

WARRANTS & CO.



DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

El presente documento ha sido elaborado por Warrants & Co., firma independiente de análisis financiero y renta variable especializada en el seguimiento de flujos en derivados, posicionamiento institucional y sectores biofarmacéutico/tecnológico. Su contenido tiene carácter exclusivamente informativo y educativo y no constituye, en ningún caso, asesoramiento financiero, jurídico, fiscal o de inversión.

Nada de lo contenido en este informe debe interpretarse como:

- (i) asesoramiento de inversión regulado;
- (ii) recomendación personalizada de compra, venta o mantenimiento de instrumentos financieros;
- (iii) oferta, invitación o solicitud de compra o venta de valores; ni
- (iv) garantía de rentabilidad o resultados futuros.

Las opiniones, estimaciones, hipótesis, escenarios, valoraciones y proyecciones reflejadas en este documento constituyen interpretaciones subjetivas elaboradas por Warrants & Co. a partir de información disponible públicamente y pueden estar sujetas a errores, cambios o incertidumbre sustancial. Cualquier precio objetivo, escenario financiero o expectativa tiene carácter meramente ilustrativo y no representa garantía alguna de cumplimiento.

La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes consideradas fiables, incluyendo — entre otras— registros de la SEC, comunicados corporativos, datos públicos de mercado, cadenas de opciones, plataformas de análisis de flujo institucional y herramientas de seguimiento financiero. No obstante, Warrants & Co. no garantiza la exactitud, integridad, fiabilidad, actualidad ni ausencia de errores en dicha información.

La información, opiniones y análisis expresados corresponden exclusivamente a la fecha de publicación del informe y pueden modificarse sin previo aviso.

La inversión en instrumentos financieros implica riesgos significativos, incluyendo la posible pérdida parcial o total del capital invertido. Los rendimientos pasados no garantizan resultados futuros. Cada inversor debe realizar su propia diligencia debida y consultar, en su caso, con asesores financieros, fiscales, legales o profesionales debidamente autorizados antes de tomar cualquier decisión de inversión.

Warrants & Co. y/o sus colaboradores pueden mantener posiciones, directas o indirectas, en los valores o instrumentos financieros mencionados en el presente informe sin que ello constituya recomendación alguna de compra o venta. Cuando resulte relevante, dicha circunstancia podrá indicarse expresamente en el análisis correspondiente.

Warrants & Co. no mantiene ni ha mantenido relación comercial, acuerdo de compensación, patrocinio, vínculo financiero ni afiliación corporativa con las compañías objeto de análisis, salvo indicación expresa en contrario.

Este documento no está afiliado, patrocinado, supervisado, regulado ni aprobado por ninguna entidad financiera, organismo regulador o institución pública.

RESTRICCIONES DE DISTRIBUCIÓN

El presente informe es de carácter privado y su distribución está restringida por Warrants & Co. Queda expresamente prohibida su reproducción, redistribución, publicación, transmisión o comunicación total o parcial a terceros sin el consentimiento previo y por escrito de Warrants & Co. Cualquier uso no autorizado podrá dar lugar a responsabilidades legales.

Este documento no está dirigido a personas o entidades en jurisdicciones donde su distribución, publicación o utilización pudiera contravenir la normativa aplicable en materia de servicios financieros, valores o instrumentos de inversión.

Todos los derechos reservados.

© 2026 Warrants & Co.

TABLA DE CONTENIDOS

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

A. RESUMEN EJECUTIVO & CONTEXTO DE LA TESIS	4
1. Ficha de Empresa	4
2. Resumen ejecutivo y contexto de la tesis	4
B. PERFIL CORPORATIVO & MODELO DE NEGOCIO	6
3. ¿Qué hace la empresa? — Productos, servicios y mercados	6
4. Estructura Corporativa — Accionariado, filiales y participaciones	7
5. Equipo Directivo — CEO, CFO y principales ejecutivos; track record	8
6. Pipeline & Catalizadores — Hoja de ruta; fechas clave; las palancas de la tesis	9
C. ANÁLISIS FUNDAMENTAL & MÉTRICAS FINANCIERAS	10
7. Estado de Resultados — Ingresos, EBITDA, EBIT, margen neto, EPS	10
8. Balance de Situación — Activos, deuda neta, caja, patrimonio neto	11
9. Flujo de Caja — FCF, capex, dividendo, recompras	12
10. Métricas de Valoración — PER, EV/EBITDA, EV/Ventas, P/FCF, PEG, precio objetivo consenso	12
11. Rentabilidad & Eficiencia — ROE, ROIC, ROA, márgenes	14
12. Criterios de Valoración Personales — Umbrales de entrada y salida	14
D. MERCADO OBJETIVO & POSICIONAMIENTO COMPETITIVO	14
13. Tamaño de Mercado — TAM / SAM / SOM	15
14. Análisis Competitivo — Competidores, cuotas de mercado, moat	15
E. ANÁLISIS DE OPCIONES & FLUJO DE DERIVADOS	17
15. Cadena de Opciones — Put/Call Ratio, volumen, sesgo implícito	17
16. Posicionamiento Institucional en Derivados — Sweeps, dark pool, OI call vs. Put	18
17. Volatilidad Implícita (IV) — contexto y coste de cobertura	18
F. POSICIONAMIENTO INSTITUCIONAL & FONDOS	19
18. Principales Accionistas Institucionales — 13F, insiders	20
19. Posicionamiento en Corto — Short interest, days to cover	20
G. RIESGOS & DUE DILIGENCE	21
20. Riesgos Principales — Regulatorio, financiero, competitivo, ejecución	21
21. Historial de Resultados Anteriores — ¿Ha fallado antes? Causa y aprendizajes	21
H. TESIS DE INVERSIÓN & GESTIÓN DE LA POSICIÓN	22
22. Tesis de Inversión Consolidada — Argumento, asunciones clave, horizonte temporal	22
23. Checklist de Entrada — Criterios mínimos antes de abrir posición	23
24. Gestión del Riesgo — Stop loss, tamaño de posición, volatilidad	24
25. Seguimiento Post-Entrada — KPIs a vigilar, fechas de revisión, criterios de salida	25
I. APÉNDICES & HERRAMIENTAS	26
26. Fuentes & Referencias	26

A. RESUMEN EJECUTIVO & CONTEXTO DE LA TESIS

1. Ficha de Empresa

Nombre de la empresa	Qualcomm Incorporated
Ticker	NASDAQ: \$QCOM
Mercado	Nasdaq Global Select Market
Sector	Information Technology / Semiconductors & Semiconductor Equipment
Tipo de empresa	Diseñador de semiconductores fabless (QCT) + Licenciante de propiedad intelectual celular (QTL)
Sede	San Diego, California, EE. UU.
Producto comercial principal	Plataformas Snapdragon (móvil, automoción, IoT, PC, data center) + cartera de patentes 3G/4G/5G (licensing)
Tipo de tesis	LONG (acciones)
Horizonte temporal	12-24 meses (hasta objetivo de 260.00 USD)
Fecha del informe	03 de agosto de 2026
Precio de referencia	143,50 USD
Precio objetivo	260,00 USD (+80.00% sobre la entrada)

2. Resumen ejecutivo y contexto de la tesis

Qualcomm Incorporated (NASDAQ: QCOM) es el mayor diseñador de semiconductores para móviles del mundo y el principal licenciante de patentes celulares 3G/4G/5G a través de su segmento QTL. Su negocio de chips (QCT) —conocido comercialmente como Snapdragon— abastece a fabricantes de smartphones Android, y la compañía está ejecutando una transición estratégica hacia automoción, IoT industrial y, más recientemente, chips de inferencia de IA para centros de datos, con el objetivo declarado de reducir su dependencia histórica del negocio de terminales móviles.

La tesis se construye sobre una compañía en plena transición de modelo de negocio: el 29 de julio de 2026 Qualcomm publicó sus resultados del tercer trimestre fiscal 2026 (trimestre cerrado el 28 de junio de 2026), con ingresos de 9.947 millones USD (-4% interanual) y BPA no-GAAP de 2,21 USD, en línea con el consenso. QCT generó 8.504 millones USD, lastrado por unos ingresos de terminales de 5.100 millones USD (Android -20% interanual) por la escasez de memoria, pero con un trimestre récord en automoción (1.600 millones USD, +61% interanual) y un IoT en aceleración (1.800 millones USD, +9% interanual). QTL aportó 1.278

millones USD con un margen EBT del 69%. La compañía devolvió 2.300 millones USD a accionistas en el trimestre (1.400 M en recompras + 937 M en dividendos).



El resultado de los nueve primeros meses de FY2026 asciende a 32.798 millones USD de ingresos y 12.377 millones USD de beneficio neto, si bien esta última cifra está inflada por la liberación de una provisión fiscal de 5.700 millones USD ligada a cambios en la legislación tributaria estadounidense (OBBA Act), un elemento no recurrente que conviene aislar al analizar la calidad del beneficio.

El principal catalizador de riesgo —y a la vez la narrativa central del mercado— es la salida progresiva de Apple como cliente de módems: el CEO Cristiano Amon confirmó el 29 de julio de 2026 que los ingresos por Apple caerán más rápido de lo previsto a partir del cuarto trimestre fiscal, con una cuota de componentes en el iPhone muy por debajo del 20% previamente estimado, camino de cero cuando expire el acuerdo de licencia en marzo de 2027. Esta pérdida —estimada entre 5.700 y 7.800 millones USD anuales entre módems y componentes RF— es ya conocida por el mercado y explica buena parte de la corrección del valor desde máximos de 259,92 USD hasta niveles cercanos a 149 USD.

Frente a ese viento en contra, Qualcomm articula tres palancas de sustitución: (i) automoción, con un ritmo anualizado que superará los 6.000 millones USD al cierre de FY2026 y un contrato a largo plazo firmado el 29 de julio de 2026 con BMW para suministrar la próxima generación de cabina digital y sistemas ADAS; (ii) IoT industrial, con una cartera de diseño superior a 7.000 millones USD; y (iii) la irrupción en centros de datos de IA con los chips de inferencia AI200 (disponible en 2026) y AI250 (2027), respaldados por un contrato de despliegue de 200 MW con la firma saudí Humain (valorado por analistas en torno a 1.000-2.000 millones USD) y la adquisición completada el 29 de julio de 2026 de Modular Inc. por 3.900 millones USD en acciones, que aporta una capa de software de inferencia agnóstica al hardware. La dirección ha duplicado su objetivo de ingresos no-handset hasta 40.000 millones USD para FY2029.

En el plano de capital, Qualcomm mantiene un balance sólido —deuda neta/EBITDA de 0,61x, cobertura de intereses de 18,6x— y una política de retorno agresiva: dividendo trimestral de 0,92 USD (rentabilidad 2,2-2,4%) y una autorización de recompra de hasta 20.000 millones USD adicionales aprobada en marzo de 2026 (quedaban 20.600 millones USD disponibles a cierre de junio de 2026). A 15x beneficios futuros (frente a múltiplos muy superiores en semiconductores de IA), la valoración descuenta un escenario pesimista sobre el negocio de terminales que, de materializarse solo parcialmente la sustitución vía automoción y data center, dejaría recorrido al alza.

Riesgos clave: pérdida acelerada del negocio de módems de Apple, debilidad del mercado chino de terminales y presión de costes por la escasez de memoria (DRAM/NAND), competencia de MediaTek en el segmento medio de Android, y ejecución incierta de la apuesta en chips de IA para centros de datos frente a un Nvidia dominante.

B. PERFIL CORPORATIVO & MODELO DE NEGOCIO

3. ¿Qué hace la empresa? — Productos, servicios y mercados

Descripción del negocio

Qualcomm diseña y comercializa semiconductores y tecnologías de conectividad inalámbrica (3G/4G/5G/Wi-Fi) bajo la marca Snapdragon, y licencia su extensa cartera de patentes esenciales de telefonía celular a fabricantes de dispositivos en todo el mundo. La compañía opera en tres segmentos: QCT (Qualcomm CDMA Technologies, el negocio de chips), QTL (Qualcomm Technology Licensing, el negocio de licencias de patentes) y QSI (Qualcomm Strategic Initiatives, el brazo de inversión estratégica/capital riesgo corporativo).

Productos y fuentes de ingresos

Línea	Segmento	Ingresos Q3 2026	Observaciones
Handsets	QCT	5.100 M USD	Android -20% interanual por escasez de memoria; Apple en declive estructural
Automoción	QCT	1.600 M USD	Récord histórico, +61% interanual; ritmo anualizado >6.000 M USD
IoT	QCT	1.800 M USD	+9% interanual; cartera de diseño industrial >7.000 M USD
Licensing (patentes)	QTL	1.278 M USD	Margen EBT del 69%; ingresos ligados a envíos globales de terminales 3G/4G/5G

Palancas de crecimiento y diversificación

- Snapdragon Digital Chassis — plataforma automotriz integrada (cabina, conectividad, ADAS/conducción autónoma), presente acumuladamente en más de 400 millones de vehículos; nuevo contrato plurianual firmado con BMW el 29/07/2026 para dar soporte a la próxima arquitectura Neue Klasse.
- AI200 / AI250 — primera familia de chips de Qualcomm para inferencia de IA en centros de datos, presentada en octubre de 2025. El AI200 (disponible en 2026) prioriza coste total de propiedad y capacidad de memoria (768 GB LPDDR por tarjeta); el AI250 (2027) introduce una arquitectura de computación cercana a memoria con más de 10x el ancho de banda efectivo.
- Acuerdo con Humain (Arabia Saudí) — despliegue de hasta 200 MW de infraestructura AI200/AI250 a partir de 2026, con un centro de ingeniería de IA conjunto en Riad; estimaciones de analistas sitúan el valor del contrato entre 1.000 y 2.000 millones USD.
- Adquisición de Modular Inc. — operación en acciones por 3.900 millones USD (hasta 19,2 millones de acciones nuevas), completada el 29/07/2026, que aporta una capa de software de inferencia de IA agnóstica al hardware (compatible con GPUs de Nvidia y AMD además de silicio propio de Qualcomm), fundada por Chris Lattner (creador de Swift y LLVM).
- Adquisición de Alphawave Semi — operación de 2.400 millones USD anunciada en junio de 2025, orientada a reforzar capacidades de conectividad de alta velocidad (chiplets, interconexión) para centros de datos.
- Subida de precios — Qualcomm comunicó a sus clientes una subida de precios de doble dígito porcentual efectiva desde el 1 de septiembre de 2026 para trasladar el encarecimiento generalizado de la cadena de suministro de semiconductores (obleas, memoria, empaquetado avanzado).

Mercados objetivo

Semiconductores para smartphones Android de gama media y alta (compitiendo con MediaTek y, en menor medida, Samsung Exynos); semiconductores de automoción para cabina digital y ADAS (compitiendo con Nvidia, Mobileye, Renesas, NXP y Texas Instruments); IoT industrial y robótica; y, de forma incipiente, chips de inferencia de IA para centros de datos, mercado dominado por Nvidia donde Qualcomm entra como alternativa centrada en coste total de propiedad y eficiencia energética.

4. Estructura Corporativa — Accionariado, filiales y participaciones

Estructura accionarial

Qualcomm cotiza en el Nasdaq con una única clase de acciones ordinarias (sin estructura dual de voto), por lo que el control efectivo de la compañía está repartido entre inversores institucionales, sin accionista de control. Qualcomm Incorporated engloba el negocio de licencias (QTL) y la práctica totalidad de la cartera de patentes; su filial Qualcomm Technologies, Inc. opera sustancialmente todo el negocio de ingeniería, I+D y el negocio de chips (QCT).

Principales accionistas	Tipo	Posición	Observaciones
The Vanguard Group, Inc.	Asset Manager	10,7%	114 M acciones; mayor accionista institucional (indexado)
BlackRock, Inc.	Asset Manager	9,2-9,4%	98-100 M acciones (indexado)
State Street Corp.	Asset Manager	5,0%	53 M acciones (indexado)
Geode Capital Management	Asset Manager	Top 10	Posición indexada relevante
Irwin M. Jacobs	Individual / cofundador	1,8%	Cofundador de Qualcomm; mayor accionista individual (18,5 M acciones)

Según datos agregados de Fintel, Qualcomm cuenta con aproximadamente 2.766 propietarios institucionales que han presentado formularios 13D/G o 13F, que en conjunto controlan cerca de 947 millones de acciones (78-84% del capital, según la fuente). La propiedad de insiders es reducida, en el entorno del 2-3% del capital.

5. Equipo Directivo — CEO, CFO y principales ejecutivos; track record

Cargo	Nombre	Perfil
President & CEO	Cristiano Amon	En el cargo desde junio de 2021 (antes presidente desde 2018). Ingeniero de telecomunicaciones, se incorporó a Qualcomm en 1995. Arquitecto de la estrategia de diversificación hacia automoción, IoT y, más recientemente, centros de datos de IA.
EVP, CFO & COO	Akash Palkhiwala	En Qualcomm desde 2001; CFO desde 2019, con el rol de COO añadido posteriormente. Anteriormente responsable financiero de QCT y tesorero corporativo. Ingeniero mecánico con MBA en Finanzas (Universidad de Maryland).
President, QTL & Global Affairs	Alex Rogers	Al frente del negocio de licencias de patentes (QTL) desde 2019 y de los asuntos regulatorios/gubernamentales globales de la compañía.
SVP & GM, Automotive	Nakul Duggal	Responsable de la estrategia, P&L y ecosistema de clientes del negocio de automoción, industrial y robótica embebida; portavoz habitual en los grandes acuerdos con fabricantes de automóviles (BMW, Li Auto, Leapmotor, entre otros).
SVP & GM (Data Center / Edge)	Durga Malladi	Doctor en Procesado de Señal Adaptativo (UCLA); responsable de ingeniería y, más recientemente, del lanzamiento de la familia de chips de centro de datos AI200/AI250.

Track record y prioridades de gestión

- **Disciplina de capital:** en FY2025 la compañía devolvió 12.596 millones USD a los accionistas (8.791 M en recompras, retirando 56 millones de acciones, más 3.805 M en dividendos). En marzo de 2026 el consejo elevó el dividendo trimestral de 0,89 a 0,92 USD y aprobó una nueva autorización de recompra de 20.000 millones USD sin fecha de caducidad.
- **Historial de superación de expectativas:** Qualcomm encadenaba cuatro trimestres consecutivos de batir el consenso de BPA antes del informe del Q3 FY2026, con una sorpresa positiva media cercana al 3,3%.
- **Gestión de la transición Apple:** la dirección ha sido explícita sobre la pérdida de ingresos de Apple, comunicando en julio de 2026 que la caída se acelerará a partir del cuarto trimestre fiscal por delante del calendario previamente estimado, y reorientando el discurso hacia el objetivo de que la mayoría de los ingresos de chips procedan de categorías distintas al smartphone a partir de FY2027.

6. Pipeline & Catalizadores — Hoja de ruta; fechas clave; las palancas de la tesis

Palanca/Catalizador	Descripción	Estado	Milestone esperado	Impacto potencial
Resultados Q4 FY2026	Earnings del trimestre cerrado en septiembre 2026	Programado (nov. 2026)	Guidance de ingresos 9.700-10.500 M USD y BPA no-GAAP 2,05-2,25 USD	Muy alto — primer trimestre con impacto pleno de la aceleración de la caída de Apple
Transición del negocio de Apple	Fin del contrato de licencia en marzo de 2027; cuota de módems cayendo de 70% a 0%	En curso, acelerándose	Cuota por debajo del 20% ya en el ciclo del iPhone 18 (2026)	Muy alto — pérdida estimada de 5.700-7.800 M USD anuales
Contrato BMW (automoción)	Suministro de Snapdragon Digital Chassis (cabina + ADAS) para la próxima década	Firmado 29/07/2026	Términos financieros no desglosados	Alto — valida el crecimiento del run-rate de automoción
AI200 / Humain (data center)	Despliegue de 200 MW en Arabia Saudí y otras regiones	En curso	AI200 disponible 2026; AI250 en 2027	Alto — primer gran contrato ancla en centros de datos
Integración de Modular	Software de inferencia agnóstico al hardware (\$3.900 M, all-stock)	Cerrada 29/07/2026	Integración con roadmap de chips de IA de Qualcomm	Medio-alto — palanca de diferenciación frente a CUDA de Nvidia

Palanca/Catalizador	Descripción	Estado	Milestone esperado	Impacto potencial
Diseño con hyperscaler	CEO confirmó un acuerdo de silicio custom con un hyperscaler líder	En curso	Primeros envíos en el trimestre de diciembre de 2026	Alto — validación en el segmento de mayor escala del mercado de IA
Recuperación de terminales en China	Dirección señala que las ventas de smartphones en China tocaron fondo en el Q3	En seguimiento	Recuperación secuencial esperada en el Q4 FY2026	Medio — determina la velocidad de estabilización de QCT Handsets
Subida de precios (sept. 2026)	Traslado de la inflación de costes de la cadena de suministro a los clientes	Programado 01/09/2026	Soporte de margen bruto/EBT de QCT desde Q1 FY2027	Medio — mitigante directo de la presión de costes de memoria

C. ANÁLISIS FUNDAMENTAL & MÉTRICAS FINANCIERAS

7. Estado de Resultados — Ingresos, EBITDA, EBIT, margen neto, EPS

Evolución trimestral y anual de ingresos (FY 2025 → Q1 2026)

Periodo	Ingresos	Crec. YoY	Margen Bruto	Beneficio Neto
FY2024	39.000 M USD	—	—	Año base pre-diversificación
FY2025	44.300 M USD	+14%	12,03 USD	Neto GAAP 5.500 M USD (BPA GAAP 5,01 USD); caída del 45% del neto por efectos no recurrentes
Q1 FY2026	12.250 M USD	+5%	3,50 USD	Récord histórico trimestral; QCT 10.600 M, QTL 1.600 M
Q2 FY2026	10.600 M USD	-3%	2,65 USD	Automoción récord (1.330 M, +38%); handsets ya presionados por memoria
Q3 FY2026	9.947 M USD	-4%	2,21 USD	BPA GAAP 1,87 USD; neto GAAP 2.002 M USD; Automoción récord (1.600 M, +61%)
9M FY2026	32.798 M USD	—	—	Neto GAAP 12.377 M USD, incluye 5.700 M USD de liberación de provisión fiscal (no recurrente)

Periodo	Ingresos	Crec. YoY	Margen Bruto	Beneficio Neto
Q4 FY2026 (guía)	9.700-10.500 M USD	—	2,05-2,25 USD	QCT guiado en 8.400-9.000 M USD

Lecturas clave

- **Ingresos en fase de meseta/contracción moderada en 2026:** tras un Q1 FY2026 récord (12.250 M USD, impulsado por adelantos de pedidos previos a la subida de precios y fortaleza en gama alta), los ingresos han caído secuencialmente en Q2 y Q3 por la escasez de memoria y la desaceleración de terminales, situándose el guidance de Q4 en un rango similar al Q3.
- **Calidad del beneficio distorsionada por partidas fiscales:** el fuerte incremento del beneficio neto GAAP en los 9 primeros meses de FY2026 se explica en gran medida por una liberación de 5.700 M USD de provisión fiscal ligada a la nueva legislación tributaria estadounidense (OBBA Act), no por una mejora operativa equivalente.
- **Automoción como motor de sustitución:** el segmento de automoción encadena trimestres de crecimiento interanual de doble dígito alto/triple dígito (+38% en Q2, +61% en Q3), constituyendo la palanca de crecimiento más visible y de mayor calidad frente a la contracción de terminales.

8. Balance de Situación — Activos, deuda neta, caja, patrimonio neto

Partida	Dato aproximado (FY2026)	Observación
Deuda neta / EBITDA	0,61x	Apalancamiento muy bajo para el sector
Cobertura de intereses	18,6x	Amplio margen de seguridad sobre el servicio de la deuda
Ratio de deuda / patrimonio (Debt/Equity)	0,56x	Nivel moderado, consistente con un modelo generador de caja
Ratio corriente (Current Ratio)	2,37x	Liquidez a corto plazo confortable
Recompras acumuladas 9M FY2026	6.800 M USD	42 millones de acciones retiradas en los primeros nueve meses de FY2026
Autorización de recompra restante	20.600 M USD	A cierre del Q3 FY2026 (28/06/2026), tras la ampliación de 20.000 M USD de marzo de 2026

Lecturas clave

- **Balance de fortaleza:** con un ratio deuda neta/EBITDA de apenas 0,61x y una cobertura de intereses de 18,6x, Qualcomm dispone de un margen amplio para sostener recompras agresivas y dividendo creciente incluso en un escenario de ingresos planos.
- **Prioridad clara hacia devolución de capital:** la combinación de una autorización de recompra de 20.600 M USD disponible con una capitalización bursátil en el entorno de 155.000-175.000 M USD implica una capacidad teórica de recompra superior al 10% de las acciones en circulación a los precios actuales.

9. Flujo de Caja — FCF, capex, dividendo, recompras

Métrica	Dato (FY2025 / TTM)	Observación
Free Cash Flow FY2025	12.820 M USD	Rentabilidad FCF (FCF yield) del 7,28% sobre la capitalización actual
Capital devuelto a accionistas FY2025	12.596 M USD	8.791 M USD en recompras (56 M acciones retiradas) + 3.805 M USD en dividendos
Dividendo trimestral actual	0,92 USD/acción	Elevado desde 0,89 USD en marzo de 2026; anualizado 3,68 USD/acción
Rentabilidad por dividendo	2,2-2,4%	Varía según el precio de mercado
Capital devuelto Q3 FY2026	2.300 M USD	1.400 M USD en recompras + 937 M USD en dividendos, en un único trimestre

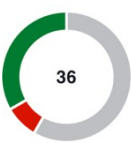
Lecturas clave

- **Generación de caja robusta y superior a la de gran parte de sus comparables en semiconductores de IA:** la rentabilidad FCF del 7,28% de Qualcomm contrasta con niveles sensiblemente inferiores en compañías de mayor crecimiento como Nvidia, que cotizan a múltiplos muy superiores.
- **Modelo capital-light en el negocio de licencias (QTL, márgenes EBT 69-77%) que complementa la mayor intensidad de capital del negocio de chips (QCT).**

10. Métricas de Valoración — PER, EV/EBITDA, EV/Ventas, P/FCF, PEG, precio objetivo consenso

Métrica	QCOM	Lectura
Precio de referencia	143,50 USD	Cierre 03/08/2026, tras resultados Q3 FY2026
Capitalización bursátil	156.000-172.000 M USD	Varía según fecha de referencia (rango de precios reciente 149-163 USD)
PER (trailing)	18-21x	Rango amplio según fuente; distorsionado por partidas fiscales no recurrentes
PER (forward)	14,5-15x	Sensiblemente por debajo de la media del sector semiconductores (28x)
EV/EBITDA	15,8x	Descuento relevante frente a comparables de IA (AVGO, NVDA)
PEG	0,5x-0,8x (según estimaciones de crecimiento no-GAAP)	Sugiere infravaloración ajustada al crecimiento en la mayoría de fuentes consultadas
Rentabilidad por dividendo	2,2-2,4%	Muy superior a la de los grandes valores de IA (p. ej., Nvidia 0,02%)
Rentabilidad FCF (FCF yield)	7,28%	Amplio margen de seguridad frente a Nvidia (1,9%)
Beta	1,6-2,0	Volatilidad superior a la del mercado; rango 52 semanas muy amplio (121,99-259,92 USD)
Precio objetivo consenso analistas	214-224 USD (rango 100-314 USD)	Sobre 30 analistas; recomendación mayoritaria entre "Hold" y "Moderate Buy"

Analyst Ratings >



12 Buy
21 Hold
3 Sell

Ratings: 36 analysts

Overall Consensus **Neutral**

Analysts 12-Month Price Target:

Average 220.57 **(+41.68% Upside)**

Firm	Article	Position	Price Target	Upside / Downside	From Price Target	Action	Date
Benchmark		Buy	300.00	+92.70%	300.00	Maintain	Jul 27, 2026
Cantor Fitzgerald		Hold	200.00	+28.47%	220.00	Maintain	Jul 27, 2026
Benchmark		Buy	300.00	+92.70%	-	Maintain	Jul 06, 2026
Citi		Hold	198.00	+27.18%	-	Maintain	Jul 06, 2026
Mizuho		Hold	210.00	+34.89%	170.00	Maintain	Jun 29, 2026

Fuente: Investing.com

11. Rentabilidad & Eficiencia — ROE, ROIC, ROA, márgenes

Index	NDX, S&P 500	P/E	15.96	EPS (ttm)	9.19	Insider Own	0.09%	Shs Outstand	1.06B	Perf Week	-14.25%
Market Cap	154.64B	Forward P/E	13.60	EPS next Y	10.79	Insider Trans	-4.43%	Shs Float	1.05B	Perf Month	-20.60%
Enterprise Value	160.11B	PEG	4.52	EPS next Q	2.34	Inst Own	80.97%	Short Float	3.43%	Perf Quarter	-5.95%
Income	9.92B	P/S	3.48	EPS this Y	-10.71%	Inst Trans	-4.13%	Short Ratio	1.62	Perf Half Y	-3.92%
Sales	44.49B	P/B	5.70	EPS next Y	0.43%	ROA	17.64%	Short Interest	36.15M	Perf YTD	-14.22%
Book/sh	25.76	P/C	15.78	EPS next 5Y	3.01%	ROE	36.08%	52W High	259.92 -43.55%	Perf Year	-7.76%
Cash/sh	9.30	P/FCF	12.37	EPS past 3/5Y	-23.90% 2.08%	ROIC	23.60%	52W Low	121.99 20.27%	Perf 3Y	13.31%
Dividend Est.	3.62 (2.47%)	EV/EBITDA	12.32	Sales past 3/5Y	0.06% 13.48%	Gross Margin	54.80%	Volatility	3.97% 4.41%	Perf 5Y	-2.06%
Dividend TTM	3.59 (2.45%)	EV/Sales	3.60	EPS Y/Y TTM	-6.72%	Oper. Margin	25.68%	ATR (14)	9.77	Perf 10Y	134.45%
Dividend Ex-Date	Sep 03, 2026	Quick Ratio	1.56	Sales Y/Y TTM	5.21%	Profit Margin	22.31%	RSI (14)	28.66	Recom	2.55
Dividend Gr. 3/5Y	6.76% 6.50%	Current Ratio	2.37	EPS Q/Q	172.60%	SMA20	-15.87%	Beta	1.67	Target Price	218.20
Payout	69.40%	Debt/Eq	0.56	Sales Q/Q	-3.46%	SMA50	-26.41%	Rel Volume	0.08	Prev Close	155.68
Employees	52000	LT Debt/Eq	0.54	Earnings	Jul 29 AMC	SMA200	-13.21%	Avg Volume	22.37M	Price	146.72
IPO	Dec 13, 1991	Option/Short	Yes / Yes	EPS/Sales Surpr.	-1.02% 2.60%	Trades		Volume	84,407	Change	-5.76%

Fuente: Finviz

12. Criterios de Valoración Personales — Umbrales de entrada y salida

Criterio	Umbral de entrada	Condición de salida	Revisión
Precio de la acción	143,50 USD	260 USD	<134,00 USD
Crecimiento automoción+IoT (YoY)	>30% interanual	—	Desaceleración por debajo del 15%
Margen EBT QCT	>28%	>32%	<22% sostenido
Valoración (PER forward)	<16x	—	PER forward >22x sin mejora de crecimiento

Criterio	Umbral de entrada	Condición de salida	Revisión
Catalizador data center	AI200 en producción / diseño hyperscaler	Segundo hyperscaler confirmado	Cancelación o retraso material del acuerdo con Humain

D. MERCADO OBJETIVO & POSICIONAMIENTO COMPETITIVO

13. Tamaño de Mercado — TAM / SAM / SOM

Segmento	Definición	Tamaño estimado (2026)	Observación
TAM (mercado de semiconductores global)	Mercado global de semiconductores	855.000-1.290.000 M USD en 2026 (según fuente; IDC prevé 1,29 Bn USD por el "supercycle" de IA)	Amplia dispersión entre fuentes por el peso creciente de la memoria HBM
SAM — semiconductores para smartphones	Chips y módems para terminales móviles Android	Cuota QCOM 23% del mercado de chipsets de smartphones (2º tras MediaTek)	Mercado maduro, presionado por escasez de memoria en 2026
SAM — semiconductores de automoción	Cabina digital, ADAS y conectividad vehicular	Mercado de 110.000 M EUR proyectado para 2032, creciendo >10% CAGR	Segmento de mayor crecimiento estructural para Qualcomm
SOM — objetivo Qualcomm no-handset FY2029	Automoción + IoT + Data Center + otros	40.000 M USD (objetivo declarado, duplicado respecto a la guía anterior)	Incluye 5.000 M USD de ingresos de centro de datos previstos para FY2027

El mercado de chips de inferencia de IA para centros de datos —donde Qualcomm acaba de entrar con AI200/AI250— está dominado ampliamente por Nvidia, sin una cifra de TAM consolidada y ampliamente aceptada, pero con crecimiento de doble dígito alto sostenido por el gasto de capex de los hyperscalers; se trata de la palanca de mayor incertidumbre, pero también de mayor opcionalidad de la tesis.

14. Análisis Competitivo — Competidores, cuotas de mercado, moat

Posición competitiva de Qualcomm

- En smartphones, Qualcomm ocupa el segundo puesto por cuota de chipsets (23% en Q1 2026) por detrás de MediaTek (32%), con Samsung Exynos ganando peso en la gama Galaxy y Apple migrando módems a diseño propio.
- En automoción, Qualcomm es líder en cabina digital conectada y gana tracción en ADAS con Snapdragon Ride, compitiendo con Nvidia (que también busca escalar en robótica y conducción autónoma) y con Mobileye.
- En centros de datos de IA, Qualcomm es un recién llegado frente a Nvidia (dominante) y AMD/Broadcom (competidores establecidos en ASICs e infraestructura de IA); analistas como Wolfe Research señalan que las especificaciones del AI200/AI250 son, sobre el papel, menos potentes que las de Nvidia, AMD o Broadcom, por lo que la propuesta de valor de Qualcomm se apoya en el coste total de propiedad y la eficiencia energética más que en el rendimiento máximo.

Competidor	Segmento principal	Posición	Amenaza para QCOM
MediaTek	Chipsets de smartphone	Líder en cuota de mercado (32%)	Alta — presión directa en gama media/alta de Android
Apple	Módems in-house (C1/C2)	Cliente en transición a proveedor propio	Muy alta — pérdida estructural de 5.700-7.800 M USD anuales hacia 2027-2028
Nvidia	GPU / IA de centro de datos y automoción	Dominante en IA; competidor emergente en auto	Alta en data center; media en automoción
Samsung (Exynos)	Chipsets propios para Galaxy	In-house en parte de la gama Samsung	Media — reduce el mercado direccionable de QCOM en un cliente clave
Broadcom / AMD	ASICs y aceleradores de IA	Competidores establecidos en infraestructura de IA	Media-alta en el nuevo negocio de data center
Mobileye / NXP / Texas Instruments	Semiconductores de automoción	Competidores especializados en ADAS/embedded	Media — mercado de automoción muy fragmentado y disputado

El moat de Qualcomm reside en: (1) su cartera de patentes esenciales 3G/4G/5G, que genera un flujo de licencias de muy alto margen prácticamente con independencia del proveedor de chip elegido por el fabricante; (2) la plataforma

Snapdragon como estándar de facto en Android premium; (3) la escala y las relaciones industriales construidas en automoción a través del Snapdragon Digital Chassis; y (4) la incorporación de Modular como capa de software que podría reducir la fricción de adopción de sus chips de IA frente al ecosistema cerrado CUDA de Nvidia.

E. ANÁLISIS DE OPCIONES & FLUJO DE DERIVADOS

15. Cadena de Opciones — Put/Call Ratio, volumen, sesgo implícito

Estructura del mercado de opciones de QCOM

QCOM es uno de los subyacentes más líquidos del sector semiconductores, con vencimientos semanales y mensuales activos y un elevado interés abierto en torno a cada publicación de resultados trimestrales. Nota metodológica: a diferencia de plataformas de pago (Unusual Whales, Barchart Premium), este informe no puede insertar capturas de pantalla en tiempo real; los datos siguientes corresponden al dato más reciente y verificable disponible públicamente en el momento de publicación.

- Put/Call Ratio (volumen, vencimiento 31/07/2026): 0,65x según Barchart — por debajo de 1, lo que indica un sesgo moderadamente alcista en el flujo de opciones a muy corto plazo, tomado inmediatamente antes de la publicación de resultados del Q3 FY2026.
- El mercado de opciones implicaba, antes de la publicación del Q3 FY2026, un movimiento potencial de en torno al 7,3% en el precio de la acción tras el evento de earnings — movimiento que finalmente se materializó con una caída próxima al 4% en la sesión posterior al informe.
- Contexto técnico: la acción rompió su media móvil de 200 sesiones en los días previos a resultados, con un RSI débil, lo que sugiere que el sesgo alcista en opciones (positioning) convivía con un deterioro técnico de corto plazo — una divergencia a vigilar.

15a. Flujo de Opciones Completo — Barchart

The Volume numbers reflect options traded during the current session. A put-call ratio below 0.7 is generally considered bullish, and a put-call ratio above 1.0 is generally considered bearish.

Put Volume Total	52,179	Put Open Interest Total	442,198
Call Volume Total	90,694	Call Open Interest Total	471,044
Put/Call Volume Ratio	0.58	Put/Call Open Interest Ratio	0.94

Expiration Date	DTE	Put Vol	Call Vol	Total Vol	Put/Call Vol	Put OI	Call OI	Total OI	Put/Call OI	Implied Volatility
07/31/26 (w)	2	23,616	38,909	62,525	0.61	29,574	45,766	75,340	0.65	138.12%
08/07/26 (w)	9	2,552	15,892	18,444	0.16	5,706	13,851	19,557	0.41	85.65%
08/14/26 (w)	16	613	2,622	3,235	0.23	2,074	4,067	6,141	0.51	73.96%
08/21/26 (m)	23	9,794	17,530	27,324	0.56	70,082	76,092	146,174	0.92	70.26%
08/28/26 (w)	30	712	761	1,473	0.94	1,594	1,746	3,340	0.91	67.11%
09/04/26 (w)	37	151	470	621	0.32	451	696	1,147	0.65	65.20%
09/18/26 (m)	51	3,927	4,007	7,934	0.98	55,067	73,180	128,247	0.75	62.61%
10/16/26 (m)	79	4,560	2,532	7,092	1.80	26,079	23,187	49,266	1.12	60.35%
11/20/26 (m)	114	3,414	475	3,889	7.19	17,028	16,125	33,153	1.06	60.41%
12/18/26 (m)	142	248	1,141	1,389	0.22	44,727	45,444	90,171	0.98	59.98%
01/15/27 (m)	170	1,407	4,325	5,732	0.33	108,694	97,395	206,089	1.12	58.76%
02/19/27 (m)	205	30	280	310	0.11	1,286	423	1,709	3.04	59.26%
03/19/27 (m)	233	507	518	1,025	0.98	15,611	16,792	32,403	0.93	58.72%
06/17/27 (m)	323	313	704	1,017	0.44	31,737	25,902	57,639	1.23	58.82%
01/21/28 (m)	541	163	455	618	0.36	31,709	29,099	60,808	1.09	58.20%
12/15/28 (m)	870	172	73	245	2.36	779	1,279	2,058	0.61	58.86%

Fuente: Barchart.com

16. Posicionamiento Institucional en Derivados — Sweeps, dark pool, OI call vs. Put

No se ha localizado a fecha de este informe un desglose público y verificable de sweeps o actividad de dark pool específica para QCOM en las fuentes gratuitas consultadas (Barchart, Finviz, OptionCharts). Este tipo de datos en tiempo real requiere habitualmente suscripciones de pago (Unusual Whales, Cheddar Flow, FlowAlgo). Warrants & Co. recomienda a quien quiera profundizar en esta sección contrastar directamente con dichas plataformas antes de operar sobre esta base.

Como referencia estructural, los niveles de strike más relevantes para el horizonte de esta tesis (12-24 meses) se sitúan en torno al precio objetivo de consenso de analistas (214-224 USD) y al precio objetivo de Warrants & Co. (260 USD), niveles que previsiblemente concentrarán interés abierto en vencimientos de LEAPS (enero 2027 y enero 2028) a medida que se acerque la resolución de la transición del negocio de Apple.

17. Volatilidad Implícita (IV) — contexto y coste de cobertura

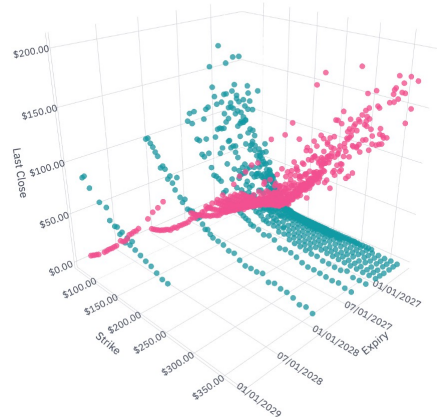
- QCOM presenta una beta elevada (1,6-2,0x según fuente) y un rango de 52 semanas muy amplio (121,99-259,92 USD, una oscilación superior al 110% entre mínimo y máximo), reflejo de un valor con fuerte componente de sentimiento en torno a cada catalizador binario (resultados trimestrales, noticias sobre Apple, anuncios de IA).
- El mercado de opciones anticipó un movimiento de aproximadamente el 7,3% para la sesión posterior a los resultados del Q3 FY2026 (29 de julio de 2026), un nivel de IV implícita elevado pero coherente con el historial reciente de movimientos de doble dígito en trimestres anteriores tras sorpresas en la guía.
- Próximos eventos de expansión de IV dentro del horizonte de la tesis: resultados de Q4 FY2026 (previsiblemente noviembre de 2026), Q1 FY2027 (previsiblemente enero/febrero de 2027) y la resolución práctica de la transición de Apple hacia el vencimiento del acuerdo de licencia en marzo de 2027.

17a. Vencimiento Clave — Finviz, mayor capital y volumen inusual

Calls										Expiry	01/15/2027	Puts									
Last Close	Change \$	Change %	Bid	Ask	Volume	Open Int.	Strike ^			Last Close	Change \$	Change %	Bid	Ask	Volume	Open Int.					
121.50	0.00	0.00%	89.65	93.00	0	213	65.00			0.48	0.00	0.00%	0.14	1.00	0	403					
114.15	0.00	0.00%	85.10	88.50	0	32	70.00			0.58	0.00	0.00%	0.10	0.75	0	119					
174.92	0.00	0.00%	80.00	84.00	0	36	75.00			0.89	0.00	0.00%	0.68	1.00	0	109					
89.50	0.00	0.00%	75.25	79.00	0	97	80.00			1.21	+0.21	+21.00%	0.01	2.00	1	929					
90.73	0.00	0.00%	70.70	74.50	0	131	85.00			1.72	0.00	0.00%	1.21	1.79	0	1,842					
98.45	0.00	0.00%	66.45	70.50	0	60	90.00			1.92	0.00	0.00%	1.54	2.50	0	537					
78.34	0.00	0.00%	62.50	66.00	0	61	95.00			2.37	-0.37	-13.50%	1.73	3.20	4	445					
72.20	0.00	0.00%	57.85	61.95	0	173	100.00			3.39	+0.19	+5.94%	2.99	4.05	13	2,926					
75.08	0.00	0.00%	53.75	57.95	0	44	105.00			4.00	0.00	0.00%	3.55	5.00	5	1,544					
76.11	0.00	0.00%	50.55	54.00	0	115	110.00			4.70	-0.30	-6.00%	4.35	6.40	703	2,998					
64.47	0.00	0.00%	46.45	50.40	0	213	115.00			6.70	+0.70	+11.67%	5.30	7.55	4	2,362					
45.50	-18.19	-28.56%	43.05	46.80	1	223	120.00			8.00	+0.73	+10.04%	7.00	9.00	14	5,180					
48.61	0.00	0.00%	40.10	43.50	0	228	125.00			9.80	+1.16	+13.43%	8.70	10.30	33	4,504					
50.52	0.00	0.00%	37.20	40.40	0	451	130.00			11.70	+1.55	+15.27%	10.00	13.10	19	6,684					
42.16	0.00	0.00%	33.60	37.50	0	216	135.00			12.30	+0.25	+2.07%	11.95	15.30	62	2,364					
36.20	-6.79	-15.79%	31.25	34.80	3	705	140.00			15.30	+1.10	+7.75%	14.10	16.45	263	6,699					
39.85	0.00	0.00%	28.95	32.10	0	419	145.00			18.00	+2.35	+15.02%	16.40	19.75	46	4,381					
Price - Jul 30 - 4:31 AM ET										147.90											
29.70	-4.30	-12.65%	25.80	29.65	12	1,191	150.00			17.74	-0.31	-1.72%	18.95	22.50	71	4,960					
26.00	-4.46	-14.64%	23.75	27.30	11	574	155.00			21.55	+3.05	+16.49%	21.60	25.00	34	2,552					
23.50	-4.80	-16.96%	21.75	24.35	21	3,091	160.00			25.70	+1.88	+7.89%	25.40	27.90	82	3,285					
22.12	-3.73	-14.43%	19.70	23.10	18	906	165.00			28.00	+2.70	+10.67%	27.50	31.10	8	2,457					
20.32	-3.81	-15.79%	18.30	21.30	12	3,447	170.00			30.40	+1.08	+3.68%	30.70	34.25	13	6,086					
20.50	-2.09	-9.25%	16.40	19.70	9	1,363	175.00			32.45	+1.35	+4.34%	33.90	37.40	7	2,479					
20.52	+0.06	+0.29%	14.75	18.20	63	3,580	180.00			37.15	+1.49	+4.18%	37.55	40.95	1	5,281					
16.48	-2.92	-15.05%	13.60	16.60	2	1,637	185.00			35.20	0.00	0.00%	41.05	43.70	0	1,254					
14.16	-3.69	-20.67%	12.05	15.25	17	2,235	190.00			43.00	+3.20	+8.04%	44.70	47.50	12	3,016					
13.20	-2.95	-18.27%	11.85	13.70	53	3,545	195.00			43.50	0.00	0.00%	48.40	51.75	0	4,707					
11.50	-3.40	-22.82%	10.15	13.10	209	12,168	200.00			51.70	+3.10	+6.38%	52.20	55.75	6	14,751					
9.50	-3.53	-27.09%	8.05	10.20	2,679	8,126	210.00			56.30	0.00	0.00%	60.05	63.80	0	3,936					
8.40	-2.10	-20.00%	6.75	8.80	94	15,705	220.00			63.50	0.00	0.00%	68.50	71.85	0	3,717					
7.20	-2.00	-21.74%	6.15	7.30	73	2,935	230.00			76.75	+11.36	+17.37%	77.20	80.75	5	665					
6.60	-1.30	-16.46%	4.05	7.45	120	1,921	240.00			85.00	+6.65	+8.49%	86.15	89.65	1	367					
5.00	-1.80	-26.47%	3.25	5.70	444	5,001	250.00			90.45	0.00	0.00%	95.50	98.90	0	1,358					
4.82	-1.41	-22.63%	2.56	5.75	61	4,684	260.00			95.95	0.00	0.00%	104.65	108.10	0	298					
3.85	-1.15	-23.00%	3.25	3.95	44	3,406	270.00			76.13	0.00	0.00%	114.10	117.95	0	432					
3.95	-0.83	-17.36%	3.00	3.95	1	1,206	280.00			111.70	0.00	0.00%	123.65	127.30	0	431					
3.17	-0.51	-13.86%	1.26	4.25	3	974	290.00			120.65	0.00	0.00%	133.50	137.20	0	745					
2.93	-0.37	-11.21%	2.40	3.10	69	7,706	300.00			134.30	0.00	0.00%	143.00	146.50	0	927					
2.61	-0.55	-17.41%	1.13	3.55	2	506	310.00			128.87	0.00	0.00%	153.00	156.65	0	240					
2.36	-0.24	-9.23%	1.05	3.25	15	801	320.00			117.20	0.00	0.00%	163.00	166.60	0	424					
2.03	-0.46	-18.47%	1.27	2.75	3	262	330.00			114.38	0.00	0.00%	172.50	176.20	0	140					
1.84	-0.31	-14.42%	0.56	2.55	1	625	340.00			145.55	0.00	0.00%	182.50	186.45	0	71					
1.40	-0.40	-22.22%	1.25	1.40	179	2,776	350.00			158.10	0.00	0.00%	192.50	195.85	0	3					
1.42	-1.08	-43.20%	0.72	2.55	10	1,203	360.00			134.85	0.00	0.00%	202.50	206.30	0	35					
1.25	-0.21	-14.38%	1.10	1.60	96	2,404	370.00			174.65	0.00	0.00%	212.50	216.25	0	51					

Fuente: Finviz

● Call Options ● Put Options



Fuente: Finviz

F. POSICIONAMIENTO INSTITUCIONAL & FONDOS

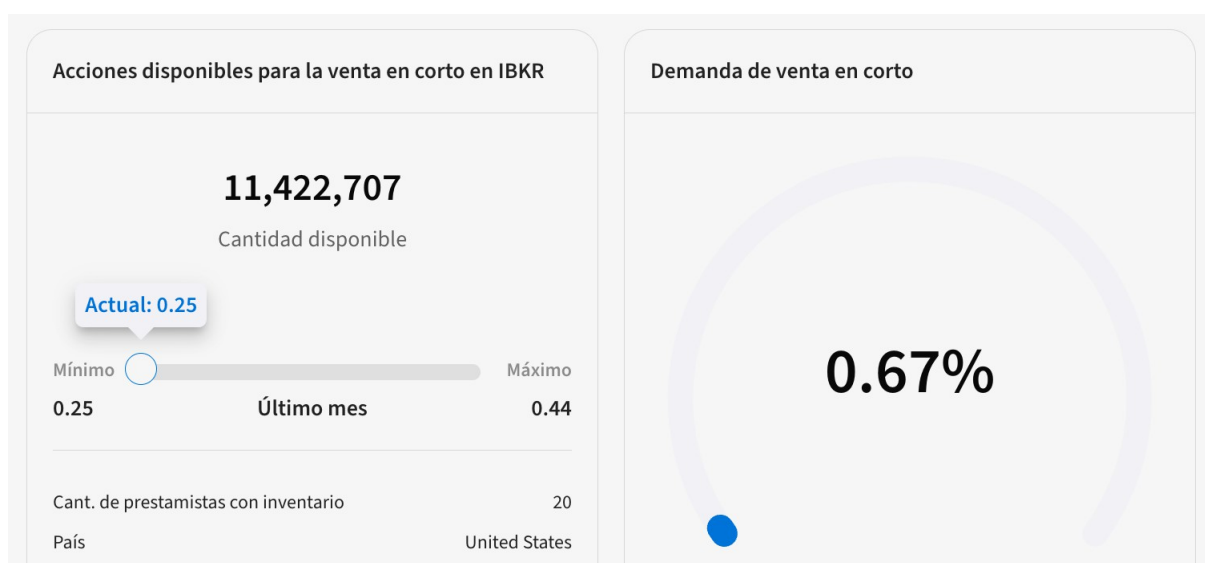
18. Principales Accionistas Institucionales: 13F, insiders.

Aproximadamente 2.766 instituciones han reportado posiciones en QCOM vía formularios 13D/G o 13F, controlando en conjunto cerca de 947 millones de acciones. La propiedad institucional agregada se sitúa, según la fuente, entre el 78% y el 84% del capital, un nivel elevado y típico de una compañía madura y de gran capitalización del S&P 500.



Fuente: IBKR

19. Posicionamiento en Corto — Short interest, days to cover



Days to cover >5 días indicaría riesgo de short squeeze ante catalizador positivo.

- El incremento gradual del short interest a lo largo de 2026 es coherente con el deterioro de la narrativa sobre Apple y la escasez de memoria, más que con una apuesta direccional agresiva contra la tesis estructural de diversificación.
- No se trata de una tesis de short squeeze: el nivel de interés en corto (0,67%) está lejos de los umbrales (habitualmente >15-20% del float) que suelen anteceder a coberturas forzadas relevantes.

G. RIESGOS & DUE DILIGENCE

20. Riesgos Principales — Regulatorio, financiero, competitivo, ejecución

Riesgo	Descripción	Probabilidad	Impacto	Mitigante
Pérdida del negocio de módems de Apple	Apple migra a módems propios (C1/C2); el CEO confirmó el 29/07/2026 que la caída se acelerará antes de lo previsto, con cuota muy por debajo del 20% estimado	Alta (ya en curso)	Muy alto (5.700-7.800 M USD/año)	Diversificación hacia automoción, IoT y data center; objetivo de que el negocio no-handset domine desde FY2027
Debilidad de terminales en China y escasez de memoria	Fabricantes chinos reducen pedidos e inventario por el encarecimiento de DRAM/NAND	Media (dirección señala suelo en Q3)	Alto en el corto plazo	Subida de precios desde sept. 2026; recuperación secuencial esperada en Q4 FY2026
Presión competitiva de MediaTek	MediaTek lidera la cuota de chipsets de smartphone (32% vs. 23% de QCOM)	Media-alta (estructural)	Medio	Liderazgo en gama premium Android; ingresos de licencias (QTL) independientes del proveedor de chip
Ejecución incierta en IA de centro de datos	AI200/AI250 compiten con Nvidia (dominante) y Broadcom/AMD; especificaciones consideradas por algunos analistas menos potentes	Media	Alto (si falla, se pierde la narrativa de re-rating)	Contrato ancla con Humain; adquisición de Modular; objetivo de diseño con un hyperscaler
Riesgo de integración M&A	Integración de Modular (3.900 M USD) y Alphawave (2.400 M USD) en curso simultánea	Media	Medio	Ambas operaciones en acciones (dilución acotada); equipos fundadores retenidos
Distorsión de la calidad del beneficio	El fuerte salto del neto GAAP en FY2026 se explica por una partida fiscal no recurrente de 5.700 M USD	Cierta (ya materializada)	Medio (riesgo de percepción/v aloración)	Uso de métricas no-GAAP y EBT por segmento para el análisis operativo

21. Historial de Resultados Anteriores — ¿Ha fallado antes? Causa y aprendizajes

Contexto: un historial operativo sólido con una narrativa en transformación

Qualcomm venía encadenando cuatro trimestres consecutivos de superación del consenso de BPA antes del informe del Q3 FY2026 (29/07/2026), en el que el BPA no-GAAP (2,21 USD) coincidió exactamente con el consenso y los ingresos (9.947 M USD) batieron ligeramente las expectativas (9,68-9,69 mil M USD), pero la acción cayó por el deterioro de la guía y la confirmación de una caída más rápida de lo esperado en los ingresos de Apple.

Episodios clave y aprendizajes

1. Q1 FY2026 (4 de febrero de 2026): ingresos récord de 12.250 M USD (+5% interanual) y BPA de 3,50 USD, ambos por encima del consenso; sin embargo, la acción cayó hasta un 10% en la sesión posterior porque la guía de Q2 (10,2-11,0 mil M USD de ingresos, 2,45-2,65 USD de BPA) quedó muy por debajo de las expectativas del mercado (11,02 mil M USD / 2,66-2,89 USD), atribuido a la escasez global de memoria. Aprendizaje: el mercado penaliza con dureza el deterioro de la guía, aunque el trimestre reportado bata expectativas — patrón recurrente en 2026.
2. Q2 FY2026 (29-30 de abril de 2026): pese a una caída interanual de ingresos (-3%) y BPA (-7%), la acción repuntó con fuerza (+15,1% en la sesión) al batir el consenso y presentar una previsión de automoción muy alcista (récord de 1.330 M USD, +38% interanual, con objetivo de superar un ritmo anualizado de 6.000 M USD). Aprendizaje: el mercado está dispuesto a premiar la narrativa de diversificación (automoción/IoT) incluso con el negocio de terminales en contracción.
3. Q3 FY2026 (29 de julio de 2026): ingresos de 9.947 M USD en la parte alta de la guía y BPA no-GAAP en línea (2,21 USD), pero la acción cayó por la confirmación de una salida más rápida de Apple y una guía de Q4 (BPA 2,05-2,25 USD) por debajo del consenso previo (2,36 USD), a lo que se sumó la noticia simultánea de la adquisición de Modular y el contrato con BMW, que el mercado no consideró suficiente contrapeso inmediato. Aprendizaje: en el actual ciclo, la resolución de la incertidumbre sobre Apple pesa más en la cotización a corto plazo que los catalizadores de diversificación, aunque estos sostienen la tesis a medio plazo.

H. TESIS DE INVERSIÓN & GESTIÓN DE LA POSICIÓN

22. Tesis de Inversión Consolidada — Argumento, asunciones clave, horizonte temporal

Argumento central

Qualcomm cotiza a un múltiplo (15x beneficios futuros) que refleja casi en exclusiva el riesgo ya conocido y comunicado de la pérdida del negocio de módems de Apple, sin apenas reconocer opcionalidad por la diversificación hacia automoción —con crecimiento de doble dígito alto sostenido y un contrato a una década con BMW recién firmado—, ni por la naciente pero respaldada apuesta en chips de inferencia de IA para centros de datos (AI200/AI250, contrato ancla con Humain, adquisición de Modular). La compañía combina esa opcionalidad con un balance excepcionalmente sólido (deuda neta/EBITDA 0,61x) y una

política de retorno de capital agresiva (recompras por 20.600 M USD disponibles + dividendo del 2,2-2,4%), lo que ofrece un suelo de valoración razonable mientras se resuelve la transición del negocio de terminales.

La tesis se apoya en tres pilares. Primero, la valoración relativa: a 14,5-15x beneficios futuros y con una rentabilidad FCF del 7,28%, Qualcomm cotiza con un descuento sustancial frente a sus comparables de semiconductores de IA (Nvidia, a más del doble de PER), a pesar de disponer de un balance más conservador y una política de dividendo muy superior. Segundo, la calidad y visibilidad de las palancas de sustitución: automoción ya opera a un ritmo anualizado superior a 6.000 M USD con contratos plurianuales (BMW, Li Auto, Leapmotor, entre otros) que ofrecen visibilidad de ingresos a varios años, mientras que el objetivo de 40.000 M USD de ingresos no-handset para FY2029 se ha duplicado recientemente, señal de confianza de la dirección. Tercero, la opcionalidad en IA de centro de datos: aunque incipiente y de resultado incierto frente a un Nvidia dominante, el contrato con Humain (200 MW) y la integración de Modular reducen el riesgo de ejecución y ofrecen una vía de revalorización adicional si Qualcomm logra capturar, aunque sea una fracción modesta de un mercado en fuerte expansión.

Asunciones clave de la tesis

- La caída de ingresos de Apple, aunque se acelera en el corto plazo, ya está mayoritariamente descontada en el precio actual y no genera nuevas sorpresas negativas materiales más allá de lo ya comunicado el 29/07/2026.
- El segmento de automoción mantiene un crecimiento interanual superior al 30-40% durante los próximos 4-6 trimestres, confirmando el ritmo anualizado de 6.000 M USD y expandiéndolo gradualmente.
- El mercado de memoria (DRAM/NAND) se normaliza a lo largo de FY2027, permitiendo que la subida de precios de septiembre de 2026 recupere el margen EBT de QCT hacia el rango 28-32%.
- Qualcomm confirma al menos un diseño relevante con un hyperscaler para sus chips de IA de centro de datos durante el horizonte de la tesis, validando la narrativa de diversificación hacia IA. (Este es el supuesto más frágil y el que más conviene vigilar, dado que Qualcomm es un recién llegado a un mercado dominado por Nvidia.)
- No se producen decepciones binarias adicionales en los próximos earnings (Q4 FY2026 en noviembre de 2026, Q1 FY2027) que fuercen el stop antes de alcanzar el objetivo.

23. Checklist de Entrada — Criterios mínimos antes de abrir posición

Criterio	¿Cumplido?	Observación
Empresa rentable y generadora de caja	SÍ	FCF FY2025 de 12.820 M USD; FCF yield del 7,28%
Balance sólido / bajo apalancamiento	SÍ	Deuda neta/EBITDA 0,61x; cobertura de intereses 18,6x
Valoración con descuento razonable	SÍ	PER forward 14,5-15x, muy por debajo de la media del sector (28x)
Catalizador de diversificación visible	SÍ	Automoción (BMW), IoT industrial y AI200/AI250 (Humain, Modular)
Riesgo principal ya comunicado y en gran parte descontado	PARCIAL	La aceleración de la pérdida de Apple es conocida, pero su magnitud final para FY2027-2028 aún no está cerrada
Entrada tras corrección relevante	SÍ	Compra a 143,50 USD tras una caída superior al 40% desde el máximo de 52 semanas (259,92 USD)
Posicionamiento en opciones consistente con la tesis	PARCIAL	P/C de volumen 0,62x (sesgo alcista de corto plazo) pero con deterioro técnico simultáneo

24. Gestión del Riesgo — Stop loss, tamaño de posición, volatilidad

Plan de inversión

Instrumento	Acciones \$QCOM (NASDAQ)
Tipo de operación	LONG (compra)
Fecha de referencia	03/08/2026
Precio de referencia	143,50 USD
Precio objetivo	260,00 USD (+80.00%)
Tamaño de posición orientativo	4% del portfolio total (valor de beta elevada, 1,6-2,0x)
Horizonte temporal	12-24 meses

Nota: los niveles de entrada, stop loss y tamaño de posición son orientativos y genéricos, elaborados por Warrants & Co. como marco de referencia; no constituyen una recomendación personalizada y deben adaptarse al perfil de riesgo, horizonte y cartera de cada inversor.

25. Seguimiento Post-Entrada — KPIs a vigilar, fechas de revisión, criterios de salida

KPIs a monitorizar

KPI / Evento	Frecuencia de seguimiento	Umbral de alerta / Acción
Ingresos automoción (YoY)	Trimestral	<25% interanual → revisar tesis de sustitución
Margen EBT QCT	Trimestral	<22% sostenido dos trimestres → alerta de deterioro
Evolución ingresos Apple	Trimestral / continuo	Caída más rápida de lo guiado → revisar impacto en modelo
Progreso AI200/AI250 y nuevos diseños hyperscaler	Continuo	Ausencia de nuevo diseño confirmado en 12 meses → reducir peso de la narrativa de IA en la tesis
Resultados trimestrales (Q4 FY26 nov. 2026, Q1 FY27 feb. 2027)	Trimestral	Guía por debajo de consenso dos trimestres consecutivos → revisar posición
PER forward	Mensual	>20x sin mejora de crecimiento → señal de sobrevaloración relativa
Recompras ejecutadas vs. autorización	Trimestral	Ritmo de recompra muy por debajo de guía → señal de menor confianza directiva

Criterios de salida

- Take profit total: si la acción alcanza 260 USD dentro del horizonte de 12-24 meses, cierre completo o parcial (50%) con trailing stop en el resto para capturar un eventual sobre impulso hacia el consenso de analistas (214-224 USD).
- Revisión por deterioro de tesis: si la pérdida de ingresos de Apple se acelera muy por encima de lo comunicado, o si el negocio de automoción se desacelera por debajo del 15% interanual durante dos trimestres consecutivos, reevaluar la tesis con independencia del nivel de precio.

I. APÉNDICES & HERRAMIENTAS

26. Fuentes & Referencias

Fuente	Tipo	Uso en el informe
Qualcomm Q3 FY2026 Earnings Release y 10-Q (SEC EDGAR, 29/07/2026)	Documento regulatorio / comunicado corporativo	Ingresos, márgenes por segmento, guía Q4 FY2026
Qualcomm FY2025 10-K / Q4 FY2025 Earnings Release (05/11/2025)	Documento regulatorio	Cuentas anuales FY2025, dividendos y recompras
Qualcomm Q1 y Q2 FY2026 Earnings Presentations	Comunicado corporativo	Evolución trimestral de ingresos, BPA y segmentos
Qualcomm Q3 FY2026 Earnings Call Transcript	Transcripción de earnings	Declaraciones de Cristiano Amon sobre Apple, automoción y precios
Reuters / BMWBlog (29/07/2026)	Prensa especializada	Contrato con BMW (Snapdragon Digital Chassis)
StockTitan / PRNewswire / Unite.AI (29/07/2026)	Comunicado corporativo / prensa	Cierre de la adquisición de Modular Inc.
Investing.com, Google Finance, StockAnalysis.com, GuruFocus	Datos de mercado	Precio, múltiplos de valoración, consenso de analistas
Barchart.com	Datos de derivados	Put/Call ratio, movimiento implícito en opciones
Fintel.io, WallStreetZen, SimplyWall.st	Datos de propiedad institucional	Principales accionistas, 13F/13D-G, insiders
The Equity Note (14/07/2026)	Análisis de valoración	Modelo DCF y valoración por múltiplos comparables
MacRumors, Futurum Group, Benzinga, CNBC, Yahoo Finance	Prensa financiera / tecnológica	Riesgo Apple, contexto de mercado, cobertura de resultados
IDC, Fortune Business Insights, DataMintelligence, PwC	Informes de mercado	Tamaño del mercado de semiconductores (TAM)