AZ STOCKS
Acciones de la A a la Z

Vertiv

La infraestructura física de la IA: una gran empresa que, incluso después de la caída, sigue exigiendo mucho

EQUITY RESEARCH

Noviembre 2026

PERFIL DE LA EMPRESA

Vertiv

TESIS

Vertiv pasó de estar fuera del radar a convertirse en un cuello de botella del despliegue de la IA: los chips no funcionan sin energía y refrigeración. En este análisis evalúo cuánto vale una empresa industrial que se volvió infraestructura crítica de los data centers.

LA EMPRESA

Vertiv diseña, integra y mantiene la infraestructura física que permite que los data centers funcionen sin interrupciones.

Su portafolio tiene tres familias: energía (UPS, distribución eléctrica, respaldo), gestión térmica (refrigeración por aire y líquida) e infraestructura integrada y servicios (racks, módulos prefabricados, monitoreo y mantenimiento). Sus clientes van desde hyperscalers hasta operadores de colocation.

PRECIO OBJETIVO
USD 154

POTENCIAL
-14,6%

SECTOR
Infraestructura

MERCADO
NYSE

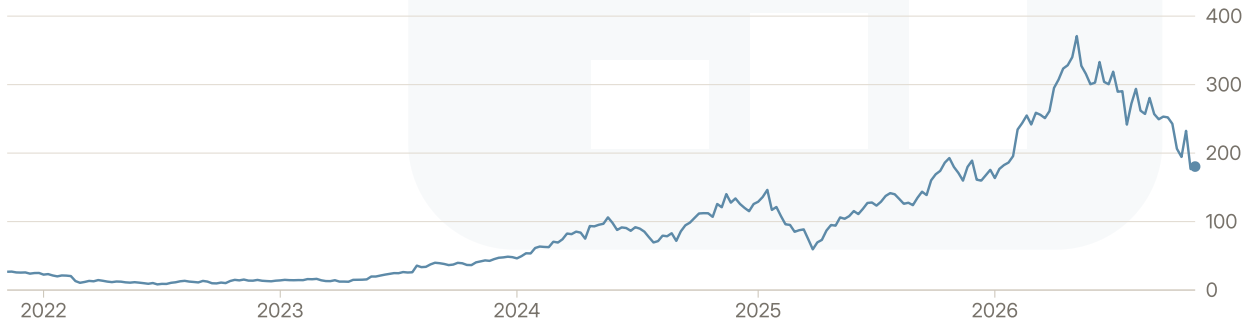
MONEDA
USD

ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN
Noviembre 2026

DATOS DE MERCADO AL 06/11/2026

PRECIO	RANGO 52 SEMANAS	VARIACIÓN 5 AÑOS	BETA (5 AÑOS)
USD 180,36	147,82 – 379,94	+575%	2,21

COTIZACIÓN SEMANAL, ÚLTIMOS 5 AÑOS



Aviso legal

La información contenida en este documento tiene únicamente fines educativos e informativos. No constituye en ningún caso una oferta, recomendación o asesoramiento financiero, de inversión, legal o fiscal. Las opiniones expresadas reflejan un análisis personal y pueden estar sujetas a cambios sin previo aviso.

Invertir en los mercados financieros conlleva riesgos, incluyendo la posible pérdida total del capital invertido. Cada lector o inversor es responsable de realizar su propia investigación y, en caso necesario, consultar con un asesor financiero registrado antes de tomar decisiones de inversión.

El autor no asume responsabilidad alguna por pérdidas o daños derivados directa o indirectamente del uso de la información aquí presentada.

Contenido

01	Introducción	05
02	Modelo de negocio	06
03	Calidad del negocio	10
04	Equipo directivo y gestión del capital	15
05	Competitividad	16
06	Los alcistas vs. los bajistas	20
07	Valoración	23
08	Conclusión	27

SECCIÓN 01

Introducción



Vertiv es una de esas empresas que, hasta hace muy poco, vivía fuera del radar del inversor promedio. Cuando se hablaba de inteligencia artificial, el foco estaba puesto en Nvidia, AMD, Broadcom, TSMC o los hyperscalers. La narrativa de IA empezó en los chips, en los modelos y en las plataformas de software. Pero a medida que el ciclo fue madurando, el mercado empezó a recordar algo básico: los chips no flotan en el aire. Necesitan energía, refrigeración, racks, distribución eléctrica, monitoreo, mantenimiento, redundancia y una infraestructura física extremadamente confiable para operar a escala.

Ahí aparece Vertiv. La compañía no diseña GPUs ni entrena modelos de lenguaje. Tampoco vende una plataforma de software con márgenes brutos del 80%. Vertiv vende, integra y mantiene los sistemas que permiten que los data centers funcionen sin interrupciones. En una industria donde una interrupción operativa puede costar millones de dólares, esa función es crítica. Y en una era donde los racks de IA consumen cada vez más energía y generan cada vez más calor, esa función se volvió todavía más relevante.

Para resumirlo de forma sencilla: Vertiv es una empresa de infraestructura crítica expuesta al crecimiento de la IA. Es una compañía industrial que se convirtió en un cuello de botella operativo para el despliegue de *AI factories*. Su negocio se beneficia de una tendencia muy concreta: la construcción masiva de data centers más densos, más complejos y más exigentes desde el punto de vista eléctrico y térmico.

Lo interesante es que Vertiv combina dos mundos. Por un lado, conserva características de empresa industrial: proyectos físicos, supply chain, manufactura, presión de costos, capacidad instalada y competencia con empresas como Schneider Electric, Eaton, ABB o Legrand. Por otro lado, el mercado empezó a valorarla como parte de la cadena de valor de IA, con crecimiento de pedidos, backlog récord, expansión de márgenes y una demanda que parece correr más rápido que la capacidad de oferta.

La calidad del negocio mejoró de forma real; no es solo una narrativa de mercado. La demanda está en los números, en los pedidos, en el backlog y en la guía. Pero la valuación también se movió de forma extrema: la acción llegó a casi $380 en el último año y hoy cotiza alrededor de $180, con una capitalización de mercado de unos USD 71B. Incluso después de esa caída, el mercado no está pagando una empresa industrial tradicional: está pagando una compañía que debe sostener crecimiento elevado, expansión de márgenes y fuerte generación de caja durante varios años.

Vamos a ver a continuación cuánto realmente vale Vertiv.

SECCIÓN 02

Modelo de negocio

Vertiv opera en el negocio de infraestructura digital crítica. Sus soluciones se utilizan principalmente en data centers, redes de comunicación y aplicaciones comerciales o industriales donde la continuidad operativa es esencial. Básicamente la compañía ayuda a que los sistemas digitales estén encendidos, alimentados, refrigerados y protegidos. Su propuesta de valor es la de permitir que el chip opere en condiciones seguras y con la menor interrupción posible.

El portafolio de Vertiv puede agruparse en tres grandes familias. La primera es **energía**: UPS, distribución eléctrica, switchgear, busbars, sistemas de respaldo, soluciones AC/DC y almacenamiento energético. La segunda es la **gestión térmica**, que incluye sistemas de refrigeración por aire, refrigeración líquida, heat rejection, unidades de enfriamiento y soluciones para manejar densidades cada vez más altas. La tercera es **infraestructura integrada y servicios**: racks, soluciones prefabricadas, módulos, monitoreo, software, instalación, mantenimiento, repuestos y soporte de ciclo de vida.

La combinación de esas tres familias es importante porque los data centers modernos ya no se compran como una colección de piezas aisladas. Un hyperscaler o un Equinix, por ejemplo, no quiere simplemente un UPS por un lado, un sistema de cooling por otro y un rack por separado. Necesita una arquitectura integrada que funcione con alta confiabilidad, que pueda desplegarse rápido, que sea compatible con diseños de alta densidad y que reduzca el riesgo operativo. Vertiv intenta capturar ese valor posicionándose como proveedor de soluciones completas.

En 2025, Vertiv generó aproximadamente USD 10,23B de ventas. La mayor parte vino de productos, alrededor de USD 8,21B, mientras que servicios y repuestos representaron aproximadamente USD 2,02B. Esta división es relevante porque el mercado suele mirar a Vertiv como una empresa de hardware, pero una parte creciente del valor puede venir de los servicios asociados a la base instalada. Cada nuevo data center construido hoy puede transformarse en contratos de mantenimiento, upgrades, repuestos y soporte durante años.

Por regiones, el negocio está muy concentrado en Americas. En 2025, Americas representó cerca de USD 6,39B de ventas, con márgenes segmentados superiores a los de Asia Pacific y EMEA. EMEA generó aproximadamente USD 1,82B, mientras que Asia Pacific aportó cerca de USD 2,02B. El boom de AI data centers está siendo especialmente fuerte en Estados Unidos, donde los hyperscalers y neoclouds están compitiendo por capacidad, energía y velocidad.

El negocio de Vertiv también tiene una característica que lo diferencia de muchas empresas industriales puras: participa en proyectos donde el costo de falla es mucho más alto que el costo del equipo. En un data center, un problema en energía o refrigeración puede generar interrupciones, pérdida de datos, incumplimientos contractuales y daños reputacionales. Esto no elimina la competencia, pero sí reduce la probabilidad de que los clientes compren únicamente por precio. La confiabilidad, el historial de ejecución y la capacidad de soporte global pesan mucho.

Segmentos y regiones

Americas es claramente la región más importante. No solo concentra la mayoría de las ventas, sino que también muestra márgenes segmentados más altos. Vertiv está tomando proyectos de mayor complejidad, escala y rentabilidad en Norteamérica, donde la construcción de infraestructura para IA se aceleró con fuerza.

EMEA tiene una dinámica diferente. Europa también necesita data centers, soberanía digital, capacidad de inferencia y modernización de infraestructura, pero enfrenta restricciones de energía, permisos, regulación ambiental y mayor fragmentación. Para Vertiv, EMEA puede ser una región de crecimiento atractivo, pero probablemente menos explosivo que Americas.

Asia Pacific es más compleja por decirlo de alguna forma. La región combina mercados muy avanzados, como Japón, Corea y Singapur, con mercados emergentes y con la sombra permanente de la geopolítica tecnológica. Vertiv tiene presencia relevante en Asia, pero la competencia local y regional puede ser más intensa. Además, muchos clientes asiáticos tienen cadenas de suministro propias y relaciones históricas con proveedores eléctricos y térmicos locales.

En términos de productos, la empresa se está beneficiando de una mezcla favorable. El crecimiento de data centers de IA no demanda únicamente más racks, sino racks con mayor densidad energética. Eso implica más contenido eléctrico por instalación, más control térmico, más ingeniería y más servicios de puesta en marcha. No es solo un ciclo de volumen, es un ciclo de mayor complejidad por unidad de capacidad computacional.

La separación entre Products y Services & Spares también es importante. Como mencioné antes, los productos explican la mayor parte del revenue, pero los servicios pueden aportar una capa de resiliencia. A medida que crece la base instalada, la compañía tiene más oportunidades de mantenimiento preventivo, reemplazo de partes, modernización, monitoreo remoto y soporte. En un escenario donde el ritmo de construcción se normalice, esa base instalada podría suavizar parte de la volatilidad.

Si Vertiv logra aumentar el peso de servicios dentro del mix, el mercado podría empezar a verla no solo como una empresa de capex para data centers, sino como una compañía con una porción relevante de ingresos recurrentes o cuasi recurrentes. Ese cambio justificaría múltiplos más altos que los de una industrial tradicional.

Por qué la IA cambió la demanda

La inteligencia artificial generativa cambió las exigencias físicas del data center. En el cloud tradicional, la densidad por rack ya era un tema importante, pero en la IA pasó a ser central. Los clusters de GPUs necesitan grandes cantidades de energía concentradas en espacios relativamente reducidos. Al mismo tiempo, esos chips generan una cantidad enorme de calor. Cuanto más densos son los racks, más difícil se vuelve distribuir energía de forma eficiente y extraer calor de manera segura.

Este punto es fundamental para entender a Vertiv. En un data center tradicional, el crecimiento podía venir de sumar capacidad de cómputo de manera más o menos incremental. En un *AI factory*, la complejidad aumenta de forma no lineal. No alcanza con poner más servidores. Hay que rediseñar

la arquitectura eléctrica, la refrigeración, la redundancia y los sistemas de control. La infraestructura física deja de ser un componente secundario y se convierte en un cuello de botella.

La expansión de los modelos de IA también crea una demanda menos lineal de infraestructura. A mayor número de parámetros, mayor uso de GPUs. A mayor inferencia, mayor utilización de esos clusters. A mayor utilización, mayor exigencia sobre energía y refrigeración. Y cuando los hyperscalers compiten por desplegar capacidad antes que sus rivales, la velocidad de entrega se vuelve tan importante como la eficiencia técnica.

Según estimaciones de analistas, el mercado de infraestructura física para data centers alcanzó USD 10,9B en el cuarto trimestre de 2025, creciendo 20% interanual, impulsado por la demanda de energía y cooling para data centers de IA. Además, se proyecta que el mercado de *Data Center Physical Infrastructure* podría alcanzar USD 63,1B en 2029, con crecimiento compuesto de doble dígito. Estos datos ayudan a contextualizar por qué Vertiv pasó de ser una historia industrial a una historia de crecimiento estructural.

La refrigeración líquida es una pieza central de esa transición. En racks de alta densidad, el aire empieza a ser insuficiente o poco eficiente. Las soluciones híbridas y líquidas permiten manejar cargas térmicas más altas, reducir consumo energético y habilitar configuraciones de mayor densidad. Vertiv viene invirtiendo en ese portfolio y, en este contexto, su negocio de gestión térmica se vuelve uno de los más estratégicos.

El otro eje es la arquitectura eléctrica. Nvidia y otros actores de la industria están impulsando diseños de 800 VDC para futuras *AI factories*. La idea es reducir conversiones redundantes, mejorar eficiencia y permitir racks de más de 1 MW. Vertiv anunció colaboración con Nvidia para avanzar diseños de plataforma 800 VDC. Para Vertiv, estar cerca de esos proyectos no garantiza dominio del mercado, pero sí mejora su posicionamiento como socio tecnológico de la siguiente generación de data centers.

800 VDC, liquid cooling y el nuevo data center

El concepto de 800 VDC puede sonar difícil o técnico, pero la idea de fondo es simple. Los data centers actuales suelen usar arquitecturas de distribución eléctrica con varias conversiones entre corriente alterna y corriente continua. Cada conversión implica pérdidas, calor, complejidad y equipamiento adicional. En cargas de IA extremadamente densas, esas ineficiencias empiezan a importar mucho.

Nvidia explicó que generar 800 VDC a nivel de instalación y llevarlo directamente a racks compatibles puede eliminar conversiones redundantes y mejorar la eficiencia total del sistema. La arquitectura está pensada para soportar clusters de GPUs de alta densidad y escalar más allá de 1 MW por rack. Si esta transición se consolida, los proveedores de infraestructura eléctrica que participen temprano en el diseño podrían capturar valor incremental.

Vertiv no es el único jugador en esta transición. ABB, Eaton, Schneider Electric y otros proveedores eléctricos globales también quieren capturar ese mercado. Por eso, la colaboración con Nvidia debe interpretarse con cautela. Es una validación positiva de capacidades, pero no una garantía de exclusi-

vidad. En infraestructura eléctrica, los clientes suelen mantener múltiples proveedores y buscar estándares interoperables.

La refrigeración líquida tiene una dinámica similar. Es evidente que el mercado se mueve hacia soluciones más avanzadas, pero todavía no está claro qué arquitecturas dominarán en cada tipo de data center. Algunos clientes usarán *direct-to-chip liquid cooling*, otros soluciones híbridas, otros *rear-door heat exchangers*, y algunos mantendrán aire en cargas menos densas. Vertiv necesita tener un portafolio suficientemente amplio para acompañar esa diversidad.

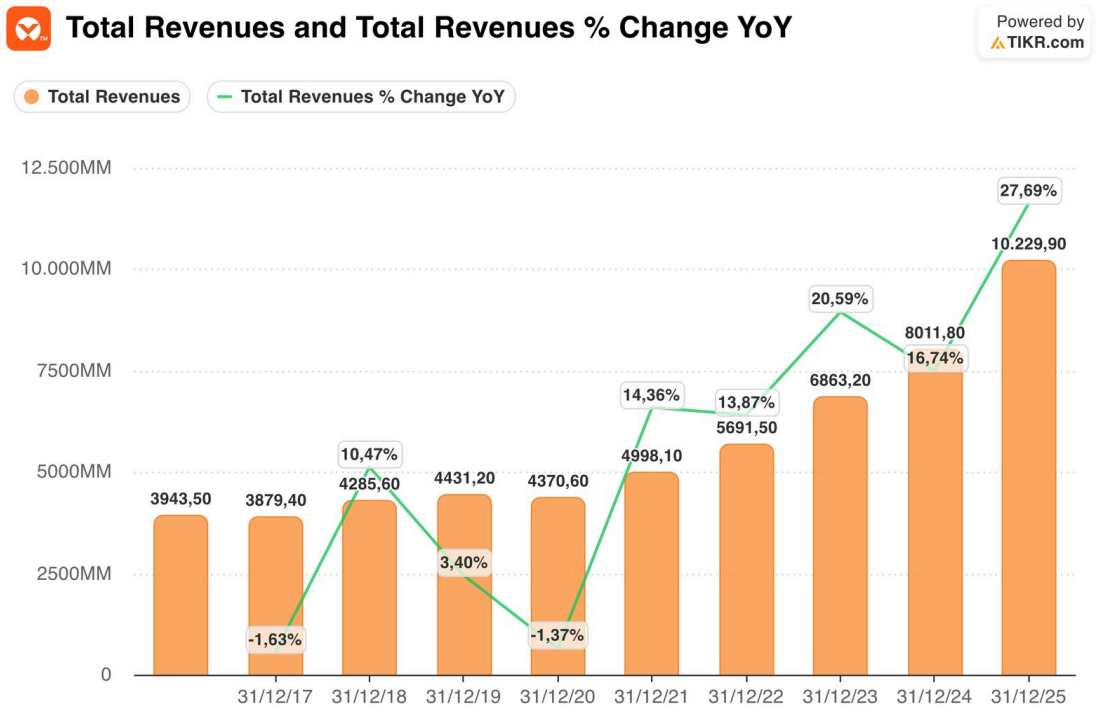
La adquisición de PurgeRite refuerza esa estrategia. El manejo de fluidos, limpieza, pruebas y mantenimiento de circuitos se vuelve más importante cuando la refrigeración líquida pasa de ser una solución de nicho a una arquitectura industrial masiva. La compra no solo agrega capacidades de servicio; también posiciona a Vertiv para capturar trabajo recurrente alrededor de instalaciones líquidas y sistemas híbridos.

El data center de IA exige una convergencia entre energía, cooling, diseño modular, servicios y software de control. Vertiv quiere ubicarse en el centro de esa convergencia. Si lo logra, el negocio puede llegar a merecer un re-rating. Si no lo logra, podría seguir siendo una excelente industrial expuesta a un ciclo extraordinario, pero con menos capacidad de defender márgenes cuando la competencia se intensifique.

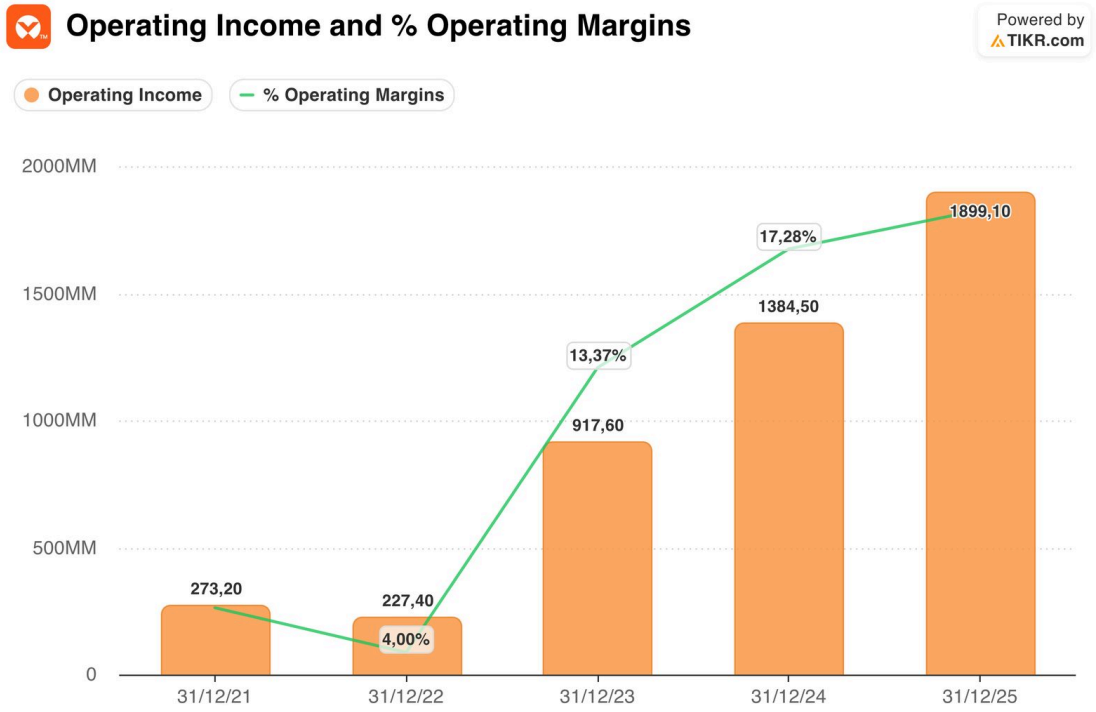
SECCIÓN 03

Calidad del negocio

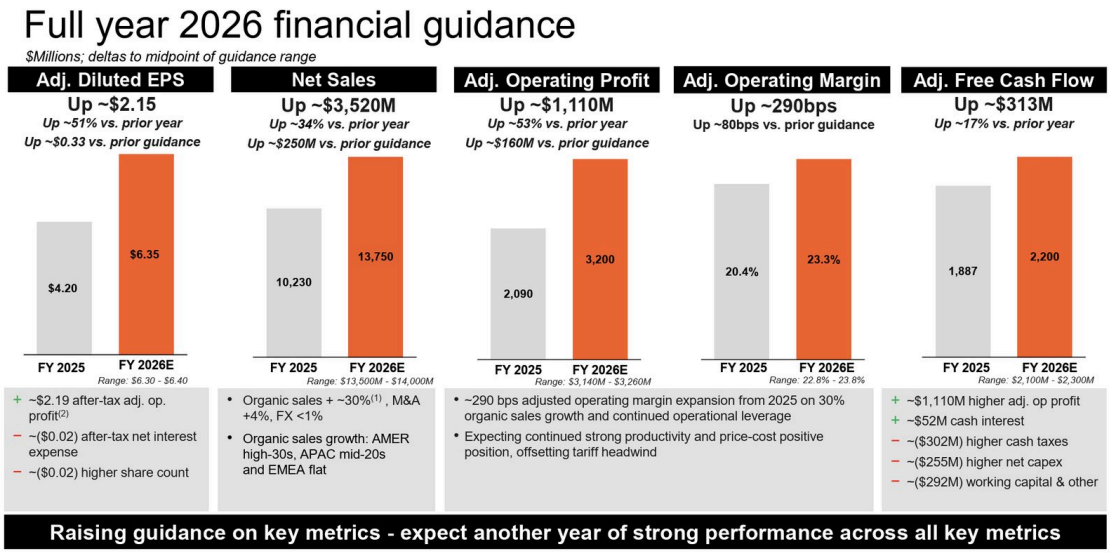
Ventas y márgenes



Los números recientes de Vertiv muestran una empresa en aceleración. En 2023 generó aproximadamente USD 6,86B de ventas. En 2024 subió a USD 8,01B. En 2025 alcanzó USD 10,23B. Es decir, la compañía creció de forma sostenida, pero el verdadero cambio estuvo en la combinación de crecimiento, márgenes y pedidos. El operating income pasó de USD 917M en 2023 a USD 1,38B en 2024 y USD 1,89B en 2025.



La expansión de márgenes es probablemente el dato más importante. Vertiv no solo está vendiendo más; está teniendo más rentabilidad por dólar de venta. Esto puede explicarse por mix hacia data centers de mayor complejidad, escala operativa, pricing, productividad y mejor ejecución. En empresas industriales, la expansión de margen suele ser más difícil que el crecimiento de ventas.



El backlog es otro punto clave. En la presentación de Q4 2025, Vertiv señaló que el backlog alcanzó aproximadamente USD 15B, más del doble que el año anterior. Esa cifra no garantiza ingresos de forma automática, pero sí aporta visibilidad. En un negocio de proyectos, órdenes y ciclos de entrega, el backlog

ayuda a entender la demanda futura y la capacidad de la compañía para sostener crecimiento en los próximos trimestres.



El riesgo es que el mercado extrapole demasiado. Una empresa que crece 30% y expande márgenes puede justificar múltiplos altos si esa dinámica es durable. Pero si parte del crecimiento responde a una urgencia excepcional de desarrollo de la IA, el ritmo puede moderarse. El desafío es separar lo estructural de lo cíclico. En Vertiv hay elementos de ambos.

Últimos resultados: tercer trimestre de 2026

El 28 de octubre Vertiv presentó los resultados del tercer trimestre. Fueron, otra vez, extraordinarios:

- **Ventas:** USD 4.313M, +61% interanual (+55% orgánico). Las adquisiciones aportaron alrededor de 6 puntos.
- **Pedidos:** los pedidos orgánicos crecieron más del 100% interanual, una señal de que la demanda de infraestructura para IA sigue acelerándose.
- **Rentabilidad:** el resultado operativo GAAP creció 90% hasta USD 984M (margen del 22,8%) y el ajustado 83% hasta USD 1.087M (margen del 25,2%, +290 puntos básicos). El EPS ajustado creció 78% hasta USD 2,21.
- **Caja:** cash flow operativo de USD 794M y free cash flow ajustado de USD 652M. La compañía terminó el trimestre con caja neta y USD 6.200M de liquidez.

Vertiv volvió a subir el guidance de 2026 en todas las métricas: ventas de entre USD 14.450M y 14.850M (crecimiento orgánico del 37-39%), margen operativo ajustado de 23,5-24,5%, EPS ajustado de USD 7,10-7,20 y free cash flow ajustado de USD 2.600M a 2.800M. Para el cuarto trimestre espera un crecimiento orgánico de alrededor del 50%.

Lo llamativo es que la acción cayó con fuerza en las semanas siguientes, desde más de USD 230 hasta alrededor de USD 180. El mercado no está dudando de los resultados de hoy, sino de cuánto puede durar el ritmo de inversión en data centers.

Análisis vertical

INCOME STATEMENT

Fiscal year Income Statement — % of revenue	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Total Revenues	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**
Cost of Goods Sold	(66.2%)	(66.8%)	(67.2%)	(66.3%)	(69.5%)	(71.6%)	(65.0%)	(63.4%)	(63.7%)	**(64.0%)**	**(66.6%)**
Gross Profit	**33.8%**	**33.1%**	**32.8%**	**33.7%**	**30.5%**	**28.4%**	**35.0%**	**36.6%**	**36.3%**	**36.0%**	**33.4%**
Selling General & Admin Expenses	(28.0%)	(28.6%)	(24.8%)	(23.1%)	(22.2%)	(20.7%)	(19.1%)	(17.1%)	(15.8%)	**(17.4%)**	**(19.0%)**
Total Operating Expenses	**(33.6%)**	**(32.0%)**	**(27.7%)**	**(26.1%)**	**(25.0%)**	**(24.4%)**	**(21.6%)**	**(19.3%)**	**(17.8%)**	**(19.6%)**	**(21.6%)**
Operating Income	**0.2%**	**1.1%**	**5.1%**	**7.7%**	**5.5%**	**4.0%**	**13.4%**	**17.3%**	**18.6%**	**16.4%**	**11.7%**
Interest Expense	(9.8%)	(6.7%)	(7.0%)	(3.0%)	(1.8%)	(2.6%)	(2.6%)	(1.9%)	(0.8%)	**(1.8%)**	**(1.9%)**
EBT Incl. Unusual Items	**(10.5%)**	**(6.3%)**	**(2.3%)**	**(5.8%)**	**3.3%**	**2.9%**	**7.8%**	**9.5%**	**17.0%**	**11.5%**	**8.1%**
Income Tax Expense	0.5%	(1.2%)	(0.8%)	(1.7%)	(0.9%)	(1.6%)	(1.1%)	(3.4%)	(4.0%)	**(2.8%)**	**(2.2%)**
Net Income	**(9.5%)**	**(7.3%)**	**(3.2%)**	**(7.5%)**	**2.4%**	**1.3%**	**6.7%**	**6.2%**	**13.0%**	**8.6%**	**5.9%**
EBITDA	9.0%	6.2%	9.7%	12.3%	10.0%	9.3%	17.3%	20.7%	21.6%	**19.9%**	**15.8%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

BALANCE SHEET

Fiscal year Balance Sheet — % of total assets	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Total Cash And Short Term Investments	**8.1%**	**4.5%**	**4.8%**	**10.5%**	**6.3%**	**4.2%**	**10.2%**	**13.8%**	**15.2%**	**13.0%**	**9.9%**
Total Receivables	**22.9%**	**26.1%**	**26.0%**	**26.7%**	**22.1%**	**26.6%**	**26.5%**	**25.9%**	**25.5%**	**25.9%**	**25.3%**
Inventory	8.4%	10.2%	8.6%	8.8%	8.9%	11.6%	11.1%	13.6%	11.9%	**12.2%**	**11.4%**
Total Current Assets	**41.3%**	**43.7%**	**43.3%**	**49.6%**	**38.9%**	**44.5%**	**50.0%**	**55.9%**	**55.8%**	**53.9%**	**49.0%**
Net Property Plant And Equipment	9.6%	9.2%	11.6%	11.3%	9.3%	9.2%	9.2%	9.1%	10.0%	**9.4%**	**9.4%**
Long-term Investments	–	–	–	–	0.2%	1.0%	0.6%	0.4%	0.0%	**0.3%**	**0.4%**
Goodwill	12.4%	13.2%	13.0%	12.0%	19.2%	18.1%	16.6%	14.5%	16.7%	**15.9%**	**17.0%**
Other Intangibles	34.6%	32.6%	31.0%	25.7%	30.8%	25.6%	20.9%	16.3%	15.5%	**17.6%**	**21.8%**
Total Assets	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**
Total Current Liabilities	**30.1%**	**33.5%**	**32.6%**	**34.3%**	**26.7%**	**26.7%**	**28.8%**	**33.9%**	**36.1%**	**32.9%**	**30.5%**
Long-Term Debt	65.7%	71.5%	74.4%	42.4%	42.5%	44.7%	36.5%	31.8%	23.7%	**30.7%**	**35.8%**
Capital Leases	–	–	1.7%	2.1%	1.7%	1.9%	1.8%	1.9%	2.0%	**1.9%**	**1.8%**
Total Liabilities	**102.7%**	**111.3%**	**115.1%**	**89.9%**	**79.6%**	**79.7%**	**74.8%**	**73.3%**	**67.7%**	**72.0%**	**75.0%**
Total Equity	**(2.7%)**	**(11.3%)**	**(15.1%)**	**10.1%**	**20.4%**	**20.3%**	**25.2%**	**26.7%**	**32.3%**	**28.0%**	**25.0%**
Total Debt	**65.7%**	**71.5%**	**76.9%**	**46.0%**	**45.2%**	**47.5%**	**39.1%**	**34.4%**	**26.4%**	**33.3%**	**38.5%**
Net Debt	57.6%	67.0%	72.1%	35.5%	38.9%	43.3%	28.9%	20.7%	11.3%	**20.3%**	**28.6%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

CASH FLOW

Fiscal year Cash Flow — % of revenue	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Net Income	**(9.5%)**	**(7.3%)**	**(3.2%)**	**(7.5%)**	**2.4%**	**1.3%**	**6.7%**	**6.2%**	**13.0%**	**8.6%**	**5.9%**
Total Depreciation & Amortization	**8.9%**	**5.1%**	**4.6%**	**4.6%**	**4.5%**	**5.3%**	**3.9%**	**3.5%**	**3.0%**	**3.5%**	**4.1%**
Stock-Based Compensation	–	–	–	0.3%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	**0.4%**	**0.4%**
Cash from Operations	**(1.3%)**	**(5.2%)**	**1.3%**	**4.8%**	**4.2%**	**(2.7%)**	**13.1%**	**16.5%**	**20.7%**	**16.8%**	**10.4%**
Capital Expenditure	(0.9%)	(1.5%)	(1.1%)	(1.0%)	(1.5%)	(1.8%)	(1.9%)	(2.1%)	(2.2%)	**(2.0%)**	**(1.9%)**
Cash Acquisitions	(5.4%)	(2.9%)	–	–	(23.3%)	(0.1%)	(0.4%)	(0.2%)	(11.6%)	**(4.1%)**	**(7.1%)**
Cash from Investing	**27.3%**	**(4.9%)**	**(1.5%)**	**(1.0%)**	**(24.3%)**	**(2.0%)**	**(2.0%)**	**(2.5%)**	**(14.7%)**	**(6.4%)**	**(9.1%)**
Total Debt Issued	**33.7%**	**13.2%**	**13.7%**	**58.0%**	**17.0%**	**13.9%**	**3.3%**	**3.4%**	**–**	**2.2%**	**7.5%**
Total Debt Repaid	**(27.7%)**	**(7.5%)**	**(13.3%)**	**(90.4%)**	**(0.4%)**	**(10.0%)**	**(7.1%)**	**(3.6%)**	**(0.2%)**	**(3.6%)**	**(4.3%)**
Repurchase of Common Stock	–	–	–	–	(0.1%)	(0.1%)	(0.0%)	(7.8%)	(0.1%)	**(2.6%)**	**(1.6%)**
Common Dividends Paid	(26.4%)	–	–	(0.1%)	(0.1%)	(0.1%)	(0.1%)	(0.5%)	(0.7%)	**(0.4%)**	**(0.3%)**
Cash from Financing	**(22.5%)**	**5.7%**	**0.3%**	**3.2%**	**18.3%**	**1.8%**	**(3.6%)**	**(8.1%)**	**(0.7%)**	**(4.1%)**	**1.5%**
Free Cash Flow	(2.2%)	(6.7%)	0.2%	3.8%	2.8%	(4.4%)	11.3%	14.4%	18.5%	**14.7%**	**8.5%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

Ratios financieros

- **Crecimiento**

Fiscal year Growth	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Revenue growth		10.5%	3.4%	(1.4%)	14.3%	13.9%	20.6%	16.7%	27.7%	**21.7%**	**18.6%**
EBIT growth		584.5%	363.0%	48.9%	(18.5%)	(16.8%)	304.4%	50.9%	37.1%	**130.8%**	**71.4%**
Diluted EPS growth		n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	(112.1%)	n.m.	7.6%	166.4%	**87.0%**	**20.6%**
Change in diluted shares (dilution / buybacks)		n.m.	–	160.2%	17.3%	5.0%	2.1%	–	1.3%	**1.1%**	**5.1%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

Las ventas crecieron 16,7% en 2024 y 27,7% en 2025, y en 2026 el crecimiento se acerca al 43%. El EBIT creció 51% en 2024 y 37% en 2025. La cantidad de acciones se mantiene prácticamente estable.

- **Rentabilidad**

Fiscal year Profitability	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Gross margin	33.8%	33.1%	32.8%	33.7%	30.5%	28.4%	35.0%	36.6%	36.3%	**36.0%**	**33.4%**
SG&A % revenue	28.0%	28.6%	24.8%	23.1%	22.2%	20.7%	19.1%	17.1%	15.8%	**17.4%**	**19.0%**
R&D % revenue	–	–	–	–	–	–	–	–	–	**–**	**–**
EBIT margin	0.2%	1.1%	5.1%	7.7%	5.5%	4.0%	13.4%	17.3%	18.6%	**16.4%**	**11.7%**
EBITDA margin (EBIT + D&A)	9.1%	6.2%	9.7%	12.3%	10.0%	9.3%	17.3%	20.7%	21.6%	**19.9%**	**15.8%**
Net margin	(9.5%)	(7.3%)	(3.2%)	(7.5%)	2.4%	1.3%	6.7%	6.2%	13.0%	**8.6%**	**5.9%**
Stock-based compensation % revenue	–	–	–	0.3%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	**0.4%**	**0.4%**
Effective tax rate	4.8%	(18.4%)	(35.1%)	(28.5%)	28.1%	54.1%	13.8%	35.3%	23.5%	**24.2%**	**30.9%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

El margen bruto pasó del 28,4% en 2022 al 36,3% en 2025, y el margen EBIT del 4% al 18,6%. En 2026 el margen operativo GAAP ya supera el 22%. Es la mejor prueba de que la mejora no es solo de volumen.

- **Flujo de caja y reinversión**

Fiscal year	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Cash flow & reinvestment											
Cash from operations % revenue	(1.3%)	(5.2%)	1.3%	4.8%	4.2%	(2.7%)	13.1%	16.5%	20.7%	**16.8%**	**10.4%**
FCF margin (TIKR FCF / revenue)	(2.2%)	(6.7%)	0.2%	3.8%	2.8%	(4.4%)	11.3%	14.4%	18.5%	**14.7%**	**8.5%**
FCF conversion (FCF / net income)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	115.0%	(330.3%)	168.0%	232.3%	142.1%	**180.8%**	**65.4%**
Capex % revenue	0.9%	1.5%	1.1%	1.0%	1.5%	1.8%	1.9%	2.1%	2.2%	**2.0%**	**1.9%**
D&A % revenue	8.9%	5.1%	4.6%	4.6%	4.5%	5.3%	3.9%	3.5%	3.0%	**3.5%**	**4.1%**
Capex / D&A	0.1x	0.3x	0.2x	0.2x	0.3x	0.3x	0.5x	0.6x	0.7x	**0.6x**	**0.5x**
D&A % beginning net PP&E		46.9%	45.9%	37.7%	39.6%	47.0%	41.3%	37.7%	37.4%	**38.8%**	**40.6%**
Acquisitions % revenue	5.4%	2.9%	–	–	23.3%	0.1%	0.4%	0.2%	11.6%	**4.1%**	**7.1%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

El free cash flow fue del 18,5% de las ventas en 2025, con un CapEx de apenas 2,2%. En 2026 el CapEx sube a alrededor del 4% para ampliar la capacidad de fabricación.

- **Capital de trabajo**

Fiscal year	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Working capital											
Receivables days (DSO)	103.8	106.6	99.8	113.1	112.2	121.1	112.6	107.7	110.9	**110.4**	**112.9**
Inventory days (DIO)	57.4	62.0	49.1	56.3	64.7	73.6	72.3	89.4	81.6	**81.1**	**76.3**
Payables days (DPO)	95.7	99.1	78.1	92.1	90.2	88.1	80.6	94.6	98.4	**91.2**	**90.4**
Cash conversion cycle (DSO + DIO − DPO)	65.5	69.5	70.9	77.3	86.6	106.6	104.3	102.5	94.2	**100.3**	**98.8**
Deferred revenue % revenue	5.8%	5.5%	5.5%	6.3%	7.0%	7.2%	10.2%	14.4%	18.8%	**14.5%**	**11.5%**
Operating NWC % revenue	3.6%	5.9%	6.2%	6.6%	8.6%	17.3%	13.4%	10.0%	5.1%	**9.5%**	**10.9%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

Vertiv cobra a 111 días y tiene 82 días de inventario, niveles altos por los proyectos grandes. Lo compensan los anticipos de clientes: los ingresos diferidos llegaron al 18,8% de las ventas.

- **Retornos sobre el capital**

Fiscal year	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Returns on capital											
NOPAT = EBIT × (1 − normalized tax rate)	5	37	172	256	209	174	702	1,060	1,453	**1,072**	**720**
Invested capital = debt + equity − cash & ST inv.	2,642	2,673	2,652	2,312	4,116	4,512	4,324	4,321	5,318	**4,654**	**4,518**
ROIC = NOPAT / average invested capital		1.4%	6.5%	10.3%	6.5%	4.0%	15.9%	24.5%	30.2%	**23.5%**	**16.2%**
ROIC incl. cash = NOPAT / average (debt + equity)		1.3%	6.0%	9.0%	5.6%	3.7%	14.1%	19.8%	22.8%	**18.9%**	**13.2%**
Pre-tax ROIC = EBIT / average invested capital (reference)		1.8%	8.5%	13.5%	8.5%	5.3%	20.8%	32.0%	39.4%	**30.7%**	**21.2%**
ROE = net income / average equity	n.m.	n.m.	n.m.		12.4%	5.4%	26.6%	22.3%	41.8%	**30.2%**	**21.7%**
ROA = net income / average total assets		(6.5%)	(3.0%)	(6.7%)	2.0%	1.1%	6.1%	5.8%	12.5%	**8.1%**	**5.5%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

El ROIC pasó del 4% en 2022 al 30% en 2025 y el ROE al 42%. Es un cambio enorme para una empresa industrial.

- **Endeudamiento y liquidez**

Fiscal year	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Leverage & liquidity											
Net debt (debt − cash & ST inv.)	2,772	3,213	3,357	1,800	2,698	3,070	2,309	1,887	1,377	**1,858**	**2,268**
Net debt / EBITDA	7.9x	12.1x	7.8x	3.3x	5.4x	5.8x	1.9x	1.1x	0.6x	**1.2x**	**3.0x**
Interest coverage (EBIT / interest expense)	0.0x	0.2x	0.7x	2.6x	3.0x	1.5x	5.1x	9.2x	22.1x	**12.1x**	**8.2x**
Debt / (debt + equity), book	n.m.	n.m.	n.m.		82.0%	68.9%	70.0%	60.8%	56.4%	45.0%	**54.1%**	**60.2%**
Current ratio	1.37	1.30	1.33	1.45	1.45	1.66	1.74	1.65	1.55	**1.64**	**1.61**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

La deuda neta bajó de casi 6 veces el EBITDA en 2022 a 0,6 veces en 2025, y en 2026 la compañía ya tiene caja neta. La cobertura de intereses subió a 22 veces.

- **Remuneración al accionista y valoración**

Fiscal year	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020A	FY2021A	FY2022A	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	5Y avg
Shareholder returns & market valuation (TIKR, at fiscal year end)											
Dividends + buybacks % FCF	n.m.	n.m.	–	2.0%	8.0%	n.m.	1.7%	57.7%	4.1%	**21.1%**	**17.9%**
EV / EBITDA	n.m.	n.m.	n.m.	15.3x	21.9x	15.6x	17.6x	27.0x	28.6x	**24.4x**	**22.1x**
EV / revenue	n.m.	n.m.	n.m.	1.9x	2.2x	1.5x	3.0x	5.6x	6.2x	**4.9x**	**3.7x**
P/E	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	78.2x	67.3x	39.8x	86.0x	46.5x	**57.4x**	**63.5x**
FCF yield (FCF / market cap)	n.m.	n.m.	n.m.	2.7%	1.5%	(4.9%)	4.2%	2.7%	3.1%	**3.3%**	**1.3%**

Fuente: elaboración propia con datos de Tikr.

Vertiv paga un dividendo simbólico y recompra pocas acciones: casi toda la caja se reinvierte. Al cierre de 2025 cotizaba a 29 veces EBITDA y 46 veces beneficios, con un FCF yield del 3,1%.

SECCIÓN 04

Equipo directivo y gestión del capital

Giordano Albertazzi, **CEO** de Vertiv desde enero de 2023, se convirtió en una figura central de la tesis. Su gestión coincidió con una etapa de mejora operativa, expansión de márgenes y reposicionamiento frente al boom de IA. Es difícil separar cuánto del éxito responde al ciclo y cuánto a la ejecución, pero el resultado combinado fue muy favorable para los accionistas.

Albertazzi conoce la compañía desde adentro. Antes de ser CEO, ocupó cargos regionales y ejecutivos dentro de Vertiv, incluyendo responsabilidades en EMEA y Americas. Esa experiencia operativa importa porque Vertiv no es una compañía que pueda manejarse solo desde una narrativa financiera. Requiere conocimiento de clientes, supply chain, manufactura, proyectos complejos y servicios críticos.

Un elemento positivo de su gestión es la claridad con la que Vertiv comunicó su rol en la infraestructura de IA. La compañía se posicionó como proveedor esencial de power y thermal infrastructure para data centers de alta densidad. Esa comunicación ayudó a que el mercado entendiera mejor el valor estratégico del negocio.

En la función financiera hubo una transición relevante. David Fallon, CFO histórico, anunció su retiro y Vertiv nombró a **Craig Chamberlin** como **CFO** efectivo desde noviembre de 2025. Las transiciones en roles financieros siempre merecen seguimiento, especialmente en una empresa que está creciendo tan rápido y donde la asignación de capital será cada vez más importante. Hasta ahora, la transición parece ordenada, pero es un punto a monitorear.

La asignación de capital será una prueba clave para el management. Vertiv tiene que decidir cuánto reinvertir en capacidad, cuánto destinar a adquisiciones, cuánto devolver vía recompras o dividendos, y cómo sostener flexibilidad ante un mercado que puede cambiar rápido. En una compañía industrial expuesta a un boom de demanda, la tentación de sobreexpandirse siempre existe.

Mi opinión del management es favorable. La ejecución reciente fue muy buena y la empresa logró aprovechar la oportunidad de IA con velocidad. Pero la vara ahora está mucho más alta. Cuando la acción cotiza a múltiplos exigentes, el management no solo debe ejecutar bien; debe ejecutar casi sin errores.

SECCIÓN 05

Competitividad

La industria de infraestructura física para data centers es atractiva, pero competitiva. A diferencia de mercados con efectos de red claros o software con lock-in, acá la ventaja competitiva se construye con escala, ingeniería, confiabilidad, relaciones comerciales, capacidad de entrega y servicios. No es un moat perfecto, pero tampoco es un commodity.

Los principales competidores de Vertiv incluyen Schneider Electric, Eaton, ABB, Legrand, nVent, Delta Electronics, Trane Technologies en ciertas capas térmicas y otros jugadores especializados. Cada uno tiene fortalezas distintas. Schneider y Eaton tienen presencia global enorme en electrificación. ABB es muy fuerte en infraestructura eléctrica y automatización. Legrand y nVent tienen posiciones relevantes en racks, cableado, distribución y componentes. Delta compite agresivamente en energía y cooling, especialmente en Asia.

La competencia no se da únicamente por producto. Un cliente puede comprar switchgear a un proveedor, UPS a otro, racks a otro y cooling a otro. Pero en proyectos de IA, la integración gana peso. El proveedor que pueda diseñar y entregar una solución completa, compatible con las exigencias de Nvidia, AMD, hyperscalers y operadores de colocation, puede capturar más margen y más relación estratégica.

Vertiv tiene una ventaja importante en foco. Mientras Schneider, Eaton o ABB son conglomerados eléctricos más diversificados, Vertiv está mucho más concentrada en infraestructura digital crítica. Esa concentración le permite comunicar una tesis más directa y asignar recursos específicamente al data center. Pero también la hace más dependiente del ciclo de inversión en ese mercado.

En mercados de alta densidad, la certificación y la confiabilidad generan switching costs. Una vez que un cliente diseña una instalación alrededor de una arquitectura, cambia de proveedor con cuidado. No porque sea imposible técnicamente, sino porque el riesgo operativo es alto. Validar, instalar y mantener infraestructura crítica lleva tiempo. Ese proceso favorece a proveedores incumbentes con historial probado.

El riesgo competitivo aparece si la industria se estandariza demasiado. Si las arquitecturas de 800 VDC, liquid cooling o módulos prefabricados se vuelven muy interoperables y comparables, los clientes pueden presionar precios entre proveedores. El moat de Vertiv depende de sostener diferenciación en diseño, ejecución, servicios y velocidad de entrega, no solo en tener productos disponibles.

Principales competidores

Veamos con un poco más de detalle a cada uno de estos competidores:

Schneider Electric es probablemente el competidor más completo desde el punto de vista de electrificación y gestión energética. Tiene escala global, marca fuerte, presencia en data centers y un ecosistema amplio de productos y software. Su ventaja es la profundidad de portafolio y la relación con clientes corporativos e industriales. Su desventaja, frente a Vertiv, es que el data center es una parte de un negocio mucho más amplio.

Eaton es otro competidor muy relevante. Su negocio eléctrico se beneficia de muchas de las mismas tendencias que Vertiv: electrificación, upgrades de red, data centers, energía distribuida y resiliencia. Eaton puede competir fuerte en distribución eléctrica, UPS y componentes. Eaton ofrece una exposición más diversificada; Vertiv ofrece una exposición más concentrada a data centers.

ABB tiene capacidades profundas en infraestructura eléctrica, automatización y tecnologías de potencia. En la transición hacia 800 VDC, ABB también aparece como un actor relevante. Esto es importante, ya que Vertiv no está sola en el cambio tecnológico. La colaboración con Nvidia es positiva, pero la arquitectura futura probablemente tendrá varios proveedores estratégicos.

Legrand y nVent compiten en capas más específicas del stack físico: racks, gabinetes, cable management, distribución, enclosure systems y soluciones asociadas. No tienen exactamente el mismo perfil que Vertiv, pero pueden capturar parte del valor en proyectos de data center. En algunos casos, podrían ser complementarios; en otros, competidores directos en categorías puntuales.

Delta Electronics es un competidor particularmente importante en Asia. Tiene escala en power electronics, cooling y soluciones para data centers. Su estructura de costos y proximidad a ciertas cadenas asiáticas puede ser una ventaja. Para Vertiv, Asia es una región atractiva, pero probablemente más disputada y con menor capacidad de capturar pricing premium que Americas.

Vertiv tiene una posición fuerte, una marca relevante, foco, escala y relaciones con clientes. Pero compite contra empresas muy capaces. Por eso, en el modelo de largo plazo no conviene asumir que los márgenes seguirán expandiéndose indefinidamente. Una parte del exceso de rentabilidad puede atraer competencia y presión de precios.

El moat de Vertiv

Vertiv no tiene un moat del tipo CUDA en Nvidia, ni un ecosistema cerrado como Apple, ni una red global de usuarios que refuerce el producto. Su moat es más industrial y operativo.

El primer componente del moat es la **confiabilidad**. En infraestructura crítica, el historial importa. Los clientes no eligen únicamente al proveedor más barato porque el costo de una falla puede exceder ampliamente el ahorro inicial. Un UPS que falla, un sistema de refrigeración mal dimensionado o una integración defectuosa pueden generar consecuencias enormes. Este contexto favorece a proveedores con reputación y experiencia.

El segundo es la **integración**. Vertiv puede ofrecer energía, cooling, racks, módulos, monitoreo y servicios. Esa amplitud permite diseñar soluciones más completas y reducir la complejidad para el cliente. No todos los clientes necesitan un proveedor integral, pero los proyectos de IA de alta densidad tienden a valorar la integración porque el sistema completo debe funcionar como una unidad.

Luego tenemos la **base instalada**. Cada sistema vendido crea oportunidades futuras de mantenimiento, repuestos, upgrades y servicios. En teoría, esto puede generar ingresos más estables y relaciones de largo plazo. Cuanto mayor sea la base instalada de data centers de IA, mayor será el potencial de servicios de ciclo de vida.

Por último, la **velocidad de entrega**. En un mercado donde la capacidad de IA puede tener un valor estratégico enorme, entregar rápido es una ventaja competitiva. Si Vertiv puede ejecutar proyectos complejos más rápido que competidores, puede capturar pricing premium. Pero esta ventaja depende de supply chain, capacidad y disciplina operativa.

En mi opinión Vertiv tiene un moat medio. Es más fuerte que el de una empresa industrial genérica porque opera en sistemas críticos con switching costs y relaciones profundas. Pero es más débil que el de una plataforma tecnológica con lock-in.

Análisis FODA

Las **fortalezas** de Vertiv son claras. Tiene exposición directa a data centers de IA, un portafolio amplio en energía y refrigeración, escala global, relaciones con clientes importantes y una base instalada que puede generar servicios futuros. Además, viene mostrando ejecución sólida, expansión de márgenes y generación de caja.

Sus **debilidades** también son importantes. No es una empresa con moat tecnológico absoluto. Compite contra gigantes industriales con recursos enormes. Depende de proyectos físicos, supply chain y ciclos de capex. Además, la valuación actual deja poco margen para errores. Una gran empresa puede ser una mala inversión si se compra demasiado cara.

Las **oportunidades** están en la expansión de *AI factories*, la transición a 800 VDC, el crecimiento de liquid cooling, la modularización de data centers, los servicios de ciclo de vida y la posibilidad de aumentar contenido por rack. Si los racks de IA pasan de decenas a cientos de kW y luego a megavatios, el valor de la infraestructura física por unidad de cómputo puede aumentar.

Las **amenazas** vienen por normalización de demanda, competencia, presión de precios, retrasos por energía o permisos, cambios tecnológicos y compresión de múltiplos. El riesgo más peligroso no es necesariamente que Vertiv deje de crecer, sino que crezca menos de lo que el precio actual exige.

El FODA muestra una empresa de alta calidad pero con una relación riesgo-retorno exigente. En el lenguaje de cartera, Vertiv parece una compañía para mirar de cerca y eventualmente comprar en correcciones, más que una oportunidad obvia a cualquier precio.

La clave estará en revisar principalmente tres variables: pedidos orgánicos, margen operativo ajustado y conversión de caja. Si esas tres se sostienen por varios trimestres, la tesis alcista gana fuerza. Si alguna se deteriora, la valuación actual puede volverse vulnerable.

Cinco fuerzas de Porter

La rivalidad entre competidores existentes es media-alta. El mercado crece rápido, lo que reduce temporalmente la presión competitiva, pero los participantes son fuertes. Schneider, Eaton, ABB, Legrand, nVent y Delta tienen capacidades reales. Mientras la demanda supere la oferta, todos pueden crecer. Cuando el ciclo se normalice, la rivalidad puede aumentar.

La amenaza de nuevos entrantes es baja. No es fácil entrar en infraestructura crítica para data centers. Se necesita ingeniería, certificaciones, relaciones con clientes, capacidad de manufactura, servicios globales y reputación. Aun así, podrían aparecer jugadores especializados en nichos de liquid cooling o power electronics. La entrada total es difícil; la entrada parcial es posible.

El poder de negociación de proveedores es medio. Vertiv depende de componentes eléctricos, materiales, electrónica de potencia, logística y capacidad industrial. En momentos de escasez, los proveedores pueden capturar parte del valor. La escala de Vertiv ayuda, pero no elimina el riesgo de supply chain.

El poder de negociación de clientes es bajo en el ciclo actual, pero estructuralmente medio-alto. Hoy los clientes necesitan capacidad rápido y eso favorece a proveedores. Pero los grandes hyperscalers tienen escala, sofisticación técnica y capacidad de negociación. Si la oferta se normaliza, podrían presionar precios y condiciones.

La amenaza de sustitutos es media. No hay sustituto obvio para energía y refrigeración en un data center; la física no se puede ignorar. Pero sí puede cambiar la arquitectura. Diseños más eficientes, nuevos métodos de cooling, integración vertical de clientes o estándares más abiertos podrían reducir la diferenciación de algunos proveedores.

Mi conclusión de Porter es que Vertiv opera en una industria atractiva por crecimiento, pero no blindada. El crecimiento del mercado ayuda, pero el retorno sobre capital de largo plazo dependerá de la capacidad de sostener diferenciación, servicios, velocidad de entrega y relaciones estratégicas.

SECCIÓN 06

Los alcistas vs. los bajistas

¿Qué dicen los alcistas?

La tesis alcista parte de una idea simple: la IA recién está empezando. Si los próximos cinco a diez años requieren una expansión masiva de infraestructura computacional, Vertiv debería ser uno de los beneficiarios más directos. La empresa no necesita elegir qué modelo gana, qué chip domina o qué aplicación captura más usuarios. Si se construyen más data centers de alta densidad, Vertiv participa en la capa física necesaria para que existan.

Algunos argumentos bullish:

- Duración del ciclo. Los hyperscalers, neoclouds y gobiernos están invirtiendo en capacidad de IA como si fuera infraestructura estratégica. No se trata solo de crecimiento de tráfico de internet; se trata de una carrera por capacidad de cómputo. Si esa carrera dura varios años, los pedidos de power y thermal infrastructure pueden sostenerse en niveles elevados.
- Densidad. Incluso si la cantidad de data centers creciera a un ritmo más moderado, la densidad por instalación puede aumentar mucho. Racks más potentes requieren más contenido de Vertiv por rack: más energía, más cooling, más monitoreo, más ingeniería y más servicios. Este es un punto importante porque el revenue de Vertiv puede crecer no solo por más metros cuadrados, sino por más contenido por megavatio.
- Expansión de márgenes. Si Vertiv logra sostener margen operativo ajustado en el rango de 23%–25%, el negocio se transforma. Ya no sería una industrial de bajo margen, sino una compañía de infraestructura crítica con crecimiento secular y rentabilidad elevada. En ese escenario, múltiplos premium podrían estar justificados.
- Base instalada. Cada proyecto de IA que se entrega hoy puede generar servicios durante años. Si los servicios aumentan como porcentaje de ventas, la compañía podría volverse menos cíclica. Un mix con más mantenimiento, repuestos, monitoreo y upgrades tendría mejor calidad de ingresos que una venta puramente transaccional de productos.
- Cercanía al *roadmap* tecnológico. La colaboración con Nvidia en 800 VDC y las soluciones de cooling para cargas de alta densidad ubican a Vertiv en conversaciones estratégicas. Si la industria converge hacia arquitecturas donde Vertiv tiene ventaja temprana, la compañía podría ganar una porción significativa del gasto incremental.

¿Qué dicen los bajistas?

La tesis bajista no niega que Vertiv sea una buena empresa. De hecho, la mayoría de los riesgos bajistas empiezan reconociendo que el negocio es bueno, pero el precio puede ser demasiado exigente. Incluso después de la caída, a $180 por acción el mercado sigue descontando varios años de crecimiento extraordinario y expansión de márgenes. Eso reduce el margen de error.

Argumentos bearish:

- Normalización del capex de data centers. Los hyperscalers pueden seguir invirtiendo mucho, pero no necesariamente al ritmo extremo que el mercado extrapola. Si aparecen restricciones de energía, permisos, retorno sobre capital, disponibilidad de GPUs o cambios en la monetización de IA, el ritmo de construcción podría moderarse. Vertiv seguiría siendo relevante, pero el crecimiento podría desacelerarse.
- Competencia. Schneider, Eaton, ABB y otros jugadores no van a dejar que Vertiv capture todo el valor. Si el mercado de 800 VDC y liquid cooling se vuelve enorme, más capital entrará. La oferta puede aumentar y los márgenes pueden comprimirse. En industrias industriales atractivas, la rentabilidad elevada suele atraer competencia.
- Poder de negociación de los grandes clientes. Los hyperscalers son compradores sofisticados con enorme escala. Hoy pueden aceptar precios elevados porque necesitan capacidad rápido. Pero si la oferta se normaliza, esos clientes pueden presionar condiciones, exigir descuentos, diversificar proveedores o internalizar partes del diseño. El poder de negociación puede cambiar con el ciclo.
- Valuación. Con una capitalización de mercado cercana a USD 71B y un FCF ajustado guiado de alrededor de USD 2.700M para 2026, el free cash flow yield ronda el 3,8%, todavía bajo para una empresa industrial. El mercado está capitalizando el crecimiento futuro con mucha confianza. Cualquier decepción en pedidos, márgenes o guía puede generar una compresión fuerte, como ya se vio después de los resultados del tercer trimestre.
- Ciclicidad. Una parte del negocio sigue dependiendo de ciclos de capex. La infraestructura de IA es estructural, sí, pero el ritmo anual de construcción puede ser volátil.

Riesgos principales

El riesgo más evidente es la **valuación**. A estos niveles, Vertiv no necesita simplemente cumplir; necesita superar o sostener expectativas elevadas. Una empresa puede seguir creciendo y aun así caer si el mercado esperaba más. En una acción que ya tuvo un re-rating muy fuerte, el riesgo de múltiplo es tan importante como el riesgo operativo.

El segundo riesgo es la **desaceleración de pedidos**. El backlog actual aporta visibilidad, pero los inversores van a mirar la evolución de órdenes y book-to-bill. Si los pedidos se normalizan antes de lo esperado, el mercado podría anticipar una desaceleración de ventas futuras. En este tipo de empresas, la acción puede reaccionar más a pedidos que a ventas reportadas.

El tercer riesgo es la **presión de márgenes**. La guía de margen operativo ajustado para 2026 es muy fuerte. Pero mantener márgenes por encima de 23% requerirá pricing, mix favorable, eficiencia operativa y control de costos. Si suben costos de materiales, logística o mano de obra, o si clientes presionan precios, la expansión podría frenarse.

El cuarto riesgo es la **ejecución de capacidad**. Crecer rápido puede ser peligroso. Vertiv necesita expandir producción, manejar supply chain, entregar proyectos grandes y mantener calidad. En infraestructura crítica, un error operativo puede dañar relaciones con clientes y reputación. La demanda fuerte es positiva, pero también puede estresar la organización.

El quinto riesgo es **tecnológico**. Si las arquitecturas de power o cooling evolucionan en una dirección donde otro proveedor tenga ventaja, Vertiv podría perder cuota. La compañía está invirtiendo en 800 VDC y liquid cooling, pero el estándar final todavía no está completamente definido. En etapas de transición tecnológica, ser temprano ayuda, pero no garantiza liderazgo permanente.

El sexto riesgo es **regulatorio y ambiental**. Los data centers consumen mucha energía y agua, y enfrentan creciente escrutinio de comunidades, gobiernos y reguladores. Si los permisos se vuelven más difíciles o si los proyectos se retrasan por acceso a energía, Vertiv puede sufrir indirectamente. La demanda final puede existir, pero la construcción física puede demorarse.

SECCIÓN 07

Valoración

Elaboré un modelo de **descuento de flujos de caja (DCF)** a diez años con dos métodos para calcular el valor terminal: **perpetuidad** y **múltiplo de salida sobre EBITDA**. El precio objetivo surge del promedio de ambos en el escenario base.

Inputs y asunciones del modelo

2. Operating drivers by scenario (explicit forecast)

Driver	Δ vs Base	FY2023A	FY2024A	FY2025A	3Y avg	FY2026E	FY2027E	FY2028E	FY2029E	FY2030E	FY2031E	FY2032E	FY2033E	FY2034E	FY2035E
Forecast year #						*1*	*2*	*3*	*4*	*5*	*6*	*7*	*8*	*9*	*10*
Revenue growth ▸ selected scenario		20.6%	16.7%	27.7%	**21.6%**	**43.0%**	**32.0%**	**22.0%**	**13.0%**	**8.0%**	**7.0%**	**6.0%**	**5.0%**	**4.5%**	**4.0%**
Best case	5.0%					48.0%	37.0%	27.0%	18.0%	13.0%	12.0%	11.0%	10.0%	9.5%	9.0%
Base case						43.0%	32.0%	22.0%	13.0%	8.0%	7.0%	6.0%	5.0%	4.5%	4.0%
Worst case	(8.0%)					35.0%	24.0%	14.0%	5.0%	–	(1.0%)	(2.0%)	(3.0%)	(3.5%)	(4.0%)
Gross margin ▸ selected scenario		35.0%	36.6%	36.3%	**36.0%**	**36.5%**	**37.5%**	**38.5%**	**39.0%**	**39.5%**	**40.0%**	**40.5%**	**40.5%**	**40.5%**	**40.5%**
Best case	2.0%					38.5%	39.5%	40.5%	41.0%	41.5%	42.0%	42.5%	42.5%	42.5%	42.5%
Base case						36.5%	37.5%	38.5%	39.0%	39.5%	40.0%	40.5%	40.5%	40.5%	40.5%
Worst case	(3.0%)					33.5%	34.5%	35.5%	36.0%	36.5%	37.0%	37.5%	37.5%	37.5%	37.5%
EBIT margin ▸ selected scenario		13.4%	17.3%	18.6%	**16.4%**	**21.0%**	**21.5%**	**22.0%**	**22.5%**	**23.0%**	**23.0%**	**23.0%**	**23.0%**	**23.0%**	**23.0%**
Best case	3.0%					24.0%	24.5%	25.0%	25.5%	26.0%	26.0%	26.0%	26.0%	26.0%	26.0%
Base case						21.0%	21.5%	22.0%	22.5%	23.0%	23.0%	23.0%	23.0%	23.0%	23.0%
Worst case	(5.0%)					16.0%	16.5%	17.0%	17.5%	18.0%	18.0%	18.0%	18.0%	18.0%	18.0%
Capex % of revenue ▸ selected scenario		1.9%	2.1%	2.2%	**2.0%**	**4.0%**	**3.5%**	**3.0%**	**2.5%**	**2.5%**	**2.0%**	**2.0%**	**2.0%**	**2.0%**	**2.0%**
Best case	–					4.0%	3.5%	3.0%	2.5%	2.5%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
Base case						4.0%	3.5%	3.0%	2.5%	2.5%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
Worst case	0.5%					4.5%	4.0%	3.5%	3.0%	3.0%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%

Fuente: elaboración propia.

Crecimiento de ventas. Para 2026 uso +43%, en línea con el punto medio del guidance (USD 14.650M), que ya fue elevado varias veces. De ahí en adelante asumo una desaceleración gradual: +32% en 2027 (los pedidos que crecen más del 100% dan mucha visibilidad), +22% en 2028, +13% en 2029, +8% en 2030 y luego una baja gradual hasta el 4% en 2035. Ningún ciclo de capex crece al 30% para siempre.

Margen EBIT. Uso un 21% GAAP en 2026, subiendo hasta estabilizarse en el 23% desde 2030. El management apunta a un margen ajustado de alrededor del 25%, que equivale a un 22,5-23% GAAP. Le creo el target, pero no le regalo nada más que eso.

Margen bruto. Del 36,5% en 2026 al 40,5% en la etapa madura, por el mayor peso de liquid cooling y servicios, que tienen márgenes superiores al hardware tradicional.

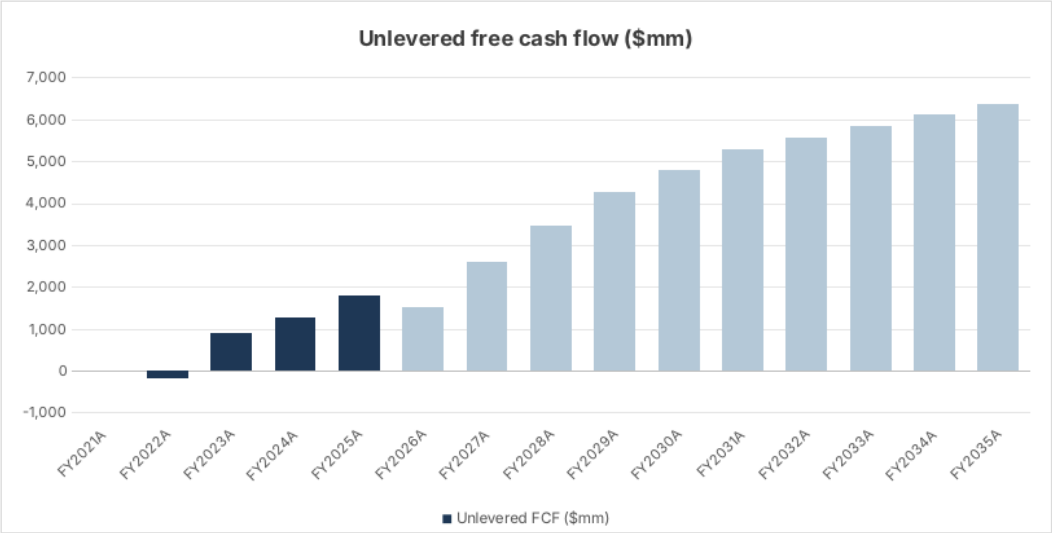
CapEx. 4% de las ventas en 2026 (el guidance de la compañía), por la ampliación de capacidad en Americas, normalizándose hacia el 2% en el largo plazo. Es un negocio estructuralmente liviano en capital.

Capital de trabajo. Los días de cobro (105) y de inventario (75) están inflados por el backlog récord y los proyectos grandes. Los mantengo en esos niveles, con días de pago a proveedores de 82.

¿Qué indica cada escenario?

- **Base Case:** la demanda de IA se mantiene fuerte en 2026 y 2027 y luego el crecimiento se normaliza, con márgenes en línea con el objetivo del management.

- **Best Case:** la demanda de IA no solo se sostiene sino que se acelera, con crecimiento de doble dígito hasta 2030 y márgenes EBIT por encima del 26%. Suma 5 puntos de crecimiento por año, 2 de margen bruto y 3 de margen EBIT.
- **Worst Case:** los hyperscalers reducen el capex a partir de 2027, Schneider y Eaton presionan los márgenes y el múltiplo se comprime hacia el de un industrial cíclico. Resta 8 puntos de crecimiento, 3 de margen bruto y 5 de margen EBIT.



Fuente: elaboración propia.

Tasa de descuento (WACC)

5. Discount rate (WACC)

		Value
Risk-free rate		4.9%
Equity beta (levered)	x	1.40
Equity risk premium		4.2%
Country risk premium		–
Cost of equity		10.8%
Pre-tax cost of debt		6.0%
Tax rate (debt tax shield)		23.5%
After-tax cost of debt		4.6%
Market value of equity	$ mm	70,881
Total debt	$ mm	3,228
Debt / (Debt + Equity)		4.4%
Equity / (Debt + Equity)		95.6%
WACC		10.5%

Fuente: elaboración propia.

Uso una tasa libre de riesgo del 4,9%, una prima de riesgo de mercado del 4,2% y una beta de 1,4 (la histórica a cinco años es 2,21, pero refleja el re-rating extremo de la acción). El resultado es un **costo del equity del 10,8%**. Para la deuda uso un costo antes de impuestos del 6%. Con una estructura de capital de 95% equity y 5% deuda, el **WACC resultante es del 10,5%**.

Para pasar del Enterprise Value al Equity Value resté una deuda neta de USD 1.372M (cierre de 2025). Uso 393 millones de acciones diluidas.

Resultados del modelo

MÉTODO DE PERPETUIDAD

Con un crecimiento perpetuo del 2,5% y un retorno sobre el nuevo capital invertido del 20%, el modelo arroja un Enterprise Value de USD 55.643M y un Equity Value de USD 54.271M, equivalente a **USD 138,09 por acción**.



Vertiv Holdings Co

VRT · Discounted Cash Flow · Perpetuity Growth Method

Valuation date 6 Nov 2026 · USD mm · Scenario: Base Case

AZ STOCKS Acciones de la A a la Z

INTRINSIC VALUE PER SHARE

$138.09

Current share price	$180.36
Upside / (downside)	(23.4%)

VALUATION SUMMARY

Enterprise value	55,643
Equity value	54,271
PV of forecast cash flows	27,262
PV of terminal value	28,382
Terminal value % of EV	51.0%
Implied exit EV / EBITDA	7.7x

KEY ASSUMPTIONS

WACC (year 1)	10.5%
Terminal WACC	10.5%
Terminal growth (g)	2.5%
RONIC (terminal)	20.0%
Net debt & other claims	1,372
Diluted shares (mm)	393.0

SCENARIOS

Scenario	Terminal growth	Enterprise value	Equity value	Value per share	Upside
Best case	3.0%	93,917	92,545	$235.48	+30.6%
Base case	2.5%	55,643	54,271	$138.09	(23.4%)
Worst case	2.0%	24,227	22,855	$58.15	(67.8%)
Current share price				*$180.36*	

VALUE PER SHARE VS. CURRENT PRICE

SENSITIVITY · VALUE PER SHARE

Terminal growth rate (g)

WACC / g	1.5%	2.0%	2.5%	3.0%	3.5%
9.5%	$151.83	$154.96	$158.54	$162.67	$167.48
10.0%	$142.25	$144.78	$147.64	$150.90	$154.68
10.5%	$133.75	$135.79	$138.09	$140.70	$143.68
11.0%	$126.15	$127.82	$129.68	$131.77	$134.14
11.5%	$119.33	$120.69	$122.19	$123.88	$125.78

Fuente: elaboración propia.

En el Best Case el valor es de **USD 235,48** y en el Worst Case de **USD 58,15**.

Con un WACC medio punto más bajo, el valor sube a USD 148; con uno medio punto más alto, baja a USD 130.

MÉTODO DE MÚLTIPLO EBITDA

Aplicando un múltiplo de **11x** sobre el EBITDA del último año proyectado en el Base Case (15x en el Best Case y 8x en el Worst Case), el modelo arroja un Enterprise Value de USD 68.005M y un valor de **USD 169,55 por acción**.

Vertiv Holdings Co

VRT · Discounted Cash Flow · Exit Multiple Method

Valuation date 6 Nov 2026 · USD mm · Scenario: Base Case

AZ STOCKS Acciones de la A a la Z

INTRINSIC VALUE PER SHARE

$169.55

Current share price	$180.36
Upside / (downside)	(6.0%)

VALUATION SUMMARY

Enterprise value	68,005
Equity value	66,633
PV of forecast cash flows	27,262
PV of terminal value	40,743
Terminal value % of EV	59.9%
Implied perpetual growth	4.0%

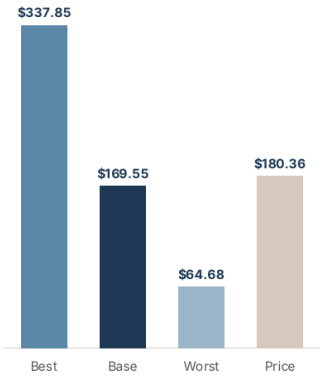
KEY ASSUMPTIONS

WACC (year 1)	10.5%
Terminal WACC	10.5%
Exit EV / EBITDA	11.0x
EBITDA, final forecast year	9,243
Net debt & other claims	1,372
Diluted shares (mm)	393.0

SCENARIOS

Scenario	Exit multiple	Enterprise value	Equity value	Value per share	Upside
Best case	15.0x	134,145	132,773	**$337.85**	+87.3%
Base case	11.0x	68,005	66,633	**$169.55**	(6.0%)
Worst case	8.0x	26,790	25,418	**$64.68**	(64.1%)
Current share price				*$180.36*	

VALUE PER SHARE VS. CURRENT PRICE



SENSITIVITY · VALUE PER SHARE

Exit EV / EBITDA multiple

WACC / multiple	9.0x	10.0x	11.0x	12.0x	13.0x
9.5%	$161.04	$171.29	$181.53	$191.77	$202.01
10.0%	$155.76	$165.59	$175.41	$185.24	$195.06
10.5%	$150.70	$160.12	**$169.55**	$178.97	$188.40
11.0%	$145.84	$154.89	$163.93	$172.97	$182.02
11.5%	$141.18	$149.86	$158.54	$167.22	$175.90

Fuente: elaboración propia.

El múltiplo de salida tiene que reflejar el negocio que va a ser, no el que es hoy. En 2035 Vertiv crecería al 4%: sería un industrial excelente pero maduro. Con un WACC del 10,5%, 11x ya implica un crecimiento a perpetuidad del 4%, por lo que un múltiplo más alto implicaría que Vertiv crece más rápido que la economía para siempre.

En el Best Case el valor es de **USD 337,85** y en el Worst Case de **USD 64,68**.

Leyendo los dos métodos juntos

Promediando ambos métodos en el escenario base, llego a un **precio objetivo de USD 154 por acción**, frente a un precio de mercado de USD 180,36. Es decir, un downside de alrededor del 15%.

La caída de la acción mejoró mucho la relación riesgo-retorno, pero todavía no alcanza. Para justificar el precio actual, Vertiv tendría que acercarse al Best Case (entre USD 235 y USD 338): crecimiento de doble dígito durante toda la década y márgenes por encima del 26%.

SECCIÓN 08

Conclusión

Vertiv es una de las historias más interesantes dentro del ecosistema de IA porque se ubica en una capa que el mercado subestimó durante mucho tiempo: la infraestructura física. Sin energía, refrigeración y continuidad operativa, no hay AI factories. Esa realidad convirtió a Vertiv en un proveedor estratégico para la expansión del cómputo de alta densidad.

El tercer trimestre de 2026 lo confirmó: ventas +61%, pedidos orgánicos que se duplicaron, margen operativo ajustado del 25% y otra suba del guidance. La compañía crece rápido, expande márgenes, genera caja, tiene caja neta y su exposición a la IA no depende de elegir al ganador final entre modelos o aplicaciones.

Pero el precio importa. La acción ya corrigió más de un 50% desde su máximo, y eso la vuelve bastante más interesante. Aun así, mi modelo arroja un **precio objetivo de USD 154 por acción**, frente a un precio de USD 180. Con supuestos que ya son exigentes (crecimiento del 43% en 2026 y del 32% en 2027, margen EBIT del 23%), el precio actual todavía descuenta algo más cercano al Best Case.

Vertiv sigue siendo, para mí, una empresa de altísima calidad para tener en watchlist. A estos precios no la compraría, aunque a un precio algo menor empezaría a construir una posición. Seguiría de cerca los pedidos, el backlog, el margen operativo y la conversión de caja: si el mercado ofrece otra corrección sin deterioro de fundamentos, Vertiv podría transformarse en una oportunidad muy interesante. La diferencia entre una gran empresa y una gran inversión vuelve a ser, como siempre, la valuación.

Alan



WEB
azstocks.net

SUBSTACK
azstocks.substack.com

X
@alan_azstocks