

CincoDías

FIN DE SEMANA
www.cincodias.com

Fortuna

Trabajar en el cine o en la televisión: ¿cuánto se cobra?

—P32-33

Telecomunicaciones

Orange arrebatata el trono a Telefónica

—P12


Perfil

Jim Keller, un genio del chip contra Nvidia

—P39

Inversión



GETTY IMAGES

Los fondos de inversión más rentables en 2024

Carteras. Deuda emergente, bitcoin y tecnología triunfan en el ejercicio con rentabilidades que alcanzan hasta el 150% —P14-15. Editorial P2

Vivienda. La bajada de tipos devolverá las hipotecas al 2% el año que viene

—P16-17

Finanzas. Consejos para rebajar la factura fiscal en el ejercicio que acaba —P20-21



Mercados. El Ibex retrocede un 2,65% en la peor semana desde agosto, mientras suben los tipos de la deuda —P18

Stellantis da la vuelta a medidas estratégicas tras el adiós de Tavares

Planes. Vuelve a la patronal europea de las automovilísticas y cambia a los responsables de mercados clave —P3



Oficinas del grupo Stellantis en Figueruelas (Zaragoza). EFE

La distribución abarata un 25% el aceite virgen extra de marca blanca desde octubre

Tendencia. Los súper dan un paso al frente en paralelo a la bajada de la materia prima en origen, también del 25% desde el inicio de la campaña —P8

Opa hostil

Los políticos aún pueden quebrar una nueva edad de oro industrial

Por Daniel Toledo

—P6

Las pensiones subirán un 2,8% en 2025 tras el IPC de noviembre

—P29

Sánchez y los barones del PP se dan una tregua, pero sin acuerdos

—P26-27

Editorial

La inversión en fondos, entre la eferescencia y la diversificación

Los datos de los mejores fondos de inversión de 2024 dejarán una difícil papeleta a los gestores que con un perfil clásico deban explicar los resultados a los clientes con menos conocimientos financieros. La media de los productos de inversión colectiva ha rentado un 7%, pero los productos que han cogido la ola buena (la tecnología y los cryptoactivos) han ofrecido rendimientos de hasta tres dígitos. Y los productos ligados al S&P 500 o al Nasdaq han rondado, incluyendo el efecto divisa, el 20% o el 30%.

La disyuntiva de cara al ejercicio que empieza es clara, y así se nota, precisa-

mente, en un sector donde se combinan los productos tradicionales con otros que añaden una nueva capa de diversificación, en los que mejor quedan en la fotografía de 2024, que son aquellos con las inversiones concentradas en los segmentos de mercado más exitosos. Lo que nadie sabe *a priori* es cómo acertar. El mercado ha registrado profundos cambios en su comportamiento (preferencia de los inversores, sobre todo pequeños, por altos niveles de riesgo y explosión de los productos de gestión pasiva, principalmente) que se han retroalimentado con fuerzas económicas derivadas del desarrollo de la tecnología digital (*blockchain* e inteligencia artificial). Es fácil diagnosticar

que esta combinación ha dejado muchos indicadores en niveles que, con parámetros tradicionales, son caros. Pero es difícil aventurar si podrán estarlo aún más sobre la base de un cambio de paradigma. A ello se suma un contexto geopolítico que cada vez tiene más importancia y que, a fecha de hoy, favorece a la renta variable de Estados Unidos. Por eso, algunos gestores aconsejan mantenerse fieles a la inercia de este eferescente 2024.

Pero en la inversión no suele ser mala idea separar los huevos en diferentes cestas. Es, sin duda, la receta para no quedar nunca el primero de la clase, pero también es el método más sencillo para no perder

demasiado dinero si las cosas no salen como uno espera. En realidad, los gestores no ven malas perspectivas ni para la Bolsa ni para la deuda, aunque la de menor riesgo cada vez renta menos. La mayor parte de ellos aconseja complementar esta clásica composición de cartera (lo habitual es un 60/40) con activos alternativos (inmobiliario, capital riesgo, infraestructuras) o, en algún caso, exposición a materias primas para cubrirse ante posibles turbulencias. Cuando una gestora comercializa un fondo, siempre indica que rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. Una letanía que conviene recordar más que nunca tras un año difícil de repetir.

Las claves

1

Inflación

En busca de la próxima métrica económica de moda



Charcutería de un mercado en Bilbao. F. DOMINGO-ALDAMA

La inflación ha sido, durante los dos últimos años, la madre de las métricas económicas. En la crisis financiera lo fue la prima de riesgo, pero –al menos al sur de los Pirineos– la tenemos apartada. Y es lógico: los precios son mortales para los Gobiernos, como sabe Kamala Harris, y no uno de esos números de presentación de PowerPoint que uno no nota en la calle. Ahora, con la inflación más o menos controlada, y un BCE que sigue su paulatina senda a la baja del precio del dinero, toca hacer balance de la crisis inflacionaria.

Con los tipos menguando, las hipotecas bajarán, especialmente las variables ya contratadas, cuyos titulares han sudado sangre en estos dos últimos años. Los que no bajarán, y de hecho muy probablemente suban, serán los precios del ladrillo. También suben, aunque con timidez, los salarios, en un intento infructuoso de recuperar la capacidad adquisitiva perdida. Quienes no han perdido poder de compra son los pensionistas, que, además, han visto cómo el valor de sus propiedades inmobiliarias (los que las tengan, que son la mayoría) suben. Con una crisis demográfica a la vista, quizá sea el gasto en pensiones la próxima métrica de moda.

2

Turismo

España, un país para turistas... extranjeros

Tras un 2023 récord, las agencias de viajes apuntan a otra temporada nunca vista. En no pocas ocasiones se ha hablado de cómo la economía española depende en demasía del turismo, pero la de las agencias es una historia que da para la enésima variante de la gallina de los huevos de oro española: sus ingresos (y, por tanto, beneficios) vienen sobre todo de emitir turistas, y no tanto de todos los extranjeros que acuden cada vez más a España. Lo que no quita que no les afecte: como los precios han subido tanto en España, los nacionales buscan destinos alternativos. Un país para turistas, sí, pero extranjeros.

3

Energía

Subir la fiscalidad del diésel es solo pan para hoy para la coalición de Gobierno

Resulta llamativo que las empresas de energía estén presionando en concreto a Junts y PNV para que combatan el impuesto a las ganancias extraordinarias, utilizando el argumento de que puede afectar a sus inversiones en Cataluña y País Vasco, o que Cepsa haga lo propio con Andalucía, por cómo puede afectar al Gobierno regional del PP: es como si la coalición PSOE-Sumar fuera inmune, a nivel electoral, a que se pierda empleo o industria en el territorio en general. Pero la alternativa que estudia Hacienda, subir la fiscalidad del diésel a los consumidores, puede acabar siendo aún más perjudicial para las perspectivas electorales de la izquierda. Pan para hoy para los dos partidos del Gobierno, pero hambre para mañana.

4



En lo que creo que ha acertado el equipo de Trump es en que está escuchando a la gente de lugares remotos y a la gente de comunidades en las que se derriba una fábrica y muere la comunidad

Jennifer Granholm

SECRETARIA DE ENERGÍA
SALIENTE DE EE UU

5

Inversión

La mejor forma de ocultar algo es dar demasiada información

La mejor forma de ocultar información importante es, además de publicarla en un libro, insertarla en un montón de información irrelevante. Lo saben los directivos, que, como señala Amadeo Alentorn, gestor de fondos, de Jupiter FM, dan respuestas largas (e imprecisas) para ocultar la verdad. También suele ser señal de desconfianza que vendan acciones, aunque eso no suelen publicarlo tanto como cuando las compran.

La inteligencia artificial permite rastrear documentos y textos con rapidez, para tomar decisiones de inversión. Es la mayor utilidad de una herramienta que, sin embargo, tiene más riesgos si se usa para decidir sobre asuntos que afectan directamente a las personas, como un tratamiento de salud, por ejemplo.

Empresas / Finanzas

Stellantis da marcha atrás a decisiones de Tavares tras el adiós del todopoderoso directivo

El grupo, dueño de marcas como Fiat, Opel o Peugeot, ha vuelto a la patronal de las automovilísticas europeas, ACEA, de la que se fue por deseo del antiguo consejero delegado

MANU GRANDA
MADRID

Apenas han pasado dos semanas desde el adiós de Carlos Tavares a Stellantis, pero pareciera que ha acontecido una eternidad. El segundo fabricante automovilístico europeo, dirigido provisionalmente por su presidente, John Elkann, se ha apresurado a dar marcha atrás a algunas de las grandes decisiones de su anterior consejero delegado, empezando por pedir su reentrada en la patronal europea de automovilísticas, ACEA. El grupo dueño de marcas como Fiat, Opel o Peugeot, se había marchado de ella a principios de 2023 por decisión de Tavares, quien se caracterizó por ser un verso suelto en el automóvil, a veces incómodo para otros fabricantes. El directivo portugués había llegado a poner en marcha un foro internacional con el que competir con ACEA, aunque sin demasiado impacto.

La vuelta de la compañía a esta patronal tiene un significado mucho más profundo que el mero acto formal de pertenecer a un conjunto. Su regreso se produce en un momento muy sensible para la industria, que el año que viene afrontará un endurecimiento de la normativa de emisiones medias de los vehículos nuevos, que pasará de 115,1 gramos de CO₂ por kilómetro recorrido a 93,6 gramos. Para cumplir dicha meta, la industria calcula que debería alcanzar una cuota de mercado del 22% en eléctricos puros (sin híbridos enchufables), frente al 14% actual.

Esto asusta a un sector que ha agitado el fantasma de parones de producción en Europa en las fábricas dedicadas a coches de combustión, para así aumentar la cuota de eléctricos en un mercado que no demanda este tipo de vehículos. Por ello, el sector lleva meses pidiendo que esta normativa, denominada CAFE, tenga una moratoria o directamen-



te se suspenda, algo con lo que no estaba de acuerdo Tavares, que veía "surrealista cambiar las reglas ahora". "No podemos ignorar las preferencias de los clientes", respondía el consejero delegado de Mercedes-Benz, Ola Källenius, en línea con ACEA, patronal que pasará a presidir a partir de enero, cuando suceda en el cargo a Luca de Meo, CEO de Renault.

"ACEA acoge con satisfacción la solicitud de Stellantis de volver a unirse a la asociación. Dada la crisis de competitividad que atraviesa Europa y la necesidad de afrontar los desafíos de la transformación ecológica, es más importante que nunca permanecer unidos", celebró De Meo en una carta en la que daba la bienvenida, de vuelta, al fabricante.

Dicha crisis "sin precedentes" a la que se refiere De Meo se explica por varios factores. Por un lado, el cambio de paradigma del coche de combustión al eléctrico ha supuesto que los chinos arrebaten el mango de la sartén a los fabricantes

europeos, estadounidenses, coreanos y japoneses, dado su dominio de toda la cadena de valor. Europa corre muy atrás en esta carrera con China, que empezó años antes a desarrollar su industria de vehículo eléctrico, y con Tesla, un pionero.

Cambio de liderazgos

En un mercado mundial del automóvil estable, en el que el único vector de crecimiento es el coche eléctrico, los grandes fabricantes europeos han anunciado varios *profit warnings* a lo largo de este último semestre (el único que se ha librado es Renault), con el grupo Volkswagen como uno de los pacientes más enfermos de la industria, y que está entablando unas durísimas negociaciones con los sindicatos para recortar empleo y salarios en Alemania.

"La industria automovilística europea se nos está cayendo a cachos", resumía esta semana Recasens, mano derecha de De Meo, y presidente de la patronal española de automovilísticas,

El anterior consejero delegado de Stellantis, Carlos Tavares, el presidente francés, Emmanuel Macron, y el presidente de Stellantis, John Elkann, en París. EFE

Anfac, quien pidió "medidas de choque". El objetivo primordial a corto plazo para el sector es acabar con la CAFE y la entrada de Stellantis en ACEA da fuerza a esta demanda, que el motor espera que se materialice antes de finales de año.

Otro de los pasos dados en estos días por Stellantis es el cambio de liderazgos en mercados clave, a la espera de que puedan sucederse más en las próximas semanas. La automovilística venía sufriendo un fuerte descenso de sus ventas, con una caída de los envíos en el tercer trimestre del 20%. En el primer semestre, las entregas de la compañía bajaron un 11,9%, con 2,93 millones de unidades, y su beneficio neto se desplomó casi a la mitad, hasta los 5.647 millones. Es por ello que la empresa se ha apresurado a mover ficha y poner orden para remontar esos números. Así, en Alemania, principal mercado europeo, ha nombrado a Florian Huettl como nuevo director general del grupo en el país. Huettl, que a su

vez es consejero delegado de Opel y de Vauxhall, sustituyó en el cargo a Lars Bilalkowski. "Esta unificación de responsabilidades aumentará la eficiencia y respaldará un crecimiento rentable en tiempos de transformación integral de la industria", indicó el lunes la compañía.

También esta semana, el grupo destituyó como director general de Stellantis Iberia (España y Portugal) al argentino Pablo Puey, que apenas duró 11 meses en el cargo. En su lugar, ha asumido Marco Cane, quien desde 2022 era el director financiero de la marca de lujo Maserati.

El directivo portugués habló por primera vez tras su salida de la compañía el viernes en el medio luso *Expresso*, donde calificó su salida de "amistosa" y que se debió a desacuerdos "estratégicos". Lo cierto es que el empresario estaba enfrentado al Estado italiano, que le reprochaba la caída de la producción de sus plantas nacionales. Esto puede resultar fatal en una empresa como Stellantis en la que la familia Agnelli es el principal accionista, con el 14,87% del capital, y que posee marcas históricas del país transalpino, como Fiat, Alfa Romeo, Maserati o Lancia.

El Gobierno de Giorgia Meloni estaba celoso de que el empresario eligiera otros países más baratos o más eficientes para fabricar nuevos modelos de la compañía, como Marruecos, Polonia o España, país que temió por la posible paralización de una inversión histórica para la construcción de una planta de baterías en Zaragoza. Esos miedos duraron poco, ya que confirmó el proyecto esta semana: 4.100 millones de euros de inversión junto a la china CATL para levantar una planta de baterías de tecnología LFP (de litio-ferrofosfato) con una capacidad productiva anual de 50 GWh, la cual comenzará a producir en 2026.

El grupo quiere remontar sus malas cifras y mueve ficha entre sus directivos

El fabricante levantará una planta de baterías en Zaragoza con la china CATL

OHLA recibe los primeros 70 millones de su ampliación y nombra un consejo de propietarios

José Elías toma la posición de vicepresidente primero

Los hermanos Amodio ceden el poder ejecutivo a su consejero delegado

JAVIER F. MAGARIÑO
MADRID

El consejo de administración de OHLA estrenó el jueves nueva composición al tiempo que se dio entrada a una inyección de 70 millones de euros de capital. Se trata de la primera parte de una ampliación que será completada en enero con otros 80 millones. La operación ejecutada no reservó derechos de suscripción preferente, mientras que la segunda sí se dirige a los nuevos y antiguos partícipes.

Tal y como estaba previsto, el desembolso de las aportaciones comprometidas por el consorcio de empresarios Excelsior y la inmobiliaria mexicana Coapa Larca ha motivado toda una remodelación del órgano de decisión, que se convierte en un consejo copado por accionistas de más o menos relevancia. La incógnita residía en los fichajes para

ocupar los sillones de consejeros independientes. Y la sorpresa es que repiten dos de la anterior etapa: la economista Reyes Calderón, que fue nombrada por primera vez en mayo de 2015, y el ingeniero de caminos y experto en el negocio de la obra civil Francisco García Martín (ex FCC e Isolux), que aterrizó en el consejo en julio de 2021. En un principio, OHLA tenía previsto cambiar a todas sus figuras independientes.

A la decisión de dar continuidad en alguno de los puestos se suma una sorpresa aún mayor: entran como independientes el economista Josep Maria Echarri, presidente de Inveready Asset Management, y Antonio Almansa Moreno, administrador único de Coenersol. Ambos han acudido a la ampliación de capital, aunque de forma minoritaria, inmersos en el consorcio Excelsior, que ha liderado el fundador y presidente de Audax Renovables, José Elías.

En cuanto a la alineación de consejeros dominicales, Luis Amodio continúa como presidente de OHLA, pero pierde su carácter ejecutivo. Su hermano Mauricio Amodio se queda también sin poderes ejecutivos y se mantiene en el consejo como vicepresidente

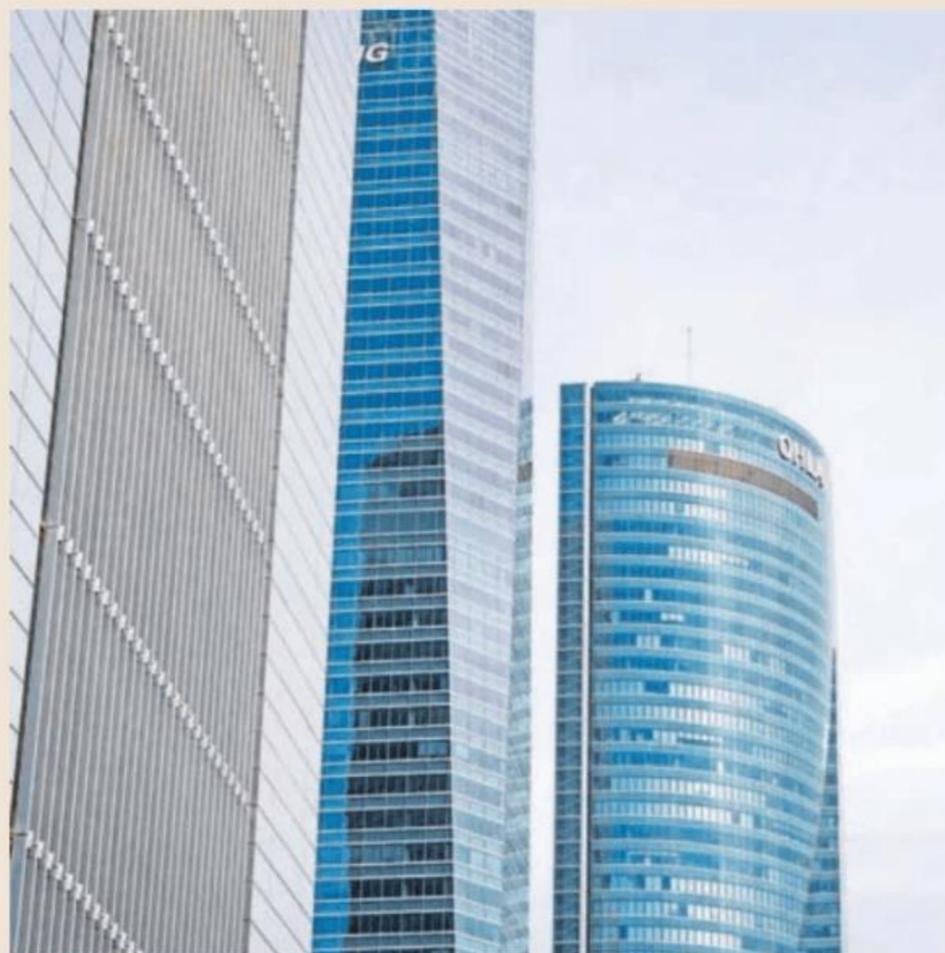
segundo. Estos inversores mexicanos, que inyectan 26 millones de euros a la compañía, continuarán siendo accionistas de referencia una vez que sea cerrada la segunda ampliación.

Entre los Amodio se ha colocado como vicepresidente primero el citado José Elías. Su compromiso era poner la mitad de los 50 millones que entrega Excelsior. También entra como dominical el mexicano Andrés Holzer (Coapa Larca) con su inversión de 25 millones. Y la quinta representante dominical, en nombre del empresario José Eulalio Poza, es Maricarmen Vicario García, directora general de Key Wolf.

Refinanciar deuda

Los Amodio han situado como consejero delegado al que ha sido hasta ahora director general del grupo constructor, Tomás Ruiz.

La ampliación ha sido ejecutada a 0,25 euros por título, frente al cierre de 0,31 euros en la jornada de ayer. La operación no ha precisado la publicación de un folleto informativo en virtud de la nueva regulación, paquete Listing Act, que modifica el Reglamento sobre el abuso de mercado. Está previsto que los Amodio bajen del 26% al 21,6%; José Elías contará



con un 10%; Andrés Holzer será titular de un 8,4%; José Eulalio Poza se hace con un 3,35%; Inveready compra un 2,35% de OHLA y Coenersol tendrá un 1% una vez completada la segunda ampliación.

La ampliación ha tenido como movimiento paralelo una refinanciación de deuda. OHLA convenció a sus bonistas para aplazar el vencimiento de marzo de 2026, de 321 millones, hasta diciembre de 2029.

A cambio, la empresa amortiza una primera remesa de bonos con expiración el próximo mes de marzo. La constructora también ha podido liberar, después de seis años de intentos, garantías dinerarias por 100 millones, a lo que se sumarán otros 37 millones

Logo de OHLA en una de las torres de la Castellana, en Madrid. CEDIDA POR LA COMPAÑÍA

si se cumplen ciertos hitos financieros.

La entrada prevista en caja es de 290 millones de euros, incluido el traspaso del 25% en la concesionaria del hospital Chum de Montreal (Canadá) por 66 millones de dólares canadienses (45 millones de euros).

Con ello se reducirá la deuda financiera bruta en 180 millones: 140 millones del saldo vivo en bonos y 40 millones de crédito avalado por el ICO en mayo de 2023. La posición deudora bajará de 546,7 millones a 372,9 millones, y la ratio de deuda frente al ebitda se reducirá de 3,7 veces a 2,5.

La reestructuración facilitará que OHLA pase de 90 millones de deuda neta a unos 170 millones de tesorería.

La ratio de deuda frente a ebitda está previsto que se reduzca de 3,7 veces a 2,5

La ampliación de capital ha sido ejecutada a 0,25 euros, frente a los 0,31 del jueves

Industria duplica las compensaciones por CO₂ a las grandes empresas, hasta 600 millones

CARMEN MONFORTE
MADRID

Más de 200 empresas industriales con gran consumo de energía eléctrica han logrado que el Gobierno acepte su reivindicación de que se les compense la totalidad de los costes de las emisiones indirectas de CO₂ que permite la UE a España. Así, según anunció el viernes el ministro de Industria, Jordi Hereu, su departamento dedicará 600 millones de euros a dicho mecanismo de compensación, frente a los

282 millones que ha recibido este año, y que han supuesto un 56% menos del límite legal permitido, según adelantó esta semana **CincoDías**. Este programa de ayudas va dirigido a empresas de determinados sectores y subsectores industriales a las que se considera expuestas a un riesgo significativo de fuga de carbono.

Para el titular de Industria, "se trata de una decisión de enorme calado y un esfuerzo que se quiere mantener en los próximos

años, con el que el Gobierno de España quiere seguir ayudando a la industria electrointensiva en la transición energética, a la vez que se asegura su competitividad, la producción y el empleo industrial en España".

Desde 2019 el Gobierno ha destinado cerca de 900 millones para la compensación por los costes de emisiones de CO₂, pasando de seis millones en 2018 a los 282 millones de este año, que han beneficiado a más de 200 empresas electrointensivas.

El hecho de que otros países europeos hayan compensado el CO₂ a su industria apurando la fórmula establecida por Bruselas para España no la hace menos competitiva respecto a sus rivales

El Gobierno dedicó 6 millones a esta partida en 2018

europeos, principalmente, franceses y alemanes, venía denunciando el sector.

Según el último barómetro elaborado por la Asociación de Empresas con Gran Consumo de Energía (AEGE), en noviembre la factura de energía eléctrica de un consumidor electrointensivo en España fue 2,9 veces el coste de la energía en Francia y 1,8 veces el coste en Alemania, o lo que es lo mismo, un 188% más caro que en Francia, y un 78% más caro que en Alemania.

Varias son las razones de esta brecha, según AEGE. Además de la desigualdad en la compensación del coste del CO₂, la existencia del polémico impuesto del 7% a cualquier tipo de generación que las compañías eléctricas trasladan al consumidor final, y que no se aplica en el resto de Europa.

Los tributos suponen 4,29 euros por MWh para la gran industria, lejos de los 0,89 euros de Francia y los 1,38 euros de Alemania.



Si te vienes, hasta

620 €
por ser tú

Llévate hasta 620€* durante el primer año por domiciliar tu nómina o pensión, junto a tus recibos y usando bizum o tu tarjeta de crédito



#elidiomatú
unicaja.es

(*) Promoción válida hasta el 31/01/2025, solo para nueva domiciliación de nómina o pensión desde 2.000€ netos, que no lo haya estado en Unicaja los doce meses anteriores, y que se mantengan al menos 24 meses. Al abonarse la primera nómina o pensión, recibirás un único ingreso de 400€ netos (el incentivo será de 150€ para nóminas o pensiones desde 800€). Recibirás un abono mensual durante 12 meses, del 5% del importe de compras realizadas con tarjetas de crédito de uso particular de Unicaja o con Bizum en comercios, con un límite de 10€ mensuales. Por la domiciliación de tus recibos de agua, luz, gas o telecomunicaciones, te devolveremos el 1% de los importes, con un límite de 100€/año. El abono por domiciliación del haber y el abono del 1% del importe de los recibos son rendimiento de capital inmobiliario y están sujetos a tributación. La devolución del 5% de las compras tiene calificación fiscal de ganancia patrimonial, no sujeta a retención del IRPF. Promoción exclusiva de Unicaja, no acumulable a otras ofertas. Consulta las bases de la promoción en <https://www.unicajabanco.es/es/legales/talacion-de-avuncios>

Opa hostil / Daniel Toledo

Los políticos aún pueden quebrar una nueva edad de oro industrial en España

El desarrollo renovable y la energía barata abren la vía a España para atraer industria alemana o francesa. Ya hay caldo de cultivo. Faltan más incentivos

La industria ha florecido históricamente en lugares propicios desde el punto de vista energético. Tiene lógica. El País Vasco es buen ejemplo de desarrollo fabril aprovechando los cauces fluviales. No por casualidad la cuenca del Ruhr, al oeste de Alemania, con su acervo minero y su producción de carbón, se convirtió hace ya algún siglo en el pulmón industrial de la Alemania de los altos hornos y la industria pesada. Hoy que los tiempos caminan hacia modelos no tan sucios, y hasta ese polo germano vende su giro hacia la innovación y la apuesta por las startups, quienes pueden presumir de energía verde son también los mejor posicionados para aspirar a la *pole position* en atracción de empresas. La cosa incluso mejora si, además de tener sol y viento por castigo, los costes laborales del país son comparativamente más bajos que los de la competencia. Un reciente informe se encargaba hace apenas días de recordar la oportunidad que España tiene por delante por su bum renovable.

La Cámara de Comercio de Estados Unidos en España (AmChamSpain) cuenta en sus filas con asociados ilustres y en su consejo de gobierno con firmas como Bank of America, McKinsey, HP, Amazon, Walt Disney, Blackstone o Meta, entre otras. "Con abundantes recursos renovables, una infraestructura industrial sólida y una ubicación geográfica estratégica, el país está bien posicionado para duplicar el peso de la industria, alcanzando un 22% del PIB para el año 2025", apuntaba la entidad en un documento de posición titulado *España, nueva potencia industrial, digital y energética*. Paradójicamente, el mantra que han repetido durante los años todopoderosos ministros de Economía de todo signo, de Rodrigo Rato a Pedro Solbes, sobre la necesidad de equilibrar mejor el patrón de crecimiento de la economía –con mayor peso de los sectores de valor añadido en detrimento de los servicios– puede encontrar al fin, gracias a las energías limpias, un catalizador definitivo.

España mantiene en estos días ritmos de crecimiento por encima de sus socios comunitarios gracias al turismo y la masiva llegada de fondos europeos, con una inyección potente aún pendiente en 2025. El cóctel puede ser imbatible si se añade un componente industrial que aliente la productividad y permita producir más con menos recursos. En esta línea, la Cámara de Comercio da un paso al frente y estima que es posible incluso arrebatar industria a Alemania, presa de su apuesta por el gas. Eso sí, para ello demanda "crear incentivos específicos para la relocalización de industrias sensibles al suministro energético desde el este de Europa y Alemania hacia España, incluyendo beneficios fisca-



El presidente de AmChamSpain, Jaime Malet; la vicepresidenta Yolanda Díaz, y el CEO de Seat y Cupra, Wayne Griffiths. J. L. / P. M. / M. J.



les y acceso prioritario a infraestructuras energéticas sostenibles". Hay señales. Por ejemplo, el gigante automovilístico Stellantis y el principal productor de baterías del mundo, la china CATL, anunciaban esta semana una inversión de 4.100 millones de euros para construir una gigafactoría en Zaragoza. Las buenas noticias, empero, también esconden amarguras. Los brotes verdes hay que regarlos. El mundo del motor es buena piedra de toque, tanto de las luces como de las sombras.

Poco ha trascendido sobre los roces que llevaron a la salida de Wayne Griffiths como presidente de la patronal del auto-

móvil (Anfac). Dicen quienes conocen bien al ejecutivo británico que las críticas que lanzó desde la asociación por la "inacción del Gobierno en favor de la electrificación" no fueron ni mucho menos postureo, sino que provocaron roces de cierta envergadura con Moncloa, incluidos encuentros desagradables con el propio presidente del Gobierno involucrado. No entendía el ejecutivo de Dunkinfield que después de las inversiones logradas para Seat y Cupra en España por parte del grupo Volkswagen, cercanas a los 10.000 millones de euros, el Ejecutivo de Pedro Sánchez no fuera capaz de impulsar decididamente las infraestructuras de recarga y desarrollar un verdadero plan de incentivos fiscales que permitiera cobrar las ayudas a los vehículos en el momento de la compra. "Desde hace tiempo, el compromiso de los representantes políticos no está a la altura de lo que merece nuestro país, el segundo fabricante de coches de Europa y el octavo en el mundo", zanjó Griffiths en su adiós. Basta charlar con él cinco minutos para entender que el desencuentro le afectó de forma genuina, casi personal.

Además de las fallas en voluntad y perspicacia política, otro elemento también amenaza con ralentizar las apuestas industriales y desincentivar cualquier efecto llamada. No en vano, existe verdadero pavor en el sector empresarial a que fragüe la reducción de la jornada laboral propuesta por la vicepresidenta segunda

del Ejecutivo, Yolanda Díaz, y que, pese a la oposición frontal de la patronal, tiene todos los visos de salir adelante. Aunque CEOE considera la cuestión una línea roja y rechaza el planteamiento de manera formal en tanto una intromisión en la autonomía de la negociación colectiva, lo que aterrizan en privado medianos empresarios y pymes implica en ocasiones incrementos de costes de doble dígito que ponen en cuestión hasta la viabilidad de determinados negocios.

"Por primera vez, gracias a las renovables, podemos traer fábricas alemanas y francesas a España. ¿Qué hace falta? Menos burocracia y política industrial de verdad. ¿Qué hay? Políticos sin enfoque y sin plan", aseguraba esta misma semana en X, antigua Twitter, el economista José Carlos Díez, que acaba de publicar –junto a Antonio García Tabuena y María Gálvez del Castillo– *Reindustrialización y Perte en España*, libro en el que ahonda en las problemáticas microeconómicas en sectores tan variopintos como el del automóvil, el aeroespacial o el sanitario. Por el camino, debates relevantes para el sector empresarial nacional o el que busque deslocalizarse, como si alargar la vida útil de las plantas nucleares hasta 2035 o 2040 como una garantía de bajas emisiones durante la transición hacia un sistema basado en renovables. Si cambia el paradigma y se define un propósito, cambian las preguntas. También las respuestas.



Existe pavor en el sector empresarial a la reducción de la jornada laboral. El alza de costes, en hasta dos dígitos, compromete a sectores y pymes



Con los valores del **Tesoro**
ganas tú y ganamos todos.

200 años

Tesoro
Público

De España



GOBIERNO
DE ESPAÑA

MINISTERIO
DE ECONOMÍA, COMERCIO
Y EMPRESA

Los súper abaratan un 25% el aceite de oliva virgen extra de marca blanca desde octubre

La botella de litro se sitúa en el entorno de los 6,75 euros, mientras que las marcas de fabricante siguen por encima de los 10 euros sin mediar promociones

JAVIER G. ROPERO
MADRID

La perspectiva de una buena cosecha oleícola ha traído consigo un acelerado abaratamiento de la materia prima, que ya se empieza a trasladar en los supermercados al precio del aceite de oliva virgen extra, la variedad de mayor calidad y la que goza de mayor penetración en los hogares. Una tendencia a la baja que se observa en las referencias de marca blanca, que suponen más del 50% del mercado en España, y que las cadenas de distribución han abaratado en los últimos días por debajo de los siete euros, tras más de un año de inflación desbocada.

En concreto, el nuevo precio de referencia se sitúa en los 6,75 euros la botella de litro, siempre hablando de aceite de oliva virgen extra de marca blanca. Así se puede comprobar en las tiendas físicas y online de las principales compañías de distribución alimentaria. Ese valor representa una rebaja media del 25% respecto a los precios que tenían el pasado 1 de octubre. O, dicho de otra forma, estos han experimentado una reducción de más de dos euros. En esa fecha, los aceites, al igual que otros productos básicos de la cesta de la compra, volvieron a pagar un IVA del 2%, tras meses de estar este suspendido como medida para paliar los efectos de la inflación, lo que elevó los precios por encima de los nueve euros.

Desde entonces la tendencia ha sido de bajadas moderadas, que se han confirmado con mayor intensidad en los últimos días. Mercadona, Consum o Aldi comercializan sus respectivas referencias de marca blanca al precio exacto de 6,75 euros el litro, al igual que Ahorramas y Bon Preu. Carrefour y Alcampo bajan a los 6,74 euros en sus respectivas tiendas online, mientras El Corte Inglés lo comercializa a 6,89. Los aceites de oliva refinados también bajan ya en todos los casos de los 6 euros el litro.

Unas rebajas que los distribuidores no están aplicando a las marcas de fabricante, como pueden ser Carbonell o Coosur, que con-

Moody's degrada la calificación de Deoleo

► **Rating.** La agencia de calificación Moody's rebajó el viernes la nota crediticia de Deoleo. Es la primera rebaja que aplica sobre la compañía desde mayo de 2019. Moody's empeora el rating corporativo a largo plazo desde una nota de B3, que Deoleo conservaba desde septiembre de 2020, hasta el escalón inmediatamente inferior, Caa1, con perspectiva negativa, "por los riesgos relacionados con la sentencia desfavorable recibida del tribunal italiano de segunda instancia en la disputa fiscal sobre la filial italiana de Deoleo, Carapelli Firenze SpA, por una cantidad aproximada de 89 millones de euros".

► **Riesgos.** Entre 2010 y 2012, esta sociedad importaba aceite de fuera de la Unión Europea a través de una filial suiza, lo embotellaba en Italia y volvía a exportarlo a mercados no comunitarios, lo que entendía como una práctica acorde con las exenciones permitidas en el derecho arancelario europeo. Según Deoleo, el fallo judicial adverso "no ha tenido ningún impacto en la operativa financiera del grupo".

► **Refinanciación.** La rebaja del rating coincide con la negociación que mantiene Deoleo para refinanciar el principal tramo de su deuda, de 160 millones que vence en junio de 2025. Aunque Moody's habla de "riesgos crecientes" en esta refinanciación, Deoleo defiende que el litigio en Italia "no ha tenido ningún efecto" en este proceso. La firma espera cerrar un acuerdo en las próximas semanas, tras reducir el abanico de la negociación a dos grupos de entidades financieras.

El precio del litro de aceite de oliva virgen extra de marca blanca

En euros/litro	1 oct. 2024	13 dic. 2024	Variación En %
Alcampo	8,93	6,74	-24,52
Carrefour	8,93	6,74	-24,52
CONSUM	8,95	6,75	-24,58
MERCADONA	9,13	6,75	-26,07
El Corte Inglés	9,12	6,89	-24,45
DIA	9,13	6,89	-24,53
Carbonell	13,33	12,66	-5,03
Precio en origen**	731,56	531,57	-27,34

(*) Precio medio de venta en los supermercados analizados. (**) Precio en euros por 100 kilos.

Fuentes: las empresas y Ministerio de Agricultura

BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

tinúan sobrepasando los 10 euros el litro en la mayoría de los supermercados analizados. La primera, propiedad del grupo Deoleo y que es la enseña con una mayor cuota de mercado, con cerca de un 12%, alcanza un precio promedio de 12,66 euros, un 5% menos que en octubre.

Fuentes sectoriales consultadas apuntan a varios factores que explican este diferencial. Por un lado, la incidencia que tienen las campañas promocionales en las ventas de los aceites de marca, a través de las que el precio de venta se reduce de forma ostensible. Sirva como ejemplo El Corte Inglés, que vende a 12,99 euros el litro de Carbonell, precio que baja a 8,66 si se adquieren tres unidades de un litro. Una dinámica habitual en esta categoría, utilizada como gancho por parte de los distribuidores alimentarios para atraer clientes.

Otro efecto es el estrictamente contractual, indican las fuentes consultadas: los precios de venta de hoy son resultado de contratos firmados hace al menos dos meses, cuando las caídas en los precios no eran tan pronunciadas. Un decalaje que los supermercados no tienen con sus proveedores de marca blanca.

Además, estas representan más de la mitad del mer-

cado de los aceites, por lo que la rotación es mayor. Y por último, hay que tener en cuenta que estas bajadas coinciden con un periodo clave, el de la campaña de Navidad, que genera mayores afluencias a los establecimientos y supone una oportunidad para que los operadores den salida a una mayor cantidad de productos.

Caídas en origen

El movimiento de la distribución coincide con la caída que experimenta el aceite de oliva virgen extra en origen desde que comenzó la nueva campaña de recolección, en octubre. Este aceite acumula un abaratamiento superior al 27%, muestran los datos del Ministerio de Agricultura. Estos reflejan que, al cierre de la primera semana de ese mes, la materia prima rozaba los 740 euros por cada 100 kilos. A día 8, último dato disponible, ese precio había bajado a 531,57 euros, después de haber estado más de un año sin bajar de los 600 euros. Eso sí, este nivel es un 63% superior al de hace tres años y más del doble que hace cuatro.

La cartera que lidera Luis Planas sitúa la producción de la nueva campaña en 1,26 millones de toneladas, lo que, de confirmarse, supondrá un crecimiento

de casi el 50% respecto a la anterior. Los principales productores del sector situaban las primeras bajadas de precio a partir de mediados de noviembre, cuando la producción con la materia prima de la nueva cosecha alcanza mayores niveles, para intensificarse aún más en diciembre, cuando la oferta disponible puede superar a la demanda y, como consecuencia, traducirse en menores precios. Empresas como Deoleo, Dcoop, Acesur o Borges apuntaban a que las caídas serían palpables a finales de este mes y principios de enero.

Antonio Luque, presidente de la cooperativa aceitera Dcoop, aseguró hace unos días que "la gran bajada ya se ha producido", aunque anticipó otra antes de final de año, sin descartar que el precio en origen del virgen extra baje de la barrera de los cinco euros. Hay que tener en cuenta que, antes de la crisis inflacionaria, el aceite de oliva virgen extra en origen estaba ligeramente por encima de los 300 euros los 100 kilos, muestran los datos de Agricultura.

La falta de materia prima por las escasas lluvias en las zonas de recolección, unida a la crisis inflacionaria general, provocó una tormenta perfecta en el sector.

La distribución recurre al aceite de oliva como un producto reclamo para sus clientes

Las marcas de fabricante rebajan su precio a través de campañas promocionales

Análisis

Las energéticas pescan en el río revuelto del Gobierno y sus socios

Las compañías llevan meses de discretos acercamientos con los socios del Ejecutivo para tratar de tumbar los tributos específicos que pagan en la actualidad

J. CRUZ PEÑA / D. TOLEDO
MADRID

Las grandes compañías energéticas están cada vez más cerca de rebajar la factura fiscal con la que cargan en la actualidad. La falta de mayoría progresista en el Congreso, el talón de Aquiles con el que tiene que lidiar este Ejecutivo, está siendo la palanca más efectiva que han encontrado eléctricas y petroleras para hacer valer los intereses de sus accionistas.

Al choque frontal y explícito al que están acostumbrados compañías como Repsol o Iberdrola se están sumando ahora otras grandes firmas mucho menos proclives a las afrentas públicas con el regulador. La influencia ejercida sobre nacionalistas e independentistas en materia fiscal está dando sus frutos para estas empresas. El Ejecutivo está cada vez más convencido de que no podrá hacer permanente el gravamen que instauró hace dos años, tal y como había pactado con Sumar y otras formaciones de izquierdas para esta legislatura.

No solo eso, sino que esta semana ese trabajo discreto de algunas compañías del sector ha devuelto una imagen parlamentaria imposible desde hace muchos años: una alianza entre PP, PNV y Junts, incluso con la mano tendida de ERC, para tumbar el impuesto sobre la generación eléctrica, una reivindicación de hace más de una década del sector.

Un golpe inesperado para el Ejecutivo que le puede hacer un roto a la reforma fiscal pactada con Bruselas para recibir otra inyección de fondos europeos de más de 7.200 millones, ayudas claves en el mantenimiento del ciclo virtuoso en el que se encuentra actualmente la economía española. De ahí que la semana pasada suspendiera la comisión que pretendía tumbar este gravamen.

Para llegar a ese pacto de grupos políticos irreconciliables en lo que al modelo territorial de España se refiere ha contribuido de manera decisiva la labor bajo el radar de las energéticas para convencerles de que eliminar este gravamen y el denominado por estas compañías como *impuestazo* es la manera de salvaguardar parte de la prosperidad empresarial de la que gozan tanto Cataluña como País Vasco.

Ya era conocida la postura de Repsol y su consejero delegado, Josu Jon Imaz. El que fuera número uno del PNV antes de dar el salto al sector privado ya ha advertido en varias ocasiones de que el gravamen que llegó tras la guerra de Ucrania, cuando la compañía logró los mejores resultados de su historia, tendría consecuencias en términos de inversión tanto en su refinería de Bizkaia como en su complejo industrial de Tarragona.

A la voz de Repsol se sumó Cepsa, que antes de cambiar su nombre a Moeve también advirtió de que las millonarias



La portavoz de Junts, Miriam Nogereras, pasa frente al presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, y la vicepresidenta primera, María Jesús Montero, durante un pleno en el Congreso de los Diputados. ALVARO GARCÍA

inversiones previstas para Andalucía estaban en cuestión. Una amenaza para el Gobierno, pero con consecuencias para el principal partido de la oposición.

A nadie se le escapa que la ambición inversora de Cepsa en Huelva y Cádiz, uno de los lugares más castigados por el paro en España, incumbe directamente a una figura al alza dentro de los populares como el presidente de Andalucía, Juan Manuel Moreno Bonilla, apuesta política personal de la que fuera todopoderosa vicepresidenta del último Gobierno del PP, Soraya Sáenz de Santamaría, que desde este año es consejera de Cepsa.

Pero la clave más allá del PP sigue siendo el apoyo de PNV y Junts a las propues-

tas de las energéticas. Y ahí se está revelando como clave el papel de Endesa, pese a su deliberada intención de jugar lejos de los focos. Su papel es clave. Se trata de la eléctrica que domina el sector en Cataluña. Controla las redes de baja distribución en dicho territorio desde la compra de Fuerzas Eléctricas de Cataluña SA (Fecsa).

Seguridad de suministro

Y no solo eso, es también la firma que controla los reactores nucleares más importantes de España, ubicados en Tarragona. Las plantas de Ascó y Vandellós son claves para la estabilidad y la seguridad de suministro de todo el país y suponen una parte importante de la prosperidad de la región catalana. La labor de los lobistas capaces de sentar a la mesa a eléctricas y dirigentes de Junts supone una clave en los plantones que el grupo de Puigdemont está dando al Gobierno, afirman fuentes al tanto de los encuentros entre el grupo catalán con siete diputados en el Congreso y las empresas. Desde su reciente congreso, la formación ha decidido que quiere jugar la partida económica también en Madrid.

A lo anterior hay que sumar la sensibilidad que está mostrando la formación con su industria. Precisamente es como justifican su apoyo a la eliminación de la tasa eléctrica. Sin olvidar que varias de las comercializadoras de luz independientes en España proceden en gran medida de Cataluña y tienen su eco y su fuerza con

las patronales que defienden sus intereses y susurran al oído de la antigua Convergència Democràtica de Catalunya.

Con el PNV muy alineado históricamente a los intereses de lo que consideran sus energéticas, Iberdrola y Petronor (controlada por Repsol), ahora se suma la fuerza de Endesa. Y a ello nunca se puede descartar la omnipresencia de La Caixa, primer accionista de Naturgy, igualmente afectado por las tasas sectoriales. La propia energética advertía a sus inversores internacionales del riesgo que supone el *impuestazo* en documentación remitida a la Bolsa de Luxemburgo.

Con este panorama, cada vez el Gobierno tiene más difícil convencer a sus socios y cuadrar el círculo parlamentario con el que tiene que convivir. Con la espada de Damocles de Bruselas, que le exige elevar los ingresos fiscales, según asegura la vicepresidenta primera, María Jesús Montero, todo parece abocado a que la solución no estará en el bolsillo de las grandes energéticas sino en el de los consumidores de combustibles. Concretamente los de diésel. Antes de final de año podría haber una subida de casi 10 céntimos por litro del carburante más consumido en España, aunque de dicha subida se libre el transporte profesional para evitar otra bola de nieve de inflación. Mientras, otros impuestos del sector pueden morir. Habrá que ver hasta dónde es capaz de llegar Podemos en su pulso.



**Repsol y Cepsa
habían puesto
en cuestión
inversiones
millonarias**

Grifols aleja el riesgo de una ampliación de capital con la nueva emisión de deuda

La firma recurre a Osborne Clarke pese a las críticas de los fondos

SANTIAGO MILLÁN
MADRID

El cierre de la nueva refinanciación firmada esta semana por Grifols, que incluye una emisión de deuda de 1.300 millones de euros, parece alejar la opción de una ampliación de capital en la farmacéutica, que era uno de los riesgos que en el mercado se había contemplado en las semanas anteriores. La empresa podría tener que realizar esta inyección si no se alcanzasen las previsiones en sus operaciones, señalaron el viernes fuentes del mercado.

Entre los analistas también se ha barajado esta opción. A finales de noviembre, tras la cancelación de la opa de Brookfield y varios miembros de la familia fundadora sobre Grifols, Alantra advirtió de que había altas proba-

bilidades de que la empresa necesitase un incremento de capital, debido a su ajustada posición de liquidez. El banco advertía de que la liquidez de la compañía, al cierre de septiembre, era de 700 millones, incluyendo 650 millones en efectivo. Dentro del proceso de la opa, Brookfield había recibido el respaldo de la banca para refinanciar la deuda de la farmacéutica.

Ante esta situación, el consejero delegado de Grifols, Nacho Abia, afirmó que no será necesaria ninguna ampliación de capital, indicando que "no hay ninguna desinversión relevante prevista". La firma vendió antes del verano el 20% de Shanghai RAAS por 1.600 millones de euros.

En esta línea, otras firmas, como JB Capital, descartaron a final de noviembre el riesgo en Grifols de un incremento de capital en el corto plazo, abogando por una refinanciación de los vencimientos para 2025, tal y como ha sucedido.

En este escenario, Grifols comunicó el miércoles un acuerdo para llevar a cabo una colocación privada de bonos garantizados de 1.300 millones con vencimiento en mayo de 2030, y un cupón anual del 7,125%. La empresa también comunicó otro acuerdo para extender su línea de crédito revolving multidivisa (RCF) hasta mayo de 2027.

Grifols afirmó que sigue en la senda para lograr un resultado financiero récord en 2024, y añadió que, una vez cerradas ambas operaciones, su posición de liquidez "mejorará significativamente, aumentando en unos 1.000 millones, hasta alcanzar 1.700 millones proforma a partir del tercer trimestre de 2024". Además, S&P elevó el rating de la compañía, desde B a B+, con perspectiva estable, ante la mejora en las previsiones de las operaciones para 2024 y 2025.

Los mercados financieros han recibido bien estos movimientos. Tras el fuerte



Nacho Abia, CEO de Grifols. EFE

La farmacéutica vendió antes de verano su 20% de Shanghai RAAS por 1.600 millones

castigo de las últimas semanas, motivado por la retirada de la opa de Brookfield y la nueva ofensiva de Gotham City Research, las acciones de Grifols subieron el jueves un 8,5%, hasta recuperar la cota de los 9,5 euros. Eso sí, todavía por debajo de los 10,50 euros por cada acción tipo A, que ofrecía el fondo canadiense, y que fueron rechazados por el consejo de administración de la empresa, al considerar que se infravaloraban tanto los activos como el potencial del grupo. El viernes volvieron a caer hasta un 2,3%.

Dentro de la citada operación de financiación, Grifols ha vuelto a contar con los servicios de Osborne Clarke España como asesor legal, en este caso, junto a Proskauer Rose LLP, comunicó la propia compañía. Milbank LLP fue el asesor legal de los bancos e inversores inmersos en la transacción.

Osborne Clarke y su socio, Tomás Dagá, veterano consejero de la propia em-

presa, han estado en el foco de las críticas de los fondos que han entrado en Grifols, Mason Capital y Flat Footed, que han tomado una posición en la compañía que les ha permitido nombrar un consejero dominical.

Esta misma semana, Flat Footed ha lanzado sus críticas contra el consejo de Grifols y la política de gobierno corporativo, que ha "hecho mella en la confianza de los accionistas". El fondo dice que la empresa ha hecho transacciones que han destruido valor, y los conflictos de interés están presentes en todo el consejo, en miembros de la familia Grifols, y en Dagá en su calidad de socio de Osborne Clarke España. "Aunque se desconoce la cantidad exacta, es probable que el Sr. Dagá haya recibido una parte significativa de los honorarios de la parte legal vinculados a 16 operaciones de fusión y adquisición en las que Osborne Clarke España ha actuado como asesor de Grifols desde 2014".



Querida Energía:

HEMOS PASADO DE DESPERDICIARTE A NO DEJARTE ESCAPAR

En IDAE cumplimos 40 años transformando actitudes. Y hoy, entre todos, le estamos dando al país una nueva energía para crecer y avanzar como sociedad.




Azora y el fondo soberano de Singapur disparan la inversión en residencias de estudiantes

Las cantidades invertidas llegan hasta los 1.000 millones este año

La alta demanda de alojamiento universitario atrae a los inversores

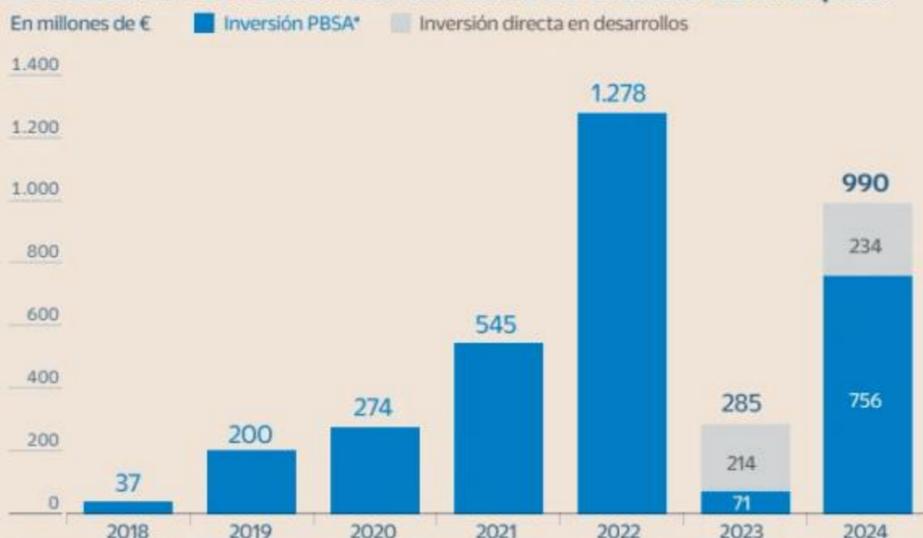
ALFONSO SIMÓN
MADRID

La apuesta conjunta de Azora y el fondo soberano de Singapur GIC por las residencias de estudiantes en España ha disparado la inversión inmobiliaria en este tipo de activos. Concretamente, hasta la fecha, se han realizado operaciones por 990 millones de euros en lo que va de año, lo que supone multiplicar por 3,5 veces el capital destinado respecto a 2023, según un informe avanzado por la consultora JLL a **CincoDías**.

De esa inversión, alrededor de 450 millones corresponden a la adquisición, por parte del fondo español Azora y de su socio GIC, de la cartera de 12 residencias de EQT Exeter, cerrada a finales de noviembre. Esta compra supone el regreso de Azora al sector de las residencias de estudiantes, un mercado que lideró hace más de una década al establecer el mayor *portfolio* en Europa continental, que vendió entonces a CBRE IM y Axa. Azora tiene la intención de utilizar esta plataforma recién adquirida como base para expandir un nuevo vehículo, con el objetivo de alcanzar aproximadamente 10.000 camas en ubicaciones clave del sur de Europa. La cartera de residencias de estudiantes de EQT se había convertido en la cuarta mayor del país, tan solo dos años después de crear el proyecto.

Entre las transacciones de activos ya desarrollados, durante este año destaca también la adquisición de las residencias Vita Poble nou y Vita Pedralbes por Morgan Stanley; la compra de una residencia de estudiantes en Salamanca por parte de Stoneshield, y la adquisición de Youniq pro-

Evolución de la inversión en residencias de estudiantes en España



(*) PBSA: "Purpose Built Student Accommodation": alojamientos especialmente diseñados para estudiantes.
Fuente: JLL
BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

tagonizada por The Boost Society. De los citados 990 millones de inversión, 756 millones corresponden a inmuebles operativos y 234 millones a suelos para nuevos proyectos.

Actualmente, el mayor propietario de este tipo de activos es el fondo de pensiones neerlandés PGGM gracias a su marca RESA, que dispone de 11.000 camas en España. Le sigue con más de 8.000 plazas la operadora Mi Campus, detrás de la que está el fondo español Stoneshield, fundado por Juan Pepa y Felipe Morenés. El gigante canadiense Brookfield, a su vez, cuenta con la operadora Livensa Living con cerca de 6.000 camas. Precisamente, el mercado espera que para 2025, Brookfield puede desprenderse de esta cartera, lo que significaría

Detrás de la fuerte inversión está un desajuste entre oferta y demanda de alojamientos

Uno de los impulsos es la creación de universidades privadas

una de las grandes operaciones inmobiliarias de los próximos meses.

Otros de los grandes operadores en el país son GSA/Yugo, Nodis, Xior Student Housing, Bravo, Amro Studentes, Aparto o Nido. Actualmente, los 15 principales suman 49.000 camas operativas, lo que representa un 48% del stock total de plazas en España y el 76% de las plazas en proyecto.

Respecto a la construcción de nuevos activos, entre los inversores con más camas en proyecto se encuentran, Stoneshield y Medinvest/King Street con más de 4.400 camas a entregar en los próximos años.

Escasez de oferta

Detrás de esta fuerte inversión está el desajuste entre oferta y demanda en estos alojamientos, que JLL cifra en una demanda insatisfecha de 505.000 estudiantes, un número que surge de la cifra de alumnos que estudian fuera de su casa y la actual capacidad del parque de residencias. En el informe de la consultora se señala que la creciente movilidad nacional e internacional está aumentando la búsqueda de residencias por parte de los estudiantes.

En el anterior curso académico, 1,477 millones jóvenes cursaban estudios en universidades españolas, de los que 406.000 correspondían a alumnos viviendo fuera de su provincia (un 2,8% de incremento anual

medio en la última década), 157.000 de internacionales (7,4% de incremento medio anual) y 60.000 del programa europeo Erasmus. El ratio de cobertura (plazas por número de estudiantes) es del 8%, por debajo del 13% de media en Europa y muy lejos del 33% en Reino Unido, según el documento de JLL.

"El sector de residencias de estudiantes en España es uno de los más consistentes y prometedores. Los estudiantes extranjeros en España siguen aumentando, un 8,5% respecto al curso anterior y la movilidad nacional también se incrementa. La oferta crece por debajo de una demanda en constante crecimiento", afirma Juan Manuel Pardo, director de residencial de JLL y que desde enero será director de mercado de capitales de la consultora. "Este escenario favorable consolida al sector de residencias de estudiantes como el mejor balanceado en cuanto a riesgo retorno se refiere", agrega.

Uno de los impulsos para el apetito inversor es la creación de universidades privadas, que han pasado de 32 en 2015/16 a 41 centros en el curso pasado, mientras que instituciones públicas se mantienen en 50 por todo el territorio. "Además de atraer al estudiante local en movilidad, la universidad privada está cautivando cada vez más a estudiantes internacionales con mayor poder adquisitivo", se recoge en el informe.

Duro Felguera se desploma un 44% en su retorno

La ingeniería asturiana sufre un fuerte revés en Bolsa

MANU GRANDA
MADRID

La vuelta de Duro Felguera a los mercados el viernes fue muy dura. La ingeniería asturiana se dejó un 44,4%, hasta los 0,28 euros por título, después de que en la tarde del jueves, con las Bolsas ya cerradas, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) levantara la suspensión sobre su cotización, que había impuesto el 25 de noviembre. La CNMV consideró que la compañía había proporcionado la información suficiente para volver a los mercados, apenas un día después de que invocara la Ley Concursal para comenzar conversaciones con sus acreedores, con el objetivo de negociar "un plan de reestructuración del grupo, que permita su viabilidad futura y la conservación del mayor número de puestos de trabajo posible".

Este precurso de este año, a su vez, de una reexpresión de sus cuentas de 2022 y 2023, así como la reformulación de sus cuentas del primer semestre de 2024 por el impacto de la reclamación de 413 millones que le hizo la energética argelina Sonelgaz, por la suspensión de un contrato para la construcción de una planta de ciclo combinado en Djelfa en junio de este año.

Así, se ahonda la crisis de una compañía que en noviembre cambió a su cúpula directiva, con la salida del anterior consejero delegado, Jaime Argüelles. El consejo de administración pasó a estar presidido entonces por Eduardo Espinosa, quien hace apenas unas

semanas había prometido a los representantes de los trabajadores que "ni ha presentado ni piensa presentar" el precurso de acreedores, promesa que no pudo cumplir. El conflicto con la compañía argelina provocó que Duro Felguera se anotara unos números rojos de 48,8 millones de euros entre enero y junio, además de añadir una provisión de 99 millones de euros.

Por su parte, fuentes del Sindicato de Accionistas Minoritarios (SAM) de Duro Felguera, mostraron su enfado por la vuelta a los mercados de la empresa. "El SAM desconoce el motivo que ha llevado a alzar la suspensión de la cotización de Duro Felguera tras haberse comunicado a la CNMV la solicitud de precurso. Tal decisión carece de lógica y solo puede conllevar un desplome de la cotización en perjuicio de los accionistas. Creemos que no se debería haber alzado la suspensión de la cotización o que se debe proceder a decretar una nueva suspensión hasta que existan noticias y/o comunicaciones de Duro Felguera informando a sus accionistas y al mercado de un plan de viabilidad o un acuerdo con los acreedores", señaló este grupo de accionistas, presidido por Eduardo Breña.

El conflicto con Sonelgaz, motivo principal de la actual crisis de la empresa española, es de larga data y se remonta a la misma firma del contrato en 2014, momento desde el cual Duro Felguera asegura que la argelina incurrió en sucesivos incumplimientos del contrato.



Instalaciones de Duro Felguera en Gijón. EFE

Orange ya es oficialmente la primera compañía de móvil en España

La firma integrada en Masorange desplaza a Telefónica del liderazgo, según Competencia

La fusión provoca que Digi ascienda a la cuarta posición

RAMÓN MUÑOZ
MADRID

Orange es ya, oficialmente, el principal operador de telefonía móvil en España arrebatando a Telefónica el primer puesto que ocupaba históricamente desde la liberalización de las telecomunicaciones. Así lo certificó este viernes la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) que publicó la lista anual de operadores principales de estos mercados de telecomunicaciones (los que ostentan las cinco mayores cuotas de los mercados de referencia) que tendrán que cumplir las obligaciones y limitaciones que les marca la ley.

La CNMC explica que este sorpasso se debe a la fusión de la filial española de Orange con MásMóvil para dar lugar a Masorange. La fusión, que se hizo efectiva el 1 de abril, ha provocado que Orange pase a ser el primer operador en el mer-

cado de telefonía móvil en términos de líneas. Según las últimas cifras de la CNMC correspondientes a septiembre, Masorange concentra el 42,5% de las líneas móviles, por el 26,7% de Telefónica; Vodafone posee el 21,3% y los llamados operadores móviles virtuales (OMV), aquellos que no tienen red propia, el 9,4%. Según las últimas cifras facilitadas por las compañías, Masorange contaba con 25,8 millones de líneas de telefonía móvil y alrededor de 7,1 millones de banda ancha fija. Por su parte, Telefónica de España posee 20,6 millones de líneas y 9,4 millones de líneas de banda ancha.

La fusión de Orange y MásMóvil también ha provocado que Digi haya ascendido un puesto, hasta la cuarta posición, en la lista de los principales operadores de telefonía fija y móvil, un lugar que el año pasado ocupaba MásMóvil. De este modo, los cinco principales operadores de telefonía móvil en España son, por orden: Orange, Telefónica, Vodafone, Digi y Aire Networks, compañía esta última que ha logrado entrar en el top 5.

En telefonía fija, Telefónica mantiene el primer puesto, mientras que Orange se sitúa en segunda posición, seguida de Vodafone, Digi y Colt, empresa esta última

que también ha logrado meterse en el grupo de las cinco principales operadoras en este segmento. La CNMC publica anualmente la lista de operadores principales de estos mercados de telecomunicaciones, es decir, los que ostentan las cinco mayores cuotas de los mercados de referencia, lo que supone que tendrán que cumplir determinadas obligaciones y limitaciones legales. Entre ellas están que las personas físicas o jurídicas que participen, directa o indirectamente, en el capital o en los derechos de voto de dos o más operadores principales de un mismo mercado, con más del 3% del total, deben comunicar a la CNMC en el plazo de un mes el operador respecto del que se pretenda ejercer los derechos de voto o designar miembros del órgano de administración sin restricción alguna.

"Por otra parte, no podrán ejercer los derechos de voto correspondientes al exceso sobre dicho porcentaje en los restantes operadores en los que participe, ni designar, directa o indirectamente, miembros en los órganos de administración de más de un operador principal dentro del mismo mercado, salvo que lo solicite a la CNMC y obtenga su autorización expresa. Estas medidas buscan evitar deci-



siones que puedan generar efectos anticompetitivos en el mercado", explicó el organismo.

Para la delimitación de la cuota de mercado de las operadoras de los mercados de telefonía fija y móvil, la CNMC ha tenido en cuenta los datos correspondientes al ejercicio de 2023. También se ha utilizado el criterio del número de líneas de los abonados correspondientes a los servicios telefónicos fijo y móvil, por ser, según la CNMC, el parámetro que más fielmente refleja la participación real de un operador en los mercados de telefonía fija y móvil a efectos de establecer los operadores principales. "Además, se han agregado las cuotas de los diferentes operadores del mismo grupo empresarial,

Sede de Masorange en Madrid. IMAGEN CEDIDA POR LA COMPAÑÍA

una vez analizada la situación de distintos operadores (teniendo en cuenta las distintas operaciones de adquisición, concentración, fusión, etc.) y se han tomado como referencia los mercados nacionales de ambos servicios", detalló la CNMC.

En ese sentido, tras la aprobación por la Comisión Europea de la fusión entre Orange y MásMóvil el 20 de febrero de 2024 (aunque comenzaron a operar a finales de marzo), se ha designado a Orange como operador principal en los mercados nacionales de telefonía móvil y fija dentro de su grupo empresarial MasOrange, al ser el operador con mayor cuota dentro del mismo. Así, a la cuota de Orange se han agregado las de MásMóvil y su grupo de empresas.

En telefonía fija, Telefónica mantiene el primer puesto, seguida de Orange

Competencia actualiza cada año la lista de operadores principales

Las agencias de viajes disparan sus ventas un 10%, hasta los 30.000 millones, tras el año récord de 2023

CARLOS MOLINA
MADRID

Las cuentas de resultados de las agencias de viajes se han visto beneficiadas por el ciclo virtuoso del turismo en los dos últimos años. La Confederación Española de Agencias de Viajes (CEAV), que representa a 5.000 empresas, vaticinó el viernes que la facturación del sector crecerá este año en torno al 10% y rondará los 30.000 millones de euros. "2024 va a ser un muy buen año para las agencias de viajes y las

previsiones para 2025 son muy optimistas", recalcó José Manuel Lastra, vicepresidente ejecutivo de CEAV, en la presentación de una encuesta a sus asociados.

Más de la mitad de las agencias de viajes (un 56,5%) reconoce que sus ventas han crecido en 2024, mientras que el 23,7% considera que se han mantenido estables y solo el 19,7% admite que han bajado. Entre las que han crecido, un 11,8% señala que la subida ha sido superior al 25%, mientras que un 25,4%

calcula que el incremento habría oscilado entre un 10% y un 25%. La encuesta también apunta a un fuerte avance de ventas para 2025 gracias al pulso de la demanda nacional, especialmente en los viajes al extranjero, e internacional, ya que un tercio cree que su facturación crecerá, mientras que un 47,3% señala que se mantendrá estable y solo un 21,5% augura que bajará.

El presidente de CEAV, Carlos Garrido, destacó la fortaleza del turismo emi-

sor, que representa la mayor parte de los ingresos de las agencias de viajes, y el cambio que se ha producido este año en los destinos de sus viajes como consecuencia de la fuerte subida de los precios en España. "Viajar

La patronal dice que el registro de viajeros es de "imposible cumplimiento"

a Canarias es igual de caro que ir al Caribe y muchos han optado por viajar al extranjero".

Entre los destinos más solicitados destacó EE UU, Egipto, México y Francia e Italia en Europa, mientras que Andalucía, Madrid y Barcelona encabezaron el ranking internacional.

Garrido cargó con dureza contra el registro de viajeros impulsado desde el Ministerio del Interior. "A día de hoy, la aplicación está siendo de imposible cumplimiento

por parte de las agencias de viajes y sigue habiendo fallos en la plataforma. Esta norma nos deja en una situación de inseguridad jurídica y vamos a judicializar esta cuestión".

El presidente de CEAV señaló que el perjuicio para las agencias de viajes con el nuevo registro es mayor que el de los hoteles, porque nunca habían recogido datos de los clientes, mientras que los hoteleros ya estaban remitiendo la información contenida en DNI y pasaporte a la Policía.

Minor lanza una opa de exclusión sobre NH y zanja la disputa con los minoritarios

El precio ofertado alcanza los 6,37 euros, en línea con la exigencia de la CNMV

CINCO DÍAS MADRID

La CNMV y los minoritarios se llevan el gato al agua en el largo pulso que mantenían con la tailandesa Minor, la propietaria del 95,86% de las acciones de la antigua NH Hoteles. El consejo de administración de Minor Hotels ha dado luz verde al lanzamiento de una opa de exclusión al precio de 6,37 euros por acción, según la información remitida al supervisor de los mercados este viernes. Previamente, Minor había intentado llevar al límite la normativa de opas en España al lanzar una oferta de adquisición de 4,5 euros. La normativa española de opas fija que, en el caso de que una oferta de exclusión logre una aceptación de al menos el 90% del capital, puede obligar al res-

to de accionistas a aceptar de forma forzosa el precio establecido en la oferta. Minor se hizo en octubre de 2018 con el 94% de NH a un precio de 6,4 euros por acción, unas valoraciones que la hotelera no llegó a recuperar, ya que su precio quedó en el entorno de los 4 euros.

En mayo de 2023, la firma tailandesa presentó una oferta para excluir de Bolsa a NH de 4,5 euros por título, una cifra inferior al de un informe de valoración de EY encargado por la propia Minor, que otorgaba a NH un rango de valor de entre 4,81 y 5,68 euros por cada acción. La CNMV consideró que ese precio no estaba justificado. Ahora, la nueva puja emitida este viernes, de 6,37 euros por cada título, es un 41,5% superior a la oferta inicial que provocó el desacuerdo con la CNMV y un 12% superior a la parte alta de la horquilla de EY. La oferta supone una prima del 37,6% respecto al cierre del viernes y solo está

a tres céntimos del precio que pagó Minor en su desembarco. Según desglosa la compañía a la CNMV, atendiendo a los criterios de valoración de la empresa que efectuó EY, el rango de valoración de NH a día de hoy estaría entre los 5,88 y 6,97 euros por acción, un 22% más que el anterior.

En el informe que acompaña la oferta de compra para excluirla de Bolsa se explicita que MHG, la sociedad radicada en Singapur propiedad de Minor que realiza la opa, ha expresado a los consejeros independientes del consejo de administración que 6,37 euros por acción "es el precio al cual estaría dispuesto a realizar la oferta, por lo que estos consejeros han considerado que, en la medida en que el informe de valoración de EY no ha sido objeto de revisión previa por la CNMV, votar a favor del sometimiento a la junta de accionistas de la propuesta de acuerdo de exclusión de



Hotel NH Alcorcón, en Madrid. GETTY IMAGES

La firma tailandesa había presentado una oferta a 4,5 euros por acción en mayo de 2023

negociación de las acciones y de aprobación de la oferta y de su precio es, probablemente, la única opción de dar una oportunidad de salida del capital de la sociedad a los accionistas minoritarios". La oferta coincide con un momento dulce para el turismo. Las hoteleras y

las aerolíneas consiguen sacudirse las pérdidas registradas tras el estallido de la pandemia. El pasado ejercicio fue un buen año para NH que superó por primera vez los 2.000 millones de euros en ingresos y tocó techo en beneficios, con un resultado neto de 129 millones.

Juntos por la salud de tu CORAZÓN

Fundación **pr**ocnic

Desde 2006 apoyando la investigación cardiovascular de excelencia del

Centro Nacional de Investigaciones Cardiovasculares (CNIC) bajo la dirección del **Dr. Valentín Fuster**.

Conócenos en www.fundacionprocnic.es



Inversión

En portada

Los fondos de inversión españoles más rentables en 2024

Deuda emergentes, bitcoin y tecnología triunfan en los vehículos que más se han revalorizado en el curso ► Algunos gestores han logrado retornos que superan el 150%

NURIA SALOBRAL
MADRID

Los gestores de fondos españoles están a punto de finalizar uno de los mejores ejercicios que han vivido nunca. El dinero no para de llegar a estos vehículos y las rentabilidades están siendo sobresalientes. Por término medio, los partícipes de fondos han logrado en 2024 una rentabilidad del 7%, pero hay algunos productos que se han salido del mapa, con retornos en estos meses de más del 150%. En conjunto, el sector tiene registrados en España fondos que manejan un volumen de 400.000 millones de euros, récord histórico.

Por tipo de activo, todas las categorías de fondos han generado muy buenos rendimientos. Destacan los de Bolsa internacional, que ya se han revalorizado este año casi un 18%. Los de renta variable nacional suben un 12,5%. Y los de renta fija, que tantos disgustos dieron en 2022, avanzan un 3,5% y logran así batir holgadamente a la inflación.

Uno de los movimientos más fuertes de 2024 es la institucionalización de la inversión en bitcoin y otras criptomonedas, con la aprobación en enero de los primeros fondos cotizados (ETF por sus siglas en inglés) que replican la evolución de monedas virtuales. Eso ha hecho que varios gestores

de fondos españoles que estaban subidos a la ola de los activos digitales se hayan beneficiado mucho del movimiento.

Un buen ejemplo es el fondo Cinvest Multigestión Oricalko, que va a acabar el año con una rentabilidad acumulada de casi un 150%, con posiciones en compañías como Microstrategy (que invierte en bitcoins), Coinbase y otras del sector. El asesor del vehículo, Diego Bernabéu, subraya que, incluso tras un año excepcional, la temática ligada a la tecnología de las cadenas de bloques va a seguir funcionando. Este fondo ha sido durante varios ejercicios el más rentable del país, y su retorno medio anual en cinco ejercicios es del 42%, lo que le convierte en el segundo fondo más rentable del mundo en ese periodo.

Fondos monetarios

Esta categoría reúne a los fondos más conservadores del mercado, aquellos que invierten en instrumentos de renta fija a muy corto plazo, pagarés y depósitos. El contexto de política de tipos de interés ha sido muy favorable para estos vehículos. Después de casi una década de tasas bajo cero que hizo que este tipo de productos no ofreciera ningún atractivo, las políticas monetarias de alzas del precio del dinero en Estados Unidos y en Europa volvieron a dar brillo a la renta fija a muy corto plazo, más incluso que los bonos

con vencimientos a plazos más largos. Este ha sido un escenario ideal para estos gestores, algunos de los cuales han cosechado retornos de más del 4%, algo insólito hace tan solo dos años.

El mejor vehículo de esta categoría ha sido el Adriza Renta Fija Corto Plazo Sostenible, que ha logrado un rendimiento del 4,24% en lo que va de año, combinando inversiones en deuda pública estadounidense, letras emitidas por Países Bajos y alguna emisión de bancos, como CaixaBank.

Otro de los fondos destacados es el Mutuafondo Corto Plazo. Emilio Ortiz, director de inversiones de Mutuactivos, explica que "el éxito de la estrategia se basa, fundamentalmente, en la

buena selección de las compañías en las que invertimos". El vehículo se dedica a prestar dinero a compañías de alta calidad crediticia "logrando extraer una prima de rentabilidad con un nivel de riesgo muy acotado".

Respecto a la estrategia de 2024, el fondo ha mantenido duraciones relativamente largas (para esa tipología de producto) "apostando por un recorte en los tipos de interés". El patrimonio de este vehículo supera los 1.500 millones de euros y en el ejercicio lleva un rendimiento de casi el 4%.

Fondos de renta fija

En el ámbito de los fondos que invierten en bonos soberanos y emitidos por empresas, pero con plazos más largos, el entorno de tipos de interés también ha sido muy favorable. Las decisiones de los grandes bancos centrales de encarecer el precio del dinero en 2022 y 2023 hacen que la deuda pública y corporativa también haya elevado los cupones que pagan. Además, las bajadas de tipos de este año han aumentado el precio de los bonos, añadiendo un plus de rentabilidad. Los fondos de renta fija europea a largo plazo han logrado de media un rendimiento del 3,6%. Los que invierten en bonos en otras divisas han sumado un 4,62%, pero algunos vehículos concretos han rendido mucho más.

**La renta variable
logrará cerrar el año en
doble dígito y la renta
fija batirá a la inflación**

**La institucionalización
de la inversión en
criptoactivos impulsa
la rentabilidad de las
carteras**



Entre los vehículos de inversión españoles más destacados en la categoría de renta fija, de acuerdo con los datos recabados por VDOS, hay varios que invierten en deuda de países emergentes y otros especializados en emisiones de EE UU. Uno de ellos es el CaixaBank Smart Renta Fija Emergente, que ha cosechado en el año un 12,3%. Sus gestores toman posiciones en otros fondos, sobre todo indexados de bajo coste, que tienen posiciones en emisiones de deuda en otras divisas de países emergentes.

También destaca la misma versión de ese producto de CaixaBank, pero dedicado a invertir en emisiones de deuda de compañías que

Entrevista

Amadeo Alentorn (Jupiter FM): "Los directivos no dicen toda la verdad cuando dan respuestas largas"



Impuestos

Consejos para rebajar la factura fiscal del año

Valor a examen

ASML, dura resaca tras subir al podio y en posición para la remontada



Top 5 de fondos más rentables en el año

En % de rentabilidad

FONDOS MONETARIOS

Adriza Renta Fija Corto Plazo Responsable, FL C	4,24
Gesconsult / Corto Plazo A	4,09
Renta 4 Renta Fija Euro, FI I	4,08
Bestinver Corto Plazo, FI Z	4,06
Mutufondo Corto Plazo, FI L	3,96

FONDOS DE RENTA FIJA

Bankinter Bolsa España Objetivo 2027, FI	12,78
CaixaBank Smart Renta Fija Emergente, FI	12,34
CaixaBank Smart Renta Fija High Yield, FI	11,96
GVC Gaesco Asian Fixed Income, FI A	11,27
CaixaBank Renta Fija Dólar, FI Sin Retro	10,31

FONDOS MIXTOS

Cinvest Multigestión / Selección Oricalko	155,22
Cinvest Multigestión / Oricalko	139,88
Atmos Global, FI	50,38
Gestión Boutique VI / Flexiglobal	49,99
Adamantium, FI A	49,04

FONDOS DE RENTA VARIABLE

Gestión Boutique VI/ Opportunity	80,80
Gestión Boutique II / JPB Growth	45,62
Gestión Boutique IV / Aiclam US Equities	43,62
Santander Go RV Norteamérica, C Cartera	43,42
Tesys Internacional, FI A	43,38

FONDOS SECTORIALES

Dux Umbrella / Trimming USA Technology	75,09
Ibercaja Tecnológico, FI B	41,72
CaixaBank Comunicación Mundial, FI Sin Retro	41,16
Sabadell Economía Digital, FI Cartera	40,15
Rural Tecnológico Renta Variable, FI Cartera	38,56

(* Datos hasta el día 6 de diciembre. Fondos denominados en euros y con inversión mínima inferior o igual a 6.000 €. Fuente: VDOS BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

no tienen la máxima calificación crediticia, y que este año suma casi un 12% de rentabilidad. CaixaBank Smart Renta Fija High Yield, al igual que el fondo anteriormente mencionado, se utiliza dentro de los contratos de gestión discrecional de carteras, para que los clientes del banco que han delegado la gestión de parte de su patrimonio tengan un posicionamiento en estos activos de renta fija con más riesgo.

Dentro de esta categoría también se ha colado el Bankinter Bolsa Española Objetivo 2027, que no es puramente un fondo de renta fija, sino uno de rentabilidad objetivo. En este tipo de productos se destina una parte de la cartera a

La inversión en bitcoin se ha institucionalizado a través del lanzamiento de los primeros fondos cotizados (ETF). GETTY

posicionarse en renta variable. El objetivo, no garantizado, es que para la fecha de vencimiento del fondo, en 2027, el inversor tenga todo lo invertido más la mitad de lo que haya rentado el Ibex 35 en ese periodo.

Fondos mixtos

Dentro de la categoría de fondos mixtos hay varios productos que tienen una importante exposición a criptoactivos. Uno de ellos es el Cinvest Oricalko Selección, de Creand Asset Management. Su asesor, Diego Bernabéu, explica se trata de un fondo de fondos, que invierte más del 50% del patrimonio en otros fondos y ETF.

"Ahora tenemos posiciones en fondos que replican la evolución de criptomonedas como solana o ethereum, pero también algunos fondos indexados que replican la evolución del sector de los semiconductores". Este vehículo ha logrado un retorno del 155%, y su variante de inversión directa lleva en el año un 138%.

Se trata de productos enmarcados dentro de la categoría de fondos mixtos flexibles porque sus gestores tienen una gran libertad para decidir en qué activo invertir. En cambio, uno de renta variable no puede bajar de un determinado nivel de acciones en cartera. Todos los productos destacados

en esta familia también han optado por concentrar la inversión en activos arriesgados. Es el caso de Gestión Boutique Flexiglobal (50% de rentabilidad) con posiciones en compañías como Meta (matriz de Facebook), Alphabet (matriz de Google), L'Oréal o McDonald's.

Fondos de Bolsa

La inversión en renta variable ha sido una fuente de alegría para los gestores de fondos en 2024. Prácticamente todos los mercados han cerrado en positivo y la mayoría con rentabilidades de doble dígito. El índice tecnológico Nasdaq suma un retorno este año del 32%; el Euro Stoxx 50, un 10%, y el índice chino Hang Seng, un 19%. En este contexto de mercado boyante hay fondos que llevan en el año rentabilidades de más del 80%. Es el caso del fondo Gestión Boutique VI Opportunity, de Andbank, y que ya en 2023 duplicó su valor gracias a su decidida apuesta por compañías vinculadas al universo de la tecnología blockchain y a las criptomonedas. El asesor del vehículo, Javier Caballero, explica que no se trata de un fondo temático de cripto, sino que han visto una oportunidad en este espacio de inversión. De hecho, en los últimos meses han ido deshaciendo posiciones en Bolsa para comprar deuda pública.

Otros vehículos destacados en renta variable, como el JPB Growth, han centrado el foco en compañías tecnológicas de Estados Unidos (Palantir, Tesla...) o el Santander Go Norteamérica, gestionado por un equipo especializado de Morgan Stanley y con posiciones en compañías como Shopify, Roblox o Airbnb.

Fondos temáticos

En el ámbito de los fondos temáticos, la inversión en tecnología ha sido la estrella en 2024. El furor por la inteligencia artificial ha hecho que muchas compañías hayan disparado su cotización bursátil. Vehículos como el Ibercaja Tecnológico (+42%) o el CaixaBank Comunicación Mundial (+42%) se han subido a la ola de algunos de los siete magníficos (Alphabet, Apple, Amazon, Meta, Microsoft, Tesla y Nvidia) para lograr muy buenos retornos.

También la gestora de fondos de las cajas rurales o la de Mutua Madrileña tienen fondos tecnológicos que acumulan una rentabilidad media anual de más del 15% en la última década.

Análisis

2025 apunta a una vuelta de las hipotecas al 2%

Al descenso del euríbor se sumará la fuerte competencia comercial en la banca ▶ Los créditos al consumo seguirán en niveles elevados, por encima del 7%, alentados por la fiebre de gasto de las economías familiares



LUIS APARICIO
MADRID

Las buenas noticias para los hipotecados se prolongarán durante 2025. Si este año el coste medio de las hipotecas (fijas, variables y mixtas) a octubre se situaba en el 3,20%, frente al 3,94% de octubre de 2023, la tendencia a la baja continuará a lo largo de todo 2025. Los expertos consultados se muestran muy optimistas sobre las rebajas en el coste de pedir dinero para comprar una vivienda, tanto por las esperadas bajadas del Banco Central Europeo como por la ya demostrada competencia entre las entidades financieras, que volverán a hacer de la hipoteca su producto estrella.

Las rebajas nos han situado, además, como el segundo país europeo con las hipotecas más baratas, solo superado por Malta. Pero para que se cumplan estas premisas, el BCE debe seguir con su recorte de tipos, que se enfrenta a dos fuerzas contrapuestas: el riesgo de un alza en la inflación y el escaso crecimiento económico en el Viejo Continente. Para los analistas pesará más la debilidad de las economías en un consenso casi unánime del mercado y que se ha visto reforzado con los mensajes lanzados por Christine Lagarde tras la reunión del BCE de este jueves, sin que se descarten recortes de tipos de medio punto.

Karsten Junius, economista jefe en J. Safra Sarasin Sustainable AM apunta a que después de la bajada de tipos de esta semana "esperamos otros cuatro recortes de tipos de 25 puntos básicos en las cuatro primeras reuniones de 2025, lo que dejaría el tipo de depósito en el 2% en junio". Es una idea en la que también se apoya el analista de mercados Manuel Pinto: "La debilidad económica de Europa, el enfriamiento general del empleo que limitará el crecimiento de los servicios, y las pocas herramientas actuales de crecimiento debido a la gran emisión de deuda actual hace que en el corto plazo el principal motor económico en la zona común sean las medidas de estímulo del

BCE, por lo que esperamos que a partir de 2025 el programa de recorte de tipos se intensifique de nuevo empujando a la baja la cotización del euríbor", explica.

Esta situación de bajada del precio del dinero tendrá su lógico reflejo en las hipotecas a través del euríbor, al que se ligan la mayor parte de los préstamos a tipo variable. Estefanía González, directora de comunicación y contenidos del buscador Kelisto, también se apunta a ver el precio del dinero entre el 2% y el 2,25% a mediados del próximo año, siempre que no venga a aguar la fiesta una subida de la inflación por las medidas que tome el nuevo presidente Donald Trump a partir de enero, la situa-

Edificios en construcción en el barrio de El Cañaveral, en Madrid, en una imagen de archivo. PABLO MONGE

ción de Oriente Medio, la guerra de Ucrania o "cualquier cambio de rumbo que afectaría directamente a los costes, sobre todo energéticos, y por ende a la inflación", explica.

Esta experta espera rebajas de entre un 5% y un 10% en las hipotecas, con especial énfasis en las fijas y mixtas. Así, "no sería extraño ver el interés medio de las hipotecas fijas rondando el 2,6% en ofertas estándar, lo que significa que podríamos ver las mejores ofertas del mercado en el 2,2% y 2,3% TIN (tipo de interés nominal) y que, negociando, podríamos llegar a tipos del 1,5 y 1,7% TIN", concluye. A este TIN que refleja únicamente el coste del préstamo habría que añadirle los gastos asociados al préstamo, como la comisión de apertura, la comisión de amortización anticipada, la tasación o la comisión de cancelación para obtener la más popular TAE (tasa anual equivalente), referencia que el Banco de España aconseja usar de cara a las comparaciones.

El euríbor ha experimentado en este 2024 una pronunciada caída que explica el abaratamiento de las hipotecas. Cerró el pasado año en el 3,67% y en estos días de diciembre la media es del 2,40%. Leyre López, analista de la Asociación Hipotecaria Española (AHE), espera que se produzcan nuevos descensos en este índice de referencia a lo largo del próximo año, aunque serán más moderados: desde el 2,4% actual hasta el 2%. "Todo dependerá de las decisiones del BCE, de que se confirme que los precios

El precio de las hipotecas y los créditos al consumo

Tipo medio ponderado en % de las nuevas operaciones



Fuente: Banco de España

C. CORTINAS / CINCO DIAS



están controlados. Además, en la oferta actual de los propios bancos ya se están descontando nuevos descensos", explica.

La analista considera que el abaratamiento hipotecario también tendrá consecuencias a la hora de elegir el tipo de préstamo. "Con las nuevas ofertas, que son muy competitivas, las hipotecas fijas vuelven a coger fuerza después de un 2023 en el que los mixtos fueron protagonistas". Y añade: "En un ambiente de guerra hipotecaria, los hipotecados se van a mixtos y fijos con los que se aseguran la cuota que van a pagar. En los mixtos la seguridad de la cuota es solo durante los primeros años que son, además, aquellos en los que más intereses se pagan", concluye.

Ricardo Gulias, director de RN Tu Solución Hipotecaria, destaca una situación novedosa: "Tememos el precio del dinero al 3%, euríbor al 2,40% e hipotecas con un TIN del 1,85% (hace cuatro meses al 2,5%) en fijas y del 1,20% en mixtas los primeros cinco años. Hemos vuelto a precios de 2022". El optimismo de este experto sobre el devenir en el abaratamiento de las hipotecas se extiende a 2025 ya que, en su opinión, la tendencia va hacia tipos por debajo del 2%. "Normalmente, a las ofertas de una entidad le sucedían otras, pero ahora van cuatro o cinco entidades a la vez con tipos por debajo del 2%. La fija va a ser la reina, pero la mixta será muy atractiva por debajo del 1,25%". Y añade: "Vienen muy buenos tipos para

las hipotecas. Hay mucha liquidez, mucha competencia y la hipoteca es el producto que más fideliza al cliente con el banco. Otra cosa será el precio de la vivienda, que estimamos suba un 10% en 2025 por la falta de producto y veremos burbuja en las zonas buenas. Todas las medidas que ha tomado el Gobierno son inflacionistas para la vivienda", concluye.

Crédito al consumo

Las bajadas del precio del dinero y del euríbor no han tenido un reflejo tan claro en los préstamos al consumo. Es más, se produce la paradoja de que el tipo de las tarjetas de crédito ha subido. Con los últimos datos del Banco de Es-

paña a cierre de octubre el tipo de las nuevas operaciones de crédito con tarjetas se situaba en el 18,62%, frente al 18,19% del mismo mes del pasado año. Antonio Luis Gallardo, responsable de estudios de la Asociación de Usuarios Financieros (Asufin), explica también que al margen de las tarjetas, en los préstamos al consumo a más de cinco años el descenso ha sido solo de medio punto, hasta el 8,12%, mientras que aquellos que se dan a plazo entre uno y cinco años ahora pagan de media el 7,37% frente al 8,49% de hace un año.

Gallardo explica este fenómeno en que "las entidades financieras están aprovechando un consumo muy fuerte que explica la buena marcha del crecimiento del PIB en España. Los préstamos pre-concedidos que ofrecen las entidades superan el 10% de tipo nominal y sobrepasan el 11%. Ya veremos en las cuentas de la banca de final de año que el margen de intermediación apenas se va a deteriorar pese a la caída de los tipos de interés. Fuerte demanda y falta de comparación explican los moderados descensos en el coste del crédito al consumo". Y añade: "En general, los tipos de las entidades financieras de crédito (EFC) son más caros que los que ofrecen los bancos. Hay otro aspecto importante que es la financiación en el punto de venta, que es difícil de negociar. Está basado en estrategias de compra que se corresponden con la contratación compulsiva de la financiación. Por

ejemplo, en agencias de viajes donde ofrecen financiación suele ser más rentable pedir el crédito al banco y luego abonar el viaje al contado que contratar el préstamo con la propia agencia", concluye.

Pau Monserrat, experto en productos financieros y economista de Futur Legal, también destaca que los préstamos personales no recogen con tanta profundidad la caída de tipos. "No son un producto donde los bancos compitan. Interesa darlos si el dinero se pide para una inversión como un coche nuevo o la reforma de una casa, pero ponen muchos condicionantes cuando se trata de sobreendeudarse, es decir, pedir dinero para cubrir deudas anteriores o aumentarlas", indica.

Y añade: "No es como en las hipotecas, donde el banco busca fidelizar al cliente y las usan para atraer a nueva clientela, sino que es un servicio que tienen que dar a clientes ya existentes". El experto añade que el crédito al consumo siempre ha tenido tipos elevados, que en los últimos años se mueven entre el 7% y el 11%, y se ha mantenido estable a un nivel alto "incluso cuando los tipos del euríbor eran negativos".

El panorama para 2025 será, pues, muy favorable para las hipotecas pero no tanto para los créditos al consumo o personales. Sin duda, la oportunidad estará en endeudarse a tipos que van a recordar a los niveles anteriores al brusco giro que dio la política monetaria en 2022.

Dura competencia en los tipos

► **Mejora de las ofertas fijas.** La bajada de los tipos de interés del BCE ha propiciado el lanzamiento de ofertas a interés fijo, que son la inmensa mayoría de las que se conceden actualmente. Entre las más competitivas a un plazo de 25 años se sitúan las de Coinc al 3,03% TAE, Evo Banco al 3,18% y Banco Santander al 3,22%. Les siguen Openbank al 3,28%, MyInvestor al 3,30%, Bankinter al 3,40% y BBVA al 3,71%. Para lograr estos tipos es necesario cumplir con las condiciones que cada entidad exige a su cliente.

► **Las mixtas ajustan los precios.** Las hipotecas mixtas han tenido un gran impulso el pasado año y a lo largo de este ejercicio. Ofrecen tipos más bajos que las fijas ya que la seguridad de una cuota inamovible solo es por unos años (normalmente tres y cinco). Entre las más interesantes se encuentra el 2,10% de la de Sabadell; el 2,20% de Ibercaja; el 2,30% de ING; el 2,35% de Evo Banco; el 2,5% de Abanca; el 2,66% de Openbank; el 2,75% de Santander, o el 2,79% de Bankinter. En estas hipotecas es más frecuente la negociación con la entidad financiera de acuerdo con el perfil del cliente y la vinculación con la entidad.

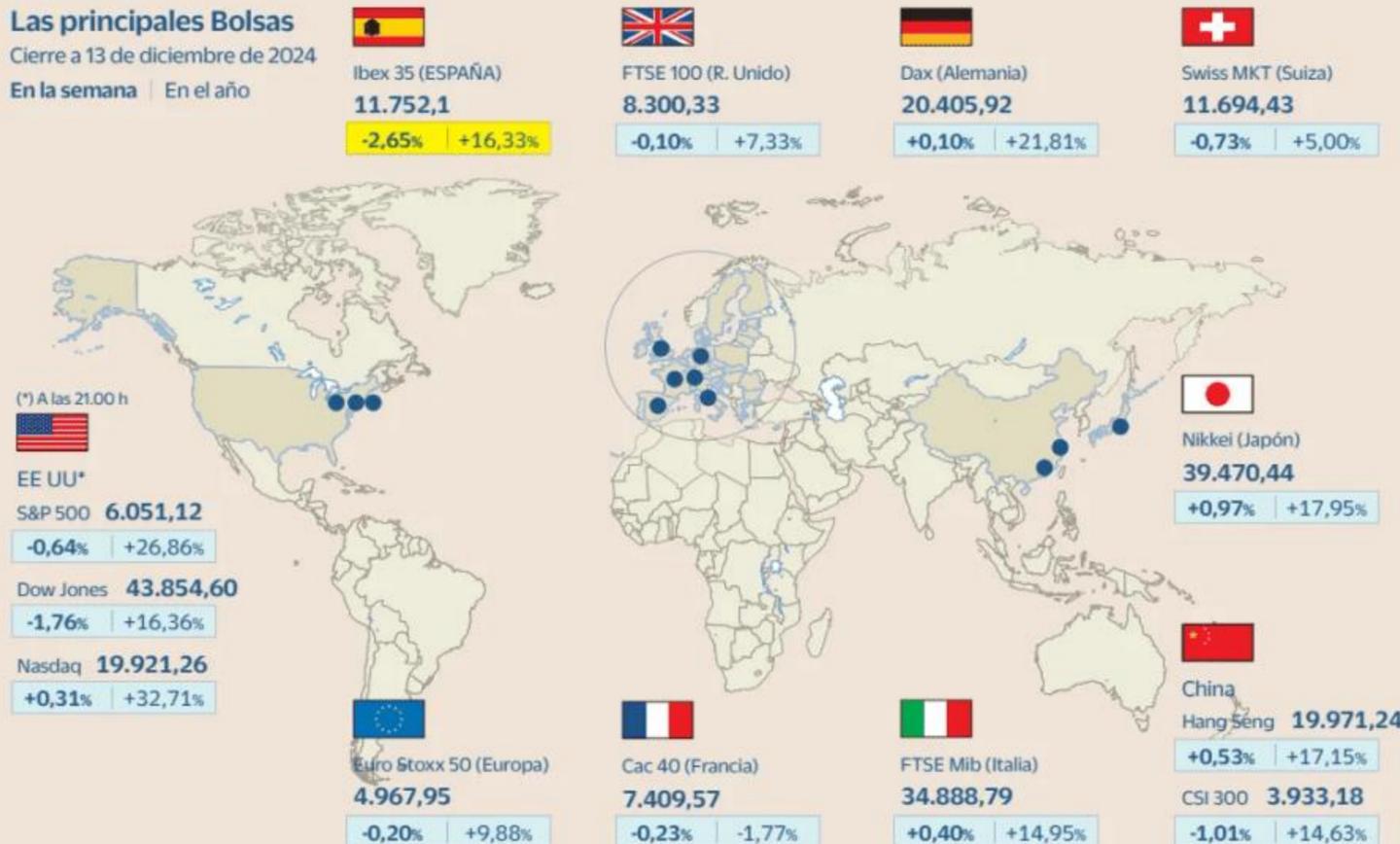
La senda de rebaja de las tasas por parte del BCE favorece contratar hipotecas a tipo fijo o mixto

Los bancos se resisten a abaratar el precio de los créditos por el repunte en el gasto de los hogares

Mercados

Las principales Bolsas

Cierre a 13 de diciembre de 2024
En la semana | En el año



Valores del Ibex en la semana En %



Fuente: Bloomberg

C. CORTINAS / CINCO DÍAS

El Ibex firma su peor semana desde agosto con el castigo a Inditex y el repunte de las rentabilidades

El selectivo español cede un 2,65% y se aleja de los 12.000 puntos ▶ El rendimiento del bono a 10 años sube 17 puntos básicos por la falta de concreción sobre los tipos de interés

GEMA ESCRIBANO MADRID

La rebaja de tipos del BCE no logra aplacar las dudas. Ante las expectativas de un mayor deterioro de la economía y de una rebaja de los tipos más moderada, las Bolsas europeas se tiñeron de rojo en el final de una semana marcada por el repunte de las rentabilidades de la deuda. El Ibex 35, que en las últimas jornadas se vio penalizado por la corrección de Inditex, logró pleno de caídas en la semana. Con un descenso del 0,11% el viernes, el selectivo español retrocedió un 2,65% en las últimas cinco sesiones y firmó su peor balance desde comienzos de agosto cuando la revalorización del yen y un débil dato empleo estadounidense hizo temer a los inversores con la posible entrada en recesión. En apenas unas jornadas el Ibex 35 ha pasado de tocar máximos de 15 años a pelearse por mantener a flote la cota de los 11.700 puntos.

Las caídas de la Bolsa española se vieron amplificadas por el correctivo a Inditex. Unos resultados por debajo de las expectativas llevaron a las firmas de análisis a ajustar sus valoraciones y los inversores aceleraron la toma de beneficios. Aunque el grupo textil se anotó un 1% el viernes y sus acciones recuperaron la barrera de

los 50 euros, en la semana retrocedió un 10%, la mayor caída desde agosto de 2022. El repunte de las rentabilidades de la deuda impidió a las renovables, utilities y socimis levantar el vuelo. Acciona Energía (-6,35%), Colonial (-5,21%) y Enagas (-6,38%) completaron la lista de valores con peor desempeño.

En el lado opuesto se situó Grifols. Coincidiendo con los cambios en el consejo de administración y la refinanciación de la deuda que vence en 2025, la farmacéutica se anotó un 8,39% en la semana. Junto a esta destacaron los ascensos de IAG. La aerolínea, que cuenta con el favor de los analistas (el 75% aconseja comprar acciones), repuntó un 3% y amplía la ganancia anual

El grupo textil cede un 10% semanal, el peor balance desde agosto de 2022

Los inversores creen que la Reserva Federal frenará el ritmo de recortes de las tasas en 2025

al 97,7%, el valor más alcista del selectivo. Aunque el Ibex 35 fue el índice con peor desempeño, las caídas semanales fueron generalizadas. El Cac francés, pendiente de la formación de Gobierno y de la negociación de los presupuestos, cedió un 0,23% mientras el Euro Stoxx 50 bajó un 0,2% y el FTSE británico, un 0,23%. La excepción a esta corriente la representaron el Dax alemán y el Mib italiano que aguantaron la presión vendedora y se anotaron 0,1% y un 0,4%.

Broadcom

Al cierre de los mercados europeos Wall Street cotizaba con signo mixto. Mientras el Dow Jones cedía un 1,7%, el Nasdaq se afanaba por salvar la semana con el impulso de Broadcom. A media sesión el fabricante de chips y software se anotaba un 20% después de que sus resultados superaran las estimaciones y la compañía revisara al alza su previsión de ingresos.

Las palabras de Christine Lagarde siguieron resonando en la mente de los inversores. Aunque el BCE bajó tipos y dejó la puerta abierta a una senda descendente, Hugo Le Damany y François Cabau, economistas en Axa IM, consideran que "las respuestas no han sido concluyentes, lo que probablemente refleja las opiniones divergentes

sobre cuál es la tasa neutral". El consenso del mercado coincide en señalar que en los próximos meses el debate girará en torno a cuál es la tasa neutral, entendida esta como el nivel en que los tipos ni estimulan ni contraen la economía.

La disparidad de opiniones que existe en el consejo de gobierno del BCE tiene su réplica entre los gestores. Mientras HSBC y Renta 4 ven los tipos en 2,25% el próximo año, BNP se inclina por una rebaja continuada hasta alcanzar el 2% en junio. Entre los más agresivos se encuentran los analistas de Pimco y Bank of America. La mayor gestora de renta fija considera que dada la incertidumbre es probable que el BCE siga reduciendo los tipos de interés oficiales de forma gradual. "Los precios de mercado de un tipo terminal del 1,75% para el segundo semestre de 2025 siguen siendo coherentes con nuestras estimaciones de un tipo de interés oficial neutral para la zona del euro y representan un escenario de aterrizaje suave benigno", apuntan. Por su parte, Rubén Segura Cayuela, economista jefe de Bank of America para Europa, cree que dada la debilidad económica el BCE se verá obligado a reducir los tipos debajo de la neutralidad hasta alcanzar el 1,5% en septiembre. La falta de

concreción y las declaraciones de Lagarde apuntando a que el tipo neutral podría ser más alto que épocas pasadas aceleró el repunte de las rentabilidades. El rendimiento del español a 10 años se anota 17 puntos básicos, hasta el 2,92%, con la deuda alemana en el 2,26%, 15 puntos más que la semana anterior, y la francesa suma 16 puntos básicos, hasta el 3%. En las próximas semanas el mercado francés volverá la atención a las negociaciones políticas. François Bayrou, el nuevo primer ministro, deberá conformar un nuevo Gobierno y lograr la mayoría suficiente para aprobar unos nuevos presupuestos que ayuden a Francia a retornar a la estabilidad financiera.

Junto a la política francesa la reunión de la Reserva Federal marcará el rumbo de los mercados la próxima semana. El mercado no duda de que volverá a bajar los tipos (la probabilidad supera el 97%), pero pone en cuarentena los recortes de 2025. "La inflación sigue pegajosa, la economía y los mercados financieros se están recalentando, el ligero aumento del desempleo este año se ha revertido y la Administración Trump amenaza con más riesgo de inflación a corto plazo", señalan desde Scope. El rendimiento de la deuda a 10 sube al 4,39%.

Entrevista Jefe de inversión sistemática en Bolsa de Jupiter Funds Management

Amadeo Alentorn: “Los directivos no dicen toda la verdad cuando dan respuestas largas”

El gestor dirige a un equipo que supervisa inversiones por valor de 12.000 millones de euros y emplea modelos de análisis del lenguaje ► Utiliza la inteligencia artificial para analizar miles de datos diarios

MIGUEL MORENO MENDIETA
MADRID

Amadeo Alentorn (Tarragona, 1978), que empezó su carrera profesional como ingeniero de robótica, se convirtió hace nueve años por unas horas en el gestor de fondos más famoso de España. Fue el invitado estrella de Jordi Évole en su programa *Salvados* para explicar cómo era trabajar en Londres para una de las grandes firmas internacionales, comprando y vendiendo acciones. El gestor sigue desempeñándose a diario en la City londinense, dirigiendo un equipo que supervisa inversiones por valor de casi 12.000 millones de euros. Su cargo es el de jefe de inversión sistemática en Bolsa para Jupiter Fund Management, un área que se apoya en el análisis diario de miles de datos con herramientas de inteligencia artificial.

¿Inversión sistemática? ¿No toda lo es?

Nosotros hablamos de inversión sistemática porque para tomar todas y cada una de las decisiones de compra y venta, lo hacemos basándonos en una serie de indicadores muy concretos, frente a otras tipologías de inversiones en las que predomina más el componente humano, donde el gestor es quien toma la decisión. Claro está que ambos modelos no son incompatibles y utilizan algunas métricas y técnicas similares.

¿Por qué utilizar este sistema?
Consideramos que es la mejor fórmula para evitar todos los sesgos de comportamiento que tenemos los humanos. Para evitar sobre-reaccionar, o ser demasiado temerosos.

¿Qué indicadores utilizan?
Nuestros ordenadores analizan y procesan cada día miles y miles de datos. No solo datos tradicionales, como pueden ser cuentas de resultados, expectativas de rentabilidad... también datos más ligados al sentimiento inversor, que pueden venir del análisis de cientos de comparecencias de directivos o de cómo aparece una compañía en los medios de comunicación o las redes sociales.

¿Cómo es la estrategia inversora?
Tenemos varias. Uno de los fondos más conocidos es el fondo de

retorno absoluto. En él, cada posición larga está cubierta con una posición corta, con una apuesta bajista. De este modo, podemos lograr retornos positivos incluso en momentos en que la Bolsa va a la baja. También tenemos fondos más convencionales, que invierten todo en Bolsa, en posiciones largas.

Ese tipo de estrategias de retorno absoluta no siempre han funcionado muy bien.

Es cierto, pero en nuestro caso llevamos una racha muy larga y muy buena cumpliendo con nuestro objetivo, que es superar en un 5% el rendimiento que te da el efectivo. En 2022, por ejemplo, cuando todas las Bolsas cayeron, nosotros logramos dar un retorno del 8,8%. Este año llevamos un 15%. Y el retorno medio anual en los últimos cinco años es de casi el 10%, y eso que tuvimos un periodo difícil a finales de 2019 y principios de 2020.

¿A qué perfil de inversor interesa este tipo de fondos?

A aquellos que quieren tener al menos una parte de su cartera descorrelacionada de la evolu-

ción del mercado. No todos los fondos alternativos o los fondos de inversión libre pueden decir que están bien descorrelacionados de la tendencia.

¿Mueven mucho la cartera?

Sí, eso es fundamental en nuestra estrategia. Por ejemplo, eso que ocurrió en 2022 fue muy rápido, pero una vez que esas empresas de crecimiento corrigieron, ya vimos que habría que cambiar el foco. Hubo un cambio en forma de V, y algunas tecnológicas recuperaron muy rápido lo perdido. Si no has deshecho las posiciones cortas te puede dañar mucho ese rebote.

¿Cuáles son los principales indicadores en los que se basan?

Hay algunos que tienen un carácter más fundamental, que miran los datos de balance de las compañías para ver si la valoración es atractiva, como hacen los gestores *value*. Otros se basan más en los flujos de mercado, en las operaciones de compraventa de acciones que hacen los propios directivos... Otros son más de sentimiento inversor.



Consideramos que la inversión sistemática es la mejor fórmula para evitar los sesgos de comportamiento humano



Analizamos más de 7.000 presentaciones de los directivos. Nuestras máquinas aprenden a leer entre líneas

¿Algún ejemplo?

Utilizamos herramientas de inteligencia artificial para analizar cada trimestre más de 7.000 presentaciones de los directivos a los analistas. Nos valemos de modelos de lenguaje para extraer señales de sentimiento, para ver qué tipo de términos utilizan, qué carga semántica tienen. Nuestras máquinas aprenden a leer entre líneas.

¿Cómo?

A veces detectan que no dicen toda la verdad porque son imprecisos en sus contestaciones. También tienden a elaborar respuestas más largas.

¿Viendo lo que hacen los directivos también se obtienen pistas?

Sí. Eso nos pasó con la crisis de la banca regional de Estados Unidos. Algunas entidades eran clientes de grandes tecnológicas, cuando en 2022 estas empezaron a tener problemas, vimos que algunos directivos de algunos bancos [como Silicon Valley Bank] estaban vendiendo acciones. Esa fue una señal para ponernos cortos, pensando que serían valores que se depreciarían. Y así ocurrió.



JUAN BARBOSA

Finanzas personales

Consejos para rebajar la factura fiscal del año

Aportar al plan de pensiones, aflorar minusvalías si se ha ganado mucho en Bolsa o pactar con la empresa rendimientos en especie permitirán tributar menos ▶ En el año 2025 el tipo máximo para las rentas del ahorro subirá del 28% al 30% para la base liquidable que exceda de los 300.000 euros

NURIA SALOBRAL
MADRID

Quedan apenas dos semanas para que termine el año, tiempo suficiente para tomar algunas decisiones con las que rebajar la factura por la declaración de la renta de 2024. Algunas son decisiones sencillas, que pueden comunicarse en estos días a la empresa para rebajar los rendimientos del trabajo por los que habrá que tributar. Y otras requieren algo más de planificación y cálculo, como por ejemplo aflorar minusvalías con tal de reducir las rentas del ahorro obtenidas en 2024. En todo caso, aún hay tiempo para apurar al máximo los beneficios fiscales, como los que también pueden obtenerse al aportar a un plan de pensiones, alquilar una vivienda o apostar por la eficiencia energética en el hogar o con la compra de un coche eléctrico. Además, en 2025 se elevará el tipo máximo de las rentas del ahorro, del 28% al 30%, una subida que deben tener en cuenta quienes tengan previsto amasar importantes plusvalías.

Compensar pérdidas

En un año de notables subidas en Bolsa, y de algún contratiempo en la renta fija, el inversor puede rebajar las ganancias por las que pagará impuestos aflorando minusvalías. Por un lado, puede compensar, por ejemplo, lo gana-

do con dividendos y seguros con lo perdido en bonos. Y por otro lado, rebajar, por ejemplo, las ganancias patrimoniales de la venta de una casa con las pérdidas en Bolsa o fondos de inversión. Y si después de compensar pérdidas y ganancias en cada uno de esos bloques –rendimientos del capital (seguros, dividendos y bonos) y ganancias patrimoniales (Bolsa, inmuebles y fondos)– aún quedan rentas negativas, se puede compensar el saldo de ambas partidas, con un límite del 25%. Es decir, lo perdido en bonos puede llegar a compensar lo ganado en Bolsa. Además, si el inversor tiene una pérdida patrimonial pendiente de compensar de hace cuatro años o menos, puede plantearse la venta de un activo con plusvalías latentes antes de 31 de diciembre para no perder definitivamente la opción de reducir el pago de impuestos con esa minusvalía anterior.

El inversor que vaya a cosechar una ganancia muy elevada también deberá tener en cuenta que en 2025 el tipo máximo de las rentas del ahorro será superior. Pasará del 28% al 30% para la base liquidable que exceda de 300.000 euros. Contar con los tiempos es otro consejo para quien se haya beneficiado del rally de las criptomonedas. Si se tiene pensado vender, bien puede ser aconsejable retrasar esa venta al 1 de enero del nuevo año para diferir el pago de impuestos en año y medio, pues la ganancia se incluirá en la declaración de 2025, que se presentará

entre abril y junio de 2026, según recuerdan desde el REAF.

Rendimientos del trabajo

Los últimos días del año son el momento propicio para confirmar con la empresa o solicitar por primera vez el cobro en especie de algunos rendimientos del trabajo que están exentos de tributar. Así, es posible pactar con la empresa la percepción del cheque guardería, el seguro de salud o el vale de comida. De este modo se reducirá la cuantía de los rendimientos del trabajo por los que tributa el empleado. En el caso del seguro médico es necesario que el tomador del seguro sea la empresa que otorga tal retribución al trabajador.

Planes de pensiones

La aportación a planes de pensiones es un recurso clásico para rebajar la base imponible de la declaración de la renta. El ahorrador puede aportar hasta 1.500 euros a un plan de pensiones individual y el máximo que podrá deducirse será la menor de estas dos cantidades: esos 1.500 euros al año o el 30% de los rendimientos netos del trabajo y actividades económicas. Además, se podrán hacer aportaciones de hasta 8.500 euros a los planes de pensiones de empleo, contando para este límite con la cuantía que aporta el trabajador y la que aporta la propia empresa. El dinero que un trabajador podrá aportar a su plan de empleo dependerá, de hecho, de



lo que aporte su empresa y de la aplicación de determinados coeficientes. Y esa cuantía de aportación al plan por parte del empleado solo podrá superar a la de empresa cuando el salario no sea mayor de los 60.000 euros.

Por ejemplo, en el caso de un trabajador con rendimientos del trabajo de menos de 60.000 euros, y al que la empresa pone 500 euros al año en su plan de empleo, podrá hacer aportaciones de su bolsillo al vehículo de inversión por 1.250 euros. Es el resultado de aplicar a los 500 euros un coeficiente de 2,5. Así, el total que computará dentro del límite de los 8.500 de aportación a los planes de empleo será 1.750 euros: los 500 euros que pone la empresa más los 1.250 euros que pone el trabajador.

En el caso de los autónomos, pueden aportar a su plan de pensiones individual 1.500 euros y,

Alquilar una vivienda para uso habitual le permite al casero deducirse los gastos de las obras de mejora

Adquirir un vehículo eléctrico enchufable permite una deducción del 15%



GETTY IMAGES

adicionalmente, pueden complementar el ahorro a través de un plan de pensiones de empleo simplificado, con aportaciones de hasta 4.250 euros.

El rescate del plan de pensiones también requiere de planificación financiera para aprovechar al máximo ciertos beneficios fiscales, sin olvidar que los rendimientos tributarán no según las rentas del ahorro sino según las del trabajo. Quien se haya jubilado en 2022 y aún no haya rescatado su plan de pensiones tiene hasta final de este año para reembolsar todo o parte en forma de capital, lo que le dará derecho a una reducción del 40%, pero solo sobre el importe de la prestación correspondiente a las aportaciones realizadas con anterioridad al año 2007. Si se ha jubilado este año, tendrá de plazo para rescatar el plan en forma de capital beneficiándose de esa reducción

del 40% hasta 31 de diciembre de 2026.

Alquiler de vivienda

El alquiler de una casa para su uso como vivienda habitual tiene ventajas fiscales para el casero. De entrada, es posible deducirse gastos como el pago de la contribución, la comunidad de vecinos o las obras de mejora, de modo que si hay que pintar la casa o realizar alguna obra, lo aconsejable es hacerlo antes de que acabe el año para rebajar el rendimiento neto que estará sujeto al pago de impuestos.

Por su parte, el arrendador puede disfrutar de una reducción en su declaración de la renta del 60% de los ingresos si el contrato se firmó antes del 26 de mayo de 2023. Pero si se ha hecho un nuevo contrato de alquiler en 2024, hay que tener en cuenta que la reducción pasa a ser del 50% con

carácter general. Podrá ser muy superior si la vivienda está en una zona declarada tensionada, algo que de momento solo sucede en Cataluña y de forma puntual en el País Vasco. Así, en tales zonas tensionadas la reducción podrá ser del 90% si el mismo arrendador firma un nuevo contrato con una rebaja de la renta de al menos el 5% respecto al contrato anterior. Y si no se cumple ese requisito, la reducción queda en el 70% al alquiler por primera vez una vivienda en zona tensionada a un inquilino de entre 18 y 35 años.

Vivienda habitual

La deducción por la compra de la vivienda habitual fue durante largo tiempo el beneficio fiscal estrella de la declaración de la renta. Ya solo lo disfrutaban quienes adquirieran su casa antes del 1 de enero de 2013, que pueden deducirse un 15% de lo pagado en la hipoteca

durante el año, sobre un máximo de 9.040 euros. Es decir, la rebaja fiscal máxima es de 1.356 euros. Así, quien tenga opción a este beneficio fiscal, aún está a tiempo de amortizar anticipadamente y apurar el tope de 9.040 euros. Desde el REAF recuerdan que, de acuerdo con un novedoso criterio del Tribunal Económico-Administrativo Central, si el propietario no se aplicó la deducción antes de 2013 porque no estaba obligado a presentar la declaración o por falta de cuota, esto no le impide aplicarla en los ejercicios posteriores.

Eficiencia energética

Si se han hecho obras en casa este año para mejorar la eficiencia energética, o en una que se tenga alquilada con ese mismo fin, hay que asegurarse de contar con el correspondiente certificado de eficiencia energética antes del 31 de diciembre para poder beneficiarse de importantes deducciones. Por algo tan básico como un cambio de ventanas se puede disfrutar de una deducción de entre el 20% y el 40% del gasto, en función del

deducción del 15% de la compra, con una base máxima de 20.000 euros. La deducción no se aplica a los denominados vehículos kilómetro cero y el precio de adquisición no puede superar los 45.000 euros sin IVA. Otra posibilidad de reducir la factura fiscal es instalar en la vivienda antes de 31 de diciembre sistemas de recarga de batería para vehículos eléctricos para uso particular, no vinculado a una actividad económica. Se podrá deducir un 15%, con una base máxima anual de 4.000 euros.

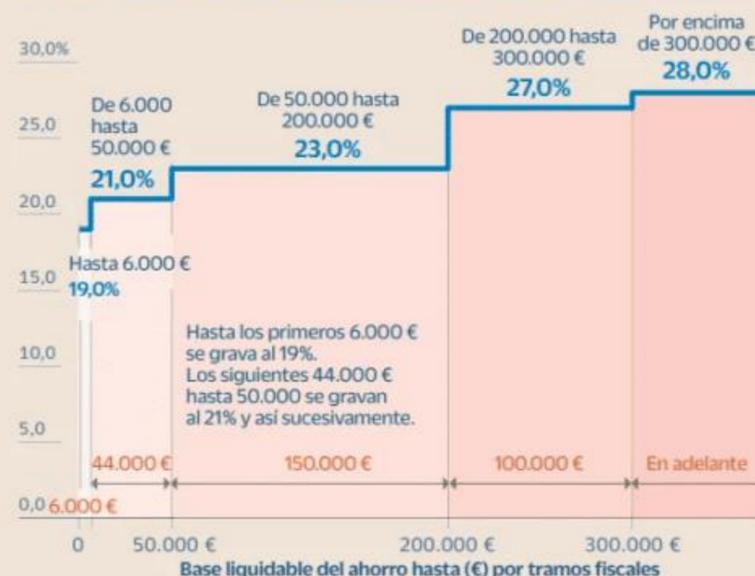
Desde el REAF también recuerdan que los empresarios o profesionales que estén considerando adquirir un vehículo eléctrico deberían hacerlo antes de final de año, ya que las adquisiciones de estos vehículos realizadas durante 2024 permiten una amortización libre, lo que reduce el rendimiento neto de actividades económicas.

Donativos

El atractivo fiscal de los donativos ha aumentado en 2024 y se hará notar en la declaración de la renta del ejercicio. Las aportaciones

La fiscalidad del ahorro

Tipo de gravamen de la base liquidable del ahorro consolidada (autonómica + estatal)



Fuente: Agencia Tributaria

BELEN TRINCADO / CINCO DÍAS

ahorro energético conseguido y siempre que el pago no haya sido en efectivo. Así, la deducción es de un 20%, hasta un máximo de 5.000 euros de las obras que reduzcan un 7% la demanda de calefacción y refrigeración, como, por ejemplo, la sustitución de ventanas por otras con doble acristalamiento o el cambio de una caldera por otra de biomasa. La deducción sube al 40% si las obras permiten un ahorro del 30% en la energía que mejore la calificación energética de la vivienda a una clase energética A o B, como, por ejemplo, el aislamiento térmico en paredes o falsos techos, la instalación de sistemas de calefacción o frío por aerotermia.

Coche eléctrico

Si se está pensando cambiar de vehículo, puede ser aconsejable adquirir un eléctrico enchufable nuevo antes de 31 de diciembre, lo que permite beneficiarse de una

a asociaciones sin ánimo de lucro permiten una deducción del 80% de los primeros 250 euros y del 40% sobre el resto del dinero que se haya donado, que antes era del 35%. Además, si en los dos últimos años se ha donado a una misma entidad un importe igual o superior al del ejercicio anterior, la cuantía que exceda de 250 euros tendrá una deducción del 45%.

En Gestha recuerdan que las cuotas de afiliación y aportaciones a partidos políticos pueden reportar al contribuyente algún beneficio adicional, ya que suponen una deducción del 20%, limitada a una base máxima de 600 euros.

Además, las cuotas sindicales y de colegios profesionales deducen de los rendimientos del trabajo –si bien las últimas con un límite de 500 euros–, así como los gastos de defensa jurídica de litigios en la relación laboral con el límite de 300 euros anuales.

Valor a examen

ASML, dura resaca tras subir al podio y en posición para la remontada

La holandesa llegó a liderar el Euro Stoxx 50 por capitalización ▶ Un crecimiento más suave de la IA y la rivalidad de EE UU y China por los chips dañan los ingresos, aunque la perspectiva es buena

BEATRIZ PÉREZ GALDÓN
MADRID

ASML termina el año sin batería. Después de registrar una primera parte excepcional, en la que llegó a ganar el 50% y a convertirse en la mayor compañía europea por capitalización, ha cedido el terreno ganado y ha cedido el trono de la tecnología europea a la alemana SAP, que vale en Bolsa 296.000 millones de euros, frente a los 273.635 millones de la holandesa.

Tras un rally fulgurante, el sector tecnológico, y en especial la industria de chips, está bajo la lupa de los inversores por el recorte de las expectativas de crecimiento de la demanda por la inteligencia artificial. ASML sufrió en octubre la mayor caída en Bolsa desde 1998 (15%) tras empeorar las ventas para 2025 a la mitad de lo anunciado en 2022 (entre 30.000 y 35.000 millones).

Los *profit warnings* han sido una tónica en las tecnológicas durante 2024; SAP e Intel han bajado los números en medio de la ralentización de pedidos y también de la tensión entre EE UU y China por abanderar el mercado de semiconductores. La geopolítica también es lastre para estas compañías.

Sin embargo, en el caso de ASML los analistas piensan que el castigo ha sido excesivo. "Las acciones están infravaloradas", afirma Morningstar, que estima un valor razonable de 850 euros, casi el precio objetivo que otorga el mercado (852 euros), y que supone un alza del 23% sobre el nivel actual. "Creemos que ASML seguirá siendo el principal proveedor de equipos de litografía en fundiciones de semiconductores durante al menos las próximas dos décadas", añade la firma. La percepción del consenso de analistas es de hecho optimista: el 75% de las recomendaciones son de compra y el 25% de mantener; no hay ninguna de venta.

También JP Morgan se ha mostrado contundente con la situación en Bolsa de ASML. "El mercado es demasiado bajista", comentaba el banco esta semana en un informe recogido por Bloomberg, donde sitúa a ASML como una de las mejores opciones en el sector de semiconductores. "Es posible que las acciones no rindan, ya que las ventas para 2026 aún no están claras y están empañadas por el cambio de gestión de Intel [uno de sus principales clientes], pero aun así se beneficiará de las ampliaciones



Logo de la tecnológica ASML en la feria de exportación CIIE de Shanghai, China. GETTY IMAGES

Evolución de ASML en Bolsa en 2024

En euros por acción



Fuente: Bloomberg

C. CORTINAS / CINCO DÍAS

Los analistas coinciden en que el castigo a la acción es excesivo y el 75% recomienda comprar

Los anuncios de 'profit warning' de compañías tecnológicas han sido numerosos a lo largo de 2024

de capacidad relacionadas con memoria de banda ancha, y sus desventajas están limitadas a menos que el mercado de la IA tenga una recesión o Estados Unidos introduzca nuevas restricciones significativas a las exportaciones de chips", subraya JP Morgan.

Esta visión es compartida por Barclays. "Las preocupaciones sobre el crecimiento a largo plazo se disiparon parcialmente en el *Capital Market Day*. Sin embargo, creemos que a corto plazo prevalecen preguntas clave sobre 2026

y de la base de clientes. Probablemente esto mantenga el rango de acciones limitado; la visibilidad sigue siendo limitada y es poco probable que mejore hasta el segundo semestre de 2025". El banco valora la acción en 900 euros y prevé un alza en ventas inferior al 10% en 2025 y 2026, "antes de una aceleración en 2027".

Para Bank of America, "la guía de ingresos en China de cara a 2025 supone una normalización de la demanda y el impacto negativo de restricciones adicionales de control de exportaciones. Esto implica que los ingresos por equipos disminuirán un 34% interanual [supusieron el 49% del total en el tercer trimestre]. Creemos que ASML está preparada para una prohibición total de los equipos ArFi [fabrica obleas de alta resolución] y de prestar servicios a empresas clientes de China. Además, las ventas con la tecnología DUV [acelera la producción de obleas] en otros países alcanzarán los 5.700 millones, un 100% más. Igualmente consideramos que el avance en EUV [fotolitografía ultravioleta extrema, clave para los chips más avanzados], del 41% el próximo año, impulsarán el negocio de DUV para capas no críticas".

Una compañía para tener una visión de largo plazo

► **Previsión.** Citi ha "decidido mirar más allá de 2025 para capturar el potencial de crecimiento de ASML, porque se asume mejor la exposición a largo plazo a la inteligencia artificial, el gasto de capital en semiconductores y otras áreas de crecimiento estructural". Aconseja comprar y establece un precio objetivo de 930 euros. Mientras, desde Banco Sabadell consideran que el equipo gestor "ha presentado una defensa convincente de la posición de dominio de ASML en la industria litográfica para los próximos años (100% de cuota en modelos más avanzados), lo que le llevará a beneficiarse del crecimiento que la IA (principal driver de la demanda a futuro).

► **Dividendo.** El próximo 29 de enero, coincidiendo con la presentación de resultados de 2024, la compañía anunciará la propuesta del pago de dividendo complementario de 2024 que se votará en la junta de accionistas.



Legal

Información precisa para decisiones profesionales

Descubre toda la información y noticias sobre leyes, sentencias, abogacía, bufetes y despachos profesionales.

Además, toda la actualidad relevante sobre tratamiento de datos de carácter personal en *Jurimetría*.

Miércoles, 8 de marzo de 2024 CincoDías

Tribuna. De camino hacia una igualdad real en la abogacía Por José María Rodríguez

Legal

III LA LEY



La mirada de tres generaciones sobre la igualdad en la abogacía

Seis letradas con vivencias y reivindicaciones diversas analizan los retos de la profesión • CincoDías Legal las reúne y conversa con ellas para contextualizar los datos

Las abogadas son la mitad en la base de los despachos, pero solo el 22% llega a la societaria

La maternidad y el cuidado de los hijos siguen ralentizando su progresión profesional en los bufetes

... (text truncated) ...



Ibex 35

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado Neto (euros)	Fecha	% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
Acciona	113,3	-0,7	-0,61	115,1	113,3	46.056	5.246.531,90	6.215,26	4,89	02/07/2024	4,31	138,35	99,86	-15,00	ANA
Acciona Energía	18,73	-0,3	-1,58	19,14	18,62	410.307	7.727.386,38	6.082,79	0,49	18/06/2024	2,60	28,9	17,64	-33,30	ANE
Acerinox	9,53	-0,5	-4,99	9,9	9,53	1.208.072	11.681.874,83	2.376,17	0,31	17/07/2024	3,25	10,81	8,37	-10,56	ACX
ACS	48,14	0,42	0,88	48,44	47,54	364.924	17.555.851,70	13.077,93	0,46	02/07/2024	7,26	48,44	35,3	19,87	ACS
Aena	199,3	-1,9	-0,94	201,8	199,3	106.199	21.200.548,60	29.895,00	7,66	03/05/2024	3,84	212,4	159,15	21,45	AENA
Amadeus	67,4	-1,42	-2,06	69,1	67,18	521.497	35.276.441,38	30.363,65	0,80	02/07/2024	1,84	70,38	53,92	3,88	AMS
ArcelorMittal	23,71	-0,54	-2,23	24,24	23,65	143.041	3.423.414,26	20.220,12	0,23	11/11/2024	1,72	26,94	18,45	-7,62	MTS
Banco Sabadell	1,92	0,015	0,79	1,938	1,906	7.330.499	14.100.074,21	10.445,23	0,08	27/09/2024	4,17	2,05	1,09	72,51	SAB
Banco Santander	4,683	0,021	0,45	4,74	4,659	19.321.125	90.612.265,84	72.559,68	0,10	30/10/2024	2,03	4,93	3,56	23,91	SAN
Bankinter	7,496	0,026	0,35	7,57	7,45	1.063.123	7.976.825,23	6.737,90	0,30	28/11/2024	9,67	8,3	5,49	29,33	BKT
BBVA	9,704	0,038	0,39	9,834	9,666	7.350.352	71.529.564,67	55.926,92	0,29	08/10/2024	7,01	11,28	7,97	17,97	BBVA
CaixaBank	5,194	0,024	0,46	5,26	5,186	9.859.268	51.386.898,64	37.750,45	0,15	05/11/2024	7,55	5,91	3,67	39,40	CABK
Cellnex Telecom	32,32	-0,66	-2,00	33,07	32,32	930.943	30.229.553,72	22.833,28	0,05	19/11/2024	0,05	37,31	29,44	-9,19	CLNX
Colonial	5,19	-0,035	-0,67	5,24	5,17	971.027	5.050.569,01	3.255,92	0,27	19/06/2024	4,82	6,71	4,81	-20,76	COL
Enagás	12,17	-0,07	-0,57	12,25	12,08	1.016.224	12.362.860,79	3.188,42	0,40	10/12/2024	11,87	17,03	12,08	-20,28	ENG
Endesa	20,64	0,03	0,15	20,72	20,57	906.742	18.712.342,41	21.852,64	0,50	06/01/2025	2,42	21,56	15,85	11,81	ELE
Ferrovial	40,62	-0,14	-0,34	40,94	40,52	761.450	30.951.630,28	29.740,46	0,46	13/12/2024	0,09	41,46	32,11	23,02	FER
Fluidra	25,26	-0,16	-0,63	25,64	25,24	106.191	2.700.436,10	4.853,18	0,25	29/11/2024	2,18	26,38	18,1	34,01	FDR
Grifols	9,354	-0,226	-2,36	9,678	9,352	1.643.293	15.620.345,73	5.839,52	0,36	03/06/2021	-	15,92	6,36	-39,48	GRF
IAG	3,522	-0,006	-0,17	3,563	3,502	5.589.212	19.753.093,21	17.168,49	0,03	05/09/2024	0,85	3,58	1,65	97,75	IAG
Iberdrola	13,14	-0,06	-0,45	13,235	13,13	6.405.669	84.249.622,53	83.626,26	0,70	10/01/2025	3,98	14,26	10,42	10,75	IBE
Inditex	50,2	0,53	1,07	50,62	49,7	1.861.736	93.547.162,46	156.455,93	0,77	31/10/2024	1,00	56,34	37,13	28,52	ITX
Indra Sistemas	17,22	0,12	0,70	17,32	17,08	360.076	6.204.914,20	3.041,99	0,25	09/07/2024	1,45	22,04	13,74	23,00	IDR
Logista	29,08	0,04	0,14	29,24	29,06	106.438	3.099.950,54	3.860,37	0,56	27/08/2024	6,60	30,62	23,92	18,79	LOG
Mapfre	2,498	0,022	0,89	2,498	2,48	1.844.878	4.596.350,85	7.692,72	0,07	27/11/2024	6,23	2,7	1,92	28,56	MAP
Merlin Prop.	10,24	-0,11	-1,06	10,38	10,19	422.426	4.326.990,88	5.772,54	0,18	22/11/2024	0,08	11,88	8,73	3,93	MRL
Naturgy	23	-0,28	-1,20	23,36	22,9	267.536	6.182.988,96	22.301,12	0,50	04/11/2024	6,09	28,44	19,51	-14,81	NTGY
Puig Brands	18,91	-0,345	-1,79	19,42	18,85	162.468	3.098.869,36	10.744,42	-	-	-	-	-	-	PUIG
Redeia	16,56	-0,06	-0,36	16,63	16,51	959.576	15.900.450,82	8.960,28	0,73	03/01/2025	5,60	17,7	14,36	11,07	RED
Repsol	11,315	-0,05	-0,44	11,425	11,285	2.655.682	30.110.569,12	13.322,24	0,50	10/01/2025	7,95	16,22	11,18	-15,87	REP
Rovi	62,05	-1,15	-1,82	63,35	62	42.239	2.650.194,80	3.179,18	1,10	08/07/2024	1,78	94,8	56,4	3,07	ROVI
Sacyr	3,194	0,04	1,27	3,234	3,158	1.936.160	6.193.496,34	2.491,02	0,06	10/09/2024	4,41	3,77	2,91	2,18	SCYR
Solaria	8,515	-0,23	-2,63	8,745	8,405	913.214	7.802.022,94	1.063,96	-	03/10/2011	-	18,92	8,34	-54,25	SLR
Telefónica	4,278	-0,01	-0,23	4,313	4,243	11.920.514	50.922.255,90	24.256,95	0,15	17/12/2024	7,01	4,55	3,53	21,05	TEF
Unicaja Banco	1,302	=	=	1,323	1,297	5.563.765	7.269.351,29	3.348,01	0,05	17/12/2024	8,43	1,38	0,83	46,29	UNI

Mercado continuo

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado Neto (euros)	Fecha	% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
Adolfo Domínguez	5,02	=	=	4,96	4,96	175	868	46,57	-	28/07/2010	-	6	4,26	0,40	ADZ
Aedas Homes	25,05	-0,1	-0,40	25,5	24,9	30.708	770.395,65	1.094,69	1,35	19/12/2024	17,96	28,4	16,9	42,95	AEDAS
Airbus	159,86	0,6	0,38	160,74	155,88	7.130	1.142.357,34	126.654,47	2,80	16/04/2024	1,15	175	124,42	14,60	AIR
Airtificial	0,09	0	0,11	0,091	0,089	1.592.954	143.173,89	120,20	-	-	-	0,17	0,09	-30,05	AI
Alantra	7,96	=	=	8	7,8	12.248	96.799,58	307,51	0,08	08/05/2024	1,01	9,8	7,58	-5,69	ALNT
Almirall	8,34	0,025	0,30	8,365	8,28	95.212	793.235,97	1.780,33	0,18	17/05/2024	2,21	10,04	7,85	-1,01	ALM
Amper	0,11	0,003	2,43	0,112	0,108	5.212.596	574.212,99	164,03	-	-	-	0,13	0,07	31,10	AMP
AmRest	4,79	-0,05	-1,03	4,98	4,715	4.957	23.640,07	1.051,66	-	19/12/2024	1,45	6,66	4,61	-22,37	EAT
Aperam	26,16	-2,12	-7,50	27,82	26,16	6.339	167.804,26	1.914,51	0,50	11/11/2024	7,65	33,87	23	-20,68	APAM
Arima	8,3	-0,28	-3,37	-	-	-	-	215,66	-	-	-	8,7	5,85	30,71	ARM
Atresmedia	4,67	-0,02	-0,43	4,74	4,64	802.525	3.762.625,84	1.054,17	0,24	16/12/2024	4,50	5,42	3,52	29,94	A3M
Atrys Health	3,02	-0,05	-1,63	3,08	2,99	49.066	148.333,50	229,56	-	-	-	4,48	2,77	-17,71	ATRY
Audax	1,606	-0,01	-0,62	1,63	1,606	112.718	182.042,89	707,11	0,03	03/10/2024	2,07	2	1,22	25,74	ADX
Azkoyen	6,28	0,12	1,95	6,3	6,1	3.209	19.945,62	153,55	0,36	03/07/2024	5,70	6,94	5,86	-1,26	AZK
Berkeley	0,209	-0,002	-0,71	0,21	0,207	1.065.754	222.665,03	92,95	-	-	-	0,29	0,16	19,28	BKY
Bodegas Riojanas	3,48	=	=	3,48	3,28	1.263	4.379,34	17,60	0,10	13/09/2023	2,77	4,86	3,28	-24,68	RIO
Borges	2,92	=	=	-	-	-	-	67,57	-	-	-	3,22	2,4	13,18	BAIN
CAF	34,15	-0,05	-0,15	34,5	34	26.363	902.045,60	1.170,69	1,11	04/07/2024	3,25	37,75	31,1	4,75	CAF
Caja Mediterráneo	1,34	=	=	-	-	-	-	67,00	-	-	-	-	-	0,00	CAM
Catalana Occidente	36,95	-0,15	-0,40	37,35	36,65	10.257	380.392,95	4.434,00	0,21	07/10/2024	3,10	40,4	30,75	19,58	GCO
Cevasa	7	=	=	7	7	911	6.377	162,78	0,22	01/07/2024	3,14	8,1	5,75	21,11	CEV
CIE Automotive	25,8	-0,05	-0,19	26,05	25,75	18.705	483.641,90	3.091,03	0,45	04/07/2024	1,74	28,45	23,5	0,31	CIE
Cleop	1,15	=	=	-	-	-	-	11,32	-	-	-	-	-	0,00	CLEO
Clínica Baviera	32,7	1,2	3,81	32,9	31,5	2.394	77.953,90	533,26	1,57	16/07/2024	7,41	39,5	21,6	42,17	CBAV
Coca-Cola EP	75,6	0,6	0,80	75,9	75	985	74.330,30	34.804,09	1,23	14/11/2024	2,61	75,9	58,5	25,17	CCEP
Corp. Fin. Alba	82,9	36	76,76	85,6	82,5	145.680	12.085.701	4.999,30	0,96	21/06/2024	2,32	85,6	46,2	75,96	ALB
Cox ABG	9,82	-0,18	-1,80	10	9,7	5.987	58.749,30	763,18	-	-	-	-	-	-	COXG
Deoleo	0,204	0,001	0,49	0,205	0,198	888.145	178.351,81	102,00	-	-	-	0,26	0,19	-10,53	OLE
DESA	14,8	-0,2	-1,33	15,6	15,6	18	280,8	26,47	0,28	11/12/2024	-	16,5	12,4	23,33	DESA
Dia	0,016	0,001	8,39	0,016	0,014	101.694.663	1.527.231,20	900,02	0,18	13/07/2021	-	0,02	0,01	31,36	DIA
Dominion	2,78	0,03	1,09	2,82	2,755	113.031	314.882,57	420,17	0,10	05/07/2024	3,52	3,64	2,59	-17,26	DOM
Duro Felguera	0,281	-0,12	-29,88	0,38	0,2	6.587.895	1.879.895,08	60,36	-	-	-	0,72	0,2	-56,98	MDF
Ebro Foods	15,9	0,02	0,13	15,98	15,7	35.391	559.843,92	2.446,46	0,22	27/09/2024	4,15	16,56	14,36	2,45	EBRO
Ecoener	4,5	=	=	4,55	4,5	9.395	42.308,88	256,27	0,09	08/11/2024	1,95	4,59	3,34	6,13	ENER
eDreams Odigeo	7,8	0,11	1,43	7,81	7,68	90.956	706.125,85	995,32	-	-	-	7,81	5,9	1,69	EDR
Elecnor	22,3	0,6	2,76	22,95	21,9	785.591	17.509.438,55	1.940,10	0,40	16/12/2024	30,38	22,95	17,6	14,07	ENO
Ence	3,01	0,068	2,31	3,01	2,942	1.059.676	3.165.372,51	741,28	0,03	05/11/2024	3,55	3,63	2,68	6,29	ENC
Ercros	3,545	0,01	0,28	3,55	3,53	32.515	114.984,88	324,14	0,10	08/07/2024	2,72	3,98	2,26	34,28	ECR
Faes Farma	3,42	0,02	0,												

Mercado continuo

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado Neto (euros) Fecha	% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
Lar España	8,26	=	=	8,27	8,25	35.062	289.527,30	691,30	0,79 24/04/2024	7,23	8,34	6,01	35,23	LRE
Libertas 7	1,7	-0,05	-2,86	1,7	1,63	2.802	4.692,03	37,25	0,02 08/11/2024	1,18	1,97	1,01	66,67	LIB
Línea Directa	1,116	-0,022	-1,93	1,15	1,112	174.711	195.983,68	1.214,67	0,01 17/12/2024	2,47	1,21	0,83	31,14	LDA
Lingotes Especiales	6,52	0,02	0,31	6,66	6,5	606	3.977,56	65,20	0,40 11/07/2024	6,15	9	6,04	6,54	LGT
Meliá Hotels	7,535	-0,035	-0,46	7,6	7,52	278.150	2.101.299,37	1.660,71	0,09 05/07/2024	1,24	8,18	5,76	26,43	MEL
Metrovacesa	9,12	-0,01	-0,11	9,2	9,04	27.887	254.160,11	1.383,29	0,36 23/12/2024	7,57	9,96	7,33	17,10	MVC
MFE-Media	3,046	0,046	1,53	3,048	2,872	967	2.836,07	2.026,27	0,25 22/07/2024	8,20	3,78	2,05	30,56	MFEA
Miquel y Costas	12,25	=	=	12,35	12,15	7.224	88.231,10	490,00	0,11 16/12/2024	3,58	13,7	10,98	3,99	MCM
Montebalito	1,32	=	=	1,32	1,32	2.000	2.640	42,24	0,06 29/06/2022	-	1,5	1,24	-9,59	MTB
Naturhouse	1,68	-0,01	-0,59	1,695	1,68	16.814	28.365,03	100,80	0,10 29/08/2024	2,98	2,4	1,55	3,70	NTH
Neinor Homes	15,8	0,1	0,64	16,26	15,72	116.055	1.840.083,56	1.184,51	0,50 11/10/2024	9,36	16,26	9,53	68,59	HOME
Nextil	0,386	0,013	3,49	0,388	0,374	1.955.157	748.605,50	134,61	-	-	0,41	0,28	1,58	NXT
NH Hotel	4,63	0,07	1,54	4,63	4,54	51.863	238.014,07	2.017,50	0,15 12/06/2019	-	4,81	3,92	10,50	NHH
Nicolás Correa	7,5	0,16	2,18	7,92	7,44	6.241	47.023,86	92,37	0,27 02/05/2024	3,60	7,92	6,1	15,38	NEA
Nyesa	0,01	0	-1,89	0,011	0,01	15.528.800	160.894,66	16,62	-	-	0,01	0	116,67	NYE
OHLA	0,321	0,015	4,84	0,328	0,298	5.692.045	1.821.259,02	189,51	0,35 04/06/2018	-	0,48	0,25	-28,69	OHLA
Oryzon Genomics	1,64	0,02	1,23	1,668	1,6	139.002	228.130,27	107,88	-	-	2,39	1,49	-13,14	ORY
Pescanova	0,339	-0,003	-0,88	0,347	0,339	31.854	10.830,21	9,74	- 12/07/2012	-	0,57	0,2	65,37	PVA
PharmaMar	78,3	-0,3	-0,38	79,75	77,6	39.839	3.132.646,85	1.426,80	0,65 12/06/2024	0,83	86,4	26,16	93,93	PHM
Prim	10	-0,05	-0,50	10,15	10	2.329	23.358,70	170,37	0,23 17/07/2024	3,67	12,1	9,5	-2,35	PRM
PRISA	0,338	-0,012	-3,43	0,35	0,338	63.607	21.795,74	367,20	-	-	0,4	0,27	16,55	PRS
Prosegur	1,716	-0,024	-1,38	1,742	1,706	281.191	483.615,60	935,27	0,15 02/12/2024	11,05	1,96	1,53	-2,50	PSG
Prosegur Cash	0,535	-0,009	-1,65	0,54	0,53	421.675	225.658,19	794,43	0,01 13/12/2024	7,55	0,6	0,45	-0,37	CASH
Realia	1,01	=	=	1,015	1	2.031	2.048,23	828,47	0,05 11/09/2024	4,93	1,28	0,92	-4,72	RLIA
Reig Jofre	2,63	0,01	0,38	2,64	2,55	67.679	176.838,79	212,76	- 17/05/2024	-	3,38	2,15	16,89	RJF
Renta 4 Banco	12	-0,5	-4,00	12,4	11,6	16.396	200.723,90	488,32	0,38 04/11/2024	4,13	13,6	9,9	17,65	R4
Renta Corporación	0,698	-0,004	-0,57	0,698	0,68	21.246	14.635,12	22,96	0,07 19/04/2022	5,35	0,98	0,67	-12,75	REN
Soltec	1,598	=	=	-	-	-	-	146,04	-	-	3,54	1,58	-53,57	SOL
Squirrel	1,315	0,005	0,38	1,32	1,27	951	1.243,82	119,23	-	-	2,1	1,19	-11,74	SQRL
Talgo	3,485	-0,04	-1,13	3,535	3,46	140.811	491.211,42	431,65	0,09 07/07/2023	2,24	4,8	3,32	-20,62	TLGO
Técnicas Reunidas	10,63	-0,18	-1,67	10,82	10,6	150.592	1.611.343,24	853,60	0,26 11/07/2018	-	13,53	6,99	27,31	TRE
Tubacex	3,46	-0,08	-2,26	3,545	3,42	274.597	952.664,75	437,86	0,12 02/07/2024	3,41	3,69	2,63	-1,14	TUB
Tubos Reunidos	0,511	-0,01	-1,92	0,524	0,51	110.068	56.837,56	89,26	-	-	0,91	0,45	-20,78	TRG
Urbas	0,003	0	-3,45	0,003	0,003	62.096.100	174.455,91	130,82	-	-	0,01	0	-34,88	UBS
Vidrala	95,2	-1,1	-1,14	96,9	94,9	8.410	804.673,20	3.192,03	4,00 11/07/2024	1,48	113,6	87,5	11,21	VID
Viscofan	60,7	0,2	0,33	60,9	60,2	44.764	2.712.216,80	2.822,55	1,44 22/11/2024	3,20	64,4	51,7	13,25	VIS
Vocento	0,642	-0,01	-1,53	0,674	0,642	20.593	13.422,56	79,81	0,05 28/04/2023	7,17	1,05	0,51	16,73	VOC

Euro Stoxx

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado Neto (euros) Fecha
AB InBev	51,22	0,26	0,51	51,54	51,02	1.591.498	81.638.420	103.425,60	0,82 03/05/2024
Adidas	240	-4,50	-1,84	244,5	239,2	380.723	91.868.160	43.200,00	0,70 17/05/2024
Adyen	1490,2	-13,20	-0,88	1511,8	1486,2	45.399	67.821.050	46.908,38	-
Ahold Delhaize	32,34	0,15	0,47	32,34	32,02	1.535.169	49.513.540	30.055,04	0,50 09/08/2024
Air Liquide	159,7	-0,20	-0,13	160,68	159,24	526.947	84.241.140	92.347,61	3,20 20/05/2024
Airbus	160,22	0,32	0,20	160,84	158,82	1.388.272	222.314.100	126.939,69	2,80 16/04/2024
Allianz	302,1	2,70	0,90	303,5	297,8	790.932	238.642.100	116.660,95	13,80 09/05/2024
ASML	687,7	4,40	0,64	691,1	681,7	761.756	523.345.600	274.794,39	1,52 29/10/2024
Axa	34,1	0,54	1,61	34,14	33,54	3.877.128	131.930.400	75.371,75	1,98 30/04/2024
Banco Santander	4,683	0,02	0,45	4,74	4,6585	19.321.125	90.612.200	72.559,68	0,10 30/10/2024
BASF	44,605	-0,46	-1,02	45,085	44,415	1.903.643	84.986.540	39.810,95	3,40 26/04/2024
Bayer	19,76	-0,42	-2,06	20,115	19,726	3.232.635	64.202.790	19.412,70	0,11 29/04/2024
BBVA	9,704	0,04	0,39	9,834	9,666	7.350.352	71.529.470	55.926,92	0,29 08/10/2024
BMW	80,16	0,18	0,23	81,84	79,88	1.805.470	145.641.900	50.848,31	6,00 16/05/2024
BNP Paribas SA	58,94	0,02	0,03	59,35	58,77	2.159.456	127.418.700	66.649,98	4,60 21/05/2024
Cie de Saint-Gobain	88,78	-0,32	-0,36	89,58	88,34	688.723	61.243.080	44.745,64	2,10 10/06/2024
Danone	65,24	0,24	0,37	65,32	64,8	1.033.859	67.389.800	44.334,10	2,10 03/05/2024
Deutsche Boerse	222,9	0,40	0,18	223,5	221,7	274.206	61.103.300	41.972,07	3,80 15/05/2024
DHL Group	35,32	-0,04	-0,11	35,57	35,21	1.847.755	65.309.640	42.384,00	1,85 06/05/2024
Deutsche Telekom	29,8	-0,14	-0,47	30	29,76	5.313.714	158.582.000	148.596,47	0,77 11/04/2024
Enel	6,943	0,03	0,49	6,947	6,882	19.123.960	132.517.100	70.587,26	0,22 20/01/2025
Eni	13,296	-0,02	-0,18	13,41	13,254	10.387.842	138.403.100	43.670,59	0,25 18/11/2024
Essilor	231,2	0,00	0,00	233,2	230,1	505.233	116.953.900	105.732,96	3,95 06/05/2024
Ferrari	431,5	0,40	0,09	438,2	430,9	236.028	102.474.400	77.677,24	2,44 22/04/2024
Hermes Inter.	2274	-10,00	-0,44	2309	2263	55.503	126.709.000	240.064,84	21,50 02/05/2024
Iberdrola	13,14	-0,06	-0,45	13,235	13,13	12.155.669	157.705.800	83.626,26	0,70 10/01/2025
Inditex	50,2	0,53	1,07	50,62	49,7	1.861.736	93.547.420	156.455,93	0,77 31/10/2024
Infineon	33,02	-0,16	-0,48	33,195	32,655	2.822.245	93.071.420	43.121,52	0,35 26/02/2024
ING	14,838	0,18	1,24	14,856	14,674	9.748.738	144.352.600	47.980,40	0,35 24/04/2025
Intesa Sanpaolo	3,927	0,02	0,56	3,928	3,9005	46.557.326	182.520.800	69.915,01	0,17 18/11/2024
Kering	244,05	2,05	0,85	246,3	240,75	279.122	68.151.260	30.120,84	9,50 02/05/2024
L'Oreal	343,35	-1,15	-0,33	344,5	340,2	555.546	190.676.800	183.456,01	6,60 26/04/2024
LVMH	639	-7,00	-1,08	648,6	636,2	423.243	271.722.200	319.590,55	5,50 02/12/2024
Mercedes Benz	56,53	0,27	0,48	57,23	56,39	2.466.855	139.944.900	60.477,91	5,30 09/05/2024
Munich Re	517,4	27,30	5,57	519,8	499,3	475.805	245.071.700	69.207,57	15,00 26/04/2024
Nokia	4,2205	-0,01	-0,32	4,2515	4,202	8.053.739	33.988.200	23.659,49	0,03 21/10/2024
Nordea	10,685	0,00	0,00	10,72	10,635	5.820.783	62.186.440	37.404,32	0,92 22/03/2024
Pernod Ricard	113,95	0,05	0,04	115	113	662.149	75.622.780	28.866,81	2,35 25/11/2024
Prosus	40,665	-0,04	-0,09	41,175	40,37	2.424.599	98.780.800	101.197,68	0,20 31/10/2024
Safran	209,1	1,00	0,48	210,5	206,7	464.362	97.085.040	89.340,18	2,20 28/05/2024
Sanofi	89,17	-1,52	-1,68	90,69	89,04	2.193.760	196.007.200	113.149,84	3,76 13/05/2024
SAP	241,05	-0,45	-0,19	243,4	239,7	1.450.121	349.787.100	296.130,95	2,20 16/05/2024
Schneider Elec.	244,7	0,00	0,00	247,45	243,5	619.854	151.936.100	140.856,18	3,50 28/05/2024
Siemens	191,38	-2,62	-1,35	194,64	190,26	1.054.754	202.478.600	153.104,00	4,70 14/02/2025
Stellantis	13,348	0,14	1,06	13,47	13,166	14.683.747	195.950.100	40.353,25	1,55 22/04/2024
Total Energies	53,36	-0,01	-0,02	53,91	53,11	4.275.350	228.716.600	127.940,19	0,79 26/03/2025
UniCredit	38,93	-0,31	-0,79	39,3	38,89	4.590.598	178.964.000	63.727,50	0,93
Vinci	101,2	0,45	0,45	101,9	100,55	822.679	83.326.210	59.697,39	1,05 15/10/2024
Volkswagen AG	88,02	1,18	1,36	89,28	86,92	1.478.494	130.647.700	44.870,59	9,06 30/05/2024
Wolters Kluwer	162,4	0,20	0,12	163,6	161,85	489.285	79.537.260	38.735	

Economía

Sánchez y los barones del PP escenifican una minitregua sin acuerdos

El tono de la Conferencia de Presidentes fue muy diferente al que se vive en la política en Madrid ▶ Nadie sacó los casos de corrupción aunque sí hubo cruces entre Isabel Ayuso y Salvador Illa por la financiación



CARLOS E. CUÉ /
ELSA GARCÍA DE BLAS
SANTANDER

El ambiente tóxico de la política española hacía pensar que la XXVII Conferencia de Presidentes sería una batalla campal. Pero terminó este viernes entre risas, con mucha menos tensión de la esperada, aunque también lo hizo sin ningún acuerdo, algo inédito y que reprocharon especialmente los presidentes del PP, que criticaron que no se había preparado la cita lo suficiente.

Ya al final, después de que casi todos los presidentes del PP le reprocharan que haya tardado casi tres años en volver a convocar este encuentro desde que se celebró en marzo de 2022 el último en la isla de La Palma, Pedro Sánchez bromeó: "yo también os he echado de menos". Muchos sonrieron. Lo decía después de que los presidentes del PP le hubieran amenazado, incluso, con los tribunales para forzar la convocatoria de esta cita.

En Santander no hubo ningún documento pactado, al contrario que en La Palma, donde sí se cerró un texto de respuesta a la gue-

rra de Ucrania y la inflación. Sánchez no consiguió, esta vez, acordar ninguna de las cuestiones que puso encima de la mesa, pero sí se logró algo que desde el punto de vista simbólico es importante: una fotografía de unidad con el rey Felipe VI de todos los presidentes, excepto el de Melilla que se ausentó por motivos personales.

En La Palma, el entonces *president*, Pere Aragonès, no quiso estar en la foto con el Rey. En el Palacio de la Magdalena, en Santander, su sucesor, el socialista Salvador Illa, sí participó en la foto con el jefe del Estado. La presencia de Illa al frente de la Generalitat está suponiendo un cambio clave en este sentido: hace dos semanas estuvo en el Congreso en la celebración del día de la Constitución, algo que los presidentes independentistas no hacían nunca. Como remate de este cambio simbólico, se decidió que la próxima conferencia será en Barcelona.

Lo cierto es que a pesar de que hubo muchos cruces, y de que de Santander no salió ningún acuerdo, todos los presidentes, in-

Reparto de fondos para Sanidad

El Gobierno anunció este viernes que, a principios del año próximo, transferirá a las comunidades autónomas 223 millones de euros "extraordinarios" para que financien la adopción y desarrollo de "nuevas soluciones sanitarias basadas en inteligencia artificial".

El objetivo de ese plan es "mejorar la atención a los pacientes y aprovechar mejor el tiempo de los sanitarios".

Por otro lado, el Ejecutivo "consolidará y aumentará la financiación de nuevas plazas para profesiones sanitarias en las universidades públicas, siempre y cuando exista un compromiso firme de las comunidades para contribuir de forma sostenida a su cofinanciación".

cluidos los del PP y la propia Ayuso, admitieron que este tipo de encuentros son buenos y mostraron que las relaciones personales son amables y las discusiones cara a cara son mucho más suaves de lo que se produce en ocasiones a través de los medios.

Propuestas rechazadas

El presidente había escuchado antes una catarata de críticas de los presidentes del PP, la más duras las de la madrileña Isabel Díaz Ayuso, pero también especialmente secas las de la extremeña María Guardiola y el aragonés Jorge Azcón. Y obtuvo un rechazo claro a la propuesta más novedosa, la idea de celebrar en enero un Consejo de Política Fiscal para pactar la condonación de la deuda con el FLA de varias autonomías.

Tampoco le siguieron los del PP en otras propuestas como "blindar el carácter social de las viviendas financiadas con dinero público de forma permanente e irreversible", en vez de permitir que se puedan vender en el mercado libre cuando pasan unos años, lo que enriquece

El presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, en primer plano este viernes, en la Conferencia de Presidentes autonómicos en Santander.

JAVIER HERNÁNDEZ

Financiación autonómica y deuda centran los debates del encuentro

Los presidentes valoran el ambiente constructivo pese a los desacuerdos

a sus propietarios a costa del erario público y favorece la especulación. Ni en la posibilidad de pactar el reparto de menores inmigrantes, aunque sí contaba ahí con el apoyo de Canarias y Ceuta. Algunos presidentes le reprocharon que no hubiera trabajo previo con estas propuestas, lo que impedía la negociación, y Sánchez les contestó al final que la conferencia de presidentes es "un espacio de reflexión", y no un órgano para tomar decisiones ejecutivas.

La cuestión de la financiación, con un sistema caducado hace 11 años, fue la que más calentó el debate, con el trasfondo del acuerdo entre el PSOE y ERC para una "financiación singular" que muchos consideran un concierto al estilo vasco. Consciente de que este asunto sería el gran protagonista de las críticas del PP, el catalán Illa, que hablaba de los primeros -va por antigüedad de los estatutos- marcó rápidamente el terreno de juego, sin citar a Ayuso, pero claramente pensando en ella: "Queremos una financiación solidaria con el resto de España. No aceptaré lecciones



Ayuso arrastra al PP a limitar la quita de la deuda a la Comunidad Valenciana

La presidenta altera la posición de los populares, que centraron su estrategia en una nueva financiación

Defendieron que las quitas son solo "un parche"

E. GARCÍA DE BLAS
SANTANDER

"¡Te acabo de regalar una quita de la deuda!", le dijo con sorna el presidente de Andalucía, Juan Manuel Moreno Bonilla, al de la Comunidad Valenciana, Carlos Mazón, cuando se cruzó con él al salir de la sala del Palacio de la Magdalena de Santander en la que acababa de comparecer en rueda de prensa. El barón andaluz, que preside la tercera comunidad autónoma más endeudada con 39.842 millones de euros de deuda, según el Ministerio de Hacienda, acababa de admitir la posibilidad de que solo se condone la deuda de la Comunidad Valenciana, la segunda solo por detrás de Cataluña, que debe 59.498 millones y que acaba de sufrir además la catástrofe de la dana.

La propuesta, sin embargo, no partía de Andalucía, sino de la presidenta de la Comunidad de Madrid, Isabel Díaz Ayuso, que arrastró a los demás barones populares a su planteamiento, al defender, por sorpresa en la reunión de la Conferencia de Presidentes, que no se condonara ninguna deuda salvo la valenciana. La líder madrileña consiguió alterar la posición común de los populares, que se habían conjurado hace meses con el líder del partido, Alberto Núñez Feijóo, para rechazar quitas bilaterales pero sin mojarse sobre las suyas, y ninguno quiso oponerse de forma explícita a ese gesto con Valencia.

La condonación de las deudas autonómicas fue



Felipe VI saluda a los presidentes autonómicos, previo a la reunión de la Conferencia de Presidentes en Santander. JAVIER HERNÁNDEZ

una de las propuestas de más calado que planteó el presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, a los 17 líderes autonómicos reunidos en Santander. Sánchez les anunció que reunirá en enero al Consejo de Política Fiscal y Financiera (CPFF) para "impulsar la asunción por el Estado de parte del endeudamiento de las comunidades autónomas del régimen común".

Los barones del PP sabían que la oferta buscaba dividirlos y, en su opinión, "blanquear", en palabras de varios de ellos, el pacto

Sánchez anunció una reunión en enero para tratar la financiación regional en el CPFF

"No se puede penalizar a quien lo hace bien", avisó Moreno Bonilla

que el PSOE alcanzó hace un año con ERC para la investidura de Pedro Sánchez que incluía una condonación de 15.000 millones de la deuda de Cataluña (el total es de 88.917), que el Ejecutivo se comprometió después a extender al resto de autonomías. Por eso, la posición común del PP, pactada entre Feijóo y sus presidentes, implicaba oponerse a quitas bilaterales y apostar por una reforma global del sistema de financiación.

Los presidentes del PP mantuvieron en Santander la unidad de criterio al defender que las quitas son "un parche" y que lo importante es un nuevo modelo de financiación autonómica, que será lo que exijan en el próximo Consejo de Política Fiscal de enero. Pero Ayuso se descolgó oponiéndose a las quitas con la excepción de una condonación para la Comunidad Valenciana, un marco al que terminaron entrando los demás. "No hay que condonar deudas y si hay que hacerlo que sea al Gobierno de Valencia, pero no solo por la catástrofe que

ha sufrido, sino porque ya heredó una deuda que les imposibilita para pagar las cosas más necesarias, como pueden ser los salarios de médicos o de profesores", defendió la líder madrileña. "Me parece que los que más estamos aportando y que no nos estamos endeudando, cuando hemos gestionado sin endeudarnos, por qué tenemos que asumir que se regala todo", se quejó.

"Yo participo en un principio de Ayuso. No se puede penalizar a quienes lo estamos haciendo bien, porque si no, ¿para qué hacemos un esfuerzo, si va a haber una condonación lineal?", recogió después Moreno Bonilla, que terminó aceptando la propuesta de su colega madrileña. "Yo estaría de acuerdo en centrar todos los esfuerzos en la Comunidad Valenciana. A mí no me importaría que la única comunidad [a la que se le condenara la deuda] fuera la Valenciana, si con eso contribuimos a relanzar la comunidad", precisó el barón andaluz. Mazón agradeció el gesto, pero se quejó de que "no soluciona".

de solidaridad de quienes practican la insolidaridad fiscal". Se refería a que Madrid critica sus acuerdos con ERC mientras baja los impuestos a las rentas altas, que pagan tipos máximos más altos en Cataluña, y, por tanto, hace dumping fiscal además de aprovecharse de la capitalidad.

Mucho después, entre las últimas, habló Ayuso. Y ahí sí, muchos presidentes consultados aseguran que se podía cortar la tensión en la sala. "Dejen a Madrid en paz", le llegaron a escuchar varios presidentes, después de criticar abiertamente la mala gestión en Cataluña que según su opinión llevó a la deuda que tiene. El tono fue muy desabrido, sostienen los consultados.

También fue muy directa contra Illa la extremeña Guardiola, que llegó a hablar de "cupo separatista catalán". Illa, desconcertado con el hecho de que lo acusen de separatista, algo muy alejado de las posiciones del PSC, pidió la palabra de nuevo al final para mostrar su indignación. "Algunas afirmaciones que se han hecho aquí se realizan desde el desco-

nocimiento absoluto de la realidad de Cataluña", dijo molesto.

Hubo tensión, pues, pero nada parecido a lo que se ve en los medios cada semana entre el PSOE y el PP. Sánchez no entró en el cuerpo a cuerpo con Ayuso, y ella tampoco sacó sus acusaciones habituales sobre el presidente. La guerra por la corrupción quedó apartada.

También se dejó fuera la batalla por la gestión de la dana entre Sánchez y el valenciano Carlos Mazón, que no sacaron el asunto que ha monopolizado sus cruces dialécticos. "Decían que este país se rompía y hoy tenemos a todos los presidentes sentados y con un tono constructivo, muy distinto al del Congreso y el Senado, hemos hablado de lo que interesa a la gente", resumió el ministro Ángel Víctor Torres, que rechazó que se pueda hablar de fracaso porque no hubo acuerdos. "Es muy importante que estábamos todos, sin pinganillos, hablando en castellano, y que hemos discutido mucho sobre lo que hacemos, pero no sobre qué somos como país", resumió García-Page.

Los jueces de Baleares que han revolucionado la doctrina laboral

Importantes cambios en el despido y en las extinciones de contrato por incapacidad han llegado tras pronunciamientos de la Sala de lo Social del Tribunal Superior de Justicia de Baleares

LUCÍA BOHÓRQUEZ
PALMA

El 13 de noviembre el pleno de la Sala de lo Social del Tribunal Supremo estableció que las empresas no pueden despedir disciplinariamente a un empleado sin darle la posibilidad de defenderse de los cargos formulados contra él. El tribunal modificó su propia doctrina, establecida en la década de los 80, basándose en la necesidad de aplicar normativa recogida en un convenio de la Organización Internacional del Trabajo.

Así lo había establecido la Sala de lo Social del Tribunal Superior de Justicia de Baleares en una sentencia en la que consideró improcedente el despido de un profesor porque no se produjo una audiencia previa para rebatir los argumentos del empleador. La entidad para la que trabajaba el docente recurrió el dictamen en casación ante el Supremo, que ahora ha sentado jurisprudencia sustituyendo una doctrina que venía aplicando desde hace 40 años.

Detrás de la sentencia que ha dado pie al cambio de doctrina del Supremo están tres magistrados de dilatada trayectoria que forman la única Sala de lo Social del Tribunal Superior de Justicia de las Islas Baleares. "El derecho tiene que evolucionar, tiene que adaptarse a la realidad porque todo cambia", afirma Antoni Oliver (Palma 1960), presidente de la sala con una larga trayectoria profesional en tribunales de lo social en Mallorca y como profesor asociado en la Universidad de las Islas Baleares. Es un tribunal de solo tres componentes, a diferencia de otros más grandes de otras comunidades autónomas, lo que les permite contar con una gran operatividad para trabajar y deliberar "en profundidad" todos los asuntos que se les presentan.

"El sistema de recursos que existe en España, tanto de duplicación como de casación para unificar doctrina, genera una inercia un tanto conservadora en el sentido de no mover piezas, de no evolucionar y seguir aplicando reiteradamente la doctrina

del Supremo", opina Joan Agustí (Barcelona 1955), también miembro de la sala que ha desarrollado gran parte de su carrera en los tribunales sociales de Cataluña hasta que hace un par de años recaló en esta corte balear. El magistrado considera que el "pequeño mérito" del tribunal es descubrir "cosas elementales" que solamente requerían "elevar la mirada" un poco más allá de lo que reiteradamente ha dictado el Tribunal Supremo. Un extremo que ratifica Oliver, quien es partidario de buscar propuestas interpretativas diferentes, que puedan ser acogidas por instancias superiores. "Aunque a ninguno nos gusta que nos revoquen una sentencia", reconoce.

Incapacidad permanente

No es el único cambio de relevancia en materia laboral que este año han promovido los pronunciamientos de esta sala. El tribunal balear elevó al Tribunal de Justicia de la Unión Europea la controversia por el llamado caso Ca Na Negreta sobre un trabajador al que le fue notificado su despido de forma automática al ser declarado en situación de incapacidad permanente total, como permite en uno de sus artículos el Estatuto de los Trabajadores. Sin embargo, Europa consideró que este artículo es contrario al derecho comunitario y estableció que la empresa tiene que intentar realizar ajustes razonables en otro puesto de la empresa para asegurar la continuidad del empleado y justificarlo en caso de que esto no sea posible.

"Hay una cierta inercia de pensar que el estándar normativo estrictamente interno estaba por encima de los mandatos de la norma internacional y del derecho de la Unión Europea. Esto se está demostrando que no siempre es cierto y es donde, modestamente, pienso que hemos podido contribuir", sostiene Agustí, que en palabras de su compañero Oliver, es "muy inquieto" en las cuestiones que implican el derecho europeo. Y es que la importancia del derecho internacional de la Unión ha



De izquierda a derecha: Joan Agustí y Antoni Oliver, jueces de la Sala de lo Social del Tribunal Superior de Justicia de las Islas Baleares. FRANCISCO UBILLA

sido clave en la última década en materias relacionadas con la contratación del empleo público, las extinciones de contrato o la transmisión de empresas, según sostiene Jesús Lahera, catedrático de Derecho del Trabajo y Seguridad Social de la Universidad Complutense y miembro de la junta directiva de la Asociación Nacional de Laboristas (Asnala). "Hay casos que se convierten en un cambio de doctrina con carácter general. Este es el ejemplo de una cuestión prejudicial que se ha elevado al tribunal europeo y que

"El legislador es el que tiene que afrontar los cambios sociales a través de las leyes"

"Si un abogado sabe que tiene las puertas cerradas no le hace perder tiempo a su cliente"

provoca una sentencia que impacta en la jurisprudencia nacional", señala.

El otro gran asunto de doctrina laboral en que chocan un tratado internacional (ratificado por España) y una norma nacional es la indemnización por despido improcedente. El Consejo de Europa resolvió en marzo que el sistema tasado español no resarcía ni repara el daño a algunos trabajadores, como pide la Carta Social Europea. A finales de noviembre fue más allá: el Comité de Ministros del Consejo de Europa no solo subraya que España no cumple, pide que cambie su normativa. El Supremo abordará esta cuestión en un pleno que tendrá lugar durante el mes de diciembre.

La sentencia por el caso Ca Na Negreta ha puesto de manifiesto "unas contradicciones y falta de coherencia" de la legislación nacional porque, por ejemplo, se está aplicando en materia de Seguridad Social una normativa transitoria desde el año 1994 "que nadie ha vuelto a desarrollar". De ahí que ambos jueces recalquen que es el legislador el que tiene que afrontar los cambios sociales a través de las leyes. "Nues-

tra función es la de defensores de la legalidad vigente, no estamos para cambiar la ley", dice Oliver. Eso es cosa del legislador, que correspondió y en septiembre, en el Congreso de los Diputados, publicó un proyecto de ley, actualmente en tramitación, para modificar textos de la Ley del Estatuto de los Trabajadores y de la Ley General de la Seguridad Social en materia de incapacidad permanente para tratar de adaptar la legislación al pronunciamiento de Europa.

Cambios de calado

Los magistrados creen que este tipo de sentencias, que provocan cambios de calado que afectan a miles de personas, pueden ser el empujón para muchos abogados, ya que son ellos quienes los pueden llevar a adoptar interpretaciones diferentes. "Si los abogados ven que los tribunales son un poco más evolucionados, que no es todo sota, caballo y rey, si ven que los tribunales son receptivos a planteamientos completamente ajustados a derecho, pues eso anima. Si un abogado sabe que tiene las puertas cerradas no le va a hacer perder el tiempo a su

cliente", señala Oliver. Pero como es obvio, no todas las propuestas prosperan. La espina que aún tienen clavada es el rechazo, hace algo más de un mes, por parte del Tribunal Constitucional de la cuestión de inconstitucionalidad que la sala presentó para el cobro de pensiones de viudedad para personas que no son parejas de hecho, a raíz del caso de una mujer a la que fue denegada la pensión porque no se registró como pareja a pesar de décadas de convivencia y un hijo en común con el fallecido.

"Siempre intentamos ver el trasfondo de la situación, lo que pasa, los intereses en juego, intentamos hacer una interpretación equitativa de las normas para la situación que se presenta", apostilla Oliver, que se resta importancia: "Nosotros no vamos a introducir los cambios en la sociedad, eso tendrá que llegar con las normas y leyes que hay". Jueces del caso, del conflicto entre particulares que, subrayan, seguirán intentando hacer una interpretación equitativa ante situaciones que pueden parecer similares, pero que al final nunca lo son. "Ese es nuestro trabajo", concluyen.

Los autónomos recibirán hasta abril la devolución de las cotizaciones que hayan pagado de más

La Seguridad Social inicia la campaña de regularización de cuotas

Los trabajadores deben revisar las notificaciones para ajustar o saldar diferencias

RAQUEL PASCUAL CORTÉS
MADRID

La Tesorería General de la Seguridad Social (TGSS) ha iniciado ya el primer proceso de regularización de cuotas de los trabajadores autónomos para adecuar las cotizaciones sociales que pagan mensualmente a sus ingresos netos reales. Para ello ha empezado esta misma semana a enviar a estos profesionales las notificaciones correspondientes para que sepan si están pagando una cuota adecuada a sus ganancias o, por el contrario, están pagando de más o de menos.

En este proceso de regularización se pueden producir tres situaciones. La primera es que la diferencia entre lo pagado en cotizaciones y lo que les correspondería pagar según sus ingresos sea favorable al autónomo. En ese caso, la Seguridad Social les devolverá automáticamente

de oficio la cuantía pagada de más antes del 30 de abril de 2025. Además, aquellos que a 31 de diciembre de 2022 tuvieran una base de cotización superior a la que les correspondiera según sus rendimientos, podrán o bien renunciar al reembolso de la cuantía abonada de más para mejorar sus pensiones y otras prestaciones futuras o bien solicitar antes de abril su reembolso.

La segunda situación es que los pagos de cotizaciones estén adecuados a las ganancias netas y, en ese caso el autónomo, no deberá hacer nada.

Y, en tercer lugar, puede ocurrir que las diferencias de cotización arrojen un resultado a ingresar por parte del autónomo, y en dicho caso este tendrá que ingresar en la Tesorería la cantidad indicada antes de la fecha que se establezca en la resolución.

Los autónomos recibirán la notificación con la información sobre el resultado de su regularización a través del servicio de notificaciones telemáticas de la Seguridad Social y el portal DEHú.

El contenido de la notificación puede incluir un trámite de audiencia para que el trabajador opte por mantener una base superior a la que le correspondería por

sus rendimientos y mejorar así sus coberturas, o simplemente la resolución de su regularización de cuotas.

En ambos casos, una vez leída la notificación, o transcurrido el plazo de 10 días naturales desde su emisión, el autónomo podrá acceder al servicio de regularización anual de cuotas.

En cualquier caso, la Seguridad Social informó el viernes de que ha habilitado el número de teléfono 91 908 70 67 para resolver cualquier duda sobre el proceso, que será atendido por un equipo especializado. Este canal se suma a las herramientas digitales del portal y la app Imprtass. La TSGG recuerda que estos trabajadores también pueden acudir presencialmente a cualquiera de sus oficinas.

Nuevo modelo

Además de esta regularización, en 2025 habrá otras novedades que afecten a los autónomos. El próximo año será el tercer ejercicio en el que se desplegará el nuevo modelo de cotización según los ingresos reales de cada uno de estos profesionales, que ya no pueden escoger su base de cotización, sino que deben encuadrarla en uno de los 15 tramos establecidos según las distintas



horquillas de rendimientos netos. A partir de enero los autónomos de los cuatro primeros tramos (los correspondientes a los autónomos con menores ingresos, entre 670 a 1.300 euros mensuales) pagarán una cuota mínima mensual más baja que la que abonaron en 2024 (entre los 202 euros y los 295 euros). Los profesionales que declaren rendimientos netos de entre 1.300 y 1.700 euros al mes, mantendrán la misma cuota que en 2024: 294 euros al mes. A partir de los 1.700 euros de ganancias netas las cuotas aumentarán respecto a lo que pagaron este año. Por ejemplo, un autónomo que presente rendimientos netos por encima de los 3.620 euros y hasta 4.050 euros mensuales o igual a ese monto (tramo 13) y que

Un mecánico trabaja en un taller de vehículos. PACO PUENTES

El nuevo sistema de cotización ajustará las cuotas para los tramos de menores ingresos

Los agentes sociales se reunirán para pactar tramos y cuotas hasta 2032

cotice por la base mínima, pagará 496 euros mensuales en 2025, frente a los 390 euros de 2023 o los 400 euros de 2024.

En el último tramo, el decimoquinto, se encuentran todos los autónomos con rendimientos netos superiores a los 6.000 euros mensuales. Su cuota para este 2025 si cotizan por la base mínima será de 598 euros mensuales.

No obstante, el próximo año es el último para el que están acordadas estas tablas de cotización para el nuevo sistema que se desplegará hasta 2032. Por ello, el próximo año los interlocutores sociales tendrán que volver a reunirse para negociar y pactar los tramos y las cuotas previstas para los próximos años.

Las pensiones subirán un 2,8% el próximo año tras confirmarse la inflación de noviembre

CINCO DÍAS
MADRID

Las pensiones contributivas subirán un 2,8% el año que viene, una vez conocido este viernes el dato definitivo de inflación de noviembre, que se situó en un 2,4%, seis décimas más que el mes anterior, según el Instituto Nacional de Estadística (INE). Con la confirmación del IPC se calcula la revalorización de las pensiones para 2025, ya que la fórmula que recoge la ley tras la reforma de 2021 toma como referencia

la subida de la inflación media del año en los 12 meses anteriores a noviembre, es decir, la inflación promedia anual entre diciembre de 2023 y noviembre de 2024.

Tras el dato definitivo de IPC que se ha confirmado este viernes, el aumento de las pensiones se sitúa en ese 2,8%. Queda pendiente que el Ministerio de Seguridad Social publique la subida para las pensiones no contributivas y mínimas, que lo hacen más que las generales. La revalorización

de las pensiones del 2,8% para 2025 supondrá cerca de 600 euros más al año para los pensionistas con una prestación media de jubilación, mientras que las pensiones medias del sistema aumentarán en torno a 500 euros anuales.

Este incremento beneficiará a los cerca de 9,3 millones de personas que reciben 10,3 millones de pensiones contributivas, además de las 720.148 pensiones correspondientes al Régimen de Clases Pasivas

del Estado, que también se revalorizarán con el mismo índice.

Así, los más de 9,3 millones de beneficiarios de pensiones de la Seguridad Social y los funcionarios que per-

Será el tercer año consecutivo que los pensionistas no pierden poder adquisitivo

ciben pensiones de clases pasivas verán aumentada su prestación en dicha cuantía con carácter general.

Las personas que cobren pensiones mínimas y no contributivas recibirán previsiblemente un mayor incremento, que aún debe fijar el Gobierno, en cumplimiento con la última reforma de 2023 y en virtud de la recomendación 15ª del Pacto de Toledo, que aconseja que estas prestaciones más bajas suban en mayor proporción que el resto. Así ocurrió en

2024, cuando la mayoría de las pensiones se revalorizaron un 3,8%, según el IPC, mientras que las mínimas y no contributivas subieron un 6,9%.

El próximo año será el tercero que las pensiones se actualizan de acuerdo a la evolución de los precios para garantizar que los pensionistas nunca pierdan poder adquisitivo: en 2022 se actualizaron un 2,5%; en 2023, subieron un 8,5% y este 2024 lo hicieron el 3,8% antes mencionado.

UNA PRODUCCIÓN DE
THE POOL | **Secuoya studios**

DIRIGIDO POR CURRO SÁNCHEZ VARELA

MONCLOA

CUATRO ESTACIONES



El lugar donde se toman las decisiones

EL PAÍS te trae en exclusiva el documental silenciado que nadie ha querido publicar. Descubre el día a día de la sede oficial de la Presidencia del Gobierno como nunca lo habías visto.

Ya disponible en elpais.com y nuestro canal de YouTube

EL PAÍS

Panorama internacional

Macron nombra a François Bayrou primer ministro para cerrar la crisis política francesa

El nuevo jefe de Gobierno, líder del partido centrista MoDem, deberá ampliar la base de apoyos, aprobar un presupuesto y evitar una nueva moción de censura

París

DANIEL VERDÚ
(EL PAÍS)

La solución a la crisis, o la maniobra para detener la hemorragia por la que se desangra estos días el mandato del presidente Emmanuel Macron, se llama François Bayrou, líder del partido de centroderecha Movimiento Democrático (MoDem). Será el nuevo primer ministro de Francia y la persona que deberá coser las heridas abiertas en los últimos meses, que han acentuado la profunda división que las elecciones legislativas de julio dejaron en el Parlamento.

Bayrou, de 73 años, los mismos que su predecesor, Michel Barnier, deberá ahora conformar un Ejecutivo y un programa que respete distintos equilibrios y que permita evitar mayorías en la oposición capaces de volver a tumbar su Gobierno. Lo necesita Francia para salir del atolladero político y financiero y aprobar una nueva ley de presupuestos. Lo necesita Macron, a quien Bayrou ya echó una mano para ganar en 2017, para acallar el creciente runrún que pide su dimisión. Su nombramiento, sin embargo, ha ido acompañado de un suspense y una sensación de improvisación que auguran un comienzo difícil.

A las 8.30h del viernes, Bayrou, alcalde de Pau, viejo zorro de la política francesa, entró en el Palacio del Elíseo para desayunar con Macron. Nadie conocía todavía las intenciones del presidente de la República, que toma las decisiones cada vez más en solitario y en el último momento. El suspense era total. La reunión se fue tensando. Al parecer, Macron ni siquiera tenía claro en ese

momento el nombramiento, y propuso algunas opciones que encolerizaron a su interlocutor. Pero a esas alturas, una hora y media después, mientras ya se preparaba el traspaso de poderes en la alfombra roja de Matignon y los operarios no sabían a qué altura poner el micro para el potencial primer ministro, no había mucho espacio para otros experimentos. Poco antes de la una del mediodía llegó el comunicado oficial que puso fin a un extraño saínete matinal.

Bayrou, un hombre dialogante y de convicciones más bien fluidas, tres veces ministro, encarna una tercera vía, una bisagra entre derecha e izquierda muy útil para un momento en el que el Gobierno deberá ampliar su base de apoyo para evitar nuevos descarrilamientos. El entorno de Macron hizo saber tras su nombramiento los motivos que lo consumaron. "El nombre de François Bayrou se ha impuesto en los últimos días como el más consensuado.

A medida que avanzaban las consultas, el alcalde de Pau apareció como la figura más capacitada para garantizar la unidad y formar el Gobierno de interés general deseado por el presidente de la República en su último discurso. Tendrá la misión de dialogar con todos los partidos políticos reunidos el día 10 en el Elíseo, con el fin de encontrar las condiciones para la estabilidad y la acción", señalaron. El paisaje que deberá transitar, sin embargo, no será agradable.

Inestabilidad

Francia ya es oficialmente uno de esos países capaces de naturalizar la inestabilidad: cuatro primeros ministros en 2024, un récord ante el que palidecen titanes de las crisis políticas como Italia. El anterior Gobierno, lide-



El nuevo primer ministro francés, François Bayrou, el viernes en París. REUTERS

rado por el conservador Michel Barnier, duró solo tres meses: el más corto de la V República. Su Ejecutivo fue víctima de una moción de censura hace dos semanas. Desde entonces, el país ha vuelto a afrontar múltiples problemas con un Gabinete en funciones, tal y como hizo durante todo el pasado verano. La falta de mayorías claras en el Parlamento, y la voluntad de Macron de ignorar el resultado electoral de las pasadas elecciones legislativas, que otorgó la victoria al Nuevo Frente Popular (la alianza que integran las izquierdas), dejó el Ejecutivo en una situación de fragilidad extrema y en manos de la ultraderecha.

La primera oportunidad que tuvo el partido de Marine Le Pen, la aprobación de los presupuestos, fue suficiente para liquidar a

Barnier y su equipo. Lo inquietante es que nadie sabe cuánto durará el nuevo artefacto que liderará Bayrou, cuyo perfil no era del agrado de la izquierda. El presidente del ultraderechista Reagrupamiento Nacional, Jordan Bardella, señaló que "no habrá censura *a priori*". "Nuestras líneas rojas permanecen, no van a cambiar", añadió, precisando: "Nada de eliminación de reembolsos de medicamentos, no debilitar la situación económica y social de los jubilados". Bardella criticó luego a un "presidente atrincherado que ha optado por un nuevo primer ministro que debe tener en cuenta la nueva realidad política".

Más allá del nombre del primer ministro, y de los 36 diputados que tiene su partido, la noticia es el aislamiento en el que Macron ha

sumido a los dos extremos ideológicos del Parlamento: La Francia Insumisa (LFI) de Jean-Luc Mélenchon, y la ultraderecha del Reagrupamiento Nacional de Le Pen. Una pequeña victoria del jefe del Estado, rebajado en los últimos días a mero árbitro de un partido poco atractivo. Pero la jugada, que cuenta con una mayoría muy frágil, permitiría al nuevo Gobierno avanzar, como mínimo, hasta el próximo

Le Pen y Mélenchon intentarán por todos los medios volver a tumbar al Ejecutivo

junio, la fecha en que podría volver a disolverse la Asamblea (la Constitución no permite hacerlo más de una vez en un año), cuando volverían a barajarse las cartas.

La otra noticia es la ruptura *de facto* del Nuevo Frente Popular, el artefacto electoral que unió a las izquierdas en las pasadas elecciones (principalmente, LFI, el Partido Socialista, los comunistas y los ecologistas). Los socialistas, pese a haber votado la moción de censura que tumbó a Barnier, se cansaron de la negativa perenne de los de Mélenchon –su partido ya ha anunciado otra moción de censura– a construir una alternativa y decidieron entablar negociaciones con Macron. Les siguieron los comunistas y los ecologistas, que se comprometieron a no votar una moción de censura si el nuevo Gobierno renunciaba a utilizar el artículo 49.3 de la Constitución para aprobar las medidas que vaya a tomar por decreto. De hecho, ese fue el detonante de la última crisis: Barnier quiso utilizar ese recurso para aprobar los presupuestos.

Francia deberá ahora pisar el acelerador para formar el Ejecutivo y trabajar en una nueva ley de presupuestos. De momento, el país funciona con una ley especial que permite hacer frente a los asuntos corrientes y con una prórroga de las anteriores cuentas, que aumentará más de lo previsto el alto déficit del país.

El nombramiento de un nuevo primer ministro es un balón de oxígeno para Macron, que vuelve a tener un pararrayos para atravesar la tormenta que azota Francia. El problema es cuánto durará esta nueva protección. Tanto la ultraderecha de Le Pen como la Francia Insumisa de Mélenchon intentarán por todos los medios volver a tumbar al nuevo Ejecutivo. Un antiguo consejero de Macron, que asegura no entender las decisiones del presidente, indicó a este diario con la condición del anonimato:

"No aguantará tres mociones de censura, y la idea de Le Pen es provocarlas antes del 30 de marzo, fecha en la que podría ser inhabilitada [por un proceso de desvío de fondos europeos] y no poder presentarse a las presidenciales".

Fortuna

Trabajar en el cine o la televisión: ¿cuánto se cobra y cómo es?

Fuentes sindicales sostienen que, como norma general, los salarios que se pagan superan a los fijados en los convenios ▶ En el lado negativo, destacan la dificultad para entrar en el sector, la intermitencia o las jornadas que se alargan de más

FERNANDO BELINCHÓN
MADRID

El sector audiovisual y el del cine requieren de un variopinto elenco de trabajadores para que un proyecto pase del mundo de las ideas al de la realidad. Actores, ayudantes, directores, guionistas, cámaras, especialistas en sonido, maquilladores, peluqueros, publicistas, productores, editores, guionistas... Son solo algunas de las profesiones relacionadas con que la ficción cobre vida. Cada uno de los oficios mencionados tienen unos sueldos y unas condiciones diferentes que, según explican fuentes sindicales del sector, varían enormemente de una producción o, incluso, de una persona a otra. Estas mismas fuentes ponen el foco en que no todo es de color rosa y advierten que la industria audiovisual española es un mundo de difícil acceso en el que los contactos pesan todavía más que en otras actividades.

El primer capítulo de este análisis es la remuneración. El convenio de la industria de producción audiovisual y el de los actores, ambos con sueldos actualizados en 2024, sirven de guía a la hora de saber cuál es el salario base teórico para cada uno de estos oficios. Los números van desde los 5.582 euros brutos al mes que cobra como mínimo un director que trabaje en una película o serie de alto presupuesto (esto es, según el convenio, realizada con más de 1,12 millones de euros) a los 1.540 euros que perciben ayudantes varios en el mundo televisivo.

Retomando parte de la enumeración que se escribía al principio de este artículo, el salario por convenio de un guionista oscila entre 1.597 euros brutos mensuales y 1.779. El rango de un cámara, en función de su categoría y de si es una película o es un programa de televisión, va desde los 1.540 euros para auxiliares hasta los 3.343 para los más veteranos y especializados. En sonido, varía entre los 1.540 de un ayudante en televisión a los 3.283 de un jefe de sonido en una película de alto presupuesto. Los profesionales del maquillaje y la peluquería en el cine cobran

Cuánto cobran los actores

Datos del salario mínimo por convenio en € brutos por sesión y al mes.
(*) En los actores, el bajo presupuesto se considera cuando tiene menos de 750.000 €.

ACTORES	PRESUPUESTO PELÍCULAS DE CINE				TELEVISIÓN Y PUBLICIDAD	
	ALTO		BAJO*		Por sesión	Por mes
Protagonista	916,95	11.042,56	680,16	8.196,40	839,65	9.983,86
Secundario	667,76	8.287,66	556,49	6.906,37	599,76	7.443,13
Reparto	500,81	5.870,39	432,82	5.073,23	479,78	5.623,84
Pequeñas partes	200,32	2.348,13	173,14	2.029,29	191,89	2.249,54
Figurantes	59,00	Nd	59,00	Nd	59,00	Nd

Cuánto cobran los guionistas

Datos del salario mínimo por convenio en € brutos al mes.

GUIONISTAS	PRESUPUESTO PRODUCCIONES ÚNICAS O SERIES**		
	ALTO	MEDIO	BAJO
Coordinador de guiones	6.836,84	5.127,64	3.845,72
Guionista de ficción	4.553,86	3.415,39	2.561,54
Guionista de no ficción	4.172,53	3.129,39	2.347,05

En el caso de los guionistas, solo se aplica al sector de la televisión y la publicidad. Los guionistas de cine funcionan de forma muy distinta y quedan fuera del convenio.
(**) ALTO: más de 2,5 millones por temporada o 300.000 € por programa, capítulo o producción unitaria. MEDIO: entre 40.000 € por temporada o 5.000 € por programa, capítulo o producción unitaria y 2,5 millones € o 300.000 €. BAJO: inferior a 40.000 € por temporada o 5.000 € por programa, capítulo o producción unitaria.

Fuentes: III Convenio colectivo estatal regulador de las relaciones laborales entre productores y actores. III Convenio colectivo de ámbito estatal de la industria de producción audiovisual.

DOCUMENTACIÓN: F. BELINCHÓN / GRÁFICO: B. TRINCADO / CINCO DÍAS

2.033 euros y 1.885, respectivamente, si son titulares, y unos 1.680 si son auxiliares. Como norma general, la televisión ofrece unos salarios más bajos, pero, a su vez, da una mayor estabilidad que el cine. Tanto en el caso de los profesionales de la interpretación como en el de los guionistas es necesario hacer una mención aparte. En los primeros, porque tienen otro convenio, en los segundos, porque se rigen por otro régimen laboral y es raro que sean asalariados.

Cristina Bermejo, secretaria del sector de medios de comunicación, arte, cultura y deporte del sindicato CC OO, explica que las cifras del anterior párrafo son orientativas, ya que los sueldos están habitualmente por

encima del convenio. "Se suelen duplicar en el caso de las películas de alto presupuesto; en las de bajo, se ajustan más a las cifras del acuerdo. Si eres una persona que acaba de entrar en el mundillo, es normal cobrar menos, pero si ya tienes cierta reputación o experiencia, se paga más, tanto en los oficios técnicos como de actor", completa.

Más allá del presupuesto de la producción para la que se trabaje o del caché que se tenga, también influye en si se cobra por encima del convenio o no el papel que se juegue. "En el convenio de actores son los papeles principales los que más van a caché, luego los secundarios y los de reparto sí que se ajustan a las tablas del convenio", comenta Bermejo a modo de ejemplo. Preguntada por si se recurre en esta industria a asignar categorías inferiores a las que realmente correspondería para abaratar sueldos, la experta desvela que eso es más típico de productoras de televisión pequeñas o cuando se producen externalizaciones, ya que en el cine "buscan calidad y saben que la calidad se tiene que pagar".

Un mercado activo pero volátil

Todas las fuentes consultadas para este artículo apuntan a una misma problemática. Si trabajar en esto fuera una película, se titularía *Intermitencia*. Los profesionales del audiovisual, salvo que se dediquen a la televisión, casi nunca saben cuándo van a tener un empleo o, incluso, si su teléfono volverá a sonar. "El mercado audiovisual español estaba muy dominado por la producción cinematográfica y las televisiones en abierto. Era un mercado más cerrado y mucho más estable. Ahora estamos en un mercado mucho más activo pero, a cambio, mucho más intermitente. Los contratos son más cortos, pero es todo más dinámico, hay más trabajo", dice Ignacio Martín, responsable institucional de la Unión de Actores.

En este sentido, Martín celebra el reciente acuerdo entre el Gobierno y sus socios para la creación de un IRPF adaptado a los artistas, una medida que formó parte del paquete de medidas fiscales con la idea de reflejar esta intermitencia. "Desde 2015 llevamos

La industria audiovisual española ha cambiado. Hay mayor dinamismo, pero los contratos son más cortos

Salvo que se trabaje para la televisión, casi nunca se sabe cuándo se va a tener empleo o si se tendrá



La mayor retrospectiva de Pepa Caballero se expone en Sevilla

La sede del Centro Andaluz de Arte Contemporáneo en Sevilla acoge, hasta el 4 de mayo, la mayor retrospectiva de la pintora granadina Pepa Caballero, la única mujer del malagueño Colectivo Palmo. *Constelaciones abstractas* reúne pinturas sobre lienzo y obras en papel de entre 1988 y 2012, aunque también se han seleccionado dos de los años setenta porque demuestran que al final de su vida estuvo volviendo a las formas de entonces.

Un visitante contempla las obras de Pepa Caballero en una de las salas de la exposición. EFE

peleando para que se haga una adaptación de las principales relaciones entre el actor y el Estado. Esto es la fiscalidad, su régimen laboral y la Seguridad Social. La idea es que se refleje esa intermitencia que caracteriza nuestro trabajo. Las películas no se están rodando siempre. Es algo inherente. Ya en la pandemia se generó una prestación de desempleo para artistas que se puede pedir más veces aunque tenga menos dinero", detalla.

Empresarialmente, es un mundo fragmentado. Aunque de cara al público luego no hay tantas opciones, ya que no existe un número tan amplio de grupos televisivos o de plataformas finales, los profesionales de este mundo sí que tienen una gran variedad de productoras a las que acudir en busca de oportunidades. De hecho, Bermejo cuenta que lo habitual es tener tres o cuatro empresas de referencia con las que ir trabajando a medida que necesitan profesionales.

Pese a la múltiple opción de empresas, tanto la experta de CC OO como el responsable de la Unión de Actores afirman que no es fácil iniciarse en el sector. Bermejo califica al cine como "bastante endogámico" laboralmente hablando, mientras que Martín señala que ese trabajo que hay fruto del mayor dinamismo del audiovisual con frecuencia recae en las mismas manos. "Si entras en el circuito está muy bien, pero el circuito es bastante cerrado. No hay una dinámica de casting o de pruebas abiertas a las que puedas acudir. Esto pasa un poco también en el ámbito de las artes escénicas. Por eso es noticia que por primera vez un teatro público haga pruebas abiertas, como ha hecho el teatro Fernán Gómez de Madrid. Es noticia porque hay muy pocas pruebas en las que cualquier actor o actriz pueda presentarse. Esa falta de casting hace que sea un mercado cerrado", describe.

Eduardo Guillén, secretario general del Sindicato de Técnicos Audiovisuales y Cinematográficos (Tacee), coincide con la idea de que en el sector se respetan los sueldos del convenio, pero puntualiza que desde la crisis de 2008, los sueldos han estado prácticamente congelados. "En Tacee calculamos que los trabajadores han perdido hasta un 20% de poder adquisitivo de media. Esto contrasta con el aumento de beneficios obtenidos por las productoras, cadenas de TV y plataformas en los últimos 10 años", denuncia. Dando una idea de otro aspecto de cómo se funciona en el mundillo, Guillén apostilla que en este ramo se suelen incluir complementos salariales para "encubrir los excesos y abusos en la duración de la jornada diaria, es decir, contratos de 40 horas semanales con jornadas reales de hasta 50 horas o más que no se reflejan en nómina como horas extraordinarias".

Por último, pero ni por asomo menos importante, están los guionistas. Aunque en el convenio vienen sus sueldos, estos mínimos solo se aplican para los que trabajen en televisión, algo no muy común. Fuentes del sindicato de guionistas Alma indican que en el caso del cine rige una relación mercantil en la que el guionista, como autónomo, llega a un

Luces, cámara y... ¡sueldos!

Datos del salario mínimo por convenio en € brutos al mes.

(*) Se considera presupuesto bajo cuando una película tiene menos de 1,13 millones € para su elaboración.

PRODUCCIÓN	PRESUPUESTO PELÍCULAS DE CINE		TELEVISIÓN Y PUBLICIDAD
	ALTO	BAJO*	
Director de producción	5.582,73	4.611,61	2.731,62
Jefe de producción	4.269,17	3.526,54	2.333,64
Ayudante de producción	2.532,83	2.152,90	1.736,66
Auxiliar de producción	1.680,25	1.680,25	1.540,24
Secretario de producción	1.680,25	1.680,25	1.540,24
DIRECCIÓN			
Primer ayudante de dirección	4.148,86	3.526,54	2.035,16
Supervisor de continuidad	2.532,83	2.152,90	1.736,66
Segundo ayudante de dirección	1.814,06	1.680,25	1.597,28
Auxiliar de dirección	1.680,25	1.680,25	1.540,24
EQUIPO DE CASTING			
Director de casting	2.763,12	2.348,67	2.035,16
Ayudante de casting	1.814,06	1.742,48	1.597,28
EQUIPO DE CÁMARA			
Director de fotografía / iluminador	4.776,66	3.945,74	2.035,16
Op. espec. cámara video ('steadycam', aéreo)	3.343,67	2.762,03	1.836,17
Operador / reportero de cámara de vídeo	3.343,67	2.762,03	1.736,66
Primer ayudante de cámara / foquista	2.573,90	2.126,15	1.625,80
Ayudante de cámara de vídeo	1.680,25	1.711,37	1.540,24
EQUIPO DE SONIDO			
Jefe de sonido	3.283,95	2.712,69	2.035,16
Operador de sonido	2.573,90	2.152,90	1.625,80
Ayudante de sonido	1.680,25	1.680,25	1.540,24
EQUIPO DE ILUMINACIÓN			
Jefe de eléctricos	2.086,50	1.752,92	1.836,17
Eléctrico	1.779,82	1.711,37	1.597,28
Ayudante de eléctrico	1.680,25	1.680,25	1.540,24
EQUIPO DE MAQUINISTAS			
Jefe de maquinistas	2.081,02	1.742,48	1.736,66
Maquinista / gruísta	1.779,82	1.711,37	1.597,28
Ayudante de maquinista	1.680,25	1.680,25	1.540,24
EQUIPO DE DECORACIÓN			
Director de arte	4.776,66	3.491,24	2.333,64
Decorador	3.881,06	3.205,93	2.035,16
Regidor	2.532,83	2.152,90	1.637,18
Ayudante de decoración	1.848,28	1.680,25	1.625,80
EQUIPO DE AMBIENTACIÓN/ATREZO			
Ambientador	2.763,12	2.348,67	1.836,17
Atrecista	2.327,46	1.978,35	1.625,80
Ayudante de ambientación	1.742,48	1.680,25	1.540,24
Ayudante de atrezzo	1.680,25	1.680,25	1.540,24
EQUIPO DE CONSTRUCCIÓN			
Jefe de construcción	2.081,02	1.742,48	1.736,66
Jefe de carpintería	1.848,28	1.711,37	1.637,18
Jefe de pintura / empapelado	1.848,28	1.711,37	1.637,18
Jefe de modelaje	1.848,28	1.711,37	1.637,18
Constructor de atrezzo	1.779,82	1.680,25	1.625,80
Carpintero	1.779,82	1.680,25	1.625,80
Pintor / empapelador	1.779,82	1.680,25	1.625,80
Modelador	1.779,82	1.680,25	1.625,80
EQUIPO DE ESTILISMO			
Estilista / figurinista	2.532,83 / 3.283,95	2.152,90 / 2.712,69	2.035,16
Ayudante de estilismo / figurinista	1.779,82	1.680,25	1.625,80
Aux. de estilismo / auxiliar de figurinista	1.779,82	1.680,25	1.540,24
Jefe de sastrería / sastre	2.327,46 / 1.779,82	1.978,35 / 1.680,25	1.540,24
EQUIPO DE MAQUILLAJE Y PELUQUERÍA			
A. Maquillaje			
Jefe de maquillaje	2.763,12	2.348,67	2.035,16
Maquillador	2.033,11	1.806,95	1.637,18
Ayudante de maquillaje	1.848,28	1.742,48	1.625,80
Auxiliar de maquillaje	1.680,25	1.680,25	1.540,24
B. Peluquería			
Jefe de peluquería	2.532,83	2.152,90	1.836,17
Peluquero	1.885,37	1.806,95	1.637,18
Ayudante de peluquería	1.779,82	1.742,48	1.597,28
Auxiliar de peluquería	1.680,25	1.680,25	1.540,24
EQUIPO DE EDICIÓN DE VÍDEO			
Editor montador de vídeo	4.107,33	3.491,24	2.035,16
Editor de vídeo (ayudante de montador)	1.848,28	1.742,48	1.836,17
EQUIPO DE EDICIÓN DE AUDIO			
Editor de audio (montador)	2.686,87	2.219,49	1.836,17
Ayudante de edición de audio	1.680,25	1.680,25	1.597,28
EQUIPO DE CONTABILIDAD			
Contable de producción	2.564,18	2.153,17	Nd
Ayudante de contabilidad	1.742,48	1.683,99	Nd
Cajero / pagador	1.711,37	1.683,99	Nd
Auxiliar administrativo	1.690,84	1.683,99	Nd
Meritorio	1.680,25	1.680,25	Nd

Fuente: III Convenio colectivo estatal regulador de las relaciones laborales entre productores y actores.

III Convenio colectivo de ámbito estatal de la industria de producción audiovisual.

BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

acuerdo personalizado. "Por la legislación de competencia, no se pueden fijar tarifas para los precios de servicios prestados por profesionales por cuenta propia, de manera que deben negociarse cada contrato", explican.

El cine en España, en cifras

Atendiendo a los datos de las estadísticas de cinematografía del Ministerio de Cultura, en 2023 en España había 3.608 cines y se realizaron 931 películas de producción patria elaboradas por 553 empresas. En el caso de los cortometrajes y largometrajes españoles, un total de 13,4 millones de espectadores aportaron una recaudación total de 82,4 millones de euros en taquilla. Al añadir las películas hechas en el extranjero a la ecuación, la facturación de todos los cines escaló a 493 millones. Si bien estos son los números globales, al hacer zum se aprecia esa paradójica hiperconcentración

La facturación de las películas, los espectadores y los trabajos están repartidos en muy pocas manos

Los actores que empiezan tienen difícil entrar en el mundillo por la falta de castings públicos

en pocas manos. En el caso de las 526 películas españolas que habían recaudado algo en lo que iba de 2024 hasta el pasado 8 de diciembre, solo 19 superaron el millón de euros. A partir de la película 59, la recaudación en taquilla bajaba de 100.000 euros. La producción española más taquillera en lo que iba entonces de 2024 fue *Padre no hay más que uno 4*, con 13,44 millones de euros y 2,17 millones de espectadores.

Pero la industria audiovisual va mucho más allá de las taquillas. Según el segundo informe del sector audiovisual español del Spain Audiovisual Hub, citando estudios efectuados por PwC, todas las actividades de la industria audiovisual española (televisión, vídeo y publicidad en TV, audiovisual corporativo, videojuegos y esports, cine, vídeo bajo demanda y realidad virtual) tuvieron unos ingresos de unos 10.000 millones en 2023. En cuanto a trabajadores, revisando el registro de ocupación por subsector, 43.117 personas trabajan en España en actividades cinematográficas, de vídeo y de programas de televisión. Otras 7.559 estaban en el de actividades de programación y emisión de televisión. En total, excluyendo a los empleados de otros sectores que también dan servicios a esta industria, y solo teniendo en cuenta esas dos subcategorías con relación más inequívoca, 50.676 personas.

SMART LIFE

Bazar de Navidad: 'wearables' para todos los bolsillos

Tres ideas para regalar tecnología desarrollada por los principales fabricantes del planeta: Samsung, Apple y Xiaomi

JORGE SANZ FERNÁNDEZ
MADRID

El próximo día 22 de diciembre se celebra el sorteo de la Lotería de Navidad, algo que un año más volverá a servir de pistoletazo de salida de las Navidades. Y con ellas llegan los regalos a familia y amigos. Las opciones para regalar son casi infinitas, y hoy nos hemos querido fijar en varios wearables, o lo que es lo mismo, esa tecnología que se puede vestir y que generalmente son accesorios ideales para los smartphones.

En esta ocasión la terna de dispositivos elegida pertenece precisamente a los principales fabricantes del planeta, Samsung, Apple y Xiaomi. Aunque en este caso no hablamos de sus móviles, sino de tres wearables de primer nivel, que se pueden combinar perfectamente. Se trata del anillo inteligente Samsung Galaxy Ring, los nuevos AirPods 4 con cancelación activa de ruido, así como el híbrido de pulsera y smartwatch Xiaomi Smart Band 9 Pro.

Samsung sorprendía este año con su primer anillo inteligente, un dispositivo que ha llegado para brindar una forma diferente de seguir el ritmo de salud de los usuarios. Ya que desde el dedo en que se lleva puesto el anillo va a ser capaz de conocer muchos detalles de la actividad física desplegada, así como de determinados datos cruciales para entender el estado de salud. Para ello cuenta con diferentes sensores de alto rendimiento.

Son tres sensores, uno de temperatura de la piel, que informa de cambios de este parámetro mientras se está durmiendo. El acelerómetro sigue los movimientos y la actividad de todo el cuerpo de manera automática. Mientras que el sensor óptico de bioseñales controla la frecuencia cardíaca y mantiene informado de las constantes vitales desde el punto de vista cardíaco.

Su diseño es ultradelgado, con solo 7 mm de ancho, y un grosor de 2,6 mm. El peso es prácticamente imperceptible en el dedo, con solo 2,3 gramos. Su batería dura una semana entera con una carga completa, y se puede hacer en cualquier lugar gracias a su funda con batería recargable integrada, al más puro estilo de la funda de unos auriculares Bluetooth.

Una monitorización de la salud donde juega un papel determinante la intelligen-



El anillo inteligente Samsung Galaxy Ring. IMÁGENES DE PRENSA DE SAMSUNG / APPLE / XIAOMI

cia artificial de Galaxy AI. Esta es capaz de hacer un seguimiento pormenorizado de la actividad física, detallando numerosos aspectos de cada ejercicio. También informa de la calidad del sueño, e incluso de ciertos episodios de estrés a los que la persona monitorizada pueda enfrentarse en un momento dado. Un dispositivo que sin duda ofrece una manera diferente de seguir la actividad física sin necesidad de pantallas.

Cancelación de ruido más accesible

Este año Apple ha sorprendido con el lanzamiento de unos nuevos AirPods, mucho más accesibles, que se sitúan entre el modelo básico y los AirPods Pro. Estos destacan por contar con cancelación activa de ruido, algo que hasta ahora solo estaba disponible en el modelo Pro. Y lo mejor de todo, son mucho más accesibles económicamente que estos, por lo que muy probablemente en estas fiestas estos auriculares podrían estar debajo de muchos árboles de Navidad.

Esta cuarta generación destaca, por tanto, por la cancelación de ruido. Gracias al nuevo chip H2 también puede aislar la voz cuando se efectúan llamadas, manteniendo conversaciones con un sonido ultraní-

tido incluso si alrededor del interlocutor sopla el viento con fuerza. Su batería es capaz de proporcionar una autonomía de hasta 30 horas con el estuche de recarga incluido. Y por fin la recarga se puede hacer con un cable USB tipo C, ya que Apple ha dejado atrás definitivamente el conector Lightning.

Aunque la Xiaomi Smart Band 9 es la pulsera de actividad más popular del mercado, no es menos apetecible su hermana mayor, el modelo Pro. Este modelo más avanzado se caracteriza por un diseño totalmente diferente, que más bien parece el de un reloj y no el de una pulsera inteligente. Sus atractivos son una pantalla mucho más grande, con un tamaño de 1,74 pulgadas y tecnología AMOLED.

Y sobre todo por la conectividad GPS, que permite prescindir del teléfono a la hora de grabar los movimientos y actividades al aire libre, ya que de esta forma el sensor registra todos los movimientos con precisión. Y a pesar de todas estas especificaciones, presume de una autonomía de tres semanas con una sola carga. Para rematar, su precio es verdaderamente asequible para todos los bolsillos.

Escapate



1

► **Samsung Galaxy Ring.** Sensores acelerómetro, BioActive y sensor de temperatura infrarrojo. Análisis de la frecuencia cardíaca y de la salud mientras se duerme con cambios de temperatura. Conectividad Bluetooth para sincronizar datos con el smartphone. Batería con autonomía de siete días.



2

► **AirPods 4.** Transductor a medida de alta excursión de Apple. Amplificador a medida de alto rango dinámico. Aislamiento de voz. Audio espacial personalizado con seguimiento dinámico de la cabeza. Ecuación adaptativa. Chip H2. Controles táctiles. Hasta 30 horas de reproducción de audio con estuche de transporte.



3

► **Xiaomi Smart Band 9 Pro.** Pantalla de 1,74 pulgadas con tecnología AMOLED. Resolución de 336 x 480 píxeles. 1.200 nits de brillo. Acelerómetro. Giroscopio. Brújula electrónica. Frecuencia cardíaca óptica y pulsioxímetro. Sensor de luz ambiental. Conectividad GPS. Batería de 350 mAh. Bluetooth 5.4.

COLABORA:

GRUPO
ADSL
ZONE



Smartlife

Para una vida inteligente

CincoDías

Carmina, la firma de mocasines que conformó el look pijo en los 80 junto a los Levi's y el polo Lacoste

La histórica marca mallorquina, cuyo origen se remonta a 1866, vendió millones de sus icónicos zapatos ▶ Hoy triunfa en EE UU y México, y busca conectar con un público más joven y más moderno

LIDIA COSTA
MADRID

En los años 80, el típico pijo –madrileño o de provincias– hacía suyo un look que convertía a los miembros de esta “tribu” y a todos sus *wanabees* (los “quiero y no puedo”, los imitadores) en inquietantes clones perfectos. Su uniforme “oficial” lo formaban los pantalones vaqueros Levi's 501 –etiqueta roja mejor que naranja–, polos Lacoste, sudaderas Amarras o Benetton y, a sus pies, zapatillas Vans para un mood casual o, en su caso, mocasines para un aire más formal.

Pero no valían unos mocasines cualquiera. Una marca muy concreta era la protagonista a los pies de estos jóvenes que se sentían triunfadores y privilegiados, que escuchaban a Hombres G, Modestia Aparte o Los Lunes, y que cuidaban su forma de vestir hasta el último detalle. Hablamos de Carmina, la firma familiar mallorquina de calzado artesanal y cuyo origen se remonta a 1866. Fue el año en el que Matías Pujadas abrió un taller de zapatos a medida en Inca (Mallorca), iniciando una tradición familiar a la que hoy se incorpora ya la quinta generación.

En 1961, José Albaladejo Pujadas, bisnieto del fundador y formado en Florencia, crea en Inca una de las fábricas de calzado más importantes de España. Y un año más tarde diseña el mocasín 1330, el más icónico de la casa y del que se llegaron a vender más de dos millones de pares. Este zapato, cuyo nombre se escogió al azar, se convirtió en el favorito de los pijos de toda España que lo llevaban a conciertos, bodas y, también, a misa los domingos con el traje pertinente.

Tras varios hitos en el mundo de la zapatería logrados por sus antepasados, José Albaladejo Pujadas crea en 1997, junto a su mujer Carmina Ramis y cuatro de sus hijos, la firma Carmina Shoemakers. Bajo esta enseña abren su primera tienda en Madrid en 1998, un local que pronto se convirtió en lugar de peregrinaje de esos hombres y jóvenes amantes del estilo clásico y artesanal de este tipo de calzado que era todo un símbolo de estatus.

“No somos una marca que estemos a la última tendencia, esta no es nuestra política”, afirma Sandro Albaladejo, actual dueño y director comercial de la firma. “Nuestro producto es más clásico, atemporal, pretendemos que nuestros zapatos duren muchos años bien mantenidos. Interpretamos la innovación con herramientas como nuestro *customizador* online, con el que los clientes se pueden diseñar su par absolutamente personalizado”. Y puntualiza que “aprendimos del pasado que la moda y las tendencias afectan negativamente al valor del stock de producto acabado. Es algo muy delicado que en Carmina cuidamos mucho, nuestros stocks son un activo importante”.

El nivel de artesanía que se mantiene en Carmina es tal que cada par de zapatos pasa por las manos de unos 50 expertos diferentes, algo de lo que se enorgullecen, pero que también complica la pervivencia de su



Mocasines de la firma Carmina. IMAGEN CEDIDA POR LA COMPAÑÍA

excelente calidad. Muchos de esos profesionales artesanos han ido desapareciendo al jubilarse, y no existe un relevo generacional potente. Y a Carmina también le afecta este problema. “Estamos muy comprometidos con transmitir nuestro *know how* a las generaciones venideras de artesanos”, comenta. Y aunque en Inca, en el corazón de Mallorca, ya no existe un entorno laboral especializado en el sector, “desde hace años formamos a los artesanos desde cero en nuestra fábrica”.

La creación de este zapato icónico en la marca y mítico en el look pijo de los años 80 supuso un antes y un después en Carmina. “El 1330 forma parte de la historia industrial de nuestra familia, lo diseñó nuestro padre José Albaladejo, y se vendieron millones de pares. Un Lacoste, unos Levi's y unos 1330 eran el uniforme de la juventud de la época”, recuerda el dueño de Carmina sobre este zapato que se convirtió en *must have* de los pijos de la época. Y cuya influencia llega hasta nuestros días.

Pijos famosísimos hoy como Froilán de Marichalar, el *influencer* Tomás Páramo o el extorero Fran Rivera, por poner tan solo unos ejemplos, siguen luciendo este tipo de calzado, ya sea para salir de fiesta o para una tarde de toros. Además, permanece como el zapato que cualquier empleado de banca o finanzas, da igual la edad pero de estilo clásico, adora llevar con su traje y su chaquetón Barbour o Belstaff.

A pesar de que Carmina sigue siendo una firma reconocida, la empresa intenta

El nivel de artesanía es tal que cada par de zapatos pasa por las manos de unos 50 expertos diferentes

actualizarse y acercarse a un público joven de gusto algo más moderno. Pero sin pasarse. En el caso del mocasín 1330, y según explica su actual dueño, “ya no es nuestro *best seller*, pero quizás en el futuro decidamos versionarlo de nuevo”.

Calzado femenino

Pero hablar de mocasines en Carmina no es hablar solo de público masculino. Muchas mujeres son clientas de la casa y calzan estos modelos en sus versiones femeninas. “Actualmente, el 30% de nuestras ventas es de calzado femenino, frente al 70% masculino”, reconoce su máximo responsable. “En el último año hemos notado un crecimiento evidente de pedidos de mujer, sobre todo online, lo que confirma que las recientes colaboraciones están dando sus frutos”. Se refiere Sandro Albaladejo al esfuerzo que la firma realiza actualmente para su rejuvenecimiento a través de seleccionadas colaboraciones con *influencers*. “Trabajamos con prescriptores a nivel nacional e internacional, y la verdad es que el mix de modernidad y tradición está funcionando. La visibilidad que alcanzamos nos permite conseguir un dinamismo que no teníamos con los canales tradicionales, es una comunicación muy directa”, reconoce.

En este proceso de actualización, Carmina también lleva años trabajando en un producto más confortable. “Si bien el cliente final sigue demandando máxima calidad de producto, en la última década hemos aprendido a fabricar zapatos más cómodos y flexibles”, describe Sandro Albaladejo. “Ya no es necesario domar tus Carminas antes de hacer un uso diario, usamos pieles más suaves, entretelas más finas, plantillas y suelas más flexibles manteniendo siempre las técnicas de confección más refinadas”. Los modelos más actuales de Carmina que

podemos ver a los pies de creadoras de contenido digital como Grace Villarreal o Alexandra Federicca son las sandalias de pala que lanzaron el pasado verano –y que no tienen nada que envidiar a las clásicas de Hermès, por ejemplo–, o los *slippers* destalonados que hace unos años Gucci convirtió en un verdadero éxito viral. Unos diseños más modernos que mantienen la esencia de la casa, desde luego. Excelencia y artesanía son sus mejores señas de identidad.

En la actualidad, Carmina cuenta con boutiques propias en Palma de Mallorca, Madrid, Barcelona, París, San Francisco y Nueva York (en Madison Avenue y en la 45 St). “El 77% de nuestras ventas son al extranjero. Nuestro mercado en Europa está creciendo mucho, y España ocupa la cuarta posición en cuanto a ventas. Pero Estados Unidos es nuestro mayor mercado”, explica Sandro Albaladejo. De ahí que la firma cuente con tres tiendas en el país norteamericano.

Cada región tiene sus singularidades. “Pero los productos más vendidos suelen coincidir en todas las tiendas, incluido el canal online. Nuestro cliente no se caracteriza por pagar para lucir un logotipo, busca una calidad y un estilo duradero, y por supuesto conoce la sostenibilidad del producto”, afirma su responsable.

Como firma que triunfó en los años 80, ¿sienten nostalgia del pasado? “Del pasado nos quedamos con el aprendizaje. Y en lo que concierne al futuro somos muy optimistas, de hecho la quinta generación ya se ha incorporado al negocio, concretamente en EE UU. El presente pasa por seguir modernizando nuestra estructura industrial y logística, y el futuro a corto plazo consiste en seguir creciendo orgánicamente fuera de nuestras fronteras. Plazas como Tokio, Londres y Alemania están en nuestra hoja de ruta”, confirma Sandro Albaladejo. Carmina sigue adelante.

MOTOR

Mercedes-Benz actualiza la Clase G, que se electrifica por partida doble

El icónico todoterreno recibe microhibridación para sus versiones de combustión y estrena la primera variante 100% eléctrica de su historia

ALFREDO RUEDA
MADRID

Desde hace 45 años, el Mercedes-Benz Clase G representa uno de los todoterrenos más capaces y, a la vez, más lujosos del mundo. Ahora llega la actualización de la última generación, que lleva ya seis años en el mercado.

Sigue midiendo exactamente lo mismo, es decir, 4,82 metros de longitud, 1,93 de anchura y 2,04 de altura. Pero el frontal se ha puesto al día con una rejilla del radiador nueva, con cuatro lamas (antes tres), un paragolpes rediseñado, el pilar A optimizado aerodinámicamente, un pequeño alerón en el borde del techo (más aerodinámico y que genera menor ruido en el habitáculo) y diferente diseño de las llantas que van desde las 18 hasta las 22 pulgadas. En la zaga es nuevo el paragolpes y también la posición de las cámaras trasera y delantera.

En el habitáculo se ha incorporado un volante multifunción con mandos táctiles ya visto en otros modelos de Mercedes, así como la versión más moderna de su sistema de infoentretenimiento MBUX. También incluye el denominado Off Road Cockpit, que muestra tanto en la pantalla central como en los relojes (pantallas de 12,3 pulgadas cada una) información de una conducción todoterreno, y la función de capó transparente, para ver lo que sucede bajo esta zona del coche con una serie de cámaras exteriores.

Una de las principales novedades del Mercedes Clase G es que todas sus mecánicas de combustión cuentan con una microhibridación de 48 voltios que pueden aportar hasta 20 CV. Por eso, todos lucen la etiqueta Eco de la DGT.

La gama comienza con un motor diésel (G 450 d) de seis cilindros en línea y 367 CV con un consumo homologado de entre 8,7 y 10 l/100 km. Continúa con el G 500, motor de gasolina también de seis cilindros en línea y 449 CV. La gama culmina el AMG G 63, que lleva el mismo V8 de cuatro litros y 585 CV de la versión anterior, pero ahora con la microhibridación comentada. Tiene una velocidad limitada a 220 km/h y puede pasar de 0 a 100 km/h en 4,4 segundos, homologando un consumo medio de 14,7 l/100 km.

Aunque la gran novedad del modelo es el Clase G eléctrico, que monta cuatro motores eléctricos, uno para cada rueda, que en total generan una potencia de 432 kW (587 CV). La batería es de 116 kWh de capacidad y se puede cargar a 11 kW en corriente alterna y hasta a 200 kW en continua, por lo que puede pasar del 10% al 80% en poco más de 30 minutos.



La variante 100% eléctrica mantiene toda la esencia de la Clase G, tanto en su diseño exterior como en la exquisitez de sus acabados y equipamiento. MERCEDES

El Clase G eléctrico utiliza un motor para cada una de las ruedas, alcanzando una potencia total de 587 CV

Su autonomía homologada es de 462 kilómetros, que pueden llegar hasta más de 640 kilómetros en ciudad. Alcanza una velocidad máxima de 180 km/h y acelera de 0 a 100 km/h en tan solo 4,7 segundos. Su precio de salida es de algo más de 160.000 euros, pero el primer año de lanzamiento solo se va a comercializar la serie especial Edition One que, con más equipamiento, tendrá un precio de casi 197.000 euros.



Skoda. El nuevo Elroq es el eléctrico más barato de la marca checa

Skoda amplía su gama de cero emisiones con el Elroq, un SUV compacto de 4,49 metros. Estará disponible en versiones denominadas 50, 60 y 85, con potencias de 170, 204 y 286 CV, junto a baterías de 52, 63 y 77 kWh, respectivamente, que le otorgan autonomías de 370, 400 y 560 kilómetros. A mediados de 2025 llegará el 85x con tracción 4x4. Está disponible desde 34.990 euros, pero con descuentos y Moves arranca en 24.100 euros.



Audi. Dos versiones más completan la gama del A6 e-tron

La berlina eléctrica A6 e-tron completa su gama tanto por abajo como por arriba. Añade la versión de acceso con un motor de 285 CV en el eje trasero y una batería de 83 kWh, con la que supera los 620 kilómetros de autonomía. Además, se suma el A6 e-tron quattro, con un motor en cada eje, 428 CV de potencia, capaz de acelerar de 0 a 100 km/h en 4,5 segundos y con un rango de acción de 685 kilómetros.



Jaguar. La marca presenta el primer modelo de su nueva era

Jaguar renace convertida en una marca de lujo 100% eléctrica y el Type 00 adelanta su primer vehículo, un gran turismo de aspecto futurista, tamaño generoso, que prescinde de la luneta trasera y emplea la Jaguar Electric Architecture (JEA), una plataforma específica con la que pretende alcanzar una autonomía de hasta 770 kilómetros. Además, anticipa una capacidad de carga de 321 kilómetros en 15 minutos.

Opinión

La tribuna de los fondos

¿Ha pasado ya el tren de la Bolsa estadounidense?

Por Marta Díaz-Bajo. Tras duplicarse el valor de los fondos de renta variable en EE UU en cinco años, la pregunta es si todavía hay margen

Socia directora de estrategia de Atl Capital

La pandemia causó una profunda, aunque efímera, corrección en las Bolsas, pero desde abril de 2020 los fondos de renta variable europea han mostrado un comportamiento bastante satisfactorio, con una rentabilidad media que supera el 50%. Sin embargo, este retorno queda ensombrecido por el de los fondos estadounidenses, que han duplicado su valor. La brecha entre la renta variable estadounidense y la europea se ha ampliado desde la crisis financiera y se ha acentuado tras la pandemia. No obstante, no siempre fue así.

A principios del siglo XXI no existía una supremacía tan clara de la Bolsa estadounidense. Su peso en el índice mundial era poco más del 40% (actualmente es del 70%). El mercado norteamericano estaba altamente concentrado en el sector tecnológico y sufría las consecuencias del estallido de su burbuja. Para dimensionar la magnitud del problema baste señalar que, en 2001, el agregado de resultados de las empresas del Nasdaq daba pérdidas. Cuando pasó a ser positivo en 2002, el ratio precio/beneficio era de 60 (en la actualidad, es de 36). En el quinquenio posterior, de 2003 a 2007, el retorno del S&P 500 sin cubrir dólar acumuló un escaso 30%.

Pocos recuerdan que, en aquel periodo, fueron las Bolsas europeas y emergentes las que ofrecieron rentabilidades excepcionales. La inversión en el Ibx 35 multiplicó por 3, y en mercados emergentes, por 3,5. ¿Está justificada la hegemonía actual de la Bolsa estadounidense? El liderazgo de la Bolsa estadounidense en el mundo se sustenta en varios factores: política monetaria, crecimiento económico, composición sectorial, cultura empresarial, tamaño de mercado y regulación financiera.

La Reserva Federal (Fed) adoptó rápidamente políticas más agresivas para estimular la economía y proporcionar un fuerte respaldo a los mercados financieros estadounidenses. El producto interno bruto (PIB) de Estados Unidos se ha más que duplicado en los últimos 15 años, pasando de 14 billones de dólares a más de 29 billones. En contraste, el PIB de la eurozona creció de 13 a 16 billones en el mismo periodo, un avance notablemente menor.



Un trader en la Bolsa de Nueva York. GETTY IMAGES



Lo más sensato sería diversificar y mantener exposición en varios mercados: unos por su potencial y otros por su valoración

Los índices bursátiles estadounidenses, como el S&P 500 y el Nasdaq, tienen un peso significativo en las empresas tecnológicas o relacionadas con internet, que han experimentado un aumento muy destacado en ingresos y beneficios. Mientras que en los índices europeos tienen más relevancia sectores tradicionales como banca y servicios públicos, con crecimientos más moderados. Estados Unidos cuenta con el mercado financiero más grande, líquido y dinámico del mundo, lo que atrae a inversores y empresas internacionales, incluidas las mayores de China, que decidieron salir a cotizar en mercados estadounidenses incluso antes que en las Bolsas de su propio país. La cultura estadounidense favorece la innovación y el emprendimiento y los inversores estadounidenses destinan un porcentaje mucho más elevado de sus carteras a renta variable que los europeos.

El mercado bursátil europeo está fragmentado y las Bolsas de cada país son muy pequeñas en comparación. Tienen composiciones diferentes e incluso cotizan en divisas diferentes. La regulación en Europa

es dispar y en la Unión Europea tiende a ser más estricta y es más lenta su implementación, ya que debe trasponerse en cada nación. Todo ello frena la necesaria financiación para que las empresas innovadoras prosperen. En contraste, Estados Unidos ofrece un mercado mucho mayor y un marco regulatorio mucho más flexible.

Aunque el predominio de la Bolsa estadounidense está fundamentado, surge el debate sobre si las valoraciones alcanzadas son sostenibles. Si miramos el PER (número de veces que se pagan los beneficios) vemos que en 2010 se pagaba aproximadamente tres veces más por los beneficios en el mercado estadounidense que en el europeo (PER 15 frente a 12). Hoy esa diferencia supera las 12 veces (PER 28 frente a 16) y marca el máximo de los últimos 20 años. Existe, por tanto, un riesgo de decepción si los beneficios empresariales no crecen al ritmo esperado.

Independientemente del precio pagado, el comportamiento del mercado se mantendrá mientras exista más demanda que oferta. Y, por ahora, los inversores mundiales continúan apostando mayoritariamente por el mercado estadounidense, lo que refuerza su posición dominante y sostiene las valoraciones actuales.

¿Qué podemos esperar de la Bolsa estadounidense y del resto de Bolsas en los próximos años? Una rentabilidad por encima del 100% en menos de cinco años es algo insólito y, en mi opinión, no deberíamos esperar retornos de esta magnitud. Aunque la probabilidad de ganar dinero en periodos de cinco años es muy elevada, pero que se repitan rentabilidades anualizadas del 20% es poco probable.

Respecto al resto de Bolsas, si no estuvieran ensombrecidas por la estadounidense, seguramente nos parecería que han tenido un desempeño satisfactorio. Por ejemplo, la Bolsa europea ha multiplicado por tres en los últimos 15 años y por dos en los últimos 10. Teniendo en cuenta que el precio pagado por sus beneficios es mucho menos exigente, tiene menos riesgo de decepcionar.

Para mí, lo más sensato sería diversificar y mantener exposición en los distintos mercados: unos por su potencial de crecimiento y otros por valoración. Recuerde, mantener una parte de su patrimonio invertido en Bolsa es esencial si no quiere que su patrimonio pierda valor frente a la inflación.

Llevamos varios meses escuchando que la situación del precio de compra de la vivienda y de su alquiler es completamente desorbitado, y hay ciudadanos enormemente enojados por esta situación. Nada que decir ante un ciudadano que puede entender que el precio de la compra o el alquiler de una vivienda se encuentra por encima (o muy por encima) de su capacidad económica. Sin embargo, en esta avalancha de quejas nos encontramos a diferentes representantes de los poderes públicos. Esto sí parece sorprendente, pues si existe algún beneficiado de la vivienda en este país no es otro que el poder público, en sus diferentes facetas y Administraciones.

Nos hartamos de escuchar en las noticias que España es un país de propietarios. De pequeños propietarios. Una parte sustancial de la riqueza privada se concentra en la vivienda. Esto se debe a diferentes motivos que no viene al caso tratar aquí. Pero quien conoce perfectamente esta situación es la Administración pública, que siempre ha tenido a la vivienda como pilar tributario; casi podríamos decir como un *principio tributario*.

Pensemos, por ejemplo, en la adquisición de una vivienda: si es de obra nueva, el comprador tendrá que pagar el impuesto sobre el valor añadido (IVA) al 10% (al Estado) del precio más el impuesto sobre actos jurídicos documentados (IAJD), con carácter general, entre 0,75% y 1,5%, a la comunidad autónoma. Si es de segunda mano, tendrá que pagar el impuesto sobre transmisiones patrimoniales (ITP) a la comunidad autónoma, a un tipo a partir del 6% (es superior en la mayoría de las regiones).

Si al día siguiente de adquirir la casa se procede a su venta, el nuevo comprador ha de pagar nuevamente el ITP por el mismo o superior importe (si es que hubiese subido el precio...). Entre ambos momentos no habrá pasado casi nada relevante, pero la recaudación se puede incluso haber duplicado para la comunidad autónoma. No descartemos que tal vez esta haya sacado más partido a la operación que el propio vendedor. Convendría preguntarse en este punto si la comunidad ha aportado o arriesgado algo por lo que merezca recibir tan suculenta recompensa. ¿Y qué pasa si los precios de la vivienda suben dramáticamente? Que la autonomía recauda dramáticamente más. Ande yo caliente, y quéjese la gente.

No nos olvidemos del vendedor. Aquí todos colaboran. Si es una persona física quien vende, tendrá que pagar en su IRPF por la venta (para el Estado y la comunidad autónoma). Se salva, D. m., la vivienda habitual a condición de reinversión en vivienda habitual y sin reinversión para los mayores de 65 años. Para otros casos, si al vendedor le ha ido bien la cosa, podría tener que tributar hasta un 28% en el IRPF (por ganancias superiores a 300.000 euros). Parece que para el año que viene puede ser hasta el 29%. Si el vendedor es una sociedad, el 25% en el impuesto sobre sociedades.

Pero ojo, recordemos que en España las ganancias debidas a la mera inflación de precios también tributan en la transmisión de la vivienda. Un ministro de Hacienda, supuestamente liberal, eliminó los coeficientes



Bloques de viviendas en la zona de la plaza Murcia, en Valencia. MÓNICA TORRES

La vivienda como 'principio tributario'

Por Javier Prieto. La principal beneficiaria del calentamiento global inmobiliario es la Administración, pese a sus quejas

Socio del departamento de fiscal de Araoz & Rueda

correctores de inflación en el IRPF y determinó que pagar impuestos por ella era algo acorde con la capacidad económica de los ciudadanos. Todos los ministros del gremio que han venido luego parecen de acuerdo, sobre todo ahora que la inflación está alta.

En este festín tributario nos falta otro importante comensal. Los ayuntamientos. También ha de abonar el vendedor la plusvalía urbana al ayuntamiento que corresponda, sea o no la vivienda habitual. Y esto es cada vez que se produce una venta.

Por tanto, cuantas más actividad y transacciones inmobiliarias, más recaudación. Cuanto más incremento de precios en la vivienda, mayor y más fácil recaudación. En definitiva, este particular *calentamiento global inmobiliario* tiene principal beneficiario, y no es el ciudadano-contribuyente.

No solo la compraventa de inmuebles está fuertemente gravada. La tenencia, también. Desde el momento en que se adquiere una vivienda, se ha de pagar el impuesto sobre bienes inmuebles (IBI), que no ha parado de crecer en los últimos años. El IBI tampoco diferencia entre vivienda habitual o no. Es más, las segundas viviendas –esa en el pueblo o en la playa– no solo pagan igualmente el IBI, sino que muchas veces lo hacen con cuotas incrementadas, hasta duplicadas, precisamente por no ser residencia habitual del propietario. Así que el veraneante o paisano, que casi no hace uso de los servicios municipales, abona más que el residente. Estos tipos incrementados están bendecidos por nuestro Tribunal Constitucional.

Existen igualmente otros impuestos locales, como el impuesto sobre construcciones, instalaciones y obras (en torno al 3%-4%), que grava las obras o reformas que se pueden realizar en un inmueble, y algunas tasas como la de basuras, vados permanentes para los garajes... que acaban de configurar una imposición local al inmueble nada desdeñable.

La mera tenencia de una vivienda también está grabada con carácter general en el impuesto sobre patrimonio y el impuesto sobre grandes fortunas, si bien existen mínimos exentos para la vivienda habitual a fin de intentar paliar el efecto confiscatorio que pueden llegar a tener los impuestos de carácter patrimonial. Al crecer los precios, crece la base imponible de estos impuestos; sin embargo, los mínimos exentos no parecen actualizarse en igual medida.

De los impuestos por tenencia, especial mención merece la imputación de rentas inmobiliarias en el IRPF. Quien tiene un inmueble que no alquila y en el que no vive habitualmente ha de pagar en el IRPF por una renta inexistente (que se calcula como un porcentaje del valor catastral). También nuestro Tribunal Constitucional ha entendido que es constitucional gravar en un impuesto sobre la renta una renta que no existe (sic). La tenencia de un inmueble no es especialmente barata en términos tributarios.

Cuanto más inmuebles haya, más recaudación existirá. Luego los poderes públicos no encontrarán aquí un impedimento para

favorecer la construcción y la creación de vivienda. Por si fuera poco, la propia creación de suelo urbanizable y de vivienda también reporta beneficios económicos a la Administración. Así, existen costes de naturaleza tributaria como, por ejemplo, la cesión del 10% del terreno a los ayuntamientos para usos dotacionales, y que se suele compensar monetariamente. También la división de la propiedad horizontal y otros eventos jurídicos de la creación de viviendas pueden quedar sujetos al IAJD (con el mínimo, usualmente, del 1%). El mismo poco conocido impuesto que también se paga en cada préstamo hipotecario para la adquisición de un inmueble.

Las comparaciones son odiosas y no hay excepción en este caso. La tenencia y transmisión de activos no inmobiliarios (por ejemplo, acciones de sociedades, fondos de inversión, participaciones, depósitos) no tienen IBI, ni imputación de rentas inmobiliarias, y su transmisión está exenta de IVA, ITP, IAJD o plusvalía urbana.

Podemos concluir, sin esforzarnos excesivamente, que la vivienda reporta unos ingresos tributarios muy relevantes a todas las Administraciones y que el incremento de precios actual no hace sino beneficiar directamente la recaudación. Una situación para que ciertos representantes de los poderes públicos piensen si son adecuadas sus quejas sobre el incremento de precios y la escasez de oferta, cuando al mismo tiempo la vivienda constituye una auténtica bicoca tributaria.

Perfil

El genio de los chips que quiere comerle la tostada a Nvidia

Jim Keller,
CEO de Tenstorrent

El ingeniero aspira a competir con el gigante de los semiconductores desde la startup, que ha recibido el interés de inversores como Jeff Bezos

PIERRE LOMBA

Detrás de muchos gestos simples y cotidianos, como mirar el móvil tras levantarse, o más aún, programar el despertador, hay un sinfín de genios que con sus innovaciones cambiaron el mundo. Para el escritor chileno Benjamín Labatut, "vivimos en el mundo de John Von Neumann", el padre de la computación. Y, aunque esa afirmación no se pueda hacer sin atrevimiento sobre Jim Keller, es muy posible que en algún momento se haya cruzado con un producto que lleve incorporadas sus ideas, ya sea un iPhone, un Tesla o una consola de videojuegos. Este genio de los chips, todo un referente en el sector, aspira a competir con la todopoderosa Nvidia como CEO de Tenstorrent, una startup de semiconductores que ha atraído la atención de inversores como el fundador de Amazon, Jeff Bezos.

Keller, de 66 años, nació en Nueva Jersey y se crio junto a sus cinco hermanos en un barrio residencial a las afueras de Filadelfia. Su padre era ingeniero mecánico en General Electric y su madre, ama de casa. Ni su currículum educativo ni sus primeros años apuntaban, en principio, a lo que acabaría siendo: no supo leer hasta los 10 años, por su dislexia. Estudió en Penn State, porque una chica que le gustaba iba a ir allí y porque el MIT, meca tecnológica y paso previo casi obligatorio para los ingenieros del sector, parecía "demasiado difícil", reconoce en una entrevista a *Fortune*. Allí se especializó en Ingeniería Eléctrica. El criterio fue elegir "algo científico, pero hacer dinero", aunque también intentó sacarse un máster en Filosofía, sin éxito.

Tras una breve experiencia laboral y unas cuantas entrevistas "aquí y allá", empezó su particular periplo por la industria de los semiconductores. Su primera parada no pudo ser mejor: Digital Equipment Corporation (DEC), un titán tecnológico que contaba con un factor clave para el desarrollo de Keller

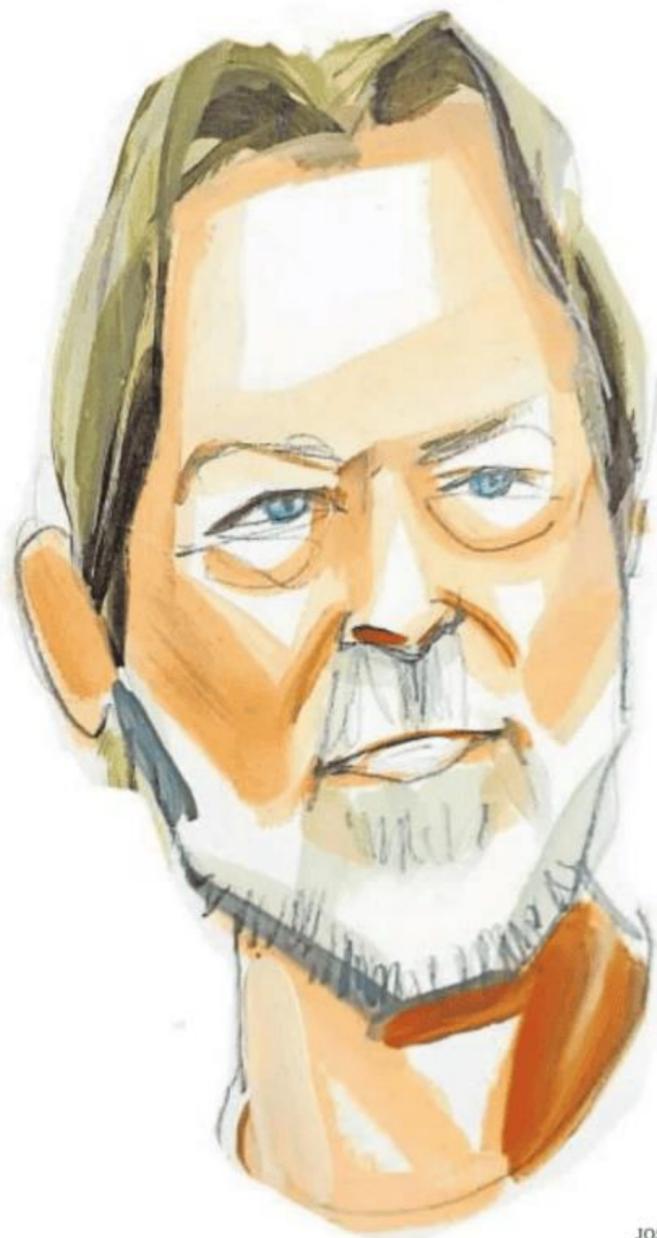
como el arquitecto de chips más conocido del mundo: que, a diferencia de la mayoría de firmas que los diseñan, DEC también los construía. En sus 16 años allí –su periodo más largo en un trabajo, con diferencia– participó en varios modelos de Alpha, los chips más potentes del mundo por entonces.

De compañía en compañía

DEC era la líder del sector, pero un competidor amenazaba con acabar con su ventaja: Intel, a la que, paradójicamente, le pasaría lo mismo muchos años después con Nvidia. Con la empresa a la baja, Keller dio el salto en 1998 a AMD, otra de las punteras del sector. En ese momento comienza un camino de éxitos y de saltos: dos años en AMD (adonde volverá más de una década después y donde desarrollará varios modelos rompedores) para pasar a SiByte, donde apenas dura un año. Luego Broadcom (cuatro años), vicepresidente de Palo Alto Semiconductor (otros cuatro), vicepresidente de Apple de 2008 a 2012, vicepresidente de Tesla de 2016 a 2018 e, incluso, vicepresidente sénior de Intel, la firma que acabó con la empresa que le dio su primera oportunidad. Así hasta llegar a Tenstorrent, la startup que pretende hacer lo propio con Nvidia (o, al menos, comerle parte de la tostada).

Aunque reconoce haber aprendido de todas sus experiencias, Keller distingue dos categorías: de las que sacó lecciones valiosas y en las que necesitaban lecciones de él. "Cuando fui a Apple y Tesla, no lo hice para cambiar nada allí. Fui para cambiar yo. Hacen cosas que nadie hace en el mundo", reconoce. Su fichaje por la que era entonces una prometedora startup de coches eléctricos se fraguó en una entrevista con Elon Musk, su fundador: este había intentado integrar semiconductores de Intel y Nvidia, pero no estaba contento, y Keller le convenció de que podrían diseñar un chip que pudiera soportar la conducción autónoma 10 veces más rápido que la competencia. "Conduciremos un coche en 18 meses", le dijo. Y así lo hicieron.

El ejecutivo, casado (su mujer, Bonnie, es hermana del polémico divulgador Jordan



JOSÉ MANUEL ESTEBAN

A toda velocidad

Adrenalina. Keller es conocido por su gusto por la velocidad. Conduce coches de alta potencia y pilota avionetas. En Apple, preocupados por el medio ambiente, le dejaron un coche híbrido y consiguió que le pusieran una multa por exceso de velocidad. Sus compañeros colgaron una placa de su despacho donde ponía: "Corredor de Prius", por el híbrido de Toyota.

Peterson) y con dos hijos, presume de ser un avidísimo lector. "Pero nunca escritor", reconoce en una entrevista para el Computer History Museum. Sus intereses son eclécticos, y en los encuentros entre gurús de los chips es raro escucharle hablar de tecnología, y mucho más común verle conversando sobre budismo o física. También es deportista y, siempre que puede, se escapa para practicar windsurf. Incluso cuando vivía en Boston y tenía que hacer largos viajes hasta Hawái.

"Es el Forrest Gump de nuestra industria", comenta a *Fortune* Fred Weber, antiguo ejecutivo de AMD: "Siempre está cerca de las cosas interesantes y marcando la diferen-

cia". Keller explica así sus continuos saltos, inusuales en el sector: "Soy ingeniero de ingenieros. A los ingenieros les gusta trabajar. Yo quiero quitarme las tonterías de en medio y tener problemas claros e interesantes que resolver". Esa mentalidad se refleja en los tamaños de los equipos con los que trabaja –cuanto más pequeños, mejor– y explica por qué acabaría saliendo de Intel. En una reunión llegó a tener que debatir con 50 personas un tema simple: "Si esto hubiese pasado en Tesla, Elon [Musk] habría matado a todo el mundo".

Ya en un equipo más pequeño, el arquitecto tecnológico busca ahora volver a revolucionar los microchips y apunta a su mayor ballena, Nvidia. Su estrategia en Tenstorrent es un reflejo de su carrera: primero, porque, dicen, está estudiando como nadie los avances de la IA para poder desarrollar un producto que sea capaz de sostenerla. Y segundo, por un acercamiento alternativo, que pasa por reducir costes: "No puedes vencer a Nvidia si usas HBM (una interfaz de memoria de alto rendimiento)", porque Nvidia es la que más HBM compra y tiene ventaja en costes", afirma Keller a Bloomberg: "Pero nunca podrán bajar el precio de la forma en que la HBM está integrada en sus productos". El reto es enorme pero, por lo pronto, tiene la confianza de los inversores (y una valoración de 2.600 millones de dólares).

Prisa Media

©Ediciones El País, SLU Editora de Cinco Días. Todos los derechos reservados. En virtud de lo dispuesto en los artículos 8 y 32.1, párrafo segundo, de la Ley de Propiedad Intelectual, quedan expresamente prohibidas la reproducción, la distribución y la comunicación pública, incluida su modalidad de puesta a disposición, de la totalidad o parte de los contenidos de esta publicación, con fines comerciales, en cualquier soporte y por cualquier medio técnico, sin la autorización de Ediciones El País, SLU, empresa editora del diario Cinco Días.

Cinco Días no se responsabiliza de las opiniones vertidas por sus colaboradores.

Madrid

Miguel Yuste, 42. 28037. Madrid
Tel.: 915 386 100
Fax: redacción, 915 231 068 – 915 231 128;
administración, 915 230 682
Correo electrónico: redaccion@cinco dias.es
Bilbao
Ercilla 24, 6ª planta 48011 Bilbao
Tel.: 944 872 168

Distribución

Factoría Prisa Noticias S.L.:
Madrid. Valentin Beato, 44. 28037
Tel.: 913 378 200. Fax: 913 270 484
Atención al cliente
914 400 135
Suscripciones
suscripciones@cinco dias.es

Publicidad

Prisa Media SAU
Madrid. Valentin Beato, 48. 28037
Tel.: 915 365 500 Fax: 915 365 555
Barcelona. Caspe, 6, 4º. 08010
Tel.: 934 876 622 Fax: 932 720 216
País Vasco. Tel.: 944 872 100
Galicia. Tel.: 981 594 600
Andalucía. Tel.: 954 480 300
Comunidad Valenciana. Tel.: 963 981 168



Breakingviews

La ralentización de los modelos de IA supone el fin de la fiebre del oro

Que acabe la carrera del gasto de capital puede significar una reducción de las barreras de entrada

ROBERT CYRAN

En medio de las muchas incertidumbres del campo de la inteligencia artificial, una cosa siempre ha parecido clara: los sistemas más grandes y más caros producen mejores resultados. De ahí la incesante recaudación de fondos de los desarrolladores de modelos como OpenAI, de 157.000 millones de dólares, y los descomunales gastos de capital de las grandes tecnológicas. Ahora, sin embargo, ese núcleo de certidumbre parece desintegrarse. Al haberse quedado sin datos novedosos con los que entrenar el software, a los investigadores les cuesta obtener resultados más inteligentes simplemente dedicando más recursos al problema. La fase de la fiebre del oro puede estar llegando a su fin, abriendo el campo a nuevos competidores más ágiles.

Hasta hace poco, los tecnólogos estaban de acuerdo en que la IA escala, es decir, que cuanto más grande, mejor. En 2020, los investigadores de OpenAI, de Sam Altman, demostraron que los llamados grandes modelos lingüísticos mejoraban a un ritmo constante cuando se entrenaban utilizando más datos, potencia de cálculo y parámetros, que son como los mandos y diales del sistema. Esto provocó una carrera armamentística por los chips y los centros de datos, y los analistas prevén que Microsoft gastará por sí sola 64.000 millones en capex en 2025, seis veces más que General Motors. Los inversores lo compran: la capitalización de mercado combinada de Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft y Nvidia es 8 billones mayor que en noviembre de 2022, cuando OpenAI lanzó ChatGPT.

El problema es que las pruebas de la ley de escalabilidad de la IA parecen estar desafiándose. Los sistemas de vanguardia ya han absorbido la mayor parte de los datos de entrenamiento útiles y disponibles del mundo. Múltiples laboratorios de IA han tenido problemas para conseguir mejoras en la próxima generación de modelos. Sundar Pichai, CEO de Alphabet, dijo en un evento reciente que los principales modelos habían convergido en niveles de rendimiento similares, y que la colina para nuevas mejoras era ahora más empinada. Altman, de OpenAI, dijo en la misma conferencia que "no hay muro", aunque reconoció que las



Sam Altman, consejero delegado de OpenAI. GETTY IMAGES

ganancias más fáciles del escalado de la IA se han desvanecido.

Algunos investigadores esperan que los futuros avances provengan de mejores algoritmos, en lugar del histórico enfoque de fuerza bruta. Una técnica conocida como computación en tiempo de prueba (*test-time compute*) se centra en mejorar el proceso de inferencia, es decir, el momento en que un cliente utiliza el sistema de IA. Dar a los modelos más tiempo para detectar patrones o utilizar nuevos datos podría dar mejores resultados, permitiendo quizá a la máquina dividir los grandes problemas en otros más pequeños. Aunque prometedor, es un paso atrás respecto a la visión de mejora exponencial del software que los defensores de la IA habían estado impulsando. Y una vez que un modelo ha pensado en todas las posibles respuestas a un problema, añadir más tiempo no necesariamente ayuda. Si un



Al haberse quedado sin datos novedosos para entrenar el software, cuesta mejorarlo solo a base de dedicar más recursos

sistema de IA tarda demasiado, los usuarios pueden buscar la respuesta en otra parte.

Los rumores de ralentización no han afectado a las cotizaciones de Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft y Nvidia. Es probable que una nueva era afecte a los jugadores de diferentes maneras.

Podría decirse que Nvidia es la que más tiene que perder. Se benefició de una loca carrera por asegurarse el acceso a su silicio, personificada por los recientes planes de xAI, de Elon Musk, de construir un superordenador que albergue un millón de chips de unidades de procesamiento gráfico, o 10 veces su ya enorme nivel actual. En el futuro, las empresas podrían preferir utilizar semiconductores más especializados y baratos, lo que pondría en peligro el valor de 3,3 billones de las acciones de Nvidia.

Los desarrolladores de modelos como OpenAI y Anthropic probablemente se sientan ambivalentes. En el lado positivo, sus estados financieros se beneficiarán si ya no tienen que entrenar sistemas cada vez más grandes. Por otro lado, el fin del escalado de la IA socavaría parte del argumento a favor de estas empresas, que es que los modelos patentados de OpenAI o Anthropic serán cada vez más inteligentes y acabarán sustituyendo a gran parte del software existente en el mundo.

En el caso de los gigantes, el panorama es igualmente heterogéneo. La buena noticia es que Satya Nadella, de Microsoft, y sus colegas ya no afrontan el riesgo existencial de ver cómo una empresa rival desarrolla un modelo gigante superinteligente capaz

de hacer cualquier tarea, algo que habría sido concebible si la IA se hubiera escalado indefinidamente. Perder esa carrera habría significado perderse posiblemente la mayor tecnología generadora de riqueza de todos los tiempos. Así que, aunque ahora el premio gordo sea menor, también lo es el riesgo de ser aplastado por un rival más poderoso.

Liberados de esa preocupación, Nadella y Pichai podrían levantar el pie del acelerador y esperar a obtener más ingresos para justificar todo el gasto. Los accionistas estarán contentos: los auges pasados de los ferrocarriles y las telecomunicaciones muestran el peligro de un entusiasmo excesivo en torno a las nuevas tecnologías. Incluso Mark Zuckerberg, de Meta, ha reconocido que probablemente las empresas han invertido demasiado. Según el instituto de investigación Epoch.ai, los costes de computación de los modelos más grandes se duplican cada ocho meses y el consumo de energía para el entrenamiento se duplica cada año.

Pero el fin de la carrera armamentística del gasto de capital también puede significar una reducción de las barreras de entrada. Si la potencia de cálculo gigantesca ya no está a la orden del día, las nuevas empresas deberían de ser capaces de producir productos de IA competitivos a un coste mínimo, tal vez basando sus diseños en modelos de código abierto proporcionados por Meta. Es posible imaginar una nueva oleada de empresas de software que adapten los sistemas disponibles para servir a sectores específicos, como la abogacía o la codificación. La aceleradora Y Combinator, que financia e incuba nuevas empresas en Silicon Valley, está repleta de cientos de estas posibles aspirantes.

Independientemente de qué empresas ganen, probablemente sea una buena noticia para los inversores en general que los costes de entrenamiento de la IA dejen de dispararse. Esto se produciría tras el reciente y precipitado descenso del precio de la inferencia, es decir, el gasto en el que se incurre cuando un cliente utiliza un modelo ya entrenado. Procesar un millón de tokens, que es una unidad de datos, costaba 60 dólares hace tres años. Ahora cuesta 6 céntimos, según el capital riesgo Andreessen Horowitz. La deflación de costes debería de favorecer la adopción, permitiendo que proliferen los primeros signos de progreso. En Meta, por ejemplo, los ingresos trimestrales por publicidad han crecido un 46% desde el periodo anterior a ChatGPT, quizá debido a una mejor orientación de la publicidad, mientras que los costes de explotación solo han subido un 5%. Tras la fiebre del oro, llega la ardua tarea de demostrar la rentabilidad de la inversión y justificar las vertiginosas expectativas de los inversores.