciben ni recibirán, directa o indirectamente, remuneración alguna a cambio de ofrecer una recomendación determinada en este informe.

El sistema retributivo del/los analista/s del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por Renta 4 Banco, aunque éstos no reciben compensación directamente vinculada a operaciones relativas a servicios de inversión o auxiliares prestados por Renta 4 Banco a cualquier otro tipo de operaciones o comisiones de negociación que Renta 4 Banco o cualquier otra persona perteneciente al Grupo Renta 4 (en adelante "el Grupo") realice o reciba.

3. Información importante

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por el Departamento de Análisis Técnico con la finalidad de proporcionar a sus clientes información a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso.

Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por ninguna de las personas del Grupo por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las entidades del Grupo no asumen compromiso alguno de comunicar cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir

de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Las entidades del Grupo no asumen responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores.

De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas.

Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Los empleados del Grupo pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Salvo que se indique lo contrario en el presente informe, no existe intención de actualizar esta información.

4. Información respecto a la comunicación de intereses o conflictos de intereses

- No aplicable: El analista que firma el presente informe de análisis mantiene posiciones en la compañía analizada.
- Las entidades del Grupo cuentan con barreras de información, conforme a la normativa vigente.
- El Grupo dispone de medidas organizativas y técnicas para evitar y gestionar los conflictos de intereses. Entre otras, cuenta con un Reglamento Interno de Conducta <https://www.r4.com/normativa>, así como con una Política de Conflictos de Interés https://www.r4.com/download/pdf/mifid/mifid_conflictos.pdf, ambos de obligado cumplimiento para todos los empleados. En estos documentos se recogen, entre otros, los procedimientos de control aplicables al departamento de Análisis (normas para evitar el uso de información privilegiada, la independencia en la elaboración de los informes o el régimen de incentivos, de operaciones personales o de remuneraciones).
- Aplicable: las entidades del Grupo poseen una posición larga o corta neta que sobrepase el umbral del 0,5 % del capital social total emitido por el emisor: Making Science
- No aplicable: el emisor posee participaciones que sobrepasan el 5 % de su capital social total emitido.
- No aplicable: cualquiera de las entidades del Grupo es parte en un acuerdo con el emisor relativo a la elaboración de la recomendación.
- No aplicable: cualquiera de las entidades del Grupo ha sido gestor principal o adjunto durante los doce meses anteriores a cualquier oferta de instrumentos financieros del emisor comunicada públicamente.
- El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.
- RENTA 4 es comercializador de las siguientes emisiones: CAF, GAM, AMPER, ELECNOR, GREENERGY, IZERTIS, ACCIONA, ENDESA, ECOENER, TUBACEX, FCC, ENCE, TALGO, TÉCNICAS REUNIDAS
- RENTA 4 es agente de pagos de las siguientes emisiones: IZERTIS, AMPER
- Asimismo, tiene contratos de análisis esponsorizado con AMPER, AZKOYEN, DIA, EBRO EV MOTORS, GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, GREENING, IFLEX, INDEXA CAPITAL, INMOBILIARIA DEL SUR, NATAC NATURAL INGREDIENTS, NEXTIL, SERESCO y SQUIRREL MEDIA, servicios por los que cobra honorarios
- Renta 4 Banco tiene contratos de liquidez con: CLÍNICA BAVIERA, GRUPO ECOENER, CASTELLANA PROPERTIES, IZERTIS, LLORENTE Y CUENCA, MILLENIUM HOTELS, REVENGA SMART SOLUTIONS, UNICAJA E INVERSA PRIME SOCIMI.
- Renta 4 Banco es asesor registrado de: CASTELLANA PROPERTIES, IZERTIS, LLORENTE Y CUENCA, MILLENIUM HOTELS, INVERSA PRIME SOCIMI Y GIGAS HOSTING.
- Don Juan Carlos Ureta, Presidente Ejecutivo de Renta 4 Banco S.A., es miembro del Consejo de Administración de GRUPO ECOENER S.A. y de IZERTIS S.A.

5. Sistemas de recomendaciones

La información que se incluye en este informe se ha obtenido de fuentes fiables y, aunque se ha tenido un cuidado razonable para garantizar que la información que incluye y en la que se basa el presente informe no sea ni incierta ni inequívoca en el momento de su publicación, no podemos acreditar que sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera.

En este sentido indicamos las principales fuentes que se han utilizado: Compañías objeto de análisis, CNMV, Bloomberg, Factset, Prensa económica (entre otros Expansión, Cinco Días, El Economista, FT, etc.), Prensa General (El Mundo, El País, ABC, La Razón, etc.), Webs de Información económica (Bolsa de Madrid, Sociedad de Bolsas, BME Growth, versiones digitales de prensa económica y general, etc.), Banco de España, Instituto Nacional de Estadística, BCE, FED, Bank of England, Bank of Japan.

El sistema de recomendaciones de las notas de Análisis Técnico se basa en las siguientes categorías: (i) Comprar (a corto plazo: entre 1 día y 3 meses; a medio plazo: entre 3 y 18 meses; a largo plazo: más de 18 meses); (ii) Vender y (iii) Mantener. Se recomienda al inversor revisar la justificación de cada recomendación en la propia nota.

Cabe indicar que determinadas publicaciones emitidas por el Departamento de Análisis Técnico sólo tienen carácter informativo. En estos casos no se incluirá ninguna categoría de recomendación. En la propia nota se indicará la finalidad del documento.

Las técnicas que se llevan a cabo en el análisis técnico son, principalmente, las siguientes: análisis cuantitativo, chartista y técnico. Se utilizan metodologías matemáticas de estadísticas, medias móviles, volúmenes, correlaciones, ratios comparativos, así como otros indicadores sobre precios, como RSI, MACD, etc.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Grupo Renta 4. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Renta 4 Banco, S.A., es una empresa domiciliada en Madrid, Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid, teléfono 91 384 85 00. Es una entidad regulada y supervisada por el Banco de España (BdE) y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) respecto a los servicios de inversión y auxiliares