



Samsung Electronics: El Renacer de la Memoria

Samsung Electronics es el **cuarto mayor componente** del índice **MSCI Emerging Markets** (con un peso de **2.6%** a finales de agosto). Sin embargo, recientemente ha enfrentado dificultades: se ha quedado rezagada frente a su competidor **SK Hynix** en el negocio de memorias y su división de **foundry** ha pasado a registrar pérdidas.

Aun así, creemos que **Samsung se encuentra al inicio de un punto de inflexión que podría marcar varios años de transformación.**

Los dos negocios clave de **Samsung Electronics** son los **semiconductores** (memoria y *foundry*) y los **dispositivos electrónicos** (teléfonos móviles, televisores, etc.), que en conjunto representan el **84% de sus beneficios.**

Semiconductores: memoria y foundry.

La división de semiconductores ha atravesado dificultades recientemente, pero creemos que **se avecinan cambios importantes.**

La parte más importante del negocio de semiconductores de **Samsung** es la **memoria**. En esencia, la memoria es almacenamiento electrónico de datos (utilizado en teléfonos, ordenadores, servidores, etc.) e, históricamente, los dos componentes clave, relativamente estandarizados, han sido:

- **DRAM:** almacenamiento rápido y temporal para datos en uso.
- **NAND:** almacenamiento más lento pero persistente, destinado a datos de largo plazo.

Los precios de la memoria estandarizada suelen ser altamente cíclicos. Sin embargo, en los últimos meses los precios de la **DRAM** han comenzado a repuntar (principalmente por la escasez de oferta y una mayor disciplina en la industria respecto al gasto de capital), mientras que los de la **NAND** se han estabilizado. Ambos factores apoyan una **mejora en la rentabilidad de la división de memoria de Samsung.**

Sin embargo, en los últimos años la industria de la memoria ha estado dominada por una nueva y avanzada forma de DRAM: **HBM (High Bandwidth Memory)**, una memoria apilada en 3D diseñada para transferencias de datos extremadamente rápidas, que ha visto un enorme aumento en los pedidos debido a la explosiva demanda de **GPUs de NVIDIA** para aplicaciones de **IA.**

Samsung fue líder en la segunda generación de HBM (**HBM2**), pero perdió terreno con la llegada de **HBM3**, justo cuando despegaba la inteligencia artificial. Desde entonces, **SK Hynix** ha dominado el mercado y, gracias a la mayor rentabilidad de HBM frente a la memoria estandarizada, logró superar por primera vez los beneficios de Samsung en este segmento.

No obstante, tras reuniones con la dirección de Samsung y otros actores de la cadena de suministro, creemos que la compañía puede recuperar cuota en la próxima generación: **HBM4**. Samsung ha renovado el equipo directivo de esta división y cuenta con una solución diferenciada para HBM4, lo que debería permitirle un rendimiento superior al de sus competidores.



Si Samsung logra consolidarse en este negocio de **márgenes elevados**, los beneficios de su división de memoria podrían mejorar de manera significativa.

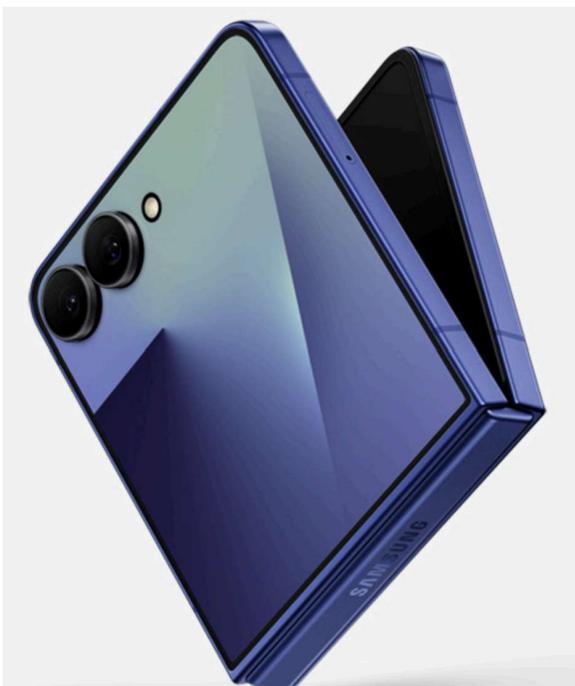
La otra parte del segmento de semiconductores de **Samsung** es su negocio de **foundry**, en el que fabrica productos de semiconductores para clientes externos. Históricamente, Samsung ha intentado, sin éxito, competir directamente con **TSMC** en este negocio. Sin embargo, la dirección ha cambiado recientemente de estrategia y ahora se centra en ser una **segunda fuente confiable** para aquellos clientes que no quieren depender al 100% de TSMC. Esta nueva orientación ya ha dado frutos, con la adjudicación de contratos con **Tesla** y **Apple** en la planta de Samsung en **Austin, Texas**.

A medida que la capacidad de producción aumente, la rentabilidad de Samsung en este negocio debería experimentar un **punto de inflexión positivo**.

Dispositivos móviles y pantallas.

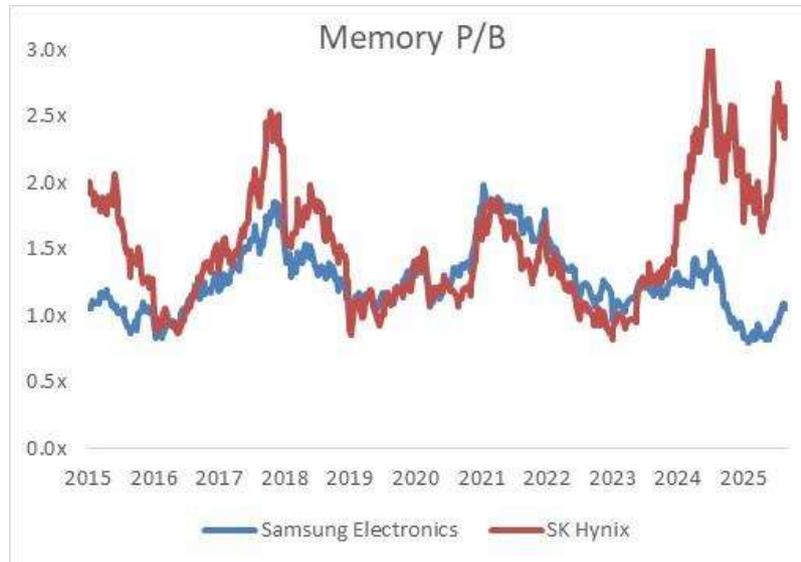
Fuera del negocio de semiconductores, también existen perspectivas atractivas para la división de **dispositivos móviles** y la de **pantallas**, ambas vinculadas al desarrollo de **teléfonos plegables**.

Samsung ha lanzado recientemente su nueva generación de móviles plegables, que han tenido una **buena acogida en el mercado**. Además, se espera que **Apple** presente este año un **iPhone plegable**, previsiblemente utilizando un panel de Samsung. Esto no solo reforzaría la posición de Samsung como proveedor clave, sino que también contribuiría a **incrementar la adopción y el reconocimiento global de los teléfonos plegables**, impulsando de forma positiva su negocio de dispositivos móviles.





A pesar de la mejora significativa en las perspectivas de Samsung, sus múltiplos de valoración siguen siendo bajos en comparación con su histórico, y la compañía cotiza con un descuento considerable frente a su competidor más cercano, SK Hynix.



Fuente: Bloomberg, a 05/09/25

Biografía

Ben Shields | Gestor de Inversiones



Ben se unió a Aubrey en 2020 como uno de los tres co-gestores del **TreeTop Global Horizon Fund**, y actualmente gestiona conjuntamente el **TreeTop Convertible International Fund**. Con un enfoque en la investigación fundamental y los activos de crecimiento, Ben contribuye a la generación de ideas para la **Estrategia GEM de Aubrey**.

Ben estudió en **King's College, Cambridge**, donde se graduó en **Economía**. Comenzó su carrera en 2010 en **Sanford C. Bernstein**, donde trabajó como analista de renta variable en los sectores **Químicos y Materiales de Construcción Europeos**. Obtuvo la certificación **CFA** en 2013. Ben se unió a **TreeTop** en 2013 como analista (y posteriormente co-gestor) del **Global Opportunities Fund**.

Lecturas Complementarias

Si desea leer artículos anteriores, seleccione el siguiente enlace - [Aubrey Research](#)

Si desea recibir más artículos, suscríbase, [Lista de Distribución Aubrey](#).



Información Importante

La información contenida en este artículo se publica de buena fe, pero ni Aubrey Capital Management ni ninguna otra persona ofrecen ninguna declaración o garantía, expresa o implícita, en cuanto a su exactitud o integridad, y no debe considerarse como tal. Este documento ha sido emitido por Aubrey Capital Management Limited ("Aubrey"), 10 Coates Crescent, Edimburgo, EH3 7AL (+44 131 226 2083). Aubrey está constituida en Escocia, con número de registro: SC299239. Aubrey es una gestora de inversiones autorizada y regulada en el Reino Unido por la Financial Conduct Authority (Reg. n° 455895) y está registrada como Asesor de Inversiones en la Securities & Exchange Commission de EE.UU. (CRD n° 285802 / SEC 801-108789.) Debe tener en cuenta que el régimen normativo aplicable en el Reino Unido puede ser diferente en su jurisdicción de origen. El presente documento y su contenido se han elaborado exclusivamente para inversores profesionales e institucionales, con fines informativos, y no constituye una solicitud ni una oferta de compra o venta de ningún valor. No constituye en modo alguno asesoramiento en materia de inversión ni una oferta o invitación para negociar con valores. Los destinatarios deben buscar siempre el asesoramiento de un profesional cualificado en inversiones antes de tomar cualquier decisión de inversión. La información contenida en este documento es confidencial y está destinada a información general y no puede ser copiada, reproducida, modificada, traducida o transferida sin el consentimiento previo y explícito de Aubrey Capital Management Limited.

El rendimiento pasado no es un indicador de rendimientos futuros y puede no repetirse. Aubrey Capital Management Limited no acepta ninguna responsabilidad por cualquier pérdida consecuente de cualquier tipo que surja del uso de este documento o de cualquier parte de su contenido.

La información de MSCI solo puede ser utilizada para su uso interno, no puede ser reproducida ni redistribuida de ninguna forma y no puede ser utilizada como base o componente de ningún instrumento financiero, producto o índice. Ninguna de las informaciones de MSCI tiene la intención de constituir asesoramiento de inversión o una recomendación para tomar (o abstenerse de tomar) cualquier tipo de decisión de inversión y no se puede considerar como tal. Los datos históricos y análisis no deben interpretarse como indicación o garantía de ningún rendimiento futuro, análisis, pronóstico o predicción.

La información de MSCI se proporciona "tal cual" y el usuario de esta información asume todo el riesgo derivado de cualquier uso que haga de la misma. MSCI, cada una de sus filiales y cada otra persona involucrada o relacionada con la compilación, cálculo o creación de cualquier información de MSCI (colectivamente, las "Partes MSCI") renuncian expresamente a todas las garantías (incluyendo, sin limitación, cualquier garantía de originalidad, exactitud, integridad, actualidad, no infracción, comerciabilidad y adecuación para un propósito particular) con respecto a esta información.

Sin limitar lo anterior, en ningún caso ninguna Parte MSCI será responsable por daños directos, indirectos, especiales, incidentales, punitivos, consecuentes (incluyendo, sin limitación, pérdida de beneficios) o cualquier otro tipo de perjuicio. (www.msci.com).