ADVANCED MICRO DEVICES

NASDAQ: AMD

Informe de Seguimiento

Resultados del tercer trimestre de 2026

Guía 2027, Helios y capital circulante

Noviembre de 2026

Entérate Finec

Contenido de carácter educativo e informativo. No constituye recomendación de inversión.

TABLA DE CONTENIDOS

Ficha de referencia del informe 4

1. Resumen ejecutivo de cambios 5

1.1 Cambios financieros . . . 5

1.2 Cambios estratégicos y operativos . . . 5

1.3 Cambios macroeconómicos y sectoriales . . . 5

1.4 Modificaciones en los riesgos . . . 6

1.5 Cambios en las perspectivas de la empresa . . . 6

2. Revisión del contexto macroeconómico y sectorial 7

2.1 Política monetaria y coste de capital . . . 7

2.2 Ciclo de inversión de los hyperscalers . . . 7

2.3 Suministro de memoria y poder de negociación . . . 7

3. Actualización operativa y competitiva 8

3.1 Evolución de los segmentos . . . 8

3.2 Helios, MI450 y ecosistema de software . . . 8

3.3 Adquisiciones anunciadas: World Labs y Taalas . . . 8

4. Análisis financiero del nuevo periodo 10

4.1 Resultados frente a guía y consenso . . . 10

4.2 Ingresos y márgenes . . . 10

4.3 Rentabilidad por segmento y apalancamiento operativo . . . 10

4.4 Partidas GAAP no recurrentes: el pasivo por warrants . . . 11

4.5 Generación de caja y capital circulante . . . 11

4.6 Estructura de capital y deuda . . . 12

4.7 SBC, dilución y capital allocation . . . 12

4.8 Guía del cuarto trimestre y del ejercicio 2027 . . . 12

5. Revisión de la valoración 14

5.1 Múltiplos actualizados . . . 14

5.2 Escenarios para 2027 revisados . . . 14

5.3 DCF inverso: qué descuenta el precio . . . 15

6. Revisión de la tesis estratégica y de inversión 17

7. Actualización del DAFO y del mapa de riesgos 19

TABLA DE CONTENIDOS

7.1 DAFO: cambios respecto a agosto de 2026 19

7.2 Mapa de riesgos revisado 19

8. Conclusión actualizada **21**

Avisos, descargo de responsabilidad y bibliografía **22**

Aviso de Limitación de Información 22

Aviso de Posible Desactualización 22

Descargo de responsabilidad 22

Bibliografía consolidada 22

Ficha de referencia del informe

Elemento	Detalle
Informe de referencia	Entérate Finec, *Advanced Micro Devices (AMD) — Análisis Fundamental Completo*, agosto de 2026 (datos hasta Q2 2026).
Acontecimiento	Resultados del tercer trimestre de 2026 (cerrado el 26/09/2026), publicados el 03/11/2026 tras el cierre de mercado (Form 8-K, Exhibits 99.1 y 99.2), y conferencia de resultados celebrada ese mismo día a las 17:00 ET (23:00 CET).
Modalidad	Actualización de resultados con componentes estratégicos: inicio comercial de Helios, guía de crecimiento para 2027, dos adquisiciones anunciadas y nuevo tratamiento contable de los warrants de clientes.
Periodo analizado	Q3 2026 frente a Q3 2025 (interanual) y Q2 2026 (secuencial); nueve meses de 2026 (9M26) frente a 9M25; últimos doce meses (TTM) a 26/09/2026.
Precio de referencia	**483,90 USD**: cierre de la sesión regular del 03/11/2026, previo a la publicación (+3,65% en la sesión; cierre del 02/11: 466,84 USD). Tras los resultados, la acción subió entre un 7,5% y un 9% en el mercado fuera de hora (~520 USD). La valoración se calcula sobre el cierre y se indica la sensibilidad al precio fuera de hora.
Fecha de elaboración	4 de noviembre de 2026.

Este informe parte de las conclusiones del análisis de agosto de 2026 y no reproduce las secciones estructurales que continúan vigentes. Se distinguen en todo el documento cuatro categorías de información: **hechos confirmados** (estados financieros publicados), **declaraciones de la dirección** (guía y comentarios de la conferencia), **estimaciones de terceros** (consenso de analistas) y **estimaciones propias** de Entérate Finec, con supuestos explícitos.

1. Resumen ejecutivo de cambios

El tercer trimestre de 2026 confirma la aceleración de Data Center anticipada en agosto y la sitúa por encima de los escenarios modelados entonces. Los ingresos alcanzaron 13.377 M USD (+45% interanual, +16% secuencial), 77 M USD por encima del techo de la guía publicada el 04/08/2026 (12.700–13.300 M USD). La guía del cuarto trimestre, de 17.000 M USD ±3%, implica un ejercicio 2026 de ~52.170 M USD (+51% sobre los 34.636 M USD de 2025).

El dato con mayor efecto sobre la valoración procede de la conferencia: la dirección anticipó para 2027 un **crecimiento de los ingresos totales superior al 80%**, con ingresos de servidor que se duplican, Data Center AI que más que se duplica y un peso de Data Center superior al 80% de los ingresos. Sobre el ejercicio 2026 implícito, esa guía equivale a un mínimo de ~93.900 M USD en 2027, por encima del escenario base que se había fijado tras el comunicado y del conjunto de escenarios del informe de agosto. Se trata de una declaración de la dirección, no de un hecho, pero redefine la referencia contra la que se medirá la ejecución.

El trimestre no es uniformemente positivo. El flujo de caja libre fue de 554 M USD (margen del 4%) por una acumulación de inventario de casi 3.000 M USD; la deuda bruta se ha duplicado desde junio; el beneficio GAAP incorpora un cargo de 1.097 M USD por la revalorización de los warrants concedidos a clientes; y la dirección planifica una caída de dos dígitos del mercado de PC en 2027.

1.1 Cambios financieros

Métrica	Informe de agosto (Q2 26 / TTM jun-26)	Q3 2026 / TTM sep-26	Relevancia
Ingresos trimestrales	11.536 M USD (+50%)	13.377 M USD (+45%)	Base de comparación más exigente; +16% secuencial
Ingresos TTM	~41.300 M USD	45.436 M USD	+10% en un trimestre
Peso de Data Center	58%	64%	Mayor concentración en el segmento de mayor margen
Margen operativo non-GAAP	27%	29%	Apalancamiento operativo confirmado
BPA non-GAAP trimestral	1,66 USD	2,09 USD (+74%)	Supera el consenso en un 7–11%
FCF trimestral	1.558 M USD	554 M USD	Deterioro por capital circulante
Deuda total	3.222 M USD (dic-25, cifra conciliada)	7.079 M USD	Emisión neta de 3.851 M USD en Q3

1.2 Cambios estratégicos y operativos

- **Hecho confirmado:** Helios (MI450 y EPYC de 6.ª generación) genera ingresos desde Q3 y está en producción en Anthropic, Meta, Microsoft, OpenAI y Oracle Cloud Infrastructure.
- **Declaración de la dirección:** en el cuarto trimestre, los ingresos de GPU para IA superarán por primera vez a los de CPU de servidor; Data Center crecerá ~50% secuencial.
- **Hecho confirmado:** anuncio de las adquisiciones de World Labs (investigación de modelos) y Taalas (silicio especializado en inferencia), sin importes divulgados.
- **Hecho confirmado:** lanzamiento de ROCm 10, sin datos independientes sobre su efecto en la brecha con CUDA.

1.3 Cambios macroeconómicos y sectoriales

La Reserva Federal mantuvo el 28/10/2026 el rango objetivo en el 3,75–4,00%, tras una subida de 25 puntos básicos el 16/09/2026, con dos votos discrepantes a favor de una nueva subida. Entre los clientes hyperscale, Amazon mantiene un CAPEX de caja de ~220.000 M USD para 2026 y anticipa un gasto mayor en 2027; Alphabet prevé un aumento significativo en 2027; Microsoft ha reducido su estimación

de 2026 a ~170.000 M USD por retrasos en capacidad de terceros (sección 2).

1.4 Modificaciones en los riesgos

Aumentan: capital circulante (inventario), volatilidad del beneficio GAAP por warrants, debilidad del negocio de PC, exigencia de la guía 2027 y coste de capital. Se reduce: riesgo de retraso de Helios. Sin variación verificable: controles de exportación a China, brecha ROCm–CUDA y cuota en CPU de servidor.

1.5 Cambios en las perspectivas de la empresa

Elemento	Guía de la dirección (03/11/2026)	Comparación
Ingresos Q4 2026	17.000 M USD ±3% (16.490–17.510)	+66% interanual; +27% secuencial; consenso previo 16.110–16.300 M USD
Margen bruto non-GAAP Q4	~55%	−1 pp frente a Q3; la dirección lo fija como referencia para 2027
Gastos operativos non-GAAP Q4	~3.750 M USD	+5% secuencial
Acciones diluidas Q4	~1.670 M	Incluye las adquisiciones de Taalas y World Labs
Ingresos 2027	Crecimiento >80%	≥ ~93.900 M USD sobre el ejercicio 2026 implícito
Gastos operativos 2027	Crecimiento inferior a la mitad del de los ingresos	Implica expansión del margen operativo

Fuentes consultadas

- *AMD, AMD Reports Third Quarter 2026 Financial Results, Form 8-K, Exhibit 99.1, SEC, 03/11/2026 (consultado el 04/11/2026).*
- *AMD, conferencia de resultados Q3 2026, 03/11/2026; resumen republicado por KuCoin News, AMD Q3 Earnings Call: Revenue Exceeds $13B; 2027 Revenue Growth Target Above 80% (consultado el 04/11/2026).*
- *Benzinga, historial y previsiones de resultados de AMD (consenso, agregador), consultado el 04/11/2026.*
- *Securities.io, FOMC Holds Federal Funds Target Range as Two Members Dissent, 28/10/2026 (consultado el 04/11/2026).*
- *Hargreaves Lansdown / Business Insider, AI hyperscalers are expected to finish the year spending a whopping $828 billion on capex, 30/10/2026 (consultado el 04/11/2026).*

2. Revisión del contexto macroeconómico y sectorial

El análisis PESTEL y de las cinco fuerzas de Porter del informe de agosto de 2026 continúa vigente en su estructura. No se identifican cambios que alteren la configuración sectorial: oligopolio x86 con Intel, posición dominante de NVIDIA en aceleradores, presión de los ASICs propios de los hyperscalers y de Broadcom, y dependencia de TSMC. Se actualizan tres factores con consecuencias materiales para AMD.

2.1 Política monetaria y coste de capital

El FOMC mantuvo el 28/10/2026 el rango de los fondos federales en el 3,75–4,00% (votación 10–2; Lisa Cook y Beth Hammack defendieron una subida de 25 pb). La reunión anterior, del 16/09/2026, había elevado el rango en 25 pb. Un ciclo de endurecimiento, aunque moderado, eleva la tasa libre de riesgo y presiona los múltiplos de las compañías cuyo valor depende mayoritariamente de flujos lejanos. Para AMD, cuyo valor terminal supera dos tercios del valor total en el DCF de la sección 5.3, este factor justifica analizar la valoración con un WACC central del 10% y una sensibilidad del 11%.

2.2 Ciclo de inversión de los hyperscalers

Según la recopilación publicada por Business Insider el 30/10/2026 tras los resultados del tercer trimestre, el CAPEX agregado de los grandes compradores de infraestructura de IA se situaría entre 803.000 y 828.000 M USD en 2026. Amazon mantiene ~220.000 M USD de CAPEX de caja para 2026 y anticipa un gasto mayor en 2027; Alphabet prevé un aumento significativo en 2027; Meta sigue elaborando su presupuesto, con intención de mantener una inversión elevada. Microsoft, cliente de Helios, ha reducido su estimación de 2026 a ~170.000 M USD por retrasos en la capacidad de centros de datos de terceros. Esta reducción es relevante porque muestra que la restricción del ciclo puede proceder de la infraestructura física (energía, edificios) y no solo de la demanda de chips. Ningún hyperscaler ha publicado una cifra concreta para 2027.

2.3 Suministro de memoria y poder de negociación

El comunicado de Q3 incluye expresamente el suministro de memoria entre los factores de riesgo. En la conferencia, la dirección indicó que negocia con clientes el reparto de costes ante la inflación de memoria y otros componentes, y que mantiene acuerdos a largo plazo con algunos proveedores y clientes. La fuerza de Porter «poder de los proveedores» se mantiene en **alto**. La de «poder de los clientes» también sigue en alto, con un elemento nuevo: el coste de los warrants concedidos para asegurar compromisos de volumen es ahora visible en la cuenta de resultados cada trimestre (sección 4.4).

En las fuentes oficiales consultadas no se ha identificado información nueva sobre controles de exportación a China en el trimestre; el informe de agosto sigue siendo la referencia en este punto.

Fuentes consultadas

- *Securities.io, FOMC Holds Federal Funds Target Range as Two Members Dissent, 28/10/2026 (consultado el 04/11/2026).*
- *Hargreaves Lansdown / Business Insider, 30/10/2026 (consultado el 04/11/2026).*
- *AMD, Form 8-K, Exhibit 99.1, Cautionary Statement, 03/11/2026.*
- *KuCoin News (resumen de la conferencia de AMD del 03/11/2026), consultado el 04/11/2026.*

3. Actualización operativa y competitiva

3.1 Evolución de los segmentos

Segmento	Q3 26 (M USD)	Q3 25	Var. a/a	Q2 26	Var. trim.	Margen seg. Q3 26	Margen seg. Q3 25
Data Center	8.546	4.341	+97%	6.718	+27%	33,7%	24,7%
Client	2.949	2.750	+7%	3.062	−3,7%	—	—
Gaming	773	1.298	−40%	779	−0,8%	—	—
Client and Gaming	3.722	4.048	−8%	3.841	−3,1%	15,4%	21,4%
Embedded	1.109	857	+29%	977	+14%	40,8%	33,0%
Total	**13.377**	**9.246**	**+45%**	**11.536**	**+16%**	**21,2% (GAAP)**	**13,7% (GAAP)**

Client y Gaming forman un único segmento reportable; el desglose procede del comunicado. Los márgenes de segmento excluyen SBC y amortización de intangibles, imputados a «All other» (−1.076 M USD en Q3 2026). Fuente: Form 8-K, 03/11/2026.

Data Center. El crecimiento del 97% se atribuye a EPYC y al lanzamiento de MI450. AMD no separa los ingresos de CPU y de GPU. El margen del segmento sube 9 puntos, hasta el 33,7%, lo que indica que en Q3 el mix todavía no se ha visto penalizado por los sistemas rack. La dirección anticipa para Q4 un crecimiento secuencial de ~50% del segmento (~12.800 M USD, estimación propia sobre esa guía) y que los ingresos de GPU para IA superarán por primera vez a los de CPU de servidor.

Client and Gaming. El beneficio del segmento cae un 34% interanual (867 → 573 M USD). Gaming retrocede un 40% por el ciclo de consolas semicustom. Client crece un 7%, frente al +46% de Q3 2025, y cae secuencialmente. La dirección añadió en la conferencia que las ventas finales se ralentizaron a finales del trimestre por el coste de la memoria, que prevé una caída superior al 20% secuencial del segmento en Q4 y que planifica 2027 con una **caída de dos dígitos del mercado de PC**, centrándose en empresa, consumo premium y sobremesa. La advertencia de agosto sobre la debilidad de PC queda confirmada y ampliada a 2027.

Embedded. Tercer trimestre consecutivo de aceleración (+10% en 2025, +19% en Q2 2026 y +29% en Q3 2026) y margen del 40,8%, el más alto de los tres segmentos. La dirección prevé un crecimiento secuencial de dos dígitos en Q4. Es la primera evidencia consistente de recuperación del negocio procedente de Xilinx, aunque el retorno de esa adquisición sigue sin verificarse.

3.2 Helios, MI450 y ecosistema de software

El inicio comercial de Helios era la principal hipótesis de ejecución del informe de agosto. Los hechos confirmados a 03/11/2026 son los siguientes:

- Q3 es el primer trimestre con ingresos de MI455 y de racks Helios.
- Los primeros racks de Anthropic, Meta, Microsoft, OpenAI y OCI están desplegados y operativos.
- HPE comercializará Helios; su primer cliente es Vultr.
- EuroHPC ha seleccionado MI430X y EPYC para LUMI-AI.

La dirección afirma que la demanda supera a la oferta y que ha asegurado obleas, sustratos, empaquetado avanzado y memoria para un crecimiento de 2027 muy superior al de 2026.

No están demostrados el volumen de racks enviados, su margen unitario ni la utilización real del hardware. ROCm 10 se ha lanzado, pero no se dispone de pruebas independientes (MLPerf o MFU) posteriores a agosto. La estimación de brecha de utilización frente a NVIDIA (~45% frente a ~50–55%) **se mantiene por falta de datos, no por confirmación**.

3.3 Adquisiciones anunciadas: World Labs y Taalas

AMD ha anunciado la compra de World Labs (investigación de modelos) y de Taalas (silicio especializado en inferencia), sin divulgar importes ni calendario. La previsión de ~1.670 M de acciones diluidas para

Q4, que incluye ambas operaciones, sugiere un componente de pago en acciones (inferencia analítica). Taalas apunta a la inferencia, donde el informe de agosto situaba tanto la mejor oportunidad de AMD frente a NVIDIA como la mayor amenaza de los ASICs. World Labs supone entrar en la capa de modelos, un ámbito sin historial para un proveedor de semiconductores. Dado el retorno mixto de la adquisición de Xilinx, ambas operaciones se tratan como **riesgo de ejecución** hasta conocer sus términos.

Fuentes consultadas

- *AMD, Form 8-K, Exhibit 99.1, Segment Summary, Recent Highlights y Selected Corporate Data, 03/11/2026.*
- *KuCoin News (resumen de la conferencia de AMD del 03/11/2026), consultado el 04/11/2026.*
- *Futu News, AMD Conference Call: Q4 AI Chip Revenue to Surpass Server CPU Revenue for the First Time, 03/11/2026 (titular consultado el 04/11/2026).*
- *Entérate Finec, informe de agosto de 2026, secciones 4, 5.4 y 6.*

4. Análisis financiero del nuevo periodo

4.1 Resultados frente a guía y consenso

Métrica	Guía AMD (04/08/2026)	Consenso	Real Q3 2026	Desviación
Ingresos	12.700–13.300 M USD	13.090–13.120 M USD	13.377 M USD	+2,0% a +2,2%; +77 M USD sobre el techo de la guía
Margen bruto non-GAAP	~56%	n.d.	56%	En línea
Gastos operativos non-GAAP	~3.650 M USD	n.d.	3.560 M USD	−90 M USD (favorable)
BPA non-GAAP	—	1,88–1,95 USD	2,09 USD	+7% a +11%

Consenso según agregadores (Benzinga, Earnings Whispers y resúmenes de mercado), con metodologías no homogéneas.

La sorpresa en el beneficio por acción (7–11%) es proporcionalmente mayor que la de ingresos (2%). La causa verificable es la combinación de gastos operativos por debajo de la guía y de un margen bruto que se mantiene en el 56% pese al inicio de Helios. Es el cuarto trimestre consecutivo en que AMD supera el consenso de BPA non-GAAP (Q4 2025: +23%; Q1 2026: +10%; Q2 2026: +7%, según Benzinga).

4.2 Ingresos y márgenes

(M USD)	Q3 2026	Q3 2025	Var.	Q2 2026	Var.
Ingresos	13.377	9.246	+45%	11.536	+16%
Margen bruto GAAP	54%	52%	+2 pp	54%	=
Margen bruto non-GAAP	56%	54%	+2 pp	56%	=
Gastos operativos non-GAAP	3.560	2.754	+29%	3.394	+5%
Beneficio operativo GAAP	2.832	1.270	+123%	1.990	+42%
Margen operativo GAAP	21%	14%	+7 pp	17%	+4 pp
Beneficio operativo non-GAAP	3.923	2.238	+75%	3.094	+27%
Margen operativo non-GAAP	29%	24%	+5 pp	27%	+2 pp
Beneficio neto GAAP	2.428	1.243	+95%	2.297	+6%
BPA diluido GAAP (USD)	1,46	0,75	+95%	1,38	+6%
Beneficio neto non-GAAP	3.471	1.965	+77%	2.760	+26%
BPA diluido non-GAAP (USD)	2,09	1,20	+74%	1,66	+26%
EBITDA ajustado (non-GAAP)	4.162	2.430	+71%	3.315	+26%

Fuente: Form 8-K, Exhibit 99.1, 03/11/2026.

El gasto en I+D GAAP alcanzó 2.803 M USD (21% de los ingresos; +31% interanual). La intensidad de inversión se mantiene estable en porcentaje de ventas mientras la base de ingresos crece, que es el mecanismo del apalancamiento operativo.

4.3 Rentabilidad por segmento y apalancamiento operativo

Con ingresos +45% y gastos operativos non-GAAP +29%, el beneficio operativo non-GAAP crece un 75%: una elasticidad de ~1,7x. El origen está concentrado en Data Center, cuyo beneficio pasa de 1.074 a 2.882 M USD (+168%) y aporta el 74% de la suma de beneficios de los tres segmentos (48% en Q3 2025). La rentabilidad del grupo depende cada vez más de un único segmento y de un grupo reducido de clientes. La guía 2027 (Data Center por encima del 80% de los ingresos) acentúa esta concentración.

No se dispone del 10-Q ni de una base de capital invertido homogénea con la del informe anterior. Como aproximación, el beneficio operativo GAAP anualizado de Q3 (~11.330 M USD) equivale a un **~16,5%**

del patrimonio neto (68.389 M USD), antes de impuestos. El ROIC GAAP sigue deprimido por 40.571 M USD de fondo de comercio e intangibles. **El ROIC no se ha recalculado con rigor en esta edición** (ver Aviso de Limitación).

4.4 Partidas GAAP no recurrentes: el pasivo por warrants

El elemento contable más relevante del trimestre es un cargo de **1.097 M USD** por el cambio de valor razonable del pasivo por warrants emitidos a clientes, registrado en «otros ingresos (gastos)». Según la nota (3) del comunicado, la revalorización es trimestral y depende de la cotización de AMD y de otros supuestos de valoración. El estado de flujos recoge un efecto no monetario de 1.179 M USD.

- **El beneficio GAAP queda vinculado inversamente a la cotización.** Una subida de la acción genera cargos y una caída genera ingresos contables. La subida posterior a la publicación anticipa un nuevo cargo en Q4 si se mantiene. El informe de agosto ya identificaba los warrants (hasta ~320 M de acciones, ~20% de la base) como riesgo de dilución; ahora son también una fuente explícita de volatilidad contable.
- **El resultado GAAP está compensado por un beneficio fiscal.** La provisión fiscal fue un ingreso de 555 M USD, frente a un gasto de 153 M USD en Q3 2025. El +95% del BPA GAAP no es representativo de la evolución recurrente.
- **Normalización para evaluar recompras.** El criterio de múltiplos GAAP exige excluir la revalorización de warrants, pero no la SBC, que es un coste económico recurrente.

4.5 Generación de caja y capital circulante

(M USD)	Q3 2026	Q3 2025	Q2 2026	9M 2026	9M 2025
Flujo operativo (op. continuadas)	1.202	1.788	2.366	6.523	4.189
CAPEX	−648	−258	−808	−1.845	−752
FCF	554	1.530	1.558	4.678	3.437
Margen FCF	4%	17%	14%	13%	14%
Variación de inventarios	−2.995	−636	n.d.	−3.543	−1.579
Variación de cuentas a cobrar	−1.928	−1.085	n.d.	−2.894	−7
Variación de cuentas a pagar	+2.313	+451	n.d.	+4.483	+998

FCF definido por AMD como flujo operativo de operaciones continuadas menos CAPEX. Fuente: Form 8-K, 03/11/2026.

El FCF TTM a septiembre de 2026 asciende a **7.981 M USD** (FCF de 2025, 6.740 M USD, menos 9M25, 3.437 M USD, más 9M26, 4.678 M USD), frente a los 8.574 M USD TTM a marzo de 2026 que citaba el informe de agosto. La caja TTM ha retrocedido mientras los ingresos TTM han crecido ~20%.

La causa es el capital circulante. El inventario pasa de 7.920 M USD (27/12/2025) a 11.463 M USD (26/09/2026), un +45% en nueve meses, lo que equivale a ~177 días sobre el coste de ventas de Q3. Las cuentas a cobrar suben a 9.209 M USD (~63 días sobre los ingresos del trimestre). El aumento de proveedores (+4.827 M USD desde diciembre; ~119 días) financia parte de ese incremento. El ratio entre FCF y beneficio neto non-GAAP es de 0,16x en Q3, el más bajo de la serie analizada.

Declaración de la dirección: el aumento de inventario responde a la demanda de Data Center, y la compañía seguirá invirtiendo en inventario y capacidad para 2027. Esto respalda la hipótesis de que la acumulación prepara el escalado de Q4, pero también implica que la presión sobre el capital circulante **no es puntual** y se prolongará durante la rampa de 2027. Si la demanda se retrasa o el mix cambia, el inventario sería el primer indicador del deterioro.

El CAPEX de 9M26 (1.845 M USD; 5,2% de los ingresos) multiplica por 2,5 el de 9M25. El inmovilizado material neto pasa de 2.312 a 3.929 M USD desde diciembre (+70%), y los arrendamientos operativos a largo plazo, de 625 a 1.837 M USD. Este aumento de la intensidad de activos, ligado a los sistemas rack, matiza el carácter *asset-light* del modelo *fabless* descrito en agosto.

4.6 Estructura de capital y deuda

(M USD)	26/09/2026	27/06/2026	27/12/2025
Caja e inversiones a corto plazo	15.776	13.111	10.552
Deuda total	7.079	3.226	3.222
Caja neta	8.697	9.885	7.330
Gasto por intereses (trimestre)	62	37	—

Fuente: Form 8-K, 03/11/2026 (balance y Selected Corporate Data).

En Q3, AMD emitió deuda y papel comercial por 4.726 M USD netos y amortizó 875 M USD. El comunicado no indica el destino de la emisión. La compañía mantiene caja neta (8.697 M USD), una cobertura de intereses (EBIT GAAP/intereses) de ~46x y una deuda bruta de ~0,5x el EBITDA ajustado anualizado de 9M26. El riesgo financiero es bajo. El cambio relevante es de patrón: AMD financia con deuda una fase de expansión del capital circulante y del activo fijo que, según la dirección, continuará en 2027.

Conciliación con el informe de agosto de 2026

El informe de agosto cifraba la deuda total a cierre de 2025 en ~1.650 M USD. El balance a 27/12/2025 publicado en el 8-K de Q3 muestra 3.222 M USD (874 M USD corrientes y 2.348 M USD a largo plazo). La base comparativa correcta es 3.222 M USD. La conclusión cualitativa de agosto (caja neta y bajo apalancamiento) no varía.

Los otros activos no corrientes pasaron de 5.452 a 10.020 M USD desde diciembre (+4.568 M USD). El comunicado no desglosa esta partida, que podría incluir anticipos a proveedores o inversiones a largo plazo (compras de 1.082 M USD en 9M26). Su composición debe verificarse en el 10-Q.

4.7 SBC, dilución y capital allocation

- **SBC:** 523 M USD en Q3 2026 (3,9% de los ingresos; +25% interanual). En términos TTM, ~2.001 M USD (4,4% de los ingresos), frente a ~1.800 M USD en el informe de agosto. El peso relativo es estable y el importe absoluto crece.
- **Dilución:** 1.661 M de acciones diluidas, frente a 1.641 M en Q3 2025 (+1,2%). La guía de ~1.670 M para Q4 incorpora las adquisiciones y excluye el efecto potencial de los warrants de clientes.
- **Recompras:** ninguna en Q3 2026 (221 M USD en 9M26, frente a 1.316 M USD en 9M25). AMD destinó en cambio 1.495 M USD a retenciones fiscales por consolidación de RSU (371 M USD en Q3 2025). Económicamente equivale a recomprar acciones para neutralizar parte de la dilución de la SBC, y su volumen refleja la cotización del trimestre.
- **Autocartera:** el balance de septiembre de 2026 no presenta autocartera, frente al saldo registrado a diciembre de 2025, con una reducción paralela del capital adicional desembolsado, lo que sugiere su amortización. El importe exacto debe verificarse en el 10-Q.
- **Dividendos:** ninguno.

La conclusión de agosto se refuerza: la asignación de capital prioriza la reinversión (I+D, CAPEX, capital circulante y M&A) sobre la devolución al accionista, y las recompras no compensan la dilución.

4.8 Guía del cuarto trimestre y del ejercicio 2027

Estimación propia (no es guía de AMD): con la guía de ingresos (17.000 M USD), margen bruto (55%) y gastos operativos (3.750 M USD), otros ingresos de ~50 M USD, tipo fiscal del 13% y 1.670 M de acciones, el BPA non-GAAP de Q4 se situaría en **~2,94 USD** y el de 2026 en **~8,06 USD** (Q1: 1,37; Q2: 1,66; Q3: 2,09; Q4: 2,94).

Para 2027, la dirección ha dado cuatro referencias: crecimiento de los ingresos superior al 80%; gastos operativos que crecen menos de la mitad que los ingresos; margen bruto del Q4 (55%) como referencia, con fluctuaciones trimestrales según el mix de Data Center (la IA diluye ligeramente el margen bruto); y

Data Center por encima del 80% de los ingresos. La dirección precisó que el crecimiento de 2027 duplica con creces el ritmo del modelo presentado en el Financial Analyst Day de noviembre de 2025 (más del 35% anual).

Fuentes consultadas

- *AMD, Form 8-K, Exhibit 99.1: estados financieros, conciliaciones GAAP/non-GAAP y Current Outlook, 03/11/2026.*
- *AMD, Form 8-K, Exhibit 99.1, Q2 2026, 04/08/2026 (guía de Q3).*
- *KuCoin News (resumen de la conferencia de AMD del 03/11/2026), consultado el 04/11/2026.*
- *Benzinga, consenso e historial de sorpresas (agregador), consultado el 04/11/2026.*
- *Earnings Whispers, AMD's First Helios Shipments and Server CPU Surge Face a Raised Bar This Quarter (agregador), consultado el 04/11/2026.*

5. Revisión de la valoración

5.1 Múltiplos actualizados

Base de cálculo: cierre del 03/11/2026 previo a la publicación (483,90 USD) y precio fuera de hora posterior (~520,40 USD); 1.661 M de acciones diluidas; caja neta de 8.697 M USD.

Múltiplo	Agosto 2026 (~485 USD)	Cierre 03/11 (483,90 USD)	Fuera de hora (~520,40 USD)	Base de cálculo
Capitalización	~790.000 M USD	~803.800 M USD	~864.400 M USD	1.661 M acciones diluidas
PER non-GAAP TTM	n.d.	~72,8x	~78,3x	BPA TTM 6,65 USD
PER GAAP TTM	~123x	~105x	~113x	BPA GAAP TTM 4,61 USD (afectado por warrants y fiscalidad)
PER non-GAAP 2026E	—	~60,0x	~64,5x	BPA 2026E 8,06 USD (estimación propia)
PER non-GAAP 2027E (base)	—	~29,2x	~31,4x	BPA 2027E 16,57 USD (sección 5.2)
EV/Ingresos TTM	~19x	~17,5x	~18,8x	Ingresos TTM 45.436 M USD
P/FCF TTM	~97x	~101x	~108x	FCF TTM 7.981 M USD
EV/EBITDA	~85x	No calculado	No calculado	Sin EBITDA ajustado conciliado de Q4 2025

BPA non-GAAP TTM: Q4 25 1,53 + Q1 26 1,37 + Q2 26 1,66 + Q3 26 2,09 USD. Los múltiplos de agosto proceden en parte de agregadores y no son plenamente homogéneos.

Entre agosto y el cierre previo a los resultados, la cotización apenas varió (~485 → 483,90 USD), tras marcar un máximo de 649,42 USD el 06/10/2026 y corregir ~25% desde ese nivel. En ese periodo, los ingresos TTM crecieron ~10% y la caja TTM retrocedió. La revalorización de ~7,5–9% posterior a la publicación responde a los resultados y, sobre todo, a la guía para 2027. A cierre, el mercado pagaba ~29x el BPA del escenario base de 2027; tras la reacción, ~31x.

5.2 Escenarios para 2027 revisados

Los escenarios de agosto (ingresos 2027 de 42.000–80.000 M USD) han perdido vigencia: el ejercicio 2026 se aproxima ya a 52.170 M USD y la guía de la dirección fija un suelo de ~93.900 M USD para 2027. Los nuevos escenarios parten del ejercicio 2026 implícito e incorporan la estructura de costes declarada por la dirección.

Metodología reproducible: beneficio operativo non-GAAP = ingresos 2027 × margen bruto − gastos operativos 2027; gastos operativos 2027 = gastos operativos non-GAAP 2026E (13.904 M USD: Q1 ~3.200 estimado, Q2 3.394, Q3 3.560 y Q4 guiado 3.750) × (1 + crecimiento); BPA = (beneficio operativo + 200 M USD de otros ingresos) × (1 − 13%) / 1.700 M de acciones.

Escenario	Crec. ingresos	Ingresos 2027	Margen bruto	Crec. gastos op.	Benef. operativo (margen)	BPA 2027E
Bajista	+34%	69.902 M USD	53%	+25%	19.668 M USD (28,1%)	10,17 USD
Central	+80% (suelo de la guía)	93.899 M USD	55%	+40%	32.179 M USD (34,3%)	16,57 USD
Alcista	+100%	104.332 M USD	55%	+45%	37.222 M USD (35,7%)	19,15 USD

- **Bajista:** los ingresos de 2027 se quedan apenas por encima del ritmo anualizado de Q4 2026 (68.000 M USD) por pausa de pedidos, retraso de la infraestructura física de los clientes (como la reducción de CAPEX de Microsoft) o digestión del inventario. El margen bruto baja por el mix de racks y la presión de precios.
- **Central:** se cumple el suelo de la guía de la dirección. Margen bruto en la referencia del Q4 (55%); gastos operativos que crecen la mitad que los ingresos, en línea con la declaración del CFO. **Es una**

declaración de la dirección, no un hecho; se toma como escenario central porque la dirección ha superado su guía en los últimos trimestres y afirma tener asegurado el suministro.

- **Alcista:** ejecución completa de los compromisos de varios GW (OpenAI, Meta y otros) y ganancia de cuota en inferencia.
- **Excluido en los tres:** la dilución de los warrants de clientes. Su ejercicio íntegro (~320 M de acciones) reduciría el BPA de cada escenario en ~16% (1.700 / 2.020).

Múltiplos aplicados: justificación independiente del precio

Para evitar que el múltiplo reproduzca el precio, cada PER se ancla en una referencia externa:

- **25x (bajista):** extremo inferior del rango de PER forward de AMD en los últimos cinco años (25–60x, informe de agosto de 2026, datos de agregador). Es el múltiplo coherente con un mercado que trate 2027 como pico cíclico.
- **30x (central):** descuento frente al PER forward de ~35x de NVIDIA (agosto de 2026), justificado por un margen bruto inferior (~55% frente a ~75%) y por una conversión en caja más débil (FCF/beneficio de 0,16x en Q3).
- **40x (alcista):** próximo a los ~41x sobre el BPA de consenso de 2027 que pagaba el mercado en el máximo del 06/10/2026. Es el múltiplo máximo que el mercado ha pagado efectivamente en el ciclo actual.

Escenario	BPA 2027E	25x	30x	35x	40x	Múltiplo asignado	Valor estimado por acción	Vs. 483,90 USD
Bajista	10,17 USD	254	305	356	407	25x	~254 USD	−47%
Central	16,57 USD	414	497	580	663	30x	~497 USD	+3%
Alcista	19,15 USD	479	575	670	766	40x	~766 USD	+58%

Valores en USD por acción. Frente al precio fuera de hora (~520,40 USD), las desviaciones serían de −51%, −4% y +47%.

Con un múltiplo justificado de forma independiente, el valor central (~497 USD) queda ligeramente por encima del cierre previo y ligeramente por debajo del precio fuera de hora. Esta conclusión depende de que se cumpla íntegramente el suelo de la guía de 2027. La asimetría es amplia (−47% / +58%) y la distribución no es simétrica en probabilidad: el escenario central ya exige un crecimiento del 80% en un año.

5.3 DCF inverso: qué descuenta el precio

Supuestos: FCF de 2027 de 18.527 M USD (75% del beneficio neto non-GAAP del escenario central menos ~2.600 M USD de SBC, tratada como coste económico); crecimiento constante *g* entre 2028 y 2034; crecimiento terminal del 3%; caja neta de 8.697 M USD; 1.700 M de acciones.

WACC	g = 10%	g = 15%	g = 20%	g = 25%	g implícito a 483,90 USD	g implícito a ~520,40 USD
9%	271	352	456	588	~21,2%	~22,6%
10%	230	297	383	491	~24,7%	~26,2%
11%	200	256	328	419	~28,0%	~29,5%

Valor por acción en USD. Con WACC del 10% y g del 15%, el valor terminal representa ~68% del valor total. Cálculo propio.

Con un WACC del 10%, el cierre previo exige que el FCF de 2027, ya normalizado sobre el suelo de la guía, crezca ~25% anual durante siete años más; el precio fuera de hora eleva esa exigencia a ~26%. Tras la subida de tipos de septiembre y con un mercado que descuenta otra subida en diciembre, el WACC del 11% gana peso como hipótesis, y en ese caso la exigencia sube a ~28–30%. El DCF no invalida el precio, pero muestra que este descuenta **tanto** el cumplimiento de 2027 **como** varios años más de crecimiento elevado. Es compatible con el objetivo de la dirección de un BPA superior a 20 USD en 3–5 años (noviembre de 2025), que el escenario alcista ya roza en 2027, pero deja poco margen ante una normalización del ciclo de inversión en IA antes de 2030.

Fuentes consultadas

• AMD, Form 8-K, Exhibit 99.1, 03/11/2026 y 04/08/2026.
• KuCoin News (cotización de cierre del 03/11/2026, reacción fuera de hora y guía 2027), consultado el 04/11/2026.
• CNBC, AMD stock jumps 8% on earnings as data center revenue nearly doubles, 03/11/2026 (titular consultado el 04/11/2026).
• Webull / The Motley Fool, AMD keeps topping its own guidance, octubre de 2026 (máximo de 649,42 USD el 06/10/2026 y PER sobre el BPA de 2027), consultado el 04/11/2026.
• Entérate Finec, informe de agosto de 2026, sección 7.7.
• Cálculos propios, reproducibles con los supuestos indicados.

6. Revisión de la tesis estratégica y de inversión

Hipótesis del informe de agosto de 2026	Estado	Evidencia Q3 2026
Aceleración de Data Center en el segundo semestre	**Respaldada**	+97% interanual; guía Q4 de ~+50% secuencial para Data Center
Helios inicia envíos en Q3 2026	**Respaldada**	Primeros ingresos; racks operativos en cinco clientes
Apalancamiento operativo creciente	**Respaldada**	Margen operativo non-GAAP del 29%; guía de gastos 2027 inferior a la mitad del crecimiento de ingresos
Escenarios de valoración 2027 (42.000–80.000 M USD)	**Invalidada**	Guía 2027 ≥ ~93.900 M USD; escenarios reconstruidos (5.2)
Modelo fabless de baja intensidad de capital	**Requiere revisión**	CAPEX del 5,2% de los ingresos; inmovilizado +70%; inversión continuada en inventario y capacidad
Calidad de caja (FCF/beneficio > 1x)	**Requiere revisión**	0,16x en Q3; FCF TTM en retroceso
Debilidad de PC en el segundo semestre	**Respaldada y ampliada**	Client −3,7% secuencial; caída de dos dígitos del mercado de PC prevista para 2027
Brecha ROCm–CUDA como riesgo principal	**Sin datos nuevos**	ROCm 10 lanzado; sin pruebas independientes
Cuota EPYC superior al 50% de los ingresos	**Sin datos nuevos**	Sin dato de Mercury Research posterior a Q1 2026; guía de duplicación de ingresos de servidor en 2027
Warrants como riesgo de dilución	**Ampliada**	Cargo GAAP de 1.097 M USD; volatilidad contable ligada a la cotización

Argumentos favorables reforzados. La guía 2027 es la primera cuantificación por parte de la dirección de la escala de la rampa de Helios, y viene acompañada de la afirmación de que el suministro está asegurado y la demanda supera a la oferta. La lista de clientes en producción reduce el riesgo comercial del producto. El margen de Data Center se amplía en lugar de comprimirse en la fase inicial.

Argumentos contrarios reforzados.

- **Calidad del crecimiento.** El trimestre récord de ingresos es también el de menor margen FCF de la serie, y la dirección anticipa más inversión en capital circulante.
- **Concentración.** Data Center pasará a superar el 80% de los ingresos. Dentro de él dependen de pocos clientes, que además poseen warrants sobre la compañía.
- **Margen bruto.** La referencia del 55% para 2027 confirma que el paso a sistemas rack reduce el margen.
- **Negocio de consumo.** La planificación de una caída de dos dígitos del mercado de PC convierte el ~28% de los ingresos actuales en un lastre durante 2027.
- **Perímetro estratégico.** La entrada en la capa de modelos (World Labs) carece de historial.

Cómo podría fallar la tesis. La guía de más del 80% fija un umbral medible y exigente. La cadena de riesgo más relevante es la siguiente:

- retraso en la infraestructura física de los clientes (energía, edificios), del que la reducción del CAPEX de Microsoft ya es un indicio;
- aceptación de racks más lenta de lo previsto;
- inventario creciente con FCF débil;
- guía trimestral de 2027 que no sostiene la trayectoria;
- corrección del múltiplo sobre una base de caja ya debilitada.

Las reacciones del mercado tras los resultados de Q4 2025 (−17% en la sesión) y Q2 2026 (~−9% fuera de hora) muestran una alta sensibilidad a guías que solo cumplen expectativas. Ahora la referencia es la propia guía 2027.

No se modifica la conclusión estructural del informe anterior por un único trimestre. Sí se modifican la calibración cuantitativa (escala de ingresos, escenarios) y la lectura del negocio de PC, y se incorpora el

capital circulante como variable de seguimiento prioritaria.

Fuentes consultadas

- *AMD, Form 8-K, Exhibit 99.1, 03/11/2026.*
- *KuCoin News (resumen de la conferencia de AMD del 03/11/2026), consultado el 04/11/2026.*
- *Implicator.ai, AMD Data Center Sales Jump 107% to $6.7 Billion as Shares Slide After Hours, agosto de 2026 (consultado el 04/11/2026).*
- *Barchart, As AMD Stock Breaks Below Key Support on Earnings Selloff, febrero de 2026 (consultado el 04/11/2026).*

7. Actualización del DAFO y del mapa de riesgos

7.1 DAFO: cambios respecto a agosto de 2026

Cuadrante	Cambios
Fortalezas	**Se refuerza** F2 (crecimiento de Data Center: +97%, margen 33,7%). **Nueva** F6: Helios validado comercialmente con cinco clientes, canal vía HPE y suministro de 2027 declarado como asegurado. **Nueva** F7: Embedded recupera tracción (+29%, margen 40,8%). **Se matiza** F4 (balance): sigue con caja neta, pero la deuda bruta se ha multiplicado por 2,2 desde junio.
Debilidades	**Nueva** D6: conversión en caja deteriorada (margen FCF del 4% en Q3; inventario +45% en nueve meses) y prolongada por la inversión prevista para 2027. **Nueva** D7: Client and Gaming con beneficio −34% interanual y caída de dos dígitos del mercado de PC prevista para 2027. **Se amplía** D3 (concentración): Data Center superará el 80% de los ingresos; los warrants afectan al beneficio GAAP.
Oportunidades	**Se refuerza** O4 (venta de rack completo): guía 2027 de más del 80%. **Nueva** O6: silicio especializado de inferencia (Taalas) y arquitecturas configurables CPU/GPU (Helion) para cargas agénticas.
Amenazas	**Se refuerza** A5 (escasez de componentes): inflación de memoria y negociación del reparto de costes con clientes. **Nueva** A6: margen bruto diluido por el mix de racks (referencia del 55%). **Nueva** A7: endurecimiento monetario (subida de septiembre de 2026) y señales de restricción física en el CAPEX de clientes (Microsoft). Sin cambios verificables en A1 (exportaciones), A2 (silicio propio), A3 (NVIDIA).

Relación entre factores. La nueva fortaleza F6 (Helios) es también la causa probable de la debilidad D6 (inventario) y de la amenaza A6 (margen): el crecimiento de mayor escala descansa en un producto con mayor intensidad de capital circulante y menor margen unitario. La estrategia defensiva prioritaria es la disciplina en el capital circulante, es decir, convertir el inventario en ingresos sin descuentos mientras se financia la rampa de 2027. La estrategia de mejora para D7 consiste en concentrar Client en segmentos menos sensibles al precio de la memoria (empresa y premium), como ha anunciado la dirección.

7.2 Mapa de riesgos revisado

Riesgo	Categoría	Probabilidad (ago-26 → nov-26)	Impacto	Horizonte	Cambio y justificación
Incumplimiento de la guía 2027 (>80%)	Estructural / ejecución	— → Media	Alto	4–8 trimestres	**Nuevo.** Umbral explícito fijado por la dirección
Inventario no absorbido por la demanda	Estructural / operativo	— → Media	Alto	0–4 trimestres	**Nuevo.** 11.463 M USD (~177 días); inversión continuada en 2027
Volatilidad del BPA GAAP por warrants	Estructural / contable	— → Alta	Medio	Continuo	**Nuevo.** Cargo de 1.097 M USD en Q3; probable nuevo cargo en Q4
Dilución por warrants	Estructural	Media → Media	Medio	2–5 años	Sin cambios en la probabilidad; mayor visibilidad
Retraso o fallo en el volumen de Helios	Tecnológico / ejecución	Media → Baja-Media	Alto	0–2 trimestres	**Se reduce.** En producción en cinco clientes
Compresión de margen por sistemas rack	Competitivo	— → Media-Alta	Medio	1–4 trimestres	**Nuevo.** Margen bruto de referencia del 55%
Restricción física del CAPEX de clientes	Macroeconómico / sectorial	— → Media	Alto	1–4 trimestres	**Nuevo.** Microsoft reduce su CAPEX de 2026 por retrasos de capacidad
Debilidad prolongada de PC y gaming	Macroeconómico / ciclo	Media → Alta	Bajo-Medio	4–8 trimestres	**Aumenta.** Caída de dos dígitos prevista para 2027
Subida del coste de capital	Macroeconómico	— → Media	Medio-Alto	0–1 año	**Nuevo.** Subida de tipos en septiembre; votos a favor de otra
Brecha ROCm–CUDA	Tecnológico	Alta → Alta	Alto	1–3 años	Sin datos nuevos
Integración de World Labs y Taalas	Estructural / M&A	— → Media	Bajo-Medio	1–3 años	**Nuevo.** Importes no divulgados
Restricciones de exportación a China	Regulatorio / geopolítico	Alta → Alta	Medio-Alto	0–2 años	Sin datos nuevos

Riesgo	Categoría	Probabilidad (ago-26 → nov-26)	Impacto	Horizonte	Cambio y justificación
Interrupción del suministro de TSMC	Geopolítico	Baja → Baja	Crítico	Impredecible	Sin cambios

Señales tempranas para los próximos dos trimestres: inventario y FCF de Q4 2026; margen bruto real frente al 55%; guía de Q1 2027 y su coherencia con el crecimiento superior al 80% anual; presupuestos de CAPEX 2027 de Microsoft, Meta, Alphabet, Amazon y Oracle; importes y calendario de World Labs y Taalas; primeras pruebas independientes de MI450 con ROCm 10; decisión del FOMC de diciembre de 2026.

Fuentes consultadas

- *AMD, Form 8-K, Exhibit 99.1, 03/11/2026.*
- *KuCoin News (resumen de la conferencia de AMD del 03/11/2026), consultado el 04/11/2026.*
- *Hargreaves Lansdown / Business Insider, 30/10/2026; Securities.io, 28/10/2026.*
- *Entérate Finec, informe de agosto de 2026, secciones 6 y 10.*

8. Conclusión actualizada

Qué ha cambiado. AMD ha publicado un trimestre que supera su propia guía y el consenso, una guía de Q4 que confirma el escalado de Helios (+27% secuencial y +66% interanual) y, en la conferencia, una referencia para 2027 (crecimiento superior al 80%) que sitúa los ingresos del próximo ejercicio por encima de todos los escenarios del informe de agosto. Data Center representa ya el 64% de los ingresos y tres cuartas partes del beneficio de los segmentos; la dirección prevé que supere el 80% de los ingresos en 2027.

Qué sigue vigente. La estructura competitiva descrita en agosto no ha cambiado. NVIDIA mantiene el liderazgo en aceleradores; los ASICs de los hyperscalers y de Broadcom siguen erosionando el mercado direccionable; la dependencia de TSMC y de los proveedores de memoria es completa; y la brecha de software continúa sin cuantificarse con datos nuevos. El factor diferencial a medio plazo sigue siendo el ecosistema de software, no el hardware.

Evolución de los indicadores.

- **Mejoran:** ingresos (+45%), margen operativo non-GAAP (29%; +5 pp) y BPA non-GAAP (+74%).
- **Empeoran:** conversión en caja (FCF trimestral de 554 M USD; FCF TTM de 7.981 M USD frente a 8.574 M USD en marzo), inventario (+45% en nueve meses), deuda bruta (7.079 M USD) y calidad del beneficio GAAP, ahora ligado a la revalorización trimestral de los warrants.
- **Se debilita** el negocio de consumo, con una planificación de caída de dos dígitos del mercado de PC en 2027.

Hipótesis estratégicas. Se confirman las relativas a la aceleración de Data Center, al calendario de Helios y al apalancamiento operativo. Deben revisarse las relativas a la intensidad de capital y a la calidad de la caja. Los escenarios cuantitativos de agosto quedan invalidados y se han reconstruido con la guía de 2027 como referencia central, tratada como declaración de la dirección.

Valoración. Con múltiplos anclados en referencias externas, el escenario central (BPA 2027E de 16,57 USD a 30x) arroja ~497 USD por acción, un 3% por encima del cierre previo a los resultados (483,90 USD) y un 4% por debajo del precio fuera de hora (~520 USD). El rango entre escenarios es de ~254 a ~766 USD. El DCF inverso indica que el precio exige, además de cumplir 2027, un crecimiento del FCF de ~25–26% anual entre 2028 y 2034 con un WACC del 10%. La valoración actual es coherente con la guía de la dirección solo si esta se cumple; no incorpora margen de seguridad frente a un retraso de la rampa ni frente a un coste de capital más alto.

Oportunidades y riesgos principales. La oportunidad inmediata es la conversión de la rampa de Helios en ingresos de Q4 y 2027, con un suministro que la dirección declara asegurado y un componente de CPU favorecido por las cargas agénticas. Los riesgos principales en los próximos trimestres son de ejecución financiera más que tecnológica: absorber el inventario mientras se sigue invirtiendo, sostener el margen bruto en torno al 55% con más peso de los racks, y cumplir una guía anual que el mercado ya ha incorporado parcialmente en la reacción fuera de hora.

Aspectos que requieren seguimiento:

- inventario y FCF de Q4 2026;
- margen bruto real frente al 55%;
- guía de Q1 2027 frente a la senda del +80% anual;
- términos de World Labs y Taalas;
- datos independientes de rendimiento de MI450 con ROCm 10;
- cuota de CPU de servidor de Mercury Research para Q3 2026;
- evolución del pasivo por warrants;
- presupuestos de CAPEX 2027 de los hyperscalers y decisión del FOMC de diciembre.

Avisos, descargo de responsabilidad y bibliografía

Aviso de Limitación de Información

- **Conferencia de resultados.** La conferencia del 03/11/2026 se ha incorporado a partir de resúmenes publicados por terceros. Las páginas de transcripción completa no han podido consultarse directamente desde el entorno de trabajo. Las declaraciones de la dirección (guía 2027, inventario, PC, suministro, margen) deben contrastarse con la transcripción literal antes de citarlas textualmente.
- **10-Q de Q3 2026.** No disponible en las fuentes revisadas. Quedan pendientes de verificar: la composición de los «otros activos no corrientes» (+4.568 M USD), el destino de la emisión de deuda (4.726 M USD), el perfil de vencimientos, el importe de la autocartera amortizada, los términos actualizados de los warrants y la base de cálculo del ROIC.
- **Adquisiciones.** World Labs y Taalas no tienen importe ni calendario divulgados, por lo que no es posible evaluar su coste ni su efecto dilutivo más allá de la guía de ~1.670 M de acciones para Q4.
- **Consenso.** Procede de agregadores con discrepancias entre sí (BPA de 1,88–1,95 USD; ingresos de Q4 de 16.110–16.300 M USD) y no se ha contrastado con LSEG ni con FactSet.
- **Estimaciones propias.** El BPA de Q4 y de 2026, los gastos operativos non-GAAP de Q1 2026 (~3.200 M USD, estimado), los escenarios de 2027 y el DCF inverso son cálculos de Entérate Finec con supuestos explícitos, no previsiones de la compañía.
- **Precio.** El precio fuera de hora (~520 USD; +7,5–9% según la fuente) no es una cotización de cierre. La sesión del 04/11/2026 puede alterar las conclusiones de la sección 5 en la misma proporción.

Aviso de Posible Desactualización

- El análisis PESTEL, las cinco fuerzas de Porter y los datos ESG remiten al informe de agosto de 2026 (datos ESG del ejercicio fiscal 2024) y solo se han actualizado en los factores señalados en la sección 2.
- La cuota de CPU de servidor (46,2%) corresponde a Q1 2026 (Mercury Research) y puede no reflejar la situación a septiembre de 2026.
- La estimación de la brecha de utilización ROCm–CUDA es anterior a agosto de 2026 y no incorpora ROCm 10.
- La información sobre controles de exportación a China corresponde a la normativa recogida en el informe de agosto (vigente hasta abril de 2026).
- Los PER de referencia de NVIDIA y el rango histórico de AMD utilizados para anclar los múltiplos proceden de datos de agosto de 2026.

Descargo de responsabilidad

Este informe tiene fines exclusivamente educativos e informativos. No constituye asesoramiento financiero, recomendación de inversión ni oferta de compra o venta de valores. Los datos proceden de fuentes públicas y están sujetos a revisión. Los escenarios y las estimaciones son ilustrativos y no deben interpretarse como predicciones. Datos actualizados a 4 de noviembre de 2026.

Bibliografía consolidada

1. Advanced Micro Devices, Inc. *AMD Reports Third Quarter 2026 Financial Results*. Form 8-K, Exhibit 99.1. SEC, 03/11/2026. https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000002488/000000248826000188/q32026991.htm (consultado el 04/11/2026).
2. Advanced Micro Devices, Inc. *Form 8-K, Item 2.02* y presentación de resultados Q3 2026 (Exhibit 99.2). SEC, 03/11/2026 (consultado el 04/11/2026).
3. Advanced Micro Devices, Inc. *AMD Reports Second Quarter 2026 Financial Results*. Form 8-K, Exhibit 99.1. SEC, 04/08/2026 (consultado el 04/11/2026).
4. Advanced Micro Devices, Inc. *AMD to Report Fiscal Third Quarter 2026 Financial Results*. ir.amd.com, 06/10/2026 (consultado el 04/11/2026).

5. KuCoin News. *AMD Q3 Earnings Call: Revenue Exceeds $13B; 2027 Revenue Growth Target Above 80%*, 03/11/2026. https://www.kucoin.com/news/flash/amd-q3-earnings-call-revenue-surpasses-13b-2027-revenue-growth-target-exceeds-80 (consultado el 04/11/2026).
6. Futu News. *AMD Conference Call: Q4 AI Chip Revenue to Surpass Server CPU Revenue for the First Time; Data Center Revenue Share to Exceed 80% Next Year*, 03/11/2026 (consultado el 04/11/2026).
7. CNBC. *AMD stock jumps 8% on earnings as data center revenue nearly doubles*, 03/11/2026. https://www.cnbc.com/2026/11/03/amd-amd-q3-earnings-report-2026-.html (consultado el 04/11/2026).
8. Benzinga. *AMD Earnings History and Forecasts* (agregador). https://www.benzinga.com/quote/amd/earnings (consultado el 04/11/2026).
9. Earnings Whispers. *AMD's First Helios Shipments and Server CPU Surge Face a Raised Bar This Quarter* (agregador). https://www.earningswhispers.com/article/AMD/21545 (consultado el 04/11/2026).
10. Securities.io. *FOMC Holds Federal Funds Target Range as Two Members Dissent*, 28/10/2026 (consultado el 04/11/2026).
11. Hargreaves Lansdown / Business Insider. *AI hyperscalers are expected to finish the year spending a whopping $828 billion on capex*, 30/10/2026 (consultado el 04/11/2026).
12. Webull / The Motley Fool. *AMD keeps topping its own guidance*, octubre de 2026. https://www.webull.com/news/15774075103357952 (consultado el 04/11/2026).
13. Implicator.ai. *AMD Data Center Sales Jump 107% to $6.7 Billion as Shares Slide After Hours*, agosto de 2026 (consultado el 04/11/2026).
14. Barchart. *As AMD Stock Breaks Below Key Support on Earnings Selloff*, febrero de 2026 (consultado el 04/11/2026).
15. Entérate Finec. *Advanced Micro Devices (AMD) — Análisis Fundamental Completo*, agosto de 2026.