

Junio de 2026



El espacio más allá de SpaceX

Descubra nuestras perspectivas macroeconómicas, de inversión, y factores estructurales que afectan su portafolio.

T3

Llamada Trimestral

Versión Español

insigneo
wealth

Resumen ejecutivo

La economía espacial ha pasado de ser ciencia ficción a convertirse en una infraestructura en la que se puede invertir. La salida a bolsa de SpaceX es el catalizador, pero la verdadera oportunidad se extiende mucho más allá de una sola compañía, abarcando satélites, capacidad de lanzamiento, defensa, comunicaciones, espectro, datos, robótica, energía, semiconductores y política industrial soberana.

“El espacio más allá de SpaceX” es, en última instancia, una historia sobre la escasez. En una era en la que la inteligencia podría volverse cada vez más abundante gracias a la inteligencia artificial, los activos escasos pasan a ser físicos: capacidad computacional, energía, capacidad de red eléctrica, espectro, infraestructura orbital, comunicaciones seguras y capacidad de lanzamiento.

Nuestra recomendación del segundo trimestre de reducir la exposición al riesgo geopolítico relacionado con la guerra con Irán ha funcionado en gran medida. Medio Oriente sigue siendo peligroso y el estrecho de Ormuz sigue siendo estratégicamente crítico, pero la segunda derivada del temor geopolítico ha disminuido. Los mercados pasaron del pánico a la valoración de riesgos, lo que permitió que los activos de riesgo se recuperaran a pesar del conflicto.

El panorama macroeconómico de Estados Unidos es benigno y está mejorando. Nuestra probabilidad de recesión para el resto de 2026 ha disminuido al 15%, respaldada por un mercado laboral resiliente, condiciones crediticias estables, recuperación del apetito por riesgo y la creciente contribución del gasto de capital relacionado con inteligencia artificial al crecimiento nominal.

Seguimos siendo constructivos con respecto a la renta variable y elevamos nuestro objetivo de cierre de año para el S&P 500 de 7,600 a 7,800. La mejora refleja un mayor impulso en las utilidades, márgenes en niveles récord y mejores condiciones macroeconómicas, reconociendo al mismo tiempo que gran parte del repunte consecuencia de los riesgos geopolíticos ya se ha producido.

Esto no es simplemente una repetición de la burbuja tecnológica del 2000. Las valoraciones están elevadas, pero los líderes actuales del mercado generan utilidades significativas, flujo de caja libre y una expansión de sus márgenes. Los retornos recientes de las acciones han estado impulsados más por el crecimiento de utilidades que por la expansión de múltiplos, lo que vuelve al mercado vulnerable, pero no evidentemente irracional.

La inteligencia artificial ahora es una variable macroeconómica, no solo un tema tecnológico. El gasto de capital de los hiperescaladores, los semiconductores, la memoria, los centros de datos, los equipos eléctricos de red, los sistemas de refrigeración, las turbinas de gas, las mejoras en la ciberseguridad y los minerales críticos se está convirtiendo en parte del propio ciclo económico. Cuando un pequeño grupo de compañías gasta cientos de miles de millones de dólares al año, lo micro se convierte en macro.

La expansión de la IA es un ciclo de inversión física. Los principales cuellos de botella ya no son únicamente los modelos y el software; ahora son la disponibilidad de energía, transformadores, equipos eléctricos, terrenos, mano de obra para la construcción, tiempos de conexión a la red y demanda eléctrica. Los

ganadores probablemente incluirán a los propietarios y a los proveedores de infraestructura escasa.

El espacio es la siguiente capa dentro de la infraestructura de inteligencia artificial y defensa. La economía espacial conecta inteligencia artificial, seguridad nacional, comunicaciones, observación terrestre, inteligencia climática, monitoreo marítimo, autonomía soberana y activos reales. Las acciones espaciales que cotizan en bolsa siguen siendo pequeñas en relación con la magnitud de la oportunidad, lo que crea potencial para una revalorización más amplia del sector.

Nuestra postura de cartera es de apetito por riesgo, pero con control de calidad. Favorecemos las acciones estadounidenses, mercados emergentes específicos vinculados a la inteligencia artificial, acciones de *growth* de alta calidad, semiconductores, infraestructura de centros de datos, defensa, energía, equipos eléctricos de red, seguridad energética y beneficiarios de activos reales derivados del *reshoring* y la política industrial soberana.

El mayor riesgo en el corto plazo es un error de política monetaria de la Reserva Federal. El peligro es que la Fed interprete erróneamente una inflación impulsada

por la oferta proveniente del petróleo, la electricidad, la escasez de vivienda y los cuellos de botella de infraestructura como un exceso de demanda, y aumente las tasas en un ciclo que no requiere un endurecimiento monetario adicional.

El mayor riesgo en el largo plazo es una reacción política adversa. La inteligencia artificial y el espacio están creando una enorme riqueza mientras los hogares de ingresos bajos y medios enfrentan presiones de asequibilidad en vivienda, seguros, salud, educación y servicios públicos. Esto eleva el riesgo de mayores impuestos corporativos, impuestos sobre ganancias de capital, mayores tasas impositivas para los ingresos más altos, gravámenes sobre inteligencia artificial o centros de datos y nuevas propuestas de impuestos sobre la riqueza.

El desafío central de inversión es poseer la próxima capa de infraestructura sin ignorar el riesgo de reentrada. La economía puede continuar avanzando si la Fed evita un error, si el gasto de capital en inteligencia artificial continúa transformándose en utilidades y si los responsables políticos no responden a la abundancia tecnológica con impuestos punitivos o una regulación excesiva.



Ahmed Riesgo
Director de Inversiones

Introducción: Hemos despegado

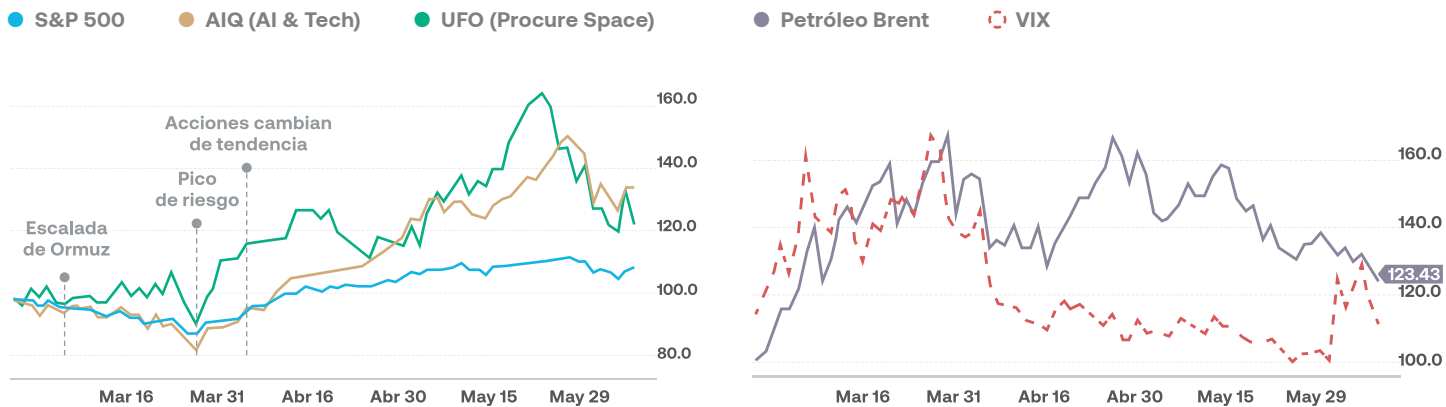
La salida a bolsa histórica de SpaceX no solo ha abierto un nuevo capítulo en los mercados públicos para la compañía espacial privada más importante del mundo, sino que ha cristalizado un régimen de inversión más amplio. La economía espacial ya no es una apuesta lejana basada únicamente en opcionalidad, ni tampoco es simplemente una historia de servicios de lanzamiento. Se está convirtiendo en una economía de plataformas, una arquitectura de seguridad nacional, una capa de datos y conectividad y, potencialmente, en la próxima frontera para la infraestructura de la inteligencia artificial. En ese sentido, “el espacio más allá de SpaceX” no es una contradicción — es precisamente el punto. SpaceX puede ser el catalizador, el símbolo bursátil y el evento cultural, pero la oportunidad de inversión (y el riesgo) se extiende a satélites, defensa, energía eléctrica, semiconductores, robótica, comunicaciones, activos reales y la política industrial soberana.

Este informe trimestral llega con una importante actualización de mercado sobre nuestra tesis anterior. [En el segundo trimestre](#) argumentamos que el riesgo

geopolítico relacionado con la guerra con Irán debía reducirse, no porque el conflicto fuera irrelevante, sino porque los mercados valoran más el cambio en el nivel de riesgo que el nivel absoluto del riesgo. Esa tesis ya se ha materializado en gran medida. El riesgo del petróleo persiste, Ormuz sigue siendo estratégicamente central y Medio Oriente no se ha convertido en Suiza. Pero la segunda derivada del miedo geopolítico ha disminuido. El resultado ha sido una fuerte recuperación de los activos de riesgo, consistente con la antigua lección del mercado de que cuando los escenarios existenciales no se materializan, el posicionamiento importa tanto como la geopolítica. El Gráfico 1, “De Ormuz a la órbita”, es un recordatorio visual de que los mercados pueden subir mientras el mundo sigue siendo peligroso. En la fase inicial, los precios del petróleo Brent aumentaron un 67% y el VIX se disparó un 65%. En general, el mercado accionario experimentó una corrección ordenada pero significativa. Sin embargo, el 8 de abril (llamémoslo “Día de inflexión” en una referencia al estilo Trump), observamos la reversión diaria más pronunciada en acciones. AIQ y UFO, ambos instrumentos representativos de los temas de inteligencia artificial y del espacio, respectivamente, subieron con fuerza. Para el 12 de junio, el día en que SpaceX comenzó a cotizar públicamente, con el Brent todavía un 23% por encima de su nivel inicial y el VIX en 95 (todavía elevado), las acciones continuaron negociándose al alza. Las acciones no solo sobrevivieron a un mundo peligroso; prosperaron dentro de él.

La historia más profunda, sin embargo, es que la era de la inteligencia artificial ya no es teórica. Es visible en las órdenes, las ganancias, las proyecciones de gasto de capital y los márgenes corporativos. El debate ha pasado de “¿es real la inteligencia artificial?” a “¿dónde se acumulan los ingresos, quién financia el desarrollo y qué cuellos de botella físicos importan más?”. Los resultados de las compañías muestran cada vez más que las utilidades, y no la expansión de los múltiplos, están haciendo gran parte del trabajo. Al mismo tiempo, la cadena de

Gráfico 1: Desde Ormuz hasta la órbita
Los mercados aún pueden repuntar en un mundo peligroso



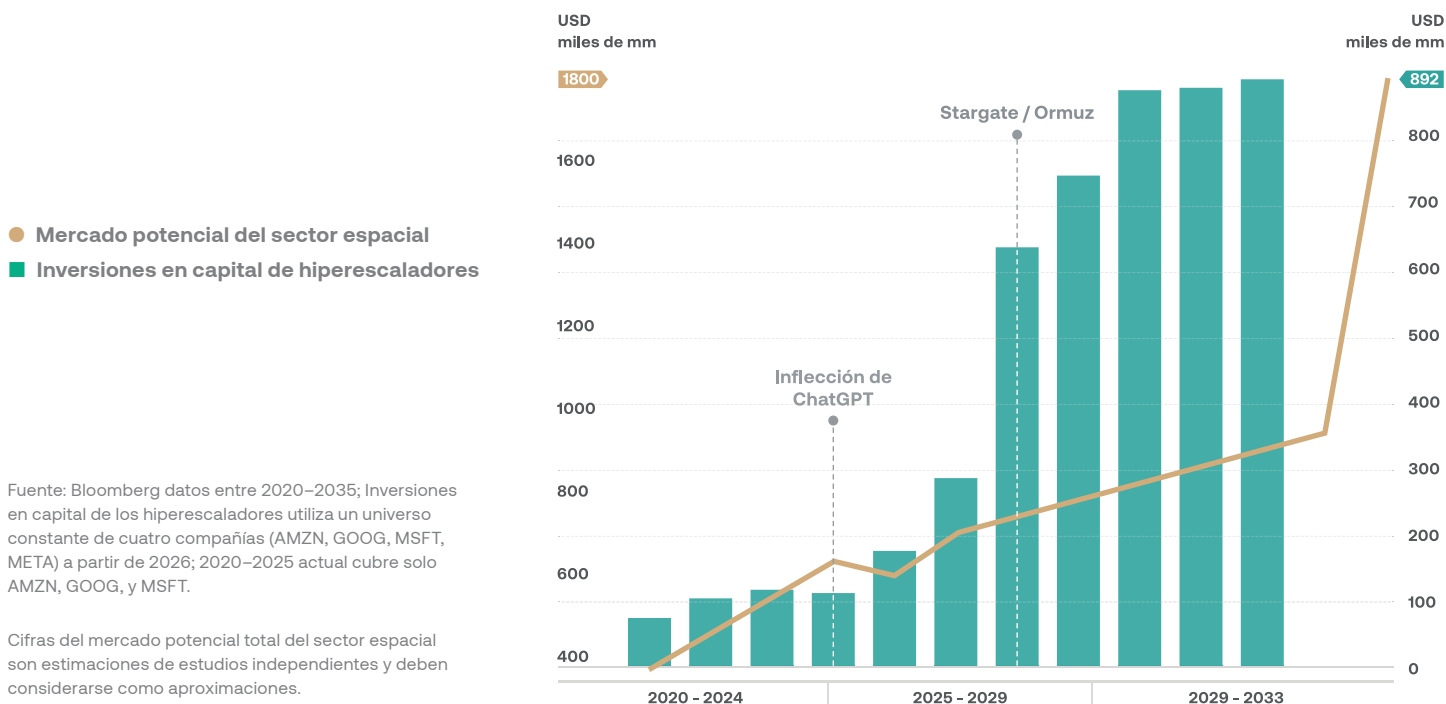
Fuente: Insigneo, Bloomberg datos al 12 de junio de 2026; para las cinco series 100 = 26 de febrero de 2020

suministro de inteligencia artificial se está volviendo más física: disponibilidad de energía, conexión a la red eléctrica, centros de datos, memoria, chips avanzados, sistemas de refrigeración, transformadores y, cada vez más, satélites. Esta es la razón por la que el espacio pertenece a la misma conversación que la inteligencia artificial. Si la inteligencia se vuelve abundante, pero la energía, la capacidad de lanzamiento, las comunicaciones seguras y la infraestructura orbital permanecen escasas, el valor migrará hacia los propietarios y financiadores de capacidad física limitada. En el **Gráfico 2**, “La estructura de capital de la IA y el espacio”, comparamos el gasto de capital actual y estimado de los grandes proveedores de nube con el mercado potencial total (TAM por sus siglas en inglés) de la economía espacial para mostrar qué tan rápidamente el mercado está revalorizando la infraestructura detrás de la inteligencia y el espacio. Las dos curvas cuentan la misma historia desde diferentes perspectivas. El gasto de capital de los hiperscaladores aumenta con fuerza después de 2022, pasando de USD 119 mil millones a casi USD 900 mil millones en ocho años, a medida que el mercado incorpora las necesidades computacionales de la inteligencia

artificial a escala. La línea del TAM de la economía espacial aumenta en paralelo, desde USD 370 mil millones en 2020 hacia USD 1.8 billones para 2035, a medida que la órbita se convierte en la siguiente capa de la infraestructura de inteligencia. La convergencia de ambas curvas es el principal argumento: el capital está fluyendo hacia ambas áreas simultáneamente y la revalorización todavía se encuentra en una etapa temprana.

Sin embargo, cada nueva frontera crea una nueva política. La salida a bolsa de SpaceX ha creado al primer billonario del mundo, un hito que puede importar tanto en Washington como en Wall Street. La economía política de la abundancia trae consigo una paradoja: cuanto más éxito tienen la inteligencia artificial y el espacio, más visible será la concentración de las utilidades. Esto aumenta la probabilidad de que la próxima fase del debate fiscal estadounidense incluya mayores impuestos corporativos, mayores impuestos sobre ganancias de capital, mayores tasas impositivas marginales para individuos de altos ingresos, gravámenes específicos sobre ingresos provenientes de inteligencia artificial o centros de datos, y nuevas versiones de impuestos sobre la riqueza.

Gráfico 2: La convergencia entre la IA y el sector espacial: el capital está fluyendo hacia ambos y aún es pronto



El mercado puede celebrar a un billonario, pero las encuestas ahora sugieren que la retórica redistributiva tanto de la izquierda como de la derecha populista está ganando terreno. El votante promedio puede no estar tan entusiasmado como los amigos inversionistas de capital de riesgo y presentadores del pódcast *All In*.

Para los portafolios, la conclusión no es abandonar el riesgo, sino ser más selectivos respecto a qué riesgos poseer. Las mismas fuerzas que conectan Ormuz,

inteligencia artificial, SpaceX, defensa, energía y política tributaria apuntan hacia un mundo donde lo micro es macro, la intensidad del capital es estratégica y la diversificación sin una tesis puede convertirse en un espejismo. La economía espacial está creciendo porque la economía del siglo XXI necesita una nueva capa de infraestructura por encima de la Tierra. La oportunidad más allá de SpaceX consiste en identificar los activos públicos y privados que hacen posible esa capa y en comprender las consecuencias políticas, fiscales y de mercado de su éxito.

Lanzamiento del 3T: Panorama macro y perspectiva de mercado

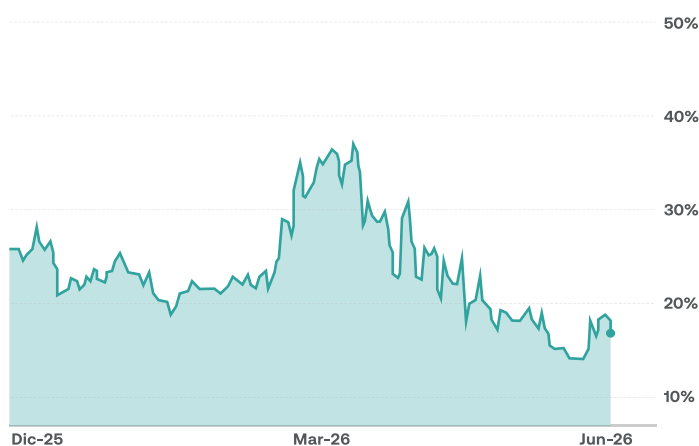
El entorno macroeconómico global al entrar al tercer trimestre luce materialmente mejor que durante el punto máximo del shock geopolítico de primavera. Nuestra probabilidad de recesión en Estados Unidos para el resto de 2026 ha disminuido al 15% desde el 30%, lo que refleja tres factores relacionados: la reducción de la prima de riesgo más aguda asociada con la guerra con Irán, la resiliencia de los datos laborales y de consumo, y la contribución cada vez más visible del gasto de capital relacionado con inteligencia artificial a las utilidades y al crecimiento nominal. Esto no significa que el ciclo económico esté libre de riesgos. Significa que el escenario base ha mejorado. La economía ya no vuela en una atmósfera completamente despejada, pero la turbulencia ahora es lo suficientemente manejable como para que los portafolios permanezcan posicionados para una expansión continua en lugar de una recesión inminente. Tanto nuestros modelos cuantitativos como nuestros modelos subjetivos coinciden en que los riesgos de recesión en Estados Unidos permanecen bien contenidos. Y, como muestra el **Gráfico 3**, cuando los mercados de predicción convergen con nuestras estimaciones, la convicción en nuestros pronósticos aumenta. Pero no son únicamente nuestros modelos ni los mercados de apuestas. Los diferenciales de crédito, la tasa de desempleo y los propios mercados de riesgo están mostrando cómo el riesgo de recesión ha sido revisado a la baja, a medida que las condiciones financieras y las utilidades se han estabilizado.

La principal decisión macroeconómica del trimestre pasado fue que el riesgo geopolítico alrededor de Irán debía reducirse. Esa tesis ya se ha materializado en gran medida. El punto nunca fue que Medio Oriente se hubiera vuelto benigno, ni que los cuellos de botella energéticos hubieran dejado de importar. Era que los mercados frecuentemente responden más a la segunda derivada del riesgo que a su nivel absoluto. Cuando el peor

escenario posible no ocurre, los activos de riesgo pueden recuperarse, incluso mientras el mundo sigue siendo peligroso. Eso es exactamente lo que ocurrió. El petróleo permanece elevado (por encima de los niveles previos a la guerra, pero muy por debajo de los máximos alcanzados durante el conflicto), Ormuz sigue siendo estratégicamente central y la seguridad energética se ha convertido en un tema en el que se puede invertir, en lugar de simplemente un riesgo de titulares. Pero el mercado pasó del pánico a la valoración.

La perspectiva de mercado es, por lo tanto, constructiva, pero no indiscriminada. Estamos elevando nuestro nivel objetivo de cierre de año para el S&P 500 desde 7,600 hasta aproximadamente 7,800. Esta no es una mejora agresiva. Es un ajuste disciplinado, basado en una mejora del crecimiento de las utilidades frente a tasas elevadas y un fuerte *rally* hasta mediados de junio. En otras palabras, seguimos siendo positivos respecto a las acciones, pero

Gráfico 3: El riesgo de recesión en EE. UU. durante los dos próximos trimestres es muy bajo - Los mercados de apuestas coinciden con nuestros modelos cuantitativos y subjetivos



Fuente: Kalshi ("¿Recesión en EE. UU. este año?" al 13 de junio de 2026)

Tabla 1: Son las utilidades (y no los múltiplos) las que impulsan al alza al S&P

| Factor | 2025 Base | 2026 Proyectado | Cambio | Contribución |
|---------------------------------|--------------|--------------------|----------|--------------|
| Crecimiento de utilidades (UPA) | \$241.58 | \$319.75E | +32.4% | +32.4 pts |
| Expansión del margen | 11.8% | 14.6%E | +276 pbs | +23.4 pts |
| Contracción del múltiplo (P/E) | 28.9x | 21.9x | -24.2% | -24.3 pts |
| Retorno neto año corrido | | +8.6% | | |

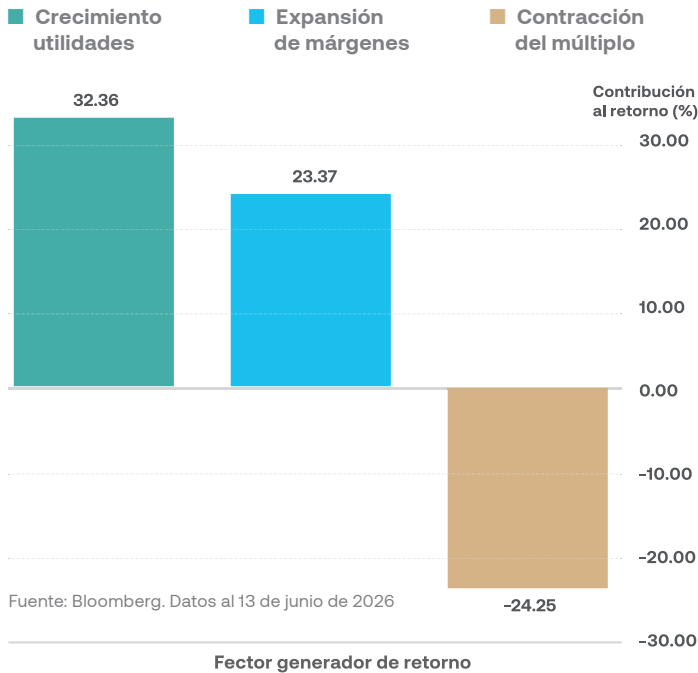
Fuente: Bloomberg (datos al 13 de junio de 2026)

gran parte del repunte consecuencia de los riesgos geopolíticos ya se ha producido. A partir de este punto, las utilidades, no la expansión de múltiplos, deberán hacer una mayor parte del trabajo.

Esa base de utilidades sigue siendo el argumento más sólido en contra de la idea de que esto sea simplemente una burbuja tecnológica al estilo del año 2000 bajo una nueva apariencia. Las utilidades corporativas estadounidenses han seguido dando sorpresas positivas, los márgenes de utilidades están cerca de máximos históricos y el ecosistema de inteligencia artificial comienza a reflejarse no solo en narrativas, sino también en órdenes, guías de gasto de capital, niveles de ingresos anualizados y revisiones de utilidades. La comparación más útil no es el nivel de precios del Nasdaq actual frente al nivel de precios del Nasdaq en el año 2000. La comparación más relevante es la valoración frente a la durabilidad de las utilidades. Consideremos lo siguiente: el S&P 500 registra un aumento aproximado de +8.6% en lo que va del año al 12 de junio de 2026. La descomposición del retorno revela

una tensión llamativa: una mejora fundamental potente está siendo parcialmente compensada por una importante contracción de múltiplos. Como sugiere la **Tabla 1**, la expansión de márgenes es el principal motor detrás del crecimiento de las utilidades por acción – EPS por sus siglas en inglés. La mejora de 276pbs en el margen neto (11.8% → 14.6%) está impulsando la mayor parte del aumento de +32% en utilidades. La contracción del múltiplo de 28.9x a 21.9x ha absorbido gran parte de ese impulso fundamental, dejando un incremento neto de precios moderado. El **Gráfico 4** lo presenta visualmente, lo que permite observar que el crecimiento de las utilidades y la expansión de márgenes están haciendo la mayor parte del trabajo. De hecho, el mercado ha logrado generar una ganancia moderada hasta ahora, a pesar de la contracción de múltiplos impulsada por condiciones financieras más restrictivas. Antes del conflicto en Ormuz, los futuros de la tasa fondos federales descontaban dos recortes de tasas este año; al 13 de junio, ahora están descontando un aumento de tasas, lo que representa más de 75pbs de movimiento en las curvas *forward*.

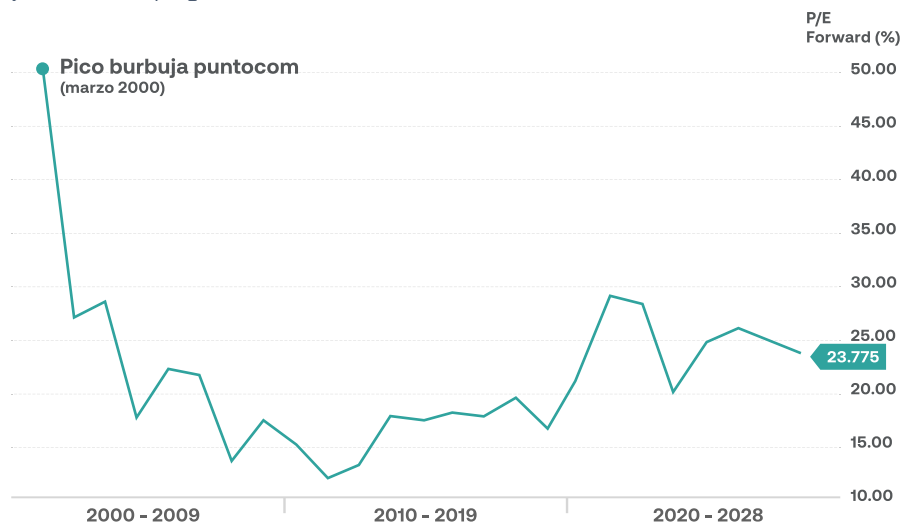
Gráfico 4: Descomposición del retorno del S&P – año corrido 2026



Fuente: Bloomberg. Datos al 13 de junio de 2026

También vale la pena comparar el P/E *forward* actual del Nasdaq con las valoraciones extremas de la burbuja de finales de los años noventa. Actualmente, el NDX cotiza aproximadamente a ~24–25x sus utilidades futuras, elevado en relación con su historial posterior a la burbuja, pero materialmente por debajo de los extremos de finales de los años noventa, cuando el índice superó brevemente 50x en 2001 (ya bastante alejado del máximo). El pico de las empresas punto com en marzo de 2000 estuvo acompañado por múltiplos *forward* que eran prácticamente incalculables para muchos componentes del índice, ya que las utilidades eran insignificantes o negativas. Como demuestra el Gráfico 5, existen diferencias importantes frente a 1999–2000. Las mega acciones actuales del Nasdaq (MSFT, AAPL, NVDA, META, GOOGL) generan utilidades reales sustanciales y flujo de caja libre, a diferencia del grupo de compañías punto com que en gran medida estaba en etapas previas a generar ingresos. En ~24x, el NDX cotiza aproximadamente a la mitad del múltiplo observado en el pico de la burbuja tecnológica, aunque todavía por encima de su rango de 15–22x entre 2010 y 2018. La propia contracción del múltiplo del S&P 500 de 28.9x a 21.9x en 2026 sugiere que el mercado

Gráfico 5: P/E *forward* del Nasdaq 100: Hoy vs. burbuja puntocom



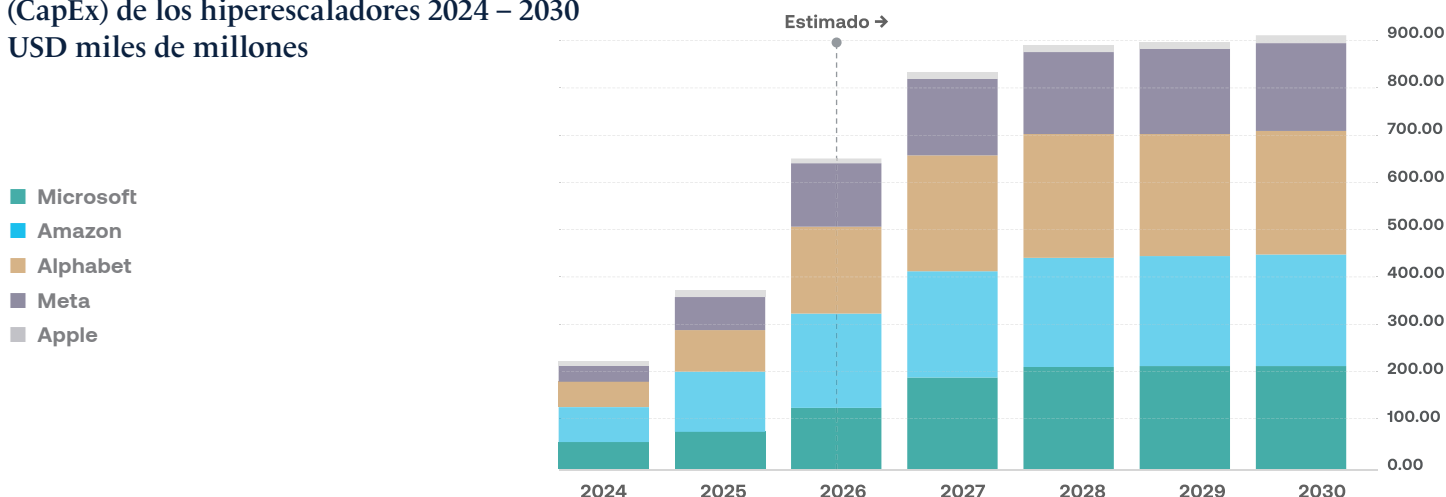
Fuente: Bloomberg. Datos al 13 de junio de 2026

está revalorizando activamente los activos de corte *growth*, alejándose direccionalmente de los excesos propios de una burbuja. En términos generales, la conclusión debería ser que el riesgo de valoración existe, pero el respaldo de las utilidades es real.

Por supuesto, la inteligencia artificial es ahora la variable macroeconómica central. Esto puede sonar exagerado hasta que se observa la magnitud del ciclo de capital. El gasto de capital de los hiperescaladores, los semiconductores, la memoria, los centros de datos, los equipos de red eléctrica, los sistemas de refrigeración, las turbinas de gas natural, la opcionalidad nuclear, la fibra óptica, los minerales críticos y la conectividad satelital ya no son subsectores tecnológicos aislados, sino que son infraestructura macroeconómica. Esta es la razón por la que la frase “lo micro es macro” resulta tan acertada. Cuando un pequeño grupo de compañías gasta cientos de miles de millones de dólares al año, sus decisiones de inversión se convierten en parte del ciclo económico. Como se muestra en el Gráfico 6, las estimaciones de consenso

indican que los cinco mayores hiperescaladores (Microsoft, Amazon, Alphabet, Meta y Apple) aumentarán su gasto de capital anual combinado desde aproximadamente USD 218 mil millones en 2024 hasta casi USD 907 mil millones en 2030, lo que representa un incremento de cuatro veces en seis años. Amazon y Alphabet son los mayores inversionistas individuales, donde cada uno proyecta superar los USD 260 mil millones anuales para 2030. Amazon, Google, Meta y Microsoft planean gastar colectivamente más de USD 600 mil millones en hardware de inteligencia artificial e infraestructura de centros de datos solamente en 2026, un aumento aproximado del 60% frente a 2025. Estos cuatro hiperescaladores gastarán casi USD 4 billones en gasto de capital destinado a centros de datos entre 2026 y 2030. De hecho, el gasto de capital en centros de datos ahora representa aproximadamente el 10% de la inversión privada estadounidense, un aumento de 20 veces frente a hace una década. Además, se estima que la relación entre el gasto de capital e ingresos de Meta alcance aproximadamente el 54% en 2026E frente al 23% en 2024, lo que ilustra de

Gráfico 6: Estimaciones de inversión en capital (CapEx) de los hiperescaladores 2024 – 2030
USD miles de millones



Fuente: Bloomberg

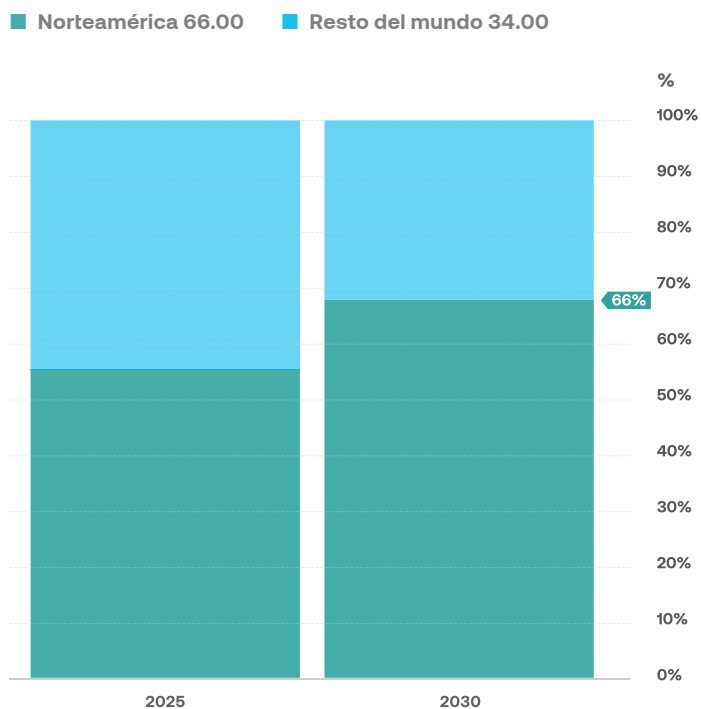
manera llamativa hasta qué punto este ciclo se ha vuelto intensivo en capital.

Esto también representa una apuesta geográfica. Como se muestra en el **Gráfico 7**, se proyecta que la participación de Norteamérica en el gasto mundial en equipos eléctricos para centros de datos aumente del 55% en 2025 al 66% para 2030, ampliando su liderazgo frente al resto del mundo, impulsada por la escala de los hiperescaladores, la profundidad de los mercados de capitales, la disponibilidad energética y la política estadounidense en materia de inteligencia artificial. Aproximadamente tres cuartas partes de los +23 GW de capacidad de centros de datos en construcción a nivel mundial al cierre de septiembre de 2025 estaban ubicados en Estados Unidos. Estados Unidos también cuenta con una cartera de construcción de centros de datos por USD 1.3 billones, la más grande del mundo. Finalmente, se espera que la demanda eléctrica de los centros de datos estadounidenses se triplique hasta alcanzar 430 TWh para 2035, representando entre el 6% y el 10% de la demanda total de electricidad del país. De manera interesante, y desconocida para muchos, las Américas, incluyendo América Latina, representan aproximadamente el 80% de toda la capacidad de centros de datos actualmente en construcción a nivel mundial.

Las restricciones que limitan este ciclo de inversión son claramente de carácter físico. Casi la mitad de los proyectos estadounidenses de centros de datos planificados enfrentan retrasos. No por falta de capital, sino por escasez de transformadores, equipos eléctricos y capacidad de red, con tiempos de espera para transformadores que se extienden hasta 128 semanas. Es importante destacar que la inversión en centros de datos durante 2025 superó la inversión mundial en suministro de petróleo, marcando un punto de inflexión histórico.

El desarrollo de la inteligencia artificial está estructuralmente vinculado a terrenos, energía, acero y silicio, y no

Gráfico 7: EE. UU. Se dispone a ampliar su liderazgo en centros de datos del 55% al 66% en 5 años



Fuente: Bloomberg

únicamente a código. El compromiso de capital hasta 2030 rivaliza con los mayores ciclos de infraestructura de la historia moderna. Se requerirán 362 GW adicionales de capacidad de generación eléctrica para 2035 únicamente para satisfacer la demanda de los centros de datos. Se espera que la demanda eléctrica de los centros de datos estadounidenses aproximadamente se duplique al final de esta década. En suma, el auge de la inteligencia artificial no es solo un ciclo de software; es un ciclo de inversión física.

La misma lógica incorpora la economía espacial dentro de la perspectiva de mercado. “El espacio más allá de

SpaceX” no es simplemente un eslogan temático. Es parte de la misma economía de escasez que ahora define a la inteligencia artificial: energía escasa, capacidad computacional escasa, espectro escaso, capacidad de lanzamiento escasa, comunicaciones seguras escasas, infraestructura orbital escasa y autonomía tecnológica soberana escasa. La reciente salida a bolsa de SpaceX ha hecho visible la economía espacial para los inversionistas de mercados públicos, pero la oportunidad es más amplia que una sola compañía. El espacio se encuentra en la intersección entre defensa, comunicaciones, datos, logística, inferencia de inteligencia artificial en el límite, observación terrestre, clima, monitoreo marítimo, seguridad soberana y activos reales. El Gráfico 8 muestra la asimetría central: todo el sector espacial cotizado públicamente (USD 135 mil millones) apenas resulta visible frente a los mercados de referencia que definen la oportunidad alrededor de él. El mercado público de acciones espaciales es estructuralmente pequeño en relación con la base de ingresos del sector, la trayectoria de su TAM y el capital que se está desplegando a su alrededor. La

salida a bolsa de SpaceX la convierte instantáneamente en el activo espacial más valioso por un amplio margen y podría servir como catalizador para una revalorización del sector en general.

Para la asignación de activos, la implicación es una postura de apetito por riesgo con control de calidad. Preferimos acciones estadounidenses, acciones de mercados emergentes específicos relacionadas con cadenas de suministro de inteligencia artificial y exportaciones de materias primas, acciones de *growth* de alta calidad, semiconductores, infraestructura de centros de datos, defensa, energía, equipos eléctricos de red y beneficiarios seleccionados de activos reales relacionados con seguridad energética y relocalización industrial. También vemos oportunidades en Latinoamérica y otros mercados emergentes, donde convergen los temas de inteligencia artificial, energía y cadenas de suministro multipolares. La deuda corporativa presenta una situación más matizada. Los fundamentales son sólidos, pero los diferenciales están ajustados y la emisión de deuda

Gráfico 8: La oportunidad espacial: Acciones públicas vs. tamaño de mercado

Fuente: Bloomberg

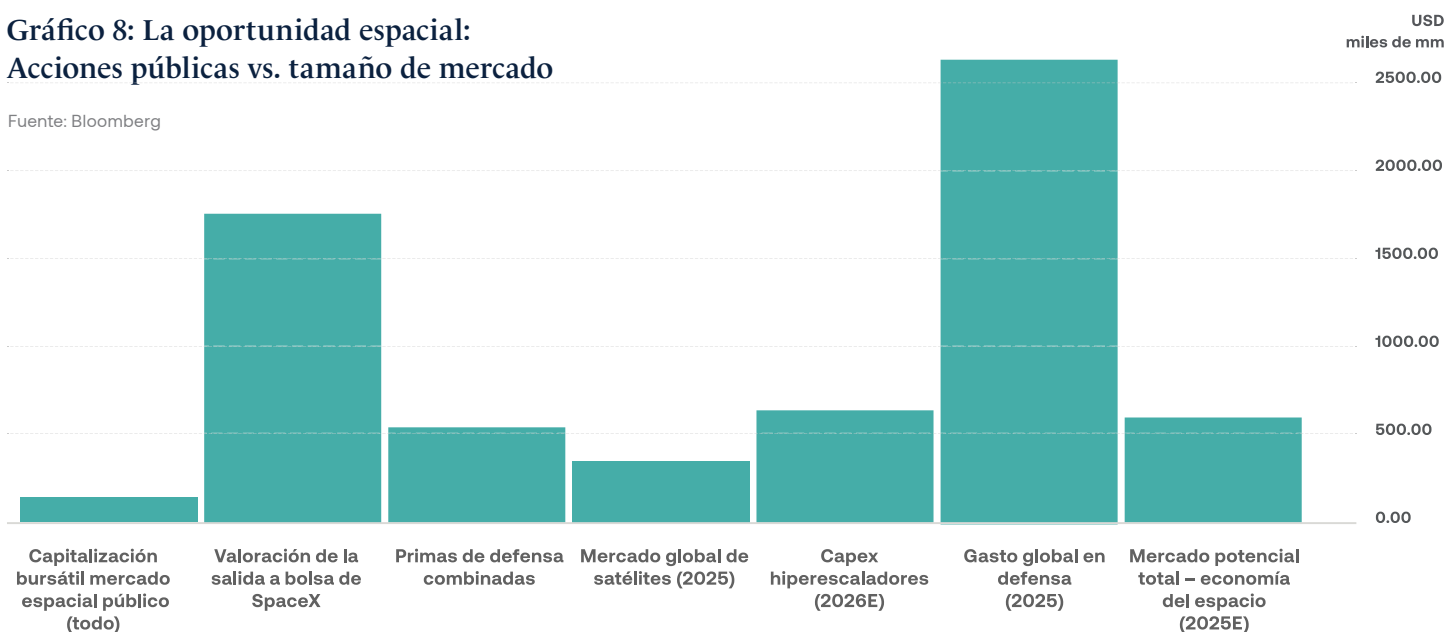


Tabla 2: Principales objetivos de mercado para 2S26

| Activo | Nivel actual (12 de junio/ 26) | Objetivo (cierre 2026) | Movimiento implícito |
|-----------------------------|-----------------------------------|---------------------------|-------------------------|
| S&P 500 | 7,431 | 7,800 | +5.0% |
| US 10Y - rendimiento | 4.48% | 4.40% | -8 pbs |
| Petróleo Brent | \$87.33 | \$84 | -4.0% |
| Petróleo WTI | \$84.88 | \$79 | -7.0% |
| Oro | \$4,219 | \$4,800 | +13.5% |
| Diferencial de crédito – GI | ~75 pbs | 88 pbs | +13 pbs más amplio |
| Diferencial de crédito – HY | ~257 pbs | 295 pbs | +38 pbs más amplio |
| Bitcoin | \$64,243 | \$80,000 | +24.5% |

Fuente: Insigneo

relacionada con inteligencia artificial podría ejercer presión sobre algunas partes del mercado de grado de inversión. La **Tabla 2** destaca nuestros pronósticos principales para las distintas clases de activos durante el resto del año.

Para nosotros, una pregunta que siempre está presente es cómo nuestro escenario base podría estar equivocado. Para el resto del año, el mayor riesgo de política económica es la Reserva Federal. Un entorno macroeconómico benigno puede verse perjudicado por un banco central que confunda una inflación impulsada por la oferta con un sobrecalentamiento de la demanda. El riesgo no es simplemente que la Fed mantenga las tasas elevadas durante más tiempo; el error más importante sería aumentar las tasas dentro de un ciclo donde las

presiones inflacionarias provienen del petróleo, la electricidad, el desarrollo de centros de datos, la escasez de vivienda y los cuellos de botella de infraestructura, en lugar de un exceso de demanda de los hogares. La inteligencia artificial podría resultar desinflacionaria a través de mejoras en la productividad, pero la fase inicial de construcción de esta infraestructura probablemente sea inflacionaria. Si la Fed responde a esta transición con una contracción excesiva, podría convertir una expansión manejable de fin de ciclo en un accidente de política monetaria evitable.

A largo plazo (desde 2029 en adelante), el principal riesgo es una reacción política. La inteligencia artificial y el espacio están creando una riqueza extraordinaria mientras los hogares de ingresos bajos y medios enfrentan

presiones de asequibilidad en vivienda, seguros, educación, salud y electricidad. Un mundo que crea un nuevo billonario mientras los votantes luchan con los alquileres y las facturas de servicios públicos es un mundo donde aumenta el riesgo tributario. Los impuestos corporativos, los impuestos sobre ganancias de capital, las tasas máximas individuales, los gravámenes sobre inteligencia artificial o centros de datos y las propuestas de impuestos sobre la riqueza se vuelven políticamente más plausibles si el público concluye que la infraestructura de la próxima economía está enriqueciendo a muy pocas personas demasiado rápido. Esto no es un argumento en contra de poseer a los ganadores. Es un argumento para reconocer que el liderazgo del mercado eventualmente se convierte en exposición política. Las acciones vinculadas a la inteligencia artificial todavía pueden apreciarse, pero mayores impuestos probablemente reducirían el potencial alcista en lugar de poner fin al ciclo. Sam Altman podría estar leyendo correctamente el escenario político al sugerir de

manera preventiva que el gobierno estadounidense tome una participación accionaria del 10% en OpenAI.

La secuencia de lanzamiento del tercer trimestre es, por lo tanto, clara. El riesgo de recesión ha disminuido, las utilidades son sólidas, la inteligencia artificial es real, el espacio se está convirtiendo en una oportunidad de inversión y la prima de riesgo geopolítico se ha moderado. Esto respalda una postura constructiva frente al mercado. Sin embargo, la trayectoria de vuelo se está reduciendo. La economía puede continuar avanzando si la Fed evita un error de política, si el gasto de capital en inteligencia artificial sigue traducéndose en utilidades y si los sistemas políticos no responden a la abundancia tecnológica con impuestos punitivos o con una regulación excesiva. Queremos exposición a la próxima capa de infraestructura de la economía. También queremos suficiente disciplina para recordar que todo lanzamiento exitoso aún enfrenta un problema de reingreso.



Mauricio Viaud
Estratega de inversión
Senior y Manager de
Portafolio



**Melissa Ochoa
Cárdenas**
Estratega de inversión



Andrés Salamanca
Estratega de inversión

La economía espacial más allá de SpaceX

La economía espacial está pasando de un modelo impulsado por hardware hacia uno donde el mayor valor proviene de los servicios y los datos, con un tamaño total de mercado que podría alcanzar aproximadamente USD 1.8 billones para 2035 y con aplicaciones que se espera superen en importancia a la infraestructura.

El crecimiento se está acelerando a lo largo de toda la cadena de valor, desde lanzamientos y satélites hasta servicios en órbita y aplicaciones posteriores como comunicaciones, inteligencia geoespacial y defensa, con costos decrecientes y una participación en aumento del sector privado impulsando la escala.

Las oportunidades de inversión se extienden mucho más allá de las compañías de cohetes, abarcando operadores de satélites, proveedores de componentes, fabricantes de materiales e incluso empresas de procesamiento de datos que monetizan información habilitada por el espacio, creando múltiples formas de capturar valor.

El ecosistema más amplio de “espacio + inteligencia artificial” está estrechamente vinculado a activos reales como energía, centros de datos e infraestructura hídrica, lo que sugiere que los beneficiarios indirectos, especialmente aquellos que apoyan las restricciones de energía y recursos, podrían ser fundamentales para sostener el crecimiento a largo plazo.

Nota: Este material se proporciona únicamente con fines informativos y no constituye una recomendación ni una oferta para comprar o vender ningún título. Las empresas mencionadas en este artículo operan en industrias altamente competitivas y de alta intensidad de capital, y pueden enfrentar riesgos que incluyen desafíos tecnológicos, incertidumbre regulatoria, limitaciones de financiación y volatilidad del mercado. Se recomienda contactar a su profesional de inversiones para cualquier asesoramiento relacionado con sus inversiones.

Dimensionando la oportunidad: La expansión del mercado total disponible (TAM) de la economía espacial

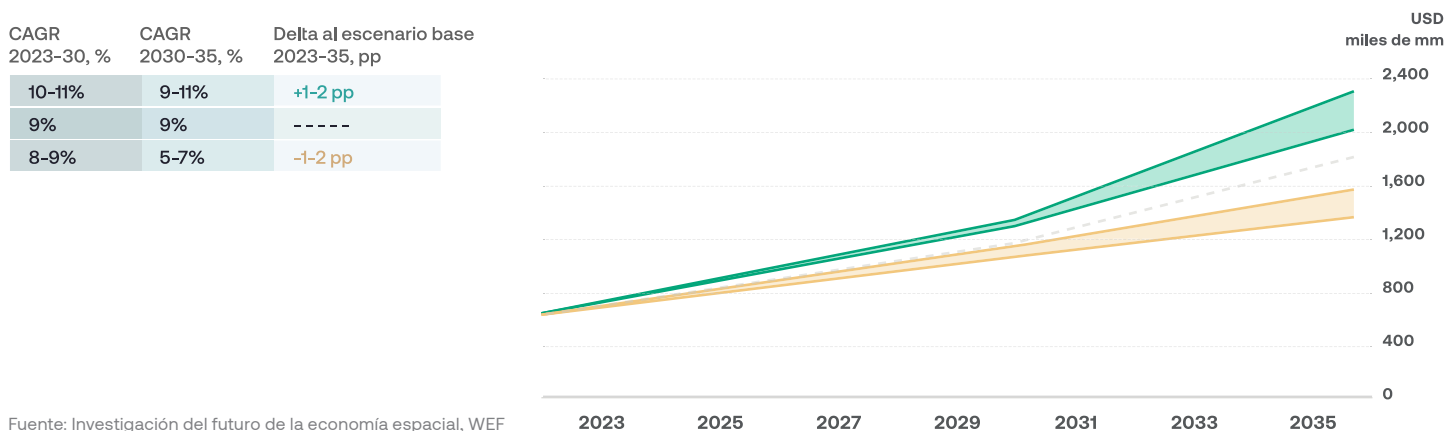
El 4 de octubre de 1957, la Unión Soviética lanzó Sputnik 1, el primer satélite artificial en orbitar la Tierra, marcando el inicio de una nueva era de desarrollo tecnológico. Casi 70 años después, mientras las conversaciones sobre el espacio siguen enfocándose en las próximas fronteras de la humanidad más allá de la Tierra, ha surgido una nueva pregunta: ¿cómo podemos capturar valor económico del espacio?

Entonces, ¿qué tan grande es el espacio? Científicamente, no lo sabemos y quizás nunca lleguemos a saberlo completamente. El universo observable tiene un diámetro aproximado de 93 mil millones de años luz, representando la distancia que la luz ha recorrido desde el inicio del universo. Más allá de ese límite, todo permanece desconocido. Sin embargo, para los mercados, la oportunidad es más cuantificable. Según el Foro Económico Mundial (WEF por sus siglas en inglés), la economía

espacial global podría alcanzar aproximadamente USD 1.8 billones para 2035, impulsada por la innovación tecnológica, menores costos de acceso, economías de escala y una mayor disponibilidad de datos generados desde el espacio. No obstante, estas proyecciones son altamente inciertas y están sujetas a modificaciones derivadas de cambios de mercado, regulatorios o de desarrollos tecnológicos.

Para comprender esta oportunidad, la economía espacial puede dividirse en dos grandes categorías: **backbone (infraestructura base)** y **reach (aplicaciones y alcance)**. *Backbone* representa la infraestructura que permite todas las actividades espaciales, incluyendo satélites, sistemas de lanzamiento, software y redes terrestres. *Reach* representa las aplicaciones construidas sobre esta infraestructura, donde la tecnología espacial crea valor en diferentes industrias. En 2023, la economía espacial global estaba valorada en aproximadamente USD 630 mil millones, con las actividades de *backbone* representando el 52% del mercado. Sin embargo, algunas estimaciones sugieren que una parte no menor del crecimiento futuro provendría de aplicaciones de *reach*. El WEF estima que para 2035, *reach* podría representar

Gráfico 9: Rangos de los escenarios para la economía espacial a 2035 (USD miles de millones)



Fuente: Investigación del futuro de la economía espacial, WEF

aproximadamente el 60% del mercado total, lo que resalta un cambio fundamental: **el valor futuro del espacio no estará definido únicamente por el hardware que construimos, sino por los servicios y conocimientos generados a partir de él.**

La estructura de *backbone* y *reach* del ecosistema espacial se asemeja a la de la industria del petróleo y gas, donde las compañías se dividen en *upstream* (producción), *midstream* (infraestructura) y *downstream* (aplicaciones finales). Utilicemos un marco similar para explicar la evolución de la economía espacial.

Upstream: construyendo y llegando al espacio

El segmento *upstream* representa la base física de la economía espacial, incluyendo sistemas de lanzamiento, satélites, componentes de naves espaciales e infraestructura relacionada. Históricamente dominado por gobiernos debido a los altos costos y la complejidad tecnológica, el sector ha cambiado progresivamente hacia una mayor participación comercial a medida que la tecnología ha mejorado y los costos de lanzamiento han disminuido. La aceleración de la actividad espacial comercial se refleja en las tendencias recientes de despliegue. En 2025, la industria completó 325 lanzamientos orbitales y desplegó 4,544 naves espaciales, equivalente a incrementos del 25% y 54%, respectivamente, frente a 2024. Estados Unidos representó cerca del 60% de los lanzamientos globales, impulsado principalmente por operadores comerciales, mientras que aproximadamente el 87% de los lanzamientos fueron realizados por compañías privadas.

Impulsados por la demanda de conectividad de banda ancha y las redes satelitales, los satélites de comunicación representaron la categoría más grande de naves espaciales desplegadas, con aproximadamente el 83%

de los lanzamientos. Adicionalmente, el 98% de las naves espaciales desplegadas fueron pequeños satélites con un peso inferior a 1.2 toneladas, destacando la transición de la industria hacia plataformas satelitales escalables y de menor costo.

Midstream: infraestructura espacial y servicios orbitales

El segmento *midstream* incluye los servicios necesarios para operar, mantener y extender la vida útil de los activos que ya se encuentran en órbita. Esto incluye servicios de mantenimiento de satélites, reabastecimiento de combustible en órbita, logística espacial, estaciones espaciales comerciales, gestión del tráfico espacial y eliminación de desechos orbitales. A medida que continúa creciendo el número de activos en órbita, estos servicios serán cada vez más importantes. Al mismo tiempo, no sorprende que el alto costo de desarrollar y lanzar naves espaciales genere fuertes incentivos para maximizar la utilización de los activos y extender su vida operativa. De manera similar al mantenimiento de aeronaves en la industria de la aviación, los servicios orbitales podrían convertirse en una oportunidad de ingresos recurrentes a medida que la infraestructura espacial se vuelva más valiosa y ampliamente desplegada.

— “El segmento *midstream* incluye los servicios necesarios para operar, mantener y extender la vida útil de los activos que ya se encuentran en órbita.”

Downstream: La oportunidad en “Reach”

El segmento *downstream* representa una oportunidad potencialmente importante a largo plazo, ya que captura el valor económico generado por las aplicaciones habilitadas por el espacio. Estas actividades pueden dividirse en tres categorías principales: comunicaciones satelitales, observación terrestre e inteligencia geoespacial, y aplicaciones de defensa.

Las comunicaciones satelitales representan una de las mayores oportunidades comerciales, respaldando la conectividad de banda ancha, la aviación, los servicios marítimos, las redes empresariales y la conectividad en zonas remotas. A medida que se expanden las redes satelitales, la infraestructura espacial se está convirtiendo cada vez más en una capa alternativa de las comunicaciones globales. La tecnología de Posicionamiento, Navegación y Temporización (PNT) también será un importante motor de crecimiento. PNT permite el desarrollo de aplicaciones basadas en ubicación como transporte bajo demanda, logística y entregas de última milla, seguimiento de activos y servicios de navegación. Más allá de las aplicaciones para consumidores, las señales de temporización altamente precisas también son esenciales para los mercados financieros, las redes de telecomunicaciones y la infraestructura crítica.

La observación terrestre y la inteligencia geoespacial representan otra oportunidad significativa. Las imágenes satelitales y los datos de sensores remotos se utilizan cada vez más en sectores como agricultura, minería, energía, seguros y gestión del riesgo climático. A medida que la inteligencia artificial mejora la capacidad de analizar grandes conjuntos de datos, se espera que el valor de la información satelital pase de la venta de imágenes sin procesar a la entrega de conocimientos accionables y análisis predictivos.

Finalmente, la defensa y la seguridad nacional continuarán siendo elementos clave en el crecimiento del mercado espacial. Los gobiernos están aumentando la inversión en comunicaciones satelitales, inteligencia, vigilancia, sistemas de alerta de misiles y conocimiento del dominio espacial, a medida que el espacio se convierte en un ámbito estratégico de competencia.

Del Backbone al Reach

Aunque las actividades de *backbone* actualmente dominan la economía espacial, según el WEF, se espera que la mayor oportunidad de crecimiento provenga de las aplicaciones de *reach*, que se proyecta alcancen USD 1.03 billones en 2035 – sujeto a variaciones en las tasas de adopción y las condiciones económicas. Dentro de *backbone*, los mercados más grandes son la infraestructura de comunicaciones, que se espera aumente hasta los USD 218 mil millones para 2035, y la infraestructura PNT, proyectada para alcanzar los USD 120 mil millones, respaldada por la creciente demanda de conectividad y servicios basados en la ubicación. Otras oportunidades incluyen la fabricación de satélites, que se espera aumente hasta USD 44 mil millones para 2035, a medida que se aceleren los despliegues satelitales.

En el lado de *reach*, las aplicaciones habilitadas por PNT representan la mayor oportunidad, que se proyecta que alcancen los USD 799 mil millones para 2035, seguidas por aplicaciones de comunicaciones con USD 133 mil millones, aplicaciones de defensa con USD 71 mil millones y aplicaciones de observación terrestre con USD 10 mil millones. Este crecimiento estará impulsado por menores costos de lanzamiento, una mayor disponibilidad de satélites y la capacidad de transformar datos generados desde el espacio en conocimientos accionables para

industrias como transporte, agricultura, energía, seguros y defensa.

A medida que la economía espacial avanza hacia un mercado comercial escalable, las mayores oportunidades dependerán de las compañías que permitan esta transformación. No obstante, este crecimiento podría verse limitado por mayores costos de lanzamiento, la escasa competencia, regulaciones restrictivas, los riesgos asociados a los desechos espaciales o a la adopción de alternativas terrestres que reduzcan la demanda de ciertas aplicaciones espaciales. Estos factores podrían limitar la inversión y la expansión del mercado, limitando a su vez el crecimiento y la expansión a largo plazo de la economía espacial.

La siguiente sección analiza las compañías cotizadas públicamente que representan los “picos y palas” de la economía espacial, posicionadas para beneficiarse de la creciente demanda de lanzamientos, satélites, conectividad y servicios basados en el espacio.

Persiguiendo estrellas y capturando valor: invirtiendo en toda la cadena espacial

La rápida expansión de la economía espacial comercial ha transformado los lanzamientos de cohetes, pasando de ser una actividad gubernamental de nicho a convertirse en la columna vertebral de un amplio ecosistema industrial. Hoy, los inversionistas que buscan exposición a esta tendencia deben mirar más allá de los propios cohetes y considerar toda la cadena de valor: desde proveedores de lanzamiento hasta operadores satelitales, fabricantes de componentes, proveedores de materiales avanzados e incluso compañías de datos y computación. A medida que aumenta la frecuencia de lanzamientos, impulsada

por compañías como SpaceX y por un resurgimiento de la demanda gubernamental y comercial, las compañías mejor posicionadas para beneficiarse serán aquellas integradas en múltiples niveles de este ecosistema.

En el nivel más directo se encuentran los proveedores de lanzamiento y los productores de naves espaciales, las compañías cuyos ingresos están más estrechamente vinculados con el despegue de cohetes. Entre las compañías cotizadas públicamente, Rocket Lab (RKL) podría considerarse el equivalente más cercano a una compañía netamente espacial, según su modelo de negocio. No solo lanza cargas útiles con su cohete Electron, sino que también fabrica satélites, construye componentes espaciales y está desarrollando un vehículo reutilizable de capacidad media llamado Neutron, lo que le proporciona exposición a múltiples etapas de la cadena de valor espacial. La compañía ha reportado crecimientos en sus ingresos y en su cartera de pedidos, lo que podría ser una señal de mayor demanda de servicios de lanzamiento y sistemas espaciales integrados. Sin embargo, RKL opera en un mercado altamente competitivo e intensivo en capital, lo que a su vez implica un riesgo de ejecución significativo.

Otros participantes en esta categoría incluyen compañías más pequeñas, como Firefly Aerospace (FLY), que combina servicios de lanzamiento con misiones lunares, así como grandes compañías aeroespaciales tradicionales como Northrop Grumman (NOC) y Boeing (BA). Estos grandes contratistas de defensa cuentan con décadas de experiencia en sistemas de propulsión, cohetes de gran capacidad y contratos gubernamentales, entre ellos el Sistema de Lanzamiento Espacial (SLS, por sus siglas en inglés) de la NASA. Aunque son compañías menos enfocadas exclusivamente en el espacio que los nuevos participantes, su financiamiento estable y sus profundas relaciones institucionales las convierten en beneficiarios fundamentales de una demanda sostenida por lanzamientos.

— “Aún más profundamente dentro de la cadena de valor se encuentran las compañías de materiales y manufactura avanzada que proporcionan los componentes físicos fundamentales de cohetes y naves espaciales.”

Curtiss-Wright (CW) y Mercury Systems (MRCY) suministran computación integrada y componentes electrónicos especializados para aplicaciones espaciales y de defensa. Por su parte, Redwire (RDW) se enfoca en la manufactura en el espacio y en tecnologías críticas para misiones, destacando la creciente importancia de las capacidades en órbita. La ventaja de estos proveedores es la diversificación: con frecuencia venden simultáneamente a múltiples proveedores de lanzamiento, fabricantes de satélites y programas de defensa. Como resultado, se benefician del crecimiento general de la economía espacial sin depender de una única plataforma o misión.

Aún más profundamente dentro de la cadena de valor se encuentran las compañías de materiales y manufactura avanzada que proporcionan los componentes físicos fundamentales de cohetes y naves espaciales. Los cohetes operan bajo condiciones extremas, con altas temperaturas, presión y vibración, lo que requiere aleaciones especializadas, materiales compuestos y componentes diseñados con alta precisión. Compañías como Howmet Aerospace (HWM) suministran piezas de motores fabricadas con superaleaciones críticas para la propulsión de cohetes, mientras que Hexcel (HXL) produce materiales compuestos de fibra de carbono utilizados en componentes estructurales ligeros.

Otras compañías, incluyendo ATI (ATI) y Carpenter Technology (CRS), fabrican metales de alto rendimiento diseñados para resistir los entornos exigentes de los lanzamientos y las operaciones espaciales.

Estos proveedores de materiales representan una inversión clásica de “picos y palas”: independientemente de cuál compañía de lanzamiento termine dominando el mercado, todos los cohetes requieren materiales avanzados. A medida que aumenta la frecuencia de lanzamientos, particularmente con el impulso hacia la reutilización rápida y la producción a gran escala, la demanda por estos insumos aumenta proporcionalmente.

Finalmente, existe una capa de beneficiarios de segundo orden que capturan el valor creado por la infraestructura espacial en lugar de participar directamente en los lanzamientos. Estos incluyen compañías involucradas en sistemas terrestres satelitales, procesamiento de datos y computación de alto rendimiento. Por ejemplo, Kratos Defense (KTOS) suministra infraestructura terrestre satelital que permite la comunicación y el control de constelaciones, mientras que compañías como Nvidia (NVDA) se benefician de la creciente demanda de capacidad computacional para procesar datos satelitales y respaldar aplicaciones impulsadas por inteligencia artificial. Además, importantes plataformas tecnológicas como Alphabet (GOOGL) tienen participaciones financieras e intereses estratégicos vinculados al crecimiento de la conectividad basada en el espacio.

Esta capa refleja un cambio fundamental: a medida que el espacio se comercializa cada vez más, el verdadero valor podría no encontrarse en llegar a la órbita, sino en lo que ocurre después: generación de datos, comunicaciones y servicios de infraestructura.

A través de todos estos niveles, varias tendencias macroeconómicas están impulsando el crecimiento. La economía espacial global, ya estimada en cientos de

miles de millones de dólares, continúa expandiéndose rápidamente a medida que convergen la inversión privada, el gasto gubernamental y la innovación tecnológica. La proliferación de constelaciones de satélites de órbita terrestre baja (LEO), el desarrollo de sistemas de cohetes reutilizables y el creciente papel de las aplicaciones de defensa y seguridad nacional contribuyen al aumento de la demanda en todo el ecosistema. En este contexto, SpaceX (SPCX) suele mencionarse en discusiones de la industria por su enfoque en integración vertical, que abarca capacidades de lanzamiento, satélites y comunicaciones, aunque el alcance de su impacto a largo plazo, en este momento, sigue siendo incierto.

Sin embargo, las oportunidades de inversión más atractivas rara vez están concentradas en una sola compañía o segmento. Las compañías de lanzamiento puramente enfocadas en este negocio ofrecen alto crecimiento y visibilidad, pero pueden presentar elevada volatilidad y requerimientos intensivos de capital. Los operadores satelitales ofrecen ingresos recurrentes y escalabilidad, mientras que los proveedores y fabricantes de materiales proporcionan una exposición más estable y diversificada. Mientras tanto, las compañías tecnológicas adyacentes capturan los beneficios *downstream* de un mundo rico en datos y conectado mediante infraestructura espacial.

En última instancia, invertir en el futuro de los lanzamientos espaciales depende menos de elegir un único ganador y más de comprender el sistema interconectado que hace posible la actividad espacial, así como las múltiples implicaciones asociadas con esta nueva frontera. Las compañías mejor posicionadas para beneficiarse son aquellas integradas a lo largo de la cadena de valor, ya sea lanzando cohetes, construyendo satélites, suministrando componentes críticos o habilitando la infraestructura de datos que convierte la órbita en un dominio rentable.

— “Una de las principales características de esta clase de activos es su estabilidad durante periodos inflacionarios; sin embargo, una limitación importante es que invertir en activos reales puede estar sujeto a restricciones de liquidez, ya que vender activos físicos puede ser un proceso complejo.”

La economía física del espacio: activos reales detrás de la expansión de la inteligencia artificial

Mucho se ha dicho sobre la euforia alrededor de la inteligencia artificial y el espacio dentro del panorama de inversión. Sin duda, estos dos fenómenos siguen impulsando los últimos movimientos de los mercados globales, mientras los inversionistas permanecen altamente enfocados en los avances de la inteligencia artificial y en los desarrollos espaciales de compañías que buscan alcanzar nuevas alturas más allá de la Tierra. Sin embargo, dado que la vida fuera del Planeta Azul todavía no se ha alcanzado, la inversión en activos reales está emergiendo como una alternativa atractiva para diversificar los portafolios sin abandonar la Vía Láctea. Por esta razón, analicemos cómo invertir en activos reales, específicamente en infraestructura y recursos naturales, puede resultar beneficioso mientras perseguimos la expansión interplanetaria.

Los activos reales son aquellos cuyo valor intrínseco se deriva de sus propiedades físicas. Algunos de sus representantes habituales son los bienes raíces, la tierra, los equipos y la infraestructura. **Una de las principales características de esta clase de activos es su estabilidad durante periodos inflacionarios; sin embargo, una limitación importante es que invertir en activos reales puede estar sujeto a restricciones de liquidez, ya que vender activos físicos puede ser un proceso complejo.** Aun así, vale la pena destacar que los inversionistas están recurriendo a la infraestructura como alternativa para la diversificación, así como fuente confiable de ingresos y cobertura frente a la inflación, tal como se resaltó en la encuesta de noviembre de 2025 de Prequin a inversionistas institucionales globales.

Según reportes de Capital Economics, la mayor parte del gasto en infraestructura relacionada con inteligencia artificial está ocurriendo en Estados Unidos. Sin embargo, los principales beneficiarios de esta tendencia son países exportadores de bienes de capital relacionados con inteligencia artificial, como Taiwán y México. Hacia adelante, es probable que esta tendencia continúe, debido a una expansión de infraestructura que debería seguir impulsando la inversión en centros de datos, chips, hardware relacionado y capacidad energética. Además, como mencionamos anteriormente, el mercado espera que el gasto de capital de los hiperescaladores siga aumentando a un ritmo acelerado en los próximos años. Adicionalmente, y específicamente en Estados Unidos, la principal fuente de energía para los centros de datos es el gas natural, una materia prima cuyo precio se ha visto menos afectado por el conflicto en Irán y cuya oferta doméstica es abundante, lo que refuerza nuestra tesis de un entorno favorable para la continuidad del gasto en infraestructura en el corto plazo.

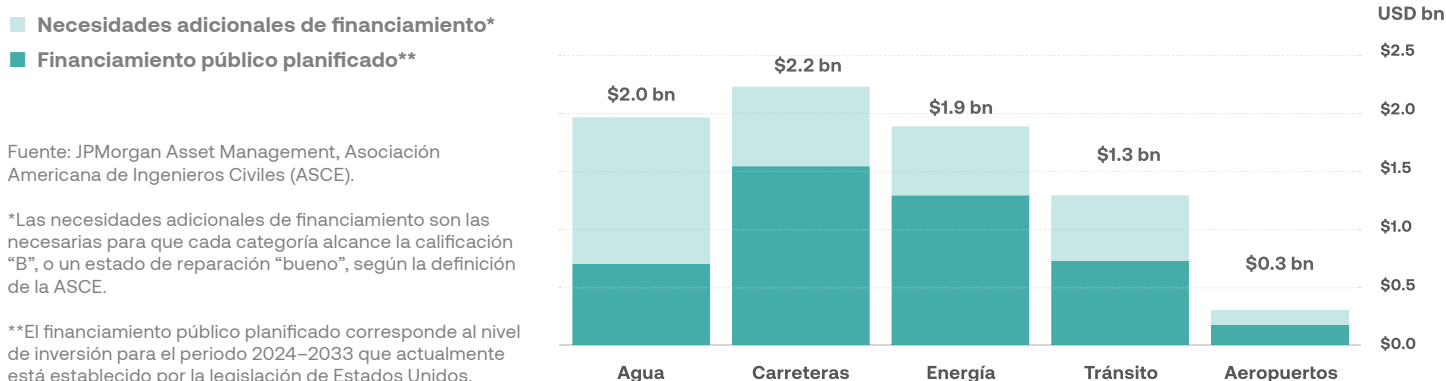
En este contexto, el aumento observado en la inteligencia artificial ha generado una necesidad creciente de suministrar a la economía una mayor capacidad de

generación eléctrica para satisfacer el incremento de la demanda de electricidad, acelerando así la necesidad de construir una infraestructura energética más grande y confiable. Además, las tendencias observadas de electrificación en transporte y calefacción están aumentando las presiones sobre la demanda eléctrica, las cuales se han intensificado todavía más debido a las interrupciones generadas por la guerra en Irán. El sector de generación eléctrica ha ganado relevancia dentro del universo de infraestructura, siendo actualmente el sector con mayor representación dentro del Índice Global Privado Trimestral de Activos de Infraestructura de MSCI (57%). En contraste, el agua es el sector con menor representación dentro del índice, con apenas un 6%. Esto representa un contraste significativo frente a las cifras recientes de financiamiento planificado para infraestructura en Estados Unidos y las posibles brechas de financiamiento asociadas que podrían surgir. Según datos recopilados por JPMorgan Asset Management, aunque el financiamiento planificado para infraestructura hídrica es la segunda cifra más baja durante el periodo analizado, sus necesidades adicionales de financiamiento son las segundas más altas entre los sectores seleccionados (ver gráfico 11).

Aunque en un principio pueda parecer contradictorio, invertir en infraestructura hídrica podría resultar beneficioso tanto para los sectores de energía como para la inteligencia artificial.

Para los centros de datos, el acceso al agua representa una restricción fundamental en el proceso de expansión o construcción de nuevas instalaciones. Según un informe de Bloomberg Intelligence, aproximadamente el 40% de la capacidad de los centros de datos podría ubicarse en áreas con una grave escasez de agua, mientras que una adopción acelerada de inteligencia artificial podría agregar entre 4 y 7 mil millones de metros cúbicos adicionales a las extracciones de agua para 2027. Por lo tanto, la disponibilidad adecuada de recursos y la gestión eficiente del agua podrían ser factores críticos

Gráfico 11: Financiamiento de la infraestructura en EE. UU. y brechas de financiamiento
 USD billones, 2024 – 2033, datos a 2024



para la aprobación futura de proyectos, especialmente si se tiene en cuenta que las necesidades de refrigeración de los centros de datos estadounidenses podrían triplicarse para 2028, según Bloomberg Intelligence. Dado que los hiperescaladores tienen la mayor exposición absoluta al estrés hídrico, la gestión de recursos se vuelve fundamental para las futuras aprobaciones de proyectos. Sin embargo, podría existir un aspecto positivo para los hiperescaladores y la industria de la inteligencia artificial. Según estimaciones del Foro Económico Mundial, la optimización de algoritmos puede reducir el consumo de agua en centros de datos en un 25%, mientras que la implementación de sistemas de refrigeración por inmersión líquida podría generar ahorros de hasta 90%. En este sentido, vale la pena destacar los esfuerzos de Microsoft, que comenzó a implementar sistemas de refrigeración sin consumo de agua en agosto de 2024.

En el sector energético, la industria de generación eléctrica que requiere la mayor intensidad de agua para refrigeración es el carbón, con necesidades de enfriamiento de agua superiores en más de seis veces a las del gas natural. Además, es importante destacar que ni la energía solar ni la eólica implican intensidad o consumo de agua. **A medida que la disponibilidad de agua se vuelve menos confiable debido al cambio climático, las plantas de**

generación más intensivas en agua enfrentan mayores riesgos de cierres, costos más elevados y interrupciones físicas. Por lo tanto, las compañías que desarrollan procesos alternativos para obtener agua, como la desalinización, se están convirtiendo en actores clave dentro de este espacio, como demuestra la compañía francesa Veolia, cuyo objetivo es diseñar y ofrecer soluciones de gestión de agua, residuos y energía. En ese ámbito, la compañía redujo su costo de desalinización desde USD 5 por metro cúbico en 1970 hasta menos de USD 0.5 por metro cúbico en 2024, al mismo tiempo que redujo su intensidad energética. Otro ejemplo es OceanWell, que desarrolla una tecnología submarina eficiente en consumo energético que permite abordar desafíos relacionados con residuos y que resulta especialmente adecuada para la refrigeración de centros de datos. Esto es relevante en geografías como Chipre y Malta, donde el agua es escasa y al menos el 50% del suministro público de agua proviene de la desalinización.

Al final, **invertir en el espacio no es una única apuesta, sino una órbita compuesta por múltiples capas.** Desde los fabricantes de "picos y palas" que construyen satélites y sistemas de lanzamiento, hasta la infraestructura que silenciosamente conecta los datos de regreso a la Tierra, pasando por los proyectos de alto perfil que

impulsan la frontera de la humanidad, así como por las tecnologías que protegen los recursos naturales del Planeta Azul y permiten esta infraestructura única, cada nivel cumple su propio papel gravitacional. En conjunto, forman un ecosistema donde el riesgo y la recompensa no solo coexisten; se acumulan. **La verdadera conclusión es que la economía espacial no se trata únicamente de llegar a las estrellas, sino de comprender qué partes del camino generan retornos.**

Es importante señalar que no estamos recomendando ninguna de estas acciones como inversión, sino simplemente presentando algunas ideas para potencial

consideración. Estas acciones tienen diferentes niveles de riesgo, no son adecuadas para todos los inversionistas y deben evaluarse caso por caso. No dude en contactar a su asesor financiero ante cualquier pregunta. ■



Haga click o escanee
este código para acceder
a más perspectivas en
insigneo.com/insights

Análisis por clases de activos

| Asignación global de activos | Táctico (Hasta 3 meses) | Cíclico (Hasta 12 meses) |
|---------------------------------------|----------------------------|-----------------------------|
| | Renta Variable | NEUTRAL |
| Renta Fija | NEUTRAL | NEUTRAL |
| Efectivo | SOBREPONDERAR | NEUTRAL |
| Renta Variable EE.UU. ¹ | NEUTRAL | SOBREPONDERAR |
| Renta Variable Europea | SUBPONDERAR | NEUTRAL |
| Renta Variable Japonesa | SOBREPONDERAR | SOBREPONDERAR |
| Renta Variable de Mercados Emergentes | SOBREPONDERAR | SOBREPONDERAR |
| Renta Variable China | SOBREPONDERAR | NEUTRAL |
| Bonos del Tesoro EE.UU. ² | NEUTRAL | NEUTRAL |
| Grado de Inversión | SOBREPONDERAR | NEUTRAL |
| Renta Fija High Yield | SUBPONDERAR | NEUTRAL |
| Renta Fija Soberana Emergente | NEUTRAL | SOBREPONDERAR |
| Dólar Americano | NEUTRAL | SUBPONDERAR |
| Energía ³ | NEUTRAL | SUBPONDERAR |
| Metales Preciosos | SOBREPONDERAR | SOBREPONDERAR |

¹ Relativo a acciones globales en USD

² Relativo a mercados globales de renta fija en USD

³ Relativo al sector de materias primas

Divulgaciones importantes

Insigneo Financial Group, LLC comprende una serie de empresas operativas dedicadas a la oferta de productos y servicios de corretaje y asesoría en varias jurisdicciones, principalmente en América Latina. Los productos y servicios de corretaje se ofrecen a través de Insigneo Securities, LLC, con sede en Miami, miembro de la Autoridad Reguladora de la Industria Financiera (conocida por sus siglas en inglés "FINRA") y de la Corporación de Protección de Valores de Inversionistas (conocida por sus siglas en inglés "SIPC") <https://www.sipc.org/>. Los productos y servicios de asesoría de inversiones se ofrecen a través de Insigneo Advisory Services, LLC, un asesor de inversiones registrado en la Comisión de Bolsa y Valores. En Uruguay, los servicios de asesoría se ofrecen a través de Insigneo Asesor Internacional S.A., Insigneo Gestor Internacional S.A, Insigneo Asesor Latam S.A., SRL e Insigneo Asesores de Inversión de Uruguay, SRL, en Argentina a través de Insigneo Argentina, SAU y en Chile a través de Insigneo Asesorías Financieras, SPA. En conjunto, estos ocho negocios operativos conforman Insigneo Financial Group. Para obtener más información sobre el corredor de bolsa, incluidos sus conflictos de intereses y prácticas de compensación, visite <https://insigneo.com/disclosures/> o www.finra.org Para obtener más información sobre Insigneo Advisory Services, LLC y cualquier conflicto relacionado con sus servicios de asesoría, consulte su Formulario ADV y el folleto que se pueden encontrar en el sitio web de Investment Advisor Public Disclosure <https://adviserinfo.sec.gov/>.

PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN CHILE

Insigneo Asesorías Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros de la Comisión para el Mercado Financiero. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de emisión de este. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Asesorías Financieras SPA ni ninguna de sus empresas relacionadas. Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta o solicitud de compra o venta de ningún valor en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en cuentas de corretaje y de asesoramiento de inversiones están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida de capital. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Securities LLC ni Insigneo Asesorías Financieras SPA la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Cualquier opinión, expresión, estimación

y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN URUGUAY

En Uruguay, los valores están siendo ofrecidos en forma privada de acuerdo al artículo 2 de la ley 18.627 y sus modificaciones. Los valores no han sido ni serán registrados ante el Banco Central del Uruguay para oferta pública.

PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN ARGENTINA

Insigneo Argentina S.A.U. Agente Asesor Global de Inversión se encuentra registrado bajo el N° 1053 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) e inscripto ante la Inspección General de Justicia (IGJ) bajo el N° 12.278 del Libro 90, Tomo -, de Sociedades por Acciones. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de su emisión. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Argentina S.A.U. ni ninguna de sus empresas relacionadas. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Argentina S.A.U. la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta, recomendación o solicitud de compra o venta de ningún valor negociable en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.