

Los sectores intensivos en capital son los que más se beneficiarán de una financiación más fácil

Los sectores intensivos en capital, como los servicios públicos, las infraestructuras, las telecomunicaciones y el sector inmobiliario, podrían beneficiarse de la mejora de las condiciones de financiación, aunque su alcance dependerá de la ejecución, la claridad normativa y el apetito inversor. Scope destaca varias oportunidades de crecimiento nacionales e internacionales en ámbitos como la descarbonización, la modernización de las redes, los centros de datos, el turismo y las infraestructuras públicas. Para aprovecharlas será necesario un apoyo político permanente, el uso eficaz de los fondos de la UE, así como unas condiciones macrofinancieras estables que mantengan la confianza de los inversores y el capital a largo plazo.

Descarbonización y resistencia de la red

La transición a las energías renovables y la necesidad de reforzar las redes eléctricas ofrecen continuas oportunidades de inversión para las empresas españolas de servicios públicos, tanto dentro como fuera de España. Sin embargo, la reciente propuesta de WACC (Coste Medio Ponderado de Capital) para las redes eléctricas por parte del regulador CNMC (Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia) (6,5%) no alcanzó las expectativas del sector (7,5%). Dicho esto, se está llevando a cabo una consulta pública, cuyo resultado podría dar lugar a algún ajuste.

Las grandes empresas de servicios públicos han diversificado su base de activos y sus estrategias de crecimiento, lo que les permite buscar oportunidades internacionales donde las condiciones pueden ser más favorables. Los operadores más pequeños también podrían hacerlo (por ejemplo, generación renovable, PPA). La menor volatilidad de los precios de la energía puede ayudar a nivelar las condiciones para los proveedores más pequeños, que lucharon durante la crisis energética, mientras que los operadores tradicionales ganaron cuota de mercado y ampliaron sus márgenes.

De cara al futuro, la estabilidad de las señales regulatorias y la coherencia de la política climática serán esenciales para desbloquear capital a largo plazo para la mejora de las redes y el despliegue de las energías renovables. En este contexto, el hecho de que España sea uno de los principales beneficiarios de los fondos de recuperación y resiliencia de la UE -gran parte de los cuales se destinan a transiciones verdes y digitales- debería ser un factor clave para acelerar la inversión en el sector energético.

Centros de datos

España se perfila como un centro potencial de centros de datos, impulsado por la competitividad de los costes del suelo y la energía, la disponibilidad de infraestructuras y la situación geográfica. Empresas inmobiliarias como Merlin

Properties SOCIMI SA e Inmobiliaria Colonial están desarrollando centros de datos, junto con operadores de infraestructuras como ACS SA, Sacyr SA, Acciona SA y Ferrovial SA. Las compañías de servicios públicos y renovables) participan en las conexiones a la red y el suministro de energía.

En el sector de las telecomunicaciones, Telefónica SA se dedica a los centros de datos para empresas, mientras que Cellnex SA está desarrollando infraestructuras de computación periférica para aplicaciones de baja latencia, como complemento de los centros de mayor escala. Sin embargo, la competitividad a largo plazo dependerá de la inversión sostenida, la eficiencia de los permisos y la disponibilidad de energía.

Con la creciente demanda de servicios en la nube, IA y computación de alto rendimiento, la capacidad de España para ampliar la infraestructura de datos al tiempo que garantiza la sostenibilidad energética podría posicionarla como una puerta digital clave del sur de Europa.

Gráfico 10: Acceso a fibra, disponibilidad de suelo y energía asequible atraen a los centros de datos a España

Idoneidad para el desarrollo de centros de datos: España frente a otros países europeos

| | RES 24x7 | Available land (inhabitants/km2) | International fibre connectivity | Grid availability and complexity | Cost competitiveness(**) |
|---|----------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|--------------------------|
| Spain | ● | ● | ● | ● | ● |
| Continental Europe (i.e. Germany) | ● | ● | ● | ● | ● |
| Nordics (avg. Sweden, Norway / Denmark) | ● | ● | ● | ● | ● |
| UK* | ● | ● | ● | ● | ● |

* El Reino Unido tiene más interconexiones submarinas, sin embargo España dispone de un abanico más amplio de países y una red FTTH más sofisticada

** Obra civil, costes operativos, costes de transporte, capital humano Código de colores: verde - adecuado; amarillo - parcialmente adecuado; rojo - inadecuado. Fuente: Iberdrola

Turismo y crecimiento de la población urbana

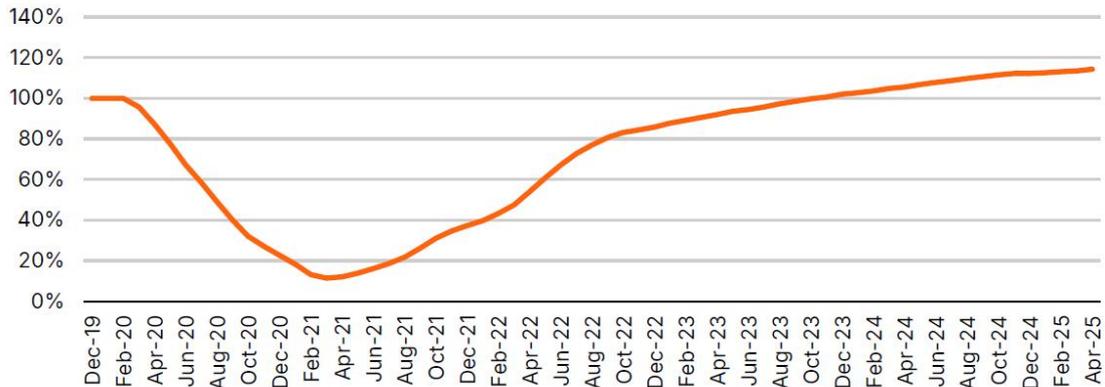
El turismo sigue superando los niveles anteriores a la pandemia y aumenta el número de visitantes con gastos elevados y estancias más largas.

Las empresas de infraestructuras, como el operador aeroportuario Aena SA, se benefician del aumento de las llegadas internacionales y los viajes nacionales.

Los promotores inmobiliarios están identificando oportunidades de crecimiento en zonas urbanas y costeras vinculadas al aumento del valor de los inmuebles, los rendimientos de los alquileres y la demanda impulsada por el turismo. Si se mantiene el impulso y la inversión en infraestructuras de transporte y hostelería, es probable

que el sector siga siendo un motor clave del crecimiento económico y de los flujos de capital privado.

Gráfico 11: Las llegadas de turistas superan los niveles previos a la pandemia
Llegadas de turistas internacionales a España (100% = 2019)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística, Scope

Proyectos de grandes infraestructuras en todo el mundo

La cartera nacional de grandes infraestructuras sigue siendo modesta. Sin embargo, empresas españolas de infraestructuras como Ferrovial, Acciona y Actividades de Construcción y Servicios SA (ACS) han establecido fuertes posiciones en el extranjero, aprovechando factores seculares de la demanda como la urbanización y el crecimiento de la población. Con una cartera internacional saneada por delante, el éxito sostenido en esta actividad dependerá de que mantengan la disciplina en las licitaciones y gestionen los riesgos de ejecución de los proyectos.

De cara al futuro, el acceso a una financiación estable y unas sólidas credenciales ASG también serán fundamentales para conseguir contratos en unos mercados mundiales cada vez más competitivos e impulsados por la sostenibilidad. Muchas licitaciones internacionales -especialmente las respaldadas por instituciones multilaterales o autoridades públicas- tienen cada vez más en cuenta el impacto medioambiental, la contribución social y las prácticas de gobernanza como criterios clave de selección.

Gráfico 12: Los planes nacionales de infraestructuras ofrecen crecimiento mundial a las empresas españolas

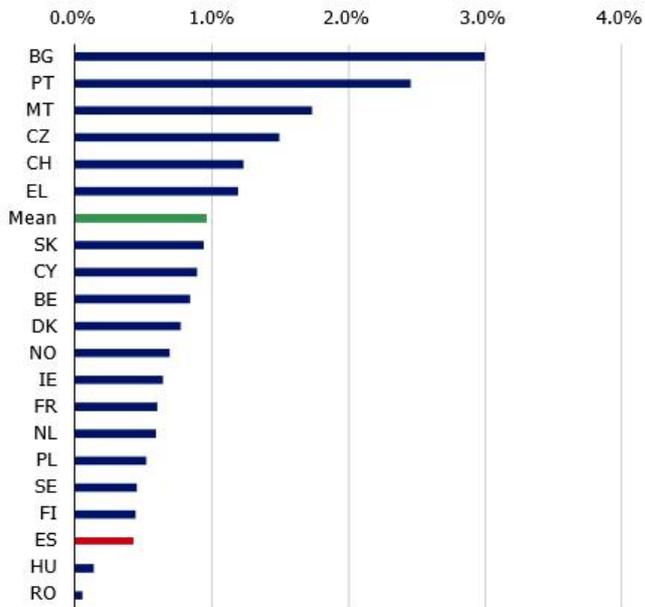
| Country/Region | Plan/Program Name | Amount |
|----------------|---|---------|
| US | Infrastructure Investment and Jobs Act | \$1.2tn |
| | IRA (\$370bn for energy security) | \$370bn |
| | AI Infrastructure | \$500bn |
| Canada | Investing in Canada Plan | \$180bn |
| | Clean Technology Investment Tax Credit | \$20bn |
| Brazil | National Logistics Plan | \$52bn |
| | National Infra. Plan | \$30bn |
| Chile | National Infra Development Plan | \$34bn |
| Spain | Railways Corridors | €27bn |
| EU | Green Deal | €1.1tn |
| | REPowerEU | €300bn |
| | Clean Industrial Deal | €100bn |
| Italy | Industrial Plan of the National Railway | €190bn |
| Qatar | National Vision 2030 | \$160bn |
| Saudi Arabia | Vision 2030 | \$1.1tn |
| Philippines | Build Better More | \$142bn |
| Australia | Infra. Investment Program | \$71bn |
| | Capacity Investment Scheme | \$67bn |
| India | National Infra. Plan | \$120bn |

Fuente: Acciona Nota: valor aproximado de los planes nacionales de inversión en infraestructuras a 2024, excluidos los cambios de este año.

1. Inversiones españolas en redes de agua

Las infraestructuras hídricas de España presentan tanto un reto como una oportunidad potencial. Solo se ha completado alrededor del 29% de los proyectos por valor de 21.000 millones de euros de inversión previstos entre 2015 y 2021. La inversión actual sigue siendo una de las más bajas de la UE, con apenas un 0,1% del PIB dedicado a infraestructuras hídricas, muy por debajo de la media de la UE del 0,4%, según PwC.

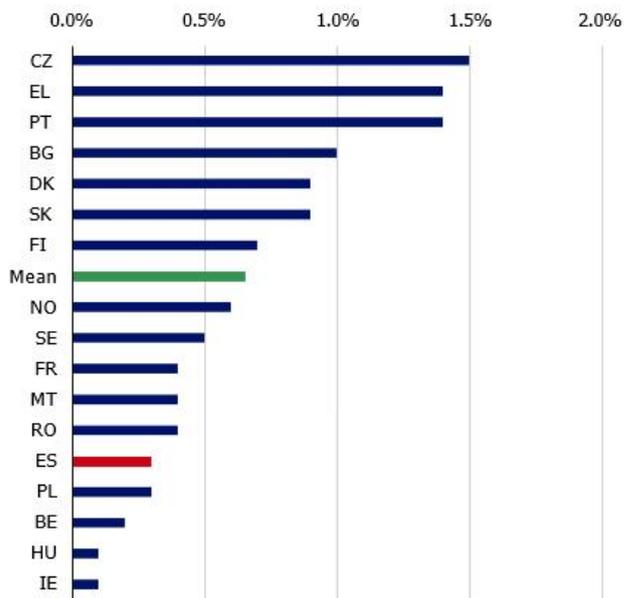
Gráfico 13: España se queda atrás en inversión en agua potable Tasa de renovación de activos de agua potable (%/año, 2017-2019)



Fuente: EurEau

Source: EurEau

Gráfico 14: España gasta relativamente poco en tratamiento de aguas. Tasa de renovación de activos de aguas residuales (%/año, 2017-2019)



Fuente: EurEau

Jakob Suwalski, director de calificaciones del sector público y soberano de Scope Ratings