ETF / Temática · Xetra: QOMP

QOMP: el ETF de computación cuántica solo es un 22 % cuántica, y ese 22 % cotiza a 65 veces ventas

El QOMP reúne 30 valores con un tope del 8 %, un TER del 0,50 % y solo US$70 M de patrimonio. Cuatro puras (QUBT, Rigetti, D-Wave, IonQ) pesan el 22,1 %; el resto son grandes tecnológicas a 15 veces beneficio. Calculamos qué deben hacer los ingresos de las puras en tres años.

SDN Research · ETF y temáticas · Datos a cierre del 15-10-2026

DATOS CLAVE

Precio QOMP (Xetra) **€5,06**
15-10-2026 · −20 % vs máx. de junio

Patrimonio / TER **US$70,4 M · 0,50 %**
14-10-2026 · lanzado el 03-12-2025

Pureza cuántica (4 puras) **22,1 %**
Con IBM, Alphabet, Microsoft y Honeywell: 42,8 %

EV/ventas puras · PER grandes **65x · 15,3x**
Cálculo SDN, 15-10-2026–

PUNTOS CLAVE

- El producto es pequeño y caro: ETF irlandés de réplica física con 30 valores, US$70 M y un TER del 0,50 %, frente al 0,40 % del QTUM [S001] [S008].
- Solo el 22,1 % es computación cuántica pura (QUBT, Rigetti, D-Wave e IonQ); el resto son grandes tecnológicas, chips, telecos y consultoras que no viven de la cuántica [S002].
- Las cuatro puras suman US$23,6 mil millones de capitalización y US$282 M de ingresos en 12 meses: 65x ventas [S012]–[S015]. En nuestro escenario base el ETF rinde +9 % en tres años en dólares (de −29 % a +82 %); las puras restan 7,5 puntos y las grandes aportan 18,3.

Pregunta central. ¿Cuánta computación cuántica compra realmente el QOMP, y qué tienen que hacer las cuatro puras para que el precio tenga sentido? A €5,06 (cierre Xetra del 15-10-2026 [S006]) el ETF está un 20 % por debajo de su máximo de junio. Solo el **22,1 %** de la cartera son empresas que viven de la cuántica; el 78 % restante cotiza a 15,3x beneficio adelantado [S002][S007]. Para que las puras mantengan su precio con un EV/ventas de 15x, sus ingresos deben multiplicarse por 6 en tres años. Nuestro escenario base: +9 % en dólares a tres años.

Nº 014 · DISTRIBUCIÓN PÚBLICA · ANÁLISIS INDEPENDIENTE

Documento informativo; no es una recomendación de inversión. Aviso legal al final.

EXHIBIT A SNAPSHOT: LO QUE SE VE Y CÓMO LO LEEMOS

VARIABLE	DATO OBSERVABLE	LECTURA
Producto	iShares Quantum Computing UCITS ETF USD (Acc) · IE000C6ITGC8 · Irlanda, réplica física, acumulación [S001][S004]	Nombre e ISIN verificados en iShares. En Xetra cotiza como QOMP (EUR); en Londres y Ámsterdam, como QANT
Precio	€5,06 (Xetra, 15-10-2026) · máx. de cierre €6,30 (01-06-2026) · mín. €3,74 (31-03-2026) [S006]	−20 % frente al máximo; son solo diez meses de historia
Índice	STOXX Global Quantum Computing (neto, US$) · 30 valores · ponderado por puntuación cuántica, tope 8 % [S005]	No pondera por tamaño: pondera por «cuánto de cuántico» es cada empresa según patentes y texto
Cartera	30 acciones; 10 mayores 55,1 %; mayor posición IBM 8,24 % [S002]	Sin un valor dominante, pero con 4 puras que suman 22 %
Valoración	Puras 65x ventas; grandes 15,3x BPA adelantado [S007][S012]–[S015]	Las puras no tienen beneficio; las grandes cotizan a un PER normal
Rentabilidad	Desde el 15-12-2025: +17,4 % en € · +11,9 % en US$; VL en el año +11,5 % [S001][S006]	Menos de un año de historia: no hay cifras oficiales de 1, 3 y 5 años

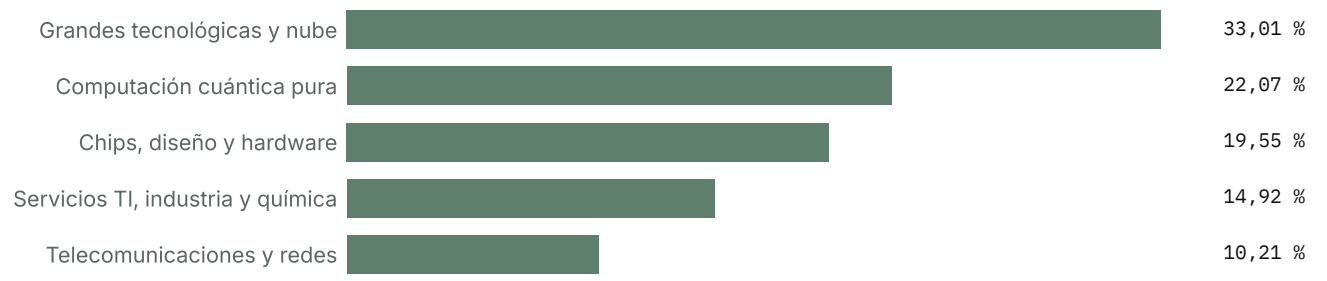
Fuente: iShares [S001][S002][S004]; STOXX [S005]; Yahoo Finance [S006][S007]. Cálculos de rentabilidad: SDN sobre cierres diarios.

01 El QOMP es un ETF de tecnología con un 22 % de cuántica pura dentro

RESUMEN

Qué compras. Treinta acciones de empresas con patentes o negocio en computación cuántica, ponderadas por una puntuación del proveedor del índice [S005]. La mayor posición es IBM (8,24 %). Las cuatro puras (QUBT 6,83 %, Rigetti 6,52 %, D-Wave 6,11 % e IonQ 2,61 %) suman 22,1 %. Las grandes tecnológicas y de nube, 33,0 %, son el bloque mayor [S002].

EXHIBIT 1 QUÉ HAY DENTRO DEL QOMP (% DE LA CARTERA, 14-10-2026, CLASIFICACIÓN SDN)



Fuente: iShares, hoja de posiciones a 14-10-2026 [S002]; clasificación por actividad principal: SDN.

Dos medidas de pureza. La estricta cuenta solo las cuatro que viven de la cuántica: **22,1 %**. La ampliada suma IBM, Alphabet, Microsoft y Honeywell, que tienen programa cuántico propio pero lo mismo da que lo cierren: su negocio es otro. Da **42,8 %**. Los ingresos cuánticos de esas cuatro no se publican por separado (SIN VERIFICAR), así que no pueden pesar en la valoración. Por tanto, más de la mitad de la cartera (el 57 %) no tiene ninguna relación medible con la cuántica.

02 El índice pondera por «puntuación cuántica» y fija un tope del 8 % ÍNDICE

EXHIBIT B REGLAS DEL ÍNDICE STOXX GLOBAL QUANTUM COMPUTING

VARIABLE	REGLA	LECTURA
Universo	STOXX World AC All Cap; capitalización libre ≥ US$200 M; liquidez ≥ US$1 M diarios; excluye India, Pakistán, Kuwait y Arabia Saudí	Pequeñas cotizadas cuánticas entran si superan el listón de tamaño
Filtros	Fuera ISS ESG «rojo» y armas controvertidas; sin datos = fuera	Revisión trimestral en marzo y septiembre
Puntuación	Patentes (0–5) + análisis de texto de informes y webs (0–5)	Mide cuánto habla y patenta la empresa sobre cuántica; no cuánto factura
Selección	Las 30 mayores puntuaciones con más de una patente activa	Cartera fija de 30; un valor que sale no se sustituye
Ponderación	Exponencial de la puntuación; tope 8 % por valor; ajuste trimestral	Un punto más de puntuación multiplica el peso por 2,7 antes del tope
Revisión	Semestral: publica el 2.º viernes de junio y diciembre; efectiva el lunes tras el 3.er viernes	Próxima: publicación 11-12-2026; efectiva 21-12-2026

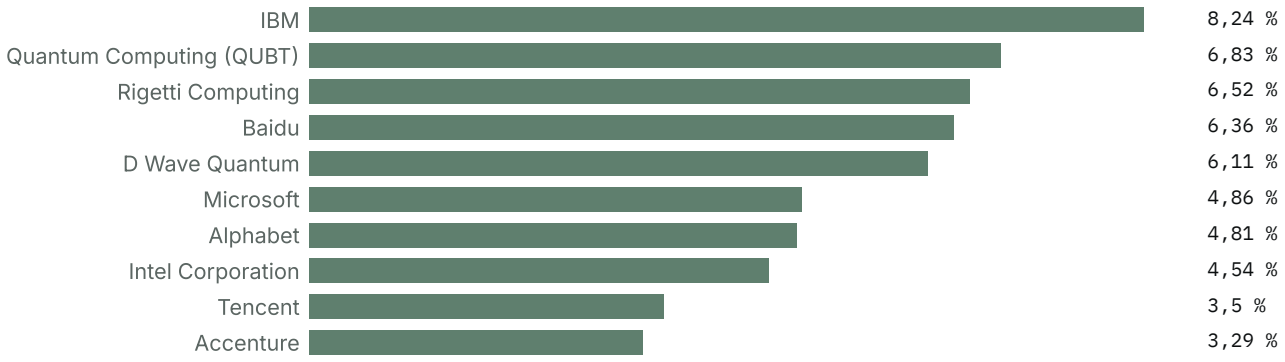
Fuente: STOXX, guía del índice [S005]; iShares, KIID [S004]. Fechas de diciembre: cálculo SDN según el calendario de la guía.

El peso no sigue al tamaño. IonQ vale US$13,1 mil millones en bolsa y pesa 2,61 %; QUBT vale US$1,5 mil millones y pesa 6,83 %. La puntuación de cada empresa no es pública (SIN VERIFICAR), pero el resultado es que el ETF compra más de las puras pequeñas y menos de la mayor. **IBM (8,24 %) supera el tope del 8 %** por la deriva entre los ajustes trimestrales [S002][S005].

> **DETALLE QUE IMPORTA**
> El índice no tiene entrada rápida [S005]. QTUM ya tiene en cartera Quantinuum (0,81 %), Infleqtion (0,82 %), Horizon Quantum (1,68 %) y Xanadu (0,40 %) [S008]; el QOMP no las tiene y, como pronto, podría incorporarlas tras la revisión efectiva el 21-12-2026 si cumplen los filtros (SIN VERIFICAR).

03 Diez valores pesan el 55 %, pero lo que importa es que cuatro se mueven juntos CONCENTRACIÓN

EXHIBIT 2 LAS DIEZ MAYORES POSICIONES (% DE LA CARTERA, 14-10-2026)



Fuente: iShares, hoja de posiciones a 14-10-2026 [S002].

Tramo alto plano. Las 3 primeras suman 21,6 %, las 5 primeras 34,1 %, las 10 primeras 55,1 % y las 20 primeras 80,3 %. El número efectivo de valores (inverso del índice Herfindahl) es 23,3 sobre 30. La posición más pequeña pesa 1,63 % [S002].

> VARIABLE CLAVE
>
> **Las puras caen y suben juntas.** Desde el 15-12-2025 IonQ ha cedido −25 %, Rigetti −46 %, D-Wave −46 % y QUBT −37 % (US$) [S006]. Son 22,1 % del ETF y funcionan como una sola apuesta: la financiación del sector y el calendario de ordenadores tolerantes a fallos.

04 Dos tercios son de EE. UU.; Asia aporta un 25 % de tecnológicas y telecos

PAÍS Y SUBSECTOR

EXHIBIT 3 EXPOSICIÓN POR PAÍS (% DE LA CARTERA, 14-10-2026)



Fuente: iShares, hoja de posiciones a 14-10-2026 [S002]; país del emisor.

EXHIBIT C SUBSECTORES (CLASIFICACIÓN SDN) Y NOMBRES PRINCIPALES

SUBSECTOR	PESO	NOMBRES PRINCIPALES
Grandes tecnológicas y nube	33,0 %	IBM, Baidu, Microsoft, Alphabet, Tencent, Amazon, Alibaba
Computación cuántica pura	22,1 %	QUBT, Rigetti, D-Wave, IonQ
Chips, diseño y hardware	19,6 %	Intel, Keysight, Synopsys, Compal, HPE, NVIDIA, Infineon, Samsung
Servicios TI, industria y química	14,9 %	Accenture, Honeywell, Fujitsu, Hitachi, NEC, BASF
Telecomunicaciones y redes	10,2 %	Nokia, NTT, AT&T, Ericsson, Deutsche Telekom

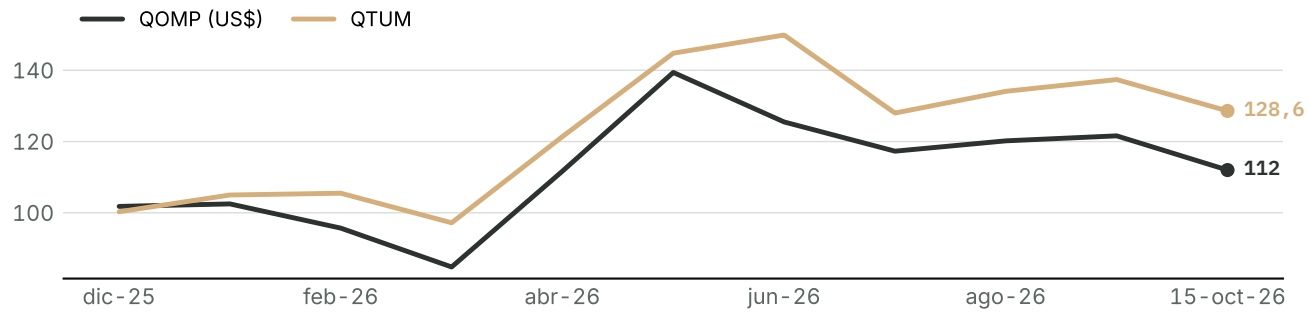
Fuente: iShares [S002]; clasificación por actividad principal: SDN. Los sectores GICS de iShares: tecnología 66,5 %, comunicación 20,7 % [S001].

Lo que sorprende. BASF, AT&T, Deutsche Telekom o Accenture están en la cartera por patentes y menciones en sus informes anuales, no por producto cuántico [S005]. China pesa 12,3 % (Baidu, Tencent, Alibaba) y ese bloque cotiza a 9–10 veces beneficio adelantado (tabla F).

05 Diez meses de vida: +17 % en euros, con la volatilidad de una acción pequeña

RENTABILIDAD Y VOLATILIDAD

EXHIBIT 4 QOMP FRENTE A QTUM (US$, BASE 100 = 15-12-2025, CIERRES DE FIN DE MES)



Fuente: Yahoo Finance [S006]. QOMP en dólares = cierre de Xetra × EURUSD del día: cálculo SDN.

EXHIBIT D DESDE EL 15-12-2025 HASTA EL 15-10-2026 (CIERRES DIARIOS)

	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD ANUAL	CAÍDA MÁXIMA
QOMP en € (Xetra)	+17,4 %	34,4 %	−22,0 %
QOMP en US$	+11,9 %	35,5 %	−23,4 %
QTUM en US$	+28,6 %	33,6 %	−21,6 %
SEC0 en US$	+84,0 %	43,8 %	−28,9 %

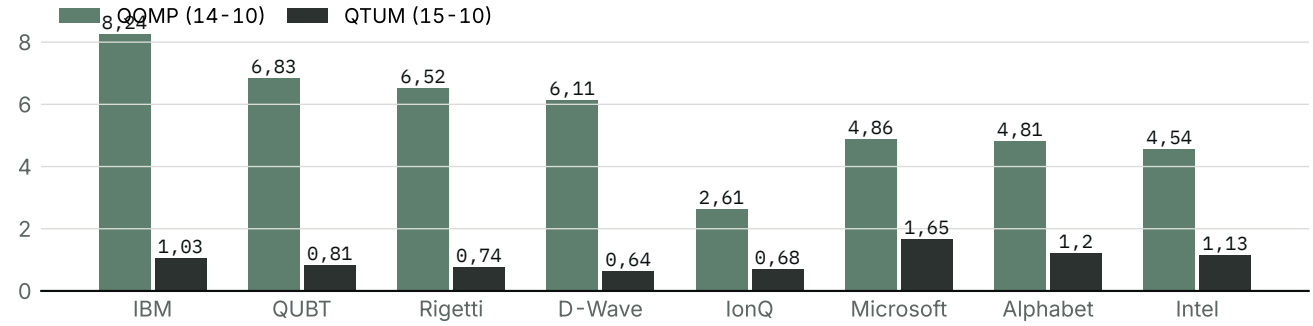
Fuente: Yahoo Finance [S006]; cálculo SDN. Volatilidad = desviación típica de rentabilidades logarítmicas diarias × √252. Xetra y Nasdaq no coinciden en días: se usan los comunes.

Lectura. El QOMP en dólares (+11,9 %) coincide con el valor liquidativo oficial en el año (+11,5 %) [S001]. Se ha quedado atrás frente al QTUM (+28,6 %) y muy lejos del SEC0 (+84,0 %), la tecnología de chips que no tiene casi nada de cuántica [S006]. La correlación diaria con QTUM es 0,60 y la beta, 0,63. El máximo de cierre fue €6,30 (01-06-2026) y desde entonces cede −20 %. **Cayó un 17 % hasta el 31-03-2026** (índice 84,8 desde 101,8) y subió un 64 % hasta el máximo de finales de mayo.

> QUÉ PUEDE ROMPER LA TESIS
>
> **Diez meses no son un ciclo.** No hay un año completo ni una caída de mercado entera: la volatilidad del 34 % y la caída del 22 % no incluyen un episodio como el de 2022 para tecnológicas pequeñas. iShares no publica rentabilidades a 1, 3 y 5 años porque no existen todavía [S003].

06 Con el QTUM comparte el 78 % de su cartera, pero solo pesa el 24 % del QTUM SOLAPAMIENTO

EXHIBIT 5 PESO DE OCHO NOMBRES CLAVE EN CADA ETF (%)



Fuente: iShares [S002]; Defiance [S008]. Fechas distintas: 14-10 y 15-10.

EXHIBIT E QOMP, QTUM Y SEC0 LADO A LADO

	QOMP	QTUM	SEC0
Posiciones	30	90	258
Comisión	0,50 %	0,40 %	0,35 %
Patrimonio	US$70 M	US$5.382 M	US$6.199 M
Valores comunes con QOMP	—	21 (solapamiento 24,1 %)	5 (solapamiento 7,7 %)
Peso de las 4 puras	22,1 %	2,9 %	0,20 %
Índice	STOXX, 30 valores, tope 8 %	BlueStar, liquidez y temática	MSCI semiconductores

Fuente: iShares [S001][S002][S009]; Defiance [S008]. Solapamiento = suma del menor peso de cada valor común (cálculo SDN). Peso de SEC0 y QTUM en patrimonios: SEC0 del informe 003.

Con el QTUM, el solapamiento por pesos es 24,1 %: el QOMP pone el 78 % de su cartera en valores que el QTUM también tiene, pero cada uno pesa 1–2 % allí. Las cuatro puras son 2,9 % del QTUM; con los nombres «quantum» pequeños que solo tiene el QTUM, el bloque cuántico llega a 9,3 % (clasificación SDN por nombre; algunas son de seguridad cuántica, no de computación). **Con el SEC0** solo coinciden 5 valores (Intel, NVIDIA, Infineon, IonQ y Rigetti) y el solapamiento es 7,7 % [S002][S008][S009].

> **NO CONTAR DOS VECES**
> Combinar QOMP y QTUM repite IBM, Microsoft, Alphabet, Intel y las cuatro puras: la exposición real a QUBT, Rigetti, IonQ y D-Wave es la suma de ambas. QOMP y SEC0 casi no se pisan: SEC0 es el ciclo de chips y QOMP, la apuesta por patentes y cuántica pura.

07 Las puras cotizan a 65 veces ventas; las grandes, a 15 veces beneficio

EXHIBIT 6 EV/VENTAS DE LAS CUATRO PURAS (VECES LOS INGRESOS DE 12 MESES, 15-10-2026)



Fuente: Cálculo SDN con el precio del 15-10-2026 [S006] y los 10-Q a 30-06-2026 [S012]–[S015]: EV = capitalización + deuda − caja e inversiones en renta fija; ingresos de 12 meses. Las cuatro juntas = suma de EV / suma de ingresos.

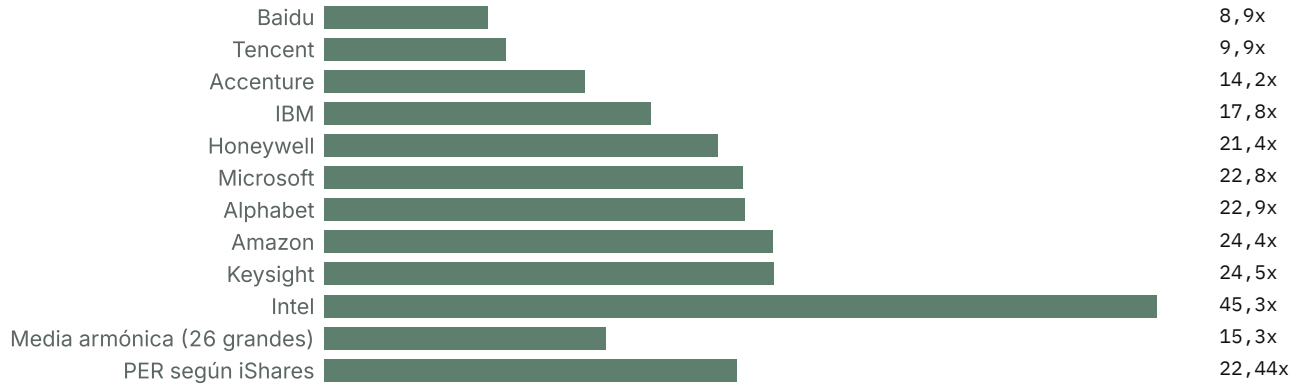
EXHIBIT F PURAS: TAMAÑO, INGRESOS Y MÚLTIPLO

EMPRESA	PESO ETF	CAPITALIZACIÓN (M US$)	INGRESOS 12 M (M US$)	EV/VENTAS
Quantum Computing	6,83 %	1.548	9,8	23x
Rigetti Computing	6,52 %	4.215	13,4	275x
D Wave Quantum	6,11 %	4.732	12,4	340x
IonQ	2,61 %	13.087	246,5	41x
Total / agregado	22,07 %	23.583	282,1	65x

Fuente: Cálculo SDN: precio del 15-10-2026 [S006] × acciones de la portada del 10-Q; ingresos de 12 meses de los 10-Q [S012]–[S015]; pesos de iShares [S002]. IonQ aporta el 87 % de los ingresos del grupo.

El múltiplo engaña un poco con IonQ. Su consenso para el 3T26 es de US$141 M en un trimestre [S007]; anualizado, el EV de US$10.128 M equivale a unas 18 veces ventas, no 41 [S015]. Para las otras tres, los ingresos son de US$10–13 M y la caja neta del grupo es de US$5,3 mil millones (23 % de la capitalización). **Beneficio: ninguna tiene BPA adelantado positivo**, por lo que el PER no existe y solo vale el múltiplo de ventas.

EXHIBIT 7 PER ADELANTADO DE LAS DIEZ GRANDES MAYORES (VECES BENEFICIO, 15-10-2026)



Fuente: PER adelantado = precio del 15-10-2026 / BPA adelantado de consenso (Yahoo Finance; entre 11 y 59 analistas por valor [S007]): cálculo SDN; iShares [S001]. Media armónica ponderada por peso: cálculo SDN con 76,0 % de la cartera (Samsung sin BPA adelantado, fuera). Baidu, Tencent y Alibaba: precio en HKD convertido a CNY.

Las grandes son baratas en conjunto. La media armónica ponderada del PER adelantado es **15,3x** (rendimiento por beneficio del 6,5 %); la aritmética, 18,9x, y la mediana, 17,8x. Sin Intel (45x) y NEC (7x) da 15,2x. iShares publica 22,4x porque usa otra definición, no comparable [S001]. Los tres chinos (Baidu, Tencent, Alibaba) están en 9–10x; Intel, Keysight y Synopsys, en 25–45x [S007].

08 Para que las puras valgan lo mismo en tres años, sus ingresos deben multiplicarse por 4–9

LO QUE PIDE EL PRECIO

EXHIBIT G INGRESOS NECESARIOS DE LAS CUATRO PURAS DENTRO DE 3 AÑOS (HOY: US$282 M)

EV/VENTAS FINAL	PARA MANTENER EL PRECIO	INGRESOS 3 AÑOS	PARA GANAR UN 8 % ANUAL
10x	×8,6 (105 % anual)	US$2.414 M	×11,3 (124 % anual)
15x	×5,7 (79 % anual)	US$1.610 M	×7,5 (96 % anual)
25x	×3,4 (51 % anual)	US$966 M	×4,5 (65 % anual)
40x	×2,1 (29 % anual)	US$604 M	×2,8 (41 % anual)

Fuente: Cálculo SDN con los 10-Q de las cuatro [S012]–[S015]: ingresos necesarios = (capitalización × (1 + dilución 25 %) × (1 + rentabilidad exigida)^3 – caja neta) / (EV/ventas final). Caja neta constante; dilución del 25 % en tres años (supuesto SDN).

Cómo se lee. Si en 2029 el mercado paga 15 veces ventas (aún muy alto), los ingresos de las cuatro deben ser ×5,7, unos US$1,6 mil millones, solo para no perder dinero con una dilución del 25 %. Para las grandes, el listón es bajo: con el PER sin cambios, el BPA debe crecer un 26 % en tres años (8,0 % anual) para ganar un 8 % anual, sin contar dividendos (su rentabilidad queda sin verificar).

> CONCLUSIÓN DE VALORACIÓN
>
> El QOMP junta dos activos de signo opuesto: un 78 % que cotiza a 15x beneficio y un 22 % que pide un crecimiento de ingresos del 80–100 % anual durante tres años. El resultado total depende casi por completo del segundo bloque. Referencia: nuestro informe 012 sitúa el valor por acción de Rigetti en US$0,15 / 0,84 / 10,16 (bear/base/bull) frente a US$12,63 hoy.

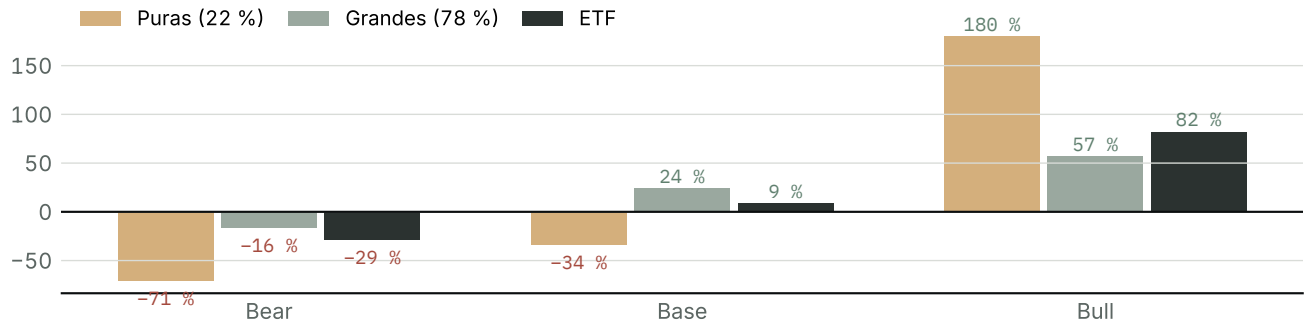
09 A tres años, de −29 % a +82 %: el bloque cuántico decide

EXHIBIT H ESCENARIOS A 3 AÑOS: SUPUESTOS Y RENTABILIDAD EN US$

	BEAR	BASE	BULL
Puras: ingresos 3 años / hoy	×3	×5	×10
Puras: EV/ventas final	5x	10x	25x
Puras: dilución de acciones	40 %	25 %	15 %
Grandes: BPA en 3 años	+5 %	+30 %	+50 %
Grandes: PER final / hoy	×0,80	×0,95	×1,05
Rentabilidad bloque puro	−71 %	−34 %	+180 %
Rentabilidad bloque grandes	−16 %	+24 %	+57 %
ETF a 3 años (US$)	−29 %	+9 %	+82 %
Anualizado	−10,9 %	+2,9 %	+22,0 %
Equivale a (€, dólar constante)	€3,58	€5,52	€9,20
Peso asignado	30 %	45 %	25 %

Fuente: Modelo de escenarios de SDN. Bloque puro = (ingresos 12 m × múltiplo × EV/ventas final + caja neta) / (capitalización × (1 + dilución)) − 1. Bloque grandes = BPA × PER final/hoy − 1, sin dividendos: su rentabilidad queda sin verificar y fuera del modelo, que así es algo prudente. ETF = [22,1 % × (1 + puras) + 77,9 % × (1 + grandes)] × (1 − 0,50 %)^3 − 1. Pesos de hoy, sin deriva. No son precios objetivo.

EXHIBIT 8 RENTABILIDAD A 3 AÑOS EN US$ POR BLOQUE Y TOTAL (%)



Fuente: Modelo de escenarios de SDN (tabla H). El valor esperado ponderado 30/45/25 es +15,8 % en US$ a 3 años.

Qué invalidaría cada caso. *Bear:* una ronda de capital a precios bajos o un retraso del hardware tolerante a fallos. *Base:* que IonQ confirme los US$141 M trimestrales y que otra pura supere los US$50 M anuales. *Bull:* contratos públicos de varios cientos de millones y múltiplo sostenido; ni siquiera así bastan las puras si los grandes caen. La mecánica no es un precio objetivo: sirve para ver qué hay que creer.

10 Divisa y fiscalidad: el dólar y el 19 % de impuestos restan casi tanto como el TER

INVERSOR EUROPEO

EXHIBIT 9 DIVISA DE COTIZACIÓN DE LAS POSICIONES (% DE LA CARTERA, 14-10-2026)



Fuente: iShares, hoja de posiciones [S002]. El fondo está en dólares sin cobertura [S010].

EXHIBIT I RENTABILIDAD DEL QOMP EN EUROS SEGÚN EL EURUSD FINAL (3 AÑOS)

EURUSD EN 2029	BEAR	BASE	BULL
1,00 (dólar más fuerte)	−21 %	+22 %	+103 %
1,12 (como hoy)	−29 %	+9 %	+82 %
1,25 (dólar más débil)	−37 %	−2 %	+63 %

Fuente: Modelo de escenarios de SDN; EURUSD de hoy 1,1195 (Yahoo Finance, 15-10-2026) [S006]. Rentabilidad en € = (1 + rentabilidad US$) × (1,1195 / EURUSD final) − 1.

Divisa. Un 65 % de la cartera está en dólares y un 12 % en dólares de Hong Kong (vinculado al dólar); el yen, el euro, la corona sueca y otras suman el resto [S002]. Con un dólar un 10 % más débil, el base pasa de +9 % a −2 % (tabla I). **Cotizaciones:** Xetra en euros (QOMP), Londres en libras y Ámsterdam en dólares (QANT) [S003].

Fiscalidad en España. El ETF UCITS de acumulación no reparte dividendos: la ganancia se declara al vender, en la base del ahorro, al 19 % hasta 6.000 €, 21 % hasta 50.000 €, 23 % hasta 200.000 €, 27 % hasta 300.000 € y 30 % por encima. A diferencia de los fondos, los ETF **no permiten traspasar** sin tributar [S011]. Ejemplo: con 10.000 € en el base (dólar constante), la ganancia de unos 911 € tributa al 19 %: unos 173 € (cálculo SDN). Italia aplica un 26 % [S010]. **Costes:** TER 0,50 %, el fondo retiene el 62,5 % del préstamo de valores [S004]. No hemos verificado la retención sobre los dividendos que cobra el fondo, el modelo 720 ni los diferenciales de compraventa (SIN VERIFICAR). Con US$70 M, el ETF es pequeño: un cierre es posible (umbral SIN VERIFICAR).

11 Cuatro riesgos explican casi todo el rango de resultados

RIESGOS

EXHIBIT J **MAPA DE RIESGOS**

RIESGO	MECANISMO	IMPACTO EN EL ETF
Financiación de las puras	Siguen quemando caja y se diluyen; la bolsa cierra el grifo	Muy alto: 22,1 % de la cartera
Hito técnico	Retrasos en ordenadores tolerantes a fallos; los ingresos no escalan	Alto: justifica 65x ventas
Índice	Puntuación por patentes y texto, no por ingresos; sin entrada rápida	Medio: se pierden las salidas a bolsa nuevas hasta diciembre
Tamaño y coste	US$70 M y TER 0,50 %; un cierre obligaría a vender	Medio
Divisa	Fondo en US$; el inversor europeo pone euros	Medio: ±10 % del EURUSD mueve el resultado ±10 %
Ciclo de las grandes	IA y gasto de nube; Intel y Keysight a 25–45x	Medio: grandes = 78 % de la cartera

Fuente: Análisis SDN con datos de [S002][S004][S005][S007].

12 Los resultados de noviembre y la revisión de diciembre marcan el calendario

CATALIZADORES

EXHIBIT K **CALENDARIO DE RESULTADOS Y DATOS**

FECHA	EVENTO	QUÉ MIRAR
21-10-2026	IBM (3T)	Mayor posición (8,2 %); ingresos de software y cuántica
28-10-2026	Microsoft y Alphabet (3T)	Cuántica en la nube; gasto en IA
04-11-2026	IonQ (3T)	¿Cumple los US$141 M de consenso?
05 a 10-11-2026	D-Wave (est.), QUBT (est.), Rigetti (10-11)	Ingresos, quema de caja y ampliaciones
11 y 21-12-2026	Revisión STOXX: publicación y efecto	Nuevos valores (Quantinuum, Infleqtion…) y cambios de peso

Fuente: Yahoo Finance a 15-10-2026 [S007]; calendario del índice [S005]. Fechas de D-Wave y QUBT estimadas por Yahoo.

13 Qué vigilamos

SEÑALES

- **Ingresos trimestrales de las cuatro puras.** Sin crecimiento sostenido, el múltiplo de 65x no se aguanta (tabla G).
- **Ampliaciones de capital.** Cada una diluye el bloque que es el 22 % de la cartera.
- **Revisión de diciembre.** Si entran las salidas a bolsa recientes, el perfil del ETF cambia.
- **Patrimonio del ETF.** Una caída bajo US$50 M aumenta el riesgo de cierre; hoy US$70 M [S001].
- **EURUSD.** Mueve el resultado en euros 1 a 1 (tabla I).

14 Metodología y límites

TRAZABILIDAD

Método. Fuentes listadas al final; pureza, concentración, solapamiento, valoración agregada y escenarios son cálculos de SDN. (1) Pureza estricta = peso de QUBT, Rigetti, D-Wave e IonQ; ampliada = más IBM, Alphabet, Microsoft y Honeywell (clasificación SDN). (2) PER agregado: media armónica ponderada; EV/ventas agregado: suma de EV entre suma de ingresos. (3) Yahoo divide el precio en HKD de Baidu, Tencent y Alibaba entre un BPA en CNY: lo convertimos al cambio HKDCNY del día. (4) Horizonte de tres años en dólares con pesos de hoy y sin deriva. (5) Pesos 30/45/25, dilución y EV/ventas finales: criterio de SDN.

LIMITACIÓN: fechas distintas (iShares 14-10; Defiance y Yahoo 15-10) y PER no comparable entre emisores. La rentabilidad desde el lanzamiento parte del primer cierre de Xetra (15-12-2025), no del 03-12-2025. Este ETF sustituye al borrador de septiembre, rehecho con datos actuales. No verificados y fuera de los escenarios: puntuaciones cuánticas por empresa, ingresos cuánticos de IBM, Alphabet, Microsoft y Honeywell, BPA adelantado de Samsung, retención sobre dividendos, modelo 720, diferenciales y umbral de cierre del ETF.

AVISO LEGAL

Este documento ha sido elaborado por SDN Research con fines informativos y educativos. No constituye asesoramiento de inversión, ni oferta o recomendación de compra o venta de ningún instrumento financiero. Los escenarios de valoración no son precios objetivo. Las opiniones reflejan el criterio del autor a la fecha de publicación y pueden cambiar sin previo aviso. Las cifras proceden de fuentes públicas consideradas fiables, pero no se garantiza su exactitud. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. La fiscalidad descrita es orientativa y depende de la situación personal de cada inversor.

SDN

SDN RESEARCH · ETF Y TEMÁTICAS · COMPUTACIÓN CUÁNTICA

FIN DEL INFORME