

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

Los mercados sufrieron una semana excepcionalmente turbulenta, dominada por la creciente inquietud de los inversores sobre el gasto en infraestructura de inteligencia artificial, que culminó con una espectacular recuperación el viernes que impulsó al Dow Jones Industrial Average por encima de los 50 000 puntos por primera vez, al tiempo que ocultaba preocupaciones más profundas sobre las valoraciones del sector tecnológico: el S&P 500 registró un modesto descenso semanal del **-0,1%**, el Nasdaq cayó un **-1,8%**, mientras que el Dow Jones y el Russell 200 subieron un **+2,5%** y un **+2,17%** respectivamente, beneficiándose de la rotación hacia sectores cíclicos. La narrativa que definió la semana surgió de los resultados de las grandes tecnológicas, ya que los hiperescaladores dieron a conocer unos asombrosos planes de gasto de capital para 2026 por un total de aproximadamente 600 000 millones de dólares: Amazon sorprendió a los inversores con una previsión de 200 000 millones de dólares (frente a las expectativas de 150 000 millones), Alphabet proyectó entre 175 000 y 185 000 millones de dólares (casi el doble de los 91 400 millones de dólares de 2025) y Meta se comprometió a invertir entre 115 000 y 135 000 millones de dólares, lo que desencadenó un intenso debate sobre si las enormes inversiones en infraestructura de IA

generarían rendimientos proporcionales con la suficiente rapidez como para justificar el gasto desmesurado. El sector del software se desplomó espectacularmente al intensificarse los temores de que las herramientas de IA pudieran alterar los modelos de negocio tradicionales, con el ETF iShares Expanded Tech-Software cayendo un 8,7 % en la semana, su mayor descenso semanal desde 2008, mientras que Salesforce y Microsoft cayeron un 9,86 % y un 6,8 % respectivamente en la semana, en medio de un sentimiento generalizado de aversión al riesgo. Los datos macroeconómicos críticos agravaron la inquietud del mercado el jueves, cuando el informe JOLTS reveló que las ofertas de empleo habían caído a 6,54 millones, el nivel más bajo desde abril de 2020, y que la ratio de ofertas por desempleados había descendido a 0,87 por 1, ya que los servicios profesionales (-257 000), el comercio minorista (-195 000) y las finanzas (-120 000) lideraron las caídas, lo que aumentó la preocupación por la ralentización del impulso económico y la compresión de los márgenes de beneficio de las empresas. Los metales preciosos experimentaron una volatilidad histórica tras el nombramiento de Kevin Warsh para la Fed la semana anterior, con el oro cayendo un 11 % desde máximos históricos cercanos a los 5600\$ hasta alrededor de los 4423 \$, antes de repuntar el viernes hasta los 4964 \$, mientras que la plata sufrió sus

movimientos más violentos desde 1980, con una caída superior al 30 % en un momento dado, debido a que las compras especulativas chinas se evaporaron antes del Año Nuevo Lunar y el aumento de los requisitos de margen de la CME obligó a la liquidación de posiciones apalancadas. El bitcoin languideció cerca de los 70 000 dólares, con una caída aproximada del 50 % desde el máximo de 126 000 dólares alcanzado en octubre, ya que los inversores institucionales que entraron a través de ETF cerca de los 90 000 dólares se enfrentaron a pérdidas masivas, y los analistas advirtieron de que la criptomoneda podría poner a prueba los 50 000 dólares antes del verano, en medio de lo que algunos calificaron como una «crisis de legitimidad» de los activos digitales. A pesar de la agitación de la semana, la confianza de los consumidores mejoró ligeramente, con una lectura de la Universidad de Michigan que pasó de 55,0 en enero a 57,3, mientras que las expectativas de inflación a corto plazo se desplomaron, lo que supuso un modesto alivio en unas condiciones de mercado por lo demás difíciles.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

2 de febrero
PMI manufacturero de EE. UU. de S&P Global
Real 52,4 frente a la encuesta 52,0

ISM manufacturero
Real 52,6 frente a la encuesta 48,5

4 de febrero
PMI de servicios de S&P Global en EE. UU.
Real 52,7 frente a anterior 52,50

PMI compuesto de S&P Global en EE. UU.
Real 53,0 frente a anterior 52,90

Índice ISM de servicios
Real 53,8 frente a encuesta 53,50

Índice de confianza de la Universidad de Michigan
Real 56,60 frente a la encuesta 55,1

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	4,528.99	0.03% ➔	0.40%	2.23%
MSCI EM	1,506.38	-1.42% ⬇	3.72%	7.26%
MSCI EM LATIN AMERICA	3,171.08	1.61% ➔	12.45%	17.04%
MSCI AC ASIA x JAPAN	968.97	-1.92% ⬇	2.51%	6.08%
USA				
S&P 500 INDEX	6,932.30	-0.10% ➔	-0.49%	1.27%
NASDAQ COMPOSITE	23,031.21	-1.84% ⬇	-2.70%	-0.91%
DOW JONES INDUS. AVG	50,115.67	2.50% ➔	1.24%	4.27%
RUSSELL 2000 INDEX	2,670.34	2.17% ➔	1.76%	7.59%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	617.12	1.00% ➔	1.22%	4.21%
Euro Stoxx 50 Pr	5,998.40	0.85% ➔	0.02%	3.57%
DAX INDEX	24,721.46	0.74% ➔	-2.14%	0.94%
CAC 40 INDEX	8,273.84	1.81% ➔	-1.06%	1.53%
FTSE MIB INDEX	45,877.20	0.77% ➔	0.35%	2.08%
IBEX 35 INDEX	17,943.30	0.35% ➔	1.67%	3.67%
SWISS MARKET INDEX	13,503.06	2.39% ➔	0.61%	1.78%
FTSE 100 INDEX	10,369.75	1.43% ➔	2.42%	4.41%
ASIA				
NIKKEI 225	54,253.68	1.75% ➔	4.45%	7.78%
HANG SENG INDEX	26,559.95	-3.02% ⬇	1.25%	3.63%
CSI 300 INDEX	4,643.60	-1.33% ⬇	-2.42%	0.29%
SENSEX	83,580.40	3.54% ➔	0.00%	-1.92%
LATAM				
S&P/BMV IPC	70,809.57	1.90% ➔	8.90%	10.11%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	182,949.78	0.87% ➔	11.98%	13.54%
MSCI COLCAP INDEX	2,370.10	-4.23% ⬇	7.08%	14.61%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	11,210.78	-1.83% ⬇	2.58%	6.96%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days		1 Month	YTD
MSCI WORLD/CON STPL	330.44	5.68%	↗	10.52%	11.16%
MSCI WORLD/INDUSTRL	551.23	3.03%	↗	5.56%	10.35%
MSCI WORLD/ENERGY	310.03	3.03%	↗	13.65%	15.99%
MSCI WORLD BANK INDEX	199.33	2.91%	↗	4.68%	6.25%
PHILA GOLD & SILVER INDX	391.95	2.52%	↗	4.65%	14.51%
MSCI WORLD/MATERIAL	439.41	1.79%	↗	5.71%	10.83%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	191.10	1.68%	↗	1.69%	2.93%
MSCI WORLD/HLTH CARE	408.41	1.22%	↗	0.17%	2.24%
MSCI WORLD/REAL EST	1,104.16	1.18%	↗	3.89%	4.77%
MSCI WORLD/UTILITY	207.81	0.49%	→	3.45%	4.27%
MSCI WORLD/INF TECH	946.47	-1.64%	↘	-3.26%	-2.79%
MSCI WORLD/CONS DIS	487.59	-3.19%	↘	-6.30%	-3.03%
MSCI WRLD/COMM SVC	167.04	-4.21%	↘	-1.25%	0.23%
US RATES	Last	5 Days	Close	12M	Close
2Y	3.50	3.52	-0.02	4.21	-0.71
5Y	3.76	3.79	-0.03	4.27	-0.52
10Y	4.21	4.24	-0.03	4.43	-0.23
BONDS CREDIT SPREAD		5 Days	Close	12M	Close
EM Bonds Spread	223.11	222.6	0.5	288.32	-65.2
HY Bonds Spread	237.00	234.0	3.0	273.00	-36.0
BBB 10yr Spread	167.40	159.5	8.0	143.78	23.6
FIXED INCOME		5 Days		1 Month	YTD
US High Yield	2,932.47	0.11%	↗	0.22%	0.62%
EM Bonds USD	1,394.91	0.22%	↗	0.59%	0.58%
EM Local Currency	155.20	-0.17%	↘	1.30%	1.39%
CoCos USD	152.98	-0.22%	↘	1.18%	1.14%
IG BBB 3-5yr USD	395.86	0.21%	↗	0.39%	0.18%
IG AA Corp USD	286.40	0.10%	↗	-0.01%	0.62%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	309.51	-3.31% ⬇	2.67%	3.59%
WTI	63.55	-2.55% ⬇	11.24%	10.68%
Brent	71.07	-2.28% ⬇	12.98%	13.80%
US Natural Gas	3.42	-21.41% ⬇	2.15%	-7.16%
S&P GSCI Precious Metal	6,636.69	4.14% ➔	8.67%	14.05%
Gold	4,964.36	1.43% ➔	10.45%	14.93%
Silver	77.84	-8.64% ⬇	-4.22%	8.61%
Platinum	2,102.83	-4.21% ⬇	-14.04%	2.05%
Palladium	1,704.94	-0.44% ➔	-6.67%	5.24%
S&P GSCI Ind Metal Index	571.79	-1.82% ⬇	-0.79%	3.52%
Aluminum	3,085.00	-1.88% ⬇	-1.41%	2.99%
Copper	12,923.05	-1.11% ⬇	-2.40%	3.77%
Nickel	16,879.60	-4.81% ⬇	-8.01%	2.30%
S&P GSCI Agriculture	343.79	-0.59% ➔	-3.20%	-2.44%
CURRENCIES				
CHF vs. USD	0.7760	-0.39% ⬇	2.53%	2.14%
JPY vs. USD	157.2200	-1.55% ⬇	-0.36%	-0.32%
CAD vs. USD	1.3675	-0.45% ⬇	1.02%	0.36%
EUR vs. USD	1.1815	-0.30% ⬇	1.08%	0.59%
GBP vs. USD	1.3611	-0.55% ⬇	0.81%	1.01%
AUD vs. USD	0.7013	0.70% ➔	4.08%	5.10%
BRL vs. USD	5.2191	0.85% ➔	3.00%	4.90%
MXN vs. USD	17.2630	1.14% ➔	4.24%	4.32%
COP vs. USD	3,660.50	0.99% ➔	1.49%	3.20%
CNY vs. USD	6.9358	0.30% ➔	0.69%	0.75%
EUR vs. CHF	0.9167	-0.04% ⬇	1.46%	1.53%
DOLLAR INDEX	97.6330	0.66% ➔	-0.96%	-0.70%
BITCOIN	70,052.45	-10.72% ⬇	-23.03%	-20.07%

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

10 de febrero
Venta minorista anticipada mensual
Encuesta 0,4 %

11 de febrero
Variación en las nóminas no agrícolas
Encuesta 69 000

Tasa de desempleo
Encuesta 4,4 %

Saldo presupuestario federal
Encuesta: -89 000 millones de dólares

12 de febrero
Ventas de viviendas existentes
Encuesta 4,20 millones

13 de febrero
IPC interanual
Encuesta 2,5 %

IPC intermensual
Encuesta 0,3 %

CUARTO TRIMESTRE DE 2025: RESULTADOS FINANCIEROS

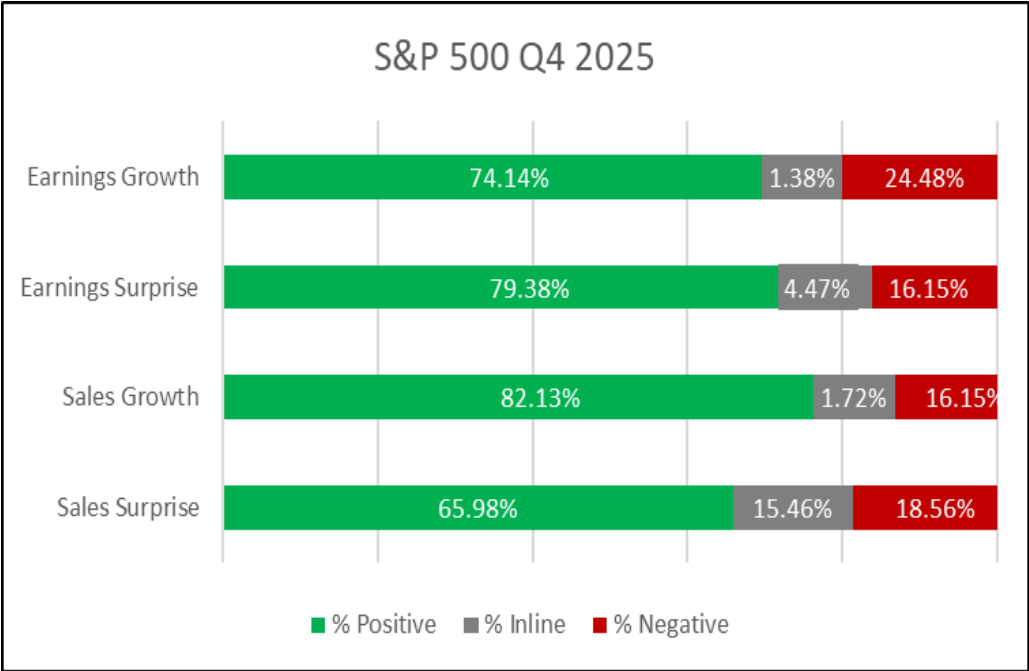
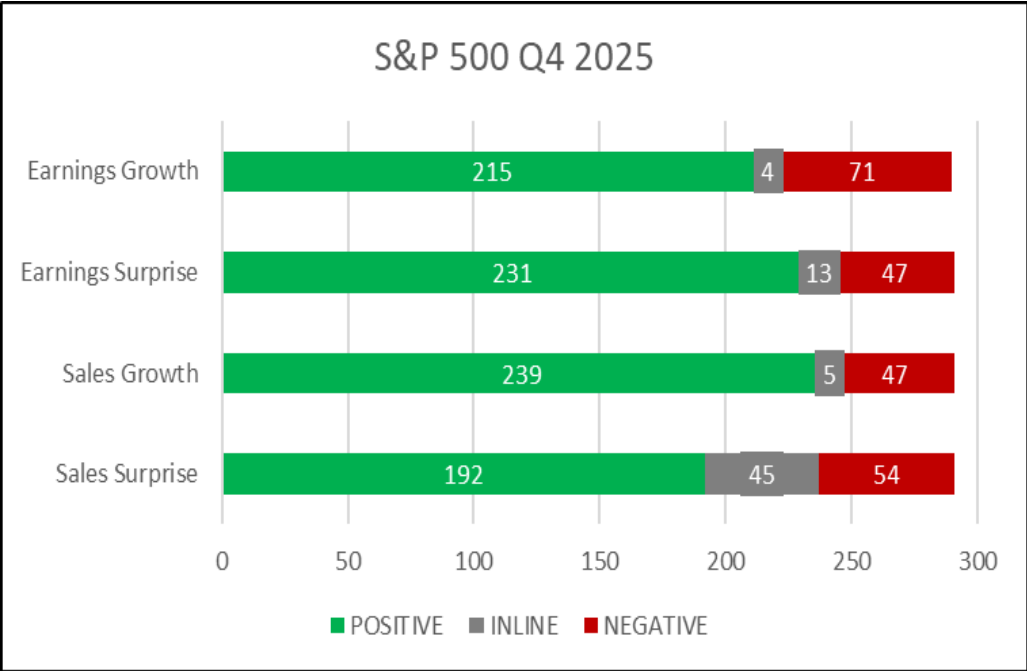
Earnings Growth				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	215	4	71	13.64%
Materials	9	0	6	27.70%
Industrials	42	0	15	38.28%
Consumer Staples	11	1	8	1.40%
Energy	6	0	4	5.72%
Technology	31	0	3	24.07%
Consumer Discretionary	13	1	8	0.84%
Communications	9	0	6	5.11%
Financials	56	1	5	18.79%
HealthCare	26	0	9	-0.09%
Utilities	4	0	1	7.87%
RealEstate	8	1	6	-6.96%

Earnings Surprise				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	231	13	47	8.26%
Materials	9	1	5	28.59%
Industrials	46	3	8	25.22%
Consumer Staples	17	0	3	2.70%
Energy	9	0	1	8.03%
Technology	34	0	1	8.53%
Consumer Discretionary	13	1	8	3.33%
Communications	13	0	2	5.79%
Financials	48	2	12	7.18%
HealthCare	30	2	3	5.17%
Utilities	4	1	0	1.20%
RealEstate	8	3	4	0.19%

Sales Growth				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	239	5	47	9.25%
Materials	11	0	4	4.20%
Industrials	43	1	13	8.20%
Consumer Staples	13	0	7	6.28%
Energy	4	2	4	-1.47%
Technology	32	0	3	16.46%
Consumer Discretionary	16	0	6	7.10%
Communications	14	0	1	11.90%
Financials	57	1	4	10.18%
HealthCare	32	1	2	11.08%
Utilities	5	0	0	15.91%
RealEstate	12	0	3	0.71%

Sales Surprise				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	192	45	54	1.71%
Materials	8	1	6	0.37%
Industrials	30	12	15	2.28%
Consumer Staples	11	6	3	-0.30%
Energy	10	0	0	5.15%
Technology	29	4	2	3.10%
Consumer Discretionary	16	3	3	1.04%
Communications	12	2	1	1.60%
Financials	37	11	14	0.88%
HealthCare	27	3	5	1.04%
Utilities	2	0	3	0.05%
RealEstate	10	3	2	2.15%

TERCER TRIMESTRE DE 2025: RESULTADOS FINANCIEROS



TEMPORADA DE RESULTADOS DE LA SEMANA PASADA

DATE	COMPANY	ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
		EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
02/02/2026 (AM)	WALT DISNEY CO/T	\$1.56	\$25.69 B	\$1.63	\$25.98 B	4.8%	1.1%
02/02/2026 (PM)	PALANTIR TECHN-A	\$0.23	\$1.33 B	\$0.25	\$1.41 B	9.2%	5.4%
02/02/2026 (PM)	SIMON PROPERTY	\$3.48	\$1.64 B	\$3.27	\$1.79 B	-6.0%	9.2%
02/03/2026 (AM)	MERCK & CO	\$2.00	\$16.17 B	\$2.04	\$16.40 B	1.8%	1.4%
02/03/2026 (AM)	PFIZER INC	\$0.57	\$16.94 B	\$0.66	\$17.56 B	15.6%	3.7%
02/03/2026 (AM)	PAYPAL HOLDINGS	\$1.28	\$8.79 B	\$1.23	\$8.68 B	-4.0%	-1.3%
02/03/2026 (AM)	PEPSICO INC	\$2.23	\$28.95 B	\$2.26	\$29.34 B	1.2%	1.4%
02/03/2026 (PM)	MONDELEZ INTER-A	\$0.69	\$10.31 B	\$0.72	\$10.50 B	4.0%	1.8%
02/03/2026 (PM)	ADV MICRO DEVICE	\$1.32	\$9.65 B	\$1.53	\$10.27 B	15.6%	6.5%
02/03/2026 (PM)	AMGEN INC	\$4.71	\$9.46 B	\$5.29	\$9.87 B	12.3%	4.3%
02/03/2026 (PM)	EMERSON ELEC CO	\$1.42	\$4.35 B	\$1.46	\$4.35 B	2.7%	0.0%
02/04/2026 (AM)	UBER TECHNOLOGIE	\$0.79	\$14.29 B	\$0.14	\$14.37 B	-82.3%	0.5%
02/04/2026 (AM)	ABBVIE INC	\$2.65	\$16.42 B	\$2.71	\$16.62 B	2.3%	1.2%
02/04/2026 (AM)	ELI LILLY & CO	\$6.73	\$18.01 B	\$7.54	\$19.29 B	12.0%	7.1%
02/04/2026 (PM)	ALPHABET INC-A	\$2.65	\$95.17 B	\$2.82	\$97.23 B	6.6%	2.2%
02/04/2026 (PM)	METLIFE INC	\$2.34	\$26.45 B	\$2.49	\$24.19 B	6.3%	-8.6%
02/04/2026 (PM)	QUALCOMM INC	\$3.41	\$12.20 B	\$3.50	\$12.25 B	2.7%	0.5%
02/05/2026 (AM)	CONOCOPHILLIPS	\$1.06	\$13.76 B	\$1.02	\$14.19 B	-3.3%	3.1%
02/05/2026 (AM)	LINDE PLC	\$4.18	\$8.65 B	\$4.20	\$8.76 B	0.5%	1.3%
02/05/2026 (AM)	BRISTOL-MYER SQB	\$1.10	\$12.27 B	\$1.26	\$12.50 B	14.1%	1.9%
02/05/2026 (PM)	AMAZON.COM INC	\$1.96	\$211.49 B	\$1.95	\$213.39 B	-0.4%	0.9%
02/06/2026 (AM)	PHILIP MORRIS IN	\$1.68	\$10.44 B	\$1.70	\$10.36 B	1.1%	-0.7%

TEMPORADA DE RESULTADOS DE LA PROXIMA SEMANA

DATE	COMPANY	ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
		EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
02/10/2026	COCA-COLA CO/THE	\$0.57	\$12.05 B				
02/10/2026	AMERICAN INTERNA	\$1.90	\$6.91 B				
02/10/2026	DUKE ENERGY CORP	\$1.48	\$7.48 B				
02/10/2026	GILEAD SCIENCES	\$1.78	\$7.71 B				
02/10/2026	CVS HEALTH CORP	\$1.00	\$103.69 B				
02/11/2026	MCDONALDS CORP	\$3.03	\$6.83 B				
02/11/2026	CISCO SYSTEMS	\$1.02	\$15.12 B				
02/11/2026	T-MOBILE US INC	\$2.05	\$24.20 B				

VISIÓN DE IN ON CAPITAL SA

Asset Class	U	N	O
Renta Fija			
Renta Variable			
Alternativos			
Regions (Equity)	U	N	O
North America			
Europe			
Emerging Markets			
Japan			
Equity Sectors	U	N	O
Consumer Staples			
Health Care			
Telcom Services			
Utilities			
Consumer Disc.			
Energy			
Financials			
Industrials			
Technology			
Real Estate			
Materials			

A pesar del reciente colapso de los metales preciosos, consideramos que esta fuerte corrección es una oportunidad de compra para los inversores que no han tenido la oportunidad de entrar. Los mercados comenzaron febrero con una alta volatilidad y movimientos importantes en diferentes clases de activos y sectores. A pesar del buen comienzo de año, el panorama está cambiando. Las valoraciones están históricamente sobrevaloradas: la prima de riesgo de las acciones casi ha desaparecido, lo que indica que los mercados ya han descontado gran parte de las buenas noticias.

La era del «boom de la IA» de 2024-2025 y la fase de rendimiento superior del MAG 7 parecen estar enfriándose. Desde el punto de vista económico, Estados Unidos está experimentando ahora una fuerte desaceleración en las nóminas no agrícolas, lo que tiene muchas posibilidades de afectar a la economía. Vemos el riesgo de una corrección más profunda a corto plazo, antes de que surjan nuevas oportunidades. La próxima semana, las nóminas proporcionarán más visibilidad sobre nuestra situación en el mercado laboral y probablemente podrían generar más volatilidad.

El uranio y la energía nuclear, clave en la necesidad de electrificación

El impulso global hacia la electrificación y el crecimiento exponencial de la demanda de energía impulsado por la inteligencia artificial y los centros de datos a hiperescala han reavivado el interés de los inversores por el uranio y la energía nuclear, junto con los metales industriales tradicionales como el cobre, el aluminio y el acero. Tras décadas de estigmatización y desinversión, el uranio y la energía nuclear han vuelto a situarse en primera línea de las necesidades de electrificación. Se prevé que solo los centros de datos consumirán más del 8 % de la electricidad total de Estados Unidos en 2030, frente al 4 % actual, lo que supondrá una presión sin precedentes sobre la generación de energía de base que las energías renovables intermitentes por sí solas no pueden satisfacer de forma fiable. **Como mencionamos en nuestro informe sobre mercados emergentes, si se implementan plenamente los planes de inversión de los hiperescaladores, los analistas esperan que la demanda de energía de la IA en Estados Unidos aumente un 50 % para 2030** (gráfico 1).

El mercado es consciente de ello y ya está anticipando la necesidad actual y la nueva tendencia estructural del uranio. **Desde diciembre de 2024, las empresas relacionadas con el uranio han obtenido un rendimiento del +93 %, superando al mercado en un +73 %** (gráfico 2). El desequilibrio entre la oferta y la demanda de uranio sigue agravándose, ya que los años de inversión insuficiente en el desarrollo de minas chocan con una ola de reinicios de reactores, ampliaciones de la vida útil y compromisos de nueva construcción en Estados Unidos, Europa y Asia.

Gráfico 1: Previsión de la demanda energética

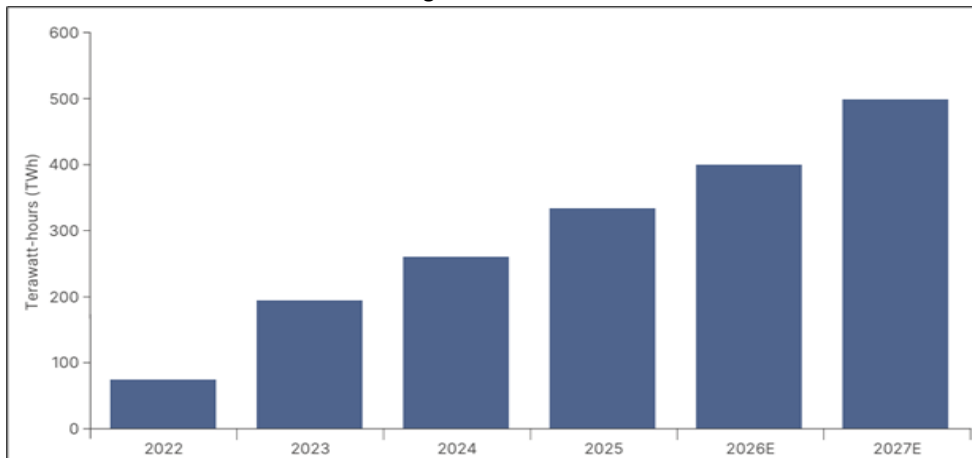
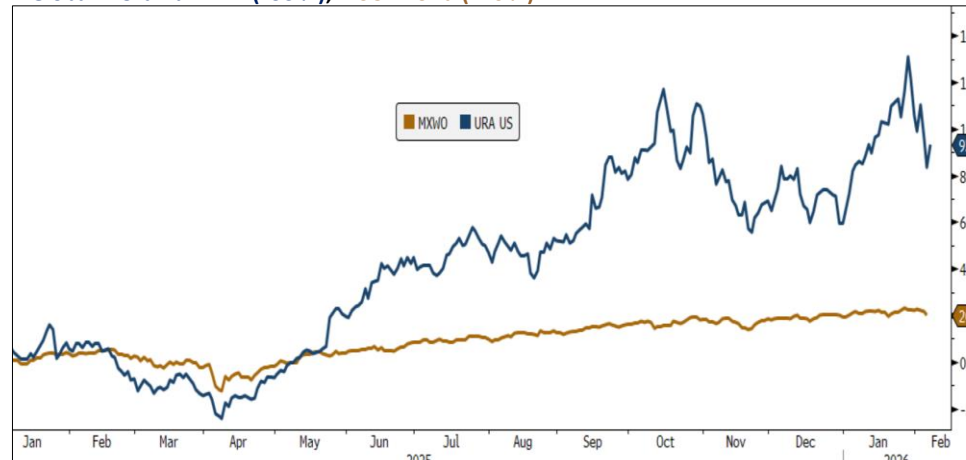


Gráfico 2: Rendimiento desde el 31.12.2024:

Global X Uranium ETF (+93 %); MSCI World (+20 %)



EL TEMA DE LA SEMANA

Producción y reservas de uranio

El suministro mundial de uranio está muy concentrado, ya que solo tres países —Kazajistán (39 %), Canadá (24 %) y Namibia (12 %)— representan aproximadamente el 75 % de la producción minera mundial en 2024, seguidos de Uzbekistán, Australia, Rusia, Níger y China (gráfico 3). El dominio de Kazajistán se debe a la empresa estatal Kazatomprom, el mayor productor de uranio del mundo, que lleva a cabo amplias operaciones de lixiviación in situ (ISL) en la estepa central del país, mientras que la contribución de Canadá se basa en las minas Cigar Lake y McArthur River de Cameco en Saskatchewan, que se encuentran entre los yacimientos de uranio de mayor ley del planeta, con leyes de mineral hasta 100 veces superiores a la media mundial. Los métodos de extracción han evolucionado significativamente en las últimas tres décadas: la minería ISL, que consiste en inyectar soluciones acidificadas a través de perforaciones para disolver el uranio de las formaciones de arenisca subterráneas antes de bombearlo a la superficie para su procesamiento, representa ahora más del 55 % de la producción mundial, debido en gran parte a las operaciones de bajo coste de Kazajistán.

Es fundamental señalar que la cadena de suministro de uranio se enfrenta a un déficit estructural cada vez mayor: los años de precios deprimidos tras el desastre de Fukushima provocaron el cierre generalizado de minas y el colapso del gasto en exploración, que pasó de más de 1500 millones de dólares anuales antes de la crisis a solo 380 millones de dólares en 2020 (gráfico 4). Aunque la inversión se ha recuperado parcialmente, los largos plazos necesarios para obtener los permisos y desarrollar nuevas minas hacen que sea poco probable que el crecimiento de la oferta pueda satisfacer la acelerada demanda impulsada por la reactivación de reactores, la construcción de nuevos reactores y el creciente interés de las empresas tecnológicas que buscan energía firme y libre de carbono para sus centros de datos e infraestructuras de inteligencia artificial. Este desequilibrio entre la oferta y la demanda (gráfico 5) sustenta una perspectiva estructuralmente alcista para los precios del uranio y sitúa al sector, junto con el cobre, el aluminio y el acero, como uno de los principales beneficiarios de la megatendencia mundial de la electrificación.

Gráfico 3: Gasto en defensa en Europa

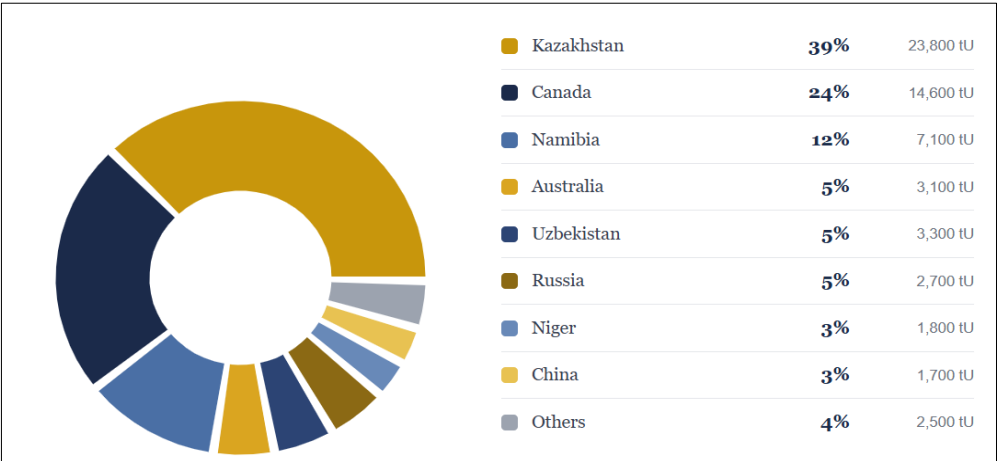
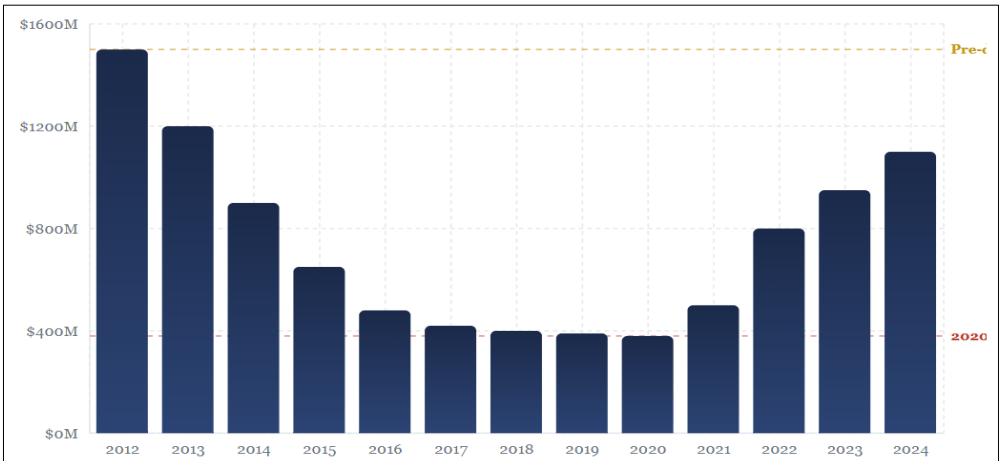


Gráfico 4: Gastos mundiales en exploración y desarrollo minero de uranio



EL TEMA DE LA SEMANA

El mercado del uranio tiene una característica poco común en el sector de las materias primas. No es cíclico, a diferencia de los metales industriales, que dependen directamente de los sectores de la construcción y la fabricación. Para seguir funcionando y ser segura, debe quemar su combustible constantemente. Por lo tanto, una central nuclear no reducirá su consumo durante una recesión económica. Además, el coste del uranio representa solo una pequeña fracción del coste total de la generación de energía nuclear. Como resultado, los operadores de centrales eléctricas dan prioridad a la seguridad del suministro sobre el valor nominal del mineral. Los contratos se firman por plazos muy largos para garantizar el funcionamiento de los reactores durante varios ciclos. **Esto crea una demanda inelástica e ingresos perfectamente predecibles para los productores mineros, y esta demanda es claramente superior a la oferta actual y futura** (gráfico 5).

Desde hace varias décadas, China trata de reducir su dependencia energética del resto del mundo. Considera que la energía nuclear es la base de su futura fortaleza industrial. **Gracias a un programa de construcción nuclear XXL, China pretende poner en marcha cerca de 120 nuevos reactores en los próximos años** (gráfico 6). Su objetivo final es lograr la independencia total de los hidrocarburos. Por su parte, los países occidentales se están dando cuenta tardíamente de su dependencia en este ámbito. Estados Unidos está tratando de recrear una industria independiente en suelo estadounidense. Empresas como Uranium Energy Corp están participando en este esfuerzo por asegurar los recursos nacionales. En Europa, desde la guerra en Ucrania, la dependencia histórica del gigante ruso ha obligado a revisar las asociaciones industriales, ya sea para las importaciones, el enriquecimiento o el almacenamiento de combustible.

Gráfico 5: Demanda de reactores; suministro de minas (millones de libras)

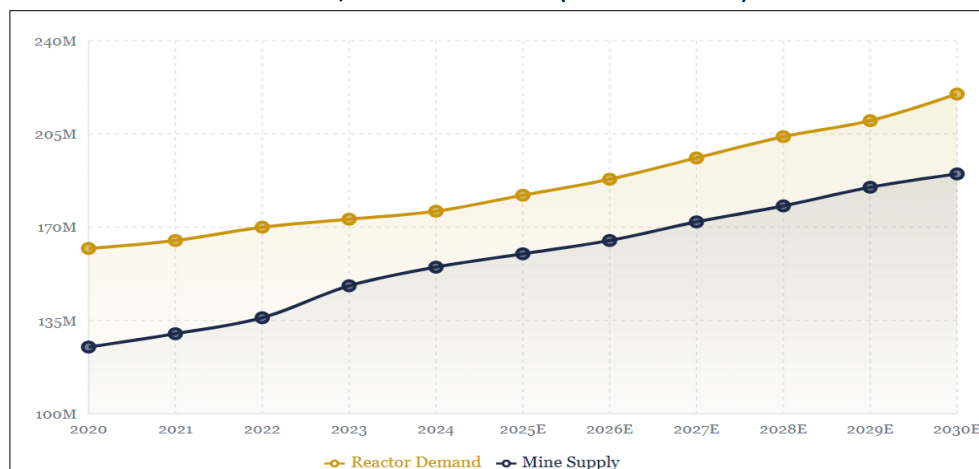
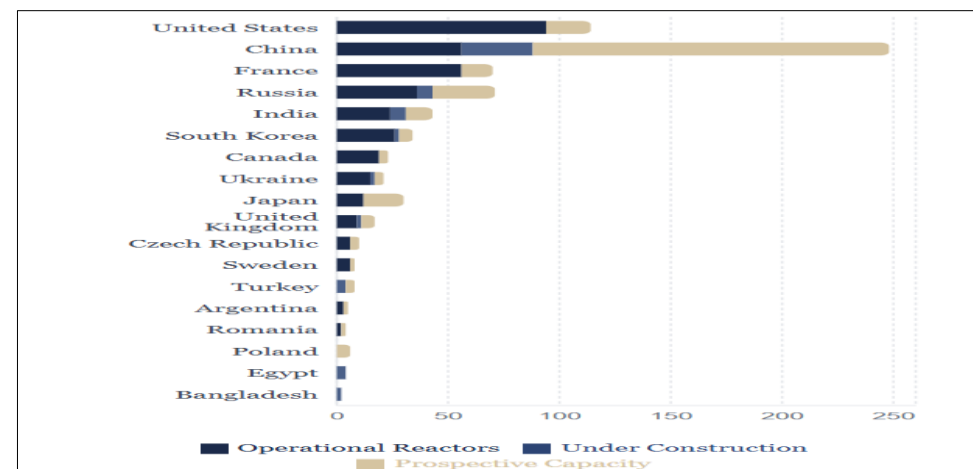


Gráfico 6: Parque nuclear mundial y proyectos en curso por país



EL TEMA DE LA SEMANA

Los inversores pueden acceder fácilmente a este mercado estratégico no solo a través de empresas cotizadas del sector, sino también a través de fondos indexados (gráfico 7). La segunda opción les permite obtener exposición sin incurrir en sesgos de selección. El ETF Global X Uranium (URA) se centra en las principales empresas mineras de uranio y sus proveedores de equipos, mientras que el ETF Sprott Uranium Miners (URNM) reúne a los principales productores y exploradores. Al mismo tiempo, el ETF Sprott Junior Uranium Miners (URNJ) se centra en empresas de pequeña y mediana capitalización, especialmente aquellas que se encuentran en fase de exploración o desarrollo. Es más volátil que los fondos que invierten en productores consolidados.

Por último, el ETF VanEck Uranium and Nuclear Energy (NLR) adopta un enfoque amplio, que incluye a los operadores de centrales eléctricas y a los proveedores de tecnología nuclear. Abarca toda la cadena de valor. A continuación vienen los fondos indexados con menor capitalización bursátil. El ETF Betashares Uranium (ATOM) ofrece una exposición diversificada a los servicios nucleares de la bolsa australiana. Horizons Uranium (HURA) se centra en las riquezas de la cuenca de Athabasca en Canadá, mientras que Range Nuclear Renaissance (RNRG) incluye el uranio en una amplia cartera dedicada a la energía libre de carbono.

Gráfico 7: Rendimiento de los ETF dedicados al uranio y la energía nuclear

Name	Bloomberg Ticker	Primary Sector	Market Cap (M\$)	Main Activity	2026 YtD	2025	Total
Global X Uranium	URA US Equity	Mixed (ETF)	3 850	Mining + Industry Mix	15%	67%	92%
Sprott Uranium Miners	URNM US Equity	Uranium (ETF)	2 100	Pure Play Miners	20%	41%	68%
Sprott Junior Uranium	URNJ US Equity	Uranium (ETF)	480	Small Mines & Exploration	21%	45%	76%
VanEck Uranium+Nuclear	NLR US Equity	Nuclear (ETF)	210	Power Plants & Electricity	9%	56%	71%
Betashares Uranium	ATOM AU Equity	Uranium (ETF)	140	Mining & Royalties (Australia)	16%	56%	80%
Horizons Uranium	HURA CN Equity	Uranium (ETF)	110	Mining (Focus on Canada)	16%	43%	65%
Range Nuclear Renaissance	RNRG US Equity	Nuclear (ETF)	45	Technologies & SMR	7%	30%	38%

CONCLUSIÓN

En conjunto, las acciones de uranio y energía nuclear se sitúan ahora en la intersección de la misma megatendencia secular de electrificación que está impulsando al alza los metales industriales, ofreciendo a los inversores una exposición atractiva y complementaria a la construcción de infraestructuras energéticas intensivas en capital que definirá la próxima década.

In On Capital, S.A. pone a disposición este contenido únicamente con fines informativos y sin la intención de constituir una solicitud u oferta, recomendación o asesoramiento para adquirir o vender derechos sobre valores o productos de inversión o ser parte de cualquier transacción de cualquier tipo, en particular con cualquier receptor que no sea un inversionista calificado, autorizado, elegible y /o profesional. Este contenido es para uso exclusivo del destinatario y no se puede comunicar, imprimir, descargar, usar o reproducir para ningún otro propósito. No está destinado a ser distribuido a personas físicas o jurídicas que sean nacionales de un país, ni a ser utilizado por dichas personas, o está sujeto a la jurisdicción de una jurisdicción cuyas leyes o reglamentos prohíben dicha distribución o uso. Si bien In On Capital hará todo lo posible para obtener información de fuentes que considere confiables, In On Capital, sus directores, representantes, empleados, agentes o accionistas no asumen ninguna responsabilidad por este contenido y no ofrecen ninguna garantía. Los datos mencionados son exactos, completos o confiables. Por lo tanto, In On Capital no asume ninguna responsabilidad por cualquier pérdida resultante del uso de este contenido. La información continua, las revisiones y las evaluaciones en este documento se aplicarán en el momento de la publicación y pueden revocarse o modificarse sin previo aviso. Este contenido está destinado solo a destinatarios que entienden los riesgos involucrados y pueden asumírselos. Antes de realizar cualquier transacción, los destinatarios deben determinar si el producto o producto de inversión mencionado en el contenido corresponde a sus circunstancias particulares y deben asegurarse de evaluar independientemente (con sus asesores profesionales) los riesgos específicos y las consecuencias legales, fiscales y contables y las condiciones de elegibilidad para cualquier compra, tenencia o venta de valores o productos de inversión mencionados en el contenido. In On Capital, sus directores, representantes, empleados, agentes o accionistas pueden tener intereses en las inversiones descritas en este documento y/o estar obligados por compromisos de suscripción a dichas inversiones. In On Capital no garantiza la idoneidad de la información, avisos o valores y productos de inversión mencionados. Los datos históricos de rendimiento de valores y productos de inversión o activos subyacentes no son una unidad organizativa responsable de la investigación financiera. In On Capital está sujeto a requisitos regulatorios separados y ciertos servicios, valores y/o productos de inversión pueden no estar disponibles en todas las jurisdicciones o para todo tipo de destinatarios. Los destinatarios deberán cumplir con todas las leyes y regulaciones aplicables. Este documento no está destinado a proporcionar servicios, valores y/o productos de inversión en países o jurisdicciones en los que dicha oferta sería ilegal según las leyes y regulaciones locales aplicables. In On Capital, S.A. es una entidad regulada y supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá SMV 296/2014.