

Otimismo exagerado com IA revive temor de uma 'bolha pontocom'

Analistas ressaltam que, hoje, empresas com alta valorização têm modelos de negócio sólidos, o que não se via nos anos 2000

CAROLINA NALIN
carolina.nalin@oglobo.br

O crescimento meteórico do valor de mercado da Nvidia este ano, para a quarta empresa mais valiosa do mundo, com quase US\$ 2 trilhões, também vem puxando as ações de outras big techs, como Microsoft e Meta. Essa euforia, no entanto, tem feito o mercado questionar se não haveria uma supervalorização dessas empresas — e, pior, se poderia ser o prenúncio de uma nova "bolha pontocom", como a que estourou no início dos anos 2000.

Analistas veem alguns paralelos com o fenômeno da bolha da internet, mas há diferenças. Hoje, as empresas que hoje lideram a revolução da inteligência artificial (IA) têm modelos de negócio bem consolidados do que as da daquela época. Isso permitiria um crescimento mais sustentável a longo prazo, além de correções de seus preços ao longo do tempo. Mas nada disso impede que uma bolha surja mais à frente, ainda que este não seja o cenário mais provável hoje.

Do ponto de vista do investidor,

é mais seguro diversificar os investimentos ou apostar em fundos de ações (os ETFs) de IA no exterior, dizem os especialistas. Apoiar todas as fichas em uma única empresa, mesmo que seja a Nvidia, é arriscado.

EOS DE UMA ÉPOCA

Na época da "bolha pontocom", a internet ainda tinha gosto de novidade, o que levou a uma corrida dos investidores pelos papéis das empresas de tecnologia da informação. Mas o crescimento das pontocom era, em grande parte, sustentado por promessas e especulações sobre o avanço da tecnologia, em um período de juros baixos e abundância de capital de risco no mundo.

Muitas dessas empresas, porém, não tinham modelos de negócios bem estabelecidos.

Depois de um crescimento exponencial via capital especulativo, vieram à tona as dificuldades para gerar lucros. O resultado foi o estouro da bolha, com investidores correndo para vender os papéis dessas empresas, que quebraram ou viraram seu valor de mercado

encolher significativamente. Entre as sobreviventes estão Microsoft, Amazon, Cisco, Intel, Oracle e IBM.

Hoje, alguns analistas veem ecos daquela época.

Para Thiago Guedes, diretor de negócios da startup Bridgewater, o movimento das ações da Nvidia — alta, volume e velocidade fortes — traz o alerta por ter características de uma bolha. Por outro lado, o balanço da fabricante de chips tem fundamentos sólidos.

— O fluxo de caixa da empresa está muito grande, então ela tem lastro. Não é uma empresa que está alavancada utilizando dinheiro dos outros para crescer, por exemplo. Isso protege dessa visão de que a bolha é apenas mais um tranqüilo. O que não impede que ter correções fortes, que são quedas rápidas — diz Guedes. — Provavelmente vamos ver essa volatilidade, mas não como uma bolha.

Levantamento feito pela Bridgewater a pedido do GLOBO mostra que o índice Nasdaq Composite acumulou alta de 59,12% de janeiro de 1995 a março de 2000. Entre março de 2000 e outubro de 2002, caiu 78,4%. De



Sem consistência. Antes do estouro da bolha, o índice Nasdaq Composite acumulou ganho de 59,12%, para depois cair 78%.

outubro de 2022 até agora, subiu 58,6%.

William Castro Alves, estrategista-chefe da Avenue, também admite preocupação com uma possível bolha. Mas avalia que o cenário, naquela época, era mais de especulação do que de resultados concretos. Situação bem diferente da atual, já que as empresas em destaque têm negócios lucrativos e "números gigantes". No caso da Nvidia, ela faz o "feijão com arroz" na área de games bem antes de sua valorização por conta da IA.

A demanda nos dois momentos também é diferente, diz Alves. Enquanto naquela época a procura por determinados produtos e serviços, como e-commerce, era mais incentivada do que efetiva, hoje existe uma demanda específica de empresas pela IA. — O mercado é extremamente enérgico e tradicionalmente ele exagera, mas isso não quer dizer que a gente esteja vivendo uma bolha. São empresas que hoje têm mode-

los de negócio muito bem estabelecidos, com histórico de criação de valor ao acionista, além de produtos, receitas, margem de lucro e retorno sobre o dólar investido elevados. É bem diferente daquela época.

PONTO DE INFLEXÃO?

O banco JPMorgan foi um dos primeiros a levantar a bola sobre o peso das empresas de tecnologia no mercado e o risco de uma bolha. As ações de Apple, Amazon, Alphabet, Meta, Microsoft, Nvidia e Tesla — conhecidas como as "Sete Magníficas" — respondem por quase 30% do valor de mercado do índice S&P 500.

Mas, depois do último balanço na Nvidia, quando o lucro trimestral saltou 769%, economistas do JPMorgan ponderaram, em relatório, que as sete "são mais resilientes do que suas valorizações de curto prazo levam a crer" e que os fortes lucros mostram que elas são "dignas dos seus ralis". Para Alves, da Avenue, o

que o mercado precisa discutir é o fato de a demanda por semicondutores ser cíclica, algo que a Nvidia apontou, ao dizer que a IA atingiu um "ponto de inflexão".

— Talvez daqui a dois anos ela não consiga entregar mais esse mesmo crescimento. É aqui que o mercado se equivoca quando perpetua esse otimismo. O horizonte ainda é positivo, mas para os próximos dois anos já fica turvo.

Por ora, a demanda por chips de IA não dá sinais de desaceleração. E analistas esperam que, em dois anos, outras empresas ganhem espaço nesse mercado, além de crescer a procura por papéis de desenvolvedoras de software. Ou seja, haverá uma correção a médio prazo.

Por ora, diz Caio Fasanella, diretor e chefe de investimentos da Nomad, "o efeito psicológico é muito importante".

— Há um FOMO (sigla em inglês para "medo de ficar de fora") exagerado? Daqui a três meses teremos essa conversa.

Nvidia: como é o chip que fez o valor da empresa saltar

Companhia ganhou US\$ 1 trilhão na Bolsa com o H100, que possibilitou o rápido avanço da inteligência artificial generativa

NOVA YORK (REUTERS/ALAMY)

Na indústria da tecnologia, é raro que peças transformem uma empresa. Mas uma poderosa unidade de processamento gráfico (GPU, pela sigla em inglês) lançada em 2023 fez exatamente isso. Um componente batizado de H100 adicionou mais de US\$ 1 trilhão em valor de mercado à Nvidia, levando-a à "realza" da inteligência artificial (IA). A Nvidia ainda conseguiu mostrar que o burburinho em torno da IA generativa (capaz de criar imagens, textos e vídeos) está se traduzindo em receitas reais. A demanda pelo H100 é tão grande que a empresa pela entrega pode chegar a seis meses. Mas o que ele tem de tão especial?

O que é o chip da Nvidia?

O H100, cujo nome é uma

homagem à pioneira da ciência da computação Grace Hopper (1906-1992), é um processador gráfico. É uma versão mais robusta de um tipo de chip normalmente usado em PCs que ajuda o jogador a obter uma experiência visual mais realista. Ele foi otimizado para processar grandes volumes de dados e computação em alta velocidade, o que o torna perfeito para tarefas que exigem muita energia de treinamento de modelos de IA.

A Nvidia, fundada em 1993, foi pioneira neste mercado. Ela apostou que a capacidade de trabalhar grande volume de informações ao mesmo tempo tornaria seus chips valiosos em aplicações fora do mundo dos games.

Por que o chip H100 é tão demandado?

As plataformas de IA genera-

tiva aprendem a completar tarefas, como tradução de textos e elaboração de imagens, por meio de treinamento, a partir de grandes volumes de dados. Quanto mais estes sistemas veem e aprendem, melhores eles se tornam em tarefas como reconhecer a fala humana ou escrever textos.

A Nvidia diz que o H100 é quatro vezes mais rápido que seu antecessor, o A100, no treinamento dos chamados grandes modelos de linguagem (LLMs, na sigla em inglês, a essência da IA generativa) e 30 vezes mais rápido em responder a comandos dos usuários. Para as empresas que correm para treinar LLMs para executar novas tarefas, essa rapidez no desempenho pode ser crucial.

Como a Nvidia se tornou líder em IA?

A empresa de Santa Clara, no



GPU. A unidade de processamento gráfico está por trás da ascensão da Nvidia

estado da Califórnia, é líder mundial em chips gráficos, os bits de um computador que geram as imagens que você vê na tela. Os mais poderosos deles são construídos com centenas de núcleos de processamento, que executam sequências simultâneas de computação, criando itens complexos, como sombras e reflexos.

na sua modelos realidade por meio desse tipo de chip.

A Nvidia tem rivais à altura?

A Nvidia controla cerca de 80% do mercado de aceleradores de IA operados pela AWS, da Amazon; pelo Google Cloud, da Alphabet; e pelo Azure, da Microsoft. Até agora, nem os esforços internos das empresas para construir seus próprios chips nem produtos de fabricantes rivais, como Advanced Micro Devices e Intel, tiveram grande impacto no mercado de aceleradores de IA.

A Nvidia também tem sido mais rápida que os concorrentes em atualizar seus produtos.

O que vem pela frente?

Ainda este ano, o H100 passará o bastão para um sucessor: o H200. Isso antes de a Nvidia fazer mudanças mais substanciais no design, com o modelo B100. (Com Bloomberg News e agências internacionais)

INDICADORES

DOLAR	compra	venda
Comercial (Fipe)	4,9507	4,9533
Real (B3)	n.d.	5,12
Real (B3)	n.d.	5,17

BOVESPA	-0,87%
Real (B3)	5,1053
Real (B3)	5,1053
Real (B3)	5,1053

IMPOSTO DE RENDA	adquirido	anterior
IR 2023	1,0%	1,0%
IR 2024	1,0%	1,0%
IR 2025	1,0%	1,0%

EURO	compra	venda
Comercial (Fipe)	5,1053	5,1053
Real (B3)	n.d.	5,14
Real (B3)	n.d.	5,59

OUTRAS MOEDAS	compra	venda
Libra esterlina	4,2246	4,2246
Real (B3)	5,1053	5,1053
Real (B3)	5,1053	5,1053
Real (B3)	5,1053	5,1053

INDICES	compra	venda
IPC Brasil	4,2246	4,2246
Real (B3)	5,1053	5,1053
Real (B3)	5,1053	5,1053

INDICES	compra	venda
IPC Brasil	4,2246	4,2246
Real (B3)	5,1053	5,1053
Real (B3)	5,1053	5,1053

OUTROS INDICES	compra	venda
IPC Brasil	4,2246	4,2246
Real (B3)	5,1053	5,1053
Real (B3)	5,1053	5,1053

INDICES	compra	venda
IPC Brasil	4,2246	4,2246
Real (B3)	5,1053	5,1053
Real (B3)	5,1053	5,1053

OUTROS INDICES	compra	venda
IPC Brasil	4,2246	4,2246
Real (B3)	5,1053	5,1053
Real (B3)	5,1053	5,1053

INDICES	compra	venda
IPC Brasil	4,2246	4,2246
Real (B3)	5,1053	5,1053
Real (B3)	5,1053	5,1053

OUTROS INDICES	compra	venda
IPC Brasil	4,2246	4,2246
Real (B3)	5,1053	5,1053
Real (B3)	5,1053	5,1053

INDICES	compra	venda
IPC Brasil	4,2246	4,2246
Real (B3)	5,1053	5,1053
Real (B3)	5,1053	5,1053

OUTROS INDICES	compra	venda
IPC Brasil	4,2246	4,2246
Real (B3)	5,1053	5,1053
Real (B3)	5,1053	5,1053

INDICES	compra	venda
IPC Brasil	4,2246	4,2246
Real (B3)	5,1053	5,1053
Real (B3)	5,1053	5,1053

OUTROS INDICES	compra	venda
IPC Brasil	4,2246	4,2246
Real (B3)	5,1053	5,1053
Real (B3)	5,1053	5,1053

INDICES	compra	venda
IPC Brasil	4,2246	4,2246
Real (B3)	5,1053	5,1053
Real (B3)	5,1053	5,1053

OUTROS INDICES	compra	venda
IPC Brasil	4,2246	4,2246
Real (B3)	5,1053	5,1053
Real (B3)	5,1053	5,1053

INDICES	compra	venda
IPC Brasil	4,2246	4,2246
Real (B3)	5,1053	5,1053
Real (B3)	5,1053	5,1053

OUTROS INDICES	compra	venda
IPC Brasil	4,2246	4,2246
Real (B3)	5,1053	5,1053
Real (B3)	5,1053	5,1053

INDICES	compra	venda
IPC Brasil	4,2246	4,2246
Real (B3)	5,1053	5,1053
Real (B3)	5,1053	5,1053

OUTROS INDICES	compra	venda
IPC Brasil	4,2246	4,2246
Real (B3)	5,1053	5,1053
Real (B3)	5,1053	5,1053

INDICES	compra	venda
IPC Brasil	4,2246	4,2246
Real (B3)	5,1053	5,1053
Real (B3)	5,1053	5,1053

OUTROS INDICES	compra	venda
IPC Brasil	4,2246	4,2246
Real (B3)	5,1053	5,1053
Real (B3)	5,1053	5,1053