



Mercados

La minera australiana que se dispara con la crisis de Groenlandia

—P14

Energía

Shell desmonta su 'hub' de gas en España

—P5

Obra social

Fundación La Caixa se reorganiza y ultima su plan estratégico

—P6



CincoDías

www.cincodias.com

4.000 millones para destinar a vivienda pública activos de Sareb

Traspaso. El Gobierno movilizará 40.000 inmuebles, 13.000 de ellos de forma inmediata

Finanzas. El Estado ya avala 29.000 millones en deuda del banco malo, que vencen en 2027 —P19



Promoción de Neinor en Barcelona. C. R.

El cambio fiscal solo afectará a 3 de las 15 mayores socimis

Inmobiliario. Merlin y Colonial suben con fuerza en Bolsa tras los anuncios del Ejecutivo —P20. Editorial P2

El PP suma 10 iniciativas en el Congreso contra el impuesto eléctrico del 7%

Proceso. El PSOE retrasa la tramitación de la norma donde PP y Junts incluyeron suprimir el gravamen

Normativa. Los populares acumulan propuestas contra el tributo, que se carga en la factura —P3



La ministra de Hacienda, María Jesús Montero. EFE

La financiación de las CC AA aumenta el 0,7% a la espera del Presupuesto —P22

Averías y competencia, los retos del nuevo presidente de Renfe —P4

El euríbor, a punto de romper una racha de nueve meses a la baja —P13

Análisis

El optimismo desmedido de añadir más y más deuda

Por Santiago López

—P8

La justicia admite a trámite la denuncia de Just Eat contra Glovo

—P10

Feijóo apoyará parte de la reforma de pensiones

—P21

Editorial

Un gran pacto por la vivienda

Resulta esperanzador que los dos principales partidos políticos de nuestro país hayan presentado sus propuestas para tratar de paliar el problema del acceso a la vivienda con apenas 48 horas de diferencia. Los planteamientos que el PP y el PSOE han presentado esta semana coinciden en el diagnóstico: existe un profundo desequilibrio entre oferta y demanda. Un desajuste que está disparando los precios y el alquiler. Es un fenómeno que aleja a toda una generación de la posibilidad de tener un hogar digno. Los pisos turísticos y de temporada contribuyen a encarecer el

mercado. El Banco de España calcula que hacen falta 600.000 pisos para equilibrar el mercado inmobiliario. Las estadísticas oficiales constatan que en España se crean algo más de 260.000 hogares al año. Por el contrario, solo se construyen unos 90.000 inmuebles anuales. La diferencia dibuja el drama que sufren miles de españoles.

Mismo diagnóstico, pero distintas soluciones. Las 10 propuestas planteadas por Núñez Feijóo en Asturias ponen el foco en la propiedad. Plantea medidas para facilitar la compra, pero prácticamente olvida la otra gran vía para acceder a una vivienda como es el mercado del alquiler. Un ámbito en el que se echan en falta más medidas

por parte de los populares, obsesionados con las rebajas de impuestos, algunas de las cuales plantean dudas sobre su eficacia y favorecen a quienes menos dificultades tienen para comprar.

Las 12 medidas presentadas por Pedro Sánchez son de amplio espectro. Ofrece soluciones más realistas para intervenir en el mercado y establece incentivos para aumentar la oferta. Destaca el embrión para crear un parque de vivienda pública y novedades como incentivos fiscales a los propietarios que saquen viviendas en alquiler, la penalización fiscal a la compra por parte de extranjeros o el castigo fiscal a las viviendas turísticas. Aunque algunas

de estas pueden ser de ayuda en el corto plazo, otras aún no están definidas, y las medidas más ambiciosas necesitan varios años para ser efectivas.

Muchas de las propuestas de los dos grandes partidos requieren la participación de otras Administraciones públicas, como ayuntamientos, comunidades autónomas y el propio Estado. Son medidas que deben concertarse y para las que se deberían buscar consensos para que puedan desplegar todos sus efectos. Otras deben pasar por el examen del Congreso, donde el clima político hace difícil el consenso. Sería bueno un gran pacto nacional por la vivienda para abordar esta crisis.

Las claves

1

Empresas

El objetivo es que el turismo no genere problemas añadidos



Turistas en Málaga. GARCIA-SANTOS

El debate *turismo sí, turismo no* tiene bastante de tramposo: no se trata tanto de que haya visitantes, sino de cómo se reparten los beneficios de ese flujo. Si solo sirve para que los empresarios se enriquezcan, mientras los trabajadores se dejan los cuernos por un salario mísero, y los residentes deben soportar la saturación de los servicios sin que se refuercen en proporción a la población móvil, es evidente que la actividad generará rechazo. Si, en cambio, se incrementan los salarios de los empleados de forma razonable y se dedican los ingresos en el erario a adaptar los destinos turísticos a las necesidades reales, es más probable que la población comprenda las ventajas de un negocio al que se suele criticar por las razones equivocadas: esto es, que no genera valor añadido. Más bien, se trata de que no genere problemas añadidos.

Ahora se negocia en Madrid el nuevo convenio del hospedaje, para que los salarios, que subieron un 10,1% entre 2021 y 2024, recuperen parte del terreno perdido frente a la inflación, y con unos precios hoteleros, que lo hicieron con un alza del 61,5%. La diferencia no deja lugar a la discusión.

2

Internet

Musk podría quedarse con una red social que de verdad influye en el voto

Elon Musk es muy crítico con la calidad de las democracias europeas (que, desde luego, no son perfectas), pero mantiene un estruendoso silencio respecto al sistema político de China, país que tiene una posición mucho más fuerte que la de la UE en el juego comercial, y sobre todo en la automoción (y eso atañe a Tesla). Ahora Musk podría intermediar en la venta de TikTok en Estados Unidos, o incluso quedársela él, para hacer un emporio de las redes sociales al estilo Meta. Aunque se habla mucho de X, sus usuarios ya llegan a ella opinados de casa. TikTok tiene más potencial para variar los puntos de vista políticos, o incluso el voto.

3

Inversión

Tierras raras en Kvanefjeld no es una novela de J. R. R. Tolkien

Groenlandia pertenece a la categoría de territorios casi míticos, equiparable a la Atlántida o incluso a la Tierra Media de *El señor de los anillos*. Aparentemente, parece otro país más del Ártico, más apto para alojar a Papá Noel que para llamar la atención de las grandes potencias. Pero hete aquí que es rico en recursos naturales, pero no en petróleo, como Noruega, sino en tierras raras (un nombre técnico que, sin embargo, suena también exótico). El partido que gobierna en Groenlandia es ecologista y no permite la explotación de los yacimientos, o incluso de la pesca. La empresa australiana ETM confía en que el giro expansionista de Donald Trump, y sus ribetes antiecológicos, abran el camino para que pueda explotar el yacimiento de Kvanefjeld. Y los inversores apuestan a ello.

4



Si el mundo se pone un poco más difícil en lo económico, creo que hay algunos accidentes esperando a ocurrir en el sector del crédito privado. Algunos inversores de alto perfil, muchos de los cuales tienen algún tipo de importancia sistémica, se verán muy perjudicados

Nick Moakes

JEFE DE INVERSIONES
DE WELLCOME TRUST

5

Lifestyle

El afán contemporáneo por controlarlo todo llega a la calidad del sueño

Un maestro de artes marciales adaptaba sus enseñanzas a cada alumno. Cuando murió, cada uno de ellos creía que era el albacea del verdadero legado de la escuela, y fundó la suya propia. Con los temas de salud ocurre algo parecido: muchos creen haber encontrado la fórmula mágica para estar bien, y muchos otros creen que habrá alguien que les dé esa fórmula. Lo más probable, sin embargo, es que cada persona tenga unas necesidades distintas, dentro de un rango razonable. En concreto, habrá gente que necesite ocho horas de sueño, como Jeff Bezos, otros a los que les baste con seis, y otros que tengan que dormir diez. Lo que seguro que no necesita nadie es obsesionarse con dormir bien, que es la última tendencia en el afán por controlarlo todo del hombre contemporáneo.

Empresas / Finanzas

El PP acumula 10 iniciativas en el Congreso contra el impuesto eléctrico del 7%

El PSOE aplazó en diciembre el trámite del proyecto de ley en el que Junts y los populares lograron incluir la supresión de un gravamen que las eléctricas trasladan al consumidor

CARMEN MONFORTE
MADRID

El pasado 9 de diciembre saltaron las alarmas en el Grupo Socialista después de que el Partido Popular y Junts presentasen una enmienda al proyecto de ley sobre el comercio de emisiones de CO₂ para anular el impuesto que grava con un 7% los ingresos obtenidos por las ventas de cualquier tipo de generación eléctrica, con el apoyo del PNV, ERC y Vox. Por un error de un diputado del PSOE a la hora de vetar la iniciativa, que afecta a las cuentas del Estado, la enmienda pasó a formar parte del articulado de la norma en trámite.

Sin embargo, para evitar su avance, el PSOE y Sumar aplazaron *sine die* la mesa de la Comisión de Transición Ecológica que iba a tratar sobre la desaparición de un tributo en contra del cual, a la vista de las iniciativas parlamentarias acumuladas (una decena solo en el caso del PP), existe un claro consenso entre los grupos mayoritarios de la oposición.

En el último año, desde enero de 2024 en que el impuesto se recuperó después de que el Gobierno lo suspendiera durante dos años y medio para paliar la escalada de los precios derivada de la crisis energética, el Grupo Popular presentó cinco proposiciones no de ley (PNL) para la supresión del impuesto, que se unen a otra proposición de ley (PL) en 2018; una más en 2021, y sendas enmiendas a dos proyectos de ley el año pasado.

Las iniciativas son concretamente las siguientes: la proposición no de ley relativa a la lucha contra la pobreza energética en industrias y familias, de febrero de 2024; la PNL para la rebaja del IVA al 5% en la factura de la luz, del gas y la biomasa y otras rebajas fiscales, del mes



Parque eólico en la zona del Maestrazgo, en Teruel.

SAMUEL SÁNCHEZ

de marzo; otra igual en los meses de abril; la PNL para la prórroga urgente de medidas de protección para el consumidor de energía, de julio, y una última relativa a la reversión de la pobreza energética y la promoción de un Plan Nacional de Soberanía Energética, aprobada en junio del año pasado.

Más de seis años

Pero la batalla del PP contra el impuesto eléctrico, que había creado precisamente el último Gobierno de Mariano Rajoy en 2012 para financiar el déficit de tarifa acumulado (también las primas de las renovables), se había iniciado en la legislatura anterior.

El principal grupo de la oposición había presentado una proposición de ley en septiembre de 2018 para la supresión del 7% mediante la modificación de la ley de 2012 y otras dos PL, en enero y septiembre de 2021, para modificar las normas de 2012 y 2013 de creación del impuesto y para la re-

ducción de la factura eléctrica, respectivamente, en la que planteaba reducir el tipo de este gravamen a cero.

Pero fue en 2024 cuando los populares, en consonancia con los partidos nacionalistas y Vox, dio los pasos más firmes en su lucha contra un impuesto que, aunque recaudan todas las generadoras eléctricas (incluso las renovables), estas empresas las trasladan al precio final de los usuarios. Según fuentes del sector, las presiones de los grandes consumidores, principalmente la industria electrointensiva vasca y catalana, están dando sus frutos políticos.

Así, el Partido Popular, ERC y Junts presentaron sendas enmiendas al proyecto de ley sobre medidas para afrontar las consecuencias derivadas de los conflictos de Ucrania y Oriente Medio de finales de 2023, que entró en vigor el 1 de enero de 2024, con el que se recuperaba el impuesto del 7% suspendido

Desde 2018, el PP ha dado la batalla contra un tributo que creó el Gobierno de Rajoy

Las presiones de la gran industria vasca y catalana están dando frutos políticos

desde mediados de 2021. Las tres formaciones políticas planteaban un tipo del 0%, lo que implicaba de facto la eliminación del mismo.

La justificación de Junts y, en general, la de las formaciones que se oponen al tributo es que el objetivo inicial del impuesto, que era hacer frente al desequilibrio financiero del sistema eléctrico por el déficit del sistema, ya no se justifica pues se ha producido "una notable reducción" del mismo. En diez años este ha pasado de más de 25.000 millones de euros a 7.866 millones, según datos de la CNMC a 31 de diciembre de 2023 (la deuda eléctrica se acabará de amortizar en 2028).

Incluso en ese año el sistema registró un superávit significativo, de 6.190 millones de euros, si bien gracias a las aportaciones que hizo el Estado. Estos datos demuestran, según la enmienda de Junts, "la capacidad del sistema para cubrir los costes regulados", amén del

beneficio que su desaparición tendrá para la factura de la luz.

Estas iniciativas, en distinto punto de tramitación, tienen escasas posibilidades de prosperar. No así la del pasado mes de diciembre cuando el PP y Junts aunaron fuerzas con la enmienda transaccional que ya incorpora el informe de la ponencia del proyecto de ley sobre comercio emisiones de CO₂ y que contó con el apoyo de PNV, Vox y ERC.

En una disposición final se establece que, "con efectos desde el 1 de enero de 2025, y en tanto el sistema no genere déficit de tarifa, se aplicará el tipo del 0%".

¿Qué pasa con la ley?

Aunque el Partido Socialista tendría la opción de dinamitar el proyecto de ley y convertirlo en un real decreto ley, es consciente, según diversas fuentes, de que carece de apoyos y está en un callejón sin salida. Aplazar la mesa de la ponencia "a ver si se les ocurre algo" resulta inverosímil, según las mismas fuentes, en tanto el Partido Popular y Junts buscarán una solución para el desbloqueo, indican las mismas fuentes.

Con la desaparición del polémico impuesto el Gobierno se juega la recaudación de 1.200 millones de euros que se destinan a los llamados cargos del sistema que sirven para ayudar a financiar costes como las primas de las renovables o la amortización de la deuda eléctrica, y que pagan los consumidores en la parte fija de la factura.

En caso de que se elimine, esta parte de la factura subiría desde enero un 18% lo que, unido a la subida del 33% que ya se ha producido, alcanzará el 50%. Salvo que el Gobierno optase por compensarlo con alguna partida presupuestaria, lo que resulta dudoso.

Los desafíos del nuevo presidente de Renfe: reducir incidencias y lidiar con la competencia

Álvaro Fernández Heredia deberá, a su vez, liderar a la compañía en su litigio contra Talgo, acelerar su internacionalización y devolver al operador a los beneficios

MANU GRANDA
MADRID

Álvaro Fernández Heredia, el hombre elegido por el Ejecutivo para presidir Renfe, tiene por delante no pocos retos para devolver la paz al operador ferroviario público que ha vivido un 2024 convulso y que ha empezado 2025 con la salida de su ex presidente, Raúl Blanco. Fernández, quien hasta ahora era el secretario general de Movilidad Sostenible, deberá afrontar, entre otras circunstancias, el alto número de incidencias que vivió la compañía el año pasado (que le ha valido al Gobierno las críticas constantes de la oposición y las quejas de los ciudadanos), sobre todo en la alta velocidad a causa de los trenes Avril S106, que Talgo demoró más de dos años en entregar y que una vez entraron en funcionamiento no han parado de dar problemas.

Entre esas incidencias destaca, sobre todas, la sucedida el pasado 5 de agosto, cuando 494 personas quedaron atrapadas durante más de dos horas en un tren Avlo (la marca de bajo coste de Renfe) que cubría el trayecto entre Valencia y Madrid-Chamartín. Solo ese suceso le costó a la compañía pública (según cálculos de la propia Renfe) unos 390.000 euros en indemnizaciones a los afectados.

Por este tipo de incidencias, sumado a la tardanza en la entrega de los trenes Avril S106, que se estrenaron de la mano del servicio de alta velocidad a Asturias en mayo del ejercicio pasado, y al lucro cesante por no haber podido disponer de los trenes en tiempo y forma, Renfe irá a fondo contra Talgo en los tribunales. El monto total que podría exigirle el operador público al fabricante rondaría los 200 millones de euros.

Más allá de la alta velocidad, Fernández se encontrará con una compañía que ha aumentado de forma notable las incidencias también en sus trenes de cercanías. En la capital, este tipo de transporte pasó de las más de 700 incidencias de 2023 a más de 1.000 en 2024, según el Consorcio Regional

de Transportes de Madrid. En Cataluña, el presidente de la Generalitat, Salvador Illa, pidió a principios de este mes paciencia a la ciudadanía para que comiencen a verse los frutos de las inversiones del Ejecutivo en el servicio de Rodalies. En ese mismo acto, el ministro de Transportes, Óscar Puente, reivindicó las inversiones realizadas por la Administración de Sánchez desde 2018 "tras años de olvido y abandono". En este sentido, el Gobierno y Renfe invertirán 77 millones hasta 2026 para mejorar el servicio de cercanías catalán.

Otro elemento que dará bastante trabajo a Fernández-Heredia y puede marcar su presidencia es la tan mentada internacionalización de la compañía. En este campo, Renfe consiguió en diciembre el certificado de seguridad de la Agencia Ferroviaria de la Unión Europea (EUAR) para poder operar en la nueva línea transfronteriza entre la ciudad francesa de Toulouse y Barcelona. Este mismo mes, se pondrán en circulación trenes en fase formativa para el adiestramiento de maquinistas e interventores, con el objetivo de comenzar a operar de forma oficial en abril.

Más trayectos en Francia

Cuando esos trenes echen a rodar, la compañía española será la operadora con más frecuencias entre ambos países, ya que se sumará al trayecto Madrid-Marsella y el de Barcelona-Lyon. El objetivo final de Renfe es homologar sus trenes para que estos lleguen a París. El anterior presidente del operador se había marcado como fecha para lograrlo antes de los pasados Juegos Olímpicos, algo que finalmente no ocurrió.

Sin embargo, Francia no es el único sitio hacia el que Renfe apunta sus cañones. En noviembre, la española, a través de su filial Renfe Proyectos Internacionales, se hizo con un 33% de la italiana Longitude, la cual actúa bajo la marca Arenaways. La firma tiene licencias para rodar tanto en rutas regionales como en el segmento de larga distancia.



El nuevo presidente de Renfe, Álvaro Fernández Heredia. JAIME VILLANUEVA

En el plano nacional, Renfe está lidiando con la fuerte competencia que le suponen Iryo y Ouigo, sobre todo esta última, con la que el Ministerio de Transportes tiene una guerra abierta por sus supuestas prácticas de dumping de precios para ganar cuota de mercado artificialmente. Pero la competencia sigue creciendo: justo ayer, la compañía francesa ha cumplido un hito que calificó de esencial para el desarrollo de su estrategia de negocio en España con el estreno de su servicio en Andalucía, tras tres meses de retraso por problemas

Asume el cargo con la segunda ola de liberalización de la alta velocidad en España

Convertir a Renfe en un gestor del transporte ferroviario será otro cometido

técnicos en la homologación de los trenes y por la suspensión de varias semanas de la circulación en Valencia a causa de la dana.

Concretamente, Ouigo ha comenzado a operar con billetes desde 9 euros el trayecto entre Madrid y Sevilla, con parada en Córdoba, y el de Madrid-Málaga, también con parada en la ciudad cordobesa. Este proyecto le ha supuesto a la compañía gala una inversión de 40 millones de euros y gracias a ello prevé alcanzar la rentabilidad de sus operaciones en España este año justo en el corredor en el que arrancó la andadura de la alta velocidad de Renfe allá por 1992.

Esta capacidad financiera de la rival francesa, de hecho, es una queja recurrente del Gobierno español no solo por la política de precios de derribo sino porque se trata de la filial de bajo coste de la SNCF, la empresa pública de transportes de Francia. Es decir, que se considera que cuenta con un apoyo añadido.

Así que el entorno de competencia es cada vez mayor. No en vano, la segunda ola de la liberalización de la alta velocidad debe arrancar

este mismo primer trimestre de 2025 y llegará en este caso a Galicia, Asturias, Cádiz y Huelva.

En este entorno de fuerte competencia con otros operadores y en el que necesita invertir para mejorar sus servicios, Renfe deberá a su vez seguir la senda marcada por Blanco, que logró una sensible mejora de las finanzas de la compañía, aunque no consiguió sacarla de números rojos. Así, las pérdidas de Renfe pasaron el año pasado de los 123,4 millones de 2023 a unos 20 millones. Además, el ebitda de Renfe creció un 28%, hasta los 450 millones, según cifras del Gobierno.

Para embridar todos estos desafíos, el ministro Puente ha puesto sobre la mesa un objetivo que pasa por convertir a Renfe en un gestor del transporte ferroviario a imagen y semejanza de Aena, el responsable de 87 aeropuertos nacionales e internacionales y sexta empresa del Ibex 35 por capitalización. Sin aclarar el modelo en sí (Aena es una empresa que cotiza en Bolsa y su papel gestor se asemeja más al de Adif), Transportes sí que tiene claro que Renfe necesita otra velocidad.

Un ingeniero de caminos con 20 años de experiencia en el sector

F. B. B.
MADRID

El Consejo de Ministros aprobó ayer el nombramiento del hasta ahora secretario general de Movilidad Sostenible, Álvaro Fernández Heredia, como nuevo presidente de Renfe tras la salida de Raúl Blanco anunciada la semana pasada. Según confirmó el Gobierno, la decisión se ha tomado a propuesta del ministro de Transportes y Movilidad Sostenible, Óscar Puente. Por su parte, y también avalada por el ministro, Sara Hernández del Olmo fue designada sucesora de Fernández Heredia al frente de la Secretaría General de Movilidad Sostenible.

Fernández Heredia es ingeniero de caminos, canales y puertos y doctor en infraestructuras de los transportes por la Universidad Politécnica de Madrid. Tiene más de 20 años de experiencia en el sector de la movilidad y el transporte y ha desarrollado su actividad en consultoría, investigación y docencia universitaria.

En el ámbito universitario fue profesor de Planificación del Transporte y director del máster universitario en Ingeniería de Caminos, Canales y Puertos. También fue investigador en el Centro de Investigación del Transporte, investigador invitado en el Politécnico di Torino y profesor visitante en la University of the West of England. En la Administración pública, fue director gerente de la Empresa Municipal de Transportes de Madrid (EMT) y director de Autobuses Urbanos de Valladolid. Además, es vocal del Consejo Asesor de Transportes, miembro del Comité Europeo de la Unión Internacional de Transporte Público y vocal del comité ejecutivo de la Asociación de Transporte Urbano Colectivo.

Shell prevé desmantelar el 'hub' gasista que Temasek montó con los contratos de Iberdrola

Tras lograr la aprobación del Gobierno en octubre, la petrolera deja caer a los trabajadores de Pavilion en España, que tendrán que trasladarse a Singapur, Dubái o Londres para conservar su empleo

JUAN CRUZ PEÑA
MADRID

Shell empieza a mostrar sus intenciones con Pavilion Energy, la compañía gasista adquirida el año pasado que cuenta con su centro de operaciones para Europa en España. Tras lograr la autorización del Gobierno para esta adquisición en octubre, la empresa británica originaria de Países Bajos ya ha deslizado que quiere deslocalizar la actividad de *trading* de gas que hasta ahora se hacía desde Madrid a Dubái y Singapur, donde Shell cuenta con sus centros de operaciones. Las razones de este cambio, además de cuestiones operativas, están siendo justificadas por razones de optimización fiscal, según fuentes al tanto de la situación. Además, la actividad comercial con sus clientes, conocida como *downstream*, pasaría a operarse desde Londres.

Con este plan, responsables de Shell ya han dejado caer a los casi 50 trabajadores que tiene Pavilion Energy en España que tendrán que trasladarse a Singapur, Dubái o Londres para mantenerse en la compañía, señalan las mismas fuentes. Shell declinó hacer comentarios.

Las fuentes consultadas señalan que dicho plan de traslados obligatorios supondrá el desmantelamiento del *hub* que la compañía

gasista propiedad del fondo Temasek había establecido en España hace cinco años tras la compra de los contratos de gas a Iberdrola. Solo se mantendría una pequeña porción de actividad para las cuestiones de operativa nacional. La cuestión ha generado preocupación en la plantilla, cuyas oficinas están en Torre Cristal, uno de los cuatro rascacielos del paseo de la Castellana de Madrid. Se trata de cambios de país que muchos ven incompatibles con su vida personal, por lo que creen que tarde o temprano podrían ser despedidos a tenor de las intenciones de Shell.

No obstante, aún faltan permisos de Bruselas y creen que Shell acometerá este proceso con tiempo. La suerte de Pavilion y el *hub* gasista que tiene en España, explican las fuentes consultadas, hubiera sido muy diferente si el comprador fuese otro. Entre los que pujaron por la compañía había otros gigantes con menor actividad en *trading* de gas que preveían potenciar Madrid como centro de operaciones. Sin embargo, el comprador ha sido la mayor empresa de *trading* de gas del mundo que ya tiene plataforma a nivel mundial en otros lugares. Ahora está por ver si el cierre de la oficina de Madrid afecta a la actividad de compraventa de gas que generaba



Logo de la petrolera Shell, compradora de Pavilion Energy. REUTERS

Todavía restan por llegar permisos de Bruselas, por lo que el proceso puede demorarse

la llegada de 20 buques de GNL (gas natural licuado) a puertos españoles.

Por si esto fuera poco, el contrato de suministro de gas que Pavilion tenía con Iberdrola, una de las primeras comercializadoras de gas en España, termina este 2025, por lo que hay incertidumbre sobre si el acuerdo de compraventa de gas puede ser renovado. La cuestión no es menor, según los datos de la CNMC, Pavilion Energy realizó importaciones de gas a España de cinco países, destacando Nigeria, por un volumen de 20.097 GWh en 2023, lo que le convirtió en

el tercer importador de gas en España, con una cuota de aprovisionamiento a España del 5%, por detrás de Naturgy y Endesa y ligeramente por encima de BP, Repsol y Galp.

Shell adquirió Pavilion a mediados de 2024. Su anterior propietaria, el fondo soberano de Singapur, Temasek, decidió poner a la venta el 100% de esta compañía. Esto tiene implicaciones muy directas para España, ya que el centro de operaciones de Pavilion para Europa está establecido en Madrid. De hecho, la apuesta de Temasek por impulsar su actividad en el Viejo Continente

vino después de que en 2019 comprara la cartera de suministros de gas natural a nivel mayorista que tenía Iberdrola por 115 millones de euros. Para desarrollar su actividad, además, puso al frente de Pavilion en Europa a José Simón, un exdirectivo de la propia Iberdrola. Para este proyecto se incorporaron profesionales expertos del mundo del gas de las principales compañías españolas, como Naturgy, Endesa, Iberdrola o Repsol.

El pasado 16 de octubre, la Junta de Inversiones Exteriores (Jinvex), un órgano interministerial adscrito al Ministerio de Economía encargado de valorar las inversiones extranjeras en España, emitió informe favorable sobre esta compra. Con dicho visto bueno, el 29 de octubre, el Consejo de Ministros aprobó la compra de la división española de Pavilion, por la que la filial de Singapur de Shell ha pagado 81,65 millones de euros aproximadamente, según consta en documentación oficial.

Con dichas autorizaciones, a finales de 2024 fue cuando Shell deslizó sus intenciones de desmantelar el *hub* gasista de España y trasladar su actividad a los centros corporativos que tiene la petrolera en otras latitudes. La empresa tiene en su ADN los cambios de sede para mejorar su situación.

La SEPI crea una dirección para sus participaciones del Ibex 35

CINCO DÍAS
MADRID

La Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) aprobó ayer un nuevo organigrama que refuerza el actual control de las participaciones minoritarias con la creación de una nueva dirección, al frente de la que estará Javier Castro, y reorganiza el plano corporativo y estratégico del holding público, con una dirección de estrategia corporativa y sostenibilidad. Según informó el holding público, la dirección de

participadas minoritarias, encargada del seguimiento y control de las participaciones minoritarias de SEPI, asumirá también mercado de capitales y análisis y estudio de inversiones.

El grueso de esta división aglutinará las participaciones que tiene el Estado en el Ibex 35 y otras cotizadas: Telefónica (10%), Redeia (20%), Enagás (5%), Indra (27,99%), Airbus (4,12%), IAG (2,52%), Hispasat (7,41%), Ebro Foods (10,36%), Epicom (40%) y Enresa (20%). La SEPI indicó

que este cambio responde a la evolución de las participaciones del holding, que cuenta con una cartera de valores que supera los 10.800 millones de euros. El cambio más significativo que se ha producido recientemente ha sido la entrada del Estado en Telefónica durante 2024.

Castro, licenciado en Derecho y diploma en Relaciones Internacionales de la Universidad Pontificia Comillas (Icade), es abogado del Estado desde 2013. Ha trabajado en el gabinete

La nueva división asumirá también mercado de capitales y estudio de inversiones

El holding público cuenta en la actualidad con una cartera valorada en 10.800 millones

técnico del abogado general de Estado, en la Compañía de Financiación al Desarrollo (Cofides), como secretario general y del consejo de administración, y en la Abogacía del Estado ante los juzgados centrales de lo contencioso-administrativo de la Audiencia Nacional y el departamento de Arbitraje Internacional, entre otras responsabilidades, según informa EP.

La dirección corporativa se encargará de la estrategia transversal del grupo SEPI

y la matriz, del impulso de sinergias del grupo y del desarrollo de las políticas comunes del holding en materias como ciberseguridad, transformación digital o talento, fortaleciendo el efecto tractor del sector público empresarial como agente transformador de la economía. Entre sus funciones tendrá la gestión de riesgos y la política de sostenibilidad del grupo SEPI. Dolores Alonso, hasta ahora directora de participadas II, asumirá esta responsabilidad.

La Fundación La Caixa se reorganiza para crecer y prepara un nuevo plan estratégico

La entidad crea una subdirección general de investigación y becas

El objetivo es poder otorgar más ayudas a sus beneficiarios

JOSEP CATÀ FIGULS
BARCELONA

La Fundación Bancaria La Caixa, la entidad presidida por Isidro Fainé que está en la cúspide de todo el ecosistema de La Caixa, ha emprendido una reestructuración organizativa para crecer y dar más servicios y ayudas a sus beneficiarios.

El nuevo director general de la fundación, Josep Maria Coronas, inició su mandato el día 1 de enero, sustituyendo a Antonio Vila, y ha reorganizado el comité ejecutivo. Este está formado por dos direcciones generales y tres subdirecciones generales, de las que destaca una de nueva creación, destinada a gestionar la actividad relacionada con la investigación y las becas que otorga la fundación.

La entidad, además, prepara ya un nuevo plan estratégico para el periodo

2025-2030. La fundación, cuyas funciones actuales se establecieron en 2011 cuando la crisis obligó a la reestructuración del sistema financiero y de las antiguas cajas de ahorros, es el principal instrumento del ecosistema de La Caixa.

La fundación es la única accionista de Criteriacaixa, el brazo inversor que tiene participaciones en diversas empresas estratégicas, con cuyos dividendos nutre el presupuesto de la fundación y, por ende, de su Obra Social.

Y esta entidad también es accionista de referencia en CaixaBank, actualmente con un 31,2%. En 2024, el presupuesto de la Fundación Bancaria La Caixa fue de 600 millones de euros, con los que financia sus diversos programas sociales.

Con el objetivo de crecer y aumentar estos programas, la entidad presidida por Fainé ha emprendido un proceso de reestructuración. En lo alto de la cúpula del comité ejecutivo está Coronas, el director general. Le acompaña una dirección general adjunta, que está liderada por Esther Planas y que incluye las áreas de finanzas, jurídica, medios y operaciones, y

personas y organización. Esta dirección general también será responsable de las funciones relativas a auditoría interna, cumplimiento normativo, así como la gestión del Palau Macaya, un inmueble del centro de Barcelona en el que se realizan conferencias y exposiciones.

Otra dirección general adjunta está dedicada a asuntos corporativos. El nuevo director de esta área será Sergi Loughney, y pilotará los ámbitos de comunicación, marketing y relaciones institucionales. También coordinará la actividad institucional de los centros CaixaForum, CosmoCaixa, Cap Roig y Palau Macaya.

Programas sociales

Por debajo hay tres subdirecciones generales. Una dedicada al área social, en la que seguirá siendo director Marc Simón: mantiene su estructura y funciones para gestionar los programas y convocatorias sociales de la fundación. Otra subdirección está dedicada a cultura y territorio, y seguirá liderada por Rafael Chueca. También mantiene las funciones que tenía hasta ahora. Y por último, una subdirección general de nueva creación, centrada



en investigación y becas. El director de esta área será Àngel Font.

Los cambios en el comité ejecutivo llegan después de que el patronato haya experimentado también una transformación. El pasado 20 de diciembre, la fundación hizo oficial la dimisión de su vicepresidente, Juan José López Burniol, con un comunicado remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Entonces, el patronato también aprobó por unanimidad el nombramiento de Esther Planas como directora general adjunta. Planas era hasta entonces subdirectora general de finanzas, jurídica e infraestructuras. La nueva

El presidente de la Fundación Bancaria La Caixa, Isidro Fainé, el pasado mes de junio en Barcelona. ALBERT GARCIA

dirección general adjunta supone una reestructuración de la anterior, que lideraba Joan Ramón Fuertes.

El nuevo plan estratégico de la fundación irá de la mano del plan estratégico que su brazo inversor, Criteriacaixa, presentó el pasado mes de junio.

El objetivo del holding inversor es aumentar en un 48% sus activos y llegar a una cifra de 40.000 millones de euros en 2030, para tener unos dividendos de hasta 700 millones (un 75% más). Este nuevo impulso hace prever que las arcas de la fundación se llenarán más, y de ahí que sea necesaria una nueva hoja de ruta para la fundación.

Los cambios en el comité ejecutivo llegan después de la transformación del patronato

El holding inversor quiere alcanzar los 40.000 millones de euros en activos en 2030

La Audiencia Nacional absuelve a la excúpula de Banco de Valencia acusada de falsear las cuentas

NURIA MORCILLO
MADRID

La Audiencia Nacional absuelve a la antigua cúpula de Banco de Valencia, que fue intervenida por el Banco de España a finales de 2011 tras detectar un agujero de unos 600 millones de euros, acusada de falsear las cuentas. El Juzgado Central de lo Penal concluye que no hay pruebas que demuestren que el expresidente José Luis Olivas; el ex consejero delegado Domingo Parra, y otros 10 directivos del conse-

jo de administración maquillaron los estados financieros de los años 2009 y 2010.

El magistrado José Manuel Fernández Prieto González ha dictado una sentencia, que se dio a conocer ayer, en la que señala que "resulta hartado complicado llegar a apreciar en los acusados el dolo de falsear las cuentas de Banco de Valencia de los ejercicios de los años 2009 y 2010, cuando todos ellos eran conocedores de que dicha entidad bancaria se encontraba sometida a

una inspección continuada por el Banco de España, al menos desde el año 2008, y que los inspectores se encontraban en continuo contacto con los directivos del Banco de Valencia por lo que había una altísima probabilidad de que cualquier dato inveraz fuera detectado por los inspectores".

La Fiscalía Anticorrupción modificó su petición inicial de condena de tres años y nueve meses de cárcel para Olivas y Parra —este último condenado por admi-

nistración desleal en préstamos— y la rebajó hasta los dos años y medio en el caso del expresidente de Banco de Valencia y a dos años y un día de prisión para el que fuera su número dos.

El juzgado afirma que no hay pruebas para condenar a los acusados

Asimismo, el fiscal aumentó su petición de privación de libertad para el que fuera el auditor del banco, que elevó la solicitud de pena de año y medio de cárcel hasta los dos años, mientras que retiró la acusación para el resto de miembros del consejo de administración.

La sentencia, de 85 páginas, apunta que la excúpula de Banco de Valencia fue acusada por una serie de manipulaciones de las cuentas que no son mencionadas en el auto de transformación

de la causa en procedimiento abreviado dictado el 2 de diciembre de 2019 (la resolución por la que el juez instructor propuso juzgar a los exdirectivos de la entidad), ni posteriormente en los escritos de acusación. El magistrado afirma que los escritos de acusación se limitaron a poner de manifiesto los déficits de provisiones apreciados por la inspección del Banco de España sobre los ejercicios de 2009 y 2010 y que "los acusados eran conocedores" de ello.



Presentamos las Cuentas de Adolescente de Instagram, con la máxima protección incorporada.

Cuentas privadas

Las Cuentas de Adolescente son privadas por defecto.

Contacto bloqueado

Los adolescentes no pueden ser contactados por personas con las que no están conectados.

Filtros de contenido y comentarios

Ayudan a que los adolescentes solo vean cosas aptas para su edad.

Aprobación parental necesaria

Los menores de 16 años necesitan aprobación parental para cambiar la configuración predeterminada.

Infórmate sobre cómo las Cuentas de Adolescente ayudan a velar por la seguridad de los adolescentes en [instagram.com/CuentasdeAdolescente](https://www.instagram.com/CuentasdeAdolescente)

Análisis

Hasta el infinito y más allá con el optimismo desmedido de sumar más deuda

Por Santiago López. Lo primero que se tiene que analizar en una empresa o país es el pasivo del balance; de nada sirven los resultados si se dispara el endeudamiento

Analista financiero certificado (CFA, por sus siglas en inglés)

En lo que llevamos de siglo XXI, los inversores han abrazado alegremente la oportunidad de perder ingentes cantidades de dinero en dos burbujas que han pasado a la historia: la de internet de principios de siglo y la inmobiliaria una década más tarde. Las catastróficas pérdidas generadas en ambas ocasiones fueron rápidamente olvidadas y la naturaleza humana, inmutable al paso del tiempo y motivada por el perenne ciclo de euforia, pánico, avaricia y envidia, nos ha llevado a abrazar aún más ansiosamente la burbuja de los bancos centrales.

Las consecuencias derivadas de las acciones de los mismos harán que las generaciones venideras vean el tiempo presente con una mezcla de estupor e incredulidad. Estamos hablando, sin ningún género de duda, de un nuevo capítulo de la obra maestra de Charles Mackay *Extraordinarios engaños populares y la locura de las multitudes*, publicado en 1841.

Benjamin Graham definía al mercado de valores (*Mr. Market*) como un obsesivo compulsivo con cambios de humor irracionales de los que había que aprovecharse. La metáfora de *Mr. Market* se refiere a la naturaleza errática del mercado donde las cotizaciones se mueven en muchas ocasiones por el sentimiento de los inversores y no por el valor intrínseco de las acciones. El sentimiento de *Mr. Market* varía de forma dramática entre el optimismo desmedido y la depresión absoluta, lo que lleva a la toma de decisiones irracionales, exacerbadas por sesgos cognitivos como el comportamiento de rebaño.

Nunca se sabe qué niveles de locura o depresión se pueden alcanzar. En 1987, por ejemplo, el metro cuadrado inmobiliario en el distrito de Ginza en Tokio llegó a 250.000 dólares. El terreno donde está construido el Palacio Imperial tenía un valor superior a todo el mercado inmobiliario de California. Por eso Howard Marks ve el mercado como un péndulo. No sabemos el punto en que la inercia cesa y cambia de dirección, pero es buena idea saber hacia dónde nos balanceamos.

¿Y dónde nos encontramos a principios de 2025? El ratio de precio/beneficios del S&P 500, la medida estándar de valoración conocida como Case-Shiller CAPE, se encuentra en 38x. En los 154 años de datos existentes la media de cotización ha sido de 17x y solo en el pico de la burbuja de internet en el año 2000 se encontró a un nivel superior (44x). Baste decir que justo antes del colapso del mercado en octubre de 1929 ese mismo ratio se encontraba en un nivel considerado demencial de 32x, nivel de valoración que no se volvió a alcanzar hasta... redoble de tambor... 70 años más tarde.

La segunda medida básica de valoración (aunque hay muchas más) es el llamado indicador de Buffett que mide el valor total del



Buzz Lightyear, el popular personaje de la franquicia Toy Story. DISNEY / PIXAR

mercado de valores como proporción del PIB. Si el valor se encuentra por debajo del 85% el mercado está significativamente infravalorado y si se encuentra por encima de 150% el mercado parece estar muy sobrevalorado. A día de hoy estamos hablando del 202%, un nivel jamás alcanzado anteriormente. Quizá por eso Berkshire Hathaway, la empresa de Warren (quien popularizó esta medida de valoración), ha vendido parte de sus acciones y cuenta ahora mismo con 325.000 millones de dólares en efectivo sentados tan ricamente en la cuenta corriente sin ser invertidos, esperando el momento adecuado.

Asimismo el mercado americano supone el 70% del total mundial (récord histórico) y tan solo los siete magníficos (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta y Tes-

la) suponen un 35% del mercado americano (récord de concentración histórico). Nvidia, por sí misma, tiene un nivel de capitalización superior a Alemania, Francia o Reino Unido. Esta concentración tiene un impacto muy relevante teniendo en cuenta el volumen de fondos indexados, dado que parece que estas empresas nunca pueden caer.

La moda de las 'Nifty fifty'

En la décadas de 1960 y 1970 se pusieron de moda las *Nifty fifty* en Estados Unidos. Un grupo de 50 empresas de calidad excepcional que representaban una oportunidad de inversión bursátil segura independientemente del precio al que cotizasen (la lista incluía empresas como Coca-Cola, IBM o General Electric, pero también otras que parecían excepcionales como Polaroid o Xerox que quebraron posteriormente). Muchas de esas compañías eran efectivamente grandes empresas con retornos sobre el capital por encima del 22% de media, pero la valoración importa, y mucho, y tras la crisis de 1973 ese grupo de empresas maravillosas cayó entre un 60% y un 90% desde sus máximos.

El primer capítulo de análisis para principiantes indica que lo primero que se tiene que analizar en una empresa o país es el pasivo del balance. De nada sirven los resultados sin tener en cuenta la deuda. Cualquier becario puede (temporalmente) dar unos resultados extraordinarios emitiendo deuda o ampliando capital.

En España, en lo que llevamos de siglo XXI, el PIB ha aumentado en 900.000 millones (+138%) pero la deuda con la que finan-

ciamos esta fiesta lo ha hecho en 1,2 billones (+335%). La deuda como porcentaje del PIB ha aumentado desde el 16% en 1980 hasta el 105% actual. ¿Y cuál es la probabilidad de que cualquier Gobierno presente, pasado o venidero cambie esta tendencia? A EE UU, por ejemplo, le llevó 205 años acumular su primer billón de dólares de deuda. Hoy día su deuda aumenta en otro billón cada 90 días y es tan enorme que los intereses de la misma superan ya al gasto en defensa del país.

Las promesas con las que los votantes elegimos a nuestros políticos se pagan (en la vida no hay nada gratis) con una combinación de confiscación tributaria (impuestos medios totales de en torno al 60%), deuda creciente en progresión geométrica y destrucción monetaria (el euro ha perdido un 44% de su valor frente a la inflación y un 85% frente al oro en lo que llevamos de siglo XXI). Todo ello financiado, por supuesto, por un banco central cuyo único objetivo declarado oficial (en el caso del BCE) es, literalmente, destruir la moneda y en el que los planificadores centrales dictaminan por decreto los tipos de interés.

¿Cuál es la probabilidad de que estas tendencias cambien en el futuro? Da la sensación de que el péndulo está más en un extremo que en otro. Aunque qué sé yo, quizá estamos solo empezando y dentro de unos años la música sigue sonando. Quizá hemos alcanzado un nivel de valoraciones permanentemente elevado, como dijo Irving Fisher en 1929. Quizá la estrategia a seguir sea la de Buzz Lightyear: "Hasta el infinito y más allá". Mientras tanto, *caveat emptor*.



Quizá hemos alcanzado un nivel de valoraciones permanentemente elevado, como dijo Irving Fisher en 1929

La SEC multa con cuatro millones a Santander por el uso indebido de WhatsApp

El organismo impone sanciones de 63 millones a 12 entidades por no mantener el registro de sus comunicaciones ► El banco que preside Ana Botín llevará a cabo una profunda auditoría interna

MIGUEL JIMÉNEZ
WASHINGTON

Santander US Capital Markets, la filial de banca de inversión del Banco Santander en Estados Unidos, está en el grupo de las últimas entidades multadas por la Comisión de Valores y Bolsa (la SEC) por el uso indebido de aplicaciones de mensajería como WhatsApp entre sus banqueros para tratar negocios. El supervisor le ha impuesto una multa de cuatro millones de dólares (3,9 millones de euros), la segunda más baja de las que anunció este lunes. En la graduación de la sanción, pactada con la entidad, ha ayudado la colaboración del banco con las autoridades. Santander se compromete además a emprender una auditoría interna y tomar medidas preventivas para que las comunicaciones queden debidamente registradas.

La ley estadounidense obliga desde hace casi un siglo a los empleados de las entidades que negocian con valores a dejar constancia de sus comunicaciones, lo cual previene el uso de información privilegiada y de manipulación de cotizaciones y también facilita las investigaciones posteriores. Los bancos tienen establecidos mecanismos estrictos de grabación de llamadas, registro de correos electrónicos y otras medidas similares en cumplimiento de una regla que la SEC califica de "sacrosanta", pero que los empleados de muchas entidades financieras empezaron a saltarse con el uso de sus dispositivos personales y aplicaciones de mensajería



La presidenta de Banco Santander, Ana Botín, toca la campana de la Bolsa de Nueva York en octubre pasado. EFE

La ley obliga a los trabajadores a dejar constancia de sus comunicaciones

Algunos mensajes detectados estaban relacionados con la intermediación

ría como WhatsApp y otras. Los supervisores llevan años persiguiendo esas prácticas e impusieron multas ejemplares de más de 2.000 millones a los gigantes de Wall Street en 2022. Santander reveló hace unos meses que estaba siendo investigado por el mismo motivo, pero en su caso la sanción ha sido muy pequeña. Forma parte de un grupo de ocho multas por un total de 63,1 millones de dólares anunciadas este lunes por la SEC. De ellas, las mayores son para Blackstone (12 millones de dólares); Kohlberg Kravis Roberts (11 millones de dólares), y Charles Schwab (10 millones de dólares). Les siguen Apollo Capital Management, Carlyle y TPG Capital Advisors, con

multas de 8,5 millones de dólares cada uno. La menos es para PJT Partners (600.000 dólares), que denunció por sí misma la violación de las normas.

El grupo que preside Ana Botín ya había advertido de que Santander US Capital Markets (SanCap) estaba siendo investigado por esa práctica en las cuentas trimestrales de Santander USA Holdings, su cabecera en Estados Unidos. SanCap es fruto de la fusión en 2023 de la banca de inversión que se canalizaba a través de Santander Investment Securities y de Amherst Pierpont, el bróker de renta fija que compró en 2022. El expediente de Santander explica que, en septiembre

de 2021, el personal de la SEC comenzó a investigar si los agentes de Bolsa estaban reteniendo adecuadamente los mensajes relacionados con la empresa enviados y recibidos en dispositivos personales. SanCap cooperó con la investigación, entrevistando voluntariamente a una muestra de personal directivo y recopilando y revisando los mensajes encontrados en sus dispositivos personales. Entre ellos se encontraban altos ejecutivos y directores generales, incluido el personal directivo.

Canales alternativos

La investigación de la SEC descubrió comunicaciones irregulares en varios niveles superiores de la entidad. Casi todo el personal seleccionado había participado en al menos algún nivel de comunicaciones fuera de los canales en que quedan registradas las comunicaciones. Esas comunicaciones eran con otros empleados, clientes y otros participantes del mercado de valores. Algunos de esos mensajes afectaban al negocio de intermediación de la firma.

Por ejemplo, un directivo intercambió mensajes relacionados con el negocio de intermediación y negociación con al menos cuatro colegas, tres de los cuales estaban supervisados por el propio directivo y eran jefes de otros grupos. Otro alto directivo y jefe de un grupo intercambió mensajes relacionados con el negocio con al menos diez colegas, cinco de los cuales estaban supervisados por dicho directivo; siete clientes, inversores u

otros participantes en el mercado, y al menos cinco personas de otra entidad financiera. Además, un especialista en productos intercambió mensajes de negocio con al menos dos colegas.

La filial de banca de inversión de Santander en EE UU cooperó con el supervisor. Inició una revisión interna sobre el posible uso de comunicaciones no registradas e informó a la SEC de las conclusiones de la revisión. Además, mejoró sus políticas y procedimientos, aumentó la formación sobre el uso de métodos de comunicación aprobados, incluidos los dispositivos personales, y comenzó a implementar cambios significativos en la tecnología disponible para el personal, según se indica en su expediente.

La entidad, además, se ha comprometido a llevar a cabo una profunda auditoría interna o auditorías independientes. Implicará una revisión exhaustiva de las políticas y procedimientos de supervisión, cumplimiento y de otro tipo diseñados para garantizar que sus comunicaciones electrónicas, incluidas las realizadas con dispositivos electrónicos personales como los teléfonos móviles se conservan de conformidad con los requisitos de las leyes federales.

El banco dará formación a sus empleados, que tendrán que certificar trimestralmente que cumplen con los requisitos. Además, establecerá un programa de vigilancia sobre sus empleados para garantizar el cumplimiento. Tendrá que conservar seis años las comunicaciones.

Centros de datos ante la doble transición: Innovación para un Futuro Sostenible



Martes, 21 de enero



9:30



Espacio Bertelsmann

Calle de O'Donnell, 10, Retiro, Madrid.

Más información



aeléc

EL PAÍS

Gullón prevé llegar a los 1.000 millones en ventas en 2030

La compañía facturó 690 millones en 2024, un 9,5% más

JAVIER GARCÍA ROPERO
MADRID

Galletas Gullón dará el salto para convertirse en una empresa de 1.000 millones de facturación en 2030. Ese es el objetivo de la compañía palentina, que se apoyará en el mercado exterior como palanca para conseguirlo: la intención es que, en ese año, represente más del 50% de sus ventas (ahora es el 44%). "Ese crecimiento nos va a venir a través de la exportación. Llegamos a 125 países, y profundizando en ellos se puede lograr", explica el consejero delegado de Gullón, Juan Miguel Martínez Gabaldón, en entrevista con este periódico.

El ejecutivo califica como "muy positivo" el año 2024, pues lograron unas ventas récord de 690 millones, un 9,5% más. "Ha sido un año excepcionalmente bueno. Hemos crecido por encima del mercado, tanto con nuestra marca como con las que hacemos para la distribución".

También a nivel de rentabilidad. Gullón da por "acabado" el ciclo de alta inflación experimentado en los últimos años, aunque algunas materias primas, como el cacao o las grasas vegetales, siguen encareciéndose. "Volvemos a unos beneficios donde estábamos más acostumbrados a funcionar", dice, sin detallar cifras. En 2019, el beneficio neto de la firma fue de 42 millones, cifra que no volvió a recuperar en los ejercicios siguientes.

Lo que sí ha ido al alza en estos años es la demanda de las marcas de distribución. Gullón tiene entre sus clientes a Mercadona, Día o Carrefour, a los que hace produc-

tos con sus marcas blancas. No detalla qué porcentaje del negocio supone para la empresa, pero sí que sigue al alza. "Va a seguir creciendo. Este año ya supone el 66,1% de cuota. Y la tendencia es igual en Europa o EE UU".

Pero la gran apuesta para ser una empresa de 1.000 millones es la exportación. Esta deberá representar en 2030 al menos 500 millones, casi un 65% más que los niveles de 2024. Para ello, Gullón maneja distintas estrategias.

Por un lado, la consolidación en los mercados existentes. Los más relevantes son aquellos donde ya tiene filiales instaladas: Portugal, Italia, Francia, Reino Unido y EE UU. Estos deberán tirar del crecimiento, aunque el mercado estadounidense es, hoy, una incógnita por las amenazas arancelarias del presidente electo, Donald Trump. "Nos preocupa porque afecta directamente a los planes exportadores".

Gullón tampoco descarta abrir nuevas filiales en mercados donde "den los números" y hacer adquisiciones a nivel europeo. "Estamos pendientes de las oportunidades que se presenten. Si llega el caso, no nos temblaría el pulso". Pero, de momento, su base sigue siendo sus instalaciones de Aguilar de Campoo.

Para soportar sus planes de crecimiento, invertirá 20 millones para ampliar su capacidad logística y de almacenamiento, y contempla adquirir cinco líneas de producción nuevas que entrarán en funcionamiento en 2026. Para 2030, Gullón aspira a llegar a 3.000 empleados desde los 2.100 actuales.

La justicia admite a trámite la denuncia de Just Eat contra Glovo por competencia desleal

La empresa reclama 295 millones a la firma demandada

La española no explica en qué punto está su transición de modelo laboral

EMILIO S. HIDALGO
MADRID

La justicia ha admitido a trámite la denuncia en la que Just Eat demanda a Glovo por competencia desleal, según fuentes conocedoras de la decisión. La empresa de reparto, que a diferencia de Glovo viene operando con trabajadores contratados y no con autónomos, presentó la denuncia el 29 de noviembre ante los juzgados de lo mercantil de Barcelona. Solo tres días después, el mismo día que trascendió la denuncia de Just Eat, Glovo anunció un giro histórico en su estrategia: aseguró que dejaba atrás el modelo de falsos autónomos y que contrataría a sus repartidores. Un día después, el máximo responsable de la empresa, Oscar Pierre, declaró ante la justicia, acusado de un presunto delito contra los derechos de los trabajadores.

Según detalló Just Eat España en el comunicado en el que anunció la denuncia, demanda a Glovo por ejercer "una acción de competencia desleal por violación de normas y contratar a falsos autónomos". La compañía reclama un total de 295 millones de euros en concepto de daños y perjuicios. Este periódico ha pedido a Glovo un comentario sobre esta admisión a trámite, pero de momento ha preferido no pronunciarse.

"Numerosas sentencias han condenado a Glovo por contratar a repartidores como falsos autónomos y vulnerar la normativa de derecho laboral. Esto sitúa a Just Eat España en una clara situación de desventaja competitiva, ya que Just Eat España, tal y como exige la ley, si contrata a los repartidores por cuenta ajena, incurriendo en elevados costes adicionales", añadió Just Eat España en su nota de prensa.



Riders de Glovo y Just Eat en Sevilla. PACO PUENTES

sa. La empresa calcula que Glovo ha ahorrado más de 645 millones de euros contratando a falsos autónomos en los últimos años, "lo que ha permitido a Glovo adquirir una ventaja competitiva significativa".

"Just Eat España ha sido pionero en el mercado de plataformas de *delivery*, donde opera desde el año 2010, con una plantilla de empleados de más de 2.500 personas. Además fue la primera plataforma en firmar un convenio colectivo de empresa con los principales sindicatos del país en diciembre de 2021", añadió Just Eat España.

Esta compañía no opera con falsos autónomos: una parte son contratados directamente por la empresa y otros están empleados por

empresas de trabajo temporal. El otro gran actor del *delivery* en España, Uber Eats, ha ido cambiando de modelo en los últimos años. Ahora opera con asalariados y también con autónomos, con un modelo que la compañía considera compatible con la ley *rider*.

El cambio en Glovo

Glovo anunció el cambio en su modelo solo un día antes de que Pierre declarase ante la justicia, acusado de un presunto delito contra los derechos de los trabajadores por su empeño en operar con falsos autónomos, pese a la legislación que limita esta posibilidad y la jurisprudencia del Supremo.

En su comunicado, del 2 de diciembre, la empresa decía: "Glovo ha decidido impulsar un nuevo modelo en España que permitirá la operativa con repartidores laborales. Esta decisión y apuesta se produce como parte de su firme compromiso con España y con el impulso de la economía digital en el país". "El cambio de modelo", proseguía la compañía, "incluirá la totalidad de ciudades en las que Glovo está disponible, que actualmente superan las 900, y se aplicará a todas las verticales de la aplicación. El nuevo modelo mantendrá en todo

momento la experiencia de usuario y de los restaurantes y establecimientos que colaboran con la aplicación en todo el país". Según la propia compañía, opera con 15.000 repartidores en España, entre los que no se incluye el indeterminado número de trabajadores irregulares que subcontratan cuentas.

Este periódico viene reclamando a Glovo que explique en qué momento se encuentra el cambio de modelo, si ya ha regularizado a los empleados y qué pasos quedan por dar, pero de momento no ha obtenido respuesta.

Un estudio reciente de la Universidad Complutense y CC OO señalaba las malas condiciones de los empleados por plataformas en España. Los peores resultados fueron los de Glovo: no garantiza que sus trabajadores ganen al menos el salario mínimo, ni mucho menos una retribución justa después de gastos, ni mitiga los riesgos del trabajo, ni proporciona una red de seguridad social, ni condiciones contractuales claras, ni procedimientos adecuados para la toma de decisiones, ni un proceso administrativo equitativo, ni asegura la libertad de asociación y expresión de los trabajadores, ni promueve la gobernanza democrática, ni evita las cláusulas abusivas.

TALLERES FLORIDA SOCIEDAD ANÓNIMA

Por acuerdo del Consejo de Administración, se convoca Junta General Extraordinaria de accionistas de TALLERES FLORIDA S.A. para su celebración, en el domicilio social, en primera convocatoria el próximo día 25 de febrero de 2025 a las 11 horas y el día siguiente 26 de febrero en el mismo lugar y a la misma hora en segunda convocatoria, con arreglo al siguiente

Orden del día

Primero.- Cese y nombramiento de consejero.

Segundo.- Aprobación del acta de la Junta.

Madrid 10 de enero de 2025.
El secretario del Consejo de Administración, Pascual Pérez Ocaña

Anunciosborm.es
La forma más directa de publicar sus anuncios oficiales

SUS ANUNCIOS EN CINCO DÍAS.

También BOE,
BORME Y DOUE.

Tel. 902 10 89 40
anuncios@anunciosborm.es
www.anunciosborm.es



El convenio del hospedaje de Madrid busca cerrar la brecha entre precios y salarios

Los sueldos aumentaron un 10% entre 2021 y 2024, mientras que las tarifas lo hicieron un 61,5% en el mismo periodo ► Los sindicatos van a exigir un incremento en torno al 10% solo en 2025

CARLOS MOLINA
MADRID

La recuperación explosiva del turismo ha disparado los ingresos y los beneficios de los hoteles, llevándolos a superar los registros prepandemia e incluso a tocar máximos históricos, tras una crisis sanitaria que los hundió hace tan solo tres años. Un efecto rebote que no ha llegado con la misma intensidad a los salarios de los trabajadores, que se han estancado frente al crecimiento vertiginoso de los precios hoteleros.

Un ejemplo que ilustra a la perfección esa brecha entre salarios y tarifas se ha producido en la Comunidad de Madrid, donde ayer por la mañana se constituyó la mesa negociadora encargada de sacar adelante el nuevo convenio del hospedaje, que afectará a 16.000 trabajadores.

Los sueldos de los empleados de hoteles, hostales, pensiones, albergues o campings de Madrid crecieron un 10% en el periodo de vigencia del anterior convenio (2021 a 2024), mientras que los precios de los hoteles en Madrid aumentaron seis veces más (un 61,5%), pasando de una tarifa media de 82,1 euros por noche y habitación en 2021 a otra de 132,5 euros por noche y habitación en noviembre de 2024, según los datos

de la encuesta de ocupación hotelera que actualiza mensualmente el Instituto Nacional de Estadística.

Una brecha que se convierte en un precipicio si se compara la evolución de los salarios de los trabajadores de los alojamientos con la de los ingresos por habitación disponible (revpar, por sus siglas en inglés), que es el principal indicador de rentabilidad que utiliza la industria hotelera. Esos ingresos casi se triplicaron en el periodo de vigencia del anterior convenio, pasando de 35 a 100,8 euros entre 2021 y 2024.

Las principales razones que justificaron esa subida sin freno de los beneficios empresariales en Madrid fueron el crecimiento exponencial de la demanda turística, algo común en los grandes destinos, tras la salida de una pandemia que limitó los viajes durante dos años; y la irrupción de las grandes marcas internacionales de lujo entre los hoteles de Madrid, con un efecto inflacionista en el resto de empresas del sector del alojamiento.

El principal referente de esta tendencia de megalujo en Madrid es el hotel Four Seasons, que abrió sus puertas en el arranque de la pandemia y que solo dos años después logró cerrar el ejercicio con una



Hotel Four Seasons, en la plaza de Canalejas de Madrid. PABLO MONGE

Entre 2018 y 2022 en Baleares se logró una subida acumulada del 18%

tarifa media de 942 euros, doblando la media de los hoteles de la misma categoría en Madrid. Un escalón por debajo se sitúan hoteles como Ritz, Santo Mauro, Rosewood Villa Magna, Palace o JW Marriott, con precios medios que oscilan entre 500 y 700 euros.

Desde los sindicatos no solo denuncian la diferencia entre precios y salarios, sino también las condiciones de precariedad en la que viven los trabajadores de esos hoteles de megalujo, con plantillas plagadas de fijos discontinuos y de empleados externos con-

tratados a través de empresas de trabajo temporal (ETT).

En este contexto, CC OO y UGT, los dos sindicatos con voz y voto en la mesa negociadora del nuevo convenio colectivo del hospedaje en Madrid, han decidido poner toda la carne en el asador en una negociación de la que esperan sacar una subida histórica de salarios para cerrar o al menos minimizar la brecha con respecto a los beneficios empresariales.

De momento, solicitaron ayer que el incremento salarial en el primer año de

aplicación por sí solo (2025) esté en torno al 10%, lo que serviría para compensar de forma parcial la diferencia entre los sueldos de los trabajadores y los precios e ingresos de las empresas hoteleras.

La resolución de este convenio no solo es importante para fijar las mejores condiciones salariales de los trabajadores de los hoteles, hostales, pensiones, albergues o campings en Madrid, sino que puede servir de referencia para las negociaciones que se están llevando a cabo en otros grandes destinos turísticos de España.

Es el caso del nuevo convenio de hostelería de Baleares, que afecta a 180.000 trabajadores y que se está empezando a negociar en estas últimas semanas, después de que los sindicatos optaran por denunciar el antiguo convenio a principios de este mes.

En cualquier caso, las diferencias con los trabajadores de Madrid son evidentes en el caso de los incrementos de salarios pactados. En el convenio entre 2018 y 2022, Baleares logró una subida acumulada del 18% (5% en 2019 y 2020 y 3,5% en 2020 y 2022), mientras que en el pacto entre abril de 2023 y abril de 2025 se firmaron incrementos del 5% y del 3,3%.

Los March compran por casi 600 millones el 6% de Nord Anglia, una de las principales firmas de educación privada

FERNANDO BELINCHÓN
MADRID

El brazo inversor del grupo March, Corporación Financiera Alba, extiende su presencia al ámbito educativo de élite. Según anunció ayer la cotizada a través de un comunicado remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), ayer martes sellaron un acuerdo para comprar una participación indirecta de cerca del 6% en Nord Anglia Education por un importe cercano

a 600 millones de dólares (unos 583 millones de euros).

La toma de esta participación se ha producido con Alba formando parte de un consorcio de inversores internacionales liderado por EQT, Canada Pension Plan Investment Board (CPP Investments) y Neuberger Berman Private Markets, entre otros.

Fundada en 1972, Nord Anglia, con oficinas centrales en Londres, es uno de los grupos internacio-

nales líderes en colegios privados a nivel mundial, con más de 80 centros en 33 países y más de 85.000 estudiantes.

Con esta inversión, Alba asegura que consigue profundizar en su "estrategia de invertir en empresas internacionales líderes en su sector, con una elevada solidez financiera y un notable perfil de crecimiento y rentabilidad a largo plazo, siempre junto a socios de primer nivel". Como es habitual en este tipo de

movimientos corporativos, la adquisición de la participación en Nord Anglia por parte de Alba está condicionada a la obtención de las correspondientes autorizaciones en materia de defensa de la competencia en ciertos países, que se esperan obtener en los próximos meses. Alba estima que el cierre de la operación podría producirse en el primer semestre del año.

Corporación Financiera Alba es una sociedad

de inversiones que cotiza en el mercado continuo desde 1986 y está mayoritariamente participada por los accionistas del grupo March. Recientemente, Banca March lanzó una opa de exclusión para sacarla del mercado. El grupo March es uno de los principales conglomerados privados empresariales y financieros españoles de capital familiar y en él se integran Banca March y la Fundación Juan March.

Alba tiene como objetivo la toma de participaciones a largo plazo en sociedades cotizadas y no cotizadas, con actividades en distintos sectores económicos, que destacan por ser compañías líderes de su sector, con equipos directivos sólidos y con modelos de crecimiento rentables y sostenibles. También, se dedica a la explotación de inmuebles en régimen de alquiler y a la participación en empresas a través de capital riesgo.

Cellnex aprueba una recompra de acciones de hasta 800 millones

La compañía de telecomunicaciones aumentará la retribución al accionista si finalmente vende su filial suiza

RAMÓN MUÑOZ
MADRID

El consejo de administración de Cellnex Telecom aprobó ayer el lanzamiento de un programa de recompra de acciones propias de la compañía de hasta un máximo de 800 millones tras el cierre de la venta del negocio en Irlanda, previsto para el primer trimestre del año. El objetivo del programa es aprovechar su nivel actual de cotización y reducir el capital social de la empresa, mediante la amortización de dichas acciones, sujeto a la aprobación de la Junta General de Accionistas.

El número máximo de acciones que podría adquirirse dependerá del precio medio al que se compren, pero al precio de mercado actual representaría unos 28 millones de títulos. Está previsto que el programa de recompra finalice a más tardar en diciembre de 2025, o cuando se hayan comprado acciones por el importe monetario máximo indicado antes de esa fecha. Su gestión se ha confiado a Citigroup y Goldman Sachs, que comprarán las acciones para y en nombre de Cellnex y tomarán todas las decisiones de compra de títulos independientemente de la sociedad.

El consejo también aprobó aumentar el importe del contrato de permuta financiera (*equity swap*) anunciado en noviembre de



Marco Patuano, en una reunión con inversores en Londres. CEDIDA POR LA COMPAÑÍA

2023 de 150 millones hasta un máximo de 550 millones (a los precios actuales de mercado esto equivale a unos 19,2 millones de acciones, un 2,7% del capital social) y prorrogar el vencimiento de dicho contrato de permuta financiera de mayo de 2025 a junio de 2026. Esta ampliación tiene como objetivo aprovechar el actual precio de las acciones de la compañía y cubrir la exposición de la misma al programa de recompra, así como a los diversos instrumentos dilusivos que forman parte de su estructura de capital (bonos convertibles, LTIP...).

Con la recompra de acciones, la teleco da un paso más en su promesa de elevar

la retribución al accionista a medida que vaya materializando las desinversiones en mercados no estratégicos. La empresa acordó la venta a Phoenix Tower International de su negocio en Irlanda por 971 millones en marzo de 2024 y, aunque la operación está cerrada, el cobro efectivo de la transacción está pendiente aún de algunas autorizaciones administrativas, por lo que no se llevará a cabo hasta finales de marzo o principios de abril.

No obstante, de acuerdo con las agencias de rating, Cellnex ha adelantado el programa de recompra para premiar al accionista y evitar el bloqueo legal que impide cualquier operación

de este tipo 30 días antes de la presentación de resultados anuales, prevista para el próximo 26 de febrero.

El CEO de Cellnex, Marco Patuano, aclaró que esta operación es adicional a la remuneración ya anunciada para 2026-2030. En ese periodo, destinará como mínimo 3.000 millones a dividendos, con un reparto mínimo de 500 al año a partir de 2026 y con un incremento anual mínimo del 7,5% en los años siguientes.

Patuano admitió que se están planteando la venta de la filial en Suiza, y que si se materializa, una parte de los fondos obtenidos se destinarían también a premiar al accionista. Aunque Cellnex declinó hacer comentarios sobre la transacción, la compañía podría obtener hasta 1.000 millones por la venta.

"Seguimos cumpliendo nuestras promesas. Con la aprobación de este programa (...) aceleramos los planes de remunerar a nuestros accionistas, mejorando con lo que nos comprometimos en el Capital Markets Day en marzo de 2024. Esta operación es adicional a la remuneración ya anunciada para 2026-2030. En el actual contexto es la opción más atractiva para nuestros accionistas y todo manteniendo nuestras premisas clave, nuestra política financiera interna y el grado de inversión por parte de las agencias de rating", dijo.

Telefónica sufre un ciberataque con el robo de 2,3 gigas de datos

Un grupo de hackers aprovechó las credenciales online de los empleados

R. MUÑOZ
MADRID

"Hemos tenido constancia del acceso no autorizado a un sistema de *ticketing* interno que usamos en Telefónica. En estos momentos seguimos investigando el alcance del incidente, pero podemos confirmar que los clientes residenciales no se han visto afectados. Desde el primer momento, se han tomado las medidas necesarias para bloquear cualquier acceso no autorizado al sistema", señalaron fuentes de la compañía a preguntas de este diario, aunque no dieron más detalles sobre el alcance del ciberataque. El sistema de *ticketing* interno es el que se utiliza para gestionar las peticiones online de los empleados, por ejemplo, cuando solicitan un cambio de pantalla del ordenador o informan de una incidencia técnica.

El ataque se hizo público porque los responsables difundieron en un foro de hackers una base de datos de Jira (una herramienta para los equipos de software especializada en organizar y hacer un seguimiento del trabajo). El ataque fue atribuido a un grupo de cuatro personas que operan bajo los alias DNA, Grep, Pryx y Rey, quienes filtraron una base de datos de Telefónica alojada en su servidor Jira, según adelantó el medio especializado en ciberse-

guridad BleepingComputer. Pryx, uno de los atacantes, a consultas de este medio electrónico, confirmó que el sistema comprometido se utiliza para reportar y resolver problemas internos del personal de la compañía. De acuerdo a esta información, la vulneración ocurrió a través de las credenciales online que usan los empleados de la operadora. Tras el incidente, Telefónica habría bloqueado el acceso para luego forzar un restablecimiento de contraseñas en las cuentas afectadas.

Durante el ataque, los hackers lograron extraer alrededor de 2,3 GB de datos, incluidos documentos y tiques. Aunque algunos datos estaban etiquetados como relacionados con clientes, los tiques se asociaban principalmente con correos @telefonica.com, lo que sugiere que pudieron ser abiertos suplantando a los empleados, según BleepingComputer.

De acuerdo a lo publicado por los atacantes, la filtración compromete 236.493 entradas de datos de clientes, 469.724 registros de tiques internos y más de 5.000 archivos internos en distintos formatos (CSV, PPTX, XLSX, DOCX, PDF y MSG), informó el citado portal, que añadió que los atacantes negaron haber intentado extorsionar a la compañía antes de publicar los datos online.

China se plantea vender el negocio de TikTok en Estados Unidos a Elon Musk

BLOOMBERG / EFE
SHANGHAI

China estudia la posibilidad de que Elon Musk adquiera el negocio estadounidense de TikTok si la compañía finalmente no lograra sortear la prohibición de la aplicación en el país, publicó ayer Bloomberg, que citaba fuentes cercanas a la compañía. Sin embargo, desde ByteDance, la propietaria de TikTok, se negó que se esté barajando esta posibilidad.

Los funcionarios de Pekín prefieren que TikTok

siga siendo propiedad de la china ByteDance, que ha recurrido la inminente prohibición ante la Corte Suprema de EE UU. No obstante, habrían empezado a debatir los planes de contingencia para TikTok como parte de una amplia discusión sobre cómo trabajar con la Administración de Trump, según las fuentes, que apuntaron que un posible pacto con Musk, uno de los aliados más cercanos del republicano, tendría cierto atractivo para Pekín.

En abril del año pasado, el Congreso estadounidense aprobó una ley que prohibía las "aplicaciones controladas por adversarios extranjeros" disponibles en tiendas digitales, como Apple Store y Google Play, con el fin de que estas dejaran de tener acceso a los datos de sus usuarios. Esto significa que vetaría TikTok en su territorio, debido a que pertenece a una compañía china.

A finales de diciembre, el presidente electo de Estados Unidos solicitó al

Tribunal Supremo la suspensión de esta ley, argumentando que la disputa legal podía resolverse mediante negociaciones, adelantó Bloomberg. La ley entraría en vigor el 19 de este

ByteDance niega que esté planeando venderle la red para evitar el veto

mes, esto es, un día antes de su toma de posesión. Un escenario discutido pasaría por que X, propiedad de Musk, asumiera el control de TikTok US y administrase ambos negocios, aunque las fuentes advirtieron de que aún no se ha llegado a un consenso firme sobre cómo proceder, y de que las deliberaciones aún son preliminares.

En este sentido, no está claro cuánto sabe ByteDance sobre las discusiones del Gobierno chino o si TikTok

y Musk han estado involucrados, así como tampoco si Musk, TikTok y ByteDance han mantenido conversaciones sobre los términos de un posible acuerdo.

En abril, el fundador de Tesla expresó su postura favorable a que TikTok siga estando disponible en EE UU. Las operaciones estadounidenses de TikTok podrían estar valoradas en un rango de entre 40.000 y 50.000 millones de dólares, estimaron en 2024 analistas de Bloomberg Intelligence.

Mercados / Inversión

El euríbor da síntomas de fatiga y pone en peligro su racha de nueve meses cayendo

El regreso de un cierto runrún inflacionista por el alza de la energía y el cambio de rumbo de la Reserva Federal elevan la presión sobre los recortes de los tipos del BCE

ÁLVARO SÁNCHEZ
MADRID

El cambio de año no le ha sentado nada bien al euríbor. Enero apenas ha llegado a su ecuador, y hay tiempo para un vuelco, pero la tendencia en las primeras sesiones del nuevo curso no trae buenas noticias para los hipotecados: la media del indicador al que se referencian la mayoría de los préstamos variables en España se mueve en niveles superiores a los de diciembre, lo que amenaza con romper la racha de nueve meses de caídas, iniciada el pasado mes de abril. Aun así, la comparación con un año atrás seguirá reduciendo las cuotas de los hipotecados a tipo variable a los que les toque revisión próximamente.

Detrás del retroceso hay varios motivos. La zona euro acumula tres meses de inflación al alza, lo que eleva la presión sobre el Banco Central Europeo para que modere las bajadas de los tipos de interés. Los precios del petróleo –en máximos de cinco meses con las nuevas sanciones de Estados Unidos a Rusia– y el gas natural están repuntando, aunque todavía no se mueven en niveles alarmantes.

También empuja en esa dirección el cambio de rumbo que empieza a esbozarse en la Reserva Federal: los mercados descuentan dos recortes de los tipos en 2025, menos de los previstos hace unos meses, ante el temor a que la imposición de aranceles por parte de Donald Trump haga repuntar la inflación.

Fráncfort, aunque proclama su independencia, no es del todo ajeno a lo que haga la Fed. Un desacople excesivo de las políticas monetarias de ambos bloques –la Fed hacia el inmovilismo, y el BCE manteniendo los

recortes– es inflacionista para Europa, al debilitar el euro, en mínimos de dos años frente al dólar, con el que ya roza la paridad, y encarecer así las importaciones de los productos que se pagan en moneda estadounidense, como la energía.

La deuda también ha reaccionado con un repunte de la rentabilidad, con el bono alemán a diez años por encima ya del 2,5%, máximos de seis meses, y sus equivalentes británico y estadounidense rozando el 5%.

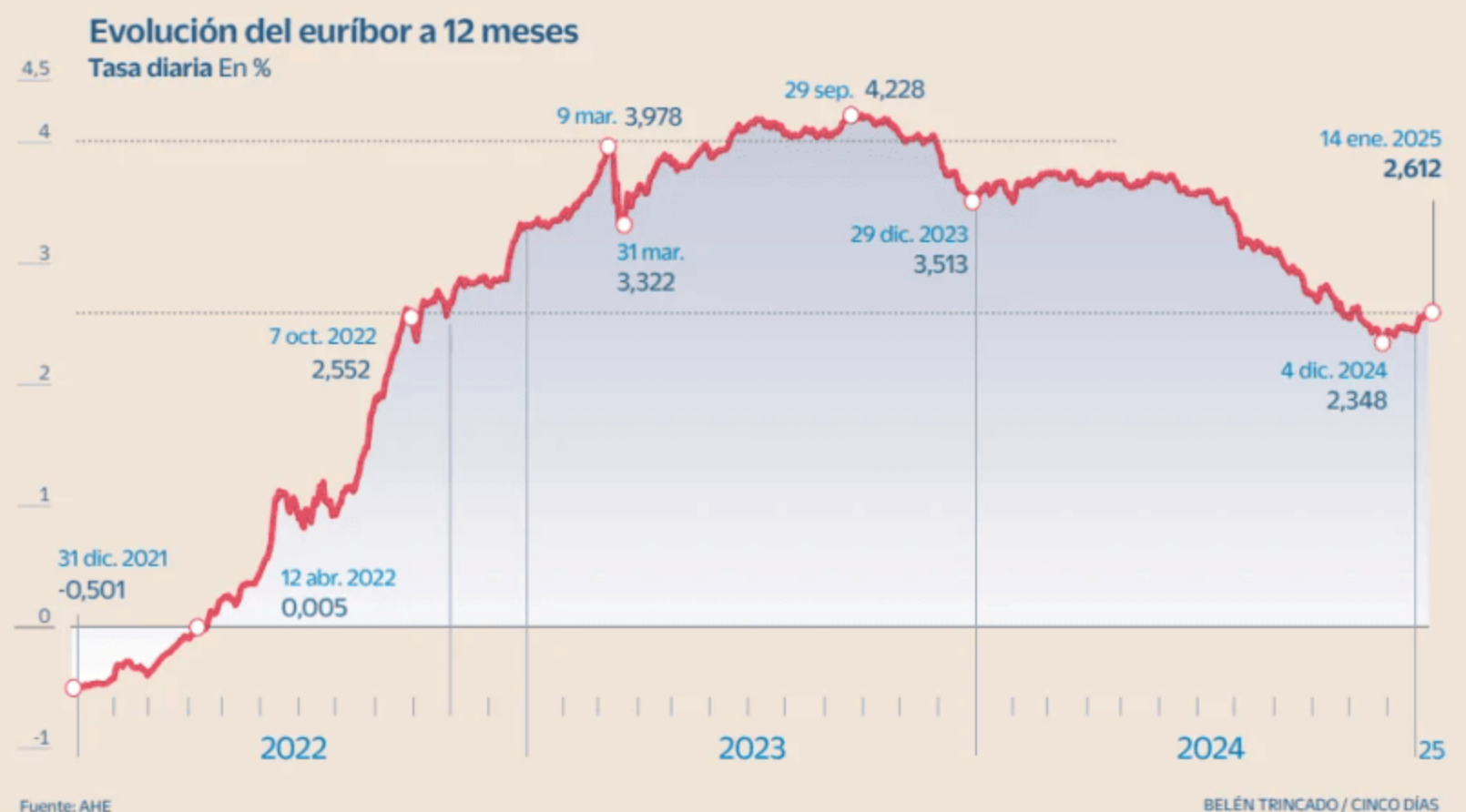
Freno

En ese escenario algo más incierto para las bajadas de los tipos en la zona euro, la desescalada del euríbor se ha frenado. Tras romper la barrera del 2,5% en diciembre, el porcentaje ha vuelto a situarse por encima de ese umbral en tasa diaria, concretamente en el 2,612% ayer.

Todo hace indicar, por tanto, que la media de enero, por ahora en el 2,534%, será superior al 2,436% de diciembre, cuando ya se constató una moderación en la velocidad a la que venía cayendo. De las nueve sesiones que lleva el euríbor en este primer mes del año, ha aumentado en seis, ha descendido en dos y se ha mantenido intacto en otra.

La evolución de enero, sin embargo, no altera por ahora las expectativas a largo plazo, que continúan siendo favorables para 2025, un año en el que los hipotecados a tipo variable deberían de seguir viendo cómo se reduce la cuota que pagan, y en el que quienes pidan financiación para comprar una vivienda encontrarán, salvo sorpresa, intereses más bajos que en el ejercicio pasado.

Así lo estima el economista Javier Santacruz:



La evolución no altera las expectativas a largo plazo

En 2025 los hipotecados deberían de seguir viendo cómo se reduce su cuota

“Creo que es un bache que se irá deshaciendo en las próximas semanas. Al final, el euríbor está registrando unas presiones muy parecidas a las de los mercados de renta fija a largo plazo. Todo bebe de las dudas en torno a las decisiones de tipos de interés de los bancos centrales”, apunta.

Rubén Segura-Cayuela, economista jefe de Bank of America para Europa, mantiene su previsión de que el BCE colocará los tipos en el 1,5% en septiembre, pero teniendo presente ciertos riesgos, como el alza de la energía. “Podría crear ruido en la comunicación y algunos retrasos en el ciclo de recortes si persistiera”.

Nuevas caídas

En 2024 las hipotecas variables se abarataron al mayor ritmo en 12 años. Ese ritmo frenético, que llevó el euríbor del 3,609% al 2,436% en 12 meses, o lo que es lo mismo, casi 1,2 puntos abajo, con algunos meses en los que el ahorro por hipoteca media al revisar la cuota superó los

1.500 euros anuales, parece imposible de repetir en 2025.

Así lo señala Antonio Gallardo, experto económico de la asociación de usuarios financieros Asufin. “La bajada de 2025 va a ser mucho menor. Va a ser más pausada y con ciertos escalones, con varios meses en los que no habrá bajada e incluso puede darse el caso de una ligera subida. Hay mucha incertidumbre con lo que va a pasar con Estados Unidos y las elecciones alemanas. El euríbor ya había descontado unas bajadas importantes de tipos, e irá actuando según vaya el mercado. La senda a largo plazo es bajista, pero ni mucho menos con la misma potencia que en 2024”, defiende.

Simone Colombelli, director de hipotecas de iAhorro, pronostica por su parte que como máximo el euríbor bajará otro punto porcentual, hasta el 1,5% o un poco menos. “Lleva unos meses en caída libre y esperamos que [la bajada] se modere un poco”, afirma. Para llegar a ese

valor, sostiene que deben alcanzarse metas intermedias, situándose antes de junio en torno al 2%.

Los mensajes que traslade al mercado la presidenta del Banco Central Europeo, Christine Lagarde, en la rueda de prensa posterior a la reunión del banco de los próximos días 29 y 30 proporcionará nuevas pistas. Ese último día, la entidad supervisora acometerá, si no hay cambios de última hora, una nueva rebaja del precio del dinero de 25 puntos básicos –la quinta en seis reuniones–. Pasarán así del 3% al 2,75%, unos niveles que no se veían desde marzo de 2023, hace casi dos años.

Según el Banco de España, las entidades financieras concedieron 6.017 millones de euros en hipotecas el pasado noviembre, la cifra más elevada desde julio y la tercera más alta de 2024. El incremento respecto a octubre fue de 89 millones de euros, pero crece hasta rozar los 1.000 millones si se compara con noviembre de 2023.

ETM, la minera en Groenlandia que se dispara el 350% en dos meses y se frota las manos

El Gobierno retiró su permiso de explotación en un yacimiento de tierras raras

Ahora aspira a sacar partido de la disputa desatada por Trump

NURIA SALOBRAL
MADRID

Donald Trump ha puesto definitivamente a Groenlandia en el mapa por el liderazgo geoestratégico global, y con ello también ha hecho subir como la espuma las aspiraciones y la cotización bursátil de una pequeña compañía con sede en las antípodas, la australiana Energy Transition Minerals (ETM). Sus acciones se han disparado nada menos que el 350% desde la victoria electoral del republicano, y acumulan un alza del 150% solo en lo que va de año, después de que el presidente electo haya declarado que "Estados Unidos siente que la propiedad y el control de Groenlandia son una necesidad absoluta".

Ese interés desmedido por esta isla, la mayor del mundo y dependiente de Dinamarca, abre una nueva perspectiva para una pequeña compañía que tiene su activo clave en el yacimiento groenlandés de Kvanefjeld, una enorme promesa de riqueza por su abundancia en tierras raras, pero a la que el Gobierno de la isla ha retirado el permiso de explotación.

El interés de Trump por Groenlandia ha supuesto para ETM dar un salto de gigante desde prácticamente la nada. Pese al alza desorbitada de sus acciones, el valor en Bolsa de ETM es de tan solo 145 millones de dólares de Australia, el país en el que cotiza. Apenas 87 millones de euros, una capitalización similar a la también australiana Berkeley Energy y que comparte con ETM un mismo destino, un pleito millonario con las autoridades locales por los permisos de explotación en el que se juega su futuro. ETM también tiene un proyecto de explotación de litio en España. En concreto, en la localidad

La minera ETM se dispara con el afán expansionista de Trump en Groenlandia En dólares australianos por acción



salmantina de Villasrubias, donde hace varios meses finalizó una segunda campaña de perforación.

Pero el activo estrella de ETM es el yacimiento groenlandés de Kvanefjeld, considerado el mayor del mundo en tierras raras fuera de China, país que en la actualidad controla el 90% de la producción de estas materias primas vitales para el desarrollo tecnológico. Y algunos estudios apuntan a que el yacimiento de Kvanefjeld podría llegar a proporcionar del 20% al 30% de las necesidades globales de elementos críticos de tierras raras en el futuro.

Energy Transition Minerals comenzó a operar en Groenlandia en 2007, y en 2021 sufrió un varapalo que ha paralizado a la compañía, hasta ahora. Ese año ganó las elecciones el partido Inuit Ataqatigiit, con un mensaje contrario a la explotación

El terreno de Kvanefjeld es el mayor del mundo de tierras raras fuera de China

La firma también tiene un proyecto de explotación de litio en España, en Salamanca

minera y de protección de recursos tradicionales como la pesca. El nuevo Ejecutivo promovió una ley dirigida a evitar la extracción de uranio en la isla, que afectó directamente a la actividad de ETM. En junio de 2023, el Gobierno de Groenlandia –autónomo de Dinamarca excepto en política exterior y defensa– retiró formalmente a ETM la licencia de explotación de los terrenos de Kvanefjeld, en lo que la minera australiana ha denunciado como una expropiación encubierta.

Queja

Así lo expone en su queja ante el Tribunal de Arbitraje de Copenhague, ante el que ha denunciado a los Gobiernos de Groenlandia y Dinamarca. Con unas pérdidas de 2,4 millones de dólares a junio de 2024 y con una liquidez de 13 millones, ETM exige una compensación total por daños y perjuicios de nada menos que 11.500 millones de dólares.

A la espera de la decisión del tribunal, las tornas podrían cambiar para ETM, como así anticipa su cotización. A principios de mes, la compañía tuvo que dar explicaciones de su meteórica subida bursátil ante el regulador australiano, un alza que justificó con las declaraciones de Trump y en la proximidad de las elecciones en Groenlandia, previstas para, a más tardar, el 6 de abril de este año.

La minera australiana mueve sus fichas. En los últimos días, ha anunciado el fichaje como asesor estratégico de la consultora que lidera Julie Bishop, antigua ministra de Exteriores australiana entre 2013 y 2018, y la visita a Groenlandia de su equipo directivo el próximo 3 de febrero para reunirse con autoridades locales y "debatir la adecuación del proyecto a las prioridades groenlandesas".

Para el Ejecutivo de Groenlandia, el escenario ha cambiado ante las ansias expansionistas de Trump. "No queremos ser daneses. No queremos ser estadounidenses. Por supuesto, queremos ser groenlandeses", declaró hace unos días Mute Bourup Egede, primer ministro de Groenlandia, en su reciente viaje oficial a Dinamarca. Y esta misma semana se ha mostrado abierto a una mayor cooperación con EE UU. Todo ello en un difícil equilibrio entre la conservación medioambiental que defiende el partido y su defensa de la independencia de la isla, muy dependiente de los recursos financieros que aporta Dinamarca.

La minera ETM asegura que la explotación de Kvanefjeld supondría ingresos para Groenlandia de 22.800 millones de dólares en impuestos y otros beneficios, además de un gran impacto económico por el desarrollo de infraestructuras, servicios y puestos de trabajo.

Breakingviews

Las sanciones a Rusia limitan el margen contra Irán

El plan de Trump de presionar a Teherán con el petróleo sería arriesgado si la OPEP no acepta bombear más

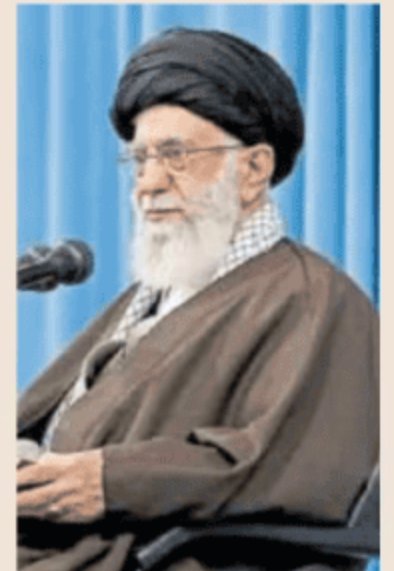
YAWEN CHEN

Joe Biden se pone duro con el petróleo ruso, en el último minuto. El viernes, apenas una semana antes de la toma de posesión de Donald Trump, el presidente saliente sancionó a 183 petroleros y otras partes de la infraestructura de exportación de crudo de Moscú, lo que hizo subir los precios de esta materia prima un 5%. Con ello, se pueden trincar los planes de Trump para Irán.

La nueva orientación de Biden invierte el enfoque seguido en general desde que Vladimir Putin invadió Ucrania, en febrero de 2022. Antes, Estados Unidos intentaba acotar el precio del petróleo por debajo del nivel del mercado, lo que significaba que seguía llegando a compradores como China e India, pero limitaba la escala de las subidas de precios.

Esta vez, Estados Unidos apunta a los petroleros que transportaron alrededor del 25% de los 6,8 millones de barriles diarios exportados por Rusia en 2024, según los analistas de Goldman Sachs. El razonamiento de la Casa Blanca es sencillo: se considera que en 2025 el mercado mundial del petróleo tendrá un exceso de oferta, debido a la atonía de la economía china y a la nueva producción de países como Guyana.

Puede que Washington tenga razón en que esto significa que los precios del petróleo no se dispararán. En cualquier caso, el impacto real depende de la rapidez con que Moscú pueda encontrar buques no sancionados para transportar su petróleo. La mayoría de estas exportaciones se dirigieron a China e India el año pasado, según los analistas de RBC. Si Rusia



Alí Jamenei, líder supremo de Irán. AP

rebaja su petróleo de forma energética, es posible que acaben encontrando una forma de volver al mercado. Si no lo hace, Trump podría apoyarse en la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados para bombear más de su enorme capacidad excedentaria de más de 5 millones de barriles al día. Y, mientras, las sanciones dan a Estados Unidos cierta influencia para presionar a Rusia para que llegue a un acuerdo que ponga fin a su guerra en Ucrania.

Sin embargo, Trump también quiere someter a Irán a la "máxima presión" para limitar sus ambiciones nucleares. Incluso si el presidente entrante evitara ir directamente contra las refinerías chinas que compran el 90% del petróleo iraní, podría sacar del mercado la mayor parte de los 1,7 millones de barriles diarios de exportaciones de Teherán sancionando a los petroleros. Pero hacerlo al tiempo que se incrementan las sanciones a Rusia sería arriesgado si la OPEP se muestra poco dispuesta a bombear más. En ese caso, el otro objetivo energético clave de Trump –bajar los precios mundiales del petróleo– empezaría a tambalearse.

Los autores son columnistas de Reuters Breakingviews. Las opiniones son suyas. La traducción, de Carlos Gómez Abajo, es responsabilidad de CincoDías.

Los ETF de bitcoin cumplen un año: ¿cómo se explica su éxito?

Desde su lanzamiento en enero de 2024 han acumulado más de 106.000 millones de dólares en activos bajo gestión y han atraído entradas netas por un valor superior a 36.000 millones

ELISA TASCA
MADRID

Cuando se pregunta a analistas y profesionales del sector cuál es su balance sobre el primer año de los ETF al contado de bitcoin, la palabra que repite cada uno de ellos es la misma: "Impresionante". Los fondos cotizados de la criptomoneda más popular cumplieron el pasado 10 de enero un año desde su aprobación en 2024 por parte de la Comisión de Bolsa y Valores estadounidense (SEC). En aquel entonces, los mercados no se dieron cuenta enseguida de la importancia de esta noticia, tras años de rechazo y oposiciones; de hecho la cotización del bitcoin apenas reaccionó en ese momento. No obstante, un año después todos coinciden en que ha supuesto una revolución para el sector, un antes y un después para inversores e industria.

Los datos lo confirman. Desde su puesta en marcha, grandes gestoras como BlackRock, Fidelity y Grayscale (algunas de las promotoras de estos fondos cotizados) han acumulado más de 106.000 millones de dólares en activos bajo gestión, en comparación con los 285.000 millones de los ETF de oro durante toda su historia, y han atraído entradas netas por un valor superior a 36.000 millones de dólares. Estas cifras los colocan

entre los lanzamientos más exitosos en la historia de los fondos cotizados, especialmente si se mira a otros de los productos más destacados de este mercado, como el iShares Gold Trust (IAU) de BlackRock, que busca seguir el movimiento diario del precio del lingote de oro. Este fondo, lanzado en 2005, cuenta con unos 50.000 millones de dólares bajo gestión. En noviembre, el iShares Bitcoin Trust (IBIT), el ETF al contado de bitcoin más exitoso de la gestora, superó al del oro y ahora cuenta con unos 52.000 millones bajo gestión.

James Seyffart, analista de Bloomberg Intelligence, ha recopilado un listado de los fondos cotizados más importantes un año después de su lanzamiento. "Incluso si ajustamos los activos según la inflación, cuatro de los ETF de bitcoin se encuentran entre los 20 principales lanzamientos de ETF de EE UU de todos los tiempos", asevera. El IBIT, de BlackRock, lidera esta clasificación, aunque destacan también el Fidelity Wise Origin Bitcoin Fund, con más de 19.000 millones bajo gestión, el ARK 21Shares Bitcoin ETF (unos 4.300 millones) y el Bitwise Bitcoin ETF (más de 3.800 millones).

Alrededor del 80% de los flujos hacia los ETF provienen de inversores minoristas, mientras la entrada de



Un anuncio en un tranvía de Hong Kong del primer ETF de bitcoin de Asia.

GETTY IMAGES

Alrededor del 80% de los flujos hacia los ETF provienen de inversores minoristas

actores institucionales sigue en gestación. No obstante, este dato sugiere un potencial de crecimiento muy amplio tanto en adopción como en precios.

Javier Pastor, director de formación de Bit2Me, asegura que se está viendo más demanda institucional: "Hasta ahora era complicado que fondos y gestoras pudiesen incluir en su cartera bitcoin de forma directa, sobre todo por la regulación y el custodio. Pero los ETF han cambiado la percepción del mercado hacia el activo. Antes se consideraba super-volátil y arriesgado, ahora

se legitima y estos fondos son productos con los que el inversor se siente más cómodo", destaca.

En los últimos 12 meses, gigantes financieros como JP Morgan, Morgan Stanley y Goldman Sachs han empezado a incorporar los ETF de bitcoin en sus carteras de inversión. Asimismo, fondos de pensiones estatales, como el de Wisconsin, han destinado parte de sus activos a estos instrumentos, mientras que otras empresas han utilizado los ETF como una forma de diversificar sus reservas corporativas: entre ellas, Metaplanet,

Marathon, Galaxy y Semler Scientific. Ante este escenario, Pastor considera que bitcoin se está posicionando como una reserva de valor digital similar al oro pero con un potencial de apreciación "infinitamente mayor".

Por ello, sus previsiones para este mercado en Estados Unidos son optimistas, ante la toma de posesión de Trump, bajo cuyo mandato se prevé un marco regulatorio favorable. Espera que los ETF sigan creciendo y asegura que existe la posibilidad de que los activos bajo gestión de los fondos cotizados de bitcoin superen a los de ETF en otros indicadores. "Esto haría que algunas carteras vendan otros activos para tener bitcoin", afirma.

Manuel Pinto, analista de mercado, coincide con esta lectura y considera la aprobación de los ETF como un catalizador histórico para el bitcoin. Ha sido uno de los principales impulsores de su precio el año pasado y cree que continuará siéndolo en 2025. "De hecho, en los últimos días de 2024, la caída en el precio de bitcoin se debió, entre otros motivos, a la retirada de un total neto de 583 millones de dólares de los fondos cotizados de este criptoactivo en lo que ha sido la segunda salida más alta desde que debutó hace un año", detalla.

El Ibex recupera el tono positivo gracias al empuje de los bancos y las socimis

CINCO DÍAS
MADRID

Medio lleno. Los inversores tratan de buscar nuevos alicientes para las subidas y ayer optaron por pasar página a las pérdidas registradas durante las dos anteriores jornadas previas con motivo de la publicación del informe de empleo estadounidense que mostró una mayor fortaleza del mercado laboral. El arranque de la temporada de resultados del cuarto trimestre en Estados Unidos y el

dato de inflación se posicionan ahora como próximos catalizadores para un mercado que se antoja volátil.

El Ibex logró avanzar un 0,55% y recuperar los 11.700 puntos gracias al empuje de la banca. El sector bancario lideró las alzas en Europa en lo que va de año gracias al descenso de las probabilidades de recorte de las tasas de interés con Sabadell, CaixaBank y BBVA avanzando más del 10% en estas primeras semanas del año. Durante la sesión del

martes, Bankinter sumó un 2,3%, Santander se anotó un 2,1% y Sabadell, un 1,3%.

Con todo, los valores más alcistas de la sesión fueron las socimis Merlin y Colonial y Grifols. Merlin Properties avanzó un 4,94% y lideró las subidas del Ibex 35, mientras que Colonial sumó un 1,88% el día posterior a conocer los planes del Gobierno en materia de vivienda y favorecida por varias recomendaciones positivas como la realizada por Bank of Ame-

Entre los más bajistas, Puig y Sacyr, que retrocedieron casi el 2%

Los analistas ven al S&P 500 inmerso en una corrección de entre el 5% y el 10%

rica. En el caso de Grifols, la compañía subió un 2,64%. Entre los mayores descensos destacaron Puig, con una caída del 1,95%, y Sacyr (-1,94%), que descontó ayer el dividendo de 0,078 euros brutos por acción que pagará el 30 de enero. Repsol recortó a su vez otro 1,93% coincidiendo con el reparto de un dividendo de 0,475 euros brutos por acción.

En el resto de Europa la tendencia ha sido similar a la registrada en la Bolsa española, con el Dax ale-

mán sumando un 0,63%, el Cac francés avanzando un 0,22% y el Euro Stoxx 50, un 0,46%. Bret Kenwell, analista de inversiones en EE UU de eToro, cree que "el S&P 500 está inmerso en una corrección de entre el 5% y el 10%". En el mercado de materias primas, el petróleo Brent perdió los 80 dólares por la mínima al caer un 1,3%. En cuanto a las divisas, el euro se estabilizó en torno a 1,025 dólares y la rentabilidad de la deuda española a diez años cayó al 3,27%.

Panza Capital sostiene que las compañías europeas están muy infravaloradas

Su fondo estrella cierra sus dos ejercicios con una revalorización cercana al 20%

MIGUEL MORENO MENDIETA
MADRID

Panza Capital celebra su segundo año de actividad, y su fondo estrella ha cerrado estos dos ejercicios con una revalorización acumulada cercana al 20%. Su gran

apuesta actual son las compañías europeas, por la altísima brecha de valoración respecto a los gigantes norteamericanos. El presidente de la gestora, Beltrán de la Lastra, aseguró ayer durante un encuentro con prensa que "nunca había visto unas diferencias tan grandes, y eso nos está ofreciendo unas oportunidades de inversión muy interesantes". Ejemplificó esta diferencia de valoración con dos empresas del

sector de la automoción, que no pueden ser más distintas: Tesla y Trigano, una empresa familiar francesa especializada en fabricación de autocaravanas, que está en su cartera desde hace tiempo.

"Esta última mejoró sus ventas un 13% en 2024, y sus beneficios subieron un 20%. Todo ello con caja neta en balance. Además, está en manos de una familia que siempre ha tenido una gestión muy prudente. Y, sin

embargo, la firma cotiza a solo seis veces beneficios, mientras que Tesla lo hace a 150 veces beneficios", indicó.

En el caso de la compañía de Musk, durante el año pasado redujo sus ventas y su beneficio, y, con todo, "¡sus acciones de dispararon un 70%!", recordó. Y añadió: "No sé lo que acabará pasando con Tesla, pero sí tengo claro que, hoy por hoy, Trigano es una opción de inversión mucho más razonable". Para el

gestor, en el caso de Trigano, lo único que explica que no acabe de arrancar en Bolsa "es que es francesa".

Eso le ocurre a otras empresas en las que invierten, como la productora de coñac Remy Cointreau. También mantiene una importante posición en la española CIE Automotive, en fabricantes británicos de ladrillos y en empresas europeas vinculadas con el sector de defensa, como Babcock,

Dassault Aviation o Thales. La española Rovi es una de sus últimas apuestas. Para Panza Capital, que apuesta por la inversión en valor, la situación actual es incómoda, porque los índices "han corrido más que las carteras de nuestros fondos", pero también "estamos viendo oportunidades históricas de inversión, compañías muy bien gestionadas, que no tienen nada de deuda, y que el mercado tiene olvidadas".

Singular Bank prevé una rentabilidad del 10% para la Bolsa española en 2025

La firma espera una corrección técnica bursátil por el mayor rendimiento de la deuda de EE UU pero confía en que la Fed bajará en medio punto los tipos este año

NURIA SALOBRAL
MADRID

Un ejercicio con rentabilidades algo mejores que en 2024 en renta fija de calidad y un año positivo, aunque no tanto como el anterior, para la renta variable. Esa es la previsión para 2025 de Singular Bank, que cree que bien puede ser el año en que la Bolsa europea y asiática iguale o incluso supere en rentabilidad a la estadounidense. Para la Bolsa española, su previsión es de un retorno total del 10%, con un Ibex a final de año en los 12.400 puntos, a lo que se sumará la elevada rentabilidad por dividendo propia del parque español.

En Singular Bank cuentan con que el aumento de beneficios de las empresas españolas será reducido, de entre el 2% y el 3%. Las cotizadas del Ibex se beneficiarán en menor medida que sus vecinas europeas de la mejora económica que se espera para la zona euro y que apunta a impulsar los resultados de compañías con fuerte componente cíclico como las empresas industriales, de consumo discrecional o las materias primas. Pero la Bolsa española cuenta a su favor con una valoración más atractiva y una elevada rentabilidad por dividendo. "En la Bolsa española sí esperamos expansión de múltiplos. Espe-



Roberto Ruiz Scholtes, jefe de estrategia de Singular Bank. JUAN LÁZARO

ramos un retorno total con dividendos de en torno al 10% este año", explicó ayer Roberto Scholtes, jefe de estrategia de Singular Bank, en la presentación de perspectivas de la firma.

Corrección técnica

La posición de partida para la renta variable es de una "ligera infraponderación", según apuntó, que tiene que ver con los altos múltiplos a los que cotiza la Bolsa estadounidense y con el flujo de inversiones de la Bolsa a la renta fija que puede esperarse con un rendimiento del bono de EE UU por encima del 4,5%. "Esperamos una corrección puramente técnica en Bolsa", señaló Scholtes.

En su opinión, los múltiplos bursátiles de la Bolsa estadounidense "no son sostenibles" con unos bonos de EE UU por encima de ese 4,5%.

Pero en Singular Bank no esperan que el mercado bursátil dé un vuelco, más allá de esa corrección técnica. Scholtes también explicó que los inversores están ahora "demasiado pesimistas sobre la capacidad de la Fed para bajar este año los tipos de interés" y reconoció que la firma "está con el dedo en el gatillo para subir a neutral" la ponderación en Bolsa de su cartera. De hecho, Singular Bank prevé que la Fed rebajará en medio punto los tipos este año y calcula

que el rendimiento del bono de EE UU a 10 años se habrá moderado a final de año al 4,2%, desde el nivel actual de casi el 4,8%. Para el S&P 500 su estimación es que acabe el año en los 6.150 puntos y para el Stoxx 600, en los 540.

En Bolsa española, sus valores predilectos son Iberdrola, Repsol y los grandes bancos: BBVA, Santander y CaixaBank, por ese orden. También tienen en cartera Inditex, el gran peso pesado del Ibex, pero infraponderan a la compañía por su "exigente valoración" y por el riesgo de que los gestores que ahora la sobreponderan roten hacia otros competidores a poco que esos rivales den buenas noticias.

En el conjunto de la cartera bursátil, la firma se muestra neutral con los grandes valores tecnológicos y ve en el sector de salud y farmacéutico la gran oportunidad del momento. "Novo Nordisk y Eli Lilly están en un buen punto de entrada", señaló Scholtes.

Las perspectivas de inversión de Singular Bank también destacan la atractiva rentabilidad en relación al riesgo que ofrece este año la renta fija de calidad, con retornos esperados de entre el 4% y el 6%, ante un horizonte de bajada de tipos de medio punto por parte de la Fed y de 100 puntos básicos por parte del BCE.

El Tesoro paga un 2,5% por las letras a tres y nueve meses

La demanda de los pequeños ahorradores se desvanece

GEMA ESCRIBANO
MADRID

El Tesoro no tiene prisa por ejecutar su programa de financiación y limita sus incursiones en el mercado de capitales a las emisiones previstas en calendario. El organismo captó ayer 2.540,06 millones en letras a tres y nueve meses con un resultado mixto. Mientras las rentabilidades de la deuda a tres meses siguen la estela de las últimas colocaciones y bajan a mínimos de dos años, los rendimientos de la referencia a nueve meses experimentan un ligero repunte. El interés por la deuda española se mantiene intacto, pero la moderación de las rentabilidades al calor de las expectativas de tasas más bajas se están dejando sentir en las peticiones de los pequeños ahorradores.

La demanda conjunta para ambas referencias superó los 5.375,3 millones, pero las órdenes que corresponden a los inversores minoristas se situaron por debajo de los 354 millones.

El grueso de la emisión, 1.725,70 millones, correspondió a las letras a tres meses. En sintonía con el comportamiento del mercado de deuda, que en este arranque de año se caracteriza por el repunte de los rendimientos a más largo plazo, en la colocación de ayer el interés exigido para las letras a nueve

meses experimentó un ligero repunte. El Tesoro pagó un 2,495% por esta referencia, por encima del 2,384% de la puja anterior.

La demanda de los grandes inversores se mantuvo fuerte y alcanzó los 3.560,73 millones, pero la que corresponde a los pequeños ahorradores se redujo a los 87,74 millones, por debajo de los 393,73 millones del pasado diciembre y a gran distancia de los 1.013,6 millones registrados en febrero de 2024. Hace 11 meses, la resistencia que mostraban los precios llevó a los inversores a reajustar sus expectativas de tipos altos durante más tiempo, y aunque las letras ya habían emprendido la senda descendente, los rendimientos rozaban el 3,5%. Es decir, respecto a los niveles actuales pagaban 100 puntos básicos más.

Los 814,36 millones restantes correspondieron a las letras a tres meses. Las rentabilidades prolongaron las caídas y se sitúan ya en el 2,516%, inferior al 2,58% de diciembre y el tipo más bajo en dos años. Esta referencia es, junto a las letras a seis meses (2,557%), la que más paga y esto se refleja en las peticiones de los pequeños ahorradores. La demanda de los minoristas, aunque ha bajado, lo ha hecho en menor proporción y ronda los 266,25 millones.

Ibex 35

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado		% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
									Neto (euros)	Fecha					
Acciona	107	1	0,94	107,2	105,7	68.136	7.260.764,70	5.869,66	4,89	02/07/2024	4,57	132,3	99,86	-1,56	ANA
Acciona Energía	18	0,21	1,18	18,08	17,75	303.818	5.448.742,14	5.845,71	0,49	18/06/2024	2,71	25,48	17,63	1,12	ANE
Acerinox	9,59	-0,035	-0,36	9,74	9,55	1.106.025	10.619.182,82	2.391,13	0,31	22/01/2025	3,23	10,71	8,37	1,48	ACX
ACS	47,22	-0,06	-0,13	47,68	46,92	268.381	12.667.101,10	12.828,00	0,46	02/07/2024	7,40	49	35,3	-2,52	ACS
Aena	196	0,5	0,26	197,2	194,5	78.111	15.304.346	29.400,00	7,66	03/05/2024	3,91	212,4	160,25	-0,71	AENA
Amadeus	67,22	-0,68	-1,00	68,42	67,1	445.708	30.039.440,52	30.282,56	0,80	15/01/2025	1,93	70,38	53,92	-1,44	AMS
ArcelorMittal	21,77	0,02	0,09	22,1	21,75	128.378	2.810.942,30	18.565,67	0,23	11/11/2024	1,87	26,94	18,45	-2,68	MTS
Banco Sabadell	2,089	0,028	1,36	2,117	2,069	14.750.349	30.861.413,85	11.364,62	0,08	27/09/2024	3,83	2,12	1,1	11,29	SAB
Banco Santander	4,686	0,098	2,14	4,744	4,613	32.107.384	150.614.957,66	71.004,58	0,10	30/10/2024	2,03	4,93	3,56	4,96	SAN
Bankinter	8,374	0,188	2,30	8,374	8,14	3.158.607	26.298.221,98	7.527,11	0,30	28/11/2024	8,65	8,37	5,49	9,61	BKT
BBVA	10,345	0,1	0,98	10,525	10,285	9.522.620	98.800.345,35	59.621,19	0,29	08/10/2024	6,57	11,28	7,97	9,45	BBVA
CaixaBank	5,77	0,068	1,19	5,818	5,714	11.679.383	67.422.578,44	41.399,39	0,15	05/11/2024	6,79	5,91	3,78	10,20	CABK
Cellnex Telecom	28,84	0,12	0,42	29,03	28,6	948.787	27.337.144,50	20.374,75	0,05	19/11/2024	0,06	37,31	28,39	-5,47	CLNX
Colonial	5,09	0,094	1,88	5,165	5,06	1.587.257	8.087.386,47	3.193,18	0,27	19/06/2024	4,91	6,54	4,81	-1,64	COL
Enagás	11,74	=	=	11,85	11,73	897.342	10.556.692,31	3.075,76	0,40	10/12/2024	12,30	15,97	11,58	-0,34	ENG
Endesa	20,62	-0,03	-0,15	20,83	20,56	801.313	16.537.609,37	21.831,47	0,50	06/01/2025	2,42	21,56	15,85	-0,72	ELE
Ferrovial	39,06	-0,48	-1,21	39,82	38,88	565.898	22.148.071,66	28.496,61	0,03	13/12/2024	2,04	41,46	32,94	-3,79	FER
Fluidra	23,36	0,28	1,21	23,44	23,12	206.217	4.809.180,14	4.488,14	0,25	29/11/2024	2,35	26,38	18,44	-0,68	FDR
Grifols	9,012	0,232	2,64	9,04	8,804	1.541.376	13.808.566,58	5.662,41	0,36	03/06/2021	-	12,04	6,36	-1,49	GRF
IAG	3,659	0,034	0,94	3,7	3,633	6.625.605	24.308.853,75	17.749,43	0,03	05/09/2024	0,82	3,78	1,65	0,83	IAG
Iberdrola	13,125	-0,01	-0,08	13,16	13,07	6.887.621	90.364.188,21	83.530,79	0,23	10/01/2025	3,98	14,26	10,42	-1,32	IBE
Inditex	49,36	0,45	0,92	49,64	48,97	1.658.961	81.843.527,82	153.837,94	0,77	31/10/2024	1,01	56,34	38,1	-0,56	ITX
Indra Sistemas	17,78	-0,02	-0,11	18,04	17,67	440.116	7.857.007,38	3.140,92	0,25	09/07/2024	1,41	22,04	15,08	4,10	IDR
Logista	29,46	-0,2	-0,67	29,76	29,26	150.378	4.430.012,08	3.910,82	0,56	27/08/2024	6,52	30,62	24,4	0,89	LOG
Mapfre	2,528	0,016	0,64	2,532	2,502	1.590.037	4.005.992,38	7.785,11	0,07	27/11/2024	6,16	2,7	1,92	3,35	MAP
Merlin Prop.	10,4	0,49	4,94	10,42	10,16	1.149.806	11.861.144,84	5.862,74	0,18	22/11/2024	0,08	11,88	8,73	2,36	MRL
Naturgy	23,22	-0,04	-0,17	23,3	23,1	144.036	3.343.756,08	22.514,43	0,50	04/11/2024	6,03	27,28	19,51	-0,68	NTGY
Puig Brands	17,14	-0,34	-1,95	17,62	17,04	451.178	7.780.801,81	9.738,73	-	-	-	-	-	-3,90	PUIG
Redeia	16	-0,02	-0,12	16,02	15,87	811.609	12.972.465,35	8.657,28	0,20	03/01/2025	5,80	17,7	14,36	-3,03	RED
Repsol	11,67	-0,23	-1,93	11,85	11,67	3.718.321	43.510.953,46	13.506,81	0,48	10/01/2025	7,71	16,22	10,88	-0,17	REP
Rovi	58	-0,7	-1,19	59,45	57,75	94.482	5.524.049,05	2.971,67	1,10	08/07/2024	1,90	94,8	57,2	-7,86	ROVI
Sacyr	3,04	-0,06	-1,94	3,064	3,014	1.839.739	5.575.152,61	2.370,92	0,06	14/01/2025	4,64	3,77	2,91	-4,46	SCYR
Solaria	7,55	-0,12	-1,56	7,78	7,46	1.022.054	7.720.338,62	943,38	-	03/10/2011	-	16,84	7,46	-3,39	SLR
Telefónica	3,914	0,008	0,20	3,918	3,89	5.665.735	22.146.847,56	22.193,01	0,15	17/12/2024	7,66	4,55	3,54	-0,58	TEF
Unicaja Banco	1,34	-0,004	-0,30	1,359	1,327	8.018.060	10.770.425,60	3.445,72	0,06	17/12/2024	8,19	1,38	0,83	5,18	UNI

Mercado continuo

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado	% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código	
									Neto (euros)	Fecha					
Adolfo Domínguez	4,7	-0,2	-4,08	4,82	4,7	2.115	10.062,31	43,60	-	-	6	4,26	-0,84	ADZ	
Aedas Homes	24,75	0,1	0,41	25,25	24,4	67.136	1.654.473,90	1.081,58	0,90	19/12/2024	18,18	28,4	17,02	-4,44	AEDAS
Airbus	157	1,2	0,77	157,5	155	1.605	251.982,92	124.388,54	2,80	16/04/2024	1,16	175	124,42	1,72	AIR
Airtificial	0,113	0,001	0,89	0,116	0,112	1.055.261	120.245,36	150,69	-	-	0,15	0,09	25,00	AI	
Alantra	8,16	0,16	2,00	8,16	7,98	38.798	312.834,08	315,23	0,08	08/05/2024	0,98	9,5	7,58	5,97	ALNT
Almirall	8,335	0,25	3,09	8,4	8,1	96.068	796.405,07	1.779,26	0,18	17/05/2024	2,21	10,04	7,85	1,21	ALM
Amper	0,122	0,001	1,16	0,124	0,121	2.143.392	261.537,50	183,19	-	-	0,13	0,07	6,81	AMP	
AmRest	3,95	-0,08	-1,99	4,13	3,95	1.855	7.497,06	867,24	0,07	19/12/2024	1,77	6,66	3,95	-10,23	EAT
Aperam	25,24	=	=	25,78	25,14	499	12.830,30	1.847,18	0,50	11/11/2024	7,96	32,54	23	0,40	APAM
Atresmedia	4,385	-0,035	-0,79	4,44	4,385	343.850	1.515.111,43	989,84	0,21	16/12/2024	4,79	5,42	3,52	0,34	A3M
Atrys Health	3,55	0,01	0,28	3,6	3,49	121.685	430.006,31	269,85	-	-	4,48	2,77	5,34	ATRY	
Audax	1,494	-0,042	-2,73	1,544	1,492	273.049	412.256,45	657,79	0,03	03/10/2024	2,23	2	1,22	-3,61	ADX
Azkoyen	6,36	0,14	2,25	6,38	6,22	881	5.591,64	155,50	0,36	03/07/2024	5,64	6,94	5,86	3,25	AZK
Berkeley	0,208	0,001	0,24	0,209	0,205	207.405	42.883,42	92,50	-	-	0,29	0,16	5,98	BKY	
Bodegas Riojanas	3,62	-0,24	-6,22	3,78	3,52	3.145	11.471,82	18,31	0,10	13/09/2023	2,67	4,78	3,02	9,70	RIO
Borges	2,92	=	=	2,92	2,92	585	1.708,20	67,57	-	-	3,22	2,4	0,00	BAIN	
CAF	35	-0,05	-0,14	35,25	34,9	15.247	534.591,25	1.199,83	1,11	04/07/2024	3,18	37,75	31,1	0,14	CAF
Caja Mediterraneo	1,34	=	=	-	-	-	-	67,00	-	-	-	-	0,00	CAM	
Catalana Occidente	37,65	0,85	2,31	37,7	37	12.222	458.279,80	4.518,00	0,21	07/10/2024	3,05	40,4	31,7	4,87	GCO
Cevasa	7,3	0,2	2,82	7,3	7,3	1.000	7.300	169,75	0,22	01/07/2024	3,01	8,1	5,75	2,82	CEV
CIE Automotive	24,7	0,1	0,41	24,95	24,5	44.421	1.098.388,65	2.959,24	0,46	06/01/2025	1,82	28,45	23,5	-2,76	CIE
Cleop	1,15	=	=	-	-	-	-	11,32	-	-	-	-	0,00	CLEO	
Clínica Baviera	32,7	-0,1	-0,30	33,2	32,5	1.787	58.421,90	533,26	1,57	16/07/2024	7,25	39,5	23,3	4,81	CBAV
Coca-Cola EP	72	-0,5	-0,69	73,7	71,9	705	51.041,40	33.188,19	1,23	14/11/2024	2,71	75,9	60,5	-2,04	CCEP
Corp. Fin. Alba	82,9	=	=	83	82,8	2.317	192.101,40	4.999,30	0,96	21/06/2024	2,32	85,6	46,2	-0,48	ALB
Cox ABG	9,6	=	=	9,7	9,24	7.174	68.631,17	746,08	-	-	-	-	-0,93	COXG	
Deoleo	0,198	0,006	3,13	0,199	0,19	544.089	107.213,50	99,00	-	-	0,25	0,19	5,32	OLE	
DESA	15,8	=	=	-	-	-	-	28,25	0,28	11/12/2024	-	16,5	12,4	2,60	DESA
Dia	0,018	0	2,33	0,018	0,017	53.791.880	940.906,72	1.021,95	0,18	13/07/2021	-	0,02	0,01	15,03	DIA
Dominion	2,85	0,015	0,53	2,87	2,835	92.302	263.242,91	430,75	0,10	05/07/2024	3,43	3,64	2,59	1,79	DOM
Duro Felguera	0,243	0,004	1,46	0,249	0,24	238.964	58.433,71	52,18	-	-	0,71	0,2	6,36	MDF	
Ebro Foods	15,7	-0,04	-0,25	15,82	15,68	24.616	387.382,10	2.415,69	0,22	27/09/2024	4,20	16,56	14,36	-1,13	EBRO
Ecoener	5	=	=	5,02	4,92	1.713	8.562,77	284,75	0,09	08/11/2024	1,76	5,22	3,34	11,11	ENER
eDreams Odigeo	8,08	0,03	0,37	8,3	8,06	101.101	819.991,11	1.031,05	-	-	8,7	5,9	-7,13	EDR	
Elecnor	16,82	-0,08	-0,47	17,06	16,78	88.394	1.491.763,32	1.463,34	6,38	16/12/2024	40,27	22,95	14,14	4,73	ENO
Ence	3,154	0,02	0,64	3,172	3,13	278.876	879.281,61	776,74	0,03	05/11/2024	3,39	3,63	2,68	1,81	ENC
Ercros	3,535	-0,015	-0,42	3,55	3,52	55.086	194.966,36	323,23	0,10	08/07/2024	2,72	3,98	2,26	0,14	ECR
Faes Farma	3,355	-0,075	-2,19	3,45	3,355	222.619	753.023	1.060,93	0,04	09/01/2025	4,68	3,83	2,91	-3,59	FAE
FCC	9,16	0,02	0,22	9,29	9,16	10.525	96.955,80	4.166,68	0,50	08/11/2024	12,55	15,3	8,7	3,04	FCC
GAM	1,27	-0,02	-1,55	1,32	1,265	35.355	46.166,18	120,15	-	27/10/2020	-	1,55	1,18	0,79	GAM
Gestamp Autom.	2,45	0,05	2,08	2,47	2,42	666.416	1.633.124,18	1.410,01	0,05	10/01/2025	5,13	3,25	2,33	-1,21	GEST
Grenergy Renov.	33,6	0,5	1,51	33,95	32,8	31.731	1.060.634,55	984,29	-	-	40,45	22,42	2,91	GRE	
Grifols B	6,97	0,055	0,80	7,04	6,89	113.683	790.448,25	5.662,41	0,37	03/06/2021	-	9,47	4,84	-1,34	GRF.P
Grupo Ezentis	0,1	-0,003	-2,91	0,105	0,094	1.652.370	165.071,60	48,77	-	-	-	-	21,21	EZE	
Grupo San José	5,16	=	=	5,24	5,16	11.711	60.725,96	335,53	0,15	21/05/2024	2,91	5,48	3,65	-0,77	GSJ
Iberpapel	18,7	-0,1	-0,53	18,8	18,55	609	11.380,80	205,04	0,50	11/12/2024	1,35	20,3	17,05	5,06	IBG
Inmobiliaria del Sur	10	=	=	9,75	9,65	12	116,9	186,69	0,27	09/01/2025	-	10,8	6,9	11,73	ISUR
Inmocoemto	3,13	-0,02	-0,63	3,16	3,1	37.552	117.967,68	1.423,77	-	-	-	-	3,13	IMC	
Innovative Ecosystem	0,565	=	=	-	-	-	-	32,59	-	-	-	-	0,00	ISE	

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	8,23	=	=	8,24	8,22	120.660	991.903,04	688,79	0,79 24/04/2024	7,26	8,34	6,1	-0,24	LRE
Libertas 7	1,72	0,03	1,78	1,72	1,69	7.990	13.691,80	37,69	0,02 08/11/2024	1,16	1,97	1,03	-6,01	LIB
Línea Directa	1,004	0,002	0,20	1,01	1	540.529	542.772,03	1.092,77	0,01 17/12/2024	2,75	1,21	0,83	-7,38	LDA
Lingotes Especiales	6,5	-0,06	-0,91	6,68	6,5	6.515	42.459,80	65,00	0,40 11/07/2024	6,13	9	6,08	3,17	LGT
Meliá Hotels	6,81	-0,22	-3,13	6,945	6,735	552.251	3.772.988,20	1.500,92	0,09 05/07/2024	1,37	8,18	5,77	-7,54	MEL
Metrovacesa	8,72	-0,02	-0,23	8,72	8,7	1.092	9.515,90	1.322,62	0,33 23/12/2024	7,91	9,96	7,33	-0,68	MVC
MFE-Media	2,91	-0,086	-2,96	-	-	-	-	1.916,14	0,25 22/07/2024	8,59	3,78	2,05	-0,27	MFEA
Miquel y Costas	12,4	=	=	12,55	12,3	5.479	68.023,90	496,00	0,11 16/12/2024	3,57	13,7	10,98	-3,13	MCM
Montebalito	1,37	0,06	4,58	1,37	1,37	1	1,37	43,84	0,06 29/06/2022	-	1,5	1,2	3,79	MTB
Naturhouse	1,705	0,005	0,29	1,75	1,705	17.466	30.344,36	102,30	0,10 29/08/2024	2,93	2,4	1,55	3,02	NTH
Neinor Homes	16,14	0,58	3,73	16,42	15,8	218.889	3.526.881,84	1.210,00	0,50 11/10/2024	9,16	17,28	9,53	-4,50	HOME
Nextil	0,378	=	=	0,386	0,377	161.664	61.357,88	131,82	-	-	0,41	0,28	2,44	NXT
NH Hotel	6,28	=	=	6,29	6,28	7.669	48.167,60	2.736,48	0,15 12/06/2019	-	6,31	3,96	-0,32	NHH
Nicolás Correa	8,4	0,02	0,24	8,4	8,18	15.041	126.262	103,46	0,27 02/05/2024	3,21	8,84	6,1	9,09	NEA
Nyesa	0,006	0	-3,13	0,007	0,006	2.620.980	16.738,34	9,91	-	-	0,01	0	6,90	NYE
OHLA	0,356	-0,054	-13,17	0,384	0,356	4.878.316	1.783.313,81	310,12	0,35 04/06/2018	-	0,47	0,25	-1,40	OHLA
Oryzon Genomics	1,468	-0,008	-0,54	1,49	1,45	96.828	142.337,37	96,57	-	-	2,14	1,4	4,86	ORY
Pescanova	0,316	-0,009	-2,77	0,337	0,3	310.881	97.726,06	9,08	- 12/07/2012	-	0,57	0,2	4,64	PVA
PharmaMar	75,55	0,95	1,27	76,65	75	20.466	1.553.245	1.376,69	0,65 12/06/2024	0,86	86,4	26,16	-5,33	PHM
Prim	9,58	0,02	0,21	9,62	9,56	749	7.180,38	163,21	0,11 19/12/2024	3,81	12,1	9,46	-0,42	PRM
PRISA	0,33	-0,003	-0,90	0,333	0,322	38.192	12.654,84	358,51	-	-	0,4	0,27	9,63	PRS
Prosegur	1,696	0,01	0,59	1,7	1,676	127.568	215.862,72	924,37	0,15 02/12/2024	11,18	1,96	1,53	0,12	PSG
Prosegur Cash	0,557	-0,003	-0,54	0,565	0,55	450.080	249.573,13	827,10	0,01 13/12/2024	7,25	0,6	0,45	0,91	CASH
Realia	0,99	-0,01	-1,00	1,015	0,984	15.616	15.457,56	802,98	0,05 11/09/2024	4,93	1,28	0,92	-2,94	RLIA
Reig Jofre	2,51	-0,05	-1,95	2,57	2,5	19.998	50.856,52	203,05	- 17/05/2024	-	3,38	2,21	0,80	RJF
Renta 4 Banco	12,3	=	=	12,4	12,1	6.087	74.009	500,53	0,38 04/11/2024	4,02	13,6	9,9	-1,60	R4
Renta Corporación	0,684	-0,006	-0,87	0,684	0,674	7.885	5.359,89	22,50	0,07 19/04/2022	5,46	0,98	0,65	5,23	REN
Squirrel	1,44	=	=	1,45	1,405	24.597	35.030,47	130,56	-	-	2,1	1,19	16,13	SQRL
Talgo	3,59	0,02	0,56	3,595	3,5	125.254	445.432,10	444,66	0,09 07/07/2023	2,17	4,8	3,31	6,85	TLGO
Técnicas Reunidas	12,54	-0,3	-2,34	12,94	12,37	188.301	2.374.664,06	1.006,98	0,26 11/07/2018	-	13,53	6,99	11,57	TRE
Tubacex	3,395	0,015	0,44	3,41	3,35	93.941	317.688,17	429,63	0,12 02/07/2024	3,48	3,68	2,63	4,30	TUB
Tubos Reunidos	0,505	=	=	0,515	0,505	311.952	158.937,09	88,21	-	-	0,91	0,45	8,37	TRG
Urbas	0,003	=	=	0,003	0,003	44.311.430	119.422,97	126,15	-	-	0,01	0	8,00	UBS
Vidrala	88,8	-0,8	-0,89	90,2	88,4	32.675	2.907.698,40	2.977,44	4,00 12/02/2025	6,20	113,6	87,5	-4,41	VID
Viscofan	59,6	-0,1	-0,17	60,1	59,5	26.539	1.583.631,70	2.771,40	1,44 22/11/2024	2,41	64,4	51,7	-2,30	VIS
Vocento	0,636	0,008	1,27	0,65	0,618	4.281	2.688,69	79,07	0,05 28/04/2023	7,23	1,05	0,51	3,92	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	45,06	-0,40	-0,88	46,3	45,06	2.607.416	118.323.300	90.987,07	0,82 03/05/2024
Adidas	237,3	-1,50	-0,63	240,2	235,4	384.903	91.459.360	42.714,00	0,70 17/05/2024
Adyen	1432,2	41,40	2,98	1449,8	1405	79.297	113.408.000	45.093,08	-
Ahold Delhaize	32,49	0,19	0,59	32,54	32,24	2.226.972	72.216.340	29.906,84	0,50 09/08/2024
Air Liquide	155,9	-0,58	-0,37	158,5	155,48	539.054	84.304.880	90.150,62	3,20 10/06/2024
Airbus	155,98	0,54	0,35	157,6	155,3	960.941	150.291.800	123.580,41	2,80 16/04/2024
Allianz	295,6	1,70	0,58	295,6	294,1	462.194	136.465.100	114.150,87	13,80 09/05/2024
ASML	712,7	1,20	0,17	726,8	707,1	711.884	510.100.600	280.683,05	1,52 29/10/2024
Axa	33,66	0,18	0,54	33,95	33,56	3.407.363	114.834.400	74.550,10	1,98 30/04/2024
Banco Santander	4,686	0,10	2,14	4,744	4,6125	32.107.384	150.642.500	71.004,58	0,10 30/10/2024
BASF	42,505	0,68	1,61	42,89	42,4	2.265.276	96.494.210	37.936,65	3,40 26/04/2024
Bayer	19,602	-0,43	-2,16	20,655	19,466	4.553.958	90.514.000	19.257,48	0,11 29/04/2024
BBVA	10,345	0,10	0,98	10,525	10,285	10.522.620	109.290.500	59.621,19	0,29 08/10/2024
BMW	75,98	-0,24	-0,31	77,84	75,98	976.260	74.742.340	48.253,90	6,00 16/05/2024
BNP Paribas SA	60,81	1,17	1,96	61,42	60,63	3.608.506	219.792.000	68.764,60	4,60 21/05/2024
Cie de Saint-Gobain	84,24	0,54	0,65	85,44	83,94	1.355.999	114.354.200	42.040,04	2,10 10/06/2024
Danone	63,7	-0,28	-0,44	64,36	63,54	1.248.206	79.693.640	43.287,59	2,10 03/05/2024
Deutsche Boerse	228,7	2,80	1,24	229,3	226	276.150	62.982.770	43.064,21	3,80 15/05/2024
DHL Group	33,05	-0,48	-1,43	33,91	33,03	2.846.158	94.688.100	39.660,00	1,85 06/05/2024
Deutsche Telekom	30,2	0,35	1,17	30,2	29,74	8.113.327	244.236.800	150.591,05	0,77 11/04/2024
Enel	6,921	0,04	0,52	6,968	6,902	21.878.008	151.582.300	70.363,59	0,22 20/01/2025
Eni	13,744	-0,13	-0,92	13,804	13,712	11.347.566	156.023.200	45.142,04	0,25 18/11/2024
Essilor	233,5	0,10	0,04	236,8	233,5	516.319	121.162.400	106.827,93	3,95 06/05/2024
Ferrari	410,7	3,80	0,93	414,7	408,7	323.923	133.253.200	74.092,36	2,44
Hermes Inter.	2359	6,00	0,25	2391	2358	51.235	121.371.800	249.038,24	21,50 02/05/2024
Iberdrola	13,125	-0,01	-0,08	13,16	13,07	6.887.621	90.364.180	83.530,79	0,23 10/01/2025
Inditex	49,36	0,45	0,92	49,64	48,97	1.658.961	81.863.910	153.837,94	0,77 31/10/2024
Infineon	32,825	0,37	1,12	33,3	32,655	2.842.022	93.483.980	42.866,86	0,35 21/02/2025
ING	15,628	0,09	0,58	15,824	15,556	11.006.369	172.248.000	49.187,43	0,16 24/04/2025
Intesa Sanpaolo	4,071	0,11	2,78	4,071	3,987	87.460.632	354.300.500	72.478,74	0,17 18/11/2024
Kering	220,5	-6,90	-3,03	230,55	220,25	292.001	65.117.870	27.214,28	9,50 14/01/2025
L'Oreal	326,65	-1,75	-0,53	332,5	326,2	334.732	109.728.400	174.533,00	6,60 26/04/2024
LVMH	651	4,60	0,71	662,4	651	466.755	305.770.400	325.722,45	5,50 02/12/2024
Mercedes Benz	55,55	0,10	0,18	56,6	55,55	1.945.433	108.677.700	53.489,30	5,30 09/05/2024
Munich Re	486,8	3,20	0,66	486,8	481,8	170.270	82.701.480	65.114,51	15,00 26/04/2024
Nokia	4,3935	0,05	1,09	4,3935	4,355	7.563.944	33.173.340	24.629,30	- 21/10/2024
Nordea	11,08	0,10	0,91	11,095	10,975	7.317.846	80.938.740	38.809,16	-
Pernod Ricard	103,95	-0,80	-0,76	107,15	103,95	470.887	49.359.880	26.223,38	2,35 25/11/2024
Prosus	33,885	0,63	1,89	34,3	33,77	3.375.093	114.559.500	84.325,18	0,20 31/10/2024
Safran	222,5	3,60	1,64	225,8	221,7	807.503	180.299.600	94.258,25	2,20 28/05/2024
Sanofi	93,24	-1,73	-1,82	95,62	93,06	1.385.751	129.671.700	117.773,56	3,76 13/05/2024
SAP	247,4	3,50	1,44	248,7	243,7	1.156.901	285.783.900	303.931,95	2,20 16/05/2024
Schneider Elec.	249,9	1,90	0,77	252,2	249,3	639.928	160.074.800	143.849,45	3,50 28/05/2024
Siemens	193,96	0,78	0,40	195,96	193,8	770.065	149.602.100	155.168,00	4,70 14/02/2025
Stellantis	12,1	0,06	0,50	12,34	12,096	10.944.457	133.243.400	35.042,49	1,55 22/04/2024
Total Energies	55,6	-0,32	-0,57	55,94	55,05	5.038.034	280.224.100	133.310,99	0,79 02/01/2025
UniCredit	40,93	0,62	1,53	41,055	40,52	7.039.336	287.458.600	63.499,61	0,93 18/11/2024
Vinci	99,14	0,38	0,38	100,95	98,94	724.226	72.098.950	57.681,32	1,05 15/10/2024
Volkswagen AG	91,88	0,98	1,08	92,68	91,4	1.095.161	100.780.600	46.478,04	9,06 30/05/2024
Wolters Kluwer	164,95	1,20	0,73	166	164,25	518.287	85.534.700	39.343,24	0,83 26/08/2025

Índices de la Bolsa

Índice	Último	Var. %	Var. % año
BOLSA DE ESPAÑA			
Ibex 35	11.752,1	0,55	1,35
Ibex 35 con div	41.169,8	0,56	1,76
Ibex Medium	14.892,5	-0,01	-1,62
Ibex Small	8.364,3	0,07	2,65
Ibex Top Div.	10.930,6	0,42	2,85
Ibex Growth Mkt.	1.732,6	0,19	0,64
Ibex 35 Banca	890,9	1,52	7,84
Ibex 35 Energía	1.412,8	-0,48	-1,13
Ibex 35 Constr.	2.145,5	-0,54	-3,03
Bolsa Madrid	1.153,9	0,54	1,46
BCN Global 100	962,9	0,66	2,39
ZONA EURO			
Euro Stoxx 50	4.980,47	0,53	1,73
Dax (Fráncfort)	20.271,33	0,69	1,82
Cac 40 (París)	7.423,67	0,20	0,58
FTSE MIB (Milán)	35.124,59	0,93	2,74
Aex (Ámsterdam)	884,98	-0,03	0,72
PSI 20 (Lisboa)	6.376,82	0,73	-0,01
RESTO EUROPA			
FTSE 100 (Londres)	8.201,54	-0,28	0,35
SMI (Zurich)	11.702,57	0,01	0,88
LATINOAMÉRICA (MEDIA SESIÓN)			
Bovespa	119.067,28	0,05	-1,01
S&P Merval	2.728.077,00	2,75	7,67
S&P IPC Mexico	49.999,88	0,34	0,98
ASIA			
Nikkei 225	38.474,30	-1,83	-3,56
Hang Seng	19.219,78	1,83	-4,19
CSI 300	3.820,54	2,63	-2,91
OTROS (MEDIA SESIÓN)			
Petróleo Brent (\$)	80,36	-0,80	7,66
Petróleo Texas (\$)	77,93	-1,13	8,66

Economía

El debate inmobiliario

El Estado asumirá una factura de 4.000 millones por las viviendas que Sareb traspasará a la nueva empresa pública

El Gobierno asegura no tener definida la fórmula para compensar al conocido como banco malo ▶ 13.000 casas podrían cambiar de manos de forma casi inmediata

ALFONSO SIMÓN
MADRID

El Estado tendrá que asumir la factura de 40.000 viviendas de Sareb, entidad pública en un 51%, que Pedro Sánchez, presidente del Gobierno, anunció el lunes que pasarán a la nueva Empresa Pública de Vivienda. Ese coste lo asumirán las arcas públicas, bien comprando a precio de mercado esas casas a la Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria, o bien mediante el repago de la deuda que la sociedad no haya podido amortizar con ese traspaso, ya que ese tipo de activos hasta ahora se ha ido comercializando entre inversores y familias. Ahora, formarán parte del parque público de vivienda para ser alquilado o vendido. La cifra de estos activos puede alcanzar alrededor de 4.000 millones de euros, teniendo en cuenta que cada piso de Sareb se vende por un importe medio de 100.000 euros. Aunque la cantidad previsiblemente será aún mayor si finalmente el Ministerio de Vivienda también decide quedarse con la promotora Árkura y con los suelos de la entidad.

Sareb es una empresa fundada en 2012. Para su creación se endeudó con bonos avalados por el Tesoro por 50.000 millones, gracias a los que adquirió activos por un montante equivalente, de 50.000 millones, abonados a las cajas de ahorros con problemas por el estallido de la burbuja inmobiliaria de 2008. El mandato de esta sociedad consiste en liquidar estos activos en 15 años (hasta 2027) a la vez que se va amortizando deuda con esos traspasos. A esta entidad, conocida como el banco malo, le quedan por devolver



alrededor de 29.000 millones de euros en dos años.

Desde 2022, Sareb se considera empresa pública, ya que está controlada en un 51% por el FROB (el fondo de rescate dependiente del Ministerio de Economía). Pero el 49% del capital se mantiene en manos de entidades privadas, como Banco Santander, que dispone de más de un 22% del accionariado, CaixaBank, con un 12,2% o Banco Sabadell, con un 6,6%.

Hasta ahora, en todos estos años, la entidad ha ido vendiendo viviendas (también otros activos como hoteles o edificios de oficinas) principalmente en el mercado a inversores y familias, por lo que ha sido el sector privado el que ha puesto esos recursos que sirven a Sareb para amortizar deuda.

Con el anuncio de Sánchez, el modelo cambia. Ahora será el sector público el que asuma esa factura, si bien la deuda de Sareb, en cualquier caso, está igualmente avalada por el Tesoro, con lo cual el riesgo es igualmente público. El Ministerio de Economía liderado por Carlos Cuerpo y el Ministerio de Vivienda encabezado por Isabel Rodríguez buscan un plan para que Sareb siga siendo económicamente viable.

Lo lógico, según fuentes del sector inmobiliario, es que ese traspaso de las 40.000 viviendas se haga a precio de mercado, ya que si no se hace así, los accionistas privados minoritarios podrían sentirse perjudicados. Preguntados tanto el Ministerio de Vivienda como el

FROB, aseguran que la fórmula de pago todavía no está definida.

Como ventaja para la Administración, esta operación de compra a Sareb permite ganar en rapidez respecto a tener que identificar otros activos, ya que a corto plazo puede hacerse con miles de viviendas y suelo. Si esa transacción no se realiza mediante una compensación a precio de mercado, provocará que a Sareb le cueste más devolver la deuda, que vence en 2027. Como estos bonos, en manos privadas, están avalados por el Tesoro, son las arcas públicas las que al final tendrían que asumir la cantidad no amortizada.

Actualmente se considera que el banco malo no podría devolver 14.000 millones, por la diferencia entre la tasación de su cartera y el importe pendiente de 29.000 millones a devolver.

Primeros traspasos

De las 40.000 viviendas estimadas que podrían pasar a la nueva Empresa Pública de Vivienda, alrededor de 13.000 pueden traspasarse a corto plazo. Una gran parte de ellas ya están alquiladas mediante el programa de alquiler social de Sareb, ya que están arrendadas a familias vulnerables, un tipo de inquilinos a los que se hace un acompañamiento laboral. La otra porción, hasta las 13.000, son unidades vacías y disponibles.

Pero hasta las 40.000 casas del perímetro de casas del banco malo hay muchas situaciones diferentes, porque esta entidad es una máquina de transformar créditos o viviendas con alguna problemática en pisos vacíos para poner a la venta. Una parte se encuentra en proce-

sos judiciales para que Sareb se haga con la adjudicación de la vivienda, otra porción están okupadas irregularmente y, además, en otros casos pueden tener alquileres convencionales a precio de mercado.

Por último, habrá una parte muy complicada de calcular que corresponda a préstamos fallidos con colateral inmobiliario que todavía no haya llegado a la fase en la que esta sociedad pueda reclamar la propiedad.

Las medidas del plan de vivienda del Gobierno tienen también efecto sobre dos procesos de venta que Sareb ha lanzado en marcha en el último año. Por un lado, el banco malo ha suspendido temporalmente la comercialización, encargada a Deloitte, de su promotora residencial Árkura. Esta compañía dispone de suelos con una capacidad para construir alrededor de 15.000 viviendas y la operación estaba valorada en aproximadamente unos 800 millones.

A esta operación hay que sumar los suelos del conocido como Proyecto Viena, encargado por Sareb a PwC. La entidad tiene en marcha un proceso de venta de terrenos para inversores, que tienen hasta el 20 de enero para presentar ofertas, y que se encargarán de construir y gestionar 3.800 casas de alquiler asequible en una primera etapa.

Aunque se esperaban futuras fases, ya que las parcelas del banco malo tienen una capacidad de hasta 15.000 unidades, que ahora serán asumidas por la nueva Empresa Pública de Vivienda.

Otra de las incógnitas que se abre sobre esos pisos que se traspasarán a la Empresa Pública de Vivienda es sobre su gestión. A Sareb le ha costado muchos años contar con una maquinaria suficientemente eficiente para administrar los activos, unos recursos humanos y procesos con los que no cuenta la futura compañía, que tendrá como base la empresa pública de suelo Sepes. Igualmente, la vivienda de Sareb no es sencilla de gestionar, ya que se trata tanto de edificios completos como pisos repartidos de forma granular (en edificios con casas de otros propietarios).

El presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, el lunes, en el acto de presentación de medidas en materia de vivienda. SAMUEL SÁNCHEZ

A la entidad pública le quedan por devolver unos 29.000 millones en dos años

Sareb tiene en marcha un proceso de venta de terrenos para inversores

El debate inmobiliario

Solo 3 de las 15 mayores socimis de España se verán afectadas por la subida fiscal

Las principales medidas tributarias que impactan a caseros y empresas aún están por concretar y apuntan a un efecto limitado ► La modificación no cuenta con el respaldo parlamentario necesario

D. L. / A. S. / P. S.
MADRID

El Gobierno ha decidido endurecer el régimen fiscal del que disfrutaban en España las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario, conocidas como socimis, y "condicionar" sus ventajas tributarias a la promoción de inmuebles en alquiler asequible. Sin embargo, según las explicaciones avanzadas el lunes por fuentes del Gobierno, la medida solo afectará a las sociedades que inviertan en el mercado residencial, es decir, solo a 3 de las 15 mayores socimis de España: Testa Residencial, Vivenio Residencial y Fidere. Esto permitirá que el resto, entre las que se incluyen Merlin Properties y Colonial, escapen de la modificación normativa que se vislumbra.

Inmobiliaria Colonial también tiene viviendas en su cartera, pero el porcentaje es tan pequeño (un 1,4%) que apenas se vería afectada por la normativa, que deja fuera otro tipo de inmuebles, como oficinas, locales comerciales, hoteles, centros logísticos y otros activos inmobiliarios. En un balance general, el parque residencial solo representa un 15% de los

37.745 millones en activos que tienen estos 15 grupos de inversión (dos cotizadas en el Ibex 35, dos del mercado continuo, una de Euronext y 10 en BME Growth), según reflejan sus cuentas públicas. Se trata de 5.587 millones correspondientes a residencial para arrendamiento, lo que demuestra el reducido impacto potencial de la modificación fiscal propuesta, especialmente en comparación con el volumen total del sector. Además, para que esto ocurra debe ser aprobado primero por el Congreso, lo cual es difícil porque no se cuenta con la mayoría parlamentaria necesaria.

En España, la norma que regula a estos vehículos que se dedican al arrendamiento de propiedades de naturaleza urbana se aprobó en 2009, con el Gobierno de José Luis Rodríguez Zapatero. Años más tarde, ya con Mariano Rajoy en el Ejecutivo, se desarrolló su reglamento. La principal ventaja en términos fiscales es que están exentas de pagar el impuesto de sociedades, siempre que repartan al menos el 80% de los dividendos entre sus accionistas, unos rendimientos que sí tributan a través del



Bloques de pisos de la socimi Fidere. KIKE PARA

Para mantener la ventaja fiscal el Ejecutivo dice que hay que promover vivienda asequible

impuesto sobre la renta de las personas físicas.

Con el cambio ahora planteado, las socimis que tengan vivienda y no alquilen a precios asequibles dejarían de beneficiarse de la tributación reducida y podrían pasar al tipo general, que se sitúa en el 25%. En cualquier caso, el Gobierno sigue sin concretar cómo se ejecutará la medida, y si en el caso de las socimis con activos mixtos afectará solo a la partida de vivienda o al total.

Hay una segunda incógnita y es que la medida propuesta por el Gobierno apostilla que, para mantener la ventaja fiscal, las sociedades deben promover vivienda asequible, pero no existe un concepto legal que lo defina. Lo más próximo que existe es el término de "vivienda asequible incentivada" que se introdujo en la ley de vivienda. Este determina que son casas de titularidad privada –incluyendo entidades del tercer sector– cuyo

propietario cede su uso a un valor dentro de los límites legalmente definidos. La medida forma parte de un paquete más amplio para impulsar la vivienda asequible.

Entre las 12 iniciativas anunciadas por el presidente resaltan otras modificaciones fiscales, como un gravamen de hasta el 100% sobre el valor de compra para los extranjeros extracomunitarios no residentes que adquieran una casa. El objetivo es priorizar que las viviendas disponibles sean para los residentes. Además, se contempla una nueva exención de hasta el 100% en el IRPF para los caseros que alquilen sus viviendas y se ajusten a los límites que marque el índice de precios de referencia, y que las viviendas turísticas sean consideradas un negocio y tributen a través del IVA como el resto de las actividades económicas.

Al igual que ocurre con la modificación fiscal para las socimis, el resto corren el riesgo de tener poco recorrido. Por un lado, el aumento del IVA a los pisos turísticos se enmarca en una directiva europea que está negociándose en el contexto comunitario y cuyo alcance potencial todavía es incierto.

Las inmobiliarias suben en Bolsa tras las medidas del Gobierno en materia de vivienda

NUÑO RODRIGO
MADRID

El plan de choque en materia de vivienda anunciado por el presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, ha resultado en subidas bursátiles para las inmobiliarias cotizadas en Bolsa, la mayor parte de las cuales toman la forma legal de socimis. Una respuesta que contrasta en gran medida con la reacción a la propuesta de gravamen sobre las inversiones en vivienda de estas sociedades, lanzada en diciembre por el Ejecutivo

pero que acabó decayendo durante la tramitación parlamentaria.

Así, en la sesión de ayer Neinor Homes subió un 3,73%; Inmobiliaria Colonial, un 1,9%, y Merlin Properties, un 4,94%. Eso, a pesar de que Sánchez aseguró que "vamos a cambiar el régimen de ventajas fiscales que tienen las llamadas socimis [...] para acabar de una vez con esa injusticia y es que algunos inversores usen este instrumento para pagar menos impuestos que los ciuda-

danos de a pie al comprar la misma vivienda".

La promotora Neinor Homes, que no es una socimi, ha comunicado a la CNMV que el impacto del cambio de la fiscalidad de la vivienda no afecta a su negocio de venta. En concreto, la sociedad ha indicado que apenas el 2% de sus clientes estarían afectados por la subida de los impuestos a las compras de vivienda por ciudadanos de fuera de la UE. El 90% de las preventas cerradas en 2024 corresponden a ciu-

dadanos españoles, y otro 20% a comunitarios. "La sociedad no prevé que dichas medidas tengan un impacto significativo en Neinor", indica la empresa, que ha aprovechado para destacar

Colonial, Neinor y Merlin avanzan hasta el 4%, apoyadas también por consejos positivos

el papel de las promotoras como solución para mejorar el acceso a la vivienda. La empresa ha recuperado los 16 euros, cerca del máximo histórico de 17,28 marcado poco antes del cierre de año.

En paralelo, las socimis Inmobiliaria Colonial y Merlin han recibido recomendaciones positivas. Por un lado Bank of America ha mejorado su perspectiva sobre Colonial a comprar desde neutral. Merlin, por su parte, ha sido elevada por la firma de análisis Van Lanschot Kem-

pen, también desde neutral a comprar. La firma ha fijado, además, un precio objetivo de 12,50 euros, lo que implica un potencial alcista del 20%. La acción ha registrado la mayor subida de la Bolsa en la jornada.

La otra socimi cotizada en el mercado continuo es Lar España, que ha terminado sin cambios al estar sujeta a una opa por parte de su principal accionista. Y tampoco se han movido las numerosas socimis cotizadas en BME Growth.

Feijóo apoya parte de la reforma de pensiones del Gobierno y rechaza un pacto de vivienda

El líder del PP asegura que no están de acuerdo en cómo se hizo, pero sí en el contenido ► Los populares acusan al Ejecutivo de cercenar a los medios de comunicación con la 'ley Begoña'

VIRGINIA MARTÍNEZ /
EMILIO SÁNCHEZ HIDALGO
MADRID

Alberto Núñez Feijóo confirmó ayer su apoyo a la última parte de la reforma de las pensiones, cuya aprobación parecía en el aire por el rechazo de algunos de los socios habituales del Gobierno, como ERC, Bildu, BNG y Podemos. "Hay aquí muchos diputados, no sé si ha habido reunión del grupo, y que venga yo a decir qué vamos a votar 136 me parece inadecuado. Yo sí sé lo que va a votar el diputado 137, que soy yo, y espero convencer al grupo", indicó el líder del PP en un desayuno informativo organizado por Nueva Economía Fórum. "No estamos de acuerdo en cómo se hizo, pero sí en el contenido, hay un acuerdo entre patronal y sindicatos, y aunque creemos que esos acuerdos también se tienen que llevar y negociar en la Cámara, entendemos que es un aval suficiente para que el PP se posicione a favor de ese decreto. Es necesario reunir al grupo y formar la posición definitiva", agregó Feijóo, una semana antes de que se someta a debate el decreto ley en el Congreso que incorpora la reforma.

Sin embargo, las posiciones están enfrentadas en la normativa sobre vivienda. Tras dos días en los que Gobierno y PP han anunciado sus respectivas recetas para atajar el encarecimiento del alquiler y la compra de inmuebles, el jefe de la oposición ha alejado la posibilidad de un pacto de Estado en materia de vivienda con La Moncloa. El entendimiento ante un problema crucial es hoy un escenario aún más complicado, señaló Feijóo, tras el registro de la llamada *ley Begoña*. El líder de los populares se ha referido así a la proposición de ley presentada por el PSOE en el Congreso para limitar la acusación popular, que busca la "impunidad" de la esposa del presidente, Begoña Gómez, y de su hermano, David Sánchez. Ambos con investigaciones abiertas a raíz de una denuncia de Manos Limpias.

"Si el Gobierno quiere negociar, tiene nuestra oferta en el Congreso. Presentare-



El presidente del PP, Alberto Núñez Feijóo, durante un desayuno informativo ayer en Madrid. CHEMA MOYA

Feijóo anuncia la creación de un portal de suelo para saber dónde edificar pisos

La reforma incentiva seguir trabajando y cobrar una parte de la pensión

mos la ley y, si quieren hacer enmiendas, las harán. Lo que le puedo asegurar es que, si no retira esta ley para cercenar a los medios de comunicación en el país y para blindar a la familia del presidente del Gobierno, comprenderá que es muy difícil sentarse con un Gobierno que no cree en el Estado de derecho". Después de la cumbre de barones de este fin de semana en Oviedo, Feijóo reiteró su rechazo al "intervencionismo" de las medidas de Sánchez sobre vivienda e hizo un nuevo anuncio: las comunidades populares abrirán un portal de suelo público "con información detallada de las parcelas donde construir pisos". Además, pidió a La Moncloa que reduzca del 10% al 4% el IVA a los jóvenes que compran vivienda nueva.

El secretario general de UGT, Pepe Álvarez, ya avanzó en el Congreso Federal de su sindicato, a finales de noviembre, que el PP tenía la intención de apoyar la última parte de la reforma de pensiones. "Quiero agradecerle al Partido Popular

que, más allá de otras cuestiones, se haya comprometido a efectivamente dar soporte al último acuerdo de pensiones", indicó el líder sindical, que ayer también estaba presente en el desayuno informativo organizado en el hotel Four Seasons en Madrid.

Solidez al sistema

Su sindicato, junto a CC OO y las patronales CEOE y Cepyme, acordaron la reforma el 31 de julio de 2024. Lo firmaron a mediados de septiembre en La Moncloa junto al presidente del Gobierno, Pedro Sánchez. El jefe del Ejecutivo dijo entonces que esta es una de las reformas "que hacen país, que unen, las que ofrecen solidez al sistema y permanencia en el tiempo". El PNV viene manifestando su respaldo al acuerdo, mientras que Junts no desvela el sentido de su voto.

Con este anuncio de Feijóo se confirma que el PP da soporte por primera vez a un cambio de este Gobierno en materia de pensiones. En la anterior legislatura, José

Luis Escrivá ya acometió dos grandes reformas: la primera para eliminar el factor de sostenibilidad (que introdujo el PP de Mariano Rajoy) y vincular las revalorizaciones con el avance del IPC (de manera que las pensiones vienen creciendo al ritmo de los precios para no perder poder adquisitivo, en una senda de subida muy superior a la de los salarios); la segunda reforzó los ingresos del sistema, incluyendo una cláusula que aumenta las cotizaciones si se dispara el gasto.

Los sindicatos apoyaron estos dos cambios, pero no lo hizo la patronal. Esta tercera modificación, con Elma Saiz al frente de Seguridad Social, sí logra el apoyo de los representantes de los empresarios y de los trabajadores. La reforma fue aprobada como real decreto ley en el Consejo de Ministros del 23 de diciembre, a la espera de ser convalidada en el Congreso. El respaldo del PP, junto a los votos de los partidos que sustentan el Gobierno, garantiza que salga adelante.

La reforma busca, ante el desafío que supone para el sistema la jubilación de la pobladísima generación del *baby boom*, animar a más trabajadores a que proloquen su vida laboral con nuevos incentivos. Para ello, el Gobierno hace compatibles esos premios con la jubilación activa (que se flexibiliza, al no exigir una carrera completa de cotización), de manera que el empleado pueda seguir en su puesto y cobrar parte de la pensión. Quien se acoja a la jubilación demorada podrá seguir incrementando como hasta ahora un 4% anual su pensión, pero con una mejora: a partir del segundo año, el complemento económico se computará semestralmente (un 2% más cada seis meses). En adelante, los incentivos se podrán compatibilizar con el sueldo y el cobro de una parte de la pensión.

En la misma línea se plantean cambios en la jubilación parcial, la modalidad en la que el empleado se reduce la jornada sin que su pensión encoja al llegar a la edad de retiro. El acceso a esta mo-

dalidad podrá adelantarse tres años (hasta ahora eran dos) a la edad ordinaria de jubilación. En el primer año, solo podrá reducirse la jornada entre un 20% y un 33%, y a partir del segundo podrá ser entre el 25% y el 75%. Además, el trabajador relevista (el que cubre al que se jubila parcialmente) deberá tener un contrato indefinido y a jornada completa. La reforma también mejora la cotización de los fijos discontinuos: su periodo de cotización se calculará con un coeficiente multiplicador del 1,5, de manera que seis meses equivaldrían a nueve.

Hay otras partes del acuerdo que no necesitan de apoyo parlamentario para salir adelante, ya que son desarrollos reglamentarios, como los nuevos coeficientes reductores para ocupaciones penosas, que adelantan la jubilación en puestos peligrosos o exigentes físicamente. Tampoco depende del voto favorable del Congreso el nuevo papel que la reforma plantea para las mutuas, que ganan protagonismo en el tratamiento de dolencias traumatológicas para desatascar las listas de espera, siempre y cuando el paciente consienta. Este nuevo escenario depende del desarrollo de convenios autonómicos (ya en marcha), así que tampoco podría vetarlo el Parlamento. La formación de la comisión tripartita de seguimiento del nuevo desempeño de las mutuas sí exige cambios legislativos que necesitan la luz verde de la mayoría del Congreso.

Justo este nuevo planteamiento para las mutuas, aunque no dependa del voto del Parlamento, es uno de los elementos que más rechazan ERC, Podemos, Bildu y BNG. "Es gravísimo trasladar a las mutuas las pruebas diagnósticas en casos de traumatismos. Esto es financiar a la sanidad privada en detrimento de la pública. La ministra dijo que serviría para que los trabajadores se recuperen más rápido y mejor. Más rápido seguro, pero mejor no lo sabemos", denunció en conversación con este periódico el diputado gallego Néstor Rego (BNG).

La financiación autonómica aumentará solo un 0,7% este año a la espera de los Presupuestos

Las comunidades contarán con otros 11.700 millones adicionales por la liquidación definitiva de 2023 ► El Gobierno también confía en mejorar la recaudación por el tirón de la actividad

PABLO SEMPERE
MADRID

La financiación que reciben las 15 comunidades autónomas de régimen común de España (todas, salvo País Vasco y Navarra) se mantendrá prácticamente intacta en 2025 respecto a los números del pasado año. Al menos por ahora. La imposibilidad de aprobar unos Presupuestos –debido a la minoría parlamentaria del Gobierno– y la nueva prórroga de las cuentas de 2023 ha provocado que las entregas a cuenta que van a parar a los territorios en forma de adelanto a cuenta del sistema de financiación se mantengan en un nivel similar al de 2024. Si el anterior ejercicio las autonomías dispusieron en conjunto de 134.576 millones de euros por este concepto, este año la cifra se quedará en los 135.483 millones, un tímido aumento del 0,7% que se explica por pequeños ajustes técnicos.

Los mayores aumentos los registran Cataluña y la Comunidad Valenciana, con respectivas subidas anuales del 1,3% y el 1,2%, mientras que las caídas más marcadas son para Cantabria y las Islas Baleares, que pierden un 1,4% y un 1,3% en recursos, según muestra el último informe sobre la financiación provisional de las comunidades autónomas, publicado esta semana por el Ministerio de Hacienda.

Fuentes del departamento que dirige la vicepresidenta primera, María Jesús Montero, explican que el estancamiento de las cifras se debe a la prórroga de los Presupuestos Generales del Estado, que obliga a extender automáticamente en los mismos términos del año anterior las entregas a cuenta del sistema de financiación, aunque con un pequeño ajuste testimonial. El Gobierno, por ello, tiene pendiente aprobar unas nuevas cuentas públicas en este ejercicio que le permitan actualizar los números y llevar la financiación autonómica a niveles récord, hasta el entorno de los 147.500 millones, según pre-

Recursos de las comunidades autónomas

En millones de €	Liquidación		TOTAL	Entregas a		TOTAL	VARIACIÓN 2025/2024 En %			
	2023	cuenta 2025		2022	cuenta 2024		Liquidaciones	Entregas a cuenta	TOTAL	
Cataluña	2.727	25.989	28.715	4.324	25.645	29.969	-36,9	1,3	-4,2	CAT
Andalucía	1.241	25.289	26.529	2.995	25.061	28.056	-58,6	0,9	-5,4	AND
Madrid	795	18.806	19.601	2.016	18.742	20.758	-60,6	0,3	-5,6	MAD
C. Valenciana	2.000	12.844	14.844	2.686	12.690	15.376	-25,5	1,2	-3,5	VAL
Galicia	680	9.434	10.114	1.270	9.374	10.644	-46,4	0,6	-5,0	GAL
Castilla y León	628	8.262	8.889	1.178	8.188	9.366	-46,7	0,9	-5,1	CYL
Canarias	986	6.070	7.056	1.304	6.072	7.377	-24,4	0,0	-4,4	CNR
C.-La Mancha	300	6.402	6.702	685	6.386	7.071	-56,2	0,2	-5,2	CLM
Aragón	126	4.579	4.705	628	4.564	5.192	-80,0	0,3	-9,4	ARA
Murcia	401	4.204	4.604	652	4.166	4.817	-38,5	0,9	-4,4	MUR
Extremadura	261	3.865	4.125	590	3.877	4.467	-55,8	-0,3	-7,6	EXT
Baleares	1.032	2.734	3.766	1.241	2.770	4.011	-16,9	-1,3	-6,1	BAL
Asturias	232	3.456	3.688	474	3.458	3.932	-51,1	-0,1	-6,2	AST
Cantabria	198	2.297	2.494	254	2.329	2.584	-22,4	-1,4	-3,5	CTB
La Rioja	56	1.255	1.311	195	1.255	1.451	-71,3	0,0	-9,6	RIO
TOTAL CC AA	11.661	135.484	147.144	20.493	134.577	155.070	-43,1	0,7	-5,1	
Ceuta	17	48	65	23	45	69	-28,2	6,0	-5,6	CEU
Melilla	15	38	53	20	36	56	-26,7	6,0	-5,7	MEL
TOTAL CIUDADES	32	86	118	43	81	125	-27,5	6,0	-5,7	
TOTAL GENERAL	11.692	135.570	147.262	20.537	134.658	155.195	-43,1	0,7	-5,1	

Fuente: Ministerio de Hacienda. (*) Sin datos para el País Vasco y Navarra, ya que tienen régimen foral propio

BELEN TRINCADO / CINCO DÍAS

visiones de Hacienda que ya fueron trasladadas a los territorios en la reunión del Consejo de Política Fiscal y Financiera que tuvo lugar el pasado mes de julio. Las autonomías cuentan con más recursos que nunca, más incluso que en plena burbuja inmobiliaria cuando los recursos procedentes del ladrillo hinchaban las cuentas regionales.

Las entregas o anticipos a cuenta forman parte del sistema de financiación au-

En el último lustro las regiones han incrementado sus recursos un 28%

El calendario de aprobación de las cuentas públicas marca la fecha de cobro del dinero

tonómica y son los recursos que el Estado va repartiendo con antelación a las comunidades en función de las previsiones de recaudación de impuestos que se manejan para el año.

Suponen el grueso de los recursos con los que cuentan los territorios. Cada ejercicio se actualizan siguiendo las previsiones que se manejan para la economía y los ingresos tributarios, dos indicadores que apuntan en la buena dirección tras varios años con viento de cola. La recaudación, a la espera de que se conozcan las cifras oficiales de 2024, cerró el año en niveles récord, por lo que la mejora, previsiblemente, se mantendrá a lo largo de 2025 gracias al tirón de la economía. Todos los organismos internacionales señalan a España como uno de los países desarrollados que más crecerá este año. A su vez, el ministro de Economía, Carlos Cuerpo, avanzó hace dos semanas que el Gobierno actualizará próximamente las proyecciones macroeconómicas de España para situar el crecimiento del PIB durante este ejercicio por encima del 2,4%.

Las entregas a cuenta, en efecto, han ido mejorando sus cuantías de forma

notable con el paso de los años. Si en 2021 las comunidades recibieron a través de este concepto un total de 105.589 millones, un ejercicio después la cifra llegó a los 112.212 millones y, en 2023, se alcanzaron los 124.292 millones. En un lustro, la subida ha sido del 28% (con los datos actuales) y llegará a casi el 40% si se consigue llegar a los 147.500 millones que maneja el Ejecutivo.

Tensiones de tesorería

La liturgia habitual prevé que, una vez calculados y comunicados los importes exactos, las actualizaciones de las entregas a cuenta se aprueben en los Presupuestos del ejercicio correspondiente para que las comunidades autónomas vayan recibiendo el dinero con el paso de los meses. Y de esta forma puedan pagar sus gastos en sanidad, educación y servicios sociales sin problemas. Este año, al menos por ahora, el Ejecutivo ha prorrogado las cuentas y aspira a cerrar los anticipos con el nuevo proyecto en el que está trabajando el Gobierno. Aunque oficialmente en Hacienda no contemplan el escenario de que no se aprueben unos nuevos Presupuestos este año, cabe recordar que el pasado ejercicio sucedió el mismo problema. La falta de unas cuentas públicas paralizó el trámite de los anticipos y generó malestar en los Ejecutivos regionales. Es decir, como se mantuvieron prorrogados desde enero los importes del año previo, muchos Gobiernos territoriales denunciaron tensiones de tesorería. Finalmente, en junio, Hacienda desbloqueó a través de un decreto la actualización de todos los recursos.

Las entregas a cuenta, sin embargo, no son los únicos recursos con los que cuentan los Gobiernos regionales. Al esquema final también se suman las liquidaciones del último ejercicio finiquitado, un proceso que en España se demora durante dos años. En este caso, se hacen cuentas entre las partes (lo adelantado y lo real) y si la diferencia entre el importe liquidado y el entregado a cuenta es a favor de las comunidades, el Estado les hace una nueva aportación. Si es al revés, las comunidades devuelven el importe que han obtenido de más.

La liquidación de 2023, que es la diferencia entre la estimación inicial (las entregas a cuenta) y los ingresos reales cuando finaliza el ejercicio contable, alcanzará en 2025 los 11.692 millones debido a la buena marcha de la recaudación tributaria, una cifra que se sumará a los cerca de 147.500 millones que prevé el Ejecutivo y que dejará un saldo neto favorable para los territorios de más de 158.000 millones.

El problema en estos momentos de incertidumbre política y minorías parlamentarias es que la cuantía que anticipa y paga la Administración central, entre entregas a cuenta y liquidación definitiva, se calcula utilizando "las previsiones existentes a la fecha de elaboración por el Gobierno del anteproyecto de Ley de Presupuestos Generales del Estado del ejercicio que corresponda", según marca la ley. Por eso, si las cuentas públicas no ven la luz en el año 2025, las comunidades autónomas podrían recibir más tarde de lo previsto todos estos recursos extra, como sucedió en 2024. Cabe recordar que los anticipos son el pilar fundamental de los presupuestos territoriales y que representan el grueso de los recursos de los que disponen los Gobiernos regionales para sufragar los servicios en los que tienen competencia, tales como sanidad o educación.

Panorama internacional

El fiscal especial sostiene que había pruebas para condenar a Trump por tratar de subvertir las elecciones de 2020

El informe de Jack Smith asegura que el presidente electo participó en un “esfuerzo criminal sin precedentes”, pero que su victoria de noviembre hizo imposible juzgarle

Washington

MIGUEL JIMÉNEZ
(EL PAÍS)

El fiscal especial estadounidense Jack Smith sostiene que Donald Trump participó en un “esfuerzo criminal sin precedentes para anular los resultados legítimos de las elecciones con el fin de conservar el poder” tras perder las elecciones de 2020, pero que su victoria electoral el pasado 5 de noviembre impidió que llevara el caso a juicio, según un duro informe de 137 páginas publicado en la madrugada de este martes. Smith sostiene que las pruebas de que disponía “eran suficientes” para que Trump hubiese sido condenado en caso de haber podido llevar el caso a juicio.

El documento detalla la decisión de Smith de presentar una acusación formal de cuatro cargos contra Trump, acusándolo de conspirar para obstruir la recolección y certificación de votos tras su derrota en 2020 ante Joe Biden. La victoria electoral de Trump le libra de esas acusaciones. La lentitud de la investigación ha provocado la frustración de Biden y ha acabado allanando el camino de vuelta del expresidente a la Casa Blanca. “La opinión del departamento de que la Constitución prohíbe la continuación de la acusación y el enjuiciamiento de un presidente es categórica y no depende de la gravedad de los delitos imputados, la fuerza de la prueba del Gobierno o los méritos de la acusación, que la oficina apoya plenamente”, dice el informe. “De hecho, de no ser por la elección del Sr. Trump y su inminente regreso a la presidencia, la fiscalía evaluó que las pruebas admisibles eran suficientes

para obtener y mantener una condena en el juicio”, añade.

Según el fiscal, “el hilo conductor de todos los esfuerzos criminales de Trump fue el engaño –afirmaciones falsas a sabiendas de fraude electoral– y las pruebas muestran que Trump utilizó estas mentiras como un arma para derrotar a una función del Gobierno federal fundamental para el proceso democrático de Estados Unidos”, señala el informe.

Alegaciones de fraude

Gran parte de las pruebas que cita el informe se hicieron públicas con anterioridad, bien en la instrucción del caso o bien a raíz de la investigación de una comisión de la Cámara de Representantes, que publicó su propio relato de 700 páginas sobre las acciones de Trump tras las elecciones de 2020. Al igual que el informe del Congreso, el de Smith relata cómo Trump presionó a los cargos del Departamento de Justicia para abrir investigaciones por falsas alegaciones de fraude; presionó a cargos estatales para ignorar el resultado electoral; trató de alistar a electores fraudulentos en nombre de Estados disputados ganados por Biden, y presionó a su vicepresidente, Mike Pence, para que le concediese una falsa victoria.

Finalmente, dirigió “una turba enfurecida al Capitolio de los Estados Unidos para obstruir la certificación de las elecciones presidenciales por el Congreso y luego aprovechar la violencia de los alborotadores para retrasarla aún más”.

En su investigación, los fiscales entrevistaron a más de 250 personas y 55 declararon como testigos ante un gran jurado. También lograron órdenes para hacerse con el contenido



Ediciones del New York Times anunciando el veredicto de culpable en el juicio contra Donald Trump en el caso Stormy Daniels. REUTERS

de dispositivos y registros electrónicos, incluidos los de la cuenta de Trump en la entonces Twitter. Smith, quien ha sido objeto de incesantes críticas por parte de Trump, también defiende su investigación y a los fiscales que trabajaron en ella. “La afirmación del señor Trump de que mis decisiones como fiscal fueron influenciadas o dirigidas por la administración [de Joe] Biden u otros actores políticos es, en una palabra, ridícula”, escribe Smith en una carta enviada al Congreso este martes, a la que adjunta su informe. Después de la publicación, Trump, en un mensaje en su red Truth Social, dijo que Smith “fue incapaz de procesar con éxito al oponente político de su jefe, el corrup-

to Joe Biden”. “Jack es un fiscal patán que fue incapaz de llevar su caso a juicio antes de las elecciones, que gané por goleada. ¡¡¡Los votantes han hablado!!!”, indicó. El presidente electo también aseguró que es “totalmente inocente”. Trump, que vuelve a tachar a Smith de “perturbado”, describió los casos como intentos motivados políticamente de dañar su campaña y su movimiento político.

Smith, quien dejó el Departamento de Justicia la semana pasada, abandonó ambos casos contra Trump después de que este ganara las elecciones del año pasado, citando una política de larga data del Departamento de Justicia contra el procesamiento de un presiden-

te. Ninguno de estos casos llegó a juicio. Aun así, en el informe defiende su actuación: “Creo que el ejemplo que nuestro equipo deja a los demás de luchar por la justicia sin tener en cuenta los costes personales es importante”. El fiscal señala la “capacidad y voluntad de

Trump volvió a proclamar su inocencia y tachó al fiscal de “perturbado”

Trump de usar su influencia y seguimiento en las redes sociales para apuntar a testigos, tribunales, fiscales”, lo que llevó a los fiscales a solicitar una orden de silencio para proteger a posibles testigos del acoso. “El recurso del señor Trump a la intimidación y el acoso durante la investigación no era nuevo, como lo demuestran sus acciones durante las conspiraciones acusadas”, sostiene Smith.

La investigación de Smith se encontró obstáculos legales incluso antes de la victoria electoral de Trump del pasado noviembre. Se detuvo durante meses mientras el líder republicano insistía con su afirmación de que no podía ser procesado por acciones llevadas a cabo mientras ejercía todavía como presidente. La mayoría conservadora del Tribunal Supremo estadounidense se puso en gran medida de su lado, otorgando a los expresidentes una amplia inmunidad frente al procesamiento penal.

Trump fue imputado en 2023 en cuatro casos diferentes por decenas de delitos. Sin embargo, solo el caso más leve, en el que se le acusaba de 34 cargos de falsificación de facturas, cheques y registros contables para ocultar los pagos a la actriz de cine porno Stormy Daniels llegó a juicio. Trump fue declarado culpable en mayo y sentenciado la semana pasada, pero de forma simbólica, sin imponerle pena alguna. Sin embargo, eso lleva el estigma de convertirse en el primer presidente delincuente cuando tome posesión el próximo 20 de enero.

Un segundo volumen del informe detalla la causa en la que Smith acusa a Trump de retener ilegalmente documentos confidenciales de seguridad nacional después de dejar la Casa Blanca en 2021, pero la jueza que lleva el caso, Aileen Cannon, nombrada por Trump, ha bloqueado su difusión. La jueza ha convocado una vista este viernes para tratar el asunto. El Departamento de Justicia también ha dicho que planea retener el informe hasta que terminen los procedimientos legales contra los otros dos acusados en el caso. Con Trump de vuelta en la Casa Blanca y una nueva fiscal general nombrada por él, es difícil que llegue a ver la luz.

Opinión

Hoja de ruta para la segunda presidencia de Trump

Por Jorge Díaz Cardiel. Los banqueros de Wall Street y los líderes de las grandes tecnológicas están a partir un piñón con el presidente electo

Socio director de Advice Strategic Consultants y autor de 'Trump, año uno' y 'Trump, año de trueno y complacencia'

Trump hereda una economía en mejor estado que la que el recién fallecido Jimmy Carter dejó a Ronald Reagan en 1980. El producto interior bruto de Estados Unidos cerró la presidencia de Carter en un -0,3% y la tasa de paro, en el 7,5%. Por contraste, la economía que Biden pasará a Trump el día 20 –cuando el nuevo presidente tome posesión– crece un 2,8%, con una tasa de paro del 4,1%, o pleno empleo. Puesto que la economía fue la principal motivación del voto en las elecciones presidenciales del 5 de noviembre, es lógico que la economía ocupe el primer lugar en estos días previos al inicio de la segunda presidencia de Trump. El republicano basó su campaña electoral en estimular el crecimiento económico, reducir la inflación, bajar precios y tipos de interés, imponer aranceles a propios y extraños (aliados y enemigos), bajadas de impuestos y nueva política energética, combinando energías renovables con petróleo y gas, su famoso “drill, baby, drill” (perfora, nena, perfora).

La comparación entre Reagan y Trump es oportuna. Reagan utilizó dos lemas en la campaña electoral de 1980: “Peace through strength”, paz mediante la fuerza, y “Are you better-off today than you were four years ago?”, ¿está usted mejor ahora que hace cuatro años? Trump usó estos mensajes de Reagan, de quien se conoce menos el objetivo que presentó en su discurso de aceptación en la Convención Republicana de 1980: “Make America Great Again!”, hoy asociada a Trump por su acrónimo, MAGA, pero originalmente *reaganita*. El demócrata Bill Clinton usó repetidas veces esa misma expresión en su campaña electoral de 1992, en varios discursos del estado de la Unión y, en 2008, en un anuncio apoyando la candidatura presidencial de su esposa, Hillary.

MAGA no es, por tanto, nuevo ni invención de Trump. La novedad consistirá en si consigue cumplir sus promesas electorales en materia económica. No será fácil, porque Trump prometió demasiadas cosas. Por ejemplo, la reindustrialización de los estados del Rust Belt (cinturón de óxido), cuyas fábricas emigraron a China y países del sudeste asiático, con la globalización de los años 90 y 2000. Aranceles es, para Trump, la panacea de todos los problemas, además de ser su palabra favorita del diccionario. Aunque, como le advirtieron 16 premios Nobel de Economía en 2024, la imposición de aranceles generalizados a países amigos



Trump, en su primer mandato como presidente de Estados Unidos, impone la Medalla Presidencial de la Libertad al economista Arthur Laffer, asesor de Ronald Reagan, en 2019, en Washington. GETTY IMAGES



El eslogan ‘Make America Great Again!’ (MAGA) se creó en 1980 para la campaña de Ronald Reagan

(20% a los productos importados de la Unión Europea) y enemigos (hasta 60% a los de China) podría tener el efecto opuesto del que Trump quiere conseguir: espolear la inflación en vez de reducirla.

El importador americano tiene que repercutir en el precio final del producto al consumidor el incremento de costes que suponen los aranceles, encareciéndolos. A esto habría que sumar la respuesta retributiva de Europa y China, con aranceles a EE UU. Sería un círculo vicioso arancelario y continuaría la guerra comercial con China que Trump inició en 2017, prosiguió Biden y retoma de nuevo Trump ahora. Ninguna guerra es buena: las comerciales, tampoco.

Para hacer realidad su agenda, Trump necesita tener equipo. La semana previa a la toma de posesión, los candidatos al Gabinete del republicano habrán de pasar el filtro del Senado. En esto, el presidente electo está siendo más eficaz que en 2016, a pesar de las dudas razonables que algunos candidatos despiertan en senadores y expertos. El Partido Republicano controla las dos Cámaras: la Cámara de Representantes por exigua mayoría y el Senado por una mínima mayoría absoluta. Habiendo ganado el

voto popular y el Colegio Electoral, y con un Tribunal Supremo conservador, Trump se siente legitimado para imponer sus deseos: Mike Johnson fue reelegido presidente de la Cámara de Representantes, por presión de Trump, a pesar de la resistencia de algunos congresistas republicanos. Igualmente, candidatos (polémicos) al Gobierno, como Pete Hegseth (Defensa), Tulsi Gabbard (Inteligencia Nacional), Robert F. Kennedy Jr. (Sanidad), Pam Bondi (Justicia), etc., posiblemente pasarán el filtro con mayor o menor dificultad. Otros, del *establishment*, como Marco Rubio (Exteriores) lo tendrán más fácil para ser elegidos.

Trump tiene otros activos a su favor: la América corporativa está de su parte. Los banqueros de Wall Street y los líderes de las big tech están a partir un piñón con Trump: Jeff Bezos (Amazon), Mark Zuckerberg (Meta), Sundar Pichai (Google), Bill Gates y Satya Nadella (Gates Foundation y Microsoft, respectivamente), Marc Benioff (Salesforce), Larry Ellison (Oracle), Tim Cook (Apple) o Jensen Huang (Nvidia) cenar con Trump en su “Casa Blanca de invierno, Mar-a-Lago” (como él la llama) y exploran oportunidades de colaborar en inteligencia artificial o la carrera espacial, o en desmontar las políticas *woke* y DEI (diversidad, equidad, inclusión) de Biden. Los presidentes de los grandes bancos norteamericanos están haciendo otro tanto. Mención aparte merece Elon Musk, porque dirigirá un departamento nuevo (DOGE) cuya finalidad es reducir costes en la Administración federal.

EE UU es primera potencia mundial gracias a su economía, sin la cual no hay ejércitos que valgan. La guerra fría con China y sus aliados (Rusia, Irán, Corea del Norte); finalizar la guerra en Oriente Próximo, alineando al 100% EE UU con Israel; terminar la guerra ruso-ucraniana, imponiendo una paz onerosa para Kiev; relaciones internacionales basadas en negociaciones individuales, en detrimento de las organizaciones internacionales, reflejo de un mundo multipolar: todo esto será la nueva realidad. Trump obligará a las naciones miembros de esas organizaciones (OTAN, Banco Mundial, FMI, etc.) a financiar la parte alícuota que les corresponde, a riesgo de quedarse al margen del nuevo orden mundial que Trump quiere forjar.

La primera víctima de Trump ha sido Justin Trudeau, primer ministro de Canadá. En México están que tiemblan. No solo por los aranceles, sino por el elefante en la sala: la inmigración.

Ha tenido que venir *The Economist* para cerrar el debate sobre la salud de la economía española. El diagnóstico es claro: es muy buena, tan buena que ha sido elegida la mejor economía desarrollada del mundo entre las 37 más ricas. Mérito sobresaliente, que hubiera sido la envidia de la ya difunta Oficina de la Marca España.

Las razones son de sobra conocidas: desde el turismo, que contribuye a que también figuren en los primeros puestos otros países mediterráneos, como Italia o Grecia, pasando por la evolución positiva de las macromagnitudes inflación y desempleo, así como de las cotizaciones, esta vez crecientes, del Ibex 35. A todo ello habría que sumar el dopaje, tanto el bueno de los abundantes fondos europeos, como el malo del déficit público. En resumen, España lidera estos nuevos felices años veinte que está viviendo el mundo desarrollado, con sus muchas luces, como las antes descritas, y también sus sombras, entre las que destacan la escasez de vivienda o un creciente cuestionamiento de los fundamentos de nuestras democracias liberales.

Al profano sobre nuestra historia económica le podría parecer un hito excepcional, más aún cuando, en enero de 2022, ese mismo medio, *The Economist*, eligió a España como la economía que peor desempeño tuvo durante la pandemia de covid. De hecho, fue, para empezar, la que más cayó, casi de todo el mundo, en 2020. Pero ambos récords, conseguidos en tan corto periodo de tiempo, tienen bastante de *déjà vu*, ya que nos recuerdan lo procíclica que es la economía española desde que se integró en Europa, a mediados de los 80 del siglo pasado.

Desde entonces, en los ciclos expansivos, nuestra economía reluce y, por momentos, se convierte en la envidia del mundo desarrollado, un supuesto milagro económico español, que acaba superando en PIB per cápita a países más ricos que nosotros. Es lo que pronto podría suceder, al estar cada vez más cerca del de Corea del Sur, país que nos había adelantado en 2015, y del de Japón. Sin embargo, estos *sorpassos* también ocurrieron en el largo ciclo expansivo de principios de siglo, cuando el presidente Zapatero pronosticaba que, tras superar entonces a Italia, acabaríamos adelantando a Francia.

Pero lo cierto es que, cuando el ciclo económico cambia, nos hundimos irremediablemente, como nos pasó en la crisis del sistema monetario europeo, en la Gran Recesión-crisis del euro o, recientemente, como hemos señalado, con la pandemia. De hecho, lo realmente extraordinario hubiera sido lo contrario a estos récords, es decir, que hubiéramos estado entre las economías que mejor desenvolvimiento tuvieron durante la crisis sanitaria y que, ahora, en expansión, no figuráramos entre las mejores economías del mundo.

Esta anaclosis de sobreacción económica, que caracteriza a la economía española, solo se interrumpió, temporalmente, al inicio de la etapa de expan-



José Luis Rodríguez Zapatero y Pedro Sánchez, en el 41 Congreso del PSOE, celebrado en Sevilla en noviembre. PACO PUENTES

La economía española, entre la montaña rusa y don Juan Tenorio

Por José Ignacio Castillo. En los ciclos expansivos, nuestra economía es la envidia del mundo desarrollado, como a principios de siglo con Zapatero

Presidente de la Academia Andaluza de Ciencia Regional y catedrático de Economía de la Universidad de Sevilla

sión económica que comenzó tras la Gran Recesión, donde el *austericidio* provocó que fuéramos uno de los últimos países desarrollados en subirnos a ella. Concretamente, mientras la mayoría de los países desarrollados presentaban crecimientos del PIB por encima del 2% ya en el trienio 2010-2012, los rescatados, sin autonomía de gestión, al estar sometidos a las estrictas directrices de la troika, tuvimos que esperar mucho más. En el caso de España, hasta 2015.

En resumen, con autonomía de gestión, nada define mejor a la economía española que el famoso verso del Tenorio: "Yo a

las cabañas bajé, yo a los palacios subí". Nuestra economía es como una montaña rusa sin fin y nosotros, la ciudadanía, sus mareados tripulantes, que, cuando llegan las brascas caídas, nos acabamos cuestionando todo, desde la arquitectura territorial y fiscal, que define nuestra convivencia, a nuestro sistema político y sus representantes.

Por todo ello, debemos evitar el excesivo triunfalismo ante la más que boyante situación actual y, sobre todo, utilizar los mayores recursos económicos que esta nos ofrece para intentar construir una economía mejor a largo plazo, con bases más sólidas que resistan el próximo desastre natural o financiero que, aunque esperemos que se retrase, seguro que vendrá.

Sabemos que España no es un país para grandes coaliciones, ni que tampoco son deseables, pero sí puede y debe serlo para grandes pactos sobre materias concretas cuyo acuerdo es más probable si se cumplen tres condiciones. Primero, que estén alejadas de la primera línea de enfrentamiento político-partisano, lo cual, entre otros, elimina cualquier acuerdo que afecte a nuestro sistema tributario. En segundo lugar, que sus efectos positivos se dejen sentir a largo plazo; y, finalmente, que estos beneficios puedan ser recolectados y atribuidos también por las Administraciones regionales y locales.

Ejemplos de este tipo de políticas, en las que es teóricamente factible construir

consensos, podrían ser las que pretendan mejorar la productividad de nuestra Administración pública, así como la calidad y exigencia del sistema educativo y científico; las que busquen aumentar la oferta de vivienda social, o remover trabas que permitan intensificar la apuesta por las energías renovables y las infraestructuras hídricas, especialmente las que faciliten un doble uso del agua; y, por qué no, aquellas que intenten maximizar el retorno industrial de las nuevas exigencias en gasto en defensa.

En resumen, la probabilidad del acuerdo aumentará si sus beneficios se pueden repartir entre el Gobierno, que siempre será su principal beneficiario, y la oposición, tanto en el presente, a través de las Administraciones territoriales que ostenta, como cuando se produzca, sea cuando sea, su vuelta al Gobierno central. La oposición haría bien en recordar lo complicado que es gestionar este país en medio de una recesión y lo rápido que esta erosiona mayorías absolutas que se suponían robustas. Nada que ver su llegada al poder en 2011, en plena crisis económica, con la de 1996, ya dentro de un ciclo expansivo que claramente comenzó en 1995. Ayudar a mejorar la estabilidad y los pilares de la economía española hoy, con los recursos y la tranquilidad para planificar que nos da esta expansión, además de ser lo correcto, puede ser una estrategia política futura rentable.



Debemos evitar el triunfalismo y usar los mayores recursos económicos actuales para poner bases a largo plazo

LIFESTYLE

La competición por dormir más: el descanso es la nueva obsesión de la industria del bienestar

El sueño de calidad es la tendencia de bienestar más aspiracional del momento, pero ¿cuándo se convierte su monitorización en una neura contraproducente?

MARITA ALONSO
MADRID

Ventiladores específicos para regular la temperatura de las sábanas, gafas inteligentes que reducen el estrés y favorecen el sueño, mantas pesadas para mejorar y combatir los trastornos a la hora de dormir y cintas bucales que promueven la respiración nasal durante el sueño son algunos de los aliados para intentar alcanzar el descanso perfecto. Todos se engloban bajo el paraguas del *sleepmaxxing*, el término que alude a la práctica de optimizar el sueño al máximo. Como señala la Sociedad Española de Neurología, los trastornos a la hora de dormir afectan a entre el 22% y el 30% de la población española. "El sueño saludable es aquel que se adapta a las necesidades de la persona y su entorno, es satisfactorio, tiene una duración y horario adecuado, es eficiente sin periodos de despertar durante la noche y permite una alerta sostenida durante las horas de vigilia", señala la doctora Ana Fernández Arcos, coordinadora del Grupo de Estudio de Trastornos de la Vigilia y Sueño de la Sociedad Española de Neurología (SEN).

La sociedad que glorificaba estar siempre ocupados, la denominada *hustle culture* promovida por figuras como Elon Musk, que presume de dormir seis horas y de trabajar 17 horas, ha dejado paso a figuras como Jeff Bezos, que explica a *Wall Street Journal* que su mente tiene mayor claridad si duerme bien. "Me siento mucho mejor si duermo ocho horas", dijo.

Dormir como los ángeles es el acto más aspiracional del momento: Gwyneth Paltrow y Kim Kardashian compiten por ver quién duerme no solo más sino ante todo mejor, al compartir los resultados de sus anillos Oura, los *wearables* que monitorizan el sueño desde 399 euros. "Duermo todo lo que puedo. Dormir es mi prioridad número uno en la vida. No soy funcional si duermo menos de 10 horas, y puedo dormir hasta 14 horas", explicó a *Wall Street Journal* Dakota Johnson.

Dormir bien es el nuevo lujo, pero muchos creen que la preocupación por hacerlo ha ido demasiado lejos. "El *sleepmaxxing* comenzó con el auge de los relojes inteligentes. Comencé a advertir que venían pacientes a la consulta quejándose de que su reloj les decía que no dormían, y por más que estos dispositivos pueden aportar alguna información del sueño, en realidad no son tan fiables", advierte la doctora Anjana López, miembro del Grupo de Trabajo de Insomnio de la Sociedad Española de Sueño (SES). "A los pacientes siempre les comento que cuando alguien no tiene problemas de sueño, jamás se plantea cómo va a dormir cuando



GETTY IMAGES / CSA IMAGES RF

se acuesta. Cuando nos obsesionamos con ver cómo dormimos y cuál es la calidad del sueño, desencadenamos un mecanismo de alertamiento cerebral que impide que el cerebro se relaje", dice a *S Moda*. "Querer dormir bien de esta forma obsesiva genera en el cerebro una ansiedad y una angustia

Según los expertos, querer dormir bien de forma obsesiva genera en el cerebro una angustia de actividad mental

Antes de usar soluciones para mejorar el sueño hay que tener en cuenta las particularidades de cada persona

de actividad mental e intelectual; lo paradójico es que se transforma en una manera de mantenernos alterna frente al descanso. Creo que es contraproducente porque el sueño perfecto ocurre de manera natural sin esfuerzos, ya que cualquier esfuerzo mental conduce al alejamiento de la paz mental que es necesaria para poder dormir", señala Marín. Esta doctora es autora de *Alimenta el sueño para un cerebro sano* (Roca, 2022), donde ofrece pautas sobre cómo cuidar y mejorar la calidad del sueño y disfrutar de una mejor salud física y mental.

Sumidos en una cultura obsesionada con controlar, medir y optimizar cada aspecto de la vida, la industria del bienestar promulga realizar un seguimiento constante destinado a intentar mejorar cualquier actividad. Sin embargo, a la hora de apostar por diferentes métodos y dispositivos, hay que tener en cuenta las necesidades, edades y particularidades de cada persona. "Hay una tendencia a considerar que las mantas con peso activan el sistema nervioso parasimpático, pero no todas las personas las aceptan bien. Están contraindicadas en niños, personas de la tercera edad, quienes tienen problemas

endocrinos, aquellos con osteoporosis...", advierte Marín. "Respecto a las lámparas de fototerapia para optimizar el entorno del sueño, hay que considerar que, por ejemplo, en los adolescentes se han de emplear a horas muy diferentes a la gente mayor, ya que los más jóvenes tienden a dormir más tarde y por ello, tienen más sueño por la mañana. Por ese motivo las lámparas de luz se ponen en horarios completamente distintos a los ancianos o, por ejemplo, a quienes trabajan a turnos", dice la doctora Anjana López.

Rutinas de belleza y sueño

Por si fuera poco, el ansia por optimizar resultados alcanza el mundo de la belleza de la mano de tendencias como la denominada *Go to Bed Ugly to Wake Up Pretty* (Acuéstate fea y levántate guapa), que consiste en apostar por todo tipo de rutinas de belleza para que las horas de sueño se conviertan a su vez en un auténtico spa. Aunque el sueño es el momento en el que el cuerpo activa su sistema de reparación y regeneración, por lo que es durante la noche cuando la piel entra en un estado de renovación celular más intenso, tácticas como el *face taping*, consistente en pegar cinta adhesiva durante la noche en las zonas del rostro en las que suelen aparecer arrugas o pliegues en la piel, han de tomarse con cautela. "Aunque pueda parecer que ayuda temporalmente a tensar la piel, los resultados no son comparables a tratamientos médicos como el bótox. Además, puede provocar irritaciones o alergias si la piel es sensible", dice Elisabeth Álvarez, CEO de Elisabeth Álvarez Cosmetics.

Del mismo modo que quienes se preocupan en exceso por intentar optimizar las horas de sueño pueden terminar por entorpecer el descanso, aclara que quienes se empeñan en hacer del sueño un espacio en el que apostar por rutinas de belleza muy complejas no están haciendo lo correcto. "Una buena rutina nocturna no debería ser un trabajo extra, sino un momento de cuidado personal. Lo importante es limpiar, hidratar y aplicar un tratamiento específico si se necesita, como un sérum o una crema reparadora", dice la fundadora de InOut.

Como dice en *Alimenta el sueño para un cerebro sano* Raquel Marín, la falta de sueño afecta al sistema inmune, cardiovascular, metabólico, muscular y al sistema nervioso. Los desvelos generan fatiga mental y pérdida de la concentración, merman la memoria, afectan al ánimo y envejecen el cerebro prematuramente.

Lamentablemente, los trastornos del sueño han subido ante la incertidumbre, la crisis sanitaria y socioeconómica y la reestructuración de la vida personal y laboral forzada, por lo que la calidad del sueño no tendría que ser considerada como un lujo, sino como algo accesible a todo el mundo.

PROTAGONISTAS



CEDIDA POR BASQUE CULINARY CENTER

El Basque Culinary Center apuesta por más 'hubs' internacionales

El Basque Culinary Center anunció ayer su plan estratégico hasta 2028 con dos nuevos proyectos, uno enfocado en la industria de la alimentación y otro en la de las bebidas y el vino, con el fin de consolidar su "marca de prestigio" como institución líder en formación y promoción de la gastronomía. El organismo se plantea crecer con 4 hubs internacionales, que se suman al primero inaugurado en Tokio. Con el nuevo plan prevé generar un impacto económico de 50 millones de euros al año.



EFE

Laporta: "Nos quisieron liquidar, pero no nos rendimos"

Lejos de reconocer errores en la gestión de los fichajes, el presidente del FC Barcelona, Joan Laporta, aprovechó ayer el caso Olmo para contraatacar y presentarse como víctima. "Tendrán que trabajar mucho más si quieren desestabilizar a un club con más de 100 años de historia; nos quisieron liquidar pero no nos rendimos", avisó Laporta, en referencia a la medida cautelarísima aprobada por el Consejo Superior de Deportes (CSD) a última hora y que permitió a Dani Olmo jugar la final de la Supercopa, pese a que LaLiga le había retirado la ficha como jugador del Barça.



EFE

El juez propone juzgar a Villar por beneficiar a su hijo desde la RFEF

El magistrado de la Audiencia Nacional Francisco de Jorge ha propuesto sentar en el banquillo de los acusados a Ángel María Villar, presidente de la Real Federación Española de Fútbol (RFEF) entre 1988 y 2017, por cuatro delitos: corrupción en los negocios, administración desleal, apropiación indebida y falsedad en documento mercantil. El juez le sitúa en la cúspide de una trama para beneficiar, entre otros, a su propio hijo, Gorika Villar, con un desvío de 4,5 millones de euros.

Detenido Kike Salas por apuestas deportivas ilegales

La policía detuvo ayer a Kike Salas, jugador del Sevilla FC, acusado de provocar que le mostraran tarjetas amarillas en partidos de Primera División para que personas de su entorno ganaran dinero con apuestas deportivas. Un juzgado de Morón de la Frontera le investiga por estafa.



EFE

Xcalibur crece para el mapeo de recursos naturales

Kartesia Asset (Flexam) y Miralta Credit, participada por Miraltabank, financiarán con hasta 40 millones de euros a Xcalibur Smart Mapping, para ampliar su flota de aviones, lo que permitirá a la compañía española reforzar su posición como referente en el mapeo de recursos naturales.



CEDIDA POR XCALIBUR SMART MAPPING

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@cincodias.es
Bilbao
Ercilla 24, 6ª planta 48011 Bilbao
Tel.: 944 872 168

Distribución

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

Publicidad

Prisa Media SAU
Madrid. Valentín 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 maniobra por Groenlandia lleva la 'cercalización' a extremos absurdos



El glaciar Sermeq, a 80 kilómetros de Nuuk (Groenlandia). GETTY IMAGES

Coordinar la capacidad industrial a través de las fronteras es menos llamativo que prometer una era imperial

GABRIEL RUBIN

Las riquezas minerales de la gélida Groenlandia se han convertido en la mercancía más codiciada del mundo. Haciendo de canal del estadista prusiano Otto von Bismarck, que buscaba la expansión cuando las fronteras nacionales "no son favorables para un Estado sano y vital", el presidente electo de Estados Unidos, Donald Trump, ha amenazado con adquirir el territorio autónomo de Dinamarca utilizando el dinero o la fuerza, llevando el concepto de la *cercalización* (*nearshoring*) a un extremo ridículo. Esta agresión pone en peligro las cadenas de suministro de elementos tierras raras, establecidas con tanto esfuerzo, y debilita a las naciones occidentales en su creciente batalla contra China.

Trump, que jurará de nuevo su cargo como presidente de EE UU el día 20, advirtió el día 7 de que Dinamarca podría enfrentarse a fuertes aranceles si no cede el control del territorio autónomo. El ministro danés de Asuntos Exteriores, Lars Lokke Rasmussen, declaró que su país estaba abierto a discutir una mayor cooperación con Estados Unidos.

17 metales, entre ellos el cerio y el itrio, se utilizan para fabricar teléfonos inteligentes, pilas de combustible y vehículos eléctricos. La geología lleva mucho tiempo dando ventaja a China. Deng Xiaoping, que dirigió el país durante unas dos décadas, comparó en 1987 la situación con el petróleo de Oriente Próximo. La República Popular posee cerca de un tercio de todas las reservas conocidas. Y, lo que es más importante, procesa el 90% de la producción mundial.

China aprovecha cada vez más esta ventaja. En 2023 prohibió la exportación de tecnología utilizada para extraer y refinar tierras raras, y el año pasado impuso normas estrictas para los minerales exportados utilizados en las cadenas de suministro occidentales. En diciembre, Pekín respondió a las nuevas restricciones estadounidenses con una prohibición general de las ventas

al exterior de galio, germanio y antimonio, alegando su doble uso militar y civil.

Sin embargo, Estados Unidos y sus aliados han reducido la ventaja china. Desde 2020, Washington ha aumentado la financiación y otras ayudas a la mina de Mountain Pass, en California, donde se encuentra la única instalación estadounidense de procesamiento de tierras raras. La Unión Europea firmó nuevos acuerdos de cooperación con Groenlandia en 2023 y la Comisión abrió una oficina en la capital, Nuuk.

Dinamarca y otros países han presionado a los mineros groenlandeses para que rechacen la inversión china, mientras la minera canadiense Neo Performance Materials se instaló en el país del sol de medianoche para reducir su dependencia de Rusia. La firma de corretaje de Wall Street Cantor Fitzgerald, cuyo consejero delegado saliente, Howard Lutnick, es el candidato de Trump para dirigir el Departamento de Comercio, tiene una participación importante en una empresa minera allí.

Una expansión autárquica socavaría el progreso cooperativo al convertir a los aliados en adversarios y debilitar la resistencia de la cadena de suministro. Coordinar la capacidad industrial a través de las fronteras llama menos la atención que prometer una nueva era imperial y arrebatarse recursos como comandante en jefe del Ejército estadounidense. Nadie cuenta con Trump para matices diplomáticos o pensamiento estratégico a largo plazo, pero si el objetivo es reducir el peso de China en tecnología avanzada, hay una mejor manera de hacerlo.



Una expansión autárquica socavaría el progreso cooperativo al convertir a los aliados en adversarios y debilitar la resistencia de la cadena de suministro

El giro climático de Wall Street es superficial

ANTHONY CURRIE

Qué inoportuno. Hace cinco años, BlackRock hizo de la lucha contra el cambio climático una prioridad. El jueves se retiró de la iniciativa Net Zero Asset Managers (NZAM) mientras grandes franjas de Los Ángeles ardían en incendios agravados, al menos en parte, por los gases de efecto invernadero. Otros pesos pesados de Wall Street, como JP Morgan y Goldman Sachs, han abandonado últimamente la Alianza Bancaria Net Zero (NZBA). Lo que parece una gran evasión climática, sin embargo, es por ahora sobre todo superficial.

El regreso de Donald Trump probablemente haya acelerado sus decisiones. Pero estados como Texas y Florida ya habían apretado las tuercas, denegando negocios de instituciones financieras pertenecientes a organizaciones que querían que sus miembros se comprometieran a eliminar gradualmente la financiación del carbón, el petróleo o el gas, así como las armas de fuego.

Pero la victoria de la agenda anti-ASG solo llega hasta cierto punto. Grupos como NZAM y NZBA ya han logrado parte de su fin: ayudar a las empresas financieras a comprender y cuantificar los riesgos y oportunidades del cambio climático. Parte de ese trabajo parece que va a continuar, incluso en NZAM, que suspenderá el seguimiento de los esfuerzos de sus miembros mientras revisa su papel.

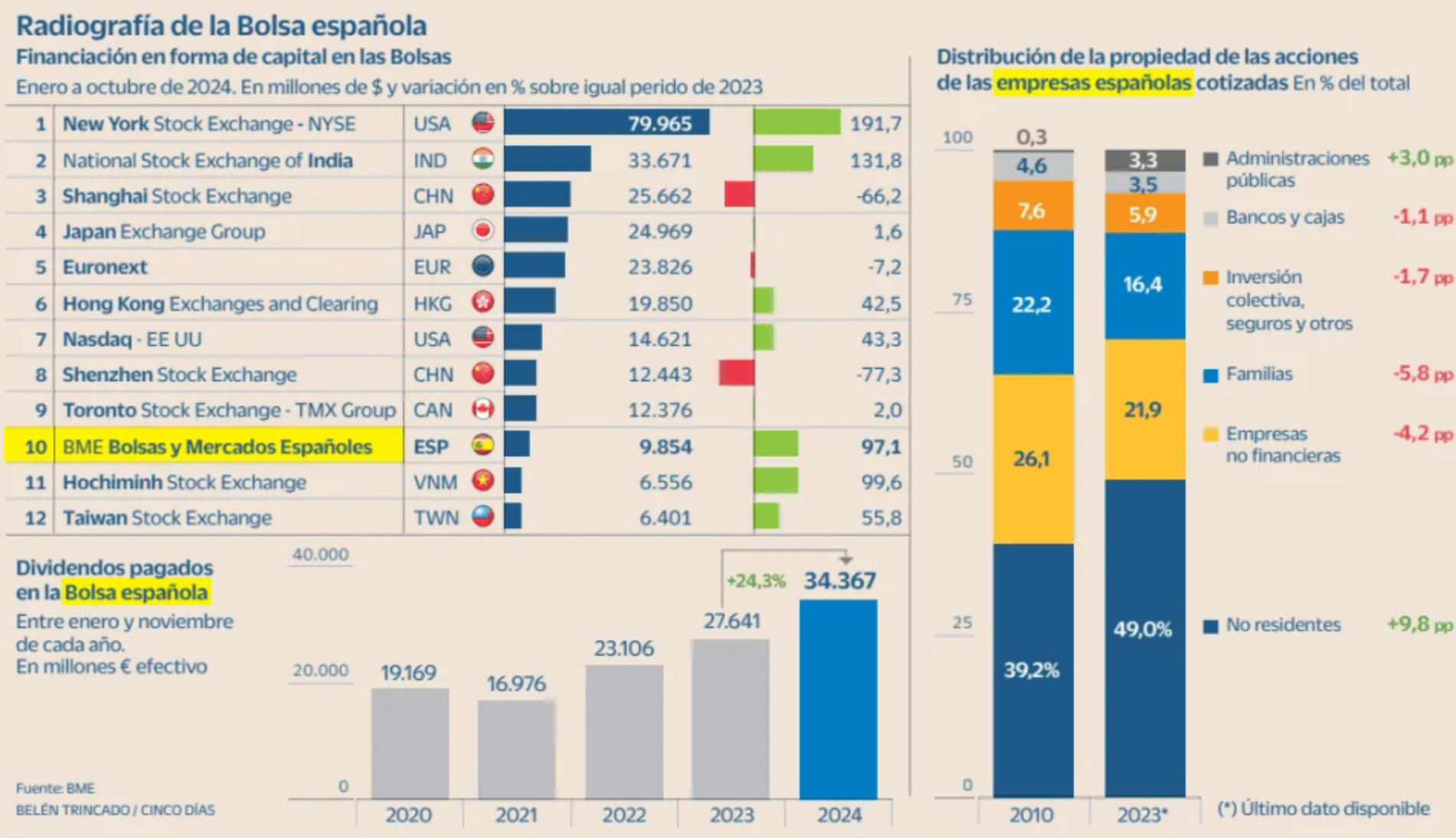
Aparte, los enfoques individuales de BlackRock y los bancos para afrontar el cambio climático siguen intactos. Cada entidad sigue aspirando a invertir hasta 2030 hasta un billón de dólares en financiación y asesoramiento a compañías con bajas o nulas emisiones de carbono. Estos grupos siguen usando datos de instituciones como el Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático de la ONU para orientar su gestión de riesgos y análisis de cartera. Todos mantienen su compromiso de llegar a cero emisiones netas en 2050. E independientemente de lo que pase en EE UU, tienen que cumplir las obligaciones de información sobre el clima que ya se aplican o están a punto de aplicarse en la UE, Australia, Japón o Reino Unido.

Eso no significa que Wall Street vaya a estar lleno de silenciosos defensores del clima: los bancos no son responsables políticos, sino intermediarios del capital. Pero tampoco se han rendido aún al escepticismo de Trump sobre el cambio climático.

Elemplar impreso en papel de origen sostenible

Sector inmobiliario. El interés de las socimis —P3

Spain Investors Day



En portada

—Viene de P1

la reorganización de las actividades inmobiliarias alrededor de las socimis.

A nivel de mercado se ha avanzado en la creación de nuevos segmentos que dan entrada a nuevos negocios, como el entorno Pre Mercado, BME Growth, BME Scaleup y Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF), donde han participado algo más de 400 nuevas empresas en estos 15 años.

De forma paralela, se ha creado y desarrollado un potente sector de energías renovables, produciéndose la consolidación de España como uno de los principales países con empresas emisoras de bonos sociales, verdes y sostenibles.

Y más allá de los sectores tradicionales, como el financiero, el de la energía o el de consumo retail, el foco inversor se ha extendido al mundo de las startups y las empresas que se apoyan en la digitalización para crecer y plantear modelos de negocio disruptivos.

Domingo García Coto, director del Servicio de Estudios de BME, detalla cuáles son los principales atractivos que reúne la Bolsa: "Cotizan compañías líderes de su sector en todo el mundo, lo que resulta de interés para los inversores internacionales, ya que, apostando por estas empresas, también lo hacen en otras áreas internacionales de crecimiento. Además, la economía es una de las que cuenta con mejores perspectivas de crecimiento para 2025 (del 3% según la OCDE), ofrece una atractiva retribución al accionista, que históricamente y de forma sostenida en el tiempo está entre las mejores de Europa. Desde 1986 la rentabilidad por dividendo asciende al 4,2%; es un aliciente extra que la diferencia frente a otras de nuestro entorno".

Diferencias sonadas

El pasado año se repartieron más de 34.300 millones en dividendos a los accionistas de la Bolsa española, un 24,3% más que en el mismo periodo de 2023, suponiendo el cuarto ejercicio de crecimiento consecutivo. En el acumulado de los últimos 15 años se han abonado 450.000 millones (cerca de 29.800 millones por año).

Domingo García Coto asegura que otro de los aspectos que tienen en cuenta los extranjeros a la hora de invertir en nuestro país son ratios como el PER, que en el caso de la Bolsa española en este momento es de 6,5 veces, frente a las 10 veces, por ejemplo, de Wall Street.

"Ante estos datos, es innegable que España está en el foco de las inversiones internacionales, lo que también confirma la intensa actividad de fusiones y adquisiciones transfronterizas en distintos sectores, con grandes compañías internacionales tomando posiciones en nuestro



El presidente ejecutivo de Puig, Marc Puig, el día del estreno en Bolsa de la compañía. ALBERT GARCÍA

país. Quizá el mayor cambio en este periodo, más allá del regreso de la inversión internacional después de los duros años de la crisis de deuda, sea el hecho de que son muy conscientes de la enorme diversidad que ofrecen las compañías españolas", afirma García Coto.

El foro abordará igualmente el futuro de España y Europa. Para los expertos es incuestionable que la región necesita ganar competitividad, que sus compañías alcancen un tamaño mayor, y que se impulse el papel de los mercados de capitales. Son premisas recogidas en los informes de Enrico Letta, ex primer ministro italiano, y Mario Draghi, expresidente del Banco Central Europeo.

En los últimos 15 años la Bolsa ha repartido 450.000 millones de euros en dividendos entre sus accionistas

La economía española está entre las que ofrece mejores perspectivas en 2025, según la OCDE

En el 'top ten' de financiación, y creando las bases legales para reactivar las OPV

B. P. G.
MADRID

El año recién finalizado ha sido uno de los mejores en salidas a Bolsa para el mercado español. En total han sido 24 nuevos estrenos los que se han producido; tres correspondieron a la Bolsa (Puig, Cox e Inmoco, filial inmobiliaria y cemento de FCC) y 21 a BME Growth / Scaleup. Estos segmentos de contratación han crecido de forma exponencial en los últimos ejercicios, ampliando la presencia de las pymes en el mercado.

También fue un ejercicio sobresaliente en cuanto a financiación captada mediante ampliaciones de capital. De acuerdo con los datos de la Federación Internacional de Bolsas (WFE, por sus siglas en inglés), el mercado español ha sido el décimo del mundo por valor de sus nuevos flujos de financiación con 9.854 millones de dólares (9.650 millones de euros al cambio actual) hasta octubre, lo que supone un crecimiento del 97%. Junto

con Euronext, ha sido la plaza de Europa con mayor actividad en ese sentido.

Para la Bolsa española, la incorporación de Puig el pasado mayo ha supuesto el punto d inflexión en el mercado primario. Fue una de las mayores operaciones realizadas a nivel mundial —colocó en el mercado 3.000 millones, el 22% de su capital entre nuevos accionistas— y ha sido clave para el volumen de contratación. Así, BME concluyó 2024 con un crecimiento del negocio del 6%, hasta alcanzar los 318.990 millones de euros, y mayo, que fue el mes elegido por Puig para debutar, fue el mejor de los últimos cinco años.

El nuevo consejero delegado de BME, Juan Flames, dentro de los factores positivos para los inversores, como es el contar con una economía sólida, "el mercado español muestra también un atractivo adicional para las empresas en un entorno en el que la regulación parece comenzar a remar a favor de las salidas a Bolsa".

En su opinión, "el reciente anuncio de la CNMV en el que señala que agilizará la aprobación de folletos antes de la distribución de acciones en una OPV, supone una gran oportunidad para que las compañías que se están planteando salir a Bolsa puedan hacerlo con mayor confianza". El objetivo es que la empresa cuente con tiempo suficiente para colocar las acciones en las condiciones idóneas de mercado y evitar que se produzcan cancelaciones.

Hotelbed se perfila como la primera empresa que debutará este año a nivel europeo, precisamente después de que en 2024 sopesara la posibilidad sin éxito. Se trata de el supermercado online de camas de hotel cuya actividad consiste en comprar miles de reservas para luego venderlas a aerolíneas, agencias de viaje o touroperadores. Las primeras estimaciones apuntan a que la entidad buscaría obtener una valoración de unos 5.000 millones.

Ladrillo



GETTY IMAGES

Socimis, las favoritas de los extranjeros para invertir en inmobiliario

En 2023, el 70% del capital de estas sociedades estaba en manos de inversores internacionales ▶ Atraen por su generosidad en la retribución al accionista

VERA CASTELLÓ
MADRID

Merece la pena recordarlo: "Los datos demuestran que las cotizadas españolas atraen a los inversores internacionales, que controlan cerca de la mitad de la Bolsa española", resalta Jesús González, director gerente de BME Growth y BME Scaleup. En ese contexto, el sector inmobiliario español, encabezado en buena medida por las sociedades anónimas cotizadas de inversión Inmobiliaria o socimis, "ha mostrado estos últimos años un gran dinamismo y también una atractiva política de retribución al accionista, que es muy valorada por los inversores tanto nacionales como internacionales". De ahí que el inmobiliario sea tradicionalmente uno de los sectores preferidos por los accionistas foráneos.

Prueba del atractivo de esta figura entre los extranjeros es que al finalizar 2023 el 70% del capital de las socimis procedía de inversores internacionales, según datos publicados por Atlas Value Management. "Este flujo de inversión refleja la confianza en el mercado español, impulsado en gran parte por la estructura fis-

En Castellana Properties centran el interés en oficinas, centros comerciales y logística

Desde Renta 4 recuerdan que la demanda extranjera de viviendas en España está en tasas históricas

cal favorable de las socimis, que fomenta la transparencia, la profesionalización y la distribución obligatoria de dividendos", opina Alfonso Brunet, consejero delegado de Castellana Properties.

Este experto considera que el interés extranjero se concentra principalmente "en activos estratégicos como oficinas, centros comerciales y logística, sectores clave que han demostrado su resiliencia y un sólido potencial de crecimiento".

González, en tanto, cree que la gran ventaja de estas sociedades cotizadas para los inversores es que les permiten tener una exposición en su cartera al sector

inmobiliario "sin necesidad de afrontar los elevados costes de una inversión directa. De esta forma, pueden invertir en el alquiler de oficinas, en centros logísticos o en la promoción y construcción de viviendas, por poner solo tres ejemplos, de un modo indirecto, gracias a estas sociedades cotizadas que, además, tienen un compromiso significativo de retribución al accionista, lo que las hace aún más atractivas", agrega.

"La estabilidad económica de España, su atractivo turístico y una oferta diversa de propiedades tanto en zonas urbanas como costeras mantienen un interés global sostenido en la inversión inmobiliaria española. Además, el clima favorable y la alta calidad de vida son factores adicionales que incrementan el atractivo del mercado español para este tipo de inversores", resume Gustavo Martínez, profesor de Finanzas de la Universidad Francisco Marroquín y analista de mercados.

A esos argumentos, Javier Díaz, analista del equipo de análisis de Renta 4 Banco, añade los precios más bajos en relación con otros países del entorno, "lo que tiene sentido si atendemos a las ratios de accesibilidad de su población local o a la capacidad adquisitiva". Además, recuerda que actualmente la demanda ex-

tranjera de vivienda en nuestro país "se encuentra en máximos históricos tanto en volumen total de transacciones como en proporción relativa al total", en referencia a que una de cada cinco viviendas la compra un extranjero, con una media histórica entre 2007 y 2023 del 14,8%, "con una clara concentración en las principales áreas turísticas y vacacionales".

Para Gustavo Martínez, director de Beka Real Estate, "el residencial o *living*, como tiene últimamente a llamarse para englobar otros subsectores como el de residencias de estudiantes, flex o *coliving*, *sénior* etc., está protagonizando el mayor crecimiento en los últimos años. Esto se debe, principalmente, a la situación de desequilibrio entre la fuerte demanda y la escasa oferta disponible en el mercado".

En cuanto a la manera para tomar exposición a este sector, además de las mencionadas socimis, el profesor destaca el atractivo de la inversión directa en valores cotizados: "Esta vía permite a los inversores acceder a una cartera diversificada de propiedades sin la necesidad de gestionar físicamente los activos. La liquidez es un aspecto positivo, ya que las acciones pueden venderse fácilmente en el mercado".

Las apuestas de los expertos

► **Liquidez.** Para Javier Díaz, analista de Renta 4 Banco, entre las socimis "hay pequeñas joyas pero poco líquidas como puede ser Inmobiliaria del Sur, o con carteras de activos muy buenas y con mayor liquidez, como pueden ser Merlin o Colonial", que cotizan en el mercado continuo. Díaz recuerda que en 2024 asistimos al lanzamiento de dos opas, sobre Árima y Lar España, lo que "ha sido una señal tanto del interés por el sector como del valor oculto que había en este tipo de compañías a los precios a los que estaban cotizando".

► **Opciones.** Según el analista de mercado Gustavo Martínez, para 2025, "Lar España, Merlin Properties y Colonial se perfilan como las opciones más atractivas debido a su estructura de negocio, políticas de dividendos y la calidad de sus activos en ubicaciones estratégicas".

► **Oportunidad.** "La corrección de valores experimentada en los últimos cinco años abre un claro potencial de revalorización para las socimis, que todavía cotizan a descuentos significativos", cree Alfonso Brunet, consejero delegado de Castellana Properties.

► **Mercados.** Una relevante parte de las sociedades son de tamaño pequeño y cotizan en los mercados BME Growth (71 al cierre de 2024) y BME Scaleup (19 de sus 20 cotizadas son socimis), además de en Euronext y en el nuevo mercado Portfolio Stock Exchange.

Liderazgo

España brilla en turismo y renovables como destino de inversión extranjera

Es el segundo mercado mundial en PPA y proyectos 'greenfield' ► También ocupa la segunda posición, tras Reino Unido, como destino europeo en inversión hotelera

J. R. PARRONDO / C. PÉREZ
MADRID

Como uno de los países con más horas de sol en Europa, no sorprende que España destaque en sectores vinculados a este recurso, como el turismo y las energías renovables. Tanto es así que, en el ámbito energético, la fuente solar es la que más contribuye a que nuestro país ocupe el 12º puesto del índice de naciones más atractivas para las inversiones en renovables (Recai), elaborado por Ernst & Young (EY).

Y es que la abundancia de luz solar y también de viento "permite que las renovables tengan un coste de producción menor y resulten muy competitivas dentro del contexto europeo", explica Mario Méndez de Vigo, responsable de financiación de energía e infraestructura de BNP Paribas para España y Portugal. En su opinión, a este atractivo se suma el hecho de que el mercado nacional es amplio y líquido, algo que favorece su dinamismo y facilita que los inversores puedan entrar con perspectivas a largo plazo, no vinculadas a una única operación, sino con un flujo constante de inversiones.

En este sentido, España fue en 2024 el segundo mercado mundial más atractivo en contratos de compraventa de energía (PPA), de acuerdo al mencionado índice de EY, solo por detrás de Alemania. No en vano, como indica Elisa Carbonell, consejera delegada del Ixex, también ha sido el segundo país que más inversión extranjera directa ha recibido en la puesta en marcha de proyectos de energías renovables (*greenfield*) en los últimos cinco años: 47.000 millones de euros, aproximadamente.

"Ocupamos una posición de liderazgo en el desarrollo de las energías renovables y es evidente que el inversor extranjero sigue apostando por España", señala. Pero no solo hay que considerar la capacidad de producción, toda vez que existe una industria sólida que cubre toda la cadena de valor, así como centros tecnológicos y de I+D que permiten ofrecer una de las combinaciones competitivas más atractivas de Europa, aclara Carbonell. Perfiles favorecidos por las políticas encaminadas a la descarbonización, como los objetivos establecidos



Windsurfers con fondo de molinos de viento. GETTY IMAGES

en el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima.

Interés turístico

El número de viajeros internacionales que visitaron nuestro país en 2024 superó su récord histórico, representando un volumen de gasto de unos 120.000 millones de euros, según el INE. Además de la demanda, el sector ha registrado otros máximos en el precio medio y los ingresos por habitación disponible, aclara Bruno Hallé, socio y codirector de Cushman & Wakefield Hospitality en España.

Estos son algunos de los motivos por los que la industria turística española fue el segundo mercado europeo, tras el británico, en captación de dinero en hoteles durante 2024, con un volumen de alrededor de 3.000 millones de euros. Además, argumenta Hallé, "durante la década pasada, la mayoría de las inversiones se destinaban a proyectos de reposicionamiento, para mejorar y aumentar la rentabilidad del activo"; razón por la que, en estos momentos, se observan más operaciones con estos activos bien posicionados, "interesantes para inversores más nicho", apunta.

Sobre este aspecto destacan los fondos de origen europeo, más conservadores, que se centran en activos que ya estén funcionando, frente a los asiáticos y anglosajones, que suelen asumir algo más de riesgo. No es de extrañar, por tanto, la diversidad de países desde los que se destina inversión: nueve europeos (Alemania, Francia, Países Bajos, Italia, Dinamarca, Bélgica y Suecia, además de los extracomunitarios Reino Unido y Suiza), tres asiáticos (Japón, Singapur y Emiratos Árabes Unidos) y dos americanos (EE UU y Canadá). En total, los capitales extranjeros aglutinan actualmente 16.000 millones de euros en stock dentro del sector turístico, hostelería y demás actividades conexas.

"España cuenta con un atractivo enorme para las empresas extranjeras", afirma Carbonell, quien asegura que nuestro mercado turístico no tiene comparación con el de otros destinos similares: "Simplemente, es muchísimo mayor". Esto se respalda en el hecho de que, en los últimos cinco años, España ha sido el cuarto mayor receptor de proyectos *greenfield* (nuevos) en el mundo dentro del sector del turismo y la hostelería, según datos de FDI Markets.*

16.000 millones de euros de inmuebles turísticos están en manos extranjeras

EE UU, Reino Unido, Alemania y Francia, los países desde donde más fondos se destinan a solar y eólica

Perfil y tendencias de los inversores

► **Competencia.** Estados Unidos, Reino Unido, Alemania y Francia fueron en este orden los principales emisores de flujos de inversión en energías renovables hacia España, señala Juan Elorduy, socio de Elona Capital y director del programa de energías renovables del IEB. Sin embargo, los propios EE UU y Alemania son también, junto a China, los mayores competidores de nuestro país en este aspecto, asegura.

► **Diversificación.** En palabras de Elorduy, la tipología industrial y financiera de los inversores que participan vía capital "es, afortunadamente, muy diversa, incluyendo grandes eléctricas, petroleras, firmas de capital riesgo, fondos de infraestructuras, aseguradoras, *family offices*, constructoras...". Una financiación que ha permitido la edificación de las plantas solares más grandes de Europa y de parques eólicos de gran escala.

► **Cambio.** En lo que respecta al turismo, Javier Oroz, director de hoteles *capital markets* de Savills, aclara que el perfil del inversor sufrió un cambio en 2024: "El inversor institucional tuvo mayores dificultades para estructurar operaciones, impactado por el coste de la deuda y del capital disponible". Como resultado, tanto los inversores privados como los operadores concentraron cerca del 65% del volumen del mercado.

► **Preferencias.** En opinión de Oroz, entre los inversores extranjeros "hay una clara apuesta por el segmento *leisure* (ocio), tanto en ciudad como en playa, así como por estructuras contractuales con exposición al riesgo operativo". Eso sí, evitando la incertidumbre, por lo que resulta significativo el bajo número de operaciones con riesgo urbanístico realizadas con capital extranjero, indica.