

The logo consists of the letters 'Ei' in a stylized, white, blocky font on a red square background. The 'E' is larger and more prominent than the 'i'.

**ESTRATEGIAS
de INVERSIÓN**

Nº 213 • 10 € • Febrero 2025
www.estrategiasdeinversion.com

- Los valores listos para sacar partido del boom de los centros de datos en España
- Firmas de Comunidad de Madrid, Google, Arteche, Dominion, LLYC...
- Entrevista Roman Boner, Robeco Smart Energy Equities strategy

MEGATENDENCIA CENTROS DE DATOS:

**FUENTE DE VIDA "TECH"
PARA LAS EMPRESAS**

ESTO ES UN EXTRACTO DE LA REVISTA ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN Nº 213 – FEBRERO 2025



Ei ESTRATEGIAS
de INVERSIÓN



Ei ESTRATEGIAS de INVERSIÓN

Editor: Juan Ángel Hernández
CEO: José Ignacio Serres
Director General: Manuel López Torrents
Dirección: Silvia Morcillo

Redacción: Raquel Jiménez,
 Natalia Obregón, Ismael Abdelkhalik,
 Alicia Cerrato y Luis Suárez

Análisis: María Mira, José Antonio
 González, Carlos Arenas y Álvaro Nieto

Motor: Wenceslao Pérez Gómez
Viajes: eDreams ODIGEO

Colaboran en este número:
 Daniel Argumedo, Robert Casajuana, CAM,
 Google, LLYC, Merlin Properties, Wisdom
 Tree, Dominion, Artech y Umbrella,
 Fernando Luque, Wenceslao Pérez Gómez,
 Sergio Ortega y Manuel Barangé.

Dirección de Arte: Javier López

Producción y control de calidad:
 Kamigraf S.L.
Agencias: Shutterstock, Iberonews
 e Infobolsa

Depósito legal: M-12355-2019

Contacto y Publicidad:
 91 574 72 22
Redacción:
 info@estrategiasdeinversion.com

Suscripciones:
 902 99 52 88

Atención al suscriptor:
 Javier Serres
 suscripciones@estrategiasdeinversion.com

CONTENIDOS



3 EDITORIAL

6 EL MIRADOR

8 MACROECONOMÍA

EN PORTADA

10 Centros de datos: todas las claves de la fuente de vida tech para las empresas. Por Natalia Obregón.

14 Firmas: CAM, Google, LLYC, Merlin Properties, Wisdom Tree, Dominion, Artech y Umbrella

22 Los valores listos para sacar partido del boom de los centros de datos en España. Por Luis Suárez.

MERCADOS

34 Cartera tendencial. Análisis de acciones. Por Álvaro Nieto.

36 Análisis fundamental Europa: Capgemini. Por María Mira y Rafael Ojeda.

38 Análisis fundamental USA: Equinix. Por María Mira y Rafael Ojeda.

40 Más allá del Ibx: Mauro Cardelino, Director Global de Desarrollo y Transformación de Negocio

FONDOS DE INVERSIÓN

48 Siete fondos y un ETF para exponerse a centros de datos. Por Silvia Morcillo.

50 La brújula, evolución de los fondos nacionales. Por Sergio Ortega.

52 Fondos por descubrir: Bankinter Metaverso. Por Manuel Barangé.

56 Entrevista a Roman Boner, Portfolio Manager of the Robeco Smart Energy Equities strategy.

Y ADEMÁS

59 Motor. Por Wenceslao Pérez

60 Viajes. Por eDreams ODIGEO

62 Entrevista a Paco González Partner & CEO at Core Capital | CEO at Quetta Data Centers



Los valores listos para sacar partido del boom DE LOS CENTROS DE DATOS EN ESPAÑA

El boom de la inteligencia artificial y de la computación en la nube ha puesto en un primer plano el negocio de los centros de datos. La necesidad de terrenos estratégicamente ubicados y la demanda sin precedentes de energía crean grandes oportunidades para empresas de varios sectores, que han entrado en liza para hacerse con una parte del pastel. España no es una excepción, y los inversores más avezados ya pueden vislumbrar el quién es quién de esta carrera.

POR LUIS SUÁREZ / REDACCIÓN

La digitalización de la economía y el auge de tecnologías como la inteligencia artificial, la computación en la nube o incluso el 5G han traído de la mano un notable incremento de la demanda y construcción de centros de datos, también en España. La ubicación estratégica del país, con acceso a varios cables submarinos que conectan Europa con América y África, le convierte en un hub atractivo para este floreciente negocio.

Los centros de datos activos en España estiman que sus clientes representan actualmente el 5% del VAB (valor agregado bruto) español. Entre los ejemplos se incluyen las principales compañías de seguros, de acceso a la nube (incluidas las rampas de acceso a AWS, Azure, Google e IBM Cloud), centros de interconexión de los principales bancos, el equipo de red para conectar las instalaciones públicas de I+D y el equipo de terminación de los sistemas submarinos.

En los próximos años se espera que la demanda de centros de datos continúe en ascenso. La Asociación Española de Centros de Datos (Spain DC), por ejemplo, prevé la llegada de inversiones por valor de 8.000 millones de euros al sector de los centros de datos de aquí a 2026, con un impacto en el PIB que podría alcanzar los 60.000 millones de euros.

Las cifras son mareantes, pero la gran duda es quién saldrá ganador de la liza en la que se han involucrado empresas de varios sectores. “Los

centros de datos tienen unas necesidades muy concretas”, explica **Borja de Castro, analista de mercados de BIG**, que cita entre ellas los “terrenos de gran tamaño”. En ese sentido, “las grandes inmobiliarias entran en juego con el alquiler con rentabilidades muy superiores a la media por las características únicas de los terrenos, junto con la seguridad de baja rotación, ya que el coste de traslado y cese de actividad es alto, junto con la complicación de encontrar terrenos aptos”.

También requieren “sistemas de refrigeración específicos, junto con una gran infraestructura capaz de soportar las operaciones diarias, garantizando el correcto funcionamiento en los parámetros deseados por las compañías y cumpliendo los criterios ESG”. Y, por último, una “gran capacidad de red por la rama de ingeniería y electrificación”, lo que puede “generar beneficios crecientes de manera exponencial en los siguientes años para las empresas de energías renovables involucradas en los centros”.

“Está claro que es necesario incrementar el suministro de energías renovables para satisfacer la creciente demanda de forma sostenible”, apunta **Paul O'Donnell, socio de Schroders Greencoat**, que incluye esta tendencia “como parte de una necesidad más amplia de invertir en tecnologías para la transición energética que permitan un futuro con bajas emisiones de carbono”.

Hay que tener en cuenta que cuando los modelos de IA están en la ‘fase de entrenamiento’, aprendiendo a hacer predicciones y tomar decisiones basadas en los datos que se les han proporcionado, utilizan seis veces más energía que los usos computacionales no relacionados con la IA. En la ‘fase de inferencia’, cuando los modelos de IA entrenados extraen conclusiones a partir de nuevos datos y consultas, siguen consumiendo entre dos y tres veces más energía que las cargas de trabajo tradicionales.

La empresa de investigación SemiAnalysis estima que la capacidad

crítica de energía de IT -es decir, la energía total disponible para hacer funcionar servidores, dispositivos de almacenamiento y equipos de red (aparte de los usos no informáticos como iluminación y refrigeración)- en los centros de datos a nivel mundial aumentará de 49.000 megavatios en 2023 a 96.000 megavatios en 2026.

Las empresas tecnológicas y de servicios públicos “ya están invirtiendo mucho en este campo y se espera que se beneficien de estas tendencias en rápida evolución”, añade el experto de Schroders, “pero se necesita más capital, especialmente de inversores con un horizonte de crecimiento a largo plazo”. Además, “creemos que existen claras sinergias entre el sector inmobiliario tradicional y las inversiones en infraestructuras renovables básicas, lo que se traduce en oportunidades atractivas que pueden desbloquear valor a largo plazo”, destaca O'Donnell.

OPORTUNIDADES EN LA BOLSA ESPAÑOLA

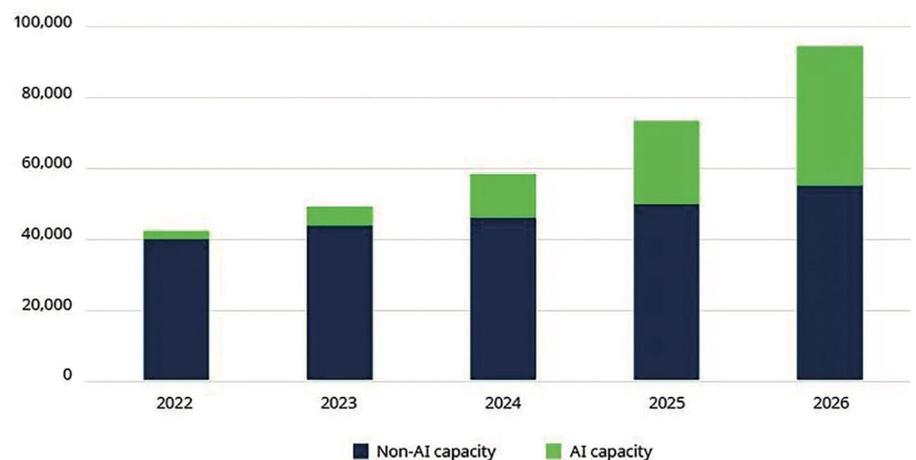
Si se pone el foco en la Bolsa española, uno de los nombres señalados por los expertos es Merlin Properties. “Merlin tiene en su porfolio la mayoría de los edificios tier A, por lo tanto, tienen cierta seguridad en su

balance, como clientes empresas importantes, con estabilidad en los pagos y poca rotación”, destaca De Castro. “Sumando el posicionamiento en la compra y alquiler de terrenos para los centros de datos, pensamos que puede ser una nueva rama de negocio que cuadre con su modelo de negocio y puede producirle en el medio plazo un gran rendimiento”.

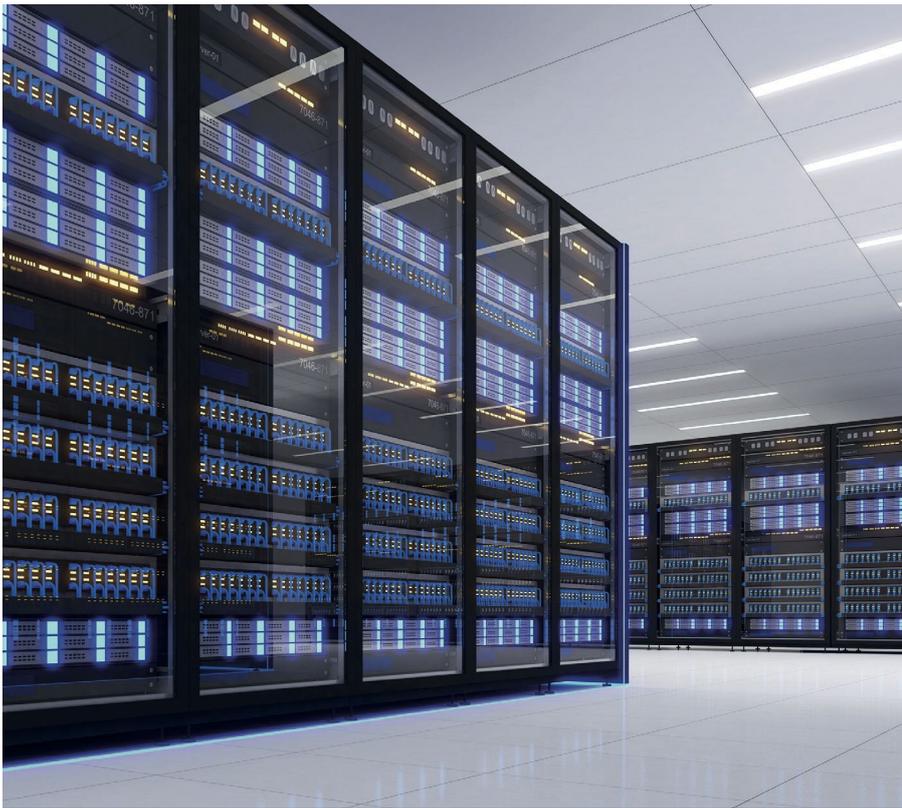
Un factor a tener en cuenta es que EEUU es el país por excelencia de los centros de datos, por lo que la presencia en ese mercado puede allanar el camino. ACS y Ferrovial, en el sector de las infraestructuras, al igual que Iberdrola en el sector de la energía, son algunos de los actores españoles que ya tienen esta parte del camino andada. “Consideramos que esto puede tener una gran relevancia para estas empresas, obteniendo una ventaja significativa sobre el resto de players a nivel nacional o europeo”, señala el analista de Banco BIG. Según añade, “el conocimiento, experiencia y contactos conseguidos en los proyectos en EEUU, los posicionan como los favoritos para su implementación en Europa”.

“Puede ser un factor determinante en estas y otras empresas no sólo en EEUU, sino también en la propia España”, abunda el analista indepen- »

Capacidad crítica de energía informática (en MW) en los centros de datos mundiales



Fuente: SemiAnalysis y Schroders



» diente José Ramón Sánchez Galán. Por ejemplo, “Iberdrola traslada ahora estar trabajando en un proyecto que pretende adelantarse una vez más a las tendencias del mercado para capitalizar la demanda en España de estos centros, especialmente intensivos en electricidad”.

En lo que se refiere a ACS, en un reciente acto, el propio consejero delegado, Juan Santamaría, avanzó que la compañía cuenta ya en España con suelo desarrollado y listo para levantar y operar centros de datos con una inversión asociada de 12.000 millones de euros para los próximos 5 a 7 años. ACS cuenta con suelo desarrollado para construir centros de datos en todo el mundo con capacidad de 1,3 gigavatios (GW), con una inversión vinculada de 60.000 millones de euros. En concreto, el grupo es promotor de centros de datos en Virginia y Dallas (EEUU) y en Melbourne (Australia).

Además, tiene la intención de participar en la puja por Nabixax, la operadora de centros de datos del fondo de capital privado español As-

terión (80%) con Telefónica (20%). La operación de Nabixax, valorada en hasta 1.000 millones, “encajaría con el plan de inversiones en centros de datos a nivel global”, destaca Sánchez Galán, y “le daría un nuevo impulso a sus planes para el codiciado mercado de Madrid”: Nabixax reivindica contar con el centro de datos más grande de España, en Alcalá de Henares, con más de 20 megavatios de potencia.

¿HABRÁ EFECTO TRUMP EN EL NEGOCIO?

Una duda que puede subyacer es si el relevo en la presidencia de EEUU tras el desembarco de Donald Trump puede suponer algún cambio en el sector. “La política proteccionista por parte de Trump puede impulsar a las pequeñas y medianas empresas relacionadas”, señala Borja de Castro, que apunta además “a la flexibilización en la normativa que ayudaría en la optimización del funcionamiento de los centros de datos reduciendo el coste de producción”.

El nuevo presidente ha prometido 20.000 millones de inversión extran-

jera para construir nuevos centros de datos, de la mano del multimillonario emiratí Hussain Sajwani y fundador de la empresa de desarrollo inmobiliario DAMAC Properties. La “primera fase” del plan se llevará a cabo en Texas, Arizona, Oklahoma, Luisiana, Ohio, Illinois, Michigan e Indiana.

Sin embargo, hay que tener en cuenta que en una de sus últimas intervenciones en enero, el ya expresidente Joe Biden firmó una orden ejecutiva para brindar apoyo federal a las enormes necesidades energéticas de este negocio, y de paso aumentar el proteccionismo en el sector. Así, las empresas que aprovechen terrenos federales para centros de datos de IA deberán comprar una “parte apropiada” de semiconductores fabricados en EEUU. La cantidad de compras requeridas se calculará caso por caso para cada pro

José Ramón Sánchez Galán recuerda que, a pesar de que se estima que el mercado global de inteligencia artificial, incluyendo infraestructura y semiconductores, aplicaciones y servicios, crecerá casi 19% anual, hasta 900.000 millones de dólares para 2026, se momento “solo un pequeño número de empresas son las que más se benefician”. Es el caso de grandes proveedores de ‘hiperescala’ como Amazon Web Services, Google Cloud Platforms y Microsoft Azure o Meta, que acaparan 78% de la capacidad global de la nube.

“La cuestión es si las grandes compañías tecnológicas de EEUU saldrán más fortalecidas frente a sus posibles competidores de China dado el planteamiento exterior comercial que blindaría oportunidades de inversión china en EEUU, así como el sector de monedas digitales”, señala el analista independiente. Por un lado, “sí podría impulsar el crecimiento de estas y otras compañías estadounidenses, pero por otro, un fortalecimiento del bloqueo chino podría afectar negativamente a la inflación y a los tipos de interés y, por extensión, a la globalización del movimiento de flujos de capitales”. ■

7 FONDOS Y 1 ETF PARA EXPONERSE A CENTROS DE DATOS: una inversión esencial en la cartera

Los fondos de inversión que incluyen infraestructuras de centros de datos en su cartera ofrecen una oportunidad para participar en un sector en auge, impulsado por el crecimiento exponencial de la digitalización. Entre los fondos los hay con más sesgo a la tecnología, otros centrados en infraestructuras, utilities y REITS. Un tipo de inversión esencial para la cartera.

POR SILVIA MORCILLO / REDACCIÓN

A lo largo de estas páginas ya habrá obtenido una idea de la importancia que son los centros de datos para el funcionamiento de internet y los servicios digitales. Aunque pueda parecer que es una infraestructura muy nicho, son esenciales en gigantes como Amazon, Google, Tesla, Microsoft o Apple. “Una de las principales ventajas de las infraestructuras, y los centros de datos no son una excepción, es la de tener contratos a largo plazo con clientes y se diversifica mucho el riesgo geográfico porque estos centros de datos se encuentran en regiones muy diversas del globo”, asegura **Carlos Arenas, analista de fondos en Estrategias de inversión** que cree que “la necesidad de centros de datos sigue creciendo, lo que respalda el rendimiento a largo plazo de la parte de la cartera con exposición a esa temática”.

El adjetivo “exponencial” va seguido del potencial crecimiento que, para todos los analistas, tiene este segmento de la tecnología. Un ejemplo es el *Legg Mason Clear-Bridge Infrastructure Value Fund* que tiene una parte de la cartera con infraestructuras que tienen que ver, directa o indirectamente, con esos centros de datos. “Aunque el fondo es de infraestructuras en general, ha ido adaptando la cartera para introducir este tipo de compañías y también cuenta

con esas otras infraestructuras que se ven beneficiadas indirectamente, como la distribución de la energía necesaria para esos centros”.

Ana María Expósito, analista de inversiones en iCapital reconoce que, dentro de sus inversiones en mercados privados, identifican oportunidades en diversos sectores que contribuyen al desarrollo sostenible y la innovación. “Una parte de nuestras inversiones en infraestructuras puede tener exposición a centros de datos aunque señalando que no son fondos dedicados exclusivamente a centros de datos”. Esta experta señala el *Arcano Earth Fund II*, un fondo de infraestructuras diseñado para ofrecer “una diversificación equilibrada en sectores como energías renovables, transporte sostenible e infraestructuras digitales como los centros de datos. Este enfoque busca maximizar los beneficios de un porfolio sólido y diversificado, reduciendo la concentración de riesgos y potenciando el rendimiento a largo plazo”.

En este sentido, **José María Luna, socio en Luna- Sevilla Asesores Patrimoniales** cree que “aparte de seguir viendo oportunidades dentro de la IA generativa, también nos parece muy interesante todo lo relacionado con la necesidad de espacio y de energía en este nicho de mercado”. Un experto que asegura que, a nivel energía, tanto en refrigeración como en necesidad de energía para que los

data center funcione, un fondo óptimo es el *Pictet Clean Energy Transition*. Del lado tecnológico, “nos gustan aparte de las grandes compañías tecnológicas, fondos que inviertan en empresas que ofrezcan soluciones de tecnología energética como el *Groupama Global Disruption* y, en relación a los REITS centrados en data center, hacerlo a través de ETF como el *Global X Data Center REITS & Digital Infrastructure UCITS ETF*”.

Aunque depende del porcentaje de la cartera del fondo que esté invertida en centros de datos y del sesgo del fondo (más de infraestructuras o más de tecnología), estos fondos ofrecen una mezcla atractiva de crecimiento y estabilidad, siendo ideales para quienes buscan diversificación en sectores de infraestructuras con capacidad de crecimiento, dice el experto de Estrategias de inversión.

Otra forma de acceder a esta inversión de forma diversificada es a través de fondos de mercados privados que cotizan en bolsa. “Por tanto, el riesgo subyacente es el fondo privado en sí, que tiene un NAV (trimestral), como es habitual, pero el precio de la acción, como pasa con todas, lo marca la oferta y demanda que haya por ésta. La oportunidad aquí no es tan solo porque podemos acceder a un fondo de infraestructuras privadas gestionado por un buen gestor, con un track record probado y una cartera de activos de calidad y defen-

■ Evolución del Legg Mason Clear-Bridge Infrastructure Value Fund frente al S&P Global Infrastructure TR



Fuente: Morningstar

sivos, sino porque en muchas ocasiones, además, podemos entrar en el fondo con un descuento interesante sobre el NAV (el precio de la acción cotiza con descuento sobre el NAV del fondo)”.
Un inconveniente significativo de este tipo de inversiones es la baja liquidez media que tienen en bolsa, dice la experta de iCapital que des-

taca dos fondos con estrategias “core plus”: 3i Infrastructure y Pantheon Infrastructure. En el primero se toman participaciones mayoritarias, mientras que, en el segundo, minoritarias al tratarse de una estrategia de co-inversiones. En ambas invierten parte de su cartera en infraestructura digital, entre la que se encuentran los centros de datos. ■



CARL PAULI /
Gestor del fondo inmobiliario cotizado europeo de DPAM

Sin duda, los rápidos avances en IA generan una enorme oportunidad para los centros de datos. Aunque la tendencia de la IA se crea sobre todo en Estados Unidos, la de los centros de datos también debería materializarse en Europa, donde la tasa de penetración es menor. Por tanto, no es de extrañar que varios operadores inmobiliarios europeos que cotizan en bolsa se estén subiendo al carro. Ya hay operadores bastante consolidados, como Segro, que está construyendo el mayor centro de datos europeo en Slough, y

Merlin, que recaudó casi 1.000 millones de euros el pasado mes de julio para seguir expandiéndose en Iberia. Además, hay nuevos actores que, con toda tranquilidad, han ido contratando equipos especializados. Aunque la IA es un tema candente, todavía no es una fuerza determinante en el sector inmobiliario cotizado europeo. Esto se debe a que los inversores están adoptando un enfoque de «esperar y ver». Adoptan esta actitud principalmente por el riesgo de ejecución y obsolescencia.

- En primer lugar, la ubicación es importante, como siempre en el sector inmobiliario. Hay una gran demanda de centros de datos, pero no en cualquier sitio. Es esencial contar con un suministro eléctrico seguro, preferiblemente ecológico, y la proximidad de cables de Internet.
- En segundo lugar, la mayoría de las inmobiliarias son nuevas en el mercado de los centros de datos. Al mismo tiempo, la confianza es crucial porque los inquilinos deben invertir mucho capex para hacer operativos los centros de datos, lo que les lleva a ser muy cuidadosos con el socio inmobiliario que eligen.
- En tercer lugar, la tendencia de la IA avanza tan rápido que los requisitos técnicos de cómo debe ser un centro de datos en condiciones óptimas pueden variar de un día para otro, con el consiguiente riesgo de obsolescencia. ■



FERNANDO LUQUE /
Senior Financial Editor de Morningstar España

3 ERRORES DE INVERSIÓN QUE HAY QUE EVITAR EN 2025

Error de inversión nº 1: pensar que la rentabilidad de la bolsa es predecible

Cuando los inversores echan la vista atrás sobre lo sucedido en los mercados, a menudo les resulta más fácil racionalizar y dar explicaciones a cada acontecimiento, aunque antes no pudieran detectar las señales. Esto es peligroso porque supone que el futuro es predecible.

Esta racionalización a posteriori podría llevarles a pensar que también el futuro está en un único camino posible, lo que les impulsaría a permanecer menos diversificados de lo que sería prudente. Sin embargo, el futuro no es más que un único suceso entre un gran número de otros posibles resultados y, dada la incertidumbre radical en la que se encuentran los inversores, siempre es mejor pensar en el futuro como una colección de caminos potencialmente diferentes y prepararse en consecuencia.

Error de inversión nº 2: Los ganadores en bolsa siguen siendo los mismos

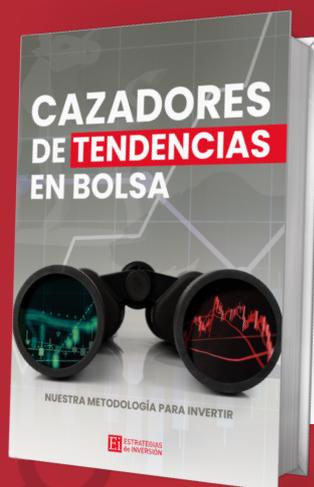
La tendencia a pensar que los ganadores deben seguir ganando, aunque puede funcionar en algunos casos, no es una estrategia valiosa para lograr buenos resultados a largo plazo.

Esto va en contra de la idea de que las cosas vuelven a la media y, por lo tanto, expone a los inversores a riesgos significativos si el sentimiento cambia y los ganadores se convierten en perdedores.

Error de inversión nº 3: Los inversores tienen miedo a perderse algo

La ansiedad de perderse nuevas ganancias lleva a los inversores a tomar decisiones de inversión equivocadas que pueden perjudicar la rentabilidad futura de la cartera. Tras un fuerte repunte, dar un paso atrás para reevaluar las oportunidades de inversión puede ser un ejercicio muy útil y una forma de posicionar la cartera para obtener mejores ganancias en el futuro. ■

**SUSCRÍBETE A ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN
POR TAN SOLO 55 EUROS AL AÑO (4,5 AL MES)**



¡GRATIS POR SUSCRIBIRTE!

 **TE LO ENVIAMOS A CASA**

SUSCRÍBETE AQUÍ

CONTENIDOS DE LA SUSCRIPCIÓN PREMIUM

- Revista mensual
- Análisis diario de apertura y cierre de Europa en directo
- Análisis diario de apertura americana en directo
- Carteras replicables de acciones y fondos de inversión
- Análisis fundamental de empresas
- Análisis técnico semanal de:
 - Las 35 compañías del Ibex
 - Las 7 Magníficas
 - Principales pares de divisas
 - Principales materias primas
 - Principales criptoactivos
- Ideas de trading de corto plazo
- Indicadores técnicos de fuerza
- Indicadores de análisis fundamental
- Consultorios de bolsa y fondos de inversión
- Seminarios Web formativos y de actualidad
- Ciclos formativos en vídeo
- Eventos exclusivos para suscriptores