

CincoDías

FIN DE SEMANA
www.cincodias.com



Perfil

Frank McCourt,
por una TikTok
sin jerarquías

—P39

Laboral

Trabajar cada vez
más hasta los 64

—P28



Fortuna

Preparar la
empresa familiar
ante la sucesión

—P32-33

Inversión



El presidente electo, Donald Trump, junto al presidente de la Fed, Jerome Powell, en 2017. GETTY IMAGES

Recetas de los gestores para lograr un 4% en renta fija

Mercado. Deuda corporativa de calidad y plazos cortos o medios, fórmulas para sacar partido a un año de volatilidad —P14-15. Editorial P2

Bolsa. Las petroleras se aferran al riesgo geopolítico en la nueva era Trump

—P16-17

Minería. Río Tinto y Glencore buscan fusionarse: la difícil consolidación del sector

—P19



Valor a examen. Iberdrola, con armas para afrontar las amenazas a la energía sostenible en Estados Unidos —P21

El FMI eleva su previsión de crecimiento para España al 2,3%

Informe. Sube su estimación para este año dos décimas y alerta de los riesgos inflacionistas de Trump —P26-27



Kristalina Georgieva, directora gerente del FMI. REUTERS

La polaca Pesa ficha a Société Générale y Baker para una oferta por Talgo

Operación. La posibilidad de otra opa calienta la cotización de la firma, si bien Sidenor es la opción del Gobierno —P3

Opa hostil

La banca de inversión suspiraba por Trump y ya hace caja

Por Daniel Toledo

—P6

El Ejecutivo admite que las pérdidas en Muface podrán compensarse

—P4

La Empresa Pública de Vivienda, frente a la difícil tarea de edificar casas

—P5

Editorial

Renta fija con promesa de ganancias, si lo permite Trump

La renta fija bien puede llevar a equívoco solo con su nombre. Salvo caso extremo de impago, los bonos ofrecen un cupón cada año que irá al bolsillo de su propietario, pero también están expuestos a la volatilidad del mercado, y su precio puede quedar por los suelos. El año 2022 dejó una dolorosa prueba de ello en las carteras de los inversores en deuda, con pérdidas de las que aún se están recuperando. Y este año vienen curvas para la inversión en renta fija, aunque ni mucho menos se espere una carretera cuesta abajo para las rentabilidades. Los inversores en bonos pueden confiar en

obtener ganancias, quizá incluso mayores que las de 2024, si bien para ello deberá cumplirse la premisa que todo el mercado desea, la de la continuidad en la bajada de los tipos de interés por parte del BCE y, sobre todo, de la Fed.

El año se presenta desafiante, lleno de incertidumbres, y esos recortes de tipos serán la clave para el buen desempeño de la inversión en Bolsa y también en renta fija. Pero el alza de precios no termina de apagarse definitivamente, tras más de dos años de mano dura en política monetaria. La inflación de EE UU cerró 2024 en el 2,9% tras repuntar en diciembre, lo que la aleja del nivel del 2% que permitiría seguir

bajando los tipos. Lo previsible es que la Fed haga una pausa antes del próximo recorte, que puede tardar meses y que va a depender, además, de las medidas con que arranque el nuevo mandato de Donald Trump, que comienza el lunes. Si llega arrasando con sus promesas de aranceles y deportaciones masivas, va a causar un alza de precios que forzará a la Fed a mantener los tipos. Un riesgo inflacionista sobre el que ya advirtió el propio FMI el viernes.

La amenaza de más inflación está ahí, y con ello la posibilidad de pérdida de valor en los bonos, al tiempo que subirían sus rentabilidades. Los gestores no renuncian

a la renta fija este año, pero sí aconsejan activos de calidad, con grado de inversión, y no se atreven aún a tomar posiciones en deuda a más largo plazo, más sensible a las oscilaciones del mercado. Su receta, con la que aspirar a rentabilidades de al menos el 4% con muy poco riesgo, es sobre todo la deuda corporativa a plazos de dos o tres años, no mucho más. Es la propuesta que lanzan las entidades para ir canalizando hacia la renta fija a los ahorradores que ya se van a ver desencantados por el interés menguante de las letras. Un trasvase que deberá hacerse recordando, en todo momento, que la renta fija también puede dar pérdidas si vienen curvas.

Las claves

1

Inmobiliario

Los partidos no explotan su margen de maniobra en materia de vivienda



El presidente del PP, Alberto Núñez Feijóo, muestra el paquete de medidas de vivienda de su partido. EP

El PSOE y el PP han lanzado esta semana sus propuestas en materia de vivienda que, según los expertos, se quedarán cortas. En particular, la nueva empresa pública de alcance nacional que propone el Gobierno tendrá difícil desarrollar sola los proyectos que plantea: la industria afirma que tendrá que contar con el sector privado. Aunque este tiene sus propios problemas, en particular la falta de mano de obra. Hay pocas casas para que puedan acceder a ellas los jóvenes... en parte, porque hay pocos jóvenes (y de otras edades) para trabajar en la construcción. Los altos precios de la vivienda son una constante histórica en España, debido a que la población está muy concentrada en los grandes núcleos urbanos. Y, aunque se construyeran muchos pisos, ocurriría como con las carreteras, que cuantas más se hacen, más se llenan. España, por suerte, es un país muy atractivo para vivir y trabajar, y la presión de los precios va a ser una tendencia habitual. Los partidos políticos intentan atraer el voto de los jóvenes prometiendo que pondrán de su parte, pero no parece que exploten todo su margen de maniobra en materias como fiscalidad o promoción de vivienda pública.

2

Compañías

Poner orden en casa... o en la empresa

Las empresas familiares cuentan con la tradición y, sobre todo, con el hecho de que los miembros del clan que participan en ellas ponen más carne en el asador que cualquier ejecutivo externo. Pero eso también tiene sus peligros, porque no es lo mismo recriminar a tu hermano por aquel balón que te perdió en 5º de EGB que ponerle en vereda por un ajuste contable sospechoso. Y cuando toca heredar y dividir, sacan lo peor y más insospechado de cada uno. Nos lo enseñó *Succession* (HBO), pero ya lo advirtió Tolstói en Ana Karenina: "Todas las familias felices se parecen unas a otras, pero cada familia infeliz lo es a su manera". Y con las empresas, igual.

3

Mercados

Correr detrás de una inversión rentable en vez de tras un antílope

Correr servía, en la prehistoria, para cazar animales a base de perseguirlos y agotarlos. Ahora que los criamos en granjas, correr se hace por salud o por placer. Este último caso es el del gestor de fondos John Tidd, que se inspira mientras le da a la zapatilla: 100 kilómetros semanales, nada menos. Desde luego, no parece más insano o más exagerado que pasarse el día encerrado con un ordenador mirando gráficas o tablas de Excel, como hacen muchos inversores y muchos oficinistas por todo el planeta. Hay quien se pone una cinta de correr en el despacho, pero Tidd prefiere el cielo abierto. Con las posibilidades que ofrecen las tecnologías de las comunicaciones, es una opción más que razonable, que extraña que no esté más extendida.

4



No asistiré a la toma de posesión de Donald Trump. Estaré de viaje celebrando el Año Nuevo lunar con mis empleados y sus familias, aquí en Taiwán. Pero estoy deseando felicitar a la nueva Administración

Jensen Huang

CEO DE NVIDIA

5

Lifestyle

Las reseñas o el falso derecho a que tengan en cuenta tu opinión

La libertad de expresión es fundamental en una sociedad sana, e internet, de alguna manera, ha contribuido a este pilar democrático como ninguna otra herramienta. Pero, como todo, tiene sus peros: hasta hace no mucho, los medios profesionales tenían el monopolio de la crítica gastronómica, lo que no era ideal, pero tenía la ventaja de que el lector sabía, por lo menos, que el crítico existía, y que había ido a ese restaurante. Con las plataformas, sin embargo, las críticas falsas o malintencionadas se multiplican sin que sea fácil comprobar su veracidad, algo con lo que Italia quiere acabar. Otro problema que tiene internet es que ha convencido a muchos de que la libertad de expresión es un deber. Y de que implica un derecho a ser escuchados.

Empresas / Finanzas

La polaca Pesa ficha a Société Générale y Baker McKenzie para armar una oferta por Talgo

La posibilidad de una opa calienta la cotización de la española, que se apuntó una subida del 6,23% el viernes ► Los Gobiernos central y vasco prefieren la opción de Sidenor para tomar las riendas

JAVIER F. MAGARIÑO
MADRID

El interés de capital público polaco por Talgo comienza a cristalizar en algo más que conversaciones. El fondo estatal Polish Development Fund (PDF) ha contratado los servicios de Société Générale con el objetivo de lanzar una propuesta que acabe con la integración del fabricante polaco de trenes Pesa, también de propiedad pública, y el español Talgo. Este paso, del que informó el viernes *El Confidencial*, coincide con la larga negociación protagonizada por la vasca Sidenor para hacerse con el 29,9% del capital de Talgo en manos del fondo Trilantic.

La siderúrgica es la baza favorita para los Gobiernos español y vasco, pero fuentes cercanas al Ministerio de Transportes reconocen el firme interés de Pesa por hacerse con el control de Talgo. Tal es así que PDF también se ha hecho con el asesoramiento jurídico de Baker McKenzie.

La llegada de estos fichajes reanimaron la cotización de Talgo al cierre de la semana. La acción cerró la sesión del viernes con una revalorización del 6,23%, hasta los 3,75 euros al calor de una posible oferta pública de adquisición (opa) por el 100% del capital. Esta última sería con sello polaco.

La puja trasladada por Sidenor a Trilantic es de 4 euros por acción, frente a los 5 euros por título que puso sobre la mesa el consorcio húngaro Ganz-Mavag en la opa vetada el pasado agosto por el Gobierno. Desde entonces, esos 5 euros se han convertido en precio aceptable de venta para el primer accionista de Talgo, resistiéndose a rebajar sus pretensiones en un solo céntimo.

Una penalización de 116 millones de euros por parte de Renfe al fabricante



de trenes, por el retraso de casi dos años en la entrega del modelo de alta velocidad Avril, está detrás del recelo de Sidenor a elevar su oferta. Por ello, el ministro de Transportes, Óscar Puente, movió ficha el pasado miércoles al asegurar que hay margen para que el futuro socio industrial de Talgo pueda negociar con Renfe esa sanción. Se trata de convencer al empresario José Antonio Jainaga, propietario y presidente de Sidenor, de que ponga toda la carne en el asador.

Oposición vasca

El fondo polaco PDF, similar a la SEPI española, habría resuelto ya en favor de Société Générale un proceso de selección de banco de negocios que ofrezca asesoramiento, e incluso parte de la financiación, para una posible opa sobre Talgo. La operación provoca rechazo en el Gobierno vasco, que ha pedido la intervención de La Moncloa, con un nuevo veto, si fuera necesario preservar

las raíces vascas de Talgo y su fuerza industrial en las plantas de Rivabellosa (Álava) y Las Matas (Madrid). Sidenor cumple con las expectativas de la Administración de que una compañía calificada de estratégica mantenga su españolidad y preserve el empleo en este país.

Por ello, una de las claves para que la propuesta del fondo polaco PDF tenga visos de éxito, al margen del atractivo de la propuesta económica, es que la operación sea vista como amistosa por Transportes o por la Consejería vasca de Industria.

En este sentido, comentan fuentes del sector ferroviario, podría aceptarse un acuerdo entre Pesa y Sidenor para compartir proyecto industrial en Talgo. Una opción con marchamo español y en el que el eventual aliado aporta fuerza industrial, complementariedad en productos y procede de un país, Polonia, con el que España tiene buenas relaciones.

Detalle de una de las fábricas de la empresa polaca Pesa. CEDIDA POR LA COMPAÑÍA

Cualquier movimiento polaco deberá contar con el visto bueno del Gobierno

Los dos fabricantes son ya aliados ante las oportunidades en Europa del Este

La polaca Pesa ya es una sólida aliada comercial de la española Talgo. Ambas firmaron un acuerdo el pasado mes de septiembre para compartir las oportunidades de negocio que van a aflorar con el programa de alta velocidad que ultima el Gobierno polaco.

Pesa carece de un tren de alta velocidad para ir a las licitaciones previstas en su país y en otros mercados de Europa Central y del Este. Todo un déficit a la vista de que Polonia planea construir una nueva línea de alta velocidad para conectar ciudades como Varsovia, Lodz y Wrocław.

Esta será la primera línea de una red de nuevas rutas para viajeros que debería ejecutarse en los próximos años hasta alcanzar 2.000 kilómetros de longitud. Todo este desarrollo forma parte del proyecto Centralny Port Komunikacyjny (CPK).

Además de liderar el mercado polaco, el principal fabricante de Polonia de material rodante ferro-

viario está presente en una docena de mercados europeos. Tranvías de esa marca circulan por Varsovia (Polonia), Kiev (Ucrania) o Sofía (Bulgaria), además de haberse servido unidades a Deutsche Bahn, Trenitalia, České Drahy o PKP Intercity, entre otros operadores. Su punto fuerte está en la producción de unidades eléctricas múltiples (EMU en sus siglas en inglés), con los modelos Elf1, Elf2 y el Intercity PesaDART como principales referencias.

Si el capital estatal polaco llega con una opa en el entorno de los 5 euros será difícil que Sidenor pueda competir, tanto por el precio como por el alcance de la propuesta.

La pretendida toma del 29,9% por parte de la siderúrgica podría ser acompañada, en una segunda fase, por la entrada en el capital de la SEPI y del fondo público vasco Finkatuz, pero aún estarían muy lejos de satisfacer una oferta por el 100% de Talgo.

El Gobierno admite que podrá compensar a las aseguradoras por sus pérdidas en Muface

La mutualidad acepta que pueden alegar haber sufrido una desviación presupuestaria "significativa" ► El Ejecutivo trata de tranquilizar a Asisa y a posibles candidatas a la licitación

MIGUEL M. MENDIETA
MADRID

Los departamentos jurídicos de las compañías aseguradoras ligadas a Muface echan humo. Después de que Adeslas y DKV anunciaran que no participarían en la nueva licitación, pese a la mejoría del 33,5% en la cuantía que el Gobierno les paga por ofrecer atención sanitaria a 1,53 millones de funcionarios y familiares, ahora estudian fórmulas para blindar a quienes participen en el nuevo convenio 2025-2027 por si sufren pérdidas, como ya ocurrió en el concierto vigente, que se ha prorrogado hasta el 1 de abril.

A raíz de una consulta pública realizada por Asisa, la única que sigue en el proceso de licitación del nuevo convenio, Muface se ha pronunciado expresamente sobre el debate generado acerca de la compensación de números rojos. La cuestión se ha tramitado a través de la plataforma de la contratación del sector público.

En su respuesta, la mutualidad administrativa dependiente del Ministerio para la Transición Digital y la Función Pública explica que, de acuerdo con la jurisprudencia del Tribunal Supremo y de la Audiencia Nacional, "no se puede establecer que haya un porcentaje específico de desviación", que permita apreciar

una ruptura del contrato administrativo.

En las sentencias a las que alude Muface se habla de porcentajes que van del 2,5% al 3,5%, cuando en el caso del concierto sanitario 2021-2024 el desequilibrio presupuestario fue mucho mayor. También se refiere a un dictamen del Consejo de Estado, de 2019, en el que se menciona "una quiebra radical del equilibrio económico-financiero contractual, por su excesiva onerosidad", y reconoce que se podría reconocer la necesidad de compensar a la empresa que contrató con la Administración por desviaciones "inferiores incluso al 5%", siempre que se haya dado un riesgo imprevisible.

El modelo Muface lleva años infrafinanciado. El sistema parte de una cuota obligatoria que pagan mensualmente el millón de empleados públicos –sobre todo docentes– que son mutualistas, para cubrir su atención sanitaria y la de sus familiares. Al pertenecer a Muface, escogen cada año si quieren recibir sanidad privada, con una de las aseguradoras concertadas, o pública. Como la cuota que aportan los funcionarios no basta para cubrir el coste de esta prestación, el Estado contribuye para mantener el sistema. La última propuesta por parte



Sede de Muface, en Madrid. PABLO MONGE

del Gobierno es mejorar un 33,5% el dinero que cobran las aseguradoras, lo que elevaría el montante a abonar en tres ejercicios a 4.500 millones de euros. Aun así, solo la aseguradora Asisa sigue analizando si se presentará a la nueva licitación.

En el convenio anterior, 2021-2024, las tres participantes alegan que perdieron en conjunto 600 millones. El principal motivo fue el fuer-

te aumento de la inflación tras la invasión de Ucrania. Pero no fue el único. También hubo un aumento imprevisto de la demanda de servicios sanitarios por parte de mutualistas. Precisamente Asisa pregunta a Muface en su consulta pública qué tipo de circunstancias podrían considerarse como un riesgo imprevisible, para activar la cláusula 8.7.3 del concierto, donde se recoge expresamente "el restablecimiento del equilibrio económico-financiero".

En su respuesta, Muface reconoce como una de las causas para reclamar esas compensaciones "las variaciones significativas en el coste de la prestación del servicio de asistencia sani-

taria, o en su frecuencia de uso, derivadas de situaciones tales como el aumento del precio de los actos médicos producido por una situación de inflación muy superior a la prevista en el contrato", tal y como ya sucedió en 2022 y 2023. También "a la aparición de una situación sanitaria que incrementa significativamente la frecuencia en la prestación del servicio sanitario".

De esta forma, la mutualidad dependiente del Gobierno trata de tranquilizar a Asisa y a posibles candidatas a presentarse a la licitación, ante el temor de que debido a la prestación del servicio sufran fuertes pérdidas. En el caso de Adeslas, la compañía ya anunció que

no se presentaba al nuevo concierto, al calcular que, de hacerlo, sufriría unos números rojos cercanos a los 250 millones. En el caso de DKV, la entidad los cifró entre 70 y 100 millones.

En la respuesta de Muface también se aclara otra duda planteada por Asisa, en cuanto a cómo acreditar esa desviación presupuestaria. La mutualidad considera que "hay que partir de la base de que la auditoría de cuentas es una herramienta de control financiero y administrativo" y "un medio de prueba válido de los resultados económicos obtenidos del contrato", sin perjuicio de que las pérdidas se puedan acreditar "por cualquier otro medio hábil en derecho".

Los despachos de abogados consultados por algunas de las concertadas ya están analizando si este tipo de argumentos se podrían utilizar para reclamar la compensación de pérdidas pasadas. Aunque en el anterior concierto no hubiera una cláusula específica, la Ley de Contratos del Sector Público ya recoge esta posibilidad. El Gobierno se ha mostrado proclive a buscar algún tipo de solución jurídica para que las aseguradoras que sufrieron un quebranto económico por el concierto 2021-2024 tengan un resarcimiento.

ACS busca crecimiento y más eficiencia en Estados Unidos con la integración de sus constructoras Flatiron y Dragados

J. F. M.
MADRID

Las actividades de ingeniería y obra civil de ACS en Norteamérica operan ya bajo el paraguas de la nueva FlatironDragados. La integración de ambas constructoras al otro lado del Atlántico, anunciada a finales de julio, ha concluido y supone la creación de la segunda referencia del sector en Estados Unidos. Fuera del perímetro de la compañía fusionada queda la especialista neoyorquina

en edificación Turner, uno de los mayores motores de ingresos y cartera del conglomerado que preside Florentino Pérez.

ACS ha destacado la presencia de FlatironDragados en el mapa estadounidense de la ingeniería civil, con actividad en 24 estados de EE UU y en ocho provincias canadienses, además de su potencial de crecimiento. También resalta las referencias técnicas y el calado de los proyectos ejecutados en carreteras, aeropuertos,

puertos, ferrocarril y obra hidráulica.

Pérez lleva años persiguiendo una mayor integración de los negocios de construcción, donde ACS ganó presencia prácticamente en todo el mundo con la adquisición de Hochtief en 2007. Ahora el grupo exige nuevo crecimiento a la combinación de sus negocios de construcción en Norteamérica.

En este movimiento, Dragados cuenta con 61,8% de la empresa resultante y

La fusión ya culminada crea la segunda mayor firma de obra civil en EE UU

Con este movimiento la compañía logra grandes sinergias financieras

Hochtief, matriz de Flatiron, tiene el 38,2% restante. Este reparto supone la desconsolidación de los activos y pasivos de Flatiron en el balance de Hochtief, que pasa a contabilizar la actividad de la constructora combinada por el método de la participación.

El paso culminado el viernes facilita, argumenta ACS, la gestión y la relación con clientes, proveedores y Administraciones, además de facilitar sinergias financieras. Estas últimas

han sido cuantificadas en una horquilla de 30 a 40 millones de dólares anuales (de 29,2 millones a 38,9 millones de euros) por los servicios compartidos y la centralización de funciones corporativa.

El consejero delegado de ACS y Hochtief, Juan Santamaría, señaló que FlatironDragados "está lista para redefinir la ingeniería y la construcción en Norteamérica combinando las fortalezas de dos líderes de la industria".

La nueva Empresa Pública de Vivienda: la difícil tarea de edificar miles de casas

Las compañías abogan por colaborar con el sector privado para acelerar el proceso y por industrializar la construcción en fábricas ► Aumenta la preocupación por la falta de relevo generacional

ALFONSO SIMÓN
MADRID

Entre las medidas anunciadas el lunes por Pedro Sánchez destaca el traspaso de dos millones de metros cuadrados de suelo residencial a la recién creada Empresa Pública de Vivienda para construir miles de casas protegidas destinadas al llamado alquiler asequible o por debajo de precio de mercado. Aunque ni el presidente del Gobierno ni el Ministerio de Vivienda encabezado por Isabel Rodríguez han cifrado cuántas miles de casas podrá hacer esta nueva compañía ni cuántas al año, el sector promotor ve muy complicado que pueda arrancar desde cero su actividad con cierta rapidez si no es con la colaboración privada. A eso se suma la falta de relevo generacional en las obras y la dificultad para financiar la industrialización, una fórmula de futuro en la que las compañías y el Ejecutivo confían, consistente en construir las casas por partes en fábricas.

La Empresa Pública de Vivienda tiene como germen la actual Sepes, entidad estatal de suelo, en gran parte con experiencia en parcelas industriales. El primer proyecto anunciado será la construcción de más de 400 casas en el antiguo Cuartel de Ingenieros de Valencia, además de su relevante presencia en la Operación Campamento de Madrid.

Desde el Ministerio de Vivienda, un portavoz afirma que España necesita resolver un déficit en la construcción residencial que aún se arrastra de la burbuja inmobiliaria y considera una buena noticia que el pasado año se haya superado el número de 100.000 visados de obra nueva. "La Empresa Pública de Vivienda servirá para incrementar la oferta y, sobre todo, para proteger la función social de la vivienda garantizando un parque estatal", destacan.

Desde el sector promotor, a su vez, se ve con poco optimismo la capacidad de la nueva entidad estatal. "Las empresas municipales con un track record más relevante no están desarrollando prácticamente vivienda



Construcción de un edificio de viviendas en Bormujos, Sevilla. PACO PUENTES

pública. Aquí se parte de la base de que en Sepes no son promotores y tendrían que montar una estructura desde cero", recuerda Juan Antonio Gómez-Pintado, presidente de la inmobiliaria Vía Ágora y de Lignum Tech, compañía de industrialización en la construcción residencial. "Me parece complejo. Necesitan desde sistemas informáticos hasta gente que entienda del desarrollo residencial", plantea. "El residencial es un mundo

Los expertos calculan que el mercado necesita 200.000 casas nuevas al año

Los promotores piden nuevas fórmulas de financiación para la industrialización

muy complejo, que necesita gente con experiencia en el sector y en Sepes no lo hay. Tendrán que empezar a conformar equipos. Les va a costar tiempo", asegura.

Por eso, Gómez-Pintado, quien fue presidente de la patronal de los promotores, destaca que incluso modelos más simples como los concursos para construir alquiler asequible puestos en marcha por comunidades autónomas y ayuntamientos han llevado años, por lo que ve más difícil empezar a hacer promociones, proyectos, licitar las obras, desarrollar la construcción... "La mejor fórmula que puede desarrollar Sepes es la colaboración público-privada. Es la manera más rápida. Si se quiere montar una empresa promotora al uso, eso no se hace de hoy para mañana".

De la misma opinión es Xavier Vilajoana, presidente de APCEspaña, la patronal de los promotores, quien opina que la vivienda pública tiene que ser una herramienta más. "Es que no podrían aunque quisiesen. Va a ser una herramienta más en suelo público, pero nada

más", asevera sobre la capacidad de la nueva entidad estatal. "Su incidencia va a ser muy pequeña", pronostica. Vilajoana explica que desde el ministerio se ha repetido que cuentan con el sector privado en este trabajo para crear vivienda pública.

Tejido industrial

Uno de los cuellos de botella que el sector se está encontrando en los últimos años es la falta de mano de obra. Desde el estallido de la burbuja del ladrillo en 2008 se ha destruido gran parte del tejido industrial que construía 600.000 casas al año para estabilizarse en alrededor de 100.000, pero el sector considera que harían falta unas 200.000 unidades por el déficit de los últimos años, el crecimiento demográfico y la creación de hogares. El Banco de España calculó en abril que faltan 600.000 viviendas hasta este año para equilibrar el mercado inmobiliario mientras los promotores elevan ese déficit a 2,7 millones de casas en 15 años. Pero el crecimiento de esta actividad

no puede ser instantáneo entre otras razones por la falta de profesionales en las obras, una situación que los expertos llevan años denunciando. "No hay capacidad productiva. Es una de las espadas de Damocles que tenemos en el sector. En los próximos diez años se jubila prácticamente el 25% de la fuerza laboral, de todas las personas del baby boom que están en el sector. Esta gente se jubila y no está habiendo reposición", afirma Gómez-Pintado.

Vilajoana sí cree que la actividad privada puede crecer, aunque no tiene tanta confianza en la entidad pública: "El sector es muy resiliente, se adapta y se espabila. El sector privado lo ha hecho siempre, quien no lo ha hecho nunca es el sector público. No tengo demasiada confianza en que se pongan a hacer muchas casas. Es lógico. Es imposible ponerse a competir en productividad".

Una de las soluciones que el sector ve imprescindible para aumentar la capacidad es la conocida como industrialización, es decir, producir en fábricas parte de

las casas como las cocinas, baños, fachadas y también en módulos. Precisamente, una de las medidas anunciadas por Sánchez fue el lanzamiento del Perte (proyecto estratégico para la recuperación y transformación económica) de vivienda, destinado a impulsar la innovación y modernización del sector de la construcción industrializada y modular, según palabras del presidente del Gobierno.

Desde el ministerio de la ciudadrealeña Rodríguez se insiste en que están trabajando por mejorar y modernizar las condiciones del sector, "hacerlo más atractivo, apostando por la innovación con el Perte de la construcción que además acelere los tiempos tanto para la edificación como para la renovación y regeneración urbana".

Uno de los problemas para avanzar en esta industrialización está en la financiación de las obras en fábricas, ya que los bancos son reacios a otorgar préstamos a estas construcciones fuera de los suelos de la obra, que habitualmente se cubre con el crédito al promotor con garantía hipotecaria.

En los últimos meses, tal como publicó **CincoDías**, se habían conformado grupos de trabajo entre el Ministerio de Economía, el de Vivienda, los promotores, la banca y el Banco de España, entre otros, para cambiar la conocida como norma Eco que permitiese a los bancos financiar estos trabajos en fábrica. Pero Vilajoana reconoce que ese tema está encallado y pide a las Administraciones y al Banco de España que asuman riesgos. "En Europa se hace. Los inicios de cualquier actividad tienen ciertos riesgos, pero si no empiezas... Hay que derribar estas barreras. Una actividad económica como la industrialización de la promoción sin financiación es inviable", denuncia. Gómez-Pintado cree que la solución a corto plazo podría consistir en que el ICO (Instituto de Crédito Oficial) otorgue avales a las empresas de industrialización, para que se puedan adelantar pagos de los préstamos hipotecarios tradicionales.

Opa hostil / Daniel Toledo

La banca de inversión suspiraba por Trump y en un mes ya hace caja

Las elecciones marcan un punto de inflexión, con Goldman creciendo a triple dígito. La desregulación en marcha agiganta la brecha con Europa

Cuentan quienes se han acercado al entorno del presidente electo de Estados Unidos, Donald Trump, que el líder republicano escruta diariamente a los mercados financieros y la Bolsa como barómetros de lo que pasa en la economía. También, como eventuales catalizadores de la acción política. “Viene del mundo empresarial y él es el primero que tiene acciones, claro. Piensa que, si una medida impacta negativamente en los mercados, puede no ser una buena decisión política, y viceversa. Por eso, es de esperar que las cosas que afirma y que no parecen sensatas terminen difuminándose”, expone un banquero de larga trayectoria en el sector. Los primeros beneficiados de las decisiones que sí va a tomar sin inmutarse, aquellas que *a priori* no tienen contraindicaciones para el parqué, ya lo están notando en sus resultados y en su cotización. Podría abrirse una nueva edad de oro para ellos.

JP Morgan, Citi, Goldman Sachs y Wells Fargo se frotan las manos. Según se conoció esta semana, sus resultados se dispararon en el cuarto trimestre, al punto de registrar crecimientos del beneficio de dos dígitos en el conjunto de 2024. El desempeño de los gigantes de la inversión, que ya transitaban por una senda razonable, ha terminado arrojando una espléndida cosecha. “Diciembre ha sido un mes clave”, revelan, no por casualidad justo después de conocerse el resultado electoral. Goldman es el mejor indicativo.

La firma que encabeza David Solomon elevó un 71% su beneficio en 2024, hasta 13.525 millones de dólares, pero solo entre octubre y diciembre se anotó 3.923, un 110% más que en el mismo periodo del año precedente. El triunfo de Trump ya regaló a la compañía una subida del 20% en Bolsa, mientras que la presentación de resultados fue premiada con un 6% adicional. En general, las previsiones para 2025 que se manejan en los cuarteles generales españoles de los grandes bancos no pueden ser más halagüeñas.

La razón de fondo que explica esta tendencia va más allá del ciclo, también en un punto dulce. No en vano, el entorno de tipos más bajos con la inflación controlada y sin recesión se complementa con la profunda desregulación del sector financiero que se atisba en el horizonte. En este sentido, se cuenta con que Trump promueva una relajación de los requisitos de capital exigidos hasta ahora a las entidades financieras, así como una política de competencia más laxa, favorable a las operaciones de concentración. “Se va a acentuar el mensaje de que las empresas tienen que ganar dinero”, exponen estas fuentes. Por el contrario, existe la convic-



El presidente electo de EE UU, Donald Trump; el CEO de Goldman Sachs, David Solomon, y la presidenta del BCE, Christine Lagarde.

GETTY IMAGES / EFE

ción en conspicuas casas de análisis de que la amenaza de aranceles recorrerá la legislatura, pero difícilmente fraguará en medidas que drenen de forma drástica los mercados. Será una espada de Damocles que no terminará de caer.

Del mismo modo, cuestiones sociales de largo alcance y repercusión mediática, como las deportaciones masivas que alienta en sus mítines el líder republicano, difícilmente pasarán del terreno de los simbólico –consideran– ante el temor de que un endurecimiento del mercado laboral impacte en el ciclo económico. En suma, el ecosistema perfecto para hacer

dinero. Goldman Sachs, con larga tradición de ejecutivos de la firma en las Administraciones republicanas, no oculta su contenido. Según su último informe de perspectivas para 2025, “la nueva claridad macroeconómica impulsará la próxima ola sustancial de acuerdos corporativos. Con los principales cuellos de botella relacionados con la política monetaria y la incertidumbre regulatoria resueltos –al menos en cuanto a su dirección–, la confianza de los consejeros delegados está aumentando bajo la expectativa de que la nueva Administración de EE UU introducirá políticas regulatorias más favorables, impulsando las fusiones y adquisiciones corporativas”. En esta línea, destaca que el aumento de las cargas regulatorias en los últimos años ha llevado a que los grandes acuerdos –aquellos de más de 10.000 millones de dólares– tarden un 154% más en cerrarse que hace una década. En concreto, la friolera de 274 días.

“Este freno a las transacciones a gran escala se ha visto agravado por una política monetaria restrictiva, actuando como un regulador de intensidad para las fusiones y adquisiciones corporativas, afectando tanto a las valoraciones como a los costes de financiación de deuda”, remacha.

Las asimetrías con el sector financiero europeo, a partir del nuevo paradigma y al margen de las particularidades de la banca de inversión, amenazan con agigantarse. La acumulación de normativa en el

entorno comunitario, obra y gracia de la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés), es habitual objeto de crítica –entre bambalinas, eso sí– por parte de ilustres banqueros nacionales. Los consejos de administración, se lamentan, se han convertido en comités de dirección en los que incluso hay encargos concretos a consejeros para interpretar nuevas disposiciones. Por ejemplo, el nuevo mantra del *risk data aggregation* (RDA) implica que todos los datos del banco deben tener trazabilidad y supervisarla el máximo órgano de representación de la casa. A esa tarea, además, se suma el mandato espiritual que parece salvaguardar Fráncfort para evitar un Lehman 2.0, superador del objetivo oficial de mantener a raya la inflación. El cerco regulatorio generado en torno a esa hoja de ruta no escrita no solo ha mantenido a las entidades lejos de su valor en libros durante años y les ha generado ingentes gastos en el desarrollo de modelos internos, sino que a día de hoy limita su capacidad de gestión a partir de las estrictas exigencias de capital.

El segundo advenimiento de Trump elevará el tono de la dialéctica entre quienes abogan por priorizar entornos de rentabilidad y de generación de negocio frente a planteamientos más garantistas, a menudo más beneficiosos para la reputación de los propios reguladores que para atajar una crisis de envergadura cuando llegue el momento de la verdad. Abran juego.



Los banqueros trabajan bajo la convicción de que Trump no hará nada que golpee a los mercados, incluido su hoja de ruta arancelaria

Imaz tendrá un encuentro privado con Aramco en Davos tras el interés saudí por Repsol Renovables

El CEO de Repsol se citará con ejecutivos saudíes en busca de más alianzas

JUAN CRUZ PEÑA
MADRID

El consejero delegado de Repsol, Josu Jon Imaz, mantendrá un encuentro privado con sus homólogos de Saudi Aramco, la petrolera estatal de Arabia Saudí, la próxima semana durante la celebración en Davos del World Economic Forum (WEF), según fuentes al tanto de la agenda del ejecutivo. La reunión se producirá después de que en la primavera de 2024 trascendiera que el gigante árabe había mostrado interés por incorporarse al accionariado de la filial de energías renovables de la española.

Fuentes próximas a esa potencial transacción esperan que la reunión pueda servir para avanzar en la operación. Para los inversores árabes, los gestos protocolarios en formato presen-

cial son necesarios de cara a cerrar un futuro acuerdo. No obstante, estas fuentes creen que aunque las negociaciones siguen avanzando, aún es pronto para alumbrar la adquisición del 25% de su filial de energías limpias.

En el mercado incluso se llegó a especular con la posibilidad de que las partes se hubieran distanciado, dado el transcurso de muchos meses sin avances. Sin embargo, otras fuentes señalan que la negociación se mantiene, pero advierten que las conversaciones con inversores árabes son más lentas que las que se suelen entablar en Europa o EE UU. La cuantía de la operación podría elevarse a los 1.500 millones, según cálculos del sector.

El movimiento entraña una especial complejidad, ya que no se trata de una negociación bilateral entre dos partes, pues también participan de la misma EIP y Crédit Agricole Assurances, que compraron otro 25% de Repsol Renovables en 2022

por 905 millones. Entre las cuestiones a acordar entre las partes, está la gobernanza de esta filial, de la que Repsol siempre mantendría el control con un porcentaje de capital por encima del 50%. Desde que se produjo la alianza con los actuales inversores, la firma ha realizado diversas inversiones y ha engordado su perímetro, por lo que su valor habría aumentado. En este sentido, una eventual operación también incrementaría el valor de la participación de EIP y Crédit Agricole Assurances.

Más allá de los potenciales avances que podrían darse en esta operación, otras fuentes conocedoras de la agenda de Imaz circunscriben dicho encuentro a una cierta rutina institucional, ya que, según señalan, el ejecutivo se ha visto en las anteriores cumbres de Davos con sus homólogos saudíes de Aramco, al igual que con otras grandes petroleras mundiales. Además de Imaz, también estarán en la cum-



El consejero delegado de Repsol, Josu Jon Imaz. REUTERS

bre económica Ana Botín (Santander), Rafael del Pino (Ferrovia), José Manuel Entrecanales (Acciona), Ignacio Sánchez Galán (Iberdrola),

José María Álvarez-Pallete (Telefónica), Carlos Torres (BBVA) o Maarten Wetselaar (Moeve, antigua Cepsa).

Desinversiones

De materializarse esta alianza, Repsol avanzaría en su programa de rotación de activos. A finales de 2024, Goldman Sachs otorgó un alto potencial a la compañía en su capacidad desinversora, que elevaba a los 2.500 millones para este 2025. En los próximos años, Goldman ve oportu-

nidades de desinversión para la energética equivalente al 43% de la cotización de la petrolera (13.400 millones). "El consejero delegado de Repsol ha anunciado que la compañía tiene un claro compromiso con las desinversiones, con la rotación de activos en negocios bajos en carbono. La empresa prevé realizar desinversiones en activos renovables entre finales de 2024 y 2025", apuntó el banco de inversión.

Al margen de la posible entrada en su filial de renovables, Repsol ya comparte aventuras empresariales con el gigante saudí en España. En 2023, su filial Petronor y Aramco lanzaron una inversión de 103 millones en una planta de combustibles sintéticos en el puerto de Bilbao. Y en junio de 2020, Imaz presentó dos proyectos punteros de descarbonización con la participación de varios socios, entre los que figuraba Saudi Aramco, la primera compañía del mundo por beneficios y dividendos.

El gigante árabe mostró interés en 2024 por entrar en el accionariado de su filial de energías limpias

RESIDENCIAL
BONART

Ahora puedes vivir
en una obra de arte





Desde 2.800.000 €

Ocho exclusivas villas en la urbanización Bonanza en Boadilla del Monte.
Complejo urbanístico de 1500 m² por vivienda. 770 m² construidos.
Doble valla perimetral de seguridad con conserje.
Infórmate 660 493 411 | www.trinosa.com


TRINOSA

La incertidumbre planea sobre el Ibex ante sus primeras cuentas sobre sostenibilidad

Las empresas del selectivo serán las primeras en presentar sus informes de información no financiera conforme a lo exigido por Bruselas, pero sin que la ley que regula esos reportes esté aprobada

NURIA MORCILLO
MADRID

La primera oleada de informes sobre sostenibilidad en cumplimiento de los nuevos estándares europeos está a punto de llegar y la "incertidumbre" es la palabra que más se repite en los entornos empresariales y de auditoría. Las cotizadas del Ibex 35 se encuentran inmersas en el cierre del ejercicio de 2024 y antes de que finalice el primer trimestre de 2025 presentarán sus resultados anuales, que, como es habitual, irán acompañados de un informe de auditoría. Pero este año cuentan con una importante novedad: deberán ser más transparentes y exponer de manera cualitativa y cuantitativa cómo sus actividades impactan en factores ambientales, sociales y de gobernanza. Sin embargo, las reglas del juego aún no están del todo fijadas, a falta de que la ley que regulará este tipo de información vea la luz.

Las compañías españolas (no solo las del selectivo español) ya aportan esta información al mercado desde 2018, si bien la directiva europea sobre información de sostenibilidad –conocida como directiva CSRD (por sus siglas en inglés), aprobada en diciembre de 2022– va a marcar un antes y un después, ya que obliga a dar más detalles al respecto con el objetivo de que los compromisos en estos ámbitos no queden ahí y se hagan realidad. La denominada información no financiera debe cumplir el principio de la doble materialidad, es decir, las compañías tienen que identificar el impacto de su cadena de valor en la sociedad y medio ambiente, así como sus riesgos y oportunidades desde el punto de vista financiero.

"Es como una norma contable de sostenibilidad. Es tener un lenguaje común a la hora de hablar de sostenibilidad que permita a las compañías saber si están avanzando o no en esta materia y al inversor, financiador o cliente tener información fidedigna, trazable y robusta", explica Alberto Castilla, socio responsable del área de

sostenibilidad de EY. Las entidades de interés público de más de 500 empleados, entre las que se encuentran las empresas del Ibex 35, todas ellas auditadas por las denominadas *big four* (KPMG, PwC, EY y Deloitte), serán las primeras en reportar esta información en relación con el ejercicio de 2024, cuyos resultados se publican este año. En 2026, se sumarán las grandes empresas con más de 250 empleados, una facturación de 50 millones y un activo superior a 25 millones, y en 2027, las pymes cotizadas. No obstante, el trámite parlamentario sobre la futura ley de información empresarial sobre sostenibilidad no ha concluido, por lo que muchas de las empresas afectadas se enfrentan a este nuevo reto con dudas.

"La falta de trasposición de la CSRD al ordenamiento jurídico español está provocando incertidumbre, generando un vacío legal en el que las empresas no tienen claro qué y cómo reportar" este tipo de información que, además, es "muy sensible y relevante en la actualidad", afirma Concha Iglesias, socia líder de *sustainability & climate* de Deloitte España.

Diversidad

Aunque la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y el Instituto de Contabilidad Auditoría y Cuentas (ICAC) recomendaron, en un comunicado conjunto difundido en noviembre, preparar los informes de sostenibilidad conforme a la directiva europea y los estándares europeos de sostenibilidad ESRS, los expertos en esta materia adelantan que en este primer año va a haber informes diferentes: algunas de las empresas van a publicar información que solo cumplen con la Ley de Información no Financiera de 2018, que es la aún vigente, mientras que otras incluirán ya los parámetros fijados por Bruselas.

"Todo ello va a dificultar la comparabilidad de la información, pudiendo afectar con ello en la confianza de los inversores y en otras partes interesadas", apunta Iglesias. Por ello, considera



Complejo de las Cuatro Torres, situado en el distrito financiero de Madrid. PABLO MONGE

que sería "muy recomendable resolver esta situación de incertidumbre cuanto antes, para poder disponer de una palanca crítica para el impulso y medición de los objetivos de descarbonización de las compañías y sus planes de transformación asociados".

A lo largo del último año, las empresas han ido intensificado sus trabajos para ofrecer datos más fiables. Entre los retos de las compañías para cumplir con el nuevo marco regulatorio, los expertos en sostenibilidad hacen hincapié en dos muy concretos: la necesidad de reforzar los sistemas de control interno de la información no financiera y poder detallar decisiones y objetivos a corto, medio y largo plazo.

"La Comisión Europea, apalancándose en una normativa de *reporting*, busca la transformación de las compañías hacia modelos de negocio sostenibles. La información a divulgar no está pensada para que se tache de una lista de tareas pendientes en unos pocos meses o incluso en un par de años.

Está diseñada para impulsar cambios a largo plazo en las empresas", resume Pablo Bascones, socio responsable de sostenibilidad y cambio climático en PwC.

Trabajo por hacer

En esta línea, Alberto Castilla (EY) subraya que "el verdadero objetivo es cambiar la medida del éxito de las compañías, no solo financiero sino también de sostenibilidad. Tiene que ver con la cultura corporativa y la gestión del cambio. Es una norma contable que afecta a todo el organigrama, no solo al responsable de sostenibilidad".

Según el séptimo informe anual que elabora EY sobre los estados de información no financiera (EINF) en empresas del Ibex 35, con el modelo de reporte de la ley de 2018, algo más del 35% de los indicadores reportados entre 2018 y 2023 (el último ejercicio del que hay resultados anuales) estarían ya alineados con los que exige la directiva europea. Visto desde otro punto de vista: faltaría un 65% del trabajo

por hacer, indica. Pero no solo las empresas tienen dudas, también las firmas de servicios profesionales, que se han visto obligadas a engrosar sus equipos de auditorías con sus expertos de sostenibilidad para que sus análisis financieros estén alineados con los nuevos reportes. Por este motivo, la tendencia en el Ibex ha sido pedir a las mismas compañías que realizan su auditoría externa verifiquen también el documento sobre

información no financiera, según señalan varias fuentes de firmas de servicios profesionales. Durante un periodo transitorio, los informes de sostenibilidad serán firmados por los auditores de cuenta, si bien la futura ley prevé la creación de la nueva profesión de verificador de sostenibilidad.

"Es un primer año con dificultades en la interpretación del criterio de los estándares no solo para los emisores, sino también para las firmas de auditorías", afirma Bascones. En este sentido, el Instituto Censores Jurados de Cuentas (ICJE) ha creado grupos de trabajo con el objetivo de "facilitar la interpretación de algunos requerimientos contemplados por los estándares europeos de sostenibilidad", entre los profesionales de auditoría, explica el socio de PwC, que también preside la comisión de sostenibilidad de la institución.

Asimismo, la Comisión Europea también ha creado un directorio de preguntas y respuestas que aclara muchas dudas que surgen.

Las firmas deben informar de cómo impactan en factores sociales y ambientales

La futura norma prevé la creación de la profesión de verificador de sostenibilidad

Viajes El Corte Inglés quiere recolocar a 520 trabajadores y prejubilizar a 118 mayores de 59 años

La compañía trasladará a todos los afectados a otras áreas

CARLOS MOLINA
MADRID

Viajes El Corte Inglés presentó el viernes a los sindicatos su primera propuesta para el ajuste laboral que prepara, en el que, al margen de las bajas incentivadas que se anunciaron la pasada semana, que finalmente ascienden hasta un máximo de 118 trabajadores mayores de 59 años, también se incluye, según los sindicatos, "la supresión de 520 puestos de trabajo de todas las áreas de la filial de viajes, salvo en cinco de ellas (vacacional, *contact center*, agente de ventas *premium*, operaciones de *turoperación* dinámica y *receptivo* de Canarias)".

Desde CC OO calculan que el universo de trabajadores potencialmente afectados por la supresión de puestos de trabajo asciende

a 2.096, más de la mitad de la plantilla que compone la filial de viajes. "No compartimos la diagnosis inicial adelantada por la empresa y no avalamos una posible supresión encubierta de puestos de trabajo justificada en base a presuntas necesidades organizativas", precisó en un comunicado CC OO, que se mostró sorprendido por el elevado volumen de prejubilaciones propuesto y por el hecho de que la supresión de puestos de trabajo no solo afecte a servicios centrales, como deslizó Viajes El Corte Inglés la semana pasada, sino que también impacta de lleno al área de venta de viajes a empresas (*business*) y al de venta de viajes para congresos, eventos e incentivos (*mice*).

La lectura de la empresa está en las antípodas de la sindical. Fuentes de la compañía rechazan que se vayan a suprimir puestos de trabajo y se garantiza la recolocación a todos los empleados afectados. Los sindicatos,



Trabajadores en una oficina de Viajes El Corte Inglés. CEDIDA POR LA COMPAÑÍA

sin embargo, discrepan de esa apreciación por dos motivos. El primero es que se van a tener que recolocar 520 trabajadores y solo se van a producir un máximo de 118 bajas a través de bajas voluntarias pactadas para los mayores de 59 años. El segundo se basa en los resultados de un ajuste similar

CC OO teme que buena parte de los traslados acabe en salidas pactadas de la empresa

que se pactó en la matriz en febrero de 2023, que se saldó, según sus cálculos, con que dos de cada tres traslados ofrecidos acabaron en salidas pactadas de la empresa. "No aceptaremos excusas de reordenación interna para precarizar las condiciones laborales de la plantilla", recalcaron desde

CC OO, tras insistir en el importante momento de bonanza que vive el turismo.

Viajes El Corte Inglés cerró con una facturación de 3.306 millones de euros el ejercicio fiscal 2023 y registró en el primer semestre del último ejercicio fiscal (del 1 de marzo al 31 de agosto de 2024) un alza de ventas directas del 6,1%, hasta los 1.226 millones. Un resultado que engloba un crecimiento anual de dos dígitos (10,3%) para el área vacacional y otro más modesto del 6,1% para los viajes corporativos, lastrados parcialmente por la generalización del teletrabajo y el encarecimiento de viajes y estancias.

Un resultado, en cualquier caso, bastante más modesto que el de su mayor competidor, Ávoris, la división de viajes del grupo Barceló, que habría cerrado 2024 con una facturación récord de 4.400 millones, lo que representa un incremento del 14% con respecto a los 3.850 millones de 2023.

FORO FUTURO

Observatorio de
tendencias económicas

CincoDías y Santander presentan FORO FUTURO, un observatorio para conocer, debatir y diagnosticar las tendencias económicas.

RETO CLIMÁTICO: RENOVABLES Y FINANCIACIÓN AL CONSUMO PRO-CLIMA

Ya está disponible el cuarto episodio de **RETO CLIMÁTICO: RENOVABLES Y FINANCIACIÓN AL CONSUMO PRO-CLIMA**.

Ponentes:

Lucas Arangüena. Group Head of Sustainable Finance de Santander.

Arturo Rojas. Socio de AFI.

Enrique Castelló. Catedrático de Economía de la Empresa (UCM).

Moderado por: Nuño Rodrigo. Subdirector de CincoDías y redactor jefe de Mercados en EL PAÍS.

Escúchalo aquí:



Entrevista Secretario general de ONU Turismo

Zurab Pololikashvili: “No hay que prohibir los pisos turísticos. Hay que regularlos y cerrar los ilegales”

Considera que un veto generalizado podría triplicar el precio de los hoteles y limitar las opciones de alojamiento para los turistas ▶ Cuenta con apoyos para asumir un tercer mandato



ANDREA COMAS

CARLOS MOLINA
MADRID

Zurab Pololikashvili (Tbilisi, 1977) es secretario general de ONU Turismo (antigua Organización Mundial de Turismo) desde 2018 y afronta el final de su segundo mandato con gran parte de los deberes hechos, tras una pandemia que bloqueó el turismo mundial durante dos años, pero con varias asignaturas pendientes que quiere concluir, como la correcta gestión de los destinos masificados, la expansión del turismo en Asia, África y Latinoamérica o la apuesta por la digitalización, en una tercera presidencia que se decidirá en unas elecciones que se celebrarán el próximo mes de mayo y a las que se quiere presentar.

Pololikashvili asegura que cuenta con el apoyo de más de la mitad de los 160 países que componen la organización. “Llegué en el mejor año de la historia del turismo y me tocó afrontar una pandemia que paralizó el mundo y lo dejó sin turistas. El turismo sin turistas. En esa época nadie se quejaba del turismo”.

Esta primavera se cumplen cinco años desde el estallido de la pandemia. El turismo mundial acabará este año por debajo, pero muy cerca, de los resultados previos a la crisis sanitaria. ¿Cree que ya es hora de dejar de tomar como referencia ese episodio? Hay que olvidarse de la pandemia, pero no de las transformaciones que ha sufrido el sector turístico como consecuencia de ella, como el cambio de mentalidad del viajero, la priorización de los viajes frente a otros gastos, la digitalización o la irrupción de alternativas más baratas para viajar o alojarse ante la subida de precios. Yo jamás lo voy a olvidar por cómo lo viví. Llegué a ONU Turismo en 2018, cuando se batió el máximo histórico de viajes en el mundo, con 1.400 millones, y solo dos años después se cerró 2020 casi sin viajes. Los años posteriores han sido bastante difíciles para gestionar un turismo sin turistas, pero fueron una buena época para profundizar en algunas de nuestras prioridades, como la descentralización de los grandes destinos turísticos. Un buen ejemplo es Reino Unido, en el que el 80% de

los turistas extranjeros que lo visita solo pasa por Londres y no ve otro destino. También hemos seguido impulsando la inversión público-privada en África, Asia o América con el fin de utilizar el turismo como palanca para impulsar el crecimiento económico y la creación de empleo.

La recuperación explosiva del turismo ha traído un incremento de precios de los vuelos de avión y de las noches de hotel sin precedentes. ¿Cuáles cree que son las razones que han motivado esa subida de tarifas?

Creo que hay dos fundamentales. La primera es que hay más demanda que oferta para viajar. Y la segunda es que la parte más joven de la población mundial, en especial aquellos por debajo de 30 años, no pudo viajar durante dos años y ahora quieren hacerlo sin límites. Es la época de la vida en la que todos recordamos nuestros viajes.

Ese mayor protagonismo de los jóvenes es el que ha propiciado el bum de las viviendas de uso turístico en todo el mundo y la respuesta de los ciudadanos a



Los precios han subido porque hay más demanda que oferta y porque los más jóvenes no han podido viajar durante dos años

ese movimiento a través de la turismofobia. ¿Cómo se pueden acompañar ambas tendencias? ¿La prohibición de las viviendas de uso turístico, como la impulsada desde Nueva York, es una solución?

Los pisos turísticos nacieron, en primer lugar, porque había más demanda que oferta. Y dar respuesta a esa mayor necesidad

de alojamiento en todo el mundo con hoteles era imposible, cuando el número de viajeros estaba creciendo un 10% anual. ¿Cómo se resuelve ese problema ahora? Vamos a trabajar con la hipótesis de que prohibimos y cerramos todos los pisos turísticos en el mundo. Eso afectaría definitivamente a los precios de los hoteles, que podrían triplicarse. Al mismo tiempo, habría que incrementar por diez el número de hoteles, también los de menor categoría, para atender esa necesidad, y eso no es posible. No hay que prohibir los pisos turísticos. Hay que regularlos, cerrar los ilegales y analizar cada caso ciudad por ciudad.

Otro fenómeno que se ha consolidado tras la pandemia ha sido el del turismo masivo. Los destinos afectados han optado por medidas tan dispares como aprobar tasas (Venecia), limitar la llegada de cruceros (Ámsterdam) o controlar la afluencia de viajeros a monumentos (Roma). ¿Cuál cree que es la más acertada?

Desde la pandemia ha habido muchos destinos que han corregido cosas para gestionar de una manera más adecuada los flujos de turistas en monumentos, museos, aeropuertos o puertos. No creo en las barreras, ya que al turismo no se le puede impedir el paso ni decir qué turistas pueden o no viajar. Lo que sí pueden hacer los destinos es gestionar las entradas y salidas en función de las particularidades de cada destino. Pero no hay una receta mágica. La actividad turística como tal no se produce igual en un destino urbano, vacacional o rural. Solo en España hay 10 o 15 casos diferentes. En cualquier caso, creo que los alcaldes son los que tienen un conocimiento más exacto de la realidad y los que pueden aplicar las mejores soluciones, como sucedió con la Declaración de Oporto de 2021, en la que participaron los alcaldes de destinos masificados como Barcelona, Venecia, Ámsterdam, París o Dubrovnik.

En los siete primeros meses de 2024 viajaron por el mundo 790 millones de turistas, solo un 4% por debajo de las cifras de 2018. ¿Es posible que se alcanzara o se superara el récord de 1.400 millones de personas en 2024 o habrá que esperar a este ejercicio? Creo que se logrará este año y creo que el turismo va a seguir creciendo en todo el mundo. Latinoamérica, Oriente Medio o África están apostando por tener más turismo que antes y en la actualidad no hay ningún gran destino, incluidos los europeos, donde el número de viajeros haya descendido. Hay que estar preparados para convivir con el turismo de masas porque los números así lo predicen.

PUBLIRREPORTAJE

Nace Valladolid Now: un impulso a la ciudad como destino de nuevas inversiones

El plan, en alianza con Madrid y la iniciativa público-privada, busca estimular el empleo, el desarrollo económico y el emprendimiento en la ciudad del Pisuerga

Valladolid quiere consolidarse como un destino estratégico para empresas e inversiones. Por eso, su alcalde, Jesús Julio Carnero, acaba de presentar en Madrid la oficina de proyectos y atracción de inversiones Valladolid Now, en un acto que ha reunido a numerosos empresarios, inversores y directivos de compañías españolas y extranjeras, y que ha contado con la participación del alcalde de Madrid, José Luis Martínez-Almeida; el vicepresidente primero de la Confederación Española de Organizaciones Empresariales (CEOE); presidente de la Confederación Empresarial de Madrid (CEIM), Miguel Garrido, y la presidenta de CEOE Valladolid, Ángela de Miguel.

Como ha explicado Carnero, es un proyecto esencial para el presente y el futuro de la ciudad y su entorno, que nace con vocación de una continuidad en el tiempo, y con un claro aliado: el Ayuntamiento de Madrid, a través de la colaboración con su oficina Madrid Investment Attraction. "El objetivo es trabajar mano a mano y con apoyo mutuo para impulsar el empleo, el desarrollo económico y el emprendimiento de nuevos proyectos, a través de las oficinas que ambos ayuntamientos hemos puesto en marcha, para acompañar a los inversores interesados en instalar o ampliar su negocio en cada territorio. También captando capital extranjero", ha señalado Carnero. "Con esta unión —ha puntualizado— Valladolid no compete con Madrid, sino todo lo contrario, es complementaria".

De hecho, se trata de una colaboración largamente gestada. Carnero ha recordado el protocolo de colaboración que firmaron en verano de 2024 y que ya antes, en la primavera de 2023, le prometió a su homólogo madrileño que Valladolid y la capital de España "se tienen que mirar a la cara en muchos aspectos como en movilidad, en transporte, en ocio, en gastronomía", con un compromiso de seguir trabajando juntos para aprovechar las sinergias.

Por su parte, el alcalde de Madrid, José Luis Martínez-Almeida, se ha referido a Valladolid Now como "esa ventana que va a permitir que tanto en España como en el resto del mundo se conozca esta ciudad, de servicios, pero también industrial; con pasado, pero también con un enorme futuro, con alternativas de cultura, ocio, con un extraordinario turismo gastronómico, entre otras cosas. Esta oficina va a



JOSÉ LUIS MARTÍNEZ-ALMEIDA, ALCALDE DE MADRID, Y JOSÉ LUIS CARNERO, ALCALDE DE VALLADOLID.

permitir que la ciudad dé ese salto de calidad, desde la convicción de que tiene todas las bases para poder hacerlo". Almeida ha reiterado en su intervención un ofrecimiento de colaboración y trabajo conjunto de Madrid con Valladolid, y ha concluido asegurando que "lo que sea bueno para Valladolid lo será para Madrid".

2045 es la agencia creativa responsable de la creación y desarrollo de la marca Valladolid Now. La oficina se enfocará en la primera fase en promocionar la ciudad en la comunidad madrileña y otras regiones estratégicas, a través de acciones en ferias y foros empresariales, colaboraciones con embajadas y promoción en espacios especializados.

APOYOS A LA IMPLANTACIÓN

Será en la segunda fase cuando ofrecerá un acompañamiento personalizado a las empresas interesadas, apoyándolas en todo el proceso de implantación, desde el análisis del proyecto hasta la búsqueda de talento, asesoría en ayudas y financiación, y su integración en el entorno empresarial local.

Como apoyo de esta estrategia, arranca también otra parte importante del proyecto: una nueva página web, valladolidnow.com, en español y en inglés, puesta en marcha por el emprendedor y director creativo Javier del Río. Una página viva y dinámica que irá creciendo en

contenido y aumentando su comunidad de empresas.

También la colaboración público-privada va a jugar un papel central en el desarrollo de Valladolid Now, reforzando a la ciudad como un destino estratégico para la inversión empresarial. Durante la presentación, Miguel Garrido, vicepresidente de CEOE, subrayó la importancia de esta cooperación al afirmar que "el trabajo desde la colaboración público-privada permite garantizar el éxito de las inversiones que se realicen". En la misma línea, Ángela de Miguel, presidenta de CEOE Valladolid, destacó que "es una herramienta clave para posicionar nuestra ciudad como un centro estratégico de inversión y crecimiento empresarial", asegurando que este esfuerzo conjunto facilita no solo la llegada de nuevas empresas, sino también un acompañamiento integral para garantizar el éxito de cada proyecto.

Se trata, en definitiva, de convertir a Valladolid en un destino estratégico para la implantación de empresas y la atracción de inversiones, a partir de la creación de un marco de colaboración que impulsará el crecimiento económico, nuevos empleos y, por extensión, la riqueza de los ciudadanos de ambos municipios, trabajando de forma conjunta y coordinada en proyectos de inversión con el apoyo y el beneficio mutuo.

Un gran potencial

Valladolid se consolida como un nodo logístico clave. Con una ubicación estratégica, conectada con Madrid y Europa a través de vías ferroviarias, carreteras y un aeropuerto accesible. La ciudad cuenta con una sólida tradición industrial, especialmente en los sectores automotriz y agroalimentario, respaldada por más de 31.000 empresas activas y 12,1 km cuadrados de suelo industrial disponible.

La región lleva años desarrollando una fuerte apuesta por el turismo, la gastronomía y la cultura. Cinco denominaciones de origen vitivinícolas y más de 330 bodegas; una Semana Santa candidata a ser Patrimonio de la Humanidad y eventos como el Festival de Cine de Valladolid.

Destaca su excelencia educativa, con instituciones de prestigio como la Universidad de Valladolid (UVA), una de las más antiguas de Europa, y la Universidad Europea Miguel de Cervantes (UEMC).

Además, ha impulsado la tecnología y la innovación a través de iniciativas como el Parque Tecnológico de Boecillo, Cidaut y el Polo de Contenidos Digitales, que apoya sectores como la industria del videojuego.

Es una ciudad con una muy buena calidad de vida. Es la séptima ciudad española con mayor superficie verde por habitante y la novena con mejor calidad del aire. La excelencia en los servicios de salud, con tres hospitales públicos y cinco privados, algunos de ellos centros de referencia nacional, complementa esta propuesta integral.

31.000

son las empresas activas, especialmente en los sectores automotriz y agroalimentario.

12,1

kilómetros cuadrados es el suelo industrial disponible de la ciudad, un reclamo para nuevas inversiones.

La fabricación de coches en España se gripa en el momento de mayor incertidumbre

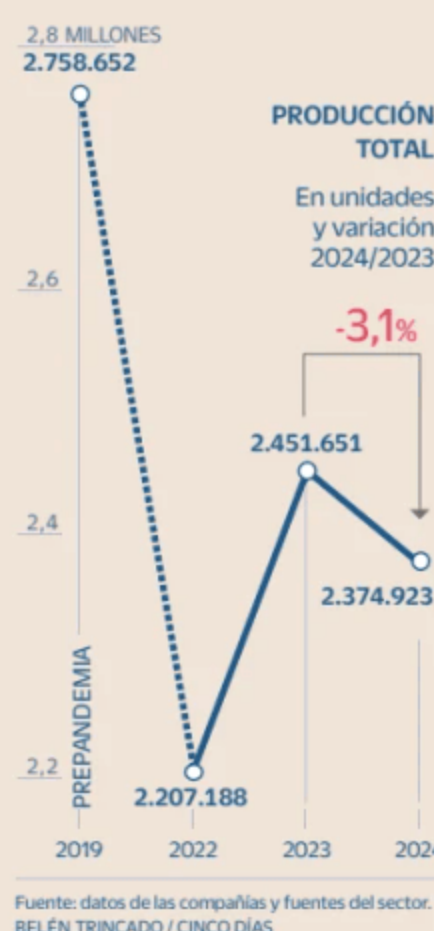
El país ensambló el año pasado 2,37 millones de vehículos, un 3,1% menos, y cedió el octavo puesto mundial a Brasil ► El desplome de Ford sumado al cambio de modelos en Mercedes, claves para la caída

MANU GRANDA
MADRID

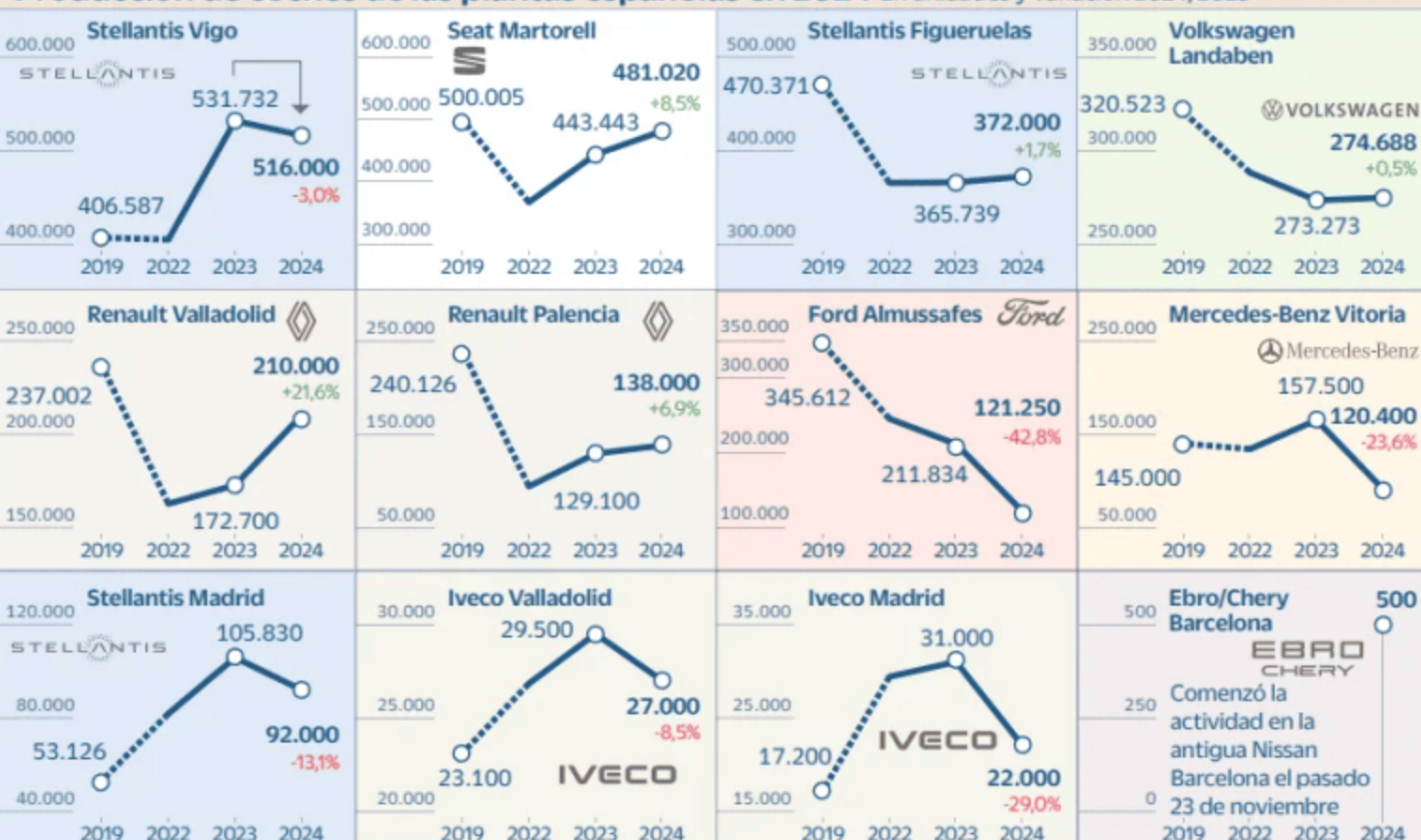
España cedió el año pasado el octavo puesto en la fabricación mundial de coches a Brasil en plena crisis del automóvil europeo. Según los datos de producción de las plantas nacionales recopilados por este periódico (a falta del dato oficial de Anfac, la patronal de las automovilísticas), España ensambló 2,37 millones de coches en sus 12 fábricas, lo que supone un descenso del 3,1% respecto a 2023 y casi 200.000 unidades menos que las hechas por Brasil. Así, el automóvil español cortó su racha de dos ejercicios consecutivos de alzas de la producción y se quedó más de 400.000 unidades por debajo de su nivel prepandemia.

Si bien la producción española sufrió el estancamiento de los mercados europeos, que es a donde va la mayor parte de la producción nacional (en torno al 90% se exporta), la caída de la actividad tiene un claro personaje principal: Ford Almussafes. La fábrica de la estadounidense, que hasta hace no mucho era una de las principales del país, apenas superó las 121.000 unidades en 2024, poco más de un tercio de lo que hacía antes de la pandemia y un 42,8% menos que en 2023, un año de por sí muy discreto para la planta.

La principal explicación del momento de Ford Almussafes se encuentra en su pérdida constante de modelos: en los últimos años ha dicho adiós al Mondeo, al S-Max, al Galaxy y en el último abril dejó de hacer la furgoneta Transit Connect, para solo quedarse con el Kuga. Este SUV, si bien es un modelo de éxito para la marca del óvalo, que el año pasado lanzó una nueva versión del coche, ha sido incapaz por sí solo de mantener la actividad de la fábrica y, con ello, el empleo. La dirección de la planta y el sindicato UGT firmaron a mitad de año un ERE (expediente de regulación de empleo) de más de 600 personas junto a un ERTE rotatorio que afectó a otras 1.000 personas. Este último ha sido sustituido en este inicio de año por el me-



Producción de coches de las plantas españolas en 2024 En unidades y variación 2024/2023



canismo RED aprobado por el último Consejo de Ministros de 2024.

La idea de la compañía es mantener esta situación hasta que llegue un nuevo modelo multienergía del que Ford promete hacer 300.000 coches anuales a partir de 2027. Hasta entonces, la planta mantendrá un volumen de actividad bajo haciendo exclusivamente el Kuga. A esta situación interna de Ford con su falta de modelos para Almussafes se sumó la dana del pasado 29 de octubre que, si bien no dañó la planta, sí destruyó a un proveedor clave en su cadena de valor, Industrias Alegre, lo que hizo que la fábrica tuviese que parar semanas.

Otra planta que redujo su actividad de forma notoria el año pasado fue Mercedes-Benz Vitoria, aunque por motivos bien diferentes a los de Ford. La planta de furgonetas vasca recibió un "rediseño importante", explican fuentes de la compañía, de la Clase V y la Vito, lo que sumado a las obras de la fábrica para acoger los futuros modelos eléctricos hizo que cayera su producción un 23,6%, con 120.400 vehículos. La fábrica comenzará en 2026 a hacer un nuevo eléctrico, el cual se ensamblará en la nueva plataforma de producción de furgonetas

eléctricas VAN.EA, algo para lo que la automovilística ha invertido 1.000 millones en adaptar y ampliar sus instalaciones en Vitoria. Esas obras afectaron de lleno a la actividad de las líneas en 2024 y continuarán lastrándola en 2025.

Gran año para Seat

Otra que ya comenzó las obras para adaptar sus líneas a los futuros eléctricos es Seat Martorell, aunque eso no impidió a la fábrica catalana tener una gran año. La compañía liberó la línea 1, donde hacía el Ibiza y el Arona, para prepararla para los futuros Volkswagen ID.2 y Cupra Raval eléctricos, que llegarán al mercado en 2026.

Los mencionados Ibiza y Arona pasaron a hacerse en la línea 3 (la del Audi A1), mientras que el Formentor y el León continuaron con normalidad en la 2. Aun así, la fábrica fue capaz de aumentar su producción un 8,5%, por encima de las 481.000 unidades. De cara a este año, la empresa señala que la producción no debería sufrir una gran afectación por las obras para acoger la producción de eléctricos, ya que la parte más traumática ya está hecha. En cuanto a Volkswagen Landaben, fábrica que también se prepara para

pasar a hacer eléctricos, ensambló el año pasado casi 275.000 unidades, un 0,5% más que en 2023.

Por su parte, el grupo Stellantis se mantuvo como el mayor productor de coches del país con 980.000 unidades ensambladas entre sus tres factorías españolas, un 2,3% menos que en el ejercicio precedente.

Vigo, la planta más grande de España, hizo 516.000 coches y furgonetas, un 3% menos, mientras que la factoría de Zaragoza ensambló 372.000 unidades, un 1,7% más. Esta última recibió una gran noticia en el cierre de 2024 con la confirmación de la construcción de una planta de baterías en la capital maña, que Stellantis levantará de la mano de la china CATL con una inversión de 4.100 millones de euros. Previsiblemente, en los próximos meses el grupo también hará oficial la asignación de la plataforma de producción STLA Small para Zaragoza y Vigo, que es la plataforma sobre la que Stellantis hará sus futuros eléctricos compactos y pequeños.

Madrid, la tercera planta y la más pequeña del grupo en el país, se queda fuera de estas inversiones. El año pasado, la factoría de la capital fabricó 92.000 unidades del C4 y el C4 X, un 13,1% menos. El grupo Renault, que cuenta

con dos fábricas de coches, una en Palencia y otra en Valladolid, ensambló 350.000 coches en España en 2024, un 16% más que en el ejercicio precedente.

Fuentes del sector señalan que Palencia cerró el año con 138.000 unidades, mientras que Valladolid fue la fábrica española que más creció en 2024 con una subida de casi el 22%, hasta los 210.000 vehículos.

Renault apostó por España en 2021 como su centro de producción de vehículos híbridos con la adjudicación de cinco modelos que han ido saliendo al mercado paulatinamente: el Austral, el Espace, el Rafale, el Captur y el Symbioz. Los tres últimos llegaron al mercado el año pasado por lo que es de prever que, una vez superado el periodo de aterrizaje, estos modelos sigan haciendo crecer la producción española de la marca francesa.

En cuanto a Iveco, el fabricante de camiones redujo su producción en España en sus plantas de Madrid (un 29%) y Valladolid (un 8,5%) tras unos años excepcionalmente buenos para la compañía. La caída del mercado europeo de vehículos industriales en 2024 es la principal razón de esta reducción. Por último, la mejor noticia industrial que recibió el país en 2024 fue la vuelta a la vida de la antigua Nissan Barcelona, de la mano de la china Chery y su socio industrial nacional EV Motors.

Ambas compañías comenzaron la producción de la marca Ebro en unidades DKD (es decir, los coches vienen semiensamblados desde China) en la última semana de noviembre, lo que les permitió cerrar 2024 con una producción testimonial de 565 unidades.

La mayoría de plantas debe adaptarse a la producción de eléctricos

La factoría de Renault en Valladolid fue la que más creció en 2024, un 22%

Bruselas amplía la investigación a X por la moderación de sus contenidos

La Comisión Europea adopta la decisión en vísperas del regreso de Trump a la Casa Blanca ► Este movimiento dilatará la resolución del proceso, en fase final

MANUEL V. GÓMEZ
BRUSELAS

Bruselas ha ampliado la investigación que ya tenía abierta sobre X (antigua Twitter) en pleno desafío del multimillonario tecnológico y activista de ultraderecha Elon Musk, propietario de la plataforma. La Comisión Europea ha extendido la investigación que ya realizaba sobre la red social X, cuyo dueño es aliado estrecho del presidente electo de EE UU, Donald Trump, consistente en determinar si la compañía hace lo suficiente para moderar los contenidos que ofrece. Esta medida llega tras las reacciones de varios Gobiernos europeos y grupos parlamentarios en la Eurocámara contra el hombre más rico del planeta con acusaciones de injerencia en las elecciones alemanas, por su apoyo al partido extremista Alternativa para Alemania (AfD), y con la sospecha de que su actitud haya estimulado actitudes desafiantes por parte de otros gigantes tecnológicos como Meta.

El paso que da la Comisión el viernes consiste, concretamente, en agrandar en tres frentes el expediente que ya tiene abierto sobre X desde diciembre de 2023. El primero se trata de exigirle que antes del 15 de febrero le envíe documentación sobre el sistema de recomendación de contenidos



La vicepresidenta de soberanía tecnológica de la Comisión, Henna Virkkunen. REUTERS

a sus usuarios y los cambios recientes que haya podido añadir en ese mecanismo. El segundo pasa por una orden de conservación de los documentos internos e información sobre cambios en los algoritmos que emplee entre este viernes y el 31 de diciembre de 2025. El último persigue conocer e investigar cómo funciona la moderación de contenidos y la viralidad de sus cuentas.

La medida adoptada el viernes por el departamento que dirige la vicepresidenta de la Comisión Henna Virkkunen probablemente dilatará la resolución de la investigación ya abierta. Ese expediente se encontraba

ya en la fase última, pues Bruselas había presentado unas conclusiones preliminares en las que acusaba a la empresa de incumplir el reglamento europeo de servicios digitales (DSA, por sus siglas en inglés) por "cómo la plataforma maneja los riesgos para el discurso cívico y los procesos electorales". La compañía estadounidense había presentado sus alegaciones e, incluso, las había defendido este verano delante de las instructores de la investigación.

La ampliación del expediente abierto a X tiene mucho de simbólico y desborda los límites de la propia investigación dado que la ac-

titud del propio Musk, con su activismo en favor de la ultraderecha en Europa, ha puesto a prueba las costuras del DSA y ha desafiado a varios Gobiernos europeos (Alemania y Reino Unido).

El respaldo sostenido del multimillonario a partidos euroescépticos y con escaso pedigree democrático había levantado recelos en la UE. Y esto se acentuó más cuando otro gigante tecnológico, Meta, anunció que abandonaba su política de vigilancia y contraste sobre los bulos para pasar a un modelo en el que es la comunidad de sus redes sociales (Facebook, Instagram y Threads) quien haría ese trabajo.

Los hijos de Andic toman posesión de los cargos en sus patrimoniales

El Borme refleja los cambios tras su fallecimiento el pasado diciembre

J. GARCÍA ROPERO
MADRID

El Boletín Oficial del Registro Mercantil (Borme) reflejó el viernes los cambios que los hijos de Isak Andic, el fundador de Mango fallecido en un accidente en la montaña de Montserrat (Barcelona), han acometido en las sociedades patrimoniales de este, y que adelantó **CincoDías** en su edición del martes. Dichos cambios afectan al grupo Punta Na, bajo el que el empresario de origen turco aglutinaba sus inversiones inmobiliarias y la participación del 95% en Mango. El mismo está encabezado por la sociedad Punta Na Holding, de la que Andic era socio y administrador único.

El primogénito del empresario, Jonathan Andic, pasa a ser su presidente, y la mediana de los tres hijos, Judith, apoderada, por lo que ostenta a partir de ahora el poder de firma. Además, esta figura como consejera, al igual que la tercera hija, Sarah, por lo que también han dado forma a un consejo de administración como órgano de gobierno de la so-

ciedad. Esta última, además, ostenta la posición de secretaria del mismo.

El Borme también refleja los cambios en Punta Na SA, la sociedad inmobiliaria de Isak Andic. En este caso, la presidencia de la compañía pasa a ostentarla la propia Sarah Andic, con Jonathan Andic como secretario y Judith Andic como vocal. En esta sociedad, los tres hijos del empresario ya constaban como consejeros, después de que su padre decidiera hacer tres años dar forma por primera vez a un consejo de administración con el objetivo de profesionalizar su gestión. Los cambios fueron registrados este lunes y afloraron el viernes en el Registro.

Hay que tener en cuenta también la presencia de Francisco Javier Fontán, director general del grupo Punta Na, que se mantiene en el mismo. De esta forma, los tres hijos de Andic, fruto de su matrimonio con Neus Raig, rearmen las patrimoniales de su padre para que esta pueda continuar con su actividad.

El centro para fabricar semiconductores en Málaga supondrá 615 millones de inversión

NACHO SÁNCHEZ
MÁLAGA

Málaga contará a partir de 2030 con un centro de diseño y fabricación de semiconductores, materiales que resultan clave para la fabricación de microchips. Lo hará con una inversión de 615 millones de euros, de los que 500 proceden del Gobierno, según explicó el viernes en la capital malagueña la vicepresidenta primera, María Jesús Montero. Lo hizo tras firmar un acuerdo

con la Junta de Andalucía y el Ayuntamiento de Málaga para la construcción del edificio en terrenos del Parque Tecnológico de Andalucía.

"Con este gesto Málaga se convierte en la capital tecnológica del sur de Europa", anunció Montero, que destacó la relevancia de esta infraestructura para que España consiga mayor autonomía en el sector de los microchips. El centro estará gestionado por el Centro Interuniversitario

de Microelectrónica (IMEC, por sus siglas en inglés) con base en Lovaina (Bélgica) y creará unos 450 empleos. Reforzarán además un sector que en la ciudad andaluza ha crecido con rapidez en los últimos años gracias a la llegada de centros relevantes de compañías como Google, Vodafone, Oracle o NTT Data, entre otras grandes compañías. El convenio firmado este viernes implica al Ministerio para la Transformación Digital y la Fun-

ción Pública, pero también al de Ciencia, Innovación y Universidades, además de la Junta de Andalucía –que cede el suelo– y el Ayuntamiento de Málaga, que agilizará los trámites burocráticos y urbanísticos para hacerlo realidad.

Asimismo, pretende impulsar entre todas las partes el proyecto y agilizar el aterrizaje del centro, que tendrá un área dedicada a la investigación y otra de fabricación de semiconductores.

INVERSIONES CAECIUS, S.L.U. (Sociedad Absorbente)

EL ESTERO HAFTUNGS GMBH, GRIT 62. VERMÖGENSVERWALTUNGS GMBH GRIT 61. VERMÖGENSVERWALTUNGS GMBH (Sociedades Absorbidas)

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 10 del Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio de transposición, entre otras, de la Directiva de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles (la "LME"), aplicable por remisión de los artículos 80 y siguientes de la LME, se hace público que, con fecha 24 de diciembre de 2024, el socio único de la sociedad española INVERSIONES CAECIUS, S.L.U. (la "Sociedad Absorbente"), aprobó la fusión por absorción transfronteriza intracomunitaria de las sociedades alemanas El Estero Haftungs GmbH, Grit 62. Vermögensverwaltungs GmbH y Grit 61. Vermögensverwaltungs GmbH (las "Sociedades Absorbidas"), estando las Sociedades Absorbidas integralmente participadas de forma directa e indirecta, según sea el caso, por la Sociedad Absorbente, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 53 de la LME, con transmisión a título universal del patrimonio íntegro de las Sociedades Absorbidas a la Sociedad Absorbente, y disolución sin liquidación de las Sociedades Absorbidas, en los términos y condiciones que se indican en el Proyecto Común de Fusión suscrito por los administradores de las sociedades intervinientes el 30 de septiembre de 2024, debidamente depositado en el Registro Mercantil de Madrid el día 4 de noviembre de 2024, conforme a lo previsto en el artículo 9 de la LME.

Dicho Proyecto ha sido puesto a disposición de los socios, obligacionistas y titulares de derechos especiales de los trabajadores en el domicilio social de las sociedades intervinientes, junto con la restante documentación prevista en el artículo 46 de la LME así como de conformidad con lo previsto en el artículo 89 de la LME.

En la medida en que la Sociedad Absorbente es una sociedad constituida conforme al Derecho español y las Sociedades Absorbidas son sociedades constituidas conforme al Derecho alemán, la fusión es una fusión transfronteriza intracomunitaria que se rige por lo establecido en las respectivas leyes nacionales de las sociedades que participan en la misma, en atención a la transposición de la Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo relativo a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas de las sociedades de capital.

La fusión aprobada se efectúa atendiendo a lo dispuesto en el artículo 53 de la LME, al tratarse de la absorción de sociedades integralmente participadas de forma directa e indirecta por el mismo socio y atendiendo a lo dispuesto en los artículos 84 y siguientes y 101 a 106 de la LME por tratarse de una fusión transfronteriza intracomunitaria.

De conformidad con lo previsto en el artículo 10 de la LME, se hace constar expresamente el derecho de los socios y de los acreedores de las sociedades participantes en la fusión a obtener el texto íntegro de los acuerdos de fusión adoptados, así como de los balances de fusión, dirigiéndose al domicilio social de cualquiera de las sociedades participantes en la fusión transfronteriza: (i) Inversiones Caecius, S.L.U. (Sociedad Absorbente) sito en calle Paseo de la Castellana, número 91, 11ª planta, CP 28046, Madrid (España); (ii) El Estero Haftungs GmbH (iii) Grit 62. Vermögensverwaltungs GmbH y (iv) Grit 61. Vermögensverwaltungs GmbH (Sociedades Absorbidas) sito en Eschersheimer Landstrasse 14, 60322 Frankfurt am Main (Alemania)

En Madrid, 24 de diciembre de 2024.
D. Juan Ignacio Martí Junco y D. Iñigo Gortázar Sánchez-Torres
administradores mancomunados de la Sociedad Absorbente

Inversión

En portada

Las recetas de los gestores para lograr un 4% con la renta fija

La resistencia de la inflación y los desequilibrios fiscales que acumulan las economías desarrolladas anticipan un año de alto voltaje para la deuda

► Los expertos sobreponderan los bonos de empresas y bancos de alta calidad con duraciones de dos a tres años para amarrar rentabilidad



GEMA ESCRIBANO
MADRID

La avalancha de emisiones propia del arranque de año y unos datos macroeconómicos que vienen a confirmar que la Reserva Federal no va a tener prisa por bajar los tipos se han traducido en un aumento de las rentabilidades de la renta fija. Una tendencia que se ha dejado sentir con más fuerza en los plazos más largos. Superados los momentos de mayor estrés, en los que la deuda de EE UU a diez años se ha acercado peligrosamente al filo del 5%, las declaraciones del próximo secretario del Tesoro, Scott Bessent, en favor de reducir la inflación y un dato de IPC estadounidense en línea con lo previsto han ayudado a templar los nervios.

Con mucho año todavía por delante, la volatilidad de las primeras sesiones es una señal de lo que puede depararle 2025 al mercado de renta fija, un ejercicio en el que las políticas arancelarias de la nueva Administración de EE UU, su incidencia en los tipos

La deuda intenta dejar atrás las pérdidas
Evolución del índice global de deuda desde 2022



y las dificultades de numerosos Gobiernos para poner coto a los desequilibrios presupuestarios que arrastran las economías desarrolladas –con el foco estos días en Francia y Reino Unido– pondrán a prueba la paciencia de los inversores. La historia reciente demuestra que la deuda puede ser muy volátil. Después de una recta final de 2024 en la que el

repunte de los rendimientos echó por tierra parte de las ganancias registradas al calor de la rebaja de tipos, los gestores no tiran la toalla. Más allá de las turbulencias y del ruido geopolítico, los expertos apuntan a que con una selección adecuada, centrada en bonos corporativos de alta calidad y duraciones de entre dos y tres años, existen opciones para lograr

entre un 3% y un 4% de rentabilidad con la apuesta por la deuda. Junto a la diversificación, los expertos aconsejan llevar a cabo una gestión activa para hacer frente a los sobresaltos.

Alex Everett, responsable de inversiones para Abnrdn, considera que la predisposición de los Gobiernos a incurrir en mayores déficits y desregular la economía

es un arma de doble filo. Los expertos advierten de que las políticas fiscales expansivas, como la rebaja de impuestos que planea Donald Trump, pueden ayudar a estimular el crecimiento, pero son una amenaza para la inflación. Después de los esfuerzos efectuados por devolver la estabilidad a los precios, los bancos centrales no van a estar dispuestos a darse por vencidos, y en las últimas semanas el mercado ha asistido a un nuevo reajuste de las expectativas de tipos. En un escenario de tasas más altas como el que ya se descuenta en EE UU (el mercado a duras penas ve una rebaja del precio, frente a las dos previstas por la Fed), los gestores ven en los bonos corporativos a corto plazo el principal aliado.

Ventaja importante

“La diferencia de rendimiento de estos activos con respecto a la deuda pública es históricamente estrecha, y siguen ofreciendo una ventaja significativa respecto a los fondos del mercado monetario”, destaca Everett. Para lograr sacar el máximo partido a la inversión en renta fija, desde Abnrdn aconsejan implementar

Entrevista

John Tidd (Hamco):
"Correr 100 kilómetros
a la semana es clave
para encontrar ideas"



Análisis

Las petroleras
se resisten a
quedarse en
un rincón de la
cartera bursátil

Valor a examen

Iberdrola, con
armas para hacer
frente a la nueva
era Trump



Donald Trump, en 2017, en su primera presidencia de EE UU, observa a Jerome Powell, que acababa de ser elegido presidente de la Fed, en la Casa Blanca.

GETTY IMAGES

estrategias flexibles. Es decir, no estar vinculados a ningún índice de referencia y ajustar la duración en función de las necesidades.

Una de las señas de identidad de Buy & Hold es su reticencia a hacer apuestas macroeconómicas, porque como señala su consejero delegado y gestor de renta fija, Rafael Valera, "es casi como tirar una moneda al aire". Valera considera que lo más adecuado es alejarse del ruido que generan las declaraciones de los responsables de los bancos centrales y construir carteras con la vista puesta en el medio y largo plazo. "Manteniendo unas duraciones conservadoras y una elevada calidad crediticia, en Buy & Hold seguimos dando protagonismo a los bonos de las empresas en nuestras carteras", remarca. Esta estrategia le ha dado sus frutos. Según datos de Morningstar, el fondo B&H Bonds LU cerró 2024 con una rentabilidad del 8,3%, muy similar al 8% que registró su vehículo B&H Renta Fija.

"Elegimos cada una de nuestras posiciones en renta fija estudiando cada emisor y operación, pero vemos oportunidades en algunos bonos high yield del sector

energético, especialmente de la industria petrolera y compañías especializadas en el transporte de materias primas", destaca Valera. Esta apuesta se combina con la inversión en emisiones de bancos que van desde la deuda sénior a la subordinada. "Si con los tipos de interés en negativo han sobrevivido y han logrado mejorar su solvencia y solidez, ahora a la banca le toca florecer con los tipos más elevados", remarca. Aunque

La historia reciente demuestra que la deuda puede ser muy volátil

José María Lecube, de Dunas Capital, ve posible lograr un 3% sin mucha dificultad

todo apunta a que la rebaja de tipos podría ser más intensa en la zona euro, por el temor a un enfriamiento de la economía, las tasas no van a regresar a los mínimos registrados entre marzo de 2016 y julio de 2022.

A pesar del ruido de las últimas jornadas, José María Lecube, director de renta fija en Dunas Capital AM, ve posible lograr entre un 3% y un 3,25% sin mucha dificultad. "Nuestros fondos más conservadores ya tienen una cartera de bonos con devengos para este año por encima del 3,15%", apunta. Para un 2025 en el que la volatilidad se dejará sentir, el experto apuesta por una estrategia prudente, con duraciones que van desde los 12 meses (un año) a los 36 (tres años).

Por sectores, Lecube se decanta por los bonos de bancos y entidades financieras con calidad sénior y grado de inversión que todavía dan rentabilidades superiores al 3%. "Pagan entre 70 y 100 puntos básicos más que el bono alemán a dos años. Si bajan más los tipos, que lo harán, estos bonos pueden ofrecer un retorno más razonable", afirma. El gestor se muestra optimista y cree que, además de los

cupones, los inversores pueden lograr un extra de rentabilidad con la revalorización asociada a la rebaja de los tipos. El descenso en los rendimientos supone la revalorización del precio de los bonos. Este es el escenario que cabría esperar en un contexto de tipos de interés reales más bajos.

Conservadoras son también las estrategias de los gestores de renta fija de Mutuactivos. Emilio Ortiz, responsable de inversiones de la firma, reconoce que el exceso de endeudamiento público supone un riesgo para la sostenibilidad de la deuda pública a largo plazo. "El mercado ha empezado a exigir más para compensar ese riesgo y forzar el cambio hacia una política fiscal más ortodoxa, pero la probabilidad de que en los próximos años veamos un evento de impago por parte de países como EE UU o Francia es remota", subraya.

Para el gestor, el principal riesgo a largo plazo para la deuda pública continúa siendo la inflación. Aunque los datos de diciembre de la eurozona y EE UU muestran que el proceso desinflacionista se ha frenado, unas tasas respectivas del 2,4% y del 2,9% están lejos del 10% que se llegó a registrar en 2022, cuando el aumento de los precios de la energía llevó a los bancos centrales a mostrar su cara más dura. "Parece que este riesgo está controlado", sostiene Ortiz.

El gestor cree que, para reducir el impacto de la subida de los rendimientos, la mejor opción pasa por invertir en deuda a corto plazo o bonos con cupón flotante. Es decir, en aquellos instrumentos cuyo interés varía en función del índice al que estén referenciados. Este ajuste periódico permite adaptarse a las fluctuaciones. Dentro de este grupo destacan los bonos ligados a la inflación. Pero, por encima de todo, Ortiz escoge la deuda corporativa de alta calidad. "La prima de riesgo de crédito es relativamente baja, así que estamos reduciendo la exposición a la deuda privada de menor calidad crediticia a la espera de una oportunidad más clara para volver a entrar", apunta.

En la misma línea se mueven los analistas de Beka Finance, que eligen la deuda corporativa con grado de inversión denominada en euros. "Estamos cómodos con la concesión de préstamos a pymes y con el crédito en el sector inmobiliario, aunque evitamos la exposición a oficinas, un segmento que sigue enfrentando dificultades. También observamos

oportunidades en grado de inversión y duración media, que puede ofrecer estabilidad en un contexto de ajuste de tipos", puntualizan.

Disciplina fiscal

Junto a la apuesta por la deuda corporativa en grado de inversión y las duraciones medias, el consenso avisa de que 2025 será un año de constantes idas y venidas. Los analistas de Singular Bank creen que los mercados se van a mover en función de los efectos positivos de la mayor desregulación y la bajada de impuestos que plantea la nueva Casa Blanca, sus inflacionistas políticas arancelarias, la reacción de la Fed y los desequilibrios que acumulan las economías desarrolladas. La firma, que confía en que la Fed baje los tipos en medio punto a lo largo del año, prevé una rentabilidad de entre el 4% y el 6% en 2025 para la renta fija.

Después de años en los que los bancos centrales han apoyado a las economías y al mercado de bonos con compras de deuda y tipos cero, los inversores ya están empezando a exigir a los Gobiernos que tomen medidas para reducir sus déficit y deuda.

Al castigo que desde mediados de 2024 vienen sufriendo los activos franceses por la falta de acuerdo para enderezar sus finanzas, se ha sumado en las últimas semanas la presión que los grandes inversores están ejerciendo sobre la deuda de EE UU y Reino Unido. Mientras el bono a 10 años estadounidense se aproxima a la barrera del 5%, su homólogo británico ha alcanzado niveles de 2008, y la deuda a 30 años ha subido a máximos de 1998.

La primera economía del mundo sigue creciendo a buen ritmo, y su tasa de paro cerró 2024 en el 4,1%, pero a partir de ahora los inversores van a exigir un mayor control del gasto. Fuentes del mercado recuerdan que las anteriores ocasiones en las que el bono de EE UU ha superado la barrera del 5% la economía ha terminado cayendo en recesión. Con un déficit que supera el 6% del PIB y unas previsiones que apuntan a que seguirá creciendo, EE UU se verá obligado a emitir más deuda para financiarlo. Hasta ahora los inversores han digerido sin problema la avalancha de papel, pero puede que en algún momento se atraganten. Con una deuda global que ronda los 100 billones de dólares, el FMI ya instó en 2024 a los países al recorte de gasto.

Análisis

Las petroleras se resisten a quedarse en un rincón de la cartera bursátil

El sector ve cuestionada su viabilidad a largo plazo, aunque también ofrece balances sólidos y una elevada rentabilidad por dividendo ► Donald Trump podría incrementar las restricciones al crudo ruso e iraní, pero desea por encima de todo un petróleo barato

NURIA SALOBRAL
MADRID

La petrolera Cepsa abandonó hace poco más de dos meses un nombre con más de 90 años de historia y lo ha cambiado por uno con aires más sostenibles, Moeve. Seguirá siendo una petrolera puesto que no será hasta finales de esta década cuando haya conseguido que más de la mitad de sus beneficios procedan de las energías verdes. Sin llegar a renunciar a su imagen de marca, esa es la transformación en la que está inmerso, en mayor o menor medida, el conjunto del sector. Se trata de ir diciendo adiós a unas energías fósiles que, cual dinosaurios, van a ir desapareciendo para ceder paso a energías renovables y a combustibles como el hidrógeno.

El proceso es lento, requiere ingentes inversiones, y convive aún con un precio del petróleo que permite seguir obteniendo rentabilidad, generar elevados beneficios y retribuir con holgura a los accionistas. Pero el precio del crudo está en descenso, en una tendencia que puede ir a más con Donald Trump en la Casa Blanca. El nuevo presidente de EE UU quiere producir más petróleo y, sobre todo, que sea una materia prima barata que no abra la caja de los truenos de la inflación.

“No hay vuelta atrás, es un cambio irreversible. Estamos

creando un nuevo sector: dejamos de ser petrolera”, declaraba a este periódico Maarten Wetselaar, el consejero delegado de Cepsa, con el sosiego que da dirigir una compañía que no cotiza en Bolsa, aunque hoy día más del 80% de sus beneficios aún procedan de combustibles fósiles.

Los inversores, sin embargo, son más exigentes y se dividen entre quienes continúan dando a las petroleras años de vida, y rentabilidad, en un mundo que todavía va a seguir siendo muy dependiente del crudo y sus derivados durante muchos años, y quienes no ven sentido invertir en un sector con visibilidad menguante en el largo plazo. Es más, el entorno se ha vuelto también más exigente en el corto plazo, en especial para las petroleras europeas frente a las estadounidenses, sometidas a menos limitaciones medioambientales y que en Trump van a encontrar un aliado para producir más. “Drill, baby, drill” (perfora, cariño, perfora) es uno de los lemas con los que ha llegado a la Casa Blanca. En el último año, gigantes estadounidenses como ExxonMobil, Chevron o Texaco se anotaron alzas en Bolsa superiores al 10%, frente a las caídas o el balance casi plano de las petroleras europeas, con la excepción de Shell y Galp.

La constante tensión geopolítica permite repuntes del precio del crudo como el visto en este inicio de año, pero las previsiones apuntan en 2025 a un nivel

de precios estable para el barril de petróleo, cuando no en descenso, mientras las compañías van a tener que ir explicando a sus inversores que los elevados márgenes y beneficios del pasado reciente han quedado atrás, lo que en algunos casos podría exigir además un ajuste en la remuneración al accionista.

Margen de refino

Repsol está ya preparando el terreno de cara a la presentación de sus resultados anuales, el próximo 20 de febrero. Esta semana la petrolera española anunció un dato clave, el margen de refino, que había sido el negocio más rentable del sector con la crisis energética que se declaró con la guerra de Ucrania y que ahora está en caída libre. Ese margen, que mide las ganancias derivadas de la conversión de crudo en gasolina, diésel o queroseno, se ha desplomado un 40,5% en 2024 en el caso de Repsol, hasta los 6,6 dólares por barril.

Eso sí, tal derrumbe ya habría tocado fondo, el margen de refino mejoró en el cuarto trimestre y se espera continúe aumentando en 2025, según señalan numerosas firmas de análisis. En Bestinver Securities, por ejemplo, estiman un margen de refino este año y el próximo de 6,5 dólares por barril, incluso con una previsión conservadora para el precio del petróleo, de entre 70 y 75 dólares el barril Brent. Pero también surgen las primeras advertencias de un

cambio de tendencia en el sector, en buena parte forzado a vender activos o reducir las inversiones para su transición energética si no quiere sacrificar remuneración al accionista.

La petrolera española ya afronta ese dilema ante los inversores. Según el consenso de analistas que recoge Bloomberg, el 55,9% de las recomendaciones son de compra y el 35,3% de mantener. Pero han surgido influyentes firmas de análisis que han rebajado recientemente su consejo para Repsol a infraponderar. Morgan Stanley lo hizo hace solo unos días, advirtiendo además que la debilidad del margen de refi-

Goldman Sachs prevé un retorno medio del 13,5% en 2025 para el accionista de grandes petroleras europeas

La constante tensión geopolítica permite repuntes del precio del crudo como el visto en este inicio de año

no puede acabar dañando la remuneración al accionista, un escenario que está empezando a descontar el mercado. En los últimos seis meses, los títulos de Repsol descienden el 14%. Morgan Stanley señala que los ingresos de Repsol en el refino “son cruciales” y añade que la debilidad en esta partida, junto con los precios más bajos del crudo y los precios del gas más altos, “reduce el potencial de generación de flujo de caja de la empresa en 2025 y 2026”. JP Morgan también recortó su consejo para Repsol a infraponderar en diciembre, poniendo el foco en el margen de refino.

Álvaro Navarro, analista de Bestinver Securities, sí considera que la remuneración a los accionistas de Repsol podría mantenerse, con un pago de unos 2.000 millones de euros este año. Añade que la acción está “claramente infravalorada” y que su precio “refleja un escenario excesivamente negativo”.

Pablo Fernández de Mosteyrín, analista de Renta 4, también destaca que la empresa cotiza a “múltiplos muy atractivos” —con un PER a 12 meses de 4 veces frente a las 14 veces de las petroleras de EE UU— y tiene a la española con consejo de compra. En su opinión, su política de dividendos solo terminaría por revisarse en el caso de que no se logaran las ventas esperadas de activos no estratégicos y de que el precio del petróleo cayeran de forma notable, al nivel de 50 a 60 dólares el barril, lo que no es su escenario base. Goldman





Sachs también confía en el sector petrolero para este año. Destaca sus sólidos balances, el potencial de transformación que ofrecen los planes de venta de activos y la rentabilidad para el accionista, que el banco estadounidense cifra en un 13,5% de media para las grandes petroleras europeas: un 7% de rentabilidad por dividendo más un 6,5% de las recompras de acciones. Asegura que Repsol tiene “la historia de transición energética más convincente” y tiene entre sus petroleras europeas favoritas a la española junto a Shell y Galp. En cambio, prueba de la creciente división que recorre el mercado sobre el sector petrolero, en Bank of America prevén este año un des-

Pozos de petróleo en un yacimiento de California que aplica el fracking o fracturación hidráulica. GETTY IMAGES

censo en la rentabilidad para el accionista de las grandes petroleras del 13% al 11%, consecuencia de un recorte en los programas de recompra de acciones que prevé realicen Repsol y, especialmente, BP.

“Nos sigue preocupando que la reparación de sus balances continúe dependiendo principalmente de la venta de activos”, aseguran en Bank of America a propósito de Repsol y BP. La entidad calcula que la empresa española necesitaría un crudo nada menos que en los 140 dólares este año para cubrir su retribución al accionista de forma orgánica, solo con su flujo de caja.

“El año va a ser complicado, hay que ser muy selectivos y hay alternativas de inversión más inte-

resantes que las petroleras, pese a que tengan un balance saneado, el foco en crecer en renovables y un dividendo alto. El contexto para el precio del petróleo es bajista y eso no ayuda”, explica Pilar Aranda, analista de Bankinter, que tiene todo el sector petrolero con consejo de venta. En ese contexto, lo que suceda con la economía china y las decisiones que tome Donald Trump prometen ser determinantes para el precio del crudo.

Sanciones

El año ha comenzado con un ascenso del barril Brent a máximos de cinco meses, llegando a los 82 dólares. La decisión, anunciada el 10 de enero, de EE UU de elevar las sanciones a la industria petrolera rusa como castigo por la guerra en Ucrania y la posibilidad de que Trump se muestre más duro con las exportaciones de crudo de Irán han hecho al mercado temer por el suministro, una inquietud que de momento no ha ido a más pero que va a ser una constante en los próximos meses.

La Agencia Internacional de la Energía (AIE) ha descartado esta semana problemas de suministro de crudo pese a los riesgos con Rusia e Irán. Pese a la tensión geopolítica, con poder de activar de inmediato el alza en el precio de la energía, también hay fuerzas que juegan a favor de la moderación de los precios: el enfriamiento del crecimiento económico, en especial en China; el exceso de producción, sobre todo después de que EE UU

se haya convertido en el principal productor mundial, y la perspectiva de que la OPEP empiece este año a aumentar su oferta de crudo, algo a lo que de momento se resiste. A estos elementos se une otro factor diferencial, y es el deseo manifestado abiertamente por Donald Trump de mantener un precio bajo de la energía. La inflación le ha costado la Casa Blanca a Joe Biden y Trump tiene claro que el precio del petróleo es un elemento clave, capaz de dar y quitar votos.

En su discurso del 9 de enero en su residencia de Mar-a-Lago, Trump aludió al precio de la energía como el elemento clave, si no el único, a abordar para reducir la inflación, que es la segunda razón por la que cree que fue elegido, solo por detrás del control de la inmigración. La dura política de aranceles que pregona es, sin embargo, una gran amenaza inflacionista, aunque también podría tener un impacto positivo para las petroleras. Aranceles más altos supondrían el aumento de los precios de refino, lo que beneficiaría a las petroleras estadounidenses.

Con el magnate republicano en la Casa Blanca también habría por tanto oportunidades para las petroleras del país, aunque su objetivo declarado sea un petróleo barato. Así, Trump es, en opinión de Citi, el “camino correcto” para quienes esperan un descenso del precio del crudo. El banco estadounidense confía de hecho que caiga a los 60 dólares el barril a mediados de este año.

Las petroleras europeas en Bolsa, al paso del precio del crudo

Evolución del sector energético europeo desde 2024

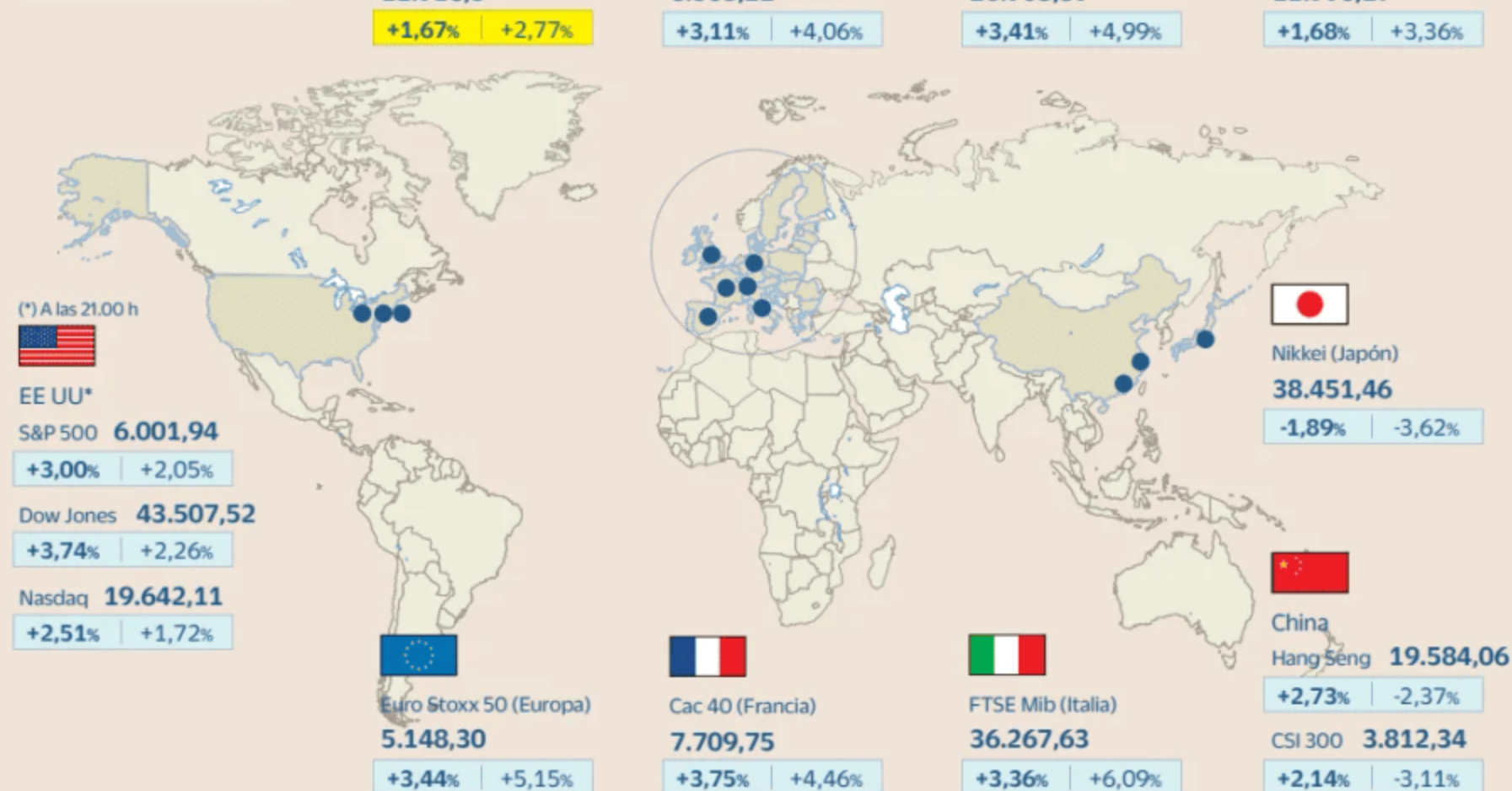


Mercados

Las principales Bolsas

Cierre a 17 de enero de 2025

En la semana | En el año



Fuente: Bloomberg

Valores del Ibex en la semana En %

CON MEJOR DESEMPEÑO

cellnex	10,98
MAPFRE	6,42
MERLIN PROPERTIES	6,10
Colonial	5,88
ArcelorMittal	5,09
Santander	5,06
Icciona	4,99
FLUIDRA	4,40
Icciona energia	4,34
Sabadell	4,16

CON PEOR DESEMPEÑO

ROVI	-5,04
Unicaja	-2,16
GRIFOLS	-1,85
CaixaBank	-1,56
INDITEX	-1,52
AMADEUS	-1,51
REPSOL	-0,60
IAI	-0,16
SACYR	0,19
logista	0,34

C. CORTINAS / CINCO DÍAS

El Ibex firma su cuarta semana consecutiva al alza y recupera los 11.900 puntos

Las Bolsas europeas avanzan posiciones, pendientes ya de la llegada de Donald Trump a la Casa Blanca el lunes ► Aumentan las expectativas de nuevas rebajas de tipos de la Fed

GEMA ESCRIBANO
MADRID

Los mercados pasan con nota la reválida antes de que Donald Trump jure su cargo como presidente de EE UU este lunes. Una inflación en línea con las previsiones y el inicio de la temporada de resultados han devuelto el ánimo los inversores. El Ibex 35, que en el inicio de año se situó a la cola de las ganancias en Bolsa por el correctivo de Inditex, se esforzó por sumarse a la carrera alcista. Con una subida del 0,64% el viernes, el selectivo español recuperó los 11.900 puntos y avanzó un 1,67% en la que es su cuarta semana consecutiva al alza, la mejor racha desde marzo de 2024. Los ascensos fueron inferiores a los registrados hace nueve meses. El Ibex sumó un 3,9% en este periodo, frente al 10% de hace un año.

La corrección que experimentan las rentabilidades de la deuda en las últimas jornadas fueron un soplo de aire fresco para las utilities y firmas muy endeudadas, algunas de las cotizadas más sensibles a los cambios en el precio del dinero.

Enagás (2%) y Cellnex (1,84%) se colaron en el ranking de valores más alcistas el viernes, un puesto que comparten con Puig

(1,97%), Aena (2,19%) y Fluidra (2,41%). La mejora de las valoraciones y la recuperación del sector del lujo después de que la compañía suiza Richemont presentara unos resultados mejor de lo esperado fueron aprovechados por los inversores para tomar posiciones en la firma de cosmética. A pesar de encadenar tres jornadas consecutivas al alza, las acciones de Puig están lejos de recuperar los 24,5 euros de la salida a Bolsa. Desde su debut, la compañía retrocede un 25,3%.

La caída de las rentabilidades de la deuda pasa factura a las entidades. Bankinter, que el próximo 23 de enero dará el pistoletazo a la campaña de resultados trimestrales en el mercado español, cedió un 0,17% el viernes. Le acompañaron en la caída Unicaja (-0,46%) y Merlin. La socimi, que entre el martes y miércoles se anotó un 10,4%,

Los analistas insisten en la necesidad de tomar medidas para sanear las cuentas públicas de EE UU

optó por la consolidación y cedió un 1,1% el viernes. Los analistas restan importancia al plan del Gobierno en materia de vivienda por su reducida exposición a los alquileres residenciales.

La escasa representación de las firmas del lujo explica el peor desempeño del Ibex 35 respecto a sus comparables europeos. En una semana en la que los resultados de la propietaria de Cartier y la solidez de la economía china alentaron la recuperación de las firmas del lujo (el sector avanzó un 5,87%), el Cac francés se olvidó del ruido político y repuntó un 3,75% mientras el Dax alemán se anotó un 3,45%.

Sector del lujo

Coincidiendo con las noticias que apuntan a una posible consolidación del sector de las materias primas, el FTSE británico se revalorizó un 3,11% en la semana, ganancias que alcanzaron el 3,44% en el Stoxx 50 y el 3,36% en el Mib italiano. El impulso del sector del lujo, la banca (4,36%), las firmas de recursos básicos (4,21%) y el sector inmobiliario (3,9%) llevaron el Stoxx 600 a anotarse un 2,37% en las últimas cinco jornadas, su mejor semana desde el pasado septiembre.

Más destacada fue la recuperación de la Bolsa estadounidense. Una semana después de que Wall Street estuviera a punto de borrar las ganancias registradas tras las elecciones, la moderación de las rentabilidades de la deuda al calor de unos datos de inflación esperanzadores y el repunte de las tecnológicas por los rumores de un intento de compra de Intel alentaron la remontada. A falta de media hora para su cierre, el S&P 500 se anotaba un 3% y ponía rumbo a su mejor semana desde las elecciones en plena temporada de publicación de resultados corporativos. Los analistas señalan que unos datos de inflación más débiles de lo esperado combinados con un informe de empleo más fuerte brindan una perspectiva positiva sobre la economía estadounidense y respaldan una posición más acomodaticia por parte de la Fed.

El reajuste de las expectativas de tipos vuelve a dar un giro de tuerca. Si hace apenas cinco jornadas el mercado llegó a dudar de la posibilidad de Powell para seguir bajando las tasas, ahora empieza a cobrar enteros la idea de un recorte en junio. Las probabilidades que otorgan los futuros de los fondos federales superan el 44%, frente al 41,3%

de la semana pasada. De ahora en adelante la atención de los inversores se centrará en la toma de posesión de Donald Trump y en sus planes en materia arancelaria, recortes de impuestos y deportación de inmigrantes. "Lo más importante que hay que tener en cuenta es si el republicano va a lo grande desde el primer día y aprueba órdenes ejecutivas. Ha estado diciendo muchas cosas y veremos si habla más de lo que dice", señala Kevin Thozte, miembro del comité de inversiones de Carmignac.

A la espera de ver en qué quedan las promesas electorales, los inversores vienen avisando de la necesidad de tomar medidas para sanear las cuentas públicas. Con un déficit que supera el 6% del PIB en EE UU, el más alto desde la Segunda Guerra Mundial o la crisis de la covid, el mercado empieza a inquietarse. Las declaraciones del próximo secretario del Tesoro, Scott Bessent, en las que se comprometía a hacer lo que estuviera en sus manos para reducir la deuda, han contribuido a bajar la presión. El rendimiento del bono de EE UU a 10 años bajó 15 puntos básicos en la semana, hasta el 4,6%, a gran distancia del 4,75% de las jornadas previas.

Oportunidades

La posible fusión entre Glencore y Río Tinto revela el hambre de consolidación en el sector

Las negociaciones se encuentran paralizadas, pero si tuvieran éxito, la nueva compañía se convertiría en el mayor gigante minero del planeta, adelantando a BHP

ÁLVARO SÁNCHEZ / BLOOMBERG
MADRID

El trato parece encontrarse en punto muerto, pero las negociaciones de fusión entre la minera anglo-australiana Río Tinto y el gigante de las materias primas Glencore, con sede en Suiza, han devuelto a un primer plano la batalla en el sector por ganar tamaño a base de operaciones corporativas. Las conversaciones, llevadas a cabo en la recta final del pasado año, y desveladas por Bloomberg el viernes, darían a luz, de tener éxito, a una firma de 160.000 millones de dólares, si se suman las capitalizaciones bursátiles de ambas compañías (103.000 millones Río Tinto y 55.000 millones Glencore). Esto es, al mayor gigante minero del planeta, desbancando al líder actual, el anglo-australiano BHP-Billiton, con un valor en Bolsa de 126.000 millones. Tras conocerse la noticia de una posible fusión, las acciones de Glencore repuntaban un 2,5% en la Bolsa de Londres, y las de Río Tinto se dejaban un 0,7%.

Más allá de los números macro, la efervescencia en el plano de fusiones y adquisiciones que vive el sector está alimentada por el cobre, un metal clave para la transición energética por su uso en infraestructuras de energías renovables y vehículos eléctricos. O más bien por su carencia: la antigüedad de las minas de cobre y su peor calidad están empujando a los principales actores a buscar soluciones en sus competidores,

en lugar de fiarlo todo a la búsqueda de nuevos yacimientos, difíciles de encontrar y caros de construir.

Precisamente ese, el cobre, fue uno de los argumentos detrás de la fallida oferta de BHP sobre Anglo American el año pasado. La operación habría dado lugar a la mayor empresa extractora de ese metal del mundo, con una cuota cercana al 10% de la producción global. Sin embargo, la oferta, primero de 39.000 millones de dólares, y luego, al ser rechazada por la junta de Anglo, elevada a 49.000 millones, no prosperó. Tanto Río Tinto como BHP tenían como objetivo preferente las respectivas participaciones de Glencore y Anglo American en la mina de Collahuasi, en Chile.

Según un estudio publicado el miércoles por la Comisión Chilena del Cobre (Cochilco), el mayor productor de cobre del mundo prevé ahora la extracción de 5,54 millones de toneladas para 2034, una cifra solo ligeramente superior a la producción del año pasado, e inferior a la proyección de 6,43 millones de toneladas publicada por el organismo hace un año. Esa menor oferta, junto a los buenos datos de crecimiento de China, que el viernes anunció un avance de su PIB del 5% en 2024, justo el objetivo que se había marcado, y es uno de los grandes consumidores de este metal, está favoreciendo un incremento de los pedidos, y mantiene el precio del cobre en un nivel históricamente alto en la Bolsa de Metales de Londres,



Mina de carbón de Glencore en Impunzi (Sudáfrica). GETTY IMAGES

más allá de los 9.000 dólares por tonelada.

Aunque no ha trascendido el motivo por el que la negociación entre Río Tinto y Glencore ha encajado, los obstáculos a los que se enfrentan este tipo de transacciones

son numerosos. No solo por la resistencia de las firmas más pequeñas a ser absorbidas por las grandes, sino también por las trabas regulatorias que tratan de proteger la competencia, así como por las diferencias de cultura empresarial: Río Tinto, por ejemplo, vendió su última mina de carbón en 2018, mientras que Glencore, aunque se planteó escindir esa división, todavía mantiene su negocio de carbón térmico.

'Déjà vu'

La idea de una fusión entre ambas no es nueva. En 2014 Glencore ya propuso a Río Tinto unir fuerzas,

pero la junta de esta lo rechazó por unanimidad. Desde entonces, ambas no solo han crecido orgánicamente, también con compras por separado. Entre las últimas transacciones, Glencore se hizo en 2023 con un 77% en el negocio de carbón siderúrgico de Teck Resources por casi 7.000 millones de dólares. Río Tinto pagó esa misma cantidad para adquirir en 2024 Arcadium Lithium, a fin de crecer en el segmento de los metales usados para el coche eléctrico, caso del litio. Y BHP ha completado esta misma semana la compra de la mitad de Filo, con proyectos de cobre en Argentina y Chile.

La mayor operación minera de los dos últimos años, sin embargo, tiene que ver más con un metal precioso: el oro. La estadounidense Newmont Corporation compró la australiana Newcrest Mining por 19.000 millones de dólares en 2023, una transacción con la que se convirtió en la mayor productora de oro del mundo, pero que también aumentó su exposición al cobre.

La consolidación del sector es una realidad, como prueba la cantidad de tratos de menor tamaño que se ha producido en los últimos tiempos. BHP cerró en 2023 la compra de la australiana Oz Minerals por 6.400 millones de dólares para lo mismo, para reforzarse en cobre. Y en esa carrera todavía en marcha, Río Tinto hizo lo propio en diciembre de 2022 al adueñarse de la canadiense Turquoise Hill, dueña de minas de cobre en Mongolia.

La carencia de cobre está empujando a los principales actores a buscar soluciones en sus competidores

Puig y Sacyr se cuelan entre las apuestas de inversión de Bestinver Securities

JUAN PABLO QUINTERO
MADRID

Bestinver Securities, la firma de análisis propiedad del grupo Acciona, publicó el viernes sus ideas de inversión para 2025 en la Bolsa española, donde destaca a seis valores con alto potencial de crecimiento, entre los que da entrada a Puig y Sacyr.

Pese a no haber tenido un buen estreno en Bolsa, Bestinver Securities apuesta por Puig. La acción ha caído un 26% desde su debut bursátil en un contexto en el que el consumo de artículos de lujo se está viendo penalizado por la debilidad del consumo chino. Se-

gún los analistas, Puig cotiza con descuento respecto a sus competidores, y se espera un crecimiento similar hasta 2027. La empresa logró un crecimiento anual compuesto (CAGR) de ingresos del 29% entre 2021 y 2023, impulsado por adquisiciones estratégicas y crecimientos comparables (LFL).

Según los expertos de Bestinver Securities, las proyecciones muestran un crecimiento de ingresos del 8,7% y del 9,6% en el ebitda hasta 2027. Más allá de 2025, los cálculos de ebitda están alineados con los del consenso. El PER previsto para 2025 es de 16,3 veces. La firma de análisis

le da un potencial de retorno de hasta el 30%.

En el caso de Sacyr, desde la firma de análisis creen que la empresa creará valor por el desarrollo de nuevos proyectos, acelerando el ritmo de inversión. En el informe destacan dos catalizadores principales: la creación de Voreantis, un vehículo de concesiones creado para gestionar y desarrollar proyectos de infraestructura ya existentes, para acelerar el crecimiento y apuntar a concesiones más grandes con la entrada de un socio minoritario este año. Estiman que la empresa finalizará 2024 con 1.800 millones de euros de capital

invertido en 70 activos concesionales, gestionando unos 22.000 millones en inversiones, con una vida útil media de 28 años. Con ingresos vinculados a la inflación, las concesiones actuales respaldarán una distribución de dividendos de más de 1.000 millones entre 2024

Los dos valores se integran en un listado junto a Endesa, Indra, Santander y Viscofan

y 2027. Sacyr, además, quiere vender algunos activos en Colombia o Chile. El ingreso de efectivo de ambas transacciones podría ser de alrededor de 200 millones, de los cuales 150 millones provendrían de Colombia, y 50 millones, de Chile.

"El rango de precio objetivo de 4,1 euros a 4,6 euros por acción se basa en las concesiones (que representan aproximadamente el 87% del valor de capital) y en la actividad de construcción", destacan desde Bestinver. Los expertos de Bestinver Securities mantienen en su cartera de ideas a Endesa, Indra, Santander y Viscofan.

Entrevista **Gestor de Hamco**

John Tidd: “Correr 100 kilómetros a la semana es clave para despejar mi mente y encontrar ideas”

Su fondo, que no tiene en cartera ninguna compañía tecnológica ni vinculada al bitcoin, ha rentado más del 19% cada año desde que lo lanzó en 2019

MIGUEL M. MENDIETA
MADRID

El gestor de fondos John Tidd Kimball (Salt Lake City, Utah, 62 años) corre. Corre mucho. Y piensa mientras trota. También mucho. En la mañana del jueves, poco antes de una entrevista por videollamada, lo hacía por una zona de campo en Uruguay, el país de procedencia de su mujer y donde disfruta del verano austral. Cada semana recorre más de 100 kilómetros. Cada año, más de 5.000. ¿Su predilección? Los ultramaratones de montaña. Más de 24 horas subiendo y bajando pendientes imposibles. Ha participado en pruebas en Francia, Italia, Suiza, Argentina, Estados Unidos... En 2022, corrió la Ultra Trail del Mont Blanc (donde reina el español Kilian Jornet). Unas 26 horas corriendo por los Alpes. Subiendo y bajando cumbres. Acabó en el puesto 59º de los 2.300 participantes. Con 60 años. También ha corrido por la cumbre del monte Fuji, en Japón. Y por los fiordos de la Patagonia chilena. Y por la Sierra de Guadarrama. Porque su residencia principal está en El Escorial (Madrid).

Y mientras John Tidd corre, escucha pódcast sobre inversión. Y genera ideas. Y cuando se sienta (al fin) delante del ordenador, las pone en práctica. Con mucho éxito desde hace 35 años. Tidd lleva las riendas de uno de los fondos de inversión más rentables de España en los últimos años, con un rendimiento medio anual del 19,3%. Una barbaridad, teniendo en cuenta que no tiene en cartera ninguna empresa tecnológica, ni vinculada con el bitcoin ni el resto de criptoactivos. Se apoya para invertir en un reducido equipo de analistas y colaboradores, ubicados en Tokio, Seúl, Montevideo... El fondo, que hasta hace unos meses gestionaba Andbank –Tidd solo constaba como asesor– ha ido tan bien que ya ha pasado los 100 millones de euros de activos. Eso ha animado al inversor a crear su propia gestora, autorizada ya por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

La filosofía de inversión de Tidd es tan diferente como el propio personaje. Aplica el enfoque denominado *deep value*: comprar acciones a precio de derribo, casi siempre de compañías cotizadas

muy pequeñas. No importa dónde. Ahora, el 20% de su cartera está en títulos de Corea del Sur. También tiene posiciones en Japón, Indonesia o Canadá. El sector tampoco es la clave. Se pueden encontrar desde fabricantes de fideos a concesionarios de coches chinos. Lo diferencial es que la empresa esté muy infravalorada por parte del mercado, de forma injusta.

¿Por qué han decidido crear su propia gestora de fondos?

Tras alcanzar los 100 millones de euros ya tenía sentido. Nos da más flexibilidad operativa y más libertad a la hora de invertir. Pero nosotros lo que queremos es seguir muy centrados en analizar y comprar acciones por todo el mundo, que es lo que mejor sabemos hacer.

¿Se apoyarán en terceros para vender?

Lo vamos a analizar y creo que lo acabaremos haciendo. No nos interesa tener que encargarnos nosotros de llegar al cliente, recibir el dinero, abrirle la cuenta de inversión... Pero tampoco puede ser que ninguno de los grandes bancos españoles venda nuestro producto, después del notable éxito que hemos tenido al invertir.

¿Tendrán una versión luxemburguesa para poder distribuirlo en otros países?

Es posible. Es algo que aún estamos analizando. Lo que está claro es que ningún extranjero va a comprar un fondo con pasaporte español.

¿Cómo han logrado un retorno medio anual del 20% en los últimos cinco años sin invertir apenas en Estados Unidos y en tecnología?

Aplicando un proceso de inversión muy sistemático y contrastado, para buscar compañías buenas, que cotizan a precios muy atractivos. Sin distraernos con otras cosas. Y siempre con una cierta perspectiva macroeconómica.

¿Cuál es ese proceso?

Cuando salgo a correr es cuando más ideas se me ocurren. Suelo recorrer unos 100 kilómetros a la semana, y para mí es un momento ideal para liberar endorfinas, despejar la mente y generar ideas. Después, a esas ideas se les aplica un filtro cuantitativo, con criterios como capitalización en declive, bajo PER [el ratio entre el precio y el beneficio], bajo valor en libros, buen flujo de caja... A partir de ahí, el equipo de ana-



Las empresas españolas cotizan demasiado caras, pero sí invertimos en su momento en Bankinter

listas selecciona las mejores candidatas y se proponen en un comité de inversión, donde todos votan, aunque yo tengo la última palabra.

¿Qué empresa es ahora la principal del fondo?

Una minera ucraniana especializada en hierro, Ferrexpo. Su producción ha caído más del 50% por culpa de la invasión rusa y tiene más de 700 empleados realizando tareas militares. Pero ha seguido funcionando, y cotizando en Bolsa. Si la llegada de Trump propicia una tregua o un acuerdo de paz, creemos que su cotización se puede disparar.

[Tidd explica que su principal canal de información es la agencia

de noticias Bloomberg, que también es la mayor base de datos financieros del planeta. También genera muchas ideas escuchando entrevistas a emprendedores, sumergiéndose en el funcionamiento de ciertos sectores o países].

En el caso de la inversión en Ucrania, estuvimos un tiempo analizando los movimientos de diferentes barcos por el mar Negro, para ver cómo les estaba afectando la guerra.

Ahora Corea del Sur es uno de sus mercados predilectos... ¿Les preocupa la situación política?

Bueno, nos ha inquietado un poco durante las últimas Navidades, pero realmente la tesis de inversión venía de antes y vimos que a las empresas que tenemos en cartera no les iba a afectar mucho.

¿Por qué invirtieron allí?

Porque el Gobierno ha ido adoptando una serie de medidas, tal y como ya hizo Japón, para mejorar la posición de los accionistas minoritarios. Desde incentivar un mayor reparto de dividendos, hasta obligar a las empresas a tener que responder en inglés a sus accionistas. Con todo, es un país difícil y nos apoyamos mucho en un asesor externo que tenemos allí contratado y que es extraordinario.

¿Viaja a Corea del Sur?

Hace tiempo sí fui, pero desde la covid mantenemos todas las reuniones con directivos por medio de videollamadas. En el caso de Corea del Sur y Japón, ni eso, porque el idioma es una barrera. Por eso nos apoyamos en colaboradores locales. Para este año sí es posible que haga un viaje de inversión a Corea.

También tienen una importante posición en China...

Sí, sobre todo en concesionarias de automóviles. Allí está cayendo el precio de los coches, lo que les está afectando mucho, pero el negocio de servicios de mantenimiento sí les va muy bien. Creemos que la corrección ha sido excesiva y que el nivel de ventas volverá.

¿Tienen alguna compañía española en cartera?

Ahora no. Cotizan demasiado caras. Pero sí invertimos en su momento en Bankinter. Hemos mirado bastante los bancos españoles, pero nos acabaron gustando más los coreanos.



JUAN LÁZARO

Valor a examen

Iberdrola, con armas para hacer frente a la nueva era Trump

El mercado relativiza el impacto en renovables del republicano y destaca el potencial que ofrece la mayor demanda de electricidad que se espera en EE UU ► El 56% de los analistas aconseja mantener

BEATRIZ PÉREZ GALDÓN
MADRID

Iberdrola ha comenzado el año con caída en Bolsa y bajo la vigilancia de los inversores. Su atención se ha intensificado ante la toma de posesión este lunes, 20 de enero, de Donald Trump como presidente de Estados Unidos, cuyo mandato abre un periodo de incertidumbre para el sector de las energías renovables. Trump ha demostrado su clara preferencia por la energía fósil y su escepticismo, cuando no desprecio, por las renovables y su contribución frente al cambio climático.

El mercado está expectante, pero no ha perdido la confianza en Iberdrola. La mayor parte de las recomendaciones son de mantener (56% del total). Las de comprar alcanzan el 38% y las de vender, el 6%. El precio objetivo está en 14,14 euros, lo que deja un potencial alcista cercano al 6%.

La empresa que preside Ignacio Sánchez Galán tiene una alta presencia en EE UU. A septiembre, el ebitda recurrente del grupo creció el 11%, hasta los 11.551 millones de euros, con un alza del 25% en el ebitda del negocio en Estados Unidos. De las inversiones récord realizadas hasta septiembre –de 8.601,2 millones y concentradas en el negocio de redes y de renovables–, la mayor parte se destinó a EE UU (33,4%).

El plan de inversiones 2024-2026 de Iberdrola recoge proyectos en renovables por 15.500 millones y Estados Unidos acapara el 25% del total. "Iberdrola no está en el sector ni en el momento de mercado adecuados, y tampoco es la eléctrica más barata. Pero está bien gestionada", afirma Ignacio Cantos, director de inversiones de Atl Capital.

Por su parte, Ignacio Albizuri, director de mercados de Miralabank, especifica que "los proyectos eólicos *offshore* en EE UU y el mar del Norte son una de las grandes apuestas, pero hay que decir que en las áreas que pueden ser más tradicionales, como los parques solares fotovoltaicos, sigue creciendo a ritmos fuertes. Otro foco diferenciador de Iberdrola es el esfuerzo para la creación de *smart grids*, que permiten la integración de energías renovables en el mercado y una gestión eficiente de la demanda".

Asimismo, Albizuri, recuerda que "nos encontramos ante una electrificación de la economía y eso sí que es un factor que facilita los flujos de generación de ingresos".



Aerogeneradores de Iberdrola en su parque eólico de Higuera, en Albacete. GETTY IMAGES

Evolución de Iberdrola en Bolsa desde 2024

En euros por acción



"Se va a dar una situación en la que se tendrán que encontrar políticas de liberalización y de sostenibilidad en la economía", asegura.

En este mismo contexto, Goldman Sachs opina que "el mercado no tiene en cuenta lo 'ávido de energía' que se ha vuelto EE UU: con una demanda de electricidad que se espera que suba un 3% anual, estimamos que cada dos años estaría agregando un consumo equivalente a toda la demanda de energía de España".

Las actividades de renovables terrestres son particularmente adecuadas para satisfacer este

crecimiento, dada su rápida comercialización". También Barclays cree que "la Administración Trump seguirá impulsando el crecimiento y la demanda de energía por la inteligencia artificial y los centros de datos" y que "es una oportunidad para empresas como Iberdrola".

Aunque, por otro lado, admite un posible riesgo en las renovables ante una eventual derogación de los créditos fiscales verdes, los posibles aranceles de importación de EE UU y los crecientes riesgos de rendimiento de los bonos globales, "que podrían presionar aún más los retornos". Desde Banco Sabadell

señalan que aunque la victoria de Trump añade incertidumbre, "veríamos el riesgo acotado especialmente en solar". Y agregan: "Creemos que a los actuales múltiplos del sector se estaría descontando un escenario de despliegue renovable muy catastrófico". Tienen en sobreponderar a Iberdrola, de la que destacan "su mayor diversificación, predictibilidad y solidez financiera".

Por su parte, Ángel Pérez, de Renta 4, considera que "el modelo de negocio de la empresa española muestra una gran resiliencia respecto al entorno macro", y es optimista en "la consecución de objetivos en el largo plazo. Su solidez financiera y el apoyo del mercado (emisiones y M&A) permiten combinar un fuerte nivel de crecimiento y una atractiva y creciente política de dividendos".

Iberdrola cerró el pasado mes la fusión con su filial estadounidense Avangrid tras adquirir el 18,4% de las acciones que no controlaba.

"La operación permite invertir en el país de manera más eficiente. Los proyectos facilitarán la creación de una red eléctrica más robusta, resiliente y confiable, y ayudarán a satisfacer la creciente demanda de las empresas de servicios públicos y centros de datos", explica Ángel Pérez.

Últimos días para cobrar el dividendo en efectivo

► **Calendario.** El dividendo a cuenta de 2024 de Iberdrola ascenderá a 0,231 euros brutos por acción. La compañía ha ofrecido de nuevo un programa de retribución flexible con tres posibles opciones: cobrar en efectivo el importe correspondiente (los 0,231 euros brutos), vender sus derechos de asignación en el mercado o bien obtener nuevas acciones liberadas del grupo de forma gratuita. Para percibir el pago en efectivo, se deberá comunicarlo a la entidad bancaria que corresponda entre el 10 y el 23 de enero, y se ejecutará como tal el 31 del mismo mes. Iberdrola ha realizado un aumento de capital con un valor de mercado de referencia máximo de 1.495 millones de euros. Está previsto un dividendo complementario para el próximo mes de julio, una vez que haya sido aprobado por la junta general de accionistas. La compañía ofrece un cupón del 3,9% con la cotización actual.

Breakingviews

El excepcionalismo de Estados Unidos convierte al dólar en un problema global

Reuters Breakingviews

Las prioridades de la nueva Casa Blanca parecen contrarias a un debilitamiento del billete verde

FRANCESCO GUERRERA

Rey dólar, le presento a Donald. Después de enseñorearse de la mayoría de las principales divisas durante los últimos tres años, es probable que el dólar reciba otro gran impulso del proteccionismo y la generosidad fiscal del nuevo presidente de Estados Unidos, Donald Trump. Esto puede sorprender a los mercados y a los Gobiernos.

Se suponía que este año marcaría el final de la larga racha alcista del dólar. Después de que el billete verde ganara un 15% frente a sus pares del mundo desarrollado desde enero de 2022, los analistas predijeron que una desaceleración de la economía de EE UU, junto con los recortes en los tipos de interés, lo destronarían. No tan rápido. Desde principios de 2025, el índice del dólar, que sigue su evolución frente a una cesta ponderada por el comercio de seis divisas principales, no ha dejado de subir. El día 13, alcanzó su nivel más alto desde noviembre de 2022.

Podría subir más. Si Trump mantiene su promesa de imponer aranceles generalizados, el precio de los bienes importados aumentaría y mantendría elevada la inflación de EE UU. Eso, a su vez, podría incitar a la Fed a dejar de recortar los tipos, o incluso a subirlos. Y si la nueva administración aprueba un paquete de recortes fiscales por valor de casi ocho billones de dó-



Billetes de dólar en una casa de cambio en Ankara (Turquía). REUTERS

lares, la divisa probablemente recibiría un doble impulso, derivado de la aceleración del crecimiento y del aumento del rendimiento de los bonos provocado por el temor de los inversores a que se disparen los niveles de deuda.

Es cierto que la política interna y la diplomacia internacional pueden desbaratar o diluir los planes de la Casa Blanca. Pero los mercados no parecen preparados para que Trump se salga con la suya. Los analistas esperan que el euro se fortalezca frente al dólar en 2025, según una encuesta de Reuters.

En cuanto a los gravámenes a la importación, solo un tercio de los que apuestan en Polymarket, un mercado de predicciones basado en criptos, creen que Trump impondrá grandes aranceles en los próximos seis meses. Si esta creencia es errónea, los traders,



Los mercados no parecen preparados para que Trump se salga con la suya en lo relativo a los aranceles

los gobiernos y las empresas se encontrarán en una situación difícil. Para empezar, cuando el dólar sube, el comercio mundial se contrae, según un estudio de Valentina Bruno, de la American University, y Hyun Song Shin, del Banco de Pagos Internacionales. Esto se debe a que las empresas no estadounidenses pagan más para acceder a los dólares que necesitan para intercambiar bienes y servicios.

La divergencia de las políticas monetarias también puede causar problemas. Los traders esperan que los tipos de la zona euro sean dos puntos porcentuales más bajos que en EE UU en diciembre, según los precios de los derivados recogidos por LSEG. Ello anuncia un euro más débil, que podría impulsar las exportaciones europeas. Pero eso no es lo que esperan los mercados.

Los países con grandes déficits exteriores, como Gran Bretaña y Nueva Zelanda, también podrían sentirse poco queridos por los inversores extranjeros, que huyen hacia la mayor seguridad y los mayores rendimientos del billete verde. Las actuales turbulencias de la deuda pública británica y la caída del 2,4% de la libra frente al dólar en lo que va de mes ponen de relieve tales riesgos.

Asia podría ser la región que más sufra bajo el dominio del rey dólar. Muchos países tienen grandes superávits comerciales con EE UU, lo que los hace especialmente vulnerables a los aranceles y a los conflictos geopolíticos. No hay más que mirar a China, donde el yuan ha tocado hace poco su nivel más bajo en 16 meses frente al dólar, lo que ha llevado a Pekín a lanzar nuevas medidas para apuntalarlo. A pesar de estas medidas, el dólar ha subido casi un 3% frente al yuan en los últimos tres meses.

No cabe duda de que Trump y su vicepresidente, J. D. Vance, han criticado en ocasiones la fortaleza del dólar. Y antes de ser elegido secretario del Tesoro, Scott Bessent dijo que la amenaza arancelaria era una "posición negociadora de maximalismo" para obligar a otros países a revalorizar sus monedas.

Pero las prioridades políticas de la nueva Casa Blanca parecen contrarias a un debilitamiento de la divisa. Hasta que eso cambie, el rey dólar demostrará ser un gobernante implacable para el resto del mundo.

El autor es columnista de Reuters Breakingviews. Las opiniones son suyas. La traducción, de Carlos Gómez Abajo, es responsabilidad de CincoDías.



Newsletter

MI DINERO

Una guía para las grandes y pequeñas decisiones económicas

Cada semana, te ayudamos a afrontar las decisiones económicas que condicionan nuestras finanzas personales y a tomar las mejores decisiones de inversión para minimizar los riesgos no deseados.



CincoDías

Mi dinero

¿Otro enero cuesta arriba? Aprende cómo organizar mejor las finanzas para sacar partido al dinero

El boletín por entregas 'Ordena tu economía' ofrece pistas para obtener un mayor rendimiento de los ahorros, afrontar el dilema de la vivienda o mejorar la relación con Hacienda

CINCO DÍAS
MADRID

Las fiestas navideñas han dejado temblando las cuentas corrientes. Regalos, comidas, gastos asociados al final e inicio del año, viajes, loterías, etc., han hecho mella en la economía de los ciudadanos, que afrontan ahora la temida cuesta de enero.

Muchos se han marcado como propósito de año nuevo aprender a organizar mejor sus economías domésticas. Para algunos esto supondrá llegar con menos apreturas a fin de mes; para otros, ahorrar un poco todos los meses para imprevistos, viajes o futuras necesidades, y para los más afortunados, invertir de forma más inteligente el dinero que



GETTY IMAGES

les sobra y lograr mejores rendimientos.

Para todos ellos, para quienes deseen ampliar su cultura financiera en general, afrontar el dilema de la vivienda o mejorar su factura fiscal con Hacienda, *El País* lanza *Ordena tu economía*, un boletín (newsletter) en ocho entregas para todos los bolsillos. Una invitación a pensar un poco más en nuestro dinero, para no preocuparse (tanto) por él.

Los suscriptores que deseen apuntarse recibirán en su buzón de correo electrónico el capítulo introductorio, y después durante siete semanas, los siguientes. Los no suscriptores también pueden apuntarse para recibir la primera entrega a modo de prueba.

El boletín ha sido coordinado por Nuño Rodrigo y Laura Salces y cuenta con la colaboración de periodistas especializados de la sección de Economía. En los diferentes envíos abordará conceptos financieros básicos, el dilema de la vivienda, cómo sobrevivir a las deudas, cómo ahorrar (y para qué), cuestiones laborales, la relación con el fisco, o aplicar estas y otras lecciones al día a día.

Entre la oferta de boletines económicos de *El País* se incluyen *La selección* de la directora de *CincoDías*, Amanda Mars; *Economía y empresas*, con las noticias financieras más relevantes; la *Agenda de CincoDías*, con las citas más destacadas del día y el contexto para entenderlas; *Actualidad crypto*, con novedades sobre las criptomonedas, y *Mi dinero*, apuntes para afrontar las grandes decisiones económicas.



Código QR de información para recibir el boletín



Hoy en
EL PAÍS

PREMIOS
ONDAS
GLOBALES
DEL PODCAST



Premios Ondas Revelación 2022



Información, profundidad y pausa

Escucha el *podcast* diario líder en español con más de 20 millones de reproducciones al año, donde abordamos los temas de actualidad de forma sosegada y a fondo.

Síguelo de lunes a viernes con Ana Fuentes y cada fin de semana con Silvia Cruz Lapeña.



Escúchalo en nuestra web o en tu plataforma de audio favorita.

EL PAÍS

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
Acciona	111,5	1	0,90	113,6	111,2	121.033	13.562.581,20	6.116,52	4,89	02/07/2024	4,38	132,3	99,86	2,58	ANA
Acciona Energía	18,74	0,14	0,75	18,93	18,6	360.008	6.752.333,96	6.086,04	0,49	18/06/2024	2,60	24,74	17,63	5,28	ANE
Acerinox	9,73	0,005	0,05	9,83	9,69	780.925	7.606.063,14	2.426,03	0,31	22/01/2025	3,19	10,71	8,37	2,96	ACX
ACS	48,2	0,62	1,30	48,44	47,68	439.405	21.179.569,68	13.094,23	0,46	21/01/2025	4,17	49	35,3	-0,50	ACS
Aena	200,2	4,3	2,19	200,4	196,2	130.261	26.011.210,50	30.030,00	7,66	03/05/2024	3,83	212,4	160,35	1,42	AENA
Amadeus	67,66	0,68	1,02	67,92	67,1	575.832	38.936.815,72	30.480,78	0,50	15/01/2025	1,92	70,38	53,92	-0,79	AMS
ArcelorMittal	22,72	0,08	0,35	22,86	22,52	156.840	3.562.160,99	19.375,84	0,23	11/11/2024	1,79	26,94	18,45	1,56	MTS
Banco Sabadell	2,102	0,005	0,24	2,116	2,086	9.355.196	19.655.918,99	11.435,35	0,08	27/09/2024	3,81	2,14	1,1	11,99	SAB
Banco Santander	4,8	0,017	0,36	4,838	4,757	27.551.816	132.207.682,55	72.724,39	0,10	30/10/2024	1,98	4,93	3,56	7,50	SAN
Bankinter	8,2	-0,014	-0,17	8,248	8,158	1.652.784	13.558.392,89	7.370,70	0,30	28/11/2024	8,84	8,38	5,49	7,33	BKT
BBVA	10,335	0,005	0,05	10,455	10,285	10.634.480	110.188.999,98	59.563,56	0,29	08/10/2024	6,58	11,28	7,97	9,34	BBVA
CaixaBank	5,556	0,024	0,43	5,592	5,516	8.275.779	45.953.908,41	39.863,95	0,15	05/11/2024	7,05	5,91	3,78	6,11	CABK
Cellnex Telecom	32,13	0,58	1,84	32,22	31,42	1.536.357	49.166.601,80	22.699,05	0,05	19/11/2024	0,05	37,31	28,39	5,31	CLNX
Colonial	5,31	0,055	1,05	5,315	5,26	919.121	4.867.579,04	3.331,20	0,27	19/06/2024	4,71	6,54	4,81	2,61	COL
Enagás	12,07	0,24	2,03	12,16	11,87	1.393.174	16.782.632,57	3.162,22	0,40	10/12/2024	11,96	15,59	11,58	2,46	ENG
Endesa	21,09	0,06	0,29	21,23	21,03	1.331.197	28.112.518,65	22.329,08	0,50	06/01/2025	2,37	21,56	15,85	1,54	ELE
Ferrovial	40,2	0,42	1,06	40,3	39,76	851.572	34.198.271,42	29.328,31	0,03	13/12/2024	1,98	41,46	32,94	-0,99	FER
Fluidra	24,66	0,58	2,41	24,66	24	232.124	5.696.105,38	4.737,90	0,25	29/11/2024	2,23	26,38	18,49	4,85	FDR
Grifols	8,89	0,004	0,05	9,014	8,796	1.609.630	14.324.608,70	5.620,88	0,36	03/06/2021	-	12,04	6,36	-2,82	GRF
IAG	3,756	0,038	1,02	3,77	3,718	6.550.192	24.583.918,64	18.192,20	0,03	05/09/2024	0,80	3,8	1,65	3,50	IAG
Iberdrola	13,3	0,03	0,23	13,395	13,27	14.412.998	191.941.208,29	84.644,54	0,23	10/01/2025	3,93	14,26	10,42	0,00	IBE
Inditex	49,38	0,37	0,75	49,56	49,05	2.284.846	112.683.333,28	153.900,28	0,77	31/10/2024	1,01	56,34	38,26	-0,52	ITX
Indra Sistemas	18,06	0,17	0,95	18,11	17,89	402.484	7.256.539,60	3.190,38	0,25	09/07/2024	1,38	22,04	15,48	5,74	IDR
Logista	29,68	-0,1	-0,34	29,84	29,64	147.225	4.376.025,16	3.940,02	0,56	27/08/2024	6,47	30,62	24,4	1,64	LOG
Mapfre	2,654	0,046	1,76	2,656	2,612	4.161.552	10.997.862,95	8.173,13	0,07	27/11/2024	5,87	2,7	1,92	8,50	MAP
Merlin Prop.	10,78	-0,12	-1,10	10,94	10,73	1.026.772	11.109.879,68	6.076,95	0,24	22/11/2024	0,08	11,88	8,73	6,10	MRL
Naturgy	23,72	0,2	0,85	23,76	23,52	224.751	5.325.385,60	22.999,24	0,50	04/11/2024	5,90	26,16	19,51	1,45	NTGY
Puig Brands	18,36	0,355	1,97	18,4	17,93	432.935	7.902.663,38	10.431,91	-	-	-	-	-	2,94	PUIG
Redeia	16,24	0,2	1,25	16,3	16,08	1.032.409	16.751.665,65	8.787,14	0,20	03/01/2025	5,71	17,7	14,36	-1,58	RED
Repsol	11,625	0,07	0,61	11,705	11,59	4.075.727	47.434.661,32	13.454,73	0,48	10/01/2025	7,74	16,22	10,88	-0,56	REP
Rovi	60,3	0,15	0,25	61,05	59,95	102.312	6.192.908,45	3.089,52	1,10	08/07/2024	1,83	94,8	57,2	-4,21	ROVI
Sacyr	3,132	0,002	0,06	3,146	3,114	2.022.865	6.334.111,34	2.442,67	0,08	14/01/2025	4,50	3,77	2,91	-1,57	SCYR
Solaria	8,285	0,045	0,55	8,485	8,225	1.313.541	10.957.076,05	1.035,22	-	03/10/2011	-	14,94	7,46	6,01	SLR
Telefónica	3,97	0,015	0,38	4	3,956	10.074.556	40.069.414,85	22.510,54	0,15	17/12/2024	7,56	4,55	3,54	0,84	TEF
Unicaja Banco	1,311	-0,006	-0,46	1,328	1,31	4.604.500	6.058.333,81	3.371,15	0,06	17/12/2024	8,37	1,38	0,83	2,90	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	5,08	0,15	3,04	5,08	4,9	8.102	40.512,89	47,12	-	-	6	4,26	7,17	ADZ
Aedas Homes	24,55	-0,1	-0,41	24,95	24,4	28.011	688.815,05	1.072,84	0,90 19/12/2024	18,33	28,4	17,02	-5,21	AEDAS
Airbus	160,9	4,3	2,75	161,4	158,06	3.965	635.284,24	127.478,44	2,80 16/04/2024	1,13	175	124,42	4,25	AIR
Airtificial	0,109	-0,005	-4,04	0,113	0,109	3.040.065	336.126,56	169,90	-	-	0,15	0,09	20,80	AI
Alantra	8,66	0,08	0,93	8,7	8,5	18.471	158.589,14	334,55	0,08 08/05/2024	0,92	9,48	7,58	12,47	ALNT
Almirall	8,735	-0,015	-0,17	8,795	8,67	108.879	951.241,85	1.864,65	0,18 17/05/2024	2,11	10,04	7,85	6,07	ALM
Amper	0,128	=	=	0,129	0,126	4.248.065	540.914,66	191,57	-	-	0,13	0,07	11,69	AMP
AmRest	3,82	-0,055	-1,42	3,935	3,81	2.943	11.356,99	838,70	0,07 19/12/2024	1,78	6,66	3,81	-13,18	EAT
Aperam	25,78	-0,04	-0,15	25,88	25,72	501	12.918,40	1.886,70	0,50 11/11/2024	7,78	32,54	23	2,55	APAM
Atresmedia	4,4	0,015	0,34	4,415	4,375	160.678	706.050,01	993,22	0,21 16/12/2024	4,77	5,42	3,52	0,69	A3M
Atrys Health	3,58	=	=	3,59	3,53	36.874	131.668,73	272,13	-	-	4,48	2,77	6,23	ATRY
Audax	1,528	0,01	0,66	1,542	1,508	221.742	339.207,35	672,76	0,03 03/10/2024	2,18	2	1,22	-1,42	ADX
Azkoyen	6,32	-0,08	-1,25	6,32	6,3	1.524	9.608,42	154,52	0,36 03/07/2024	5,68	6,94	5,86	2,60	AZK
Berkeley	0,206	-0,001	-0,48	0,207	0,204	287.123	58.925,83	91,61	-	-	0,29	0,16	4,95	BKY
Bodegas Riojanas	3,66	-0,12	-3,17	3,78	3,6	500	1.848,76	18,51	0,10 13/09/2023	2,55	4,7	3,02	10,91	RIO
Borges	2,92	2,52	630,00	2,9	2,9	62	179,8	67,57	-	-	3,22	2,4	0,00	BAIN
CAF	34,8	0,4	1,16	35	34,15	37.538	1.307.660,95	1.192,97	1,11 04/07/2024	3,19	37,75	31,1	-0,43	CAF
Caja Mediterraneo	1,34	=	=	-	-	-	-	67,00	-	-	-	-	0,00	CAM
Catalana Occidente	38	0,45	1,20	38,25	37,55	36.925	1.402.896,95	4.560,00	0,21 07/10/2024	3,02	40,4	31,7	5,85	GCO
Cevasa	7	-0,1	-1,41	7	7	5.000	35.000	162,78	0,22 01/07/2024	3,14	8,1	5,75	-1,41	CEV
CIE Automotive	25,25	0,4	1,61	25,25	24,85	29.797	750.097,30	3.025,14	0,46 06/01/2025	1,78	28,45	23,5	-0,59	CIE
Cleop	1,15	=	=	-	-	-	-	11,32	-	-	-	-	0,00	CLEO
Clinica Baviera	32,6	=	=	32,8	32,5	376	12.237,20	531,63	1,57 16/07/2024	7,29	39,5	23,3	4,49	CBAV
Coca-Cola EP	75,1	1,7	2,32	75,7	73,9	951	71.296,30	34.617,12	1,23 14/11/2024	2,60	75,9	60,9	2,18	CCEP
Corp. Fin. Alba	83,1	0,2	0,24	83,2	83	23.272	1.931.959,50	5.011,36	0,96 21/06/2024	2,31	85,6	46,2	-0,24	ALB
Cox ABG	9,58	0,44	4,81	9,58	9,18	7.204	67.698,64	744,53	-	-	-	-	-1,14	COXG
Deoleo	0,196	-0,003	-1,26	0,2	0,196	48.080	9.510,19	98,00	-	-	0,25	0,19	4,26	OLE
DESA	15,8	=	=	-	-	-	-	28,25	0,28 11/12/2024	-	16,5	12,4	2,60	DESA
Día	0,018	0	-1,63	0,019	0,018	31.424.575	574.440,23	1.050,99	0,18 13/07/2021	-	0,02	0,01	18,30	DIA
Dominion	2,955	0,05	1,72	2,97	2,91	145.258	426.560,47	446,62	0,10 05/07/2024	3,31	3,64	2,59	5,54	DOM
Duro Felguera	0,241	-0,004	-1,63	0,248	0,24	106.111	25.849,56	51,86	-	-	0,71	0,2	5,70	MDF
Ebro Foods	15,8	-0,04	-0,25	15,88	15,76	43.304	684.558,48	2.431,07	0,22 27/09/2024	4,18	16,56	14,36	-0,50	EBRO
Ecoener	5,02	-0,08	-1,57	5,02	5	12.392	62.190,78	285,88	0,09 08/11/2024	1,75	5,22	3,34	11,56	ENER
eDreams Odigeo	8,55	0,2	2,40	8,57	8,34	76.665	652.697,30	1.091,02	-	-	8,7	5,9	-1,72	EDR
Elecnor	17,38	0,24	1,40	17,6	17,1	166.664	2.886.774,20	1.512,06	6,38 16/12/2024	38,98	22,95	14,14	8,22	ENO
Ence	3,368	0,178	5,58	3,374	3,198	1.799.451	5.992.803,13	829,45	0,03 05/11/2024	3,18	3,63	2,68	8,72	ENC
Ercros	3,55	=	=	3,55	3,535	35.528	125.752,06	324,60	0,10 08/07/2024	2,70	3,98	2,26	0,57	ECR
Faes Farma	3,365	-0,015	-0,44	3,41	3,345	327.668	1.104.757,67	1.064,09	0,04 09/01/2025	4,67	3,83	2,91	-3,30	FAE
FCC	9,18	0,04	0,44	9,27	9,13	20.162	185.007,82	4.175,78	0,50 08/11/2024	12,53	15,3	8,7	3,26	FCC
GAM	1,27	-0,04	-3,05	1,32	1,27	7.544	9.709,18	120,15	- 27/10/2020	-	1,55	1,18	0,79	GAM
Gestamp Autom.	2,505	0,025	1,01	2,54	2,48	676.224	1.699.224,48	1.441,66	0,05 10/01/2025	5,02	3,23	2,33	1,01	GEST
Grenergy Renov.	34,1	-0,6	-1,73	35,15	33,95	36.470	1.251.013,35	998,93	-	-	40,45	22,42	4,44	GRE
Grifols B	7,01	-0,01	-0,14	7,14	6,92	127.917	891.303,14	5.620,88	0,37 03/06/2021	-	9,47	4,84	-0,78	GRF.P
Grupo Ezentis	0,101	0,001	1,00	0,103	0,1	1.142.392	116.477,64	49,26	-	-	-	-	22,42	EZE
Grupo San José	5,28	0,08	1,54	5,34	5,16	47.661	250.018,16	343,34	0,15 21/05/2024	2,84	5,48	3,65	1,54	GSJ
Iberpapel	18,6	=	=	18,75	18,5	4.933	91.556,95	203,94	0,50 11/12/2024	1,35	20,3	17,05	4,49	IBG
Inmobiliaria del Sur	9,95	=	=	9,95	9,75	241	2.379,95	185,76	0,27 09/01/2025	-	10,8	6,9	11,17	ISUR
Inmocoement	3,135	-0,015	-0,48	3,18	3,1	61.309	193.026,57	1.426,04	-	-	-	-	3,29	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		% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
									Neto (euros)	Fecha					
Lar España	8,22	-0,01	-0,12	8,23	8,21	36.431	299.148,91	687,96	0,79	24/04/2024	7,27	8,34	6,1	-0,36	LRE
Libertas 7	1,75	=	=	1,75	1,66	2.368	4.014,08	38,35	0,02	08/11/2024	1,14	1,97	1,03	-4,37	LIB
Línea Directa	1,07	0,014	1,33	1,08	1,052	399.194	426.262,84	1.164,61	0,01	17/12/2024	2,58	1,21	0,83	-1,29	LDA
Lingotes Especiales	6,72	0,12	1,82	6,72	6,5	1.966	13.095,56	67,20	0,40	11/07/2024	6,01	9	6,08	6,67	LGT
Meliá Hotels	6,78	0,005	0,07	6,84	6,76	650.663	4.415.634,26	1.494,31	0,09	05/07/2024	1,38	8,18	5,87	-7,94	MEL
Metrovacesa	8,7	-0,03	-0,34	8,77	8,66	13.074	113.752,67	1.319,58	0,33	23/12/2024	7,93	9,96	7,33	-0,91	MVC
MFE-Media	3,026	0,088	3,00	3,036	2,862	1.436	4.349,43	1.965,97	0,25	22/07/2024	8,74	3,78	2,05	3,70	MFEA
Miquel y Costas	12,65	0,05	0,40	12,65	12,35	12.581	158.117,20	506,00	0,11	16/12/2024	3,51	13,7	10,98	-1,17	MCM
Montebalito	1,37	=	=	1,32	1,32	4	5,28	43,84	0,06	29/06/2022	-	1,5	1,2	3,79	MTB
Naturhouse	1,74	=	=	1,74	1,705	14.966	25.896,82	104,40	0,10	29/08/2024	2,87	2,4	1,55	5,14	NTH
Neinor Homes	16,22	0,02	0,12	16,38	16,1	138.362	2.246.657,68	1.215,99	0,50	11/10/2024	9,11	17,28	9,53	-4,02	HOME
Nextil	0,375	=	=	0,385	0,375	238.537	90.136,36	130,77	-		-	0,41	0,28	1,63	NXT
NH Hotel	6,29	0,01	0,16	6,29	6,28	56.201	353.150,56	2.740,84	0,15	12/06/2019	-	6,31	3,96	-0,16	NHH
Nicolás Correa	8,4	=	=	8,58	8,4	5.799	48.913,92	103,46	0,27	02/05/2024	3,21	8,84	6,1	9,09	NEA
Nyesa	0,007	0	6,45	0,007	0,006	5.766.360	36.482,99	10,54	-		-	0,01	0	13,79	NYE
OHLA	0,38	0,014	3,71	0,383	0,365	4.029.387	1.496.241,93	331,03	0,35	04/06/2018	-	0,47	0,25	5,24	OHLA
Oryzon Genomics	1,464	-0,006	-0,41	1,486	1,46	84.880	124.425,51	96,30	-		-	2,14	1,4	4,57	ORY
Pescanova	0,327	0,003	0,93	0,328	0,311	218.422	69.512,86	9,40	-	12/07/2012	-	0,57	0,2	8,28	PVA
PharmaMar	77	0,15	0,20	78	76,3	90.316	6.967.043,25	1.403,11	0,65	12/06/2024	0,84	86,4	26,16	-3,51	PHM
Prim	9,66	0,04	0,42	9,66	9,58	3.728	35.878	164,57	0,11	19/12/2024	3,80	12,1	9,46	0,42	PRM
PRISA	0,326	-0,014	-4,12	0,337	0,326	47.069	15.389,68	354,16	-		-	0,4	0,27	8,31	PRS
Prosegur	1,7	-0,008	-0,47	1,72	1,692	222.755	380.200,78	926,55	0,15	02/12/2024	11,15	1,96	1,53	0,35	PSG
Prosegur Cash	0,574	0,002	0,35	0,579	0,57	493.276	284.721,48	852,34	0,01	13/12/2024	7,04	0,6	0,45	3,99	CASH
Realia	1	0,01	1,01	1,02	0,984	21.158	21.073,79	811,09	0,05	11/09/2024	5,00	1,28	0,92	-1,96	RLIA
Reig Jofre	2,51	0,03	1,21	2,6	2,48	16.555	41.837,52	203,05	-	17/05/2024	-	3,38	2,21	0,80	RJF
Renta 4 Banco	12,4	0,1	0,81	12,4	12,1	929	11.445,90	504,60	0,38	04/11/2024	3,99	13,6	9,9	-0,80	R4
Renta Corporación	0,69	-0,01	-1,43	0,7	0,684	11.979	8.211,69	22,69	0,07	19/04/2022	5,41	0,98	0,65	6,15	REN
Squirrel	1,395	0,02	1,45	1,415	1,35	21.331	28.950,79	126,48	-		-	2,1	1,19	12,50	SQRL
Talgo	3,75	0,22	6,23	3,8	3,57	993.967	3.675.015,31	464,48	0,09	07/07/2023	2,08	4,8	3,31	11,61	TLGO
Técnicas Reunidas	13,12	0,41	3,23	13,26	12,86	171.415	2.236.732,63	1.053,55	0,26	11/07/2018	-	13,53	6,99	16,73	TRE
Tubacex	3,44	=	=	3,495	3,44	159.437	552.450,46	435,33	0,12	02/07/2024	3,43	3,68	2,63	5,68	TUB
Tubos Reunidos	0,564	0,059	11,68	0,566	0,504	2.116.664	1.136.191,15	98,52	-		-	0,88	0,45	21,03	TRG
Urbas	0,003	0	-3,70	0,003	0,003	118.138.290	318.062,94	121,47	-		-	0,01	0	4,00	UBS
Vidrala	91,9	1,9	2,11	91,9	90,4	36.573	3.333.919,90	3.081,39	4,00	12/02/2025	5,99	113,6	87,5	-1,08	VID
Viscofan	60,3	-0,1	-0,17	60,7	60	66.951	4.036.507,50	2.803,95	1,44	22/11/2024	2,38	64,4	51,7	-1,15	VIS
Vocento	0,648	0,01	1,57	0,65	0,616	12.078	7.735,06	80,56	0,05	28/04/2023	7,08	1,05	0,51	5,88	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	46,67	1,23	2,71	46,79	46,14	2.698.561	125.786.000	94.238,05	0,82	03/05/2024
Adidas	241,7	-0,70	-0,29	243	240	649.260	157.098.800	43.506,00	0,70	17/05/2024
Adyen	1494,6	6,60	0,44	1499,8	1479,4	64.519	96.199.410	47.057,76	-	
Ahold Delhaize	33,95	0,56	1,68	33,98	33,38	3.212.705	108.816.500	31.250,76	0,50	09/08/2024
Air Liquide	161,5	3,22	2,03	161,56	159	1.089.381	175.218.500	93.388,87	3,20	10/06/2024
Airbus	160,78	3,58	2,28	161,46	157,82	1.666.035	267.388.700	127.383,37	2,80	16/04/2024
Allianz	305,8	2,20	0,72	307	303,7	867.213	264.724.200	118.089,77	13,80	09/05/2024
ASML	739,1	-6,30	-0,85	749,3	730,8	942.715	697.631.700	291.080,18	1,52	29/10/2024
Axa	35,36	0,28	0,80	35,54	35,18	4.440.865	156.953.800	78.315,25	1,98	30/04/2024
Banco Santander	4,7995	0,02	0,36	4,838	4,757	27.551.816	132.207.900	72.724,39	0,10	30/10/2024
BASF	44,44	0,30	0,68	44,985	44,22	3.888.660	173.126.600	39.663,68	3,40	26/04/2024
Bayer	21,145	0,41	1,95	21,245	20,845	3.746.264	79.042.500	20.773,36	0,11	29/04/2024
BBVA	10,335	0,01	0,05	10,455	10,285	10.634.480	110.189.000	59.563,56	0,29	08/10/2024
BMW	77,1	0,86	1,13	77,86	76,42	1.151.306	88.860.710	48.976,92	6,00	16/05/2024
BNP Paribas SA	62,24	0,03	0,05	62,74	62,03	3.346.188	208.292.100	70.381,66	4,60	21/05/2024
Cie de Saint-Gobain	86,58	1,48	1,74	86,84	85,54	1.568.989	135.698.300	43.207,82	2,10	10/06/2024
Danone	65,02	0,56	0,87	65,24	64,68	1.450.750	94.327.770	44.184,60	2,10	03/05/2024
Deutsche Boerse	230,3	1,20	0,52	231,8	229,6	375.147	86.411.900	43.365,49	3,80	15/05/2024
DHL Group	35,48	0,69	1,98	35,52	34,8	3.338.253	117.972.800	42.576,00	1,85	06/05/2024
Deutsche Telekom	30,31	0,00	0,00	30,39	30,07	7.962.743	241.290.000	151.139,56	0,77	11/04/2024
Enel	7,156	0,05	0,73	7,196	7,121	54.211.885	388.533.300	72.752,76	0,22	20/01/2025
Eni	14,092	0,15	1,06	14,138	14,032	11.902.177	167.628.600	46.285,04	0,25	18/11/2024
Essilor	244,1	3,90	1,62	244,9	240,4	622.473	151.561.800	111.677,51	3,95	06/05/2024
Ferrari	424,3	4,20	1,00	427,2	419,6	298.496	126.665.100	76.412,68	2,44	
Hermes Inter.	2490	10,00	0,40	2506	2465	61.321	152.641.200	262.867,84	21,50	02/05/2024
Iberdrola	13,3	0,03	0,23	13,395	13,27	14.467.998	192.744.400	84.644,54	0,23	10/01/2025
Inditex	49,38	0,37	0,75	49,56	49,05	2.324.846	114.646.500	153.900,28	0,77	31/10/2024
Infineon	34,005	0,58	1,72	34,295	33,395	4.110.855	139.814.500	44.407,85	0,35	21/02/2025
ING	15,88	-0,08	-0,51	16,062	15,838	10.022.049	159.688.200	49.980,57	0,16	24/04/2025
Intesa Sanpaolo	4,144	0,05	1,11	4,1495	4,1055	69.333.371	286.664.400	73.778,41	0,17	18/11/2024
Kering	242,7	5,65	2,38	243,05	235,55	507.922	122.306.800	29.954,22	2,00	14/01/2025
L'Oreal	343,45	4,55	1,34	344,95	338,15	497.094	170.292.700	183.509,44	6,60	26/04/2024
LVMH	690,1	-5,40	-0,78	699,5	685,6	714.731	493.570.600	345.285,81	5,50	02/12/2024
Mercedes Benz	55,09	-0,07	-0,13	55,93	54,93	2.591.836	143.175.100	53.046,36	5,30	09/05/2024
Munich Re	503,2	5,20	1,04	506,2	497,7	357.071	179.430.200	67.308,18	15,00	26/04/2024
Nokia	4,4135	0,06	1,42	4,417	4,349	9.603.261	42.250.680	24.741,42	-	21/10/2024
Nordea	11,215	0,09	0,81	11,245	11,125	5.239.527	58.683.930	39.282,02	-	
Pernod Ricard	107,4	3,00	2,87	107,6	104,95	670.046	71.505.940	27.093,71	2,35	25/11/2024
Prosus	35,09	0,68	1,98	35,215	34,5	3.940.599	137.659.900	87.323,90	0,20	31/10/2024
Safran	227,4	3,40	1,52	227,8	225	728.695	165.470.300	96.334,05	2,20	28/05/2024
Sanofi	98,19	0,31	0,32	100,12	98,19	2.506.760	247.652.700	124.026,02	3,76	13/05/2024
SAP	256,85	1,80	0,71	256,85	253,5	1.876.721	479.626.800	315.541,31	2,20	16/05/2024
Schneider Elec.	258,95	4,60	1,81	259,7	255,5	826.413	213.834.900	149.058,88	3,50	28/05/2024
Siemens	200,85	5,69	2,92	200,9	196,64	2.011.909	401.975.000	160.680,00	4,70	14/02/2025
Stellantis	12,55	0,34	2,80	12,888	12,234	27.525.479	347.988.900	36.345,72	1,55	22/04/2024
Total Energies	57,47	0,09	0,16	58,08	57,46	4.681.747	270.109.000	137.794,65	0,79	02/01/2025
UniCredit	42,465	0,55	1,30	42,47	41,865	7.367.131	311.491.300	65.881,04	0,93	18/11/2024
Vinci	102,6	1,55	1,53	103,25	101,9	1.173.818	120.486.300	59.694,41	1,05	15/10/2024
Volkswagen AG	93,42	0,48	0,52	94,04	92,94	194.847	92.956.770	47.371,02	9,06	30/05/2024
Wolters Kluwer	171,3	1,30	0,76	172	169,65	455.506	78.010.500	40.857,82	0,83	26/08/2025

Economía

El FMI eleva dos décimas su previsión de crecimiento para España en 2025, hasta el 2,3%

El organismo sitúa a Estados Unidos como la economía avanzada que más crecerá este año, un 2,7% ▶ Advierte sobre los riesgos comerciales ante la llegada de Trump

MIGUEL JIMÉNEZ
WASHINGTON

La brecha económica entre Estados Unidos y Europa se ensancha. En vísperas de la llegada de Donald Trump a la Casa Blanca con sus amenazas de aranceles y sus promesas de rebaja de impuestos, el Fondo Monetario Internacional (FMI) sitúa al país como el que más crecerá en 2025 entre las economías avanzadas del mundo, con un aumento del producto interior bruto (PIB) del 2,7%, tras elevar 0,5 puntos su pronóstico. Al tiempo, en la actualización de enero de su informe de *Perspectivas económicas mundiales*, rebaja el pronóstico para la zona euro dos décimas, hasta el 1%, con recortes para Alemania, Francia e Italia. España emerge como la excepción europea. El Fondo eleva la previsión de crecimiento 0,2 puntos, hasta el 2,3%, para este año, mientras que mantiene su proyección del 1,8% para 2026.

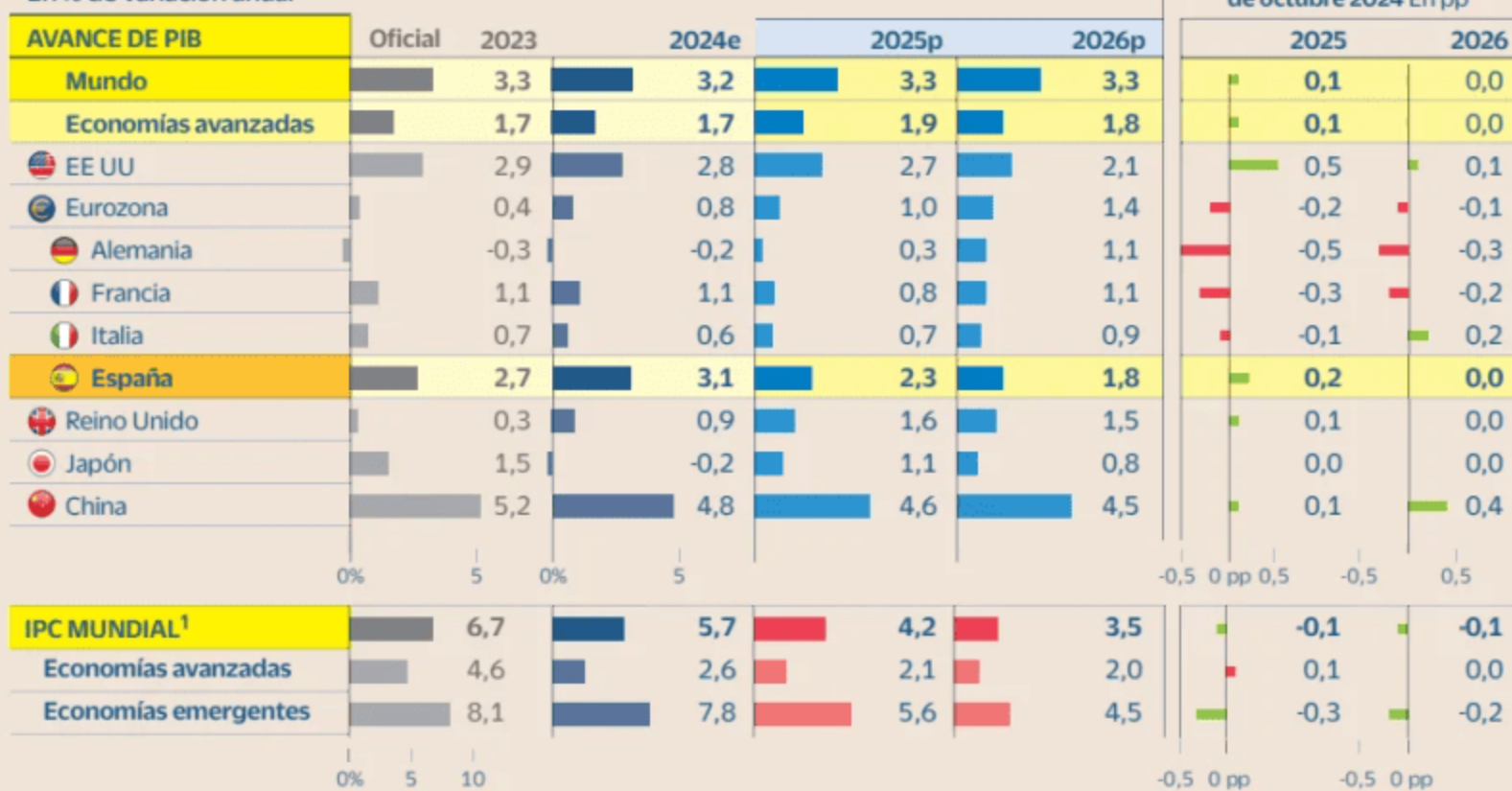
Según las estimaciones del FMI, España fue la gran economía desarrollada que logró un mayor crecimiento en 2024, del 3,1%, casi el cuádruple que el conjunto de la zona euro (0,8%) y por encima del 2,8% de Estados Unidos, aunque esas cifras están aún por confirmarse

con los datos del cuarto trimestre. Con un Gobierno en minoría parlamentaria y sin presupuestos aprobados desde los de 2023, la economía española continúa creciendo con fuerza y creando empleo. Pese a la mejora, la previsión del FMI para este año se queda ligeramente por debajo del 2,4% que anticipa el Gobierno y del 2,5% que pronostica el Banco de España.

La fortaleza de la economía española se produce en un contexto de anémico crecimiento europeo. Se espera que el crecimiento repunte a un ritmo más gradual de lo previsto en octubre y que las tensiones geopolíticas sigan pesando. "Un impulso más débil de lo previsto a finales de 2024, especialmente en el sector manufacturero, y una mayor incertidumbre política explican una revisión a la baja de 0,2 puntos porcentuales hasta el 1,0% en 2025", explica el Fondo, que también señala la baja confianza de los consumidores y el impacto de la crisis energética. En 2026, el crecimiento aumentará hasta el 1,4%, favorecido por una mayor demanda interna, a medida que se relajen las condiciones financieras, mejore la confianza y disminuya ligeramente la incertidumbre.

Proyecciones económicas del FMI de enero de 2025

En % de variación anual



Fuente: FMI. (1) Excluye Venezuela.

Los tres mayores países de la zona euro sufren recortes, los más severos en la primera potencia de la región, Alemania. El FMI rebaja su crecimiento para este año en 0,5 puntos, hasta un raquítico 0,3%; el de Francia en tres décimas, al 0,8%, y el de Italia, una décima, hasta el 0,7%.

Mientras, Estados Unidos crece a velocidad de cruce-ro. Trump ha capitalizado la

frustración de amplias capas de la población por las subidas de precios de los últimos años, pero la economía del país es, como sostiene Biden, la envidia del mundo. Se planta en 2025 como la que más crecerá entre las grandes economías avanzadas del mundo, en una previsión que no tiene en cuenta posibles cambios en la política económica. La demanda interna se mantiene robusta,

reflejo del efecto riqueza de una Bolsa en máximos, el inicio de la rebaja de los tipos de interés y unas condiciones financieras favorables. El Fondo cita una mejor evolución en 2025 que la esperada, la fortaleza del mercado laboral y la aceleración de la inversión para justificar su revisión de medio punto al alza, hasta el 2,7%. Se espera que el crecimiento se frene en 2026 hasta el 2,1%,

en línea con su potencial. "La divergencia entre Estados Unidos y Europa se debe más a factores estructurales, y la desconexión persistirá si no se abordan", indica el economista jefe del FMI, Pierre-Olivier Gourinchas. "Refleja un crecimiento de la productividad en Estados Unidos persistentemente más fuerte, sobre todo, aunque no exclusivamente, en el sector tecnológico,

El Fondo alerta sobre el impacto inflacionista de la política económica estadounidense

M. J.
WASHINGTON

La economía de Estados Unidos entra en 2025 en plena forma. El Fondo Monetario Internacional (FMI) espera que sea la que más crezca entre los grandes países desarrollados. El mercado laboral genera empleo a buen ritmo y la inflación, sin terminar de volver al objetivo de esta-

bilidad de precios, lleva seis meses por debajo del 3%. Sin embargo, el presidente electo, Donald Trump, dibujó en campaña un retrato apocalíptico de la situación y llega el lunes a la Casa Blanca con los aranceles como su remedio para casi todos los males. El FMI, en la actualización de sus previsiones económicas, advierte de que los arance-

les, las rebajas de impuestos y otras medidas que propugna Trump pueden generar inflación e impedir a la Reserva Federal seguir bajando los tipos.

"Aunque es difícil cuantificar con precisión muchos de los cambios de política de la próxima administración de Estados Unidos, es probable que impulsen la inflación a corto

plazo en relación con nuestro escenario de referencia", indicó el economista jefe del Fondo, Jean-Pierre Gourinchas. Según su análisis, algunas de las promesas de Trump, como una política fiscal más laxa o los esfuerzos de desregulación, estimularían la demanda agregada y aumentarían la inflación a corto plazo, al elevar inmediatamente

el gasto y la inversión. Otras políticas, como el aumento de los aranceles o las restricciones a la inmigración, actuarían como perturbaciones negativas de la oferta, reduciendo la producción y aumentando las presiones sobre los precios.

Esa combinación de gasolina para la demanda y restricciones de la oferta reavivaría probablemente las presiones sobre los precios. Eso impediría a la Reserva Federal continuar con las rebajas de tipos de interés que inició en septiembre del año pasado e inclu-

so podría provocar que su presidente, Jerome Powell, tuviese que volver a subir el precio del dinero. La anticipación de esa dinámica es la que ya ha provocado una fuerte revalorización del dólar, que, paradójicamente, puede acabar aumentando el déficit exterior de Estados Unidos a pesar de los mayores aranceles.

El Fondo subraya que la magnitud del efecto inflacionista de los aranceles es especialmente incierta. "Mientras que los últimos estudios empíricos muestran una elevada transmisión a los precios de impor-

vinculado a un entorno empresarial más favorable y a unos mercados de capitales más profundos. Con el tiempo, esto se traduce en una mayor rentabilidad de la inversión estadounidense, un aumento de los flujos de capital entrante, un dólar más fuerte y un nivel de vida en Estados Unidos que se aleja del de otras economías avanzadas", añade.

A corto plazo, además, se presenta una serie de riesgos que podrían exacerbar aún más estas divergencias, explica. Las economías europeas podrían ralentizarse más de lo previsto, especialmente si aumenta la preocupación de los inversores por la sostenibilidad de la deuda pública en los países más vulnerables. "El principal riesgo es que las políticas monetaria y fiscal de la zona del euro se queden sin margen de maniobra simultáneamente", advierte, "si una actividad económica más débil empuja los tipos de interés de nuevo hacia el límite inferior efectivo al tiempo que una consolidación fiscal insuficiente eleve las primas de riesgo, lo que a su vez restringiría aún más

El Fondo ve como gran riesgo en Europa la sostenibilidad de la deuda pública

La institución sube una décima, al 4,6%, el aumento esperado del PIB en China

tación, las estimaciones de la transmisión a los precios de consumo son más bajas y están sujetas a una gran incertidumbre", indica.

No obstante, en comparación con lo ocurrido en episodios anteriores de disputas comerciales, el FMI cree que los riesgos inflacionistas derivados de las subidas arancelarias podrían ser mayores en esta ocasión.

Hay varios motivos para ello. Por un lado, la economía no ha terminado de superar el reciente episodio de fuerte inflación y las expectativas de inflación

la política fiscal". En cuanto a Estados Unidos, el Fondo advierte de que algunas de las políticas que propugnan los republicanos pueden aumentar la inflación e impedir las rebajas de tipos, pero otras, como la desregulación y política fiscal expansiva, podrían impulsar el crecimiento. El resultado neto de todo es muy incierto.

En los principales mercados emergentes, hay pocos cambios. El FMI eleva una décima la previsión de crecimiento de China para este año, hasta el 4,6%; mantiene la de India en el 6,5% y la de Brasil en el 2,2%, y mejora otra décima la de México, hasta el 1,4%.

El Fondo subraya que la incertidumbre sobre las políticas económicas se ha agudizado, especialmente en materia comercial. Trump llega a la Casa Blanca con la promesa de aranceles masivos cuya ejecución está por concretarse, pero que preocupa al organismo. "Una intensificación de las políticas proteccionistas, por ejemplo, en forma de una nueva oleada de aranceles, podría exacerbar las tensiones comerciales, disminuir la inversión, reducir la eficiencia del mercado, distorsionar los flujos comerciales y volver a perturbar las cadenas de suministro. El crecimiento podría resentirse tanto a corto como a medio plazo, pero en distintos grados según las economías", advierte.

En cambio, la actividad económica mundial puede experimentar un repunte si los Gobiernos entrantes consiguen renegociar los acuerdos comerciales existentes y forjar otros nuevos, eliminando la incertidumbre dominante, explica.

son superiores a las del primer mandato de Trump. Los ciudadanos y las empresas están ahora mucho más atentos a la protección de sus ingresos reales y su rentabilidad.

Por otro lado, las posiciones cíclicas de muchas economías importantes son más propicias a una mayor inflación ahora que hace ocho años. Además, las represalias en forma de restricciones sobre materiales o bienes intermedios específicos y difíciles de sustituir pueden tener un impacto desproporcionado sobre la inflación.

Los aranceles de Trump: inflación incierta y problemas para Europa

La respuesta de la UE a las tasas impuestas por el presidente no debería ser "indiscriminada" para evitar hacerse daño a sí misma, apuntan los expertos

MANUEL V. GÓMEZ
BRUSELAS

El hombre arancel está a punto de volver al poder. Es decir, Donald Trump, quien se llama a sí mismo con ese mote, regresa a la Casa Blanca. Y eso puede añadir más problemas a la ya endeble economía europea, casi estancada en los últimos años. Si cumple su amenaza de subir aranceles de forma indiscriminada, hay pocas dudas de que la actividad se resentirá. Y su anuncio electoral es muy creíble, ya lo hizo en su mandato anterior, advierten casas de análisis y expertos en comercio internacional. Los interrogantes sobre los precios en la zona euro son mayores: no se descarta un repunte de la inflación, pero depende de la magnitud de las represalias que se adopten llegado o de los movimientos de las divisas.

La economía europea tiene una clara vocación exportadora y un grado de apertura que supera con mucho el de EE UU. La suma de las relaciones comerciales con el exterior de la UE alcanza el 55% del PIB, frente a un 25% de EE UU. Ni China, la fábrica del mundo, alcanza el nivel de Europa: se queda en un 45%. Eso se traduce en balanzas comerciales positivas con la gran potencia americana año tras año: 160.000 millones de euros en 2023. Es una de las cifras a las que recurre el presidente electo para justificar sus anuncios.

Para el Centro de Prospectiva e Información Internacional (CEPII), un instituto de estudio francés, las amenazas de Trump en este campo son muy creíbles. Ya en 2018 y 2019, durante su primer mandato, impulsó aranceles al acero y al aluminio, abriendo un conflicto que no se ha resuelto con la Administración de Joe Biden. Ahora amenaza con ir mucho más allá elevando las tarifas aduaneras de forma muy amplia al 60% para China y a un porcentaje que está entre el 10% y el 20% al resto.



El presidente chino, Xi Jinping, y Donald Trump, en una de las giras asiáticas del republicano durante su primer mandato. GETTY IMAGES

¿Qué impacto tendría ese paso para la economía europea y mundial? Difícil de predecir. Las instituciones europeas hacen números pero no entran a la especulación. El CEPII sí que ha publicado algunos números. El golpe podría restar un 0,5% de PIB. EE UU y China podrían sufrir un impacto mayor. Y aunque la UE tendría un daño menor, también se vería afectada.

En esto último hay bastante consenso. Los economistas del banco japonés Nomura no tienen dudas de que Trump cumplirá su amenaza y subirá los aranceles a Europa un 10%. Y también sostienen que habrá más impacto sobre la actividad económica que sobre los precios, más sujetos a otros movimientos (divisas, mercados, reordenación de exportaciones). ¿Cuánto? No llegan a cuantificarlo.

Sí que da ese paso el Instituto de Economía de Colonia (IW, por sus siglas alemanas), que ha cifrado en una cantidad que oscila entre los 420.000 y 620.000 millones de euros durante cuatro años, entre 2025 y 2028. Buen parte de eso recaería sobre Alemania: entre 127.000 y 180.000 solo en el caso alemán, explica la economista Salima Sultan, autora de la investigación. Sus

conclusiones discrepan del francés CEPII: "Los efectos para la UE y Alemania son más serios que para EE UU".

Los números de Sultan apuntan, en todo caso, a un efecto moderado, aunque para nada no despreciable, especialmente en un momento en que la economía europea está mostrando una anemia preocupante. Y, más todavía, para un país como Alemania, con un modelo económico volcado sobre la exportación.

Respuestas

Sin embargo, muchos efectos dependen de cómo respondieran las autoridades europeas o las chinas si Trump cumple con su palabra, algo que explica esas horquillas tan amplias en los cálculos del IW. Por ejemplo, el director global de Investigación Macroeconómica de ING, Carsten Brzeski, prevé que "si Trump impone aranceles a los productos chinos, China intentará desviar las exportaciones a la UE". "Dado que

la economía china está débil, hay un incentivo adicional para que China intente salir así de su lento crecimiento. [Y en ese caso] yo esperaría que Europa reaccionara con un proteccionismo adicional frente a China".

Por eso, los analistas ponen atención sobre la respuesta que vaya a dar la Comisión Europea que preside Ursula von der Leyen. También en el ámbito político se observa detenidamente. "Es fundamental modular la reacción. Hay que ser fino, no se puede dar una respuesta indiscriminada", pide Fernando Navarrete, eurodiputado español del PP y miembro de la Comisión de Economía de la Eurocámara.

Ignacio García Bercero, ex alto cargo de la dirección general de Comercio de la Comisión e investigación del think tank Bruegel, está seguro de que la reacción a una subida de aranceles en Washington será contenida desde Europa: "La UE no va a tener una respuesta indiscriminada. Puede haber una respuesta amplia, pero no hasta el punto de hacerse daño". Él, que fue responsable de las relaciones comerciales con EE UU en la primera administración de Trump recomienda "estar preparados".

Europa tiene una clara vocación exportadora y un grado de apertura mayor que EE UU

Dos de cada tres españoles de hasta 64 años trabajan, más que nunca

La cifra es mayor que durante la burbuja del ladrillo, según los datos de la OCDE
► España, con todo, sigue registrando una tasa baja en comparación con el resto de países

EMILIO S. HIDALGO
MADRID

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) publicó el jueves un análisis de los datos de empleo de los 38 países que conforman el club. Una de las cifras que subraya el organismo es que 13 notifican un récord en su tasa de empleo, es decir, en la proporción de trabajadores respecto al total de personas en edad de hacerlo (de 15 a 64 años, según la metodología de la OCDE). España está entre ellos, con un 66,3%, un nivel altísimo en términos históricos: la cifra incluso supera la proporción alcanzada en la época de menor paro del siglo XX, en 2007, durante el éxtasis inmobiliario. El análisis es peor en comparación con otros, ya que España sigue por debajo de la media de la OCDE (70,3%) y del promedio de la UE (70,9%). Además, registra la tasa de paro más alta.

El primer dato español es de 1999, cuando la tasa de empleo se limitaba al 52,9%. Esta cifra creció ininterrumpidamente en los años posteriores, hasta alcanzar un pico en el segundo trimestre de 2007. Entonces la tasa se elevó hasta el 65,9%, rozando los dos tercios de la fuerza laboral. El porcentaje cayó a plomo con el pinchazo de la burbuja del ladrillo y la crisis financiera global, hasta un

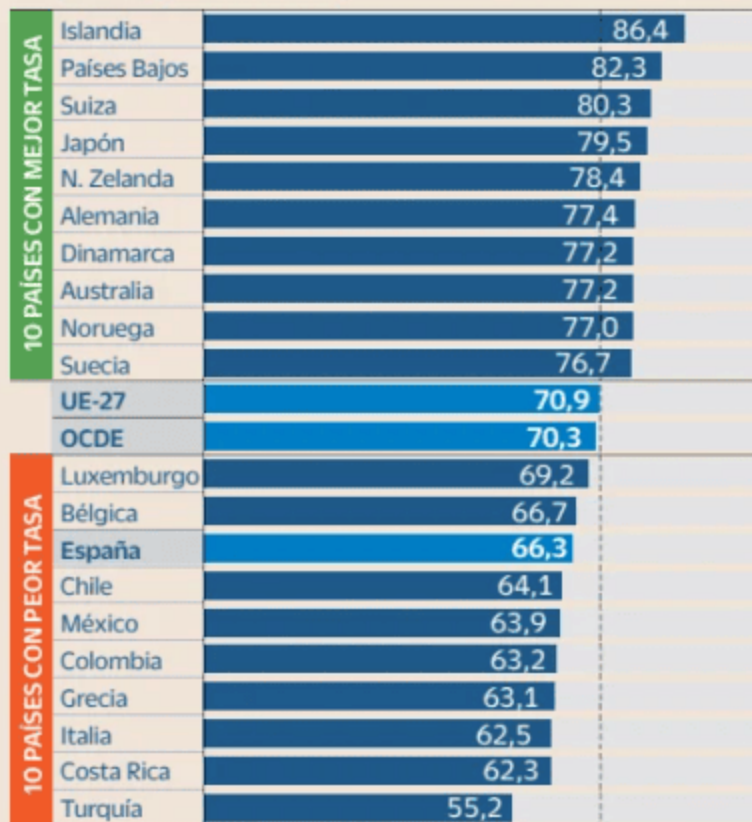
54,6% en el segundo trimestre de 2013. Por entonces, según el INE, España alcanzó su récord histórico de desempleados, con seis millones de personas. La tasa de empleo volvió a crecer en los años posteriores, hasta dar otro bajón durante la pandemia, pero que rebotó enseguida. En el segundo trimestre del año pasado superó el récord que se alcanzó en 2007, y en el último dato, el del tercer trimestre de 2024, alcanza el 66,3%.

El dato español, con todo, está en el vagón de cola. De los 38 países que componen la OCDE, solo Chile (64,1%), México (63,9%), Colombia (63,2%), Grecia (63,1%), Italia (62,5%), Costa Rica (62,3%) y Turquía (55,2%) presentan peores datos que los españoles. Además, está lejísimos de los Estados con mejores cifras: son Nueva Zelanda (78,4%), Japón (79,5%), Suiza (80,3%), Países Bajos (82,35) e Islandia (86,4%). Otra lectura, más positiva, es que España está entre los países en los que más mejora este registro: creció seis décimas porcentuales de 2023 a 2024, superando el incremento medio de la UE (0,5) y de la OCDE (0,2).

Al igual que España, otros 12 países alcanzaron en el tercer trimestre de 2024 la mayor tasa de empleo desde que hay registros. La mayoría son europeos, como Bél-

Tasa de empleo en la OCDE

% que trabaja del total de la población de 15 a 64 años. 3T 2024



Fuente: OCDE BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

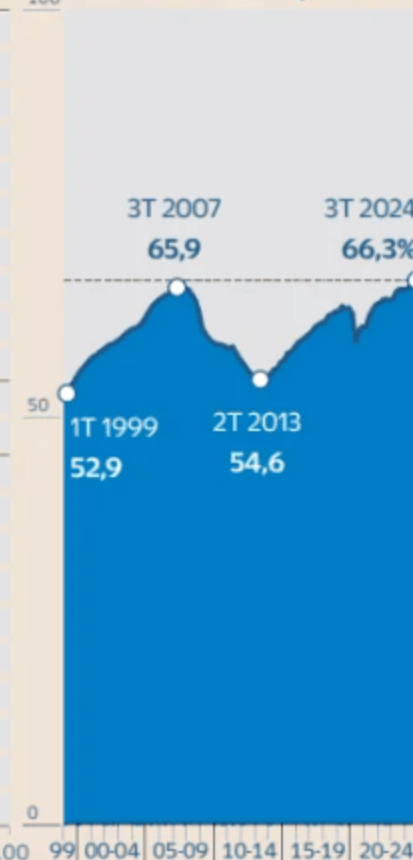
gica, Francia, Alemania o Italia, acompañados de Japón o Corea del Sur. Esto obedece a una tendencia global, con pirámides poblacionales que se estrechan en los años laborales y crecen en los del retiro. Otro termómetro de

La tendencia es global: hay una caída relativa de la población en edad de trabajar

este fenómeno es la dificultad de las empresas para encontrar mano de obra en algunos países desarrollados.

“La tasa de empleo y participación en la fuerza laboral (tasa de actividad) de la OCDE se mantuvieron en general estables en el 70,3% y el 74% durante el tercer trimestre de 2024, marcando los niveles más altos registrados desde el inicio de las series en 2005 y 2008, respectivamente”, reflexiona la OCDE en un comunicado de prensa. “La tasa de empleo

La tasa de empleo, en máximos en España



Al incluir en el cálculo a los de 65 años o más, España notifica una tasa de empleo aún menor, según la OCDE: es de un 51,5%, con solo tres países detrás. Son Turquía (49,5%), Grecia (47,3%) e Italia (46,8%). El registro español queda lejos de la media de los Veintisiete (54,7%), de la OCDE (58,1%) y de los países con proporciones más altas, como Islandia (74,5%).

Los datos de Eurostat vienen señalando a España como uno de los países en que menos personas en edad de jubilarse trabaja: solo uno de cada 20 compatibiliza empleo y pensión, un 5%, muy lejos del 13% promedio de la UE. Esta variable –que mide la situación laboral de los jubilados en los seis meses posteriores a recibir su primera prestación– es relevante, ante el estrés que sufre el sistema de pensiones. El Gobierno, especialmente desde la legislatura pasada, viene aprobando incentivos para demorar la jubilación o para compatibilizarla con el empleo. Ese impulso legislativo está activando estas modalidades, pero aún no consiguen emparejar al país con el escenario europeo. Otro reverso negativo para España en los datos de la OCDE es el de paro. Es el único país con una tasa de dos dígitos, del 11,3%, frente al 4,9% de la OCDE y el 5,9% de la UE.

La Seguridad Social gana 212.042 afiliados extranjeros en 2024 y fija un nuevo récord

EP
MADRID

La Seguridad Social ganó 212.042 afiliados extranjeros en 2024, un 7,9% más que en 2023, con lo que el año se cerró con 2.880.818 trabajadores inmigrantes inscritos en el sistema, nuevo máximo a cierre de un ejercicio, según informó el viernes el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones. A esta cifra de 2,88 millones de ocupados se llegó después de que la Seguridad Social ganara en diciembre

3.846 afiliados extranjeros en valores medios respecto al mes anterior (+0,1%). Del total de extranjeros afiliados a cierre del año pasado, 894.672 procedían de países de la UE (31%) y 1.986.146, de terceros países (69%).

Los grupos de ocupados extranjeros más numerosos son los trabajadores procedentes de Marruecos (342.318), Rumanía (336.599), Colombia (220.892), Italia (193.162) y Venezuela (170.925). Además, el sistema cuenta con 72.376 afilia-

dos procedentes de Ucrania, 25.117 más que en enero de 2022, antes del inicio de la guerra emprendida en el país por Rusia.

La mayoría de los trabajadores procedentes de Ucrania, cerca del 83,2%, se encuadran en el Régimen General, es decir, son asalariados, en tanto que el 16,8% son trabajadores autónomos.

En términos desestacionalizados, la afiliación de extranjeros a la Seguridad Social subió en diciembre de 2024 en 16.536 ocupados

Los ocupados foráneos más numerosos son los procedentes de Marruecos

La afiliación de mujeres extranjeras ya supera el 43% del total de foráneos

respecto al mes anterior, hasta un total de 2.927.598 ocupados, nuevo máximo histórico. Esta cifra supone que, desde diciembre de 2019, antes del impacto de la pandemia, el sistema ha sumado 765.199 afiliados extranjeros, que ya suponen el 13,7% del total de cotizantes, seis décimas más que un año antes. Del total de personas afiliadas procedentes de otros países, 1,6 millones son hombres y cerca de 1,3 millones son mujeres. La afiliación de mujeres extranje-

ras ha crecido un 35,2% desde antes de la pandemia y ya supera el 43% del total de trabajadores foráneos.

Según los datos del ministerio, todas las comunidades elevaron su cifra de trabajadores extranjeros en 2024 respecto al año anterior. Los mayores repuntes de la afiliación media de extranjeros, en términos absolutos, se dieron en Madrid (+39.760 cotizantes), Cataluña (+36.644 ocupados), Andalucía (+35.222) y Comunidad Valenciana (+30.059).

La economía china crece un 5% en 2024, el objetivo fijado por Pekín

Las autoridades resaltan un “repunte considerable” en el último trimestre, mientras algunos analistas auguran turbulencias en cuanto Trump llegue a la Casa Blanca

GUILLERMO ABRIL
PEKÍN

El PIB de la segunda economía del planeta aumentó un 5% interanual en 2024. La cifra, publicada el viernes por la Oficina Nacional de Estadística (ONE), no se ha desviado ni un milímetro del objetivo que se había fijado el Gobierno chino el pasado marzo, cuando previó un crecimiento de “en torno al 5%” a lo largo del año, y está ligeramente por encima de algunos pronósticos, como el del Banco Mundial, que esperaba un alza del 4,9%.

Para Pekín, el dato ha sido impulsado gracias al “repunte notable” en el cuarto trimestre, con un incremento del 5,4% interanual, el mayor del 2024. En cualquier caso, algunos analistas alertan de problemas persistentes, como el de la baja demanda interna, y auguran turbulencias en cuanto Donald Trump llegue a la Casa Blanca.

Las cifras reflejan, en opinión de Pekín, que la reciente inyección de estímulos estatales comienzan a dar frutos. Las medidas para tratar de reanimar la economía han incluido recortes del tipo de interés de referencia, del tipo hipotecario para viviendas existentes, una bajada del coeficiente de reservas y un paquete especial destinado a animar el mercado bursátil. También lanzaron un paquete de deuda de 1,3 billones para rescatar a los gobiernos locales.

Las exportaciones batieron registros, impulsadas por lo que Pekín ha bautizado como las “nuevas fuerzas productivas”, con industrias como las del coche eléctrico y las baterías en cabeza. Pero sigue habiendo datos preocupantes, como la atonía de la demanda interna, las presiones deflacionistas y la espiral descendente del sector de la vivienda.

Para las autoridades comunistas, el diagnóstico es el siguiente: A pesar de “las crecientes presiones externas y las dificultades internas”, entre las que se encuentran las tensiones geopolíticas internacionales, la intensificación del proteccionismo comercial y una demanda insuficiente, gracias a las “políticas incrementales”

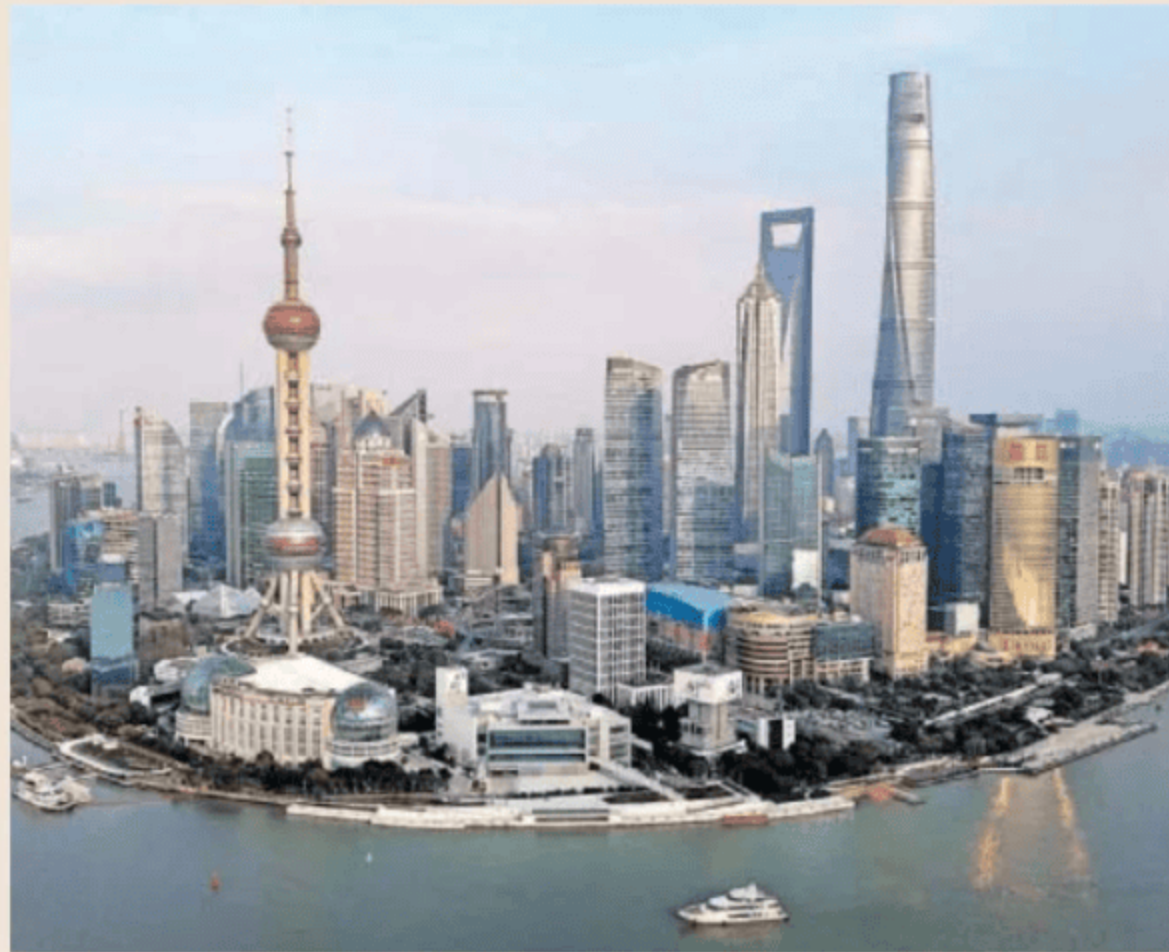


Foto aérea del área de Lujiazui de la Zona de Libre Comercio Piloto de Shanghái.

GETTY IMAGES

lanzadas por el Gobierno en los últimos meses, “se reforzó eficazmente la confianza” y “la economía se recuperó notablemente”, dijo Kang Yi, consejero de la ONE. China, añadió, se mantiene como la segunda economía global y el ritmo de incremento del PIB sigue siendo “uno de los mejores de entre las grandes economías”.

Alicia García Herrero, economista jefe para Asia Pacífico de Natixis, un banco de inversión, ironizó en redes sociales con el hecho de que el crecimiento haya sido exactamente el previsto: “Qué coincidencia. ¿Quiere esto decir que a la economía china le va tan bien que no hay necesidad de más estímulos?”. En un mensaje enviado a *El País* añadió que

Sigue habiendo algunos datos preocupantes, como la atonía de la demanda interna

Existe un consenso de que las finanzas chinas están estancadas desde la pandemia

el impulso del crecimiento podría mantenerse hasta el primer trimestre de 2025. “En particular, la fortaleza de las exportaciones podría durar unos meses, ya que los productores están adelantando sus compras para evitar los riesgos arancelarios que se avecinan”, indicó. “Sin embargo, creemos que la presión a la baja sobre el crecimiento chino será más pronunciada a partir del segundo trimestre de 2025. La presión deflacionista frenará el ánimo inversor, sobre todo en ausencia de una política más laxa por parte del Gobierno. También será difícil para China mantener la fortaleza exportadora en un entorno geopolítico incierto”.

Atasco

Entre numerosos analistas existe el consenso de que las finanzas chinas están atascadas desde la pandemia. Esta semana, Wang Xiangwei, exdirector del diario hongkonés *South China Morning Post*, comentaba en un artículo cómo los banqueros de inversión chinos se ven obligados a emplear “trucos clandestinos” en sus reuniones de ventas con gestores de fondos extranjeros: primero pintan un panorama halagüeño de las “boyantes actividades económicas de China”, haciéndose eco de

la línea oficial. Luego, con sonrisa irónica, dicen: “Esa es la versión oficial que se supone que debemos contarles. Ahora, esto es lo que realmente pensamos...”. Según Wang: “La propia versión china se enfrenta ahora a un nuevo escrutinio y a un mayor escepticismo pocos días antes de que Trump regrese a la Casa Blanca”.

Hay datos que reman a favor del optimismo de Pekín, como el crecimiento de las manufacturas de bienes de equipo (un 7,7%) y de los bienes de alta tecnología (un 8,9%). Entre ellos, destacan la producción de vehículos de nueva energía, semiconductores y robots industriales, que subieron un 38,7%, 22,2% y 14,2%, respectivamente. Es la gran apuesta de China para sustituir un modelo de crecimiento que hasta hace poco estaba dopado por una industria inmobiliaria de tamaño gigantesco que llegó a representar cerca de un tercio de la economía.

El ladrillo ha seguido su caída en 2024: las inversiones en nuevos desarrollos han retrocedido un 10,6%, y las ventas de nuevas viviendas han caído un 17,1%, pero según las autoridades el sector ha mostrado signos de haber tocado fondo, incluso de tímida recuperación, con un alza de precios en diciem-

bre por primera vez después de 18 meses de caídas. Las cifras de exportaciones mostraron un superávit comercial gigantesco que rozó el billón de dólares, el mayor registrado por ningún país en la historia. Un dato que habla de cómo la maquinaria exportadora funciona a todo gas, aunque es un arma de doble filo: el aluvión de exportaciones ha generado un movimiento arancelario defensivo en numerosos países, de la UE a EE UU, donde la próxima investidura de Trump como presidente augura una nueva batalla comercial y nuevos muros a los intercambios.

Exportaciones

Un mundo incapaz de absorber la producción china podría acabar saturando a su vez su mercado interno. “La prioridad de 2025 es incrementar la demanda interna”, añadió Kang. Ese desequilibrio macroeconómico será una fuente de preocupación para los analistas y para las grandes capitales del globo en 2025. “El crecimiento de las exportaciones fue un raro punto brillante para la economía china en 2024”, dijeron los analistas de Trivium China en un reciente boletín. “Pero con las sanciones que se avecinan tras la toma de posesión de Trump, mantener un crecimiento robusto resultará difícil”. Lo que les llevaba a preguntarse: “¿Puede China diversificar sus exportaciones para compensar los próximos aranceles? Y si no, ¿cuánto apoyo fiscal adicional está dispuesto a inyectar Pekín para sostener la economía?”.

La cuestión del estímulo fiscal ha planeado sobre la economía china en el último trimestre. Su mercado de valores ha protagonizado un final de 2024 ajetreado, con una subida meteórica primero, seguida de una montaña rusa de compras y ventas que bailaba al ritmo de los anuncios oficiales de estímulo Pekín y los rumores insatisfechos sobre medidas para dinamizar la economía. Diversos analistas sostienen que el Gobierno esconde medidas de calado como un as en la manga, a la espera de que Trump comience a lanzar sus dardos comerciales.

Idealista detecta una caída récord de las casas en venta

EP
MADRID

La oferta de viviendas en venta se redujo un 15% en el último trimestre de 2024, en comparación con el mismo de 2023, según un estudio publicado el viernes por Idealista. El portal inmobiliario destaca que se trata de “la mayor caída interanual jamás registrada” desde que tiene registros. En concreto, todas las capitales acabaron 2024 con menos viviendas a la venta que un año atrás, con la excepción de Girona, donde había un 5% más. Los mayores retrocesos se registraron en Zaragoza, con un desplome de la oferta del 40%. Le siguieron A Coruña y Oviedo, con un 38% de bajada, y tras ellas están Pontevedra (-34%), Sevilla (-33%), Teruel (-33%), Soria (-32%), Burgos (-31%), Ávila (-31%) y Valencia (-30%).

De entre los grandes mercados urbanos, además de en Sevilla y Valencia, la oferta se ha reducido también de forma significativa en Madrid (-29%); Barcelona se contrajo algo menos (-23%). Con descensos más moderados quedaron Bilbao (-19%), Palma (-17%), Alicante (-15%), Málaga (-12%) y San Sebastián (-8%).

El portal señala que “el parque de viviendas disponible para comprar está en mínimos (desde que Idealista tiene registros) en un total de 11 capitales de provincia”: A Coruña, Ávila, Burgos, Ceuta, Ciudad Real, Las Palmas de Gran Canaria, Oviedo, Soria, Tarragona, Teruel y Valladolid.

Las caídas en la oferta fueron más agudas en las capitales que en el conjunto de las provincias, reflejo de la tensión de un mercado que acabó 2024 con una reactivación muy importante de las operaciones de compraventa. Junto con la escasez general, sobre la que existe amplio consenso entre los expertos, este nuevo auge también podría explicar que haya casas que se vendan sin llegar a anunciarse en los portales.

Francisco Iñareta, portavoz del portal, apunta a una agudización de esta situación en los próximos meses, máxime con el abaratamiento hipotecario.

Fondos y Planes

Guía para elegir los mejores productos de inversión y ahorro

Suplemento especializado en la inversión colectiva de los particulares.

Analizamos la oferta disponible en fondos de inversión y planes de pensiones y además te ofrecemos los mejores consejos sobre dónde colocar el patrimonio y cómo preparar la jubilación.



Miércoles, 21 de junio de 2023

CincoDías

Los fondos de inversión, otra alternativa para complementar la jubilación → 91

Extra Pensiones

Fondos y Planes

LOS MÁS RENTABLES DEL MES	Mayo	FONDOS Inversio Technology SAP US Select Sector	24,5%	PLANES Renta Plan Telecomunicaciones	7,74%
---------------------------	------	---	-------	--	-------

Estrategias rentables para un retiro sin estrecheces

Reflexionar, prever, planificar, elegir bien y ser sistemáticos es la fórmula recomendada para complementar la pensión ▶ Los planes mantienen el reconocimiento de los expertos ▶ Los mejores fondos de inversión internacionales llegan a ganar a largo plazo un 600%

Panorama internacional

El Tribunal Supremo de EE UU avala la prohibición de TikTok a partir de este domingo

Los nueve jueces apoyan la ley que obliga a la plataforma a separarse de su matriz, la china ByteDance ▶ Trump dice que será él quien tome la última decisión

Washington

MACARENA VIDAL LIY
(EL PAÍS)

El Tribunal Supremo de Estados Unidos mantiene la ley que obliga a la plataforma de vídeos cortos TikTok a separarse de su empresa matriz, la china ByteDance. El dictamen emitido el viernes por unanimidad de los nueve jueces abre la puerta a que la red social pueda quedar cerrada en EE UU, uno de sus mayores mercados, a partir de este domingo, el día anterior a la investidura de Donald Trump.

El Gobierno estadounidense —que estará ya en manos de Trump— puede aplicar una prórroga de 100 días, según prevé la propia ley, aprobada el pasado mayo con el apoyo de los dos partidos en el Congreso, republicanos y demócratas. Pero la condición es que para entonces la red social haya empezado a dar pasos para ponerse en venta.

En un caso de amplias ramificaciones geopolíticas, el Departamento de Justicia alegaba que la ley es necesaria para proteger la seguridad nacional frente a China, un rival que Washington considera sistémico y que el candidato de Trump a secretario de Estado, Marco Rubio, ve como “la mayor amenaza” extranjera que afronta el país. El Departamento de Justicia, que encabeza Merrick Garland, argumentaba que la plataforma de propiedad china podría divulgar contenidos propagandísticos de manera que pasaran inadvertidos para los usuarios. Y que ByteDance podría obtener datos de sus consumidores estadounidenses susceptibles de terminar en manos del Gobierno chino. TikTok sostenía, por su parte, que la



medida viola la Primera Enmienda de la Constitución, que protege la libertad de expresión.

El Supremo avala así la decisión que había emitido un tribunal de apelaciones y que consideraba que la ley no viola la libertad de expresión de los cerca de 170 millones de usuarios de la plataforma en EE UU. “No cabe duda de que, para más de 170 millones de estadounidenses, TikTok ofrece una amplia y diferente vía de expresión, modo de comunicarse y fuente de comunidad. Pero el Congreso ha determinado que la desinversión es necesaria para resolver sus preocupaciones, bien fundamentadas, sobre la seguridad nacional en torno a las prácticas de recolección de datos de TikTok

y en torno a su relación con un adversario extranjero”, indica el dictamen. “Concluimos que las provisiones que habían estado en disputa no violan los derechos de los demandantes protegidos por la Primera Enmienda”, añade.

La llegada de Trump

La decisión del Supremo coincidió el viernes con una conversación de Trump con el jefe de Estado chino, Xi Jinping, en la que abordaron la situación de la plataforma de vídeos cortos, entre otros asuntos. El propio Trump dio a conocer la conversación, que calificó de positiva, en un mensaje en su red social, Truth. El consejero delegado de TikTok, el singapurense Shou Zi Chew, es uno de los asis-

tentes que el lunes estarán presentes en la tribuna de los invitados más allegados del presidente electo en la ceremonia de investidura.

En una entrevista concedida a la CNN, Trump subrayó que la decisión definitiva sobre el futuro de la plataforma dependerá de él. “Al final me corresponde a mí, así que verán lo que voy a hacer. El Congreso me ha dado la decisión, así que seré yo quien decida”. El republicano añadió que la decisión, de la que aún no ha dado detalles, “no llegará en un futuro muy lejano”.

Durante su primer mandato, Trump se había mostrado muy crítico contra la aplicación y había expresado su voluntad de cerrarla. Pero durante esta campaña electoral se mostró partidario de

El logo de TikTok sobre una bandera estadounidense.

GETTY IMAGES

El tribunal afirma que la prohibición no limita la libertad de expresión

mantener abierta una aplicación que se ha convertido en una de las principales fuentes de información para millones de estadounidenses, especialmente jóvenes.

En su dictamen, el Supremo subrayó que había dado “una consideración sustancial” a las preocupaciones de seguridad nacional del Gobierno estadounidense sobre China. Los indicios presentados en este caso, alegó, apuntan que Pekín “se ha implicado en esfuerzos amplios y de años de duración para acumular series de datos, en especial de personas estadounidenses, para apoyar sus operaciones de inteligencia y contrainteligencia”.

La consideración del Supremo había quedado de manifiesto en la vista seguida la semana pasada —el Tribunal se ha movido en este caso con una velocidad insólita— para examinar el caso. “¿Se supone que tenemos que pasar por alto que la empresa matriz está, de hecho, sujeta a hacer trabajos de inteligencia para el Gobierno chino? Me parece que estamos haciendo caso omiso de lo que más preocupa al Congreso en torno a esto, que es la manipulación china del contenido y la obtención y cosecha (por parte de China) de datos [estadounidenses]”, aseguró el presidente del tribunal, John Roberts.

Por su parte, la jueza Elena Kagan, una de las tres magistradas progresistas del Supremo, ha considerado que la ley “solo se dirige contra esta empresa extranjera, que no tiene derechos protegidos por la Primera Enmienda”.

En un comunicado, la Casa Blanca indicó el viernes que la red social debería seguir disponible para los usuarios estadounidenses, pero bajo propiedad estadounidense o de otros dueños que no planteen peligro para la seguridad nacional. Esas acciones, ahora, dependerán del Gobierno que arranque el próximo lunes.

Joe Biden había firmado en mayo la ley para su entrada en vigor. “Dado el factor tiempo, esta Administración reconoce que las acciones para poner en práctica esta ley simplemente corresponderán a la próxima Administración, que asume el poder el lunes”, explicó la portavoz del todavía inquilino de la Casa Blanca.

Fortuna



Profesionalizar la empresa familiar es mucho más que poner orden

Crear órganos de gobierno y dar entrada a directivos externos puede suponer que la compañía sobreviva o no a su fundador ► El proceso no está exento de retos

MANME GUERRA
MADRID

No es plato de buen gusto pensar que un determinado día la muerte llamará a la puerta, pero el no planear qué pasará cuando eso ocurra no va a hacer que la fecha tarde más en llegar. Lo que sí hará es hacer más difícil los trámites a los que se queden. Y si se habla de la empresa familiar, esa planificación puede suponer que la compañía sobreviva o no a su fundador. Dentro del proceso de preparar el negocio juega un papel fundamental la profesionalización de este tipo de organizaciones, que en España son nueve de cada diez del tejido empresarial, según los datos recogidos por el Instituto de Empresa Familiar para un informe que va a presentar en las próximas semanas.

"No es solo poner orden, que esa parte es la más sencilla. Es un procedimiento complejo que hace a la empresa menos dependiente de una persona en concre-

to, generalmente el fundador", asegura Alberto Gimeno, profesor de Esade e investigador del Esade Entrepreneurship Institute. Por su parte, Víctor Torrico, director general de la consultora Afianza, ve la profesionalización como un reto para la compañía. Mientras que Lucía Coto, socia responsable de empresa familiar en PwC, la vincula con uno de los mayores problemas que acechan a este tipo de negocios: la supervivencia. "Más del 70% de las empresas familiares no pasan de la segunda generación, la de los hijos. Del 30% restante solo el 6% pasa a la tercera, la de los nietos", sostiene Coto.

José Carlos Casillas, profesor de la Universidad de Sevilla y presidente de la Sociedad Española de Investigadores en Empresa Familiar (Safer), sostiene que, aunque generalmente se entiende como profesionalización la entrada en los órganos de gobierno de personas externas, este proceso "de crear una estructura" se puede llevar a cabo con miembros de la familia, "siempre y cuando cumplan con la preparación que exigen este tipo



El Greco, Veronés y Rafael Mengs serán los grandes protagonistas del Museo del Prado

Los grandes protagonistas de las principales exposiciones del Museo del Prado en 2025 serán El Greco, Veronés y Rafael Mengs, tres propuestas potentes para destacar a los grandes maestros de la pinacoteca. Además, el museo ofrecerá otras tres muestras que desarrollan las grandes líneas de trabajo que el Prado está desarrollando bajo la dirección de Miguel Falomir: las mujeres en el arte, la conexión con el arte contemporáneo y la relación con Iberoamérica.

Fachada del Museo del Prado. EUROPA PRESS



Isak Andic, el fallecido fundador de Mango, junto a Toni Ruiz, consejero delegado de la firma de ropa, en una foto de archivo. CEDIDA POR LA EMPRESA

de puestos". "Es un plus, en igualdad de condiciones, que el consejero delegado sea de la familia", defiende.

Precisamente esta presencia de familiares en la estructura de la gestión del día a día es uno de los puntos más complicados a la hora de profesionalizar una compañía. Para evitar conflictos y suspicacias, que pueden acabar afectando el liderazgo del sucesor, Coto recomienda que el proceso sea objetivo y se haga con anticipación y planificación. Sentarse a diseñar el organigrama y el perfil de cada puesto, sin tener a nadie en mente, estableciendo unos criterios medibles, cuantificables y verificables. "Se debe hacer una reflexión estratégica y detectar con antelación, de forma objetiva, cuáles son las debilidades y fortalezas de las distintas personas que integran el ecosis-

tema de la empresa familiar. Aquí entra la posibilidad de que la continuación sea dentro de la propia familia, porque hay una persona que cumple con las características que se buscan, o abrir la entrada a terceros profesionales", sostiene, antes de advertir que "las decisiones subjetivas acaban creando conflictos". "Lo que no vale es decir que como es mi hijo lo voy a poner de director general".

A este respecto, Ricard Agustín, fundador y director de la consultora Family Business Solutions, añade que muchas veces en la generación saliente impera más "la lógica del corazón que la de la razón" y se es más laxo con los miembros de la familia a la hora de aplicar criterios de idoneidad, lo que supone, además de un riesgo, un freno a la profesionalización. También detecta Agustín dificultades cuando "a la generación entrante le cuesta reconocer sus propias limitaciones y aspira a ocupar puestos para los que no está debidamente preparada".

El proceso, defiende la consultora de PwC, debe estar liderado por la generación saliente. Es aquí donde la actitud del fundador entra en juego. "A algunos, tras haber puesto en pie el negocio casi ellos solos, les cuesta aprender a trabajar en equipo, a compartir las decisiones o a tener que dar explicaciones por ellas", cuenta Gimeno. Para el profesor de Esade es fundamental que el fundador se involucre, porque es él quien puede transmitir a los que le van a relevar los valores de la compañía y el conocimiento que ha adquirido en el rodaje de la empresa. "No es solo un proceso analítico, de traspaso de datos, hay otros factores intangibles".

Un tema que cuesta tratar

Otro punto candente es cuándo comenzar el proceso de profesionalización. Los expertos consultados coinciden en señalar que es mejor hacerlo con tiempo, incluso cuanto antes mejor, como dice Gimeno. "No hay que esperar a que la jubilación del fundador esté cercana, porque puede pasar cualquier cosa, como una muerte inesperada, y hay que estar preparado. No se debe dejar a la improvisación", apunta Casillas, quien, además del reciente fallecimiento de Isak Andic, fundador y dueño de Mango, nombra a Herberto Gut Beltrán, fundador de Prosegur y su presidente ejecutivo, que perdió la vida a los 51 años en un accidente de tráfico en 1997.

"A los empresarios les cuesta irse. Es humanamente difícil hablar de este tema de qué pasará cuando ya no estemos. Además, al hablar de la sucesión pueden surgir conflictos. Todo esto explica que se vaya procrastinando el inicio del proceso", explica el profesor de la Universidad de Sevilla. Una afirmación y un término, procrastinación, que también usa Coto, quien asegura que la decisión se va posponiendo ante el miedo de crear problemas entre los miembros de la familia. Torrico



Es un procedimiento complejo que hace a la empresa menos dependiente de una sola persona

Alberto Gimeno

INVESTIGADOR DEL ESADE
ENTREPRENEURSHIP
INSTITUTE



No hay que esperar a que la jubilación del fundador esté cercana, porque puede pasar cualquier cosa

José Carlos Casillas

PROFESOR DE LA
UNIVERSIDAD DE SEVILLA



A la generación entrante le cuesta reconocer que quizá no está debidamente preparada para ocupar ciertos puestos

Ricard Agustín

DIRECTOR DE FAMILY
BUSINESS SOLUTIONS

introduce en este punto otro elemento, más allá de la sucesión, para impulsar la profesionalización de la empresa familiar. "Depende también de la ambición que tenga el empresario. Si quiere crecer y facturar más, es un proceso que debe comenzar pronto. Aunque no es sencillo saber a ciencia cierta cuándo hacerlo. Las startups tecnológicas, por ejemplo, están profesionalizadas desde el minuto uno".

Una de las opciones que surgen tras la profesionalización de la compañía es que los familiares se aparten del día a día, pero sigan presentes en el consejo de administración, puestos para los que Coto también aconseja tener la formación necesaria. "Hay que educarse y prepararse para ser un buen accionista. Aunque no tengas un rol en la gestión empresarial, debes preocuparte por que te informen, por que sepas cómo va la compañía, qué decisiones se están tomando en líneas generales. Quizá solo te importe cobrar dividendos, cuando en el momento lo más conveniente para la empresa es no pagarlos, si no reinvertir en el desarrollo del negocio. Si cada uno tira para lo suyo, la cosa se hunde".

Uno de los riesgos que ve Ricard Agustín, especialmente en "generaciones tempranas" es que haya injerencias, que van desapareciendo "en la medida que el consejo se profesionaliza y entran asesores y consejeros independientes que velan por que se cumplan las buenas prácticas de gobierno corporativo".

Pero también la presencia de familiares en el consejo tiene puntos positivos en opinión de Gimeno, ya que "aportan su visión y valores. Son los que se juegan el dinero". Pero a la vez, añade, la familia tiene que "ser capaz de desarrollar consejeros competentes" y elegir a los que miembros que vayan a hacer mejor papel.

Poca implantación

"Aunque no me gustaría decirlo, tengo que reconocer que la falta de profesionalización es uno de los puntos débiles de las empresas familiares y una de las principales causas de disolución", asegura Casillas, quien pone en valor el trabajo que en las dos últimas décadas muchas empresas "han aprendido" para así cumplir con lo que deben hacer con respecto a este asunto. Aun así, "son minoría", cuenta el presidente de Safer, al que le sorprende que "a veces, firmas de un tamaño suficientemente grande, que están muy bien gestionadas, esta parte la tienen bastante débil. Las hay que ni tienen consejos de administración y otras que, si lo tienen, está formado íntegramente por familiares". No tiene que ser malo radicalmente, puede que funcione bien, pero hay más riesgo de que haya problemas".

"Basta con meter una persona externa para que los miembros ya se hablen en las reuniones de una forma distinta y la formalidad a la hora de cumplir con ciertos requisitos sea diferente", añade.

SMART LIFE

'Smartphones' asequibles y con grandes baterías

La marca china Poco acaba de estrenar en España su nueva gama media, dos teléfonos potentes que presumen de rendimiento

JORGE SANZ FERNÁNDEZ
MADRID

Acaba de llegar a España la nueva apuesta de la firma china Poco, que se ha caracterizado por contar con los smartphones más asequibles de la gama de Xiaomi. Se trata de los nuevos Poco X7 y X7 Pro, dos teléfonos que destacan por ofrecer una ficha técnica muy competente, incluso si tenemos en cuenta que su precio es bastante ajustado. Una nueva gama media que presume de uno de los rasgos distintivos de muchos móviles en 2025, como es la gran capacidad de su batería. Estas cada vez son más grandes, y este año han dado un salto de calidad en lo referente a su capacidad, que se ha incrementado en muchos modelos entre un 10% y un 20%, y lo mejor de todo, sin aumentar el grosor o el peso de los dispositivos. La cuadratura del círculo en lo que a este componente se refiere, y que es uno de los factores distintivos de muchos smartphones de gama media que van a ir llegando a lo largo de los próximos meses.

Son dos los modelos que ahora ha estrenado la marca en nuestro país, y de ellos sobresale, sin duda, su modelo Pro, que ofrece una ficha bastante potente para lo que podemos esperar de un teléfono de gama media. Como decimos, la capacidad de su batería es uno de los aspectos más destacados, llegando en el Pro a alcanzar los 6.000 mAh, esto es, un 20% más que lo que nos ofrece la media de teléfonos en el mercado. Y, como hemos dicho, sin sacrificar para nada el peso o el grosor del terminal.

Pero además es un móvil muy potente, porque se estrena con el procesador MediaTek Dimensity 8400 Ultra, que solo está un pequeño escalón por debajo de los buques insignia de numerosos fabricantes, garantizando las máximas prestaciones en un teléfono de esta franja de precio. A esto se le une una pantalla con un panel AMOLED, que nos brinda negros puros y un mayor color. Incluso da un plus de resolución, alcanzando el 1,5K, por encima del Full HD+ tradicional, y lo adorna con una tasa de refresco elevada de 120 Hz.

Ahora bien, estos son teléfonos donde prima el rendimiento, y en los que otros



El Poco X7 Pro. IMÁGENES DE PRENSA DE POCO / REALME / SAMSUNG

La capacidad ha crecido entre un 10% y un 20%, sin aumentar el grosor o el peso de los dispositivos

aspectos más importantes en determinados modelos, como la cámara, no son tan importantes, por eso sus especificaciones en este aspecto son mucho más modestas.

Realme y Samsung

Otro móvil que ha llegado recientemente a España es el Realme C75, un teléfono muy asequible, que cuesta la mitad prácticamente que el Poco X7 Pro. A pesar de ello, presume también de una batería muy grande, igual de competente, por cierto, con una capacidad de 6.000 mAh. Esto lo convierte en uno de los terminales con una mejor relación de batería y precio. Y

no solo eso, porque además presume de ser el móvil barato más resistente del mercado, gracias a diversas certificaciones. Y es que cuenta con certificación de grado militar frente a golpes y temperaturas extremas, que garantizan una resistencia extra frente a imprevistos fatales. Lo mismo ocurre con el agua y el polvo, a los que puede resistir como pocos teléfonos, gracias a una certificación IP69. Incluso TÜV Rheinland certifica que es un teléfono *ruggedizado*, que viene a significar que es especialmente resistente. No es que sea un único, pero sí es verdad que, en este rango de precio, inferior a los 200 euros, es difícil encontrar otro modelo igual de resistente.

Por último, el Samsung Galaxy M35 es otro de esos smartphones que destaca por contar con una batería de gran tamaño, exactamente igual que las de Poco o Realme. Y es que con esos 6.000 mAh que tiene nos ofrece muchas horas de uso con una sola carga. Este es un teléfono más equilibrado, y también bastante asequible, destacando entre otras cosas por una pantalla Super AMOLED de mucha calidad. Unos móviles que, en resumidas cuentas, nos brindan muchas horas de uso, sin por ello tener que vaciar por completo nuestro bolsillo.

Escaparaté

1

► **Poco X7 Pro.** Pantalla de 6,67" AMOLED con tasa de refresco de 120 Hz y resolución 1,5K. Procesador MediaTek Dimensity 8400 Ultra. Memoria RAM hasta 8 GB. Almacenamiento hasta 256 GB.

Cámara trasera triple de 50 megapíxeles. Batería de 6.000 mAh. Carga rápida de 45 W. Wifi 6. Bluetooth 5.4. NFC. Android 14.



2

► **Realme C75.** Pantalla de 6,72" LCD con tasa de refresco de 90 Hz y resolución Full HD+. Procesador Helio G92 Max. Memoria RAM de hasta 8 GB. Almacenamiento de hasta 256 GB.

Cámara trasera dual de 50 Mpx. Batería de 6.000 mAh. Carga rápida de 45 W. Wifi 5. Bluetooth 5.0. NFC. Android 14.



3

► **Samsung Galaxy M35.** Pantalla de 6,6" Super AMOLED con tasa de refresco de 120 Hz y resolución Full HD+. Procesador Exynos 1380. Memoria RAM 6 GB. Almacenamiento 128 GB.

Cámara trasera triple de 50 megapíxeles. Batería 6.000 mAh. Carga rápida de 25 W. Wifi 6. Bluetooth 5.3. NFC. Android 14.



COLABORA:

GRUPO
ADSL
ZONE



Smartlife

Para una vida inteligente

CincoDías

Italia quiere acabar con las reseñas falsas sobre restaurantes y hoteles

El Ejecutivo aprueba un proyecto de ley que incluye la identificación obligatoria de los usuarios, el derecho a réplica de los establecimientos y la prohibición de la compraventa de comentarios

LORENA PACHO
ROMA

El Gobierno italiano pretende erradicar las reseñas y opiniones falsas en internet sobre restaurantes y hoteles, que es un fenómeno que preocupa cada vez más al sector por los daños considerables que puede causar en los establecimientos. La influencia de las reseñas en los consumidores a la hora de tomar una decisión sobre un restaurante, hotel o museo es un hecho avalado por multitud de estudios. En los últimos años se ha desarrollado una industria ilícita que explota y se aprovecha del valor que aportan las evaluaciones públicas de los clientes.

Actualmente, dejar una reseña falsa en la red, tanto favorable, exaltando la calidad de los platos de un restaurante, como negativa, criticando por ejemplo la atención al cliente o la limpieza, es bastante fácil: requiere pocos minutos y puede realizarse al cobijo del anonimato que ofrecen las aplicaciones de reseñas. Teclear opiniones que no se corresponden con la realidad puede acarrear prácticas perjudiciales para las empresas como la competencia desleal, la publicidad encubierta o el fraude, que también afectan negativamente al consumidor. Retirar de internet este tipo de publicaciones suele ser, en cambio, muy complicado.

El Ejecutivo de Giorgia Meloni ha iniciado una lucha contra las reseñas falsas en línea para poner coto a este fenómeno. El martes, el Consejo de Ministros aprobó el primer proyecto de ley del país transalpino que contempla la posibilidad de introducir un reglamento para restringir el uso de las plataformas de opiniones de productos y servicios en internet. Entre otras cosas, propone la identificación obligatoria de los usuarios que dejen opiniones, el derecho a réplica de los establecimientos y la prohibición de la compraventa de reseñas.

Los pormenores de la normativa aún están por definir, pero por ahora el Gobierno ha anunciado que la idea es que los usuarios de las plataformas de reseñas deban acreditar su identidad y además demostrar que han estado realmente en el negocio en cuestión. También tendrán un plazo máximo de 15 días para publicar su opinión, que deberá estar "fundamentada" y ser "suficientemente detallada". Por otro lado, los hoteles y restaurantes podrán solicitar la retirada de los comentarios negativos en determinadas ocasiones, como por ejemplo si pueden demostrar que han tomado medidas para resolver los problemas denunciados en las reseñas, o si estas se consideran engañosas o falsas. Tampoco se podrá comprar o vender reseñas, de ningún modo: ni con pagos de dinero ni mediante incentivos o regalos.

El ministro italiano de Empresas y Made in Italy, Adolfo Urso, que ha sido el impulsor de esta proposición de ley,



Pizzería en Florencia, Italia. GETTY IMAGES

ha defendido la necesidad de "proteger la transparencia del mercado y garantizar una competencia verdaderamente leal, sobre todo en sectores como el turístico o de la restauración en los que la reputación es a menudo determinante".

Impacto en la facturación

El ministro ha reconocido que las opiniones que se dejan en internet en las distintas plataformas o en las redes sociales son "un instrumento fundamental" para los consumidores, pero ha advertido también de que "la facilidad con la que pue-

den ser manipuladas amenaza con dañar" a los empresarios. "Estamos afrontando un problema complejo, pero que puede ser resuelto", ha señalado Urso.

Una investigación realizada por su ministerio revela que las reseñas en línea influyen en el 82% de las reservas de alojamiento y en el 70% de las de bares y restaurantes. Los empresarios del sector apuntan a una incidencia de las reseñas de internet en su facturación que oscila entre el 6% y el 30%, aunque es importante señalar que se trata de cifras difíciles de estimar de forma aislada.

Según el último informe de transparencia publicado por la plataforma TripAdvisor, con datos de 2022, hubo 1,3 millones de reseñas falsas publicadas en el sitio —que más tarde fueron eliminadas— dentro de un conjunto de 30 millones de opiniones, lo que equivale a cerca del 4% del total de reseñas.

Esta cifra va en aumento. Según el mismo informe, dos años antes hubo 943.000 reseñas falsas, de las cuales unas 24.000 eran reseñas positivas publicadas a cambio de una comisión. En TripAdvisor, la mitad de las críticas positivas pagadas proceden de seis países, entre los que se encuentra Italia (5%), en la cabeza de esta lista están India y Rusia, que generan respectivamente el 15,6% y el 13% de las reseñas pagadas de esta plataforma.

Las reseñas engañosas negativas generalmente son las que publican los com-

petidores de los hoteles o restaurantes reseñados, para disuadir a los consumidores de ir a un determinado local, favoreciendo en su lugar su propio negocio. En otros casos, las reseñas son positivas, pero están manipuladas y resultan poco fiables, porque quienes las han publicado han recibido un pago, el reembolso de gastos, regalos u otros incentivos.

En general, el proyecto del Gobierno ha sido recibido de forma positiva tanto por las organizaciones de empresarios como por las asociaciones de consumidores. La federación italiana de establecimientos públicos, Fipe Concommercio, que representa a más de 335.000 empresas del sector de la restauración, el turismo y el ocio, ha celebrado lo que en su opinión representa "un importante paso adelante en la protección de los consumidores y empresarios". Y ha denunciado que "el fenómeno de las reseñas engañosas ha puesto en dificultades durante demasiado tiempo al sector de la restauración, causando perjuicios económicos y minando la confianza de los consumidores".

Mayor transparencia

La asociación nacional en defensa de los consumidores, Assoutenti, también ha aplaudido la propuesta: "Cualquier medida que garantice una mayor transparencia a los consumidores en su elección de productos y servicios es bienvenida". Pero ha reclamado que se intervenga de forma directa en el ámbito de las redes sociales, "donde infinidad de influencers reseñan cada día restaurantes, clubes, spas y alojamientos a través de contenidos que aparentan ser opiniones personales y desinteresadas, pero que en realidad son fruto de acuerdos comerciales o concesiones de regalos que no siempre se comunican claramente al público".

La propuesta del Ejecutivo italiano es solo el primer paso de un proceso que se anuncia largo y que comenzará a debatirse en el Parlamento en las próximas semanas. En cualquier caso, ha puesto sobre la mesa un debate acuciante que enfrentan también otros países y las grandes plataformas de distribución, como Amazon. La Unión Europea ya ha puesto el foco en la veracidad de las opiniones que se vuelcan en internet. Y ha señalado en varias ocasiones que un gran número de sitios web importantes infringen potencialmente la directiva sobre prácticas comerciales desleales, que exige que se presente información veraz a los consumidores para que puedan elegir con conocimiento de causa.

En el campo general de las reseñas en internet, más allá de lo específico de los restaurantes, hoteles y las atracciones turísticas, en España desde 2022, en cumplimiento de la directiva europea, las empresas están obligadas a indicar y garantizar que las reseñas que acompañan a sus bienes y servicios, por ejemplo en sus páginas web, son de personas que realmente los han usado o adquirido.

Las opiniones falsas pueden acarrear prácticas perjudiciales para las empresas como el fraude o la competencia desleal

Retirar de internet este tipo de publicaciones suele ser muy complicado, mientras que dejarlas es muy fácil

MOTOR

El Opel Frontera toma la sencillez y la funcionalidad como bandera

El SUV más reciente de la marca se presenta con una oferta simple, basada en dos acabados disponibles y tres motorizaciones diferentes



ANDREA GIL
MADRID

El nuevo Opel Frontera, ya a la venta desde 24.300 euros, queda lejos de aquel primer todoterreno de la marca alemana que nació en los noventa. Ahora es un SUV que se posiciona entre los segmentos B y C y se coloca entre el Mokka y el Grandland para completar el catálogo de la casa. Mide 4,38 metros de longitud y tiene un maletero de 460 litros con doble fondo y una cómoda boca de carga. ¿Su mayor virtud? La sencillez, tanto de la gama como del vehículo en sí, que se aparta de complicadas tecnologías para apostar por la funcionalidad.

Los motores disponibles para el nuevo Frontera reafirman la apuesta de la marca alemana por la electrificación. La versión sin emisiones entrega 113 CV con una batería de 44 kWh. La autonomía homologada son 305 kilómetros que, aunque se queda en la parte baja de la oferta del mercado, se antoja suficiente para los recorridos diarios. Con carga rápida de 100 kWh, pasa del 20% al 80% de la capacidad en 26 minutos. Durante este año debería llegar una nueva versión con hasta 400 kilómetros de alcance.

Las propuestas son dos, de 100 CV y 136 CV, con un motor eléctrico ambas de 26 CV y una batería que les permite completar, según la marca, el 50% de los recorridos urbanos en modo sin emisiones. El cambio es automático de seis marchas. En marcha se revela como un coche simple



Un cierto minimalismo caracteriza al nuevo Opel Frontera en todos los sentidos.

y cumplidor: aceleración correcta, buenas sensaciones al volante y suspensión tirando a firme. Tanto en ciudad como en salidas interurbanas se comporta de manera muy digna. Los asistentes a la conducción se pueden desconectar desde un botón al lado izquierdo del volante y también hay una opción específica para eliminar la alerta sonora del detector de señales de velocidad, algo que valorarán muchos usuarios.

El interior del nuevo Frontera está embebido de esa filosofía minimalista de Opel, con una reducción al mínimo de los elementos del habitáculo. El resultado puede parecer algo espartano, aunque no falta el Pure Panel con un cuadro de instrumentos digital (de 10 pulgadas) y

la pantalla de infoentretenimiento (de otras 10 pulgadas, solo en la versión GS), que forman un conjunto. Los acabados en el interior son, salvo en los reposabrazos de las puertas, duros, pero con cierto cuidado estético.

Los asientos delanteros se muestran muy ergonómicos y reducen hasta un 15% la fatiga durante la conducción al aliviar la presión sobre el coxis. En las plazas traseras, la altura libre al techo es suficiente y el espacio para las piernas, sorprendente con las medidas declaradas. Homologa cinco plazas y tranquilamente pueden viajar dos adultos y un niño con comodidad. Además, repartidos por el habitáculo se encuentran huecos con una capacidad total de 23 litros de almacenamiento.



Mercado. Los coches de ocasión duplicaron a los nuevos durante 2024

Durante el año pasado, las transacciones de automóviles de segunda mano llegaron a 2.114.296 unidades, lo que se traduce en una proporción de 2,1 coches de ocasión por cada nuevo vendido en España en esos doce meses. El problema radica en el peso de los más antiguos: los vehículos de más de 15 años supusieron cuatro de cada diez operaciones, lo que dificulta la renovación del parque móvil.



Afeela 1. Sony ya tiene su primer automóvil con el apoyo de Honda

Honda y Sony han presentado en el CES de Las Vegas la versión definitiva del Afeela 1, el primer automóvil de la empresa tecnológica. Es un modelo 100% eléctrico que cuenta con dos motores, uno por eje, que desarrollan 482 CV y están alimentados por una batería de 91 kWh de capacidad, gracias a la que homologa una autonomía de 483 kilómetros. Llegará en 2026 con precios que se prevé arranquen en 87.000 euros.



Mazda. El Mazda6e es la nueva opción eléctrica en formato berlina

Mazda ha presentado su nuevo eléctrico, una berlina de 4,92 metros de largo que ofrece 330 litros de maletero y 70 adicionales en el espacio delantero. Se ofrecerá en dos versiones, ambas con tracción trasera. La e-Skyactiv EV tiene 258 CV de potencia, emplea una batería de 68,8 kWh y anticipa una autonomía de 479 kilómetros; la e-Skyactiv EV Long Range anuncia 244 CV, batería de 80 kWh y 552 kilómetros de alcance.

Opinión

La tribuna de los fondos

¿Una nueva era en la energía nuclear?

Por Rafael Ciruelos. Conviene no excluir ninguna fuente por motivos políticos y centrarnos más en los argumentos científicos y económicos

Socio y director de fondos de la sociedad de valores Diaphanum

La transición hacia fuentes de energía limpia es una de las prioridades más urgentes a nivel mundial para mitigar los efectos del cambio climático. Energías renovables como la solar y la eólica están desempeñando un papel crucial en esta transformación, pero aún no son suficientes para cubrir toda la demanda energética. En este contexto, la energía nuclear se presenta como una opción viable y eficiente para complementar las fuentes renovables y contribuir significativamente a la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero.

Uno de los argumentos más sólidos a favor de la energía nuclear es su alta eficiencia energética, en comparación con otras fuentes de energía, medida a través del indicador EROI (*energy return on investment* o tasa de retorno energético). Por cada unidad de energía invertida en su producción, se generan entre 10 y 75 unidades de energía útil, un rendimiento significativamente superior al de otras fuentes de energía. Las renovables, aunque esenciales para la transición energética, tienen un EROI más bajo (entre 3:1 y 12:1), por lo que necesita más energía para producir electricidad, aunque tienen un impacto ambiental casi nulo y su baja huella de carbono las convierte en una pieza clave para reducir las emisiones globales.

La energía nuclear, que durante décadas fue vista con escepticismo y temor debido a accidentes como el de Three Mile Island en 1979, está experimentando una sorprendente resurrección. La reciente noticia de que Microsoft se ha asociado con Constellation Energy para reabrir la planta de Three Mile Island Unit 1 subraya esta transformación. Microsoft ha acordado comprar toda la electricidad generada por esta planta, lo que resalta la importancia estratégica de la energía nuclear en el contexto actual, caracterizado por la creciente demanda de electricidad limpia.

La entrada de gigantes tecnológicos como Amazon y Meta en el sector nuclear también resalta la importancia de esta fuente de energía, pese a los obstáculos regulatorios a los que Amazon se enfrentó en su intento de adquirir energía directamente de Talen Energy. Parece que la energía nuclear puede ser una solución viable para satisfacer las crecientes demandas de energía limpia de las grandes empresas tecnológicas.



Central nuclear de Ascó, en Tarragona. ALBERT GARCÍA

A diferencia de los tradicionales reactores nucleares de agua a alta presión, los reactores modulares pequeños (SMR) operan a presión atmosférica y utilizan sales fundidas como refrigerante, permitiendo operar a temperaturas mucho más altas sin el riesgo de fugas o explosiones asociadas con los sistemas de alta presión. Esta característica elimina uno de los mayores temores del público sobre los accidentes

nucleares, como los ocurridos en Three Mile Island y Chernóbil. Además, los SMR prometen un rendimiento energético superior. Se estima que requerirán un 80% menos energía para su construcción en comparación con los reactores tradicionales, lo que elevaría su EROI de 100:1 a 180:1.

La seguridad también se ve mejorada por la capacidad de estos reactores para autolimitar su temperatura. Dado que el fluido refrigerante no puede alcanzar su punto de ebullición a temperaturas tan altas, el riesgo de sobrecalentamiento o liberación de vapor radiactivo se vuelve prácticamente inexistente. Además, el uso de uranio permite que el combustible se queme a temperaturas más altas y reduce los residuos radiactivos en un 90% en comparación con los reactores más antiguos. Este diseño mejora la eficiencia operativa y responde a una de las críticas históricas más importantes de la energía nuclear: la gestión de los residuos radiactivos.

Los Gobiernos y reguladores de todo el mundo comienzan a revisar sus posturas, reconociendo cada vez más su potencial para apoyar los objetivos de descarboni-

zación globales. En la Unión Europea, la energía nuclear ha sido recientemente clasificada como una fuente "verde" dentro de su taxonomía de inversiones sostenibles, permitiendo que estos proyectos nucleares accedan a financiación de inversiones ecológicas, un hito en la política energética en Europa.

En Estados Unidos, el Gobierno de Joe Biden ha respaldado explícitamente la energía nuclear en sus planes de transición energética, aprobando en 2021 un presupuesto de 6.000 millones de dólares para asegurar el funcionamiento de plantas nucleares existentes, y el Departamento de Energía ha invertido en el desarrollo de nuevas tecnologías nucleares, incluidas las SMR. Veremos qué hará la Administración Trump, no muy partidaria por el alto coste y la complicada implementación. Por su parte, China ha emprendido una ambiciosa expansión de su capacidad nuclear, con planes de construir nuevas plantas nucleares en los próximos años, consolidándose como uno de los líderes mundiales en energía limpia.

La energía nuclear se está consolidando como una opción imprescindible en la lucha contra el cambio climático, por su alta eficiencia energética y por su capacidad para ofrecer una fuente confiable de energía limpia. A medida que más empresas e instituciones gubernamentales reconocen su valor, la energía nuclear desempeñará un papel cada vez más crucial en la transición energética global. El apoyo de Gobiernos, reguladores y grandes corporaciones, sumado a su EROI competitivo y su capacidad para reducir las emisiones de carbono, posicionan a la energía nuclear como un aliado fundamental en la lucha por un futuro sostenible. Si se manejan adecuadamente los riesgos asociados y se siguen desarrollando nuevas tecnologías más seguras y eficientes, la energía nuclear será clave para lograr una descarbonización efectiva sin comprometer la seguridad del suministro energético mundial.

En un mundo donde cada vez seremos más dependientes de una fuente de energía barata (robótica, centros de datos, impresores 3D, etc.) y donde la competitividad de un país o una empresa dependerá en gran medida de la fiabilidad y el coste de la energía, conviene no excluir, por motivos políticos, ninguna fuente de energía y centrarnos más en los argumentos científicos y económicos a la hora de decidir nuestras fuentes de energía para los próximos 50 años.



La entrada de gigantes como Amazon y Meta en el sector resalta la importancia de esta fuente de energía, pese a los obstáculos

A lo largo del pasado mes de diciembre, la fiscalidad en el sector energético volvió a ocupar los titulares de la prensa a raíz de las problemáticas negociaciones del Gobierno con sus socios parlamentarios acerca de la supresión o permanencia de dos gravámenes que ya empiezan a ser conocidos por los ciudadanos españoles.

Uno de los gravámenes a debate es el "impuesto sobre el valor de la producción de la energía eléctrica", también conocido como "impuesto del 7%" por aplicar dicho tipo sobre los ingresos de todas las instalaciones de generación de electricidad. Es un gravamen que, en ocasiones, se ha defendido como un impuesto medioambiental, pero que, en realidad, es puramente recaudatorio, ya que grava por igual la producción de todas las centrales, tanto las que contaminan como las que no.

Aunque este impuesto se aplica formalmente a los titulares de las instalaciones de generación, es un hecho reconocido y aceptado que estos lo repercuten íntegramente en sus ofertas al mercado de generación. Es por ello que el Gobierno lo suspendió durante la crisis energética, precisamente para reducir el precio del mercado. El resultado es que el impuesto incrementa el precio de la electricidad, y el sobrecoste lo acaban pagando íntegramente los consumidores. Es decir, no es un impuesto sobre los generadores, sino sobre los consumidores.

El otro impuesto es el "gravamen temporal energético", que la Ley 38/2022 denomina como "prestación patrimonial", y que grava al 1,2% los ingresos (no los beneficios) de los principales operadores energéticos. La ley exime de este gravamen a los operadores de menor tamaño, así como los ingresos que proceden de actividades reguladas (como el transporte y la distribución de gas y electricidad). También prohíbe expresamente que su importe sea repercutido "directa o indirectamente" a los consumidores.

El problema es que, aunque los operadores no lo repercutan, como este gravamen es proporcional a sus ventas, altera sus estructuras de costes variables y afecta a sus decisiones, de modo que el precio en el mercado de generación se ve incrementado prácticamente por el importe íntegro del gravamen. Por ello, este también es un impuesto que acaban pagando los consumidores.

Es decir, tanto el "impuesto del 7%" como el "gravamen temporal energético" del 1,2% se traducen en un incremento en las facturas de los consumidores. Por ello, el hecho de que el Gobierno —y otros partidos— los defiendan como impuestos a las empresas eléctricas, en lugar de presentarlos como lo que realmente son (impuestos sobre los consumidores), solo puede ser fruto de la demagogia o, lo que sería quizás peor, de la ignorancia.

Evidentemente, esto no significa que no se deban aplicar impuestos, sino que estos se deben diseñar de manera que minimicen las distorsiones que provocan,



La vicepresidenta primera y ministra de Hacienda, María Jesús Montero, el viernes, en Málaga. EFE

Impuestos energéticos del Gobierno: ¿demagogia o ignorancia?

Por Óscar Arnedillo Blanco y Jorge Sanz Oliva. El tributo sobre el valor de la producción lo acaban pagando los consumidores

Director gerente sénior / Director de Nera

porque eso es lo que reduce el impacto sobre los consumidores. Por ejemplo, los impuestos mencionados se aplican sobre la producción eléctrica nacional, no sobre las importaciones. Esto hace que, en ocasiones, estemos importando electricidad de nuestros países vecinos que se podría producir con un menor coste usando centrales ubicadas en España, pero estas no funcionan porque los

impuestos hacen que no sean competitivas. Este efecto se evitaría si el Gobierno aplicara los impuestos directamente sobre las facturas de los consumidores, en lugar de presentarlos como si fueran impuestos que recaen sobre las empresas energéticas.

Las medidas fiscales que se deben aplicar en el sector energético para maximizar el bienestar de los españoles no deberían ser un misterio para el Ejecutivo. En 2017, el Gobierno encargó a un grupo de expertos la elaboración de un informe con propuestas para abordar la transición energética al menor coste para los ciudadanos. El informe fue aprobado por 11 votos a favor, 3 abstenciones y ni un solo voto en contra, reflejando el consenso que existe entre los técnicos sobre cómo avanzar en la lucha contra el cambio climático en nuestro país.

Entre las propuestas se incluía una reforma fiscal en la que se recomendaba suprimir aquellos impuestos del sector energético cuyo único objetivo es "recaudar" por impuestos que reflejen el coste del daño ocasionado por las emisiones de gases contaminantes y partículas sólidas a la atmósfera. La única excepción sería el IVA, en la medida en que es necesario para satisfacer las necesidades de la Hacienda pública y es el impuesto que provoca las menores distorsiones,

ya que no altera los precios relativos ni perjudica la competitividad internacional de las empresas.

El resultado de las propuestas del grupo de expertos implica, por ejemplo, que la fiscalidad del diésel debe incrementarse respecto de los niveles actuales. Sin embargo, diversos partidos (incluyendo algunos que dicen defender que "quien contamina debe pagar") se han opuesto, argumentando que perjudicaría a colectivos vulnerables. Pero este problema puede resolverse fácilmente eximiendo a los profesionales del transporte y diseñando un bono social único que cubra todas las necesidades energéticas de los consumidores domésticos con rentas bajas. Por ello, parece más bien que la oposición de esos partidos responde a otros intereses.

Dado el consenso alcanzado en el seno del grupo de expertos, el Gobierno y sus socios no pueden alegar desconocimiento sobre cómo diseñar la fiscalidad energética. Eso significa que la estrategia del Gobierno de presentar estos impuestos como tributos que gravan los "altos beneficios" de las empresas no son sino demagogia para presentarse como defensores de los intereses de los consumidores cuando, en realidad, lo que hacen es incrementarles los impuestos que pagan de manera indirecta.



El gravamen temporal a los ingresos de los principales operadores también lo terminan pagando los usuarios

Perfil

El inversor deportivo que quiere una TikTok sin jerarquías

Frank McCourt,
presidente ejecutivo de McCourt Global

El empresario inmobiliario y dueño del Olympique de Marsella ofrece 20.000 millones de dólares por el negocio en EE UU de la red social

CARLOS GÓMEZ ABAJO

Del sector inmobiliario al béisbol, de ahí al fútbol clásico, y ahora quizá a las redes sociales. La trayectoria de Frank H. McCourt Jr. (Boston, Estados Unidos, 1953) se parece a la típica de muchos inversores con afición al deporte, pero ahora puede dar un giro original. Es presidente ejecutivo del grupo familiar McCourt Global, que tiene negocios inmobiliarios y deportivos (el Olympique de Marsella de fútbol), entre otros, y es fundador y presidente ejecutivo de la organización sin ánimo de lucro Project Liberty, dedicada a que la infraestructura de internet sea más horizontal.

McCourt tiene un historial de duras críticas a los gigantes tecnológicos, especialmente TikTok. Project Liberty anunció en mayo que preparaba una oferta por el negocio en EE UU de esta red social china, que este domingo debería dejar de operar, por una legislación a la que dio luz verde el viernes el Tribunal Supremo. El día 9, McCourt confirmó que pretende, en consorcio con la firma de servicios financieros Guggenheim Securities y el bufete de abogados Kirkland & Ellis, entre otros, quedarse con la plataforma. McCourt dice que vale unos 20.000 millones de dólares, una cifra que está en el extremo inferior de las valoraciones de los analistas. Reconoce, eso sí, que requerirá financiación de "uno de los mayores bancos de EE UU".

El empresario nació en Boston, en una familia católica. Se licenció en Económicas en la Universidad de Georgetown, en Washington. En primero de carrera conoció a Jamie Luskin, con la que se casó en 1979 y de la que se divorció en 2011. Cuatro años después se casó con Monica Algarra. El ejecutivo tiene seis hijos en total. Su familia tiene una larga relación con el sector inmobiliario y constructor en la zona de Boston. En 1977, Frank dejó de trabajar para la constructora de carreteras de su padre y

fundó The McCourt Company, que se especializó en el desarrollo de grandes proyectos inmobiliarios comerciales, sobre todo en torno al puerto de Boston.

Los McCourt se trasladaron a Los Ángeles en 2004, y su empresa con ellos. El abuelo de Frank había sido copropietario de los Boston Braves de béisbol (que luego se mudaron a Milwaukee, y después a Atlanta). Cuando aún vivía en Massachusetts, McCourt intentó sin éxito adquirir los Boston Red Sox. Sí que consiguió comprar Los Ángeles Dodgers a News Corporation, el gigante de Rupert Murdoch, por 430 millones de dólares. La operación se financió principalmente con deuda. McCourt subió los precios de las entradas y las concesiones, y, en 2010, el valor del equipo se estimaba en 727 millones, según *Forbes*.

Nada más entrar en el club, fichó como director general a Paul DePodesta, uno de los protagonistas del libro *Moneyball* (llevado al cine con Brad Pitt como protagonista), que cuenta cómo los Oakland Athletics utilizaron la estadística avanzada para triunfar. El proyecto no salió bien, y McCourt despidió a DePodesta tras año y medio. En abril de 2011, la organización de la Major League Baseball inició una investigación sobre la gestión financiera de los Dodgers, que consideraba en riesgo de quiebra, como, de hecho, se declaró en junio. En 2012, McCourt lo vendió por 2.000 millones a un grupo del que formaba parte la exfigura del baloncesto Magic Johnson.

Unos años antes, en 2008, McCourt había comprado los derechos de explotación del maratón de Los Ángeles. En 2019 los donó a la Fundación McCourt, supervisada por su primo Brian —el empresario creó asimismo la iniciativa ThinkCure, para luchar contra el cáncer—. Hizo incursiones en el negocio de la equitación, y en 2016 se quedó con el Olympique de Marsella por unos 50 millones de euros. El exportero del Barcelona Andoni Zubizarreta fue su primer director deportivo.

McCourt ha criticado el proyecto de la Superliga, auspiciado por el presidente del Real Madrid, Florentino Pérez, estableciendo



JOSÉ MANUEL ESTEBAN

Divorcio en la cancha

Béisbol. En 2009, McCourt inició los trámites de divorcio de su esposa, que además era CEO de Los Ángeles Dodgers, cargo del que fue despedida en paralelo, aunque él negó que hubiera relación entre ambos hechos. Tras pelear en los tribunales por la propiedad del club, acordaron que ella recibiría 130 millones de dólares y renunciaría a sus derechos.



El ofertante ha criticado la Superliga de Florentino Pérez y lucha contra los monopolios privados en internet y el fútbol

un paralelismo entre la opaca centralización del poder en los ámbitos del fútbol y la tecnología: "Tenemos que pensar en nuestras instituciones no como meras empresas con ánimo de lucro diseñadas para canalizar dinero e influencia hacia unos pocos monopolios privados, sino como parte de un ecosistema más amplio que repercute en el bien público".

En 2021, anunció una financiación de 100 millones de dólares para Proyecto Liberty, con la intención de "construir una nueva infraestructura de internet". La iniciativa incluye el desarrollo del Protocolo Descendralizado de Redes Sociales (DSNP), un código de fuente abierta. MeWe, una red social que se autodescribe como centrada en la privacidad, se convirtió en la primera plataforma en apoyarlo, al migrar a DSNP en 2022.

Ahora, McCourt quiere que TikTok "devuelva el control a los individuos". ByteDance, matriz de la red, no ha reconocido públicamente la oferta, mientras el Tribunal Supremo de EE UU estudia si prohibir el portal en el país a menos que pase a propiedad estadounidense. Se habla incluso de que lo compre Elon Musk. El dueño del Olympique de Marsella dijo el jueves que está "abierto" a mantener a los actuales inversores de TikTok, incluido el fundador. La red social quizá más influyente está en juego.

Prisa Media

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

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

Madrid

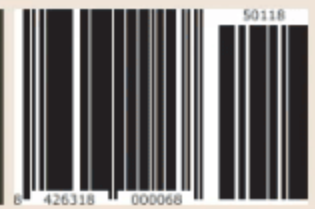
Miguel Yuste, 42. 28037. Madrid
Tel.: 915 386 100
Fax: redacción, 915 231 068 – 915 231 128;
administración, 915 230 682
Correo electrónico: redaccion@cinco dias.es
Bilbao
Ercilla 24, 6ª planta 48011 Bilbao
Tel.: 944 872 168

Distribución

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

Publicidad

Prisa Media SAU
Madrid. 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

EE UU diseña una decisiva división en el mercado global del automóvil

La seguridad de los datos justifica el veto de la Casa Blanca a los coches conectados chinos

KATRINA HAMLIN

Uno de los últimos actos de la Administración del presidente Joe Biden es provocar una fractura en el mercado mundial del automóvil. El martes, Washington impuso una prohibición a la venta e importación de coches conectados y tecnología relacionada procedentes de China y Rusia. La preocupación por la seguridad de los datos es convincente, aunque los beneficios para General Motors, Ford y otras empresas de mantener fuera tanto a competidores como a proveedores sigan siendo discutibles. Esto significa que es probable que la política perdure y que se imponga en otros lugares.

Las medidas del Departamento de Comercio, que se introducirán gradualmente a partir del año 2027, tienen como objetivo proteger las cadenas de suministro de Estados Unidos y la seguridad nacional, según un comunicado de la Casa Blanca realizado el martes.

La justificación económica es dudosa. Las autoridades quieren proteger a los operadores tradicionales de los enérgicos rivales extranjeros. Es cierto que hay más pioneros estadounidenses que proteger en la conducción autónoma, en comparación con los coches eléctricos, donde las marcas chinas ya tienen un liderazgo indiscutible. Mobileye Global, fundada en Israel y ahora propiedad de Intel, suministraba sus soluciones de conducción asistida a 13 de los 15 principales fabricantes de automóviles del mundo en el momento de su salida a Bolsa en 2022, por ejemplo.

Pero impedir que Ford, General Motors y otros aprovechen la experiencia y las cadenas de suministro chinas también es contraproducente, ya que aumenta los costes y socava la competitividad con el tiempo. Las chinas PonyAI, respaldada por Toyota, y Horizon Robotics, socia de Volkswagen, están creciendo rápidamente a medida que los sistemas más avanzados se convierten en la norma en el país asiático. Esto les proporciona dos ventajas claras sobre sus homólogos internacionales. En primer lugar, los



Joe Biden, en una fábrica de General Motors en Detroit, en 2021. REUTERS

componentes fabricados en China, como el lidar y el radar, ya son mucho menos costosos, según Bill Russo, fundador de la consultora Automobility, con sede en Shanghái. En segundo lugar, los proveedores chinos pueden perfeccionar rápidamente algoritmos más sofisticados.

Es mucho más difícil encontrar fallos en que haya una amenaza de "vigilancia y sabotaje", basada en el hecho de que el éxito de cualquier producto de conducción autónoma o asistida depende de la recopilación y el análisis de grandes cantidades de datos sobre los movimientos de un vehículo, su conductor y su ubicación. De hecho, Pekín ha sucumbido a preocupaciones similares: la preocupación por los datos de los usuarios hizo fracasar la oferta pública de venta de la aplicación de VTC Didi.

Así que, aunque la paranoia por el dominio chino de otras partes de la cadena de suministro automovilístico, como las baterías, no ha dado lugar a prohibiciones generalizadas más allá de las fronteras estadounidenses, esta visión de los coches conectados podría imponerse más fácilmente. Por ahora, los fabricantes y proveedores de automóviles chinos pueden ser optimistas sobre el impacto en Estados Unidos, dado que los aranceles y otras medidas ya han limitado su cuota de mercado a casi nada. Pero si los homólogos de Washington en Bruselas y más allá adoptan una visión similar, hay mucho más que perder.



Esta visión podría imponerse fácilmente en Bruselas y más allá, y afectar a los fabricantes del país asiático

Trump y los inmigrantes: ¿una bravuconada?

ROBERT CYRAN

Donald Trump ha prometido iniciar la mayor campaña de deportaciones de la historia de EE UU en su primer día en el cargo. El daño económico potencial de deportar a una gran parte de los 11 millones de inmigrantes que se estima que residen ilegalmente en el país es enorme. Unos 48 millones de estadounidenses nacieron en el extranjero, más del 14% de la población, según el Instituto de Política Migratoria. Está cerca del pico del 15% alcanzado a finales del siglo XIX, y casi tres veces más que en 1970. Además, suponen casi un quinto de los trabajadores. Aunque la mayoría están legalmente, más del 20% no, estima el Pew Research Center. No está claro cómo cambiará Trump la política hacia estos grupos. Pero podría plantearse suprimir las directrices que limitan la aplicación de las leyes de inmigración a los no delincuentes o incluso movilizar a la guardia nacional en la frontera.

Los inmigrantes sin papeles son el 23% de la mano de obra de la construcción, estimó el Center for American Progress en 2021. Se eleva al 44% en la agricultura, según el Gobierno. Expulsarlos tensaría el mercado laboral, avivando la inflación, y succionaría demanda de la economía. Deportar a 1,3 millones podría reducir el PIB en un 1,2% y elevar los precios en un 1,5% para 2028, según el Instituto Peterson de Economía Internacional. Deportar a 8,3 millones reduciría el PIB en un 7,4% y elevaría el IPC en un 9,1%. Los efectos serían desiguales, lo cual agravaría los daños. Los trabajadores sin papeles son una parte desproporcionadamente grande de la mano de obra en estados fronterizos como Texas, sede del área metropolitana de Dallas Fort Worth, la de mayor crecimiento del país.

Hay razones para creer que podría no ocurrir. En 2016, Trump prometió expulsar hasta 3 millones de personas. Aunque el país rechazó a más migrantes, negándoles el derecho a pedir asilo en la pandemia, las deportaciones se mantuvieron muy por debajo de los niveles de los noventa. La verdadera tensión se producirá cuando las empresas empiecen a pedir un trato especial, ya se trate de agricultores que busquen una excepción o de magnates de la tecnología que defiendan los visados de trabajo. A menos que se conforme con bravatas severas, Trump tendría que pasarles por encima para remodelar la nación.