

**Inteligencia artificial**

Trump anuncia una alianza entre OpenAI, Oracle y SoftBank

—P14

Mercados

Castigo en Bolsa a las bebidas alcohólicas

—P17

Gabriel Escarrer (Meliá)

“Abriremos 30 hoteles este año, con foco en los destinos de lujo”

—P13



CincoDías

www.cincodias.com

Sabadell planea otro golpe de efecto en la opa con un dividendo extra de 500 millones

Reacción. El Gobierno cree que la vuelta de la entidad a Cataluña tiene “mucho sentido” y BBVA defiende la opa

Impacto. El movimiento reabre el debate sobre el cambio de sede social para miles de empresas —P3-8



Miriam Nogueras, portavoz de Junts. C. A.

PP y Junts tumban la revalorización de las pensiones

Congreso. La votación también hace decaer el blindaje antiopas en plena ofensiva foránea sobre Talgo —P11 y 22-23

Sánchez avala el giro en Telefónica: “Estamos muy ilusionados con el equipo”

Capital. Afirmó en Davos que la operadora es estratégica para la industria de defensa y seguridad

Tecnología. Pide que los dueños de las redes sociales sean considerados responsables penalmente —P9



Christine Lagarde, presidenta del BCE. AP

Lagarde llama a Europa a “estar preparada” ante los aranceles de Trump

—P16

El Tesoro logra demanda por 139.000 millones al colocar deuda por 15.000 —P15

Trabajo y sindicatos rechazan las condiciones de CEOE sobre el SMI —P24

IFM reclama un segundo consejero en Naturgy tras superar el 16%

—P10

Stellantis asegura el empleo en Vigo y Zaragoza para la próxima década

—P11

Los fondos Hines y Starwood entran en la puja por el control de Aedas

—P10

La SEC escoge a Hester Peirce para liderar la regulación cripto

—P18

Editorial

Combatir los efectos negativos del turismo en récord

El Ejecutivo español vive el nuevo máximo histórico de turistas extranjeros con un disimulo involuntario y forzado. Nunca habían llegado tantos viajeros foráneos a España (94 millones en 2024), nunca habían gastado tanto dinero (126.000 millones de euros) y nunca había existido un movimiento de contestación ciudadano contra una actividad que empleó el pasado ejercicio a 2,68 millones de trabajadores, la cifra más alta de toda la serie histórica.

Ese optimismo contenido está justificado por el impacto negativo que ese turismo de masas ha tenido entre los ciudadanos con

la colonización del centro de las ciudades por miles de viajeros extranjeros, especialmente visible en Madrid o Barcelona, y el encarecimiento del alquiler de vivienda y el estrechamiento de la oferta por la irrupción del fenómeno de las viviendas de uso turístico. Exceltur presentó el pasado jueves unos datos reveladores: ya hay diez grandes ciudades (Málaga, Valencia, Sevilla, Alicante, Granada, Córdoba, Las Palmas de Gran Canaria, Santander, Gijón y Murcia) en las que hay más plazas en pisos turísticos que en hoteles.

El ministro de Industria y Turismo, Jordi Hereu, ya avanzó la semana pasada que la tendencia de crecimiento del turismo no se

está frenando y aumentará a ritmos similares a los de 2023 en los cuatro primeros meses de este ejercicio. En este contexto, el Ejecutivo va a tener que coordinar y extremar la vigilancia para que todas las estrategias puestas en marcha para contener el alza de viviendas de uso turístico, limitar su impacto en el precio del alquiler y descongestionar los destinos más saturados de viajeros surtan efecto. Entre ellas, la Ventanilla Única Digital de Arrendamientos, gestionada por Registradores de España, que servirá como referencia para que las plataformas como Airbnb o Booking sepan qué viviendas cuentan con número de identificación y cuáles no y actúen con arreglo a la ley. En parale-

lo, grandes ayuntamientos como Madrid y Barcelona tendrán que intensificar su labor inspectora para dar cumplimiento a los planes urbanísticos que persiguen liberar una parte sustancial de las viviendas que ahora mismo están destinadas a alquiler turístico para que pasen al tradicional.

A su vez, el Ejecutivo tendrá que reorientar su política de promoción en el extranjero, hasta ahora centrada solo en traer más viajeros, priorizando la inversión hacia aquellos mercados y colectivos que más contribuyan a limitar los efectos negativos. En el punto de mira están los países de América, Oriente Medio o Asia, con mayor capacidad de gasto que los mercados europeos.

Las claves

1

Finanzas

Tú a Sabadell y yo a... Bilbao



Sede de BBVA, en Madrid. EUROPA PRESS

En esa guerra de trincheras que es una opa, Banco Sabadell ha realizado una operación cuasi nocturna que ha pillado por sorpresa a BBVA: devolver su sede a Cataluña, siete años después, haciendo de la opa hostil ya no una cuestión política (ya lo era), sino una cuestión político-nacionalista, que es por donde se mueven las influencias últimamente en España. Jugada maestra de Josep Oliu, que consigue que partidos como Junts –que tumbó ayer el decreto omnibus del Gobierno, uno más– saquen los dientes por la empresa y por su supervivencia como entidad independiente y, sobre todo, catalana.

El balón está, pues, en el campo de los de Carlos Torres, que, en otro giro inesperado de los acontecimientos, podría devolver su sede a Bizkaia, su lugar de origen, sacando así su particular comodín político nacionalista y equilibrando así las fuerzas: el Partido Nacionalista Vasco (PNV), bien conocido por su eficiente defensa de los intereses de las empresas de Euskadi. Con todo, ya sea en Bilbao o en Sabadell, aquí quien decide (o debería) son los inversores. Y muchos no han pisado, ni pisarán, ninguna de las dos ciudades.

2

Portugal

El mercado de la vivienda necesita más madera, pero con control

El mantra de que el problema de la vivienda necesita más y más madera (oferta), al más puro estilo hermanos Marx, comienza a calar en los países europeos, pero con distintas recetas.

Portugal, por ejemplo, ha decidido que se pueda construir en terrenos rústicos, una medida que habría hecho derretirse de emoción a un promotor de la época de la burbuja inmobiliaria española (y de pena a un concejal corrupto). Por eso, los especialistas advierten del peligro de la especulación inmobiliaria, porque si uno le echa madera sin control a la locomotora, no es de extrañar que esta acabe estrellándose.

3

Empresas

SoftBank vuelve a jugarse el dinero a una tecnología de vanguardia

Masayoshi Son, artífice de SoftBank, vuelve a jugarse los cuartos en una tecnología de vanguardia. Esta vez es el turno de la inteligencia artificial. Su conglomerado pondrá hasta 500.000 millones de dólares para crear una potente infraestructura de centros de datos destinados a la IA, de la mano de Oracle y OpenAI, empresa de la que ya tiene una participación. Aunque ha tenido sonoros fracasos, como WeWork o Grensill, SoftBank triunfó con Yahoo, Alibaba o la banda ancha japonesa.

Ahora sale en apoyo de la creadora de ChatGPT, que afronta unos enormes costes operativos, y que ha de encontrar la manera de entrenar a su herramienta de forma más eficiente. Donald Trump apadrina el proyecto, tras eliminar las restricciones de transparencia impuestas por Biden a la IA.

4



“**Todo el mundo dice que [mi padre George y yo] formamos parte de una conspiración mundial, y yo digo: no es cierto. Ojalá fuéramos tan eficaces como dicen algunos**”

Alex Soros

PRESIDENTE DE OPEN SOCIETY FOUNDATIONS

5

Inversión

Los jóvenes beben menos alcohol: quizá no les da la vida para tantos vicios

Cada vez menos progenitores preguntan ya a sus hijos aquello de ¿has bebido? Los jóvenes consumen menos alcohol que las generaciones anteriores. Quizá es que no tienen presupuesto, o que no dan abasto con la enorme cantidad de vicios que les ofrece la sociedad contemporánea: redes sociales, criptomonedas, juegos de azar... O quizá simplemente es que la genética evoluciona, y las nuevas combinaciones de ADN son menos sensibles a los placeres, o posibilidades de evasión, de los licores.

A las empresas del sector, lógicamente, no les viene bien. Y están sufriendo en Bolsa. El aumento de la ingesta de las versiones sin alcohol de la cerveza o los licores puede indicar el camino a seguir, como propone Deutsche Bank, que también sugiere apostar por las bebidas premium.

Empresas / Finanzas

Movimientos de calado en la banca

Sabadell planea otro golpe de efecto con un dividendo extraordinario de 500 millones

El consejo del banco someterá a la próxima junta de accionistas una retribución con cargo al exceso de capital ► La entidad prevé retomar la recompra de títulos de 250 millones

ÁLVARO BAYÓN
MADRID

Banco Sabadell saca toda la artillería contra BBVA. El banco catalán –cuya primera línea de defensa en la opa hostil ha sido la promesa de repartir 2.900 millones a sus accionistas en dos años, en torno al 25% de su capitalización– prepara otra ofensiva en la presentación de resultados anuales, en la que comunicará al mercado el pago de un dividendo extraordinario, con cargo a reservas, para repartir a sus accionistas el exceso de capital que la entidad exhibirá en sus cuentas, según indican fuentes financieras. Se trata de un órdago en toda regla, que obligará a BBVA a ajustar de nuevo su oferta, y que seguirá a la ofensiva política que lanzó esta misma semana con la decisión de llevar la sede social del banco de vuelta a Cataluña.

La normativa de opas constriñe la capacidad del consejo de Sabadell para tomar esta decisión, debido al llamado deber de pasividad. El banco, por tanto, deberá llevar esta decisión a su próxima junta de accionistas, que habitualmente celebra en marzo. Antes de su abono tendrá que contar con el visto bueno del Banco Central Europeo.

Será, en cualquier caso, la primera vez que el banco reparta el exceso de su capital a sus accionistas vía dividendo extraordinario. La entidad ha fijado su objetivo en el 13% y cerró el pasado trimestre con una ratio CET 1 *fully loaded* (la que mide el capital de mayor calidad) del 13,8%. Estas cifras computan ya la dotación del 0,5% del colchón anticíclico que le exige realizar el Banco de España durante este año, lo que le deja como uno de los bancos españoles con un mayor exceso de capital. Según las cifras publicadas



a cierre del tercer trimestre, la entidad cuenta con un exceso de capital de 639 millones. Un reciente informe de Alantra cifraba este exceso de capital en torno a los 500 millones. Para repartir este montante, el banco prevé combinar tanto nuevas recompras de acciones como un pago en efectivo.

Este movimiento viene a confirmar las promesas del banco con sus accionistas. En octubre ya abonó un dividendo a cuenta, a razón de ocho céntimos por acción, lo que supuso repartir 400 millones. Además también fijó el *pay out* (el porcentaje de beneficio que reparten a los accionistas) en el 60%. Tal y como ha hecho el banco en los años precedentes, propondrá también un dividendo complementario también con cargo a las cuentas de 2024, que habitualmente ha sido del mismo importe que el ordinario, lo que supondría pagar otros 400 millones y sumar en total 800 millones. A mayores, la entidad

prevé retomar la recompra de acciones de 250 millones que dejó en suspenso por la opa y cuya reactivación también deberá autorizar la junta de accionistas. Entre todo ello, el banco deberá alcanzar el reparto de 2.900 millones, a razón de unos 1.450 millones al año.

Esta cifra parece algo desfasada. El equipo directivo de Sabadell, comandado por el consejero delegado César González-Bueno, ha ido dando pistas al mercado durante los últimos meses de que en cualquier momento incrementarían esta cifra de 2.900 millones en repartos a los accionistas y todo apunta a que mejorarán esta cifra en la próxima presentación de resultados anuales.

Ya lo hizo en julio, cuando elevó el montante de 2.400 millones a 2.900 millones gracias a sumar la recompra de acciones paralizada por la opa y a liberar 250 millones por las mejores previsiones en la aplicación de la nueva normativa europea de cál-

culo de capital Basilea III. La cúpula del banco ha dejado claro una y otra vez que los resultados han ido batiendo lo que han presupuestado los gestores, además de contar con alguna cuestión extraordinaria, como la victoria en el pleito contra Cerberus por la venta de una cartera de activos tóxicos, que le ha supuesto embolsarse 356 millones extra.

Autocartera

El informe de Alantra eleva esta cifra de reparto de dividendos en dos años a los 3.100 millones. Según sus estimaciones, el banco pagará un dividendo complementario de 571 millones; más 250 millones por el programa de recompras de acciones; 600 millones de uno adicional con cargo a los resultados de 2024; 1.000 millones de dividendos contra las cuentas de 2025, y 270 millones por el reparto del exceso de capital. Esto supone retribuir al accionista por un importe equivalente al 25% de su valor en Bolsa y esta casa de análisis también calcula que recomprará hasta un 5% del capital social durante el primer semestre. En este contexto, BBVA decidió la semana pasada hacer un ajuste técnico a la opa, por el cual la condicionaba no a alcanzar más del 50% del capital, sino de los derechos de voto, lo que excluye las acciones en autocartera que tenga el banco.

Este movimiento vuelve a llevar la guerra entre BBVA y Sabadell al terreno del dividendendo. Al pago ordinario de Sabadell en octubre, que triplicó el del año anterior, la entidad que pilota Carlos Torres respondió con el mayor dividendo de su historia, a razón de 29 céntimos brutos por acción, un 81% más que el año anterior. El banco, que tiene fijado el *pay out* entre

el 40% y el 50% del beneficio, habitualmente también suele pagar dos dividendos cada año: uno en otoño y otro en primavera.

De acuerdo a los años previos, el dividendo complementario suele duplicar al ordinario, lo que podría llevar al de este año por encima de los 58 céntimos por acción. Además, BBVA también se ha comprometido con los accionistas a devolver el exceso de capital, por encima de la horquilla objetivo de entre el 11,5% y el 12%. En los últimos tres años, por ejemplo, ha recomprado el 14% de sus acciones, por importe de 5.300 millones.

Toda la cascada de pagos a los accionistas anteriormente descritos obligará a BBVA a ir ajustando una y otra vez la ecuación de canje de la opa durante los próximos meses, para ir descontando los pagos de los dividendos, que actualmente está en una acción de BBVA y el dividendo de 0,29 euros de octubre por cada 5,0196 títulos de Sabadell. Además, si BBVA paga un dividendo complementario, como ha venido haciendo estos años, deberá ser abonado en efectivo a los accionistas de Sabadell que acepten la opa cuando esta se ejecute, tal y como marca la ley de opas y reflejó en el anuncio de la transacción.

Todo ello supone sacar la artillería económica contra la opa. Esta se une al cambio de sede que el banco decidió esta misma semana, para retornar a Cataluña.

Se trata de una medida que inunda la opa en lo político, dado que toma una decisión muy deseada tanto por el Gobierno de la Generalitat como por el Ejecutivo central. Y provoca que cualquier condición para dar luz verde a la transacción pase por abordar la catalanidad del banco.

Una mujer opera en el cajero automático de una oficina de Banco Sabadell en Madrid. EFE

BBVA también ha repartido en 2024 el mayor dividendo de su historia

La mejora del pago a los accionistas obliga a ajustar la ecuación de canje de la opa

Movimientos de calado en la banca

El banco vallesano vuelve a Cataluña porque “ya no se dan” las razones de su marcha

El consejo de administración decide abandonar Alicante, tras siete años y en plena opa hostil de BBVA ► La entidad se mudó a la Comunidad Valenciana después del referéndum del 1-O

A. BAYÓN / M. ROVIRA
MADRID / BARCELONA

Banco Sabadell vuelve a casa. El consejo de administración del banco acordó, en una reunión extraordinaria celebrada ayer, retornar su sede a la ciudad de Sabadell, siete años después de que decidiese trasladarse fuera de la comunidad autónoma en pleno *procés*, tras el referéndum de independencia del 1 de octubre de 2017. El banco justifica la decisión porque, afirma, “ya no se dan las circunstancias” que motivaron la marcha, en alusión al momento de distensión de la situación política en Cataluña –con un socialista, Salvador Illa, como *president* de la Generalitat– y en plena opa hostil de BBVA, en la que este banco intenta comprarse el catalán con su oposición.

Sabadell confirmó ayer los rumores que corrieron el día anterior de que había decidido volver a Cataluña, al lugar donde nació en el siglo XIX y donde estuvo durante 136 años. Informó a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) antes de que abriera la Bolsa que convocaba una reunión del consejo para última hora de la mañana y, ya en el cierre, la entidad dio cuenta, en

una comunicación también al regulador de los mercados, de que todo seguía el guion previsto y había tomado la decisión de volver a Cataluña. El regreso ya es oficial y la cúpula del banco ha acordado modificar sus estatutos sociales para reflejarlo. El movimiento será efectivo una vez reflejado en el Registro Mercantil.

Sabadell abandona así la ciudad de Alicante, donde decidió situar la sede en 2017, debido a que en 2011 había adquirido la CAM y a que la Comunidad Valenciana es su segundo mayor mercado tras Cataluña. Fue el primer banco en irse de Cataluña, el día 5 de octubre de 2017, mientras que CaixaBank tuvo que esperar a que el Gobierno de Rajoy aprobase, el día 6, un decreto urgente para poder trasladar su sede a Valencia sin pasar por la junta.

La entidad indicó en una nota de prensa que tomó la decisión de salir en Cataluña “por circunstancias excepcionales”. Y justifica la decisión contraria porque considera que ya no se dan, en una alusión a la relajación de la tensión política en la comunidad. Eso sí, matiza que el movimiento “no tendrá ninguna consecuencia



Josep Oliu, presidente de Banco Sabadell en el Spain Investors Day. PABLO MONGE

El traslado temporal supuso un alejamiento del banco con la burguesía catalana

para los clientes, que seguirán teniendo los mismos servicios y operativa, y las mismas personas de referencia en la entidad para realizar las operaciones y recibir asesoramiento”. Tan solo implicará que la próxima junta, prevista para la primavera, se celebrará en Sabadell.

El banco también quiso hacer un guiño a la Comunidad Valenciana, después de que el martes el presidente, Josep Oliu, y el consejero delegado, César Gon-

zález-Bueno, se reuniesen con el presidente de la Generalitat, Carlos Mazón, para comunicarle la decisión. En la nota de prensa, recalca que el cambio de la sede no supone ningún cambio en la red de oficinas de la región ni tampoco en el número ni ubicación de los trabajadores. El banco catalán matiza que mantendrá en Alicante su centro tecnológico, en el que trabajan 300 personas. También celebrará allí la reunión anual de consejos

consultivos, así como el Premio a la Sostenibilidad Marina que cada año entrega su fundación.

La relación de Sabadell con Cataluña y con la burguesía catalana ha sido históricamente muy estrecha, y el traslado temporal a Alicante supuso un distanciamiento que el propio Josep Oliu atribuyó siempre a motivos puramente empresariales: “La decisión fue puramente técnica y no política”, señaló cuando fue citado ante la comisión del Parlament que investigó los efectos de suspensión de la autonomía en Cataluña por efecto de la aplicación del artículo 155 de la Constitución.

En los días previos y posteriores a la celebración del referéndum del 1 de octubre de 2017, declarado ilegal, Sabadell perdió 4.600 millones de euros en depósitos. “Para mí fue una decisión extraordinariamente difícil y lamentable”, subrayó Oliu, y negó que el movimiento respondiera a presiones de ningún tipo. El eventual triunfo de la opa hostil de BBVA supondría que la sede social volviese a migrar lejos de Cataluña. Un extremo que el Gobierno, que ha rechazado frontalmente la transacción, trata de evitar.

BBVA sostiene que la mudanza no cambia en nada las bondades de su opa

ÁLVARO BAYÓN
MADRID

BBVA no se dio ayer por aludido por la decisión de Banco Sabadell de devolver su sede social a Cataluña. El banco afirmó que respeta la decisión de su competidor, pero que esto “no cambia en nada las bondades de la opa”. Según el banco, se trata de una transacción “buena para España, para Cataluña y para el resto de territorios donde está Banco Sabadell, así como para los clientes,

empleados y accionistas de ambos bancos”.

Esta visión, sin embargo, no es compartida por la mayoría del mundo empresarial y financiero catalán. La opa hostil se ve como una pérdida más de la importancia como polo económico en España. También preocupa la reducción de la competencia, en una zona donde la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) ha alertado de la alta concentración que supondría la transacción, fun-

damentalmente en pymes, justo donde está la fortaleza comercial del banco de origen catalán. Esto podría provocar una reducción del acceso al crédito de multitud de pequeñas y medianas empresas que constituyen el tejido industrial y empresarial en Cataluña y también en la Comunidad Valenciana.

El presidente de BBVA, Carlos Torres, se ha fajado durante los últimos meses en intentar convencer al ecosistema empresarial ca-

El grupo ofrece mantener el centro corporativo de Sant Cugat

También propone que siga la marca de Sabadell en algunas regiones

talán de las bondades de la transacción. Esgrime que ya cuentan con una importante presencia en la comunidad autónoma, después de que en 2015 se hiciese con Caixa Catalunya. Y que, por tanto, son un banco tan catalán como vasco o madrileño.

Además, también ha intentado tranquilizar las aguas con algunos mensajes concretos. Uno de ellos es el de conservar el centro de decisión corporativo y la sede de Sant Cugat del Vallès, así como ha deslizado la idea

de que el banco resultante cree un gran *hub* tecnológico en Cataluña. También ha abierto la puerta a mantener la marca de Banco Sabadell en aquellas regiones donde tiene una presencia comercial más fuerte. No obstante, la decisión de Sabadell pone en un brete a BBVA y compromete esta campaña en Cataluña. Al final, de triunfar la opa, esto supondría que la sede social de Sabadell volviese a salir del territorio y pasase a pagar impuestos en otra comunidad.

El regreso de Sabadell reabre también para miles de empresas el debate sobre su retorno

El Govern vincula la decisión a la mayor estabilidad institucional

Foment del Treball pronostica más reincorporaciones a la comunidad

**MARC ROVIRA
BARCELONA**

El 5 de octubre de 2017 fue una jornada de mucho ajeteo para Josep Olliu. Sabadell oficializó aquel día el traslado de su sede a Alicante y el presidente de la entidad encadenó reuniones y llamadas telefónicas para atar cabos sueltos. Visitó a Carles Puigdemont en la Generalitat y le comunicó la mudanza del banco, en una conversación que pronto derivó hacia las complicaciones que se podían derivar del desafío independentista

que se cocía en Cataluña. Un rato antes de su charla con el *president*, Olliu se había entrevistado con Oriol Junqueras, entonces vicepresidente y responsable de la consejería de Economía. Junqueras se contrarió por el anuncio y señaló a Olliu que abría un grifo que iba a propiciar una catarata de huidas. Se marcharon 3.700 empresas en nueve meses de agitación, según la Generalitat, y hasta 4.400, según los cálculos del Colegio de Registradores.

Siete años después, solo un puñado de ellas han regresado. El viaje de vuelta que emprende Sabadell reactiva el debate sobre si a las compañías que se despidieron de Cataluña en 2017 para blindarse de los efectos del *procés* les conviene regresar a sus orígenes.

El Govern de la Generalitat tardó en reaccionar al retorno de Sabadell. La noticia se hizo pública el martes por la noche, cuando el *pre-*

sident Salvador Illa se despidió de empresarios y autoridades en un acto de Pimec, la patronal catalana de la pequeña y mediana empresa. Illa no habló hasta ayer al mediodía. Lo hizo desde Madrid, en la feria Fitur, y subrayó que la mudanza es una muestra de "normalidad". "Estamos contentos de que se haya producido, confirma que vamos por el buen camino", abundó. "El buen camino es el camino del buen gobierno, de la estabilidad institucional y de la seguridad jurídica", destacó.

Atribuir normalidad a la situación política e institucional que hay en Cataluña es una calificación que inflama a parte del independentismo. Puigdemont denuncia que la normalidad es falsa y que solo responde a una estrategia de "propaganda" del PSOE y del PSC, que ningunean el hecho de que él aún no pueda regresar a Cataluña sin riesgo de ser



Las dos torres de La Caixa en Barcelona. EUROPA PRESS

detenido. También Gabriel Rufián, portavoz de ERC en el Congreso, calificó ayer de "anecdótico" el regreso del banco a Cataluña y manifestó que a Illa "le conviene vender una supuesta normalidad".

En 2017, Sabadell fue el primero en tomar la puerta de salida y le siguió CaixaBank. Luego, vino una desbandada: Agbar, Cementos Molins, Naturgy, Planeta, Hotusa, Abertis, Applus, eDreams, Codorníu, Idilia Foods o Indukern, entre otras. Además también se marcharon filiales de multinacionales como las aseguradoras Zurich y Allianz o el banco Mediolanum.

Ha habido regresos, el caso de Agbar en 2018 o el

de Cementos Molins, que comunicó su vuelta a Cataluña el mes pasado, pero a las compañías les cuesta desandar el camino. "La salida de Cataluña fue gratis, hubo pocas críticas porque todo el mundo entendió aquello como un movimiento lógico. En cambio, ahora una operación contraria sí conlleva un riesgo de generar ruido", manifiesta un exalto cargo de la Consejería de Economía de la Generalitat.

En el equipo de la actual consejera de Economía, Alicia Romero, la información del regreso de Sabadell se custodió con total discreción hasta que se hizo pública. Desde que el PSC llegó a la Generalitat el verano pasado, se ha valorado que

atar la vuelta de una empresa de notable proyección pública implica una inyección de credibilidad al relato de "normalidad" que trata de proyectar Illa.

El presidente de la patronal Foment del Treball, Josep Sánchez Llibre, celebró la decisión de Sabadell y avanzó que "en los próximos meses" otras empresas "relevantes" seguirán los mismos pasos.

De manera recurrente se ha pensado en que la todopoderosa La Caixa podría tener un gesto en este sentido, pero no ha habido ninguna concreción. Igual que pasó en el viaje de ida, Sabadell ha tomado la iniciativa. Queda por ver quién se sube al tren.

Los preparativos de la operación: de las negociaciones de Junts con el PSOE a la llamada de aviso a Mazón

**M. ROVIRA
BARCELONA**

El anuncio de la mudanza de Banco Sabadell llegó de sopetón, sin previo aviso, y minutos antes de un partido de Champions del Barça, un evento con capacidad paralizante en Cataluña. El retorno de la sede social de una gran empresa a tierras catalanas se produce después de la Navidad, pero consta en varias de las cartas a los Reyes que se escribieron tras el estropicio del desafío independentista de 2017. Desde que el PSC asumió el Govern con Salvador Illa el verano pasado, se ha apelado reiteradamente a la recuperación de la "normalidad" en Cataluña. El independentismo niega que todo esté en orden, pero argumenta que incentivar el

regreso de las empresas que huyeron es un hecho fundamental para suturar heridas. Junts per Catalunya incluso incluyó en el pacto que cerró con el PSOE para la investidura de Pedro Sánchez una cláusula que reclama abordar "los elementos esenciales de un plan para facilitar y promover el retorno a Cataluña de la sede social de las empresas que se cambiaron de ubicación a otros territorios en los últimos años".

Durante la noche del martes en Cataluña, las primeras reacciones al anuncio, lo mismo las del sector político que las del ámbito empresarial y económico, fueron de tapadillo. Se postergaron para mantenerse ajenas al primer impacto que generó una noticia de

alto calibre. El Gobierno valenciano se adelantó al catalán a la hora de hacer un comunicado oficial: "El Consell no puede más que respetar la decisión de la empresa en el ejercicio de su libertad para fijar su sede donde considere", expresó el equipo de Carlos Mazón. El presidente valenciano tuvo conversaciones durante la

jornada tanto con Josep Olliu como con César González-Bueno, presidente y CEO del banco, respectivamente. El Gobierno valenciano señaló que su comunidad "sigue siendo un territorio atractivo para el establecimiento de inversiones que generen riqueza y empleo" y que la prioridad pasa a ser "garantizar el mantenimien-

to del empleo y el negocio de esta entidad financiera" en la Comunidad Valenciana, "así como el flujo del crédito a consumidores, pymes e industrias". Mazón y Olliu se habían visto personalmente en Valencia el día 9, hace apenas dos semanas.

Sabadell tenía la sede social en Alicante, y los empresarios de la ciudad ven con "preocupación" la marcha de la entidad a Cataluña, ante el temor a que incida en el número de oficinas y el empleo, y atribuyen la decisión a un intento por tratar de salvarse de la opa de BBVA. El presidente de la Cámara de Comercio alicantina, Carlos Baño, explicó a Efe que los empresarios de la provincia "no esperaban" una noticia "para nada previsible". "Tengo clarísimo que esto es una

decisión más política que económica" relacionada con el intento de "salvarse de la opa" y también por un "pacto entre el PSOE y Junts en Suiza" por los Presupuestos Generales del Estado, atendiendo la petición del partido de Carles Puigdemont de recuperar los grandes bancos que abandonaron Cataluña hace siete años, en un momento de "inestabilidad" en el que "tuvieron que salir corriendo".

La maniobra de Sabadell irrumpe en un momento en que Cataluña da por perdida alcanzar acuerdos para aprobar los Presupuestos para este año, pero con el Govern de Illa insistiendo en que la "normalidad y la estabilidad" marcan ahora el paso, sin los zarandeos del *procés*.



Sede de Sabadell en Barcelona. EFE

Movimientos de calado en la banca

Cataluña gana el doble de depósitos que Madrid tras la fuga provocada por el 'procés'

La comunidad catalana recupera dos puntos porcentuales de cuota, frente a la pérdida de más de dos puntos de la madrileña ► Desde 2017 los ahorros españoles han crecido un 34,6%, hasta 1,6 billones

RICARDO SOBRINO
MADRID

Cataluña ha ganado el doble de depósitos que Madrid después de la fuga de dinero sufrida en 2017 por el referéndum ilegal. En concreto, la comunidad autónoma catalana ha pasado de contar con 153.335 millones de las Administraciones públicas, empresas y hogares a finales de ese año a atesorar 237.102 millones a cierre de septiembre de 2024 (último dato disponible por el Banco de España). Eso supone que ha ganado un 54,6% más de ahorros. En el caso de Madrid, la comunidad contaba con 360.834 millones de euros al cierre de 2017 y actualmente dispone de 426.607 millones, un 22,5% más.

La decisión de Banco Sabadell de llevar de nuevo su sede social a Cataluña, a la ciudad que da nombre a la entidad, previsiblemente dará un impulso adicional. El banco fue una de las empresas catalanas que decidieron trasladar su sede a otra comunidad autónoma para proteger los ahorros y los negocios ante la incertidumbre social, económica y jurídica provocada por el procés y la fugaz declaración de independencia. En este caso, Banco Sabadell movió

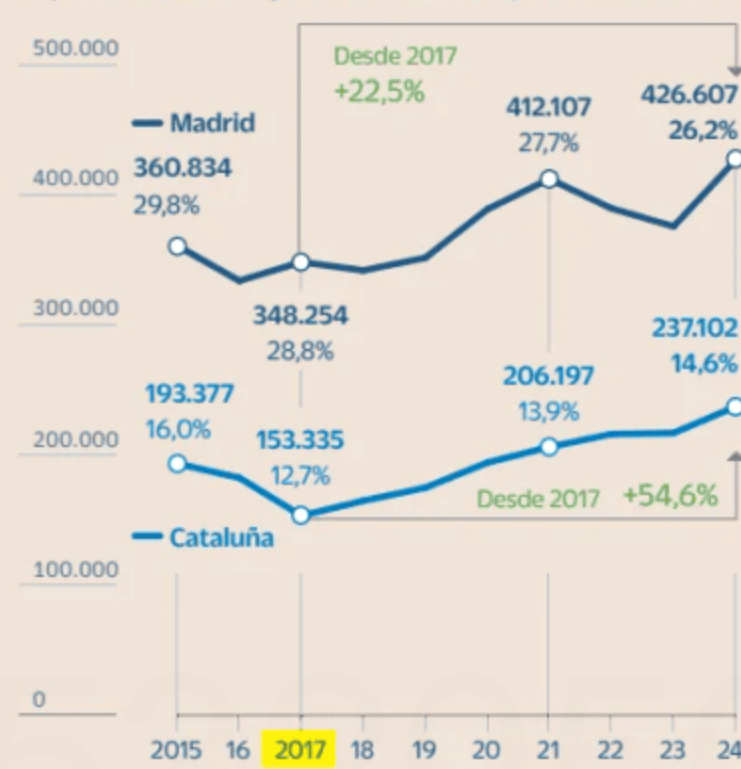
su sede a Alicante. El otro gran banco catalán, Caixa-Bank, lo hizo a Valencia.

Traducido en impacto económico en lo que se refiere a depósitos, en apenas unos meses se esfumaron casi 30.000 millones de euros en depósitos de tierras catalanas. Esa fuga implicó una caída del 16%, desde los 182.454 millones que se contabilizaban en la comunidad autónoma a finales de 2016 hasta los 153.335 millones un año después. A partir de entonces, los ahorros fueron volviendo poco a poco a las sucursales catalanas y las cifras se recuperaron. A finales de 2020, Cataluña ya había superado el volumen de depósitos previo a la desbandada.

Igualmente, ha ido recuperando cuota de depósitos y ya casi cuenta con el mismo porcentaje que antes de la fuga. Cataluña atesora ahora el 14,58% de los ahorros que hay en las cuentas bancarias de los ahorradores en España, tanto particulares como empresas y Administraciones públicas, frente al 12,7% en el que finalizó en 2017, casi dos puntos porcentuales más. Todavía no ha recuperado el 15,28% de cuota que amasaba antes del desafío soberanista,

Cataluña casi recupera la cuota de depósitos que tenía antes de 2017

Depósitos de Madrid y Cataluña Millones € y % cuota sobre total

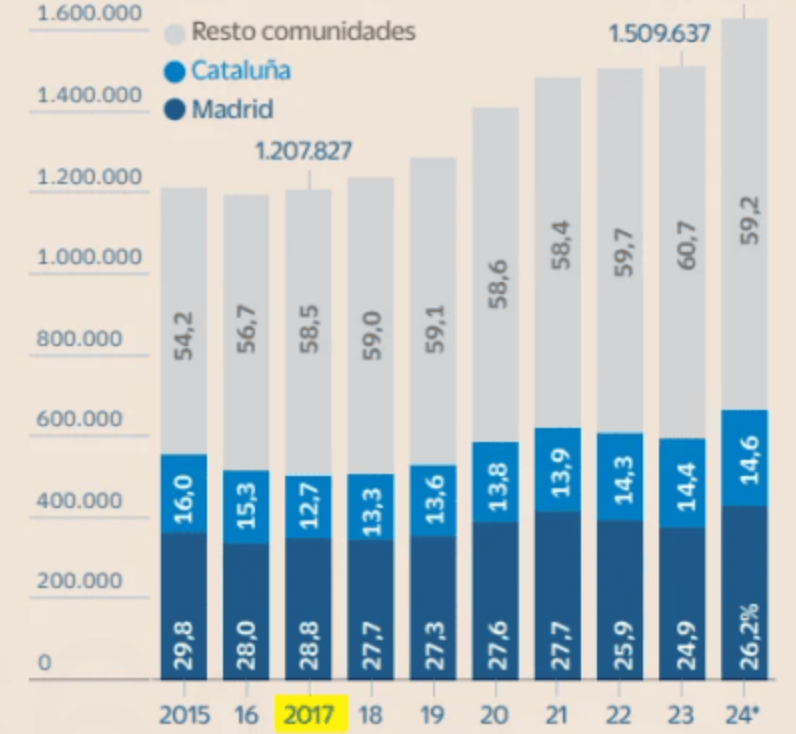


Fuente: Banco de España. (*) A cierre de septiembre, último dato disponible.

La banca online han elevado su cuota en depósitos hasta el 4,74%, desde el 3% en el año 2017

pero ya se encuentra cerca de ese nivel. En cambio, la Comunidad de Madrid ha experimentado un proceso inverso. Los depósitos en tierras madrileñas representan un 26,24% del total, frente al 28,83% de 2017, lo que supone una pérdida de 2,59 puntos porcentuales. Aun así, la región acumula la mayor cuota de depósitos con respecto al total nacional por efecto de la capitalidad del país. Teniendo en

Total de depósitos en España Millones € y % cuota sobre total



BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

cuenta las cifras totales de España, desde 2017 los ahorros españoles que hay en depósitos a la vista y a plazo han aumentado en prácticamente 418.000 millones de euros, lo que supone un 34,6% más, hasta los 1,625 billones de euros. Durante los años de la pandemia (2020 y 2021) los hogares generaron mucho ahorro, en parte por precaución económica debido a la incertidumbre que imperaba a causa de la

covid-19. También por el menor gasto en ocio durante las cuarentenas y el cierre de la hostelería.

Destaca asimismo el crecimiento de la banca digital en España. En 2017, las entidades online atesoraban 36.290 millones en depósitos, lo que representaba una cuota de mercado del 3%. Hoy los bancos digitales cuentan con más del doble de fondos (77.142) y han elevado su cuota hasta el 4,74%.

Las dos entidades caen en Bolsa ante el regreso de la firma catalana

N. RODRIGO
MADRID

Un nuevo e inesperado giro de guion ha vuelto a alterar los cálculos del mercado respecto a la opa de BBVA sobre Sabadell, aunque, de momento, la Bolsa no se inmuta ante una decisión cuya clave es más política pero de impacto financiero indirecto. Así, Sabadell cayó ayer en Bolsa, horas antes de que el consejo de administración la entidad aprobara recuperar su histórica sede social en Cataluña.

El movimiento, uno más en la partida de ajedrez que juegan la entidad vasca y catalana, no tiene trascendencia financiera directa: Banco Sabadell, como tantas otras empresas, dejó la sede social de Sabadell (que mantenía desde 1881) poco después del referéndum ilegal del 1 de octubre. La decisión alivió a los inversores: ese día el banco subió más del 6%. Ahora es el primer gigante empresarial que regresa, lo que tiene un enorme peso político y, ahora sí, implica

ciones financieras, pues se produce en plena opa de BBVA, que, tras pasar a la segunda fase de examen, deberá ser aprobada por el Consejo de Ministros. El Gobierno ya se ha pronunciado en contra de la operación, y el movimiento de ayer es un triunfo para el presidente de la Generalitat, Salvador Illa (PSC).

La relación de canje entre ambas entidades no se movió. Banco Sabadell cedió un 0,84%, a 2,119 euros, y BBVA recortó un 0,81%, hasta

Los recortes no alteran la relación entre las dos cotizaciones

El banco presidido por Josep Oliu cede un 0,84% y BBVA, un 0,81%

10,355 euros, en una sesión en la que el Ibex se quedó atrás de sus pares europeos. Con estos precios, la entidad catalana vale exactamente lo mismo que lo que ofrece BBVA (0,29 euros más una acción propia por cada 5,0196 títulos de Sabadell). En jornadas previas, Sabadell cotizó por encima de la opa, lo que sugiere que el mercado considera posible una mejora (algo que mencionaron los analistas de Alantira hace pocas semanas), aunque, como el pago

ese en acciones, también responde a dinámicas propias de mercado: el impacto que tiene sobre la entidad presidida por Carlos Torres la bajada del peso mexicano, ligada a la investidura de Donald Trump.

BBVA tiene en México la mayor parte de su negocio, mientras Sabadell se limita a España y Reino Unido. Si Sabadell bajara en Bolsa mientras BBVA subiera, indicaría que los analistas dan algo menos de probabilidad de éxito a la operación.

Las amenazas se gestionan evitándolas, viéndolas venir a tiempo, antes de que crezcan. Puede contar hasta tres antes de realizar una operación comercial. O puede elegir un seguro de crédito que vale por tres: prevención, indemnización y recobro. Miles de empresas lo emplean cada año. Solo hay una cosa mejor que llamar a una solución por su nombre: llamar a un agente de Crédito y Caucción.

www.creditoycaucion.es

900 401 401

Crédito y Caucción
Atradius

Cobertura de impagos · Respaldo para el crecimiento rentable · Asesoramiento en internacionalización · Garantías para contratos públicos

**Esta operación
va a llegar lejos -dice su cliente.**

Pregúntenos antes de venderle.



Movimientos de calado en la banca

Illa celebra la vuelta de Sabadell:
“Estamos en el buen camino”

El presidente de la patronal catalana, Josep Sánchez Llibre, augura que otras empresas seguirán los mismos pasos ► Pedro Sánchez aboga por esperar a que se pronuncie Competencia

JOSÉ MARCOS / AGENCIAS
MADRID / BARCELONA

La decisión de la cúpula de Banco de Sabadell de retornar su sede social a Barcelona tras haberse mudado a Alicante en el momento álgido del procés y justo en medio de la opa de BBVA, agitó ayer la jornada política y económica tanto en Cataluña como en el resto del Estado. Al presidente de la Generalitat, Salvador Illa, la resaca del anuncio de la entidad que preside Josep Olliu le ha coincidido con su visita a Fitur en Madrid. “Es una buena noticia, estamos contentos de que se haya producido y lo digo con toda modestia y con todo respeto, confirma que vamos en el buen camino”, aseguró el líder de los socialistas catalanes.

El cambio de sede social también fue celebrado desde otros estamentos, como el Colegio de Economistas o la patronal, Foment del Treball. Su presidente, Josep Sánchez Llibre, auguró que otras empresas “relevantes” seguirán los mismos pasos en los próximos meses.

“El buen camino es el camino del buen gobierno, de la estabilidad institucional y de la seguridad jurídica”, valoró Illa a los medios en el pabellón de la Generalitat en Fitur. “Es el camino de la generación de confianza y de mirar siempre hacia adelante, al futuro, con confianza y con ganas de trabajar”, reiteró el líder del PSC. La maniobra de Banco de Sabadell, en plena opa hostil por parte de BBVA, ha tomado por sorpresa a los líderes políticos, pues la entidad vallesana logra así darle un barniz político a su oposición a la operación que pretende Carlos Torres.

El regreso de las grandes empresas cotizadas que hace siete años se fueron de Cataluña, evitando así la zozobra política y jurídica derivada del órdago independentista, era uno de los grandes gestos que



Los Reyes, acompañados del presidente de la Generalitat, Salvador Illa, durante su visita ayer al pabellón de Cataluña en Fitur. EFE

Todas las miradas apuntan a la decisión que pueda adoptar CaixaBank

UGT y CC OO creen que el regreso será un incentivo para otras compañías y que atraerá más inversiones

quedaban pendientes para que los socialistas pudieran rematar su relato de encarrilamiento del conflicto político en Cataluña. Más allá de la encrucijada de la opa, el regreso del banco vallesano, líder en el sector de las pymes, abona la tesis de aumento de la confianza en la situación social y económica de Cataluña que han construido los Gobiernos de Pedro Sánchez y Salvador Illa.

Incluso desde el PP se recibió con satisfacción el anuncio, a sabiendas de que aceptar el éxito del regreso del banco de Olliu a Cataluña implique aplaudir un poco al adversario político. “Es positivo que las empresas que se fueron vuelvan a Cataluña. Así lo reclamaba en campaña y hoy lo mantengo. Ahora quedan 7.999 por volver”, escribió en la red X el líder de los populares catalanes.

Junts per Catalunya, que en su día quiso poner

sobre la mesa incentivos fiscales para garantizar el regreso de las compañías que se habían ido en 2017, no se refirió oficialmente a la maniobra de Sabadell. El mundo económico también aplaudió la noticia. Todos los ojos están puestos en los movimientos de CaixaBank y, sobre todo, del holding no cotizado Critería. En la respuesta oficial que facilitó CaixaBank ayer, la entidad se limitó a recordar que tiene su sede social en Valencia “con carácter indefinido” y “no está bajo revisión”.

En los últimos meses un rosario de empresas diversas había devuelto su sede social a Cataluña, como por ejemplo Laboratorios Ordesa o la tecnológica Red Points. La última compañía de calado en completar el regreso fue Cementos Molins, que cotiza en el mercado de los corros: en diciembre pasado mudó su domicilio de Madrid a Sant Vicenç

dels Horts (Barcelona). El secretario general de UGT, Pepe Álvarez, valoró que el banco de Olliu da el paso “porque la situación que había para que se fuera ha desaparecido”. “Sabadell seguro que tiene más intereses que exclusivamente la situación política de Cataluña”, apostilló el líder sindical, dando a entender que hay que enmarcar el movimiento del banco en la encrucijada de la opa de BBVA.

Vuelta a la normalidad

Javier Pacheco, el homólogo de Álvarez en CC OO de Cataluña, aseguró que espera que la vuelta sirva de incentivo para atraer nuevas inversiones y anime a otras empresas a emprender el camino de regreso.

Desde Madrid, la vicepresidenta primera y ministra de Hacienda, María Jesús Montero, celebró el anuncio de la entidad catalana y enmarcó la decisión en la vuelta a la “normali-

dad” de la comunidad. En la misma línea, el ministro de Economía, Comercio y Empresa, Carlos Cuerpo, consideró que el regreso tiene “mucho sentido”.

Por su parte, Pedro Sánchez, que se encontraba en la reunión del Foro Económico Mundial en Davos, señaló que hay que “considerar diferentes aspectos” en la opa que BBVA ha planteado sobre Sabadell y abogó por esperar a que se pronuncie Competencia.

Carlos Cuerpo afirmó en una entrevista con Onda Cero que es “un proceso lógico que tengamos esta vuelta de las sedes a Cataluña”. Preguntado por si esta decisión tiene relación con la opa de BBVA sobre Sabadell, Cuerpo dijo que “no tiene ningún elemento de impacto cruzado” en cuanto a las decisiones que tengan que tomar la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) o la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

También el ministro para la Transformación Digital y de la Función Pública, Óscar López, se refirió al traslado de sede de Sabadell y destacó el “respeto máximo” del Gobierno a las decisiones que tome el consejo de administración de la entidad catalana. En una entrevista en TVE, López señaló que se trata de “una señal más de normalidad en Cataluña y en España”.

“Todos recordamos de dónde venimos, todos recordamos todo lo que se ha dicho y una vez más creo que este Gobierno ha hecho un esfuerzo y ha demostrado que se podía avanzar, no solamente en materia económica, de creación de empleo, también de cohesión territorial, también de entendimiento, también de paz social y creo que es muy importante que estemos discutiendo de estas cosas frente a lo que discutíamos hace pocos años”, subrayó.

Sánchez defiende el giro en Telefónica: “Estamos muy ilusionados con el equipo”

El presidente deja todo en manos de la nueva cúpula de la operadora ▶ Cree que hay que evitar una guerra comercial y que Europa debe reforzar sus vínculos con otras regiones si EE UU se cierra

CARLOS E. CUÉ
DAVOS

Pedro Sánchez llegó ayer a la cumbre económica de Davos con una delegación mayor de lo habitual –dos ministros y una vicepresidenta– y una noticia de impacto encima de la mesa que afecta mucho al mundo económico: el cambio en la cúpula de Telefónica, impulsado desde el Gobierno, que controla el 10% de la compañía, pero pactada con los demás accionistas de referencia. Fuentes del Gobierno insistieron en que en Davos no encontraron ninguna crítica por parte de los inversores a este movimiento inesperado, que, explican, ven como normal porque es una situación que tienen otros países europeos, con peso importante del Estado en compañías estratégicas.

El propio Sánchez, que hasta ahora no había hablado del movimiento, lo defendió abiertamente en una entrevista en Bloomberg como una decisión estratégica normal basada en un cambio del accionariado de Telefónica en el que entró hace un año Arabia Saudí, lo que provocó el movimiento reactivo del Gobierno de comprar el 10% en el mercado, y en el que CaixaBank aumentó su participación.

“Tenemos una nueva base accionarial en Telefónica. [El relevo en la cúpula] es una decisión tomada por este nuevo accionariado, estamos muy confiados”, explicó el presidente. “Telefónica es muy importante para nosotros en términos de telecomunicaciones, la industria digital y también

la de defensa y seguridad. Estamos muy ilusionados y confiados con el nuevo equipo y también muy agradecidos con el anterior CEO, José María Álvarez Pallete”, remató en sus primeras palabras sobre la sustitución de Pallete por Marc Murtra, hasta ahora presidente de Indra y una persona cercana al Gobierno. Sánchez insistió en desvincularse de la gestión empresarial de Telefónica, y dejó todo en manos de la nueva cúpula. “Estamos muy confiados, vamos a esperar a ver qué hace el nuevo equipo”, dijo cuando le preguntaron por la posibilidad de que la compañía entre en la industria de los semiconductores.

Sánchez también habló de Trump, y aunque el presidente cuidó sus términos para evitar una crisis diplomática o una reacción airada del nuevo líder de EE UU, su visión es claramente opuesta. El presidente español insistió en que “una guerra comercial no le interesa ni a EE UU ni a la UE”,

Insiste en desvincularse de la gestión empresarial de la teleco

Resalta el interés de los inversores extranjeros por la economía española

pero animó a Europa a buscar alternativas por si EE UU se cierra. “Hemos reforzado la UE en los últimos cinco años. Europa tiene su propia manera de responder a desafíos como el cambio climático o la inteligencia artificial.

En los últimos días hemos visto acuerdos con México, con Mercosur, antes con Canadá, Chile. Necesitamos más comercio, no menos, el mundo es muy grande y Europa tiene sus propias fortalezas para ser influyente. Necesitamos diversificar nuestras relaciones comerciales. Queremos tener una buena relación con China, aunque nuestro déficit comercial con ellos es insostenible”, explicó.

Tanto Sánchez como la vicepresidenta de Transición Ecológica, Sara Aagesen; el ministro de Economía, Carlos Cuerpo, y el de Exteriores, José Manuel Albares, están transmitiendo la misma sensación después de dos días en Davos. Esto es, el interés que perciben en los inversores sobre España, que dobla ampliamente la media europea en crecimiento económico y que está viendo cómo las grandes empresas del Ibex 35 presentes en Davos y otras muchas que no están aquí presentan beneficios récord en 2024.

El apetito por la inversión en España es creciente, como prueba precisamente el hecho que Arabia Saudí quisiera comprar el 10% de Telefónica, el origen de todo el movimiento que ha concluido ahora con un cambio en la cúpula.



Pedro Sánchez, ayer, durante su intervención en el Foro Económico de Davos. EFE

Pide que los dueños de las redes sociales sean responsables de sus contenidos

C. E. C.
DAVOS

El presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, eligió el corazón del capitalismo, la cumbre de Davos, donde Meta o Amazon tienen un gran protagonismo con enormes espacios propios en la Promenade, la calle principal de este pueblo de los Alpes suizos, para lanzar el discurso más duro sobre las redes sociales y los “tecnomillonarios” que se haya escuchado a un dirigente europeo. El presidente español, que no citó en ningún momento a Donald Trump, no se limitó a la crítica, durísima,

en la que acusó a estos tecnomillonarios de estar intoxicando las democracias solo para beneficiarse económicamente, porque los discursos de odio son más rentables, sino que anunció tres propuestas de impacto que llevará al Consejo Europeo y que tendrían un efecto directo sobre las grandes empresas tecnológicas.

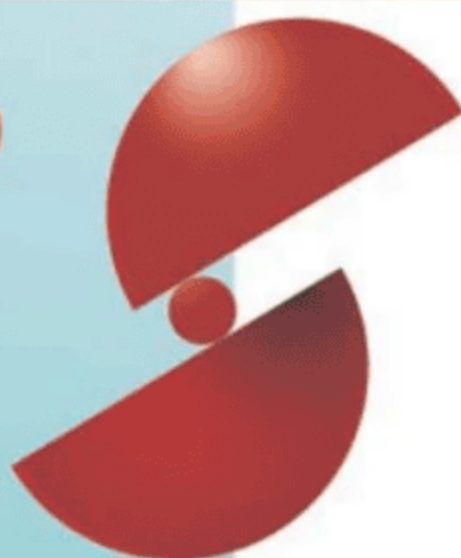
Primero, acabar con el anonimato en las redes obligando a las plataformas a que registren cada usuario para que en caso de que cometa un delito –por ejemplo de odio o ciberacoso– pueda ser identificado por la policía.

Segundo, obligar a las empresas a “dar a conocer la caja negra del algoritmo” a las autoridades para poder evaluarlo y comprobar que no está premiando los discursos de odio, como señalan todas las investigaciones académicas. Y, por último, que los dueños de estas plataformas “sean personalmente responsables de lo que pasa en sus redes”. “Igual que el dueño de un restaurante es responsable si se envenenan sus clientes, los dueños de las redes deben ser responsables si envenenan el debate público”, resumió el presidente.

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 FORO FUTURO: RETO CLIMÁTICO:
RENOVABLES Y FINANCIACIÓN AL
CONSUMO PRO-CLIMA.

Ponentes:

Lucas Arangüena. Group Head of Sustainable Finance
de Santander.

Arturo Rojas. Socio de AFL.

Enrique Castelló. Catedrático de Economía de la Em-
presa (UCM).

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

Escríbelo aquí:



CincoDías Santander

IFM reclama un segundo consejero en Naturgy tras superar el 16%

La junta deberá decidir sobre la petición del cuarto accionista de la energética

CARMEN MONFORTE
MADRID

IFM, el fondo australiano accionista de Naturgy, ha enviado una carta al secretario del consejo de administración de esta compañía para reclamar un segundo vocal,

tras superar el 16% del capital (16,6%). Esta participación le daría derecho por ley a contar con el segundo representante en el máximo órgano de gobierno de la energética, que cuenta con otros dos fondos en sus filas, con algo más de un 20% cada uno: BlackRock (que sustituyó en 2024 al estadounidense GIP, tras adquirirla en enero de ese año) y CVC. Como principal accionista, aunque no a mucha distan-

cia, figura CriteriaCaixa, con un 26,7%. El fondo australiano entró en el capital tras una polémica opa parcial en enero de 2021 cuyo objetivo era alcanzar el 22% de las acciones, si bien la aceptación de la oferta quedó en un 10,83%, lejos del 17% previsto como mínimo (el *free float* de Naturgy es escaso; en estos momentos, de apenas un 11%). Desde entonces es el cuarto accionista en discordia, cuyas malas relaciones

con Criteria son conocidas. IFM ya había manifestado públicamente su intención de obtener un segundo sillón en Naturgy (el primero y único, por el momento, lo ocupa Jaime Siles, director de inversiones de IFM).

Queda por ver qué decide el consejo de administración: si amplía el número de consejeros o incorpora al solicitado por IFM mediante el relevo de algún independiente (solo hay tres). En cualquier

Puede optar por ampliar el número de consejeros o relevar a algún independiente

caso, la decisión deberá ser ratificada por la próxima junta de accionistas. El órgano rector de Naturgy está compuesto por 12 miembros, incluido su presidente, el único consejero ejecutivo.

Tras el intento frustrado de una opa del grupo emiratí Taqa por Naturgy en junio, los accionistas de la española siguen buscando soluciones para dar salida a los dos principales fondos de inversión, BlackRock y CVC.

Los fondos Hines y Starwood pujan por Aedas por más de 1.100 millones

En las próximas semanas, el fondo Castl lake recibirá ofertas vinculantes por la promotora española cotizada

ALFONSO SIMÓN
MADRID

Avanza la que será previsiblemente la mayor operación del sector promotor de los últimos tiempos. El fondo estadounidense Castl lake va a recibir ofertas vinculantes en las próximas semanas, en el mes de febrero, de varios grandes inversores interesados en comprar la promotora cotizada Aedas Homes. Entre los potenciales compradores se encuentran los gigantes Hines y Starwood Capital, en una operación que podría superar los 1.100 millones de euros con los que cuenta de valor esta inmobiliaria de capitalización en Bolsa, avanzan fuentes del sector inmobiliario.

Como publicó **CincoDías** en diciembre, Castl lake ha fichado a Deutsche Bank para afrontar la operación de venta de Aedas, promotora de la que controla un 79% del capital, un paquete accionario valorado actualmente en cerca de 900 millones. El banco alemán ha estado buscando potenciales compradores con los que llegar a un acuerdo en un proceso competitivo, aunque teniendo en cuenta que la promotora de viviendas está cotizada finalmente la adquisición tendría que hacerse mediante una opa por toda la compañía. A su



Construcción de vivienda nueva en La Marina de Port de Barcelona. MASSIMILIANO MINOCRI

vez, el consejo de administración de Aedas contrató a Goldman Sachs para analizar la potencial opa.

Las fuentes consultadas indican que podría haber más fondos interesados por la operación, más allá de Hines y Starwood. Desde las partes implicadas en la transacción se ha declinado hacer comentarios.

Las personas consultadas indican como muy buena noticia para el sector promotor que haya nuevos grandes fondos internacionales, sin presencia en la construcción de vivienda en España, que quieran entrar en el país para sustituir a Castl lake en el capital. De

esta forma, se demuestra el interés por estar en un sector con buenos resultados, ya que ante la elevada demanda de vivienda, las inmobiliarias venden con bastante facilidad, y con precios ascendentes, la obra nueva promovida.

Castl lake es uno de los grandes fondos internacionales que apostaron por la recuperación de la vivienda en España a partir de 2014. En los últimos años, estos accionistas, que suelen permanecer en el capital de las empresas alrededor de siete años, habían buscado la venta de sus participaciones, sin conseguirlo. Uno de los grandes obstáculos era

el bajo precio de cotización de estas promotoras. Pero en los últimos tiempos su valoración ha mejorado. Por ejemplo, Aedas se ha recuperado un 39,3% en los últimos 12 meses.

Aedas es una de las grandes promotoras de vivienda de España. Junto a Metrovacesa y Neinor, es una de las tres mayores que cotizan en el mercado español. La empresa se estrenó en Bolsa en octubre de 2017 impulsada por Castl lake. Unos años antes, el fondo había fichado a David Martínez como consejero delegado para montar un equipo y había comprado suelos para hacer una relevante cartera.

El inmobiliario ve “contraproducentes” las medidas del Gobierno

Importantes directivos del sector piden oferta de suelo y un pacto de Estado

A. SIMÓN
MADRID

Al sector inmobiliario no le han gustado las medidas sobre vivienda propuestas la pasada semana por Pedro Sánchez, presidente del Gobierno. Varios directivos de las principales empresas atacaron directamente ayer las propuestas del Ejecutivo en una jornada organizada por la escuela de negocios IESE, y las consultoras Tinsa by Accumin y Savills, ya que consideran que no afrontan el problema de la falta de suelo y crean inseguridad jurídica que espanta la inversión, por lo que solicitan un acuerdo entre los grandes partidos ante lo que consideran como una emergencia nacional.

“Vamos a ver chabolismo”, aseguró Fernando Encinar, cofundador del portal inmobiliario Idealista, debido a que, según sus datos, se está secando la oferta de alquiler. “La gente se va a hacer su casa”, aseveró este experto, ante la desesperación por la escasez residencial y la subida de los precios. “Es dramático. Es una situación de emergencia nacional”, alertó, y recordó que en los últimos seis años el sector ha ido avisando de los problemas, de que “vamos al precipicio”, y de que, desde el Gobierno, según su pa-

recer, se han ido tomando medidas de corte ideológico y no económico.

“El producto en alquiler se ha secado. Eso ha desaparecido. El que está, está saliendo”, agregó Encinar, quien apuntó a que los fondos están “desinvirtiéndose de una forma inusitada” debido a políticas como el control de rentas.

Uno de los problemas a los que se enfrenta el país, para Santiago Aguirre, presidente de Savills, es “la muy deficiente gestión del suelo” con el que las promotoras deben construir y recortar el déficit de vivienda, que la patronal de las promotoras APCE calcula en 2,7 millones en los próximos 15 años. “Por tanto, vemos que es un problema que requiere un acuerdo entre los grandes partidos, que no va a tener solución a corto plazo”, aseguró Aguirre. El directivo de Savills detalló que hacen falta tres cosas esenciales para el sector: dinamizar el mercado del suelo, rebajar la carga impositiva en la compra de vivienda y afianzar la seguridad jurídica.

Concha Osácar, cofundadora del fondo Azora, resaltó, por su parte, que “las medidas que se están tomando, queriendo hacer algo a corto plazo, están siendo en muchos de los casos contraproducentes”.

El 'escudo antiopas' decae en plena ofensiva sobre Talgo

El rechazo al decreto omnibus deja expuesto al fabricante de trenes

Se da por hecho que el Gobierno hará otro decreto para blindarse

**AGENCIAS
MADRID**

El blindaje a empresas estratégicas, popularmente conocido como *escudo antiopas*, queda sin efecto a partir de hoy, después de que el decreto omnibus en el que estaba incluido fuera rechazado ayer con los votos en contra de PP, Vox y Juntos y la abstención de UPN. Se trata de una medida que deja en manos del Ejecutivo la autorización de las inversiones extranjeras en empresas estratégicas cotizadas en las que se pretenda superar el 10% del capital, así como en aquellas no cotizadas en las que la inversión supere los 500 millones de euros.

El fin de este blindaje llega en un momento en el que varios inversores pretenden lanzar una opa sobre el fabricante de trenes Talgo. Entre ellos se encuentra el consorcio polaco Pesa, que ya ha contratado a asesores para este proceso. No obstante,

expertos en la materia señalan que el fin del *escudo antiopas* no tendrá ningún efecto real sobre el mercado, ya que el Gobierno puede elaborar con carácter de urgencia un nuevo decreto que vuelva a instaurar dicho blindaje.

El régimen se aplica a las inversiones extranjeras directas realizadas por residentes de otros países de la Unión Europea y de la Asociación Europea de Libre Comercio (AELC). Además, este régimen transitorio incluye las inversiones realizadas por residentes en España cuya titularidad real corresponda a residentes de otros países de la UE y de la AELC. La titularidad real se define como la posesión o control directo o indirecto de un porcentaje superior al 25% del capital o de los derechos de voto del inversor, o el ejercicio de control por otros medios.

Esta anómala situación puede dejar desprotegidas a empresas estratégicas españolas durante el tiempo que lleve aprobar un nuevo decreto en Consejo de Ministros –luego hay un plazo de 30 días para convalidarlo en el Congreso de los Diputados–, si bien analistas financieros consultados por Europa Press descartan la probabilidad de que esta indefensión temporal pue-

da ser aprovechada por inversores foráneos agresivos para entrar en compañías cuya españolidad pretenda preservar el Gobierno.

Entre las operaciones más recientes, el Ejecutivo se ha servido de este mecanismo de blindaje para autorizar el desembarco del operador saudí STC en el capital de Telefónica –donde controla un 9,97% entre acciones y derivados– y para vetar la oferta pública de adquisición planteada por la húngara Magyar Vagon sobre Talgo, al considerar que “conllevaría riesgos insalvables para la seguridad nacional y el orden público”. El Consejo de Ministros aprobó el 23 de diciembre del pasado año la prórroga durante dos años más del blindaje a las empresas estratégicas, hasta el 31 de diciembre de 2026, para mantener la protección de sectores estratégicos y de interés nacional que afecten a la seguridad, salud y orden público.

En 2020, en plena pandemia, el Ejecutivo puso en marcha este blindaje con el fin de proteger a las consideradas empresas estratégicas tras el castigo en Bolsa que estaban recibiendo entonces. Tras esto, el Gobierno ha ido extendiendo su vigencia. Entre marzo de 2020 y finales de 2023, el Gobierno tan solo aplicó el *escudo an-*



tiopas en 2022 para desautorizar una operación de las 264 que se sometieron en dicho periodo al escrutinio de esta normativa. Una de las opciones que contempla es la autorización de las operaciones con la aplicación de medidas de mitigación de riesgos, un procedimiento similar al que utiliza la Comisión Europea con la imposición de *remedies* (condiciones) para dar su visto bueno a algunas transacciones como, por ejemplo, el caso de la fusión de Orange y MásMóvil en España, fruto de la cual nació Masorange.

No obstante, la gran mayoría de las operaciones de inversión extranjera en empresas estratégicas entre 2020 y 2023 se aprobó sin la aplicación de ningún tipo de medida de mitigación de

El ministro de Economía, Comercio y Empresa, Carlos Cuerpo. EFE

El Ejecutivo se ha servido del mecanismo en Telefónica

El sistema se puso en marcha en 2020, durante la pandemia

riesgos. En concreto, en 2020 solo una de las operaciones tuvo que aplicar medidas de este tipo (3,6% del total), en 2021 fueron seis (11%), en 2022 se implementaron en nueve ocasiones (11%) y en 2023 en ocho casos (8%).

Los informes de la Secretaría General de Inversiones Exteriores –dependiente del Ministerio de Economía– recogen el país de origen del inversor último en las operaciones sometidas al escrutinio del *escudo antiopas* y, si bien Estados Unidos ha sido el principal interesado en todos los años desde que está vigente la normativa, se observa una caída del apetito de los inversores procedentes de China y un mantenimiento del interés de los inversores de Emiratos Árabes Unidos.

Stellantis asegura el empleo en Zaragoza y Vigo para la próxima década

**MANU GRANDA
MADRID**

España puede decir de forma oficial, por fin, que contará con la plataforma de producción de coches eléctricos STLA Small del grupo Stellantis, el mayor fabricante de vehículos en el país. La compañía, dueña de marcas como Peugeot, Citroën, Fiat, Opel o Leapmotor, confirmó ayer de que instalará la STLA Small en Vigo y Zaragoza, tal como había adelantado **CincoDías** en septiembre de 2023,

lo que supone asegurar durante la próxima década el empleo en estas dos fábricas, que el año pasado hicieron casi 890.000 vehículos, más de un tercio de toda la producción automovilística española.

Con esta plataforma, la compañía hará en España vehículos del segmento B, es decir, más pequeños que los compactos, que Stellantis ensamblará en la planta italiana de Pomigliano, que también tendrá la STLA Small. “La STLA Small es

una plataforma nativa de vehículo eléctrico multieenergía, que ofrece una autonomía de hasta 500 kilómetros, pensada para facilitar una movilidad eficiente”, explicó la empresa en un comunicado.

Además, Stellantis asegura en ese mismo documento que la planta de Madrid, la más pequeña del grupo en el país, con 92.000 unidades ensambladas el año pasado (hace el Citroën C4 y el C4 X) “tendrá futuro en Villaverde más allá del

actual Citroën C4, para lo que el grupo está trabajando en varios escenarios que se comunicarán a su debido tiempo”. Esto supone una gran noticia para una fábrica que había sido puesta en

La empresa confirma que producirán coches eléctricos pequeños

duda por el propio ex-CEO de la compañía, Carlos Tavares, que salió sorpresivamente de Stellantis el 1 de diciembre.

Jean-Philippe Imparato, CEO de Stellantis para la región europea y uno de los candidatos a sustituir a Tavares como máximo directivo de la compañía, ha evitado dar detalles concretos sobre los planes que tiene la compañía para la planta de Madrid.

“Hay otras muchas opciones para la planta, aparte

de la STLA Small. No voy a hablar de ello, pero la fábrica tiene futuro. Aquí se hace el C4, que es el segundo vehículo más vendido dentro del segmento C de berlinas en Europa. Gracias al éxito comercial de este modelo, prevemos que 2025 sea el segundo año de mayor producción en volumen para Madrid desde 2013”, indicó Imparato ayer en un encuentro con un reducido grupo de periodistas celebrado en las instalaciones de Stellantis en Madrid.

45ª edición de la Feria Internacional de Turismo

El optimismo desborda Fitur el año en el que se superarán los 100 millones de visitantes

Estarán presentes 9.500 empresas de 156 países, con 884 expositores

C. MOLINA
MADRID

El turismo en España y en el mundo afronta dos hitos muy relevantes durante este ejercicio. Si nada se tuerce, España alcanzará en 2025 por primera vez la cifra histórica de 100 millones de turistas extranjeros mientras que el número de desplazamientos en todo el mundo podría llegar a 1.500 millones de viajes, según las previsiones que maneja ONU Turismo, superando las cifras previas a la crisis sanitaria.

En ese contexto de optimismo es en el que se produjo ayer la inauguración de la 45ª edición de la Feria Internacional de

Turismo en Madrid (Fitur), que se consolida como la primera feria más importante del sector por participantes y asistentes. Este año estarán presentes 9.500 empresas de 156 países y habrá 884 expositores, un 10% más que en 2023, máximos históricos en ambos casos. El comité organizador de la feria prevé que llegarán 150.000 visitantes profesionales de miércoles a viernes y alrededor de 100.000 de público general durante el fin de semana.

La suma de ambos colectivos dejará un impacto económico para Madrid de 445 millones de ingresos, con un efecto positivo en sectores como transporte, hotelería, hostelería, cultura u ocio. "Las cifras de Fitur 2025 hablan de su consolidación como el gran evento global de la indus-

tria turística. Tras un 2024 de récords en todos los parámetros, la feria vuelve a definirse por su crecimiento, mostrando no solo la gran convocatoria que es, sino también su importancia como carta de presentación de la marca España y de la marca Madrid, así como del potencial de nuestro país como mercado receptor indudablemente líder, pero también emisor", señaló José Vicente de los Mozos, presidente del comité ejecutivo de Ifema Madrid.

Con los diez pabellones en plena actividad, los reyes Felipe y Letizia encabezaron la comitiva oficial encargada de la inauguración. Junto a los Reyes se encontraba el ministro de Industria y Turismo, Jordi Hereu, que aprovechó su presencia en Fitur para hacer un balance muy op-



Los reyes Felipe y Letizia; el ministro de Turismo, Jordi Hereu, y el presidente de Ifema, José Vicente de los Mozos, entre otros acompañantes, ayer, en Fitur. EFE

Hereu resalta que España mejorará la calidad de su oferta turística

timista del presente y del futuro del turismo.

"Las cifras de Fitur son un magnífico indicador del buen momento que viven el turismo internacional y España como líder mundial. España va a seguir empeñada en mejorar

la calidad de su oferta turística y de la del empleo del sector, y peleará para que la industria sea muy activa en la lucha contra el cambio climático, toda vez que este afecta de manera especial al turismo", apuntó Hereu.



LA AGENDA DE CINCO DÍAS

Imprescindible para tu jornada

Recibe las claves económicas, empresariales y de mercado más importantes del día, de lunes a viernes a primera hora de la mañana.



CincoDías

Entrevista Presidente y consejero delegado de Meliá

Gabriel Escarrer: “Vamos a abrir 30 hoteles este año, con el foco en el lujo y destinos como Seychelles o Maldivas”

El jefe de la primera hotelera española por habitaciones resalta que los precios son mucho más bajos en Madrid o Barcelona que en París, Roma o Londres

CARLOS MOLINA
MADRID

Gabriel Escarrer Jaume (Palma de Mallorca, 1971) cumple año y medio concentrando todo el poder ejecutivo de Meliá, la primera hotelera de España por número de habitaciones, al compatibilizar los cargos de presidente y CEO. Desde el 26 de noviembre lo hace sin la compañía y la supervisión de su padre, Gabriel Escarrer Juliá, que falleció ese día, y al que calificó como “mi gran mentor, mi gran maestro”. Dos meses después, se muestra exultante por los resultados logrados por la compañía en 2024 y anticipa que los de 2025 serán mejores.

Meliá se fijó a principios de 2024 unos objetivos de un ebitda (resultado de explotación) de 525 millones de euros y una rebaja sustancial de la deuda hasta 2,5 veces el ebitda sin plusvalías para el pasado ejercicio. Al mismo tiempo, se había marcado la meta de lograr 30 aperturas. ¿Lo ha conseguido? Los resultados los presentaremos el 27 de febrero, pero el avance que hemos presentado en Fitur confirma que hemos logrado esos objetivos. El ebitda, excluyendo plusvalías, creció a doble dígito y superó los 525 millones, mientras la deuda financiera quedó por debajo de 2,5 veces el ebitda. Incorporamos 6.000 habitaciones en 12 meses y se logró el objetivo de 30 aperturas en 2024, algo que prevemos repetir este año. Con estos resultados, podemos calificar 2024 como un buen año, y 2025 apunta a una normalización del sector. La visión que tenemos para este primer trimestre nos la dio la campaña del Black Friday, donde las ventas crecieron un 30% respecto a las del anterior ejercicio, con una tarifa promedio un 6% por encima.

A mediados de diciembre, cerró la última desinversión de la compañía, con la venta del 25% de dos hoteles en República Dominicana por 60 millones, para reducir la deuda. ¿Seguirá siendo el despalancamiento una de las prioridades?



PABLO MONGE

Tanto la generación de caja como la rotación de activos realizada en 2024 nos han posibilitado lograr el objetivo de deuda financiera neta, y eso nos hace sentirnos relativamente cómodos. A partir de ahora seguirá habiendo rotación de activos, pero no únicamente desinversiones, sino también inversiones, siempre manteniendo el pasivo por debajo del citado límite.

Esa nueva política de inversiones pasará entonces por la compra de activos. ¿Hay alguna operación encima de la mesa?

Sí. Sin lugar a dudas. Siempre que la operación permita cumplir esa ratio de deuda financiera.

Otra de las características diferenciales de la expansión es que se concentrará en el lujo, de tal modo que casi la mitad de las aperturas se aglutinarán en ese segmento.

La compañía no solo cree en el segmento del lujo, sino también en el crecimiento en destinos muy singulares. Hay una clara apuesta por determinados lugares en Argentina, como el glaciar Perito Moreno, Bariloche, Mendoza, Iguazú o Buenos Aires; también nos interesa

Seychelles, donde vamos a abrir este año nuestro primer hotel, y vamos a empezar a construir el segundo. Y hay una apuesta muy clara por Maldivas, junto con otros destinos emblemáticos, como puede ser Serengeti (Tanzania).

Meliá acaba de firmar un acuerdo con el grupo Mirgor para abrir varios hoteles en Argentina, un esquema que ya repitió con la familia Dulaku en Albania, con Vinpearl en Vietnam o con TTP en Tailandia. ¿El grueso del crecimiento de la cartera vendrá por esta vía?

Sí. De hecho, estuve hace tres semanas en Tailandia, y firmamos un hotel de la marca Zel, que haremos de la mano de TTP. Todos estos grupos son empresas familiares conscientes de sus limitaciones a la hora de operar hoteles, por lo que buscan un socio estratégico familiar, con visión a largo plazo, afín a sus valores y a su modelo de crecimiento.

La junta de la antigua NH aprobó el lunes la oferta para excluir a la compañía de Bolsa. Los títulos de Meliá han sufrido también una fuerte corrección, encon-



Me preocupa la cifra de 94 millones de turistas extranjeros; la meta no debería estar en el número, sino en repartirlos en el año

trando techo en una cotización a 7 euros. ¿Ha pensado la compañía en un movimiento similar? No. Es verdad que la Bolsa española ha perdido mucho atractivo y que una gran parte del volumen de negociación lo está acaparando la Bolsa norteamericana o algunas europeas, como Holanda o Reino Unido. En cualquier caso, los resultados de Meliá no justifican esa cotización. Estamos preparando una nueva valoración independiente de la compañía, que reflejará con toda seguridad un gap aún mayor.

El precio medio de los hoteles de Meliá en el mundo cerró en

173 euros por habitación. ¿Son sostenibles esas tarifas? ¿No se corre el riesgo de generar destinos para élites?

La hiperinflación vivida desde 2022, sobre todo en materias primas y en costes laborales, hace que estemos en márgenes de ingresos sobre ebitda muy similares a 2019. Ninguna empresa ha sido capaz de evitar repercutir la subida de los precios a las tarifas. Pero si analizas los destinos más elitistas de España, como pueden ser Marbella o Ibiza, estamos aún muy lejos de destinos como ciertas islas de Grecia o como la costa Amalfitana, en Italia. Y a nivel urbano también hay un recorrido muy importante. Si comparo España con París, Roma, Milán y Londres, los precios de los hoteles son mucho más bajos. La clave es elevar la calidad y buscar otros segmentos de mercado, como el turismo de compras o el turismo cultural, o de otras nacionalidades, como el asiático o el americano, con mayor poder adquisitivo.

Una de sus obsesiones desde la presidencia de Exceltur ha sido la regulación de los pisos turísticos y la eliminación de la oferta ilegal. Madrid y Barcelona han empezado a legislar. ¿Creen que van en la dirección adecuada?

Lo que mejor funciona en este país es Hacienda. En cuanto se ha obligado a los propietarios a que se registren como actividad comercial, el resultado ha sido demoledor, con miles de bajas. Me sigue llamando la atención la falta de colaboración por parte de los intermediarios, ya que más del 90% de la planta alojativa de Airbnb en Madrid carece de licencia.

El nuevo mantra del Gobierno es llegar a los 100 millones de turistas, en mitad de un clima de rechazo al turismo masivo y al encarecimiento del precio de la vivienda. ¿Cómo se pueden corregir ambas tendencias? ¿Existe alguna solución?

A mí me preocupa la cifra de 94 millones de turistas extranjeros de 2024, y me preocupa más cuando oigo a ciertos políticos establecer metas de 100 millones. Creo que la única lectura positiva de este incremento del 10% de visitantes es que hubo un 16% más de gasto por turista. Creo que la meta no debería estar en el número de visitantes, sino en asegurarnos lo que tenemos, diversificarlo y segmentarlo mejor a lo largo del año. Hay ciertos lugares que en temporada alta ya tienen un cupo y no es bueno sobrepasarlos. Pero hay destinos, como pueden ser Menorca o Mallorca, que trabajan de siete a ocho meses y que deberían aspirar a diez u once. Todos los destinos tienen que abrir más la estacionalidad y buscar los segmentos de mayor poder adquisitivo.

Trump anuncia una alianza de 500.000 millones entre OpenAI, Oracle y SoftBank

El dinero irá destinado a infraestructuras de IA, como centros de datos

La iniciativa Stargate empezará con 100.000 millones de dólares

MIGUEL JIMÉNEZ
WASHINGTON

Donald Trump apadrinó el martes, su segundo día en el cargo de presidente de Estados Unidos, una alianza entre tres gigantes tecnológicos para invertir hasta 500.000 millones de dólares (unos 480.000 millones de euros) en cuatro años en infraestructuras de inteligencia artificial. La alianza, denominada Stargate, la forman las empresas OpenAI, Oracle y SoftBank. Trump sigue estrechando los lazos con los magnates tecnológicos, que asistieron en masa a su investidura del lunes.

"Estamos empezando con una tremenda inversión en nuestro país a niveles que nadie había visto antes", dijo Trump en la sala Roosevelt de la Casa Blanca, donde intervino acompañado por el CEO de SoftBank, Masayoshi Son, que presidirá la alianza; el cofundador de Oracle, Larry Ellison, y

el consejero delegado de OpenAI, Sam Altman.

El presidente señaló que será el "mayor proyecto de infraestructura de inteligencia artificial, con diferencia, de la historia", lo que considera "una rotunda declaración de confianza en el potencial de Estados Unidos". Masayoshi Son, por su parte, señaló que la creación de la alianza marca "el comienzo de una edad de oro", replicando textualmente la frase que usó el presidente en su discurso de investidura.

Aunque Trump presentó el anuncio como una demostración de que su llegada a la presidencia está impulsando la economía, ya había expectativas de una construcción masiva de centros de datos y plantas de generación eléctrica para el desarrollo de la IA. Aun así, los directivos aseguraron ante Trump que no habrían llevado a cabo esta inversión de no haber ganado él las elecciones.

El presidente dijo que utilizará declaraciones de emergencia y decretos para facilitar los proyectos de construcción y el acceso a la energía. Tanto Trump como los ejecutivos destacaron durante el acto las posibles aplicaciones de la inteligencia artificial en la sanidad y otros campos, que servirán

para impulsar el crecimiento económico.

Stargate prevé empezar a invertir 100.000 millones de dólares inmediatamente y tiene el objetivo de aumentar la cifra hasta "al menos" 500.000 millones en cuatro años para construir nuevas infraestructuras para OpenAI, incluidos centros de datos. El capital procederá de SoftBank, OpenAI, Oracle y el fondo soberano de Abu Dabi MGX. Aunque SoftBank y OpenAI son los socios principales de la empresa, SoftBank se encargará de la financiación y OpenAI supervisará las operaciones. Los fabricantes de microprocesadores Arm y Nvidia y el gigante Microsoft serán socios tecnológicos, junto con Oracle y OpenAI.

La construcción del primer centro de datos comenzará en Texas. "Estamos evaluando posibles emplazamientos en todo el país para más campus a medida que ultimamos los acuerdos definitivos", indicó OpenAI.

Los modelos de inteligencia artificial, como ChatGPT, de OpenAI o Gemini, de Google, requieren enormes cantidades de datos y potencia de computación para su desarrollo y funcionamiento. Entre los inversores en IA está Elon Musk, aliado cercano del



El presidente de EE UU, Donald Trump; el CEO de SoftBank, Masayoshi Son; el cofundador de Oracle, Larry Ellison, y el CEO de OpenAI, Sam Altman, el martes, en la Casa Blanca.

GETTY IMAGES

presidente, que fundó el año pasado xAI, valorada ya en unos 50.000 millones. El presidente de la promotora inmobiliaria Damac, con sede en Dubái, anunció hace unas semanas planes para invertir al menos 20.000 millones en centros de datos estadounidenses en una reunión con el entonces presidente electo en su club de Mar-a-Lago, en Palm Beach (Florida). Las acciones de SoftBank se dispararon ayer un 10,62% en la Bolsa de Tokio.

Entre las órdenes ejecutivas dictadas por el anterior presidente, Joe Biden, que han sido derogadas nada más llegar al cargo por su sucesor está la referida a la IA, que imponía algunas cautelas para su desarrollo, con exigencias de transpa-

Ya había expectativas en este sentido antes de la elección del republicano

Los directivos aseguraron, sin embargo, que sin él no habría salido adelante el plan

rencia y seguridad. Con su derogación, las empresas quedan libres de ataduras, lo que puede acelerar su desarrollo y ampliar la ventaja en la nueva tecnología que adquirió EE UU sobre China y la UE durante el mandato de Biden. El anterior presidente incentivó las inversiones en plantas de microprocesadores.

La semana pasada, Biden firmó un decreto que ordenaba a las agencias federales arrendar terrenos gubernamentales para centros de datos de IA, haciendo hincapié en el uso de fuentes de energía limpia. Trump no ha derogado esa orden ejecutiva ni piensa hacerlo por el momento, aunque en general es más proclive a las energías fósiles que a las renovables.

Netflix cierra su mejor año con 302 millones de suscriptores y récord de ingresos y beneficios

M. JIMÉNEZ
WASHINGTON

Netflix cerró en 2024 el mejor ejercicio de la historia, con un récord de suscriptores, ingresos y beneficios. En el cuarto trimestre, superó por primera vez el listón de los 300 millones de abonados y acabó el año con 301,6 millones. Además, también logró por primera vez más de 10.000 millones de dólares de ingresos trimestrales. La compañía facturó 39.001 millones en el conjunto del año y ganó 8.712 millones,

cifras récord que justifican su buena evolución bursátil. Tras conocerse las cifras en la noche del martes, sus acciones se dispararon ayer hasta un 11%.

El grupo líder de la televisión de pago en streaming captó 18,9 millones de suscriptores en el cuarto trimestre del año, un récord histórico que supera incluso sus mejores cifras de la pandemia y el confinamiento, cuando llegó a sumar 15 millones de abonados. Con ello, en el conjunto del año,

suma más de 41 millones de abonados, un nuevo récord histórico también.

A la compañía le ha funcionado la estrategia de poner coto a las contraseñas compartidas, al tiempo que lanzaba una oferta más económica financiada parcialmente con publicidad. A eso se ha unido el tirón de sus contenidos, incluidas las retransmisiones deportivas y algunas de sus series de más éxito. Al tiempo, ha ido subiendo el precio de sus suscripciones, elevando los

ingresos y la rentabilidad. Todo ello ha generado un círculo virtuoso que le permite vivir un momento dulce tras una crisis de identidad tras la pandemia. "En 2024, ejecutamos nuestro

Las acciones de la compañía se disparan en Bolsa tras superar las previsiones

plan para volver a acelerar el crecimiento", señala Netflix en su carta a los accionistas.

Durante el año, los ingresos crecieron un 16% y el margen operativo se expandió seis puntos hasta el 27%. En el cuarto trimestre, los ingresos aumentaron un 16% interanual, ayudados por los 19 millones de nuevos suscriptores de pago, mientras que los ingresos aumentaron un 52% interanual.

Las prioridades para 2025 son mejorar el negocio

principal con más series y películas, una experiencia de producto mejorada y el crecimiento del negocio publicitario. La compañía también desarrollará nuevas iniciativas, como programación en vivo y juegos.

La empresa eleva su previsión de ingresos para 2025 en 500 millones, hasta situarla en el rango de 43.500 a 44.500 millones, a pesar del lastre que supone el fortalecimiento del dólar. También mejora su previsión de margen operativo.

Mercados / Inversión

Éxito de la deuda española: 139.000 millones de demanda para una colocación de 15.000

El Tesoro aprovecha el fuerte apetito de los grandes inversores para rebajar el interés en la primera emisión sindicada de bonos del año ► Pagará un cupón del 3,15%

L. SALCES / G. ESCRIBANO
MADRID

Superadas las fuertes ventas registradas la pasada semana en el mercado de deuda, los emisores soberanos se han lanzado a colocar papel ante unos inversores con un elevado apetito. El Tesoro español ha colocado 15.000 millones de euros en su primera emisión sindicada del año y lo ha hecho revalidando sus propios récords de demanda, y cerca de igualar los máximos registrados en una operación de este tipo en la Unión Europea. El bono, con una duración de diez años, servirá como marco para calcular a partir de ahora la prima de riesgo española.

El Tesoro ha seguido los pasos de Francia y Reino Unido, que este martes captaron el interés de los inversores. El Tesoro francés vendió 10.000 millones de euros en un bono sindicado con vencimiento en 2042, en una operación que recibió una demanda récord de 134.000 millones de euros y que se produce tras meses de turbulencias sobre la deuda francesa por la inestabilidad política.

Reino Unido colocó 8.500 millones de libras a 15 años y logró atraer ofertas por 119.000 millones de libras. BBVA, Crédit Agricole, Deutsche Bank, JP Morgan, Morgan Stanley y Santander han sido las entidades encargadas de llevar a buen puerto la operación, típica de arranque de año y que en esta ocasión se ha retrasado alguna semana después de que entre el 7 y el 10 de enero Gobiernos y agencias vendieran deuda por valor de 68.000 millones.

La operación ha logrado una demanda superior a los 139.000 millones de euros, lo que supone una mínima mejora del anterior récord registrado justo hace un año, cuando el Te-

soro captó la misma cuantía en una emisión que recibió órdenes de compra por 138.000 millones. Una buena acogida que ha servido para rebajar el coste de la emisión tres puntos básicos, situándose en cinco puntos básicos sobre la rentabilidad actual del bono a diez años, del 3,45%, lo que supone un ahorro financiero.

Junto al rendimiento del bono, del 3,18%, el Tesoro pagará un cupón del 3,15%, inferior al 3,25% de la colocación del año pasado. El Tesoro destacó la calidad y diversidad de la demanda lograda. Los inversores no residentes alcanzaron una participación del 85,1%. Por nacionalidades sobresalieron los británicos e irlandeses (28,7%), seguidos de los franceses e italianos (16,4%). Los asiáticos, que se caracterizan por invertir en los activos más seguros, representaron el 4%.

Por tipología de inversor, la mayor participación corrió a cargo de las gestoras de fondos (35,6%), seguidas de los bancos centrales e instituciones oficiales (20%), de las tesorías bancarias (17,4%) y las aseguradoras y fondos de pensiones (14,7%).

La emisión sindicada de comienzos de año es el primer paso para cumplir los objetivos de financiación para 2025 de todos los países. En el caso de España, el Tesoro prevé unas emisiones netas de 60.000 millones, superior a los 55.000 millones del pasado ejercicio. El incremento tiene su origen en las ayudas para la reconstrucción del desastre generado por la dana el pasado octubre.

Además de ayudar a la reconstrucción, el Tesoro acelera la captación de recursos para relanzar la economía y ser más sostenibles. Tal y como aseguró Paula Conthe en una entrevista con *El País*, la priori-



Paneles informativos en el interior de la Bolsa de Madrid. EFE

Los inversores no residentes han alcanzado una participación del 85,1%

dad del Gobierno es lograr financiación accesible y lo más rápido posible para reducir el riesgo. Junto a la ayuda a los damnificados, el Tesoro busca contar con un colchón que le permita reaccionar a posibles imprevistos, como por ejemplo cumplir con las exigencias de aumentar el gasto en defensa.

Emisiones conjuntas

En paralelo a los esfuerzos de cada Estado está la posibilidad de que la Unión Europea emita deuda conjunta a imagen y semejanza de lo que realizó durante la pandemia. Conthe reconoció que en Bruselas hay unanimidad generalizada y que en el ámbito de la defensa ya se habla con total normalidad de la idea de emisiones conjuntas de deuda.

El año pasado el Tesoro ejecutó un total de cuatro emisiones de deuda sindicada. La última de ellas fue en septiembre, cuando captó 4.000 millones en deuda a 12 años ligada

a la inflación al 1,2%. La demanda por parte de los inversores superó los 50.000 millones. Con la emisión de este miércoles, el Tesoro ya ha completado el 15,5% de su programa de financiación de este año a medio y largo plazo.

El temor a un repunte inflacionista ante las posibles políticas arancelarias del nuevo presidente de Estados Unidos, Donald Trump, sumado a las dudas sobre las cuentas públicas de Reino Unido provocaron una venta masiva en el mercado de bonos que encendió algunas alarmas.

El rendimiento del bono estadounidense a una década rozó el 4,8% y su homólogo británico alcanzó el 4,96%, niveles no vistos desde 2008 y que forzaron al Ejecutivo británico a pedir calma al mercado y prometer cumplir con las reglas fiscales tras ver cómo el bono a 30 años alcanzaba máximos registrados en 1998. La respuesta dada por el Gobierno de

Keir Starmer y, especialmente, un arranque de la presidencia de Trump más suave de lo esperado, moderaron esta escalada. El rendimiento del bono de EE UU a una década se ha suavizado hasta el 4,56% y ha contagiado al resto: el español ha pasado del 3,32% al 3,11% en una semana, descenso que en el caso de la deuda alemana ha sido desde el 2,62% hasta el 2,47%. La prima de riesgo española se sitúa así por debajo de los 65 puntos básicos pero no logra, por ahora, alcanzar los mínimos vistos en 2021.

Tras la colocación del Tesoro, Adif Alta Velocidad aspira a seguir sus pasos en el mercado de deuda. El organismo ha dado mandato para colocar bonos a cinco y diez años y medio a un sindicato de entidades compuesto por BBVA, Crédit Agricole, Deutsche Bank y Santander. Se espera que la colocación tenga un rating Baa2 por parte de Moody's y de A- por parte de Fitch.

Lagarde llama a Europa a “estar preparada” para hacer frente a los aranceles de Trump

La presidenta del BCE asegura que el proceso desinflacionario sigue en marcha

Pide acabar con las barreras que aún limitan el mercado único

A. SÁNCHEZ / BLOOMBERG
MADRID / DAVOS

Donald Trump no ha empuñado todavía la espada de los aranceles contra Europa, pero la presidenta del Banco Central Europeo, Christine Lagarde, cree que las autoridades comunitarias no deben esperar a que suceda para tener listo un plan de actuación. “Lo que tenemos que hacer aquí en Europa es estar preparados y anticipar lo que sucederá para poder responder”, afirmó en una entrevista a la cadena estadounidense CNBC celebrada durante el Foro Económico Mundial en Davos.

La francesa celebró que Trump no haya desplegado aranceles generalizados en su primer día en la oficina. “Es un enfoque muy inteligente... porque los aranceles generalizados no necesariamente dan los resultados que se esperan”. Y se mostró confiada en que los gravámenes de la nueva Administración estadounidense sean “más selectivos”.

A finales del pasado noviembre, apenas tres semanas después de la victoria de Trump, Lagarde ya hizo otro llamamiento a los líderes europeos relacionado con los aranceles. Entonces, les pidió frenar la guerra comercial mediante la negociación, pactando con Trump la compra de ciertos productos estadounidenses, como gas natural licuado y equipamiento militar. “Es un escenario mejor que el de una estrategia pura de represalia, que puede llevar a un proceso de ojo por ojo donde nadie sale ganando realmente”, advirtió.

Trump ha amenazado repetidamente a Europa con aranceles, incluso después de ser investido el



La presidenta del BCE, Christine Lagarde, ayer, en el Foro de Davos. GETTY IMAGES

lunes. “La Unión Europea ha sido muy, muy mala con nosotros. Así que van a tener que pagar aranceles. Es la única forma... de hacer justicia”, señaló el martes. Numerosos líderes europeos se han pronunciado en Davos al respecto, desde el presidente español, Pedro Sánchez, que señaló que los aranceles serían perjudiciales tanto para la UE como para Estados Unidos, hasta el comisario europeo de Economía, Valdis Dombrovskis, quien advirtió de que la UE respondería a una eventual imposición de aranceles “de forma proporcionada”.

Entre las alternativas si Trump finalmente se adentra en una política de proteccionismo agresivo, La-

garde pidió acabar con las barreras que aún limitan el mercado único, entre ellas la unión de capitales. Y defendió que “ser fuertes en casa”, sin caer en el proteccionismo, sería “una forma de responder al cambio en la política comercial de los Estados Unidos que deberíamos anticipar”.

Riesgos al alza

Más allá del omnipresente debate sobre la nueva era con Trump al frente de la primera potencia mundial, Lagarde se refirió a la marcha de la economía europea y su potencial efecto sobre los recortes de tipos de interés previstos por el BCE. La presidenta de la institución remarcó que si bien la elevada inflación de los servicios y los fuertes aumentos salariales siguen siendo una fuente de preocupación, el objetivo de precios del 2% “está a la vista, el proceso desinflacionario continúa”, tranquilizó. Otros riesgos al alza, como los precios de la energía o la debilidad del euro, que encarece las importaciones, amenazan esa senda.

Lagarde tampoco se mostró especialmente inquieta por un potencial efecto contagio a Europa si los precios repuntan en Estados Unidos. “Si se pro-

duce un resurgimiento de la inflación en Estados Unidos, será un problema para Estados Unidos con toda seguridad, allí es donde se verán las primeras y principales consecuencias. [...] No nos preocupa demasiado la exportación de inflación a Europa”, aseveró.

Todo hace indicar que el jueves de la próxima semana el BCE llevará a cabo una nueva bajada de los tipos de interés de 25 puntos básicos, la quinta en las últimas seis reuniones, situando el precio del dinero en el 2,75%.

Los mercados esperan que los recortes sean la tónica habitual por parte de Fráncfort hasta mediados de año, cuando se retomen las discusiones acerca de cuál es el tipo de interés neutral –aquel que ni impulsa ni frena la actividad económica–.

Lagarde sitúa esa tasa entre el 1,75% y el 2,25%, pero el sector más halcón del regulador, que pese a las mediocres tasas de crecimiento de la zona euro, no quiere precipitarse a la hora de estimular la economía, eleva ese listón al 2,5%. “Cuando nos acerquemos a eso, el debate será un poco más candente”, admitió Lagarde durante la entrevista concedida en Davos.

El Ibex se queda a la zaga de los máximos europeos

El selectivo español se deja un 0,37%, penalizado por energéticas y banca

CINCO DÍAS
MADRID

No pudo ser. El Ibex 35 no pudo seguir ayer la tendencia alcista de la Bolsa europea, y se dejó un 0,37%, lo que le llevó a perder los 11.900 puntos. Poco pudieron hacer los nuevos máximos registrados por el Stoxx 600, aliviado por el hecho de que Donald Trump no haya iniciado su mandato con aranceles inmediatos sobre Europa. Las caídas del sector energético y del bancario han pesado en la Bolsa española, mientras que en Wall Street el índice tecnológico Nasdaq avanzaba más del 1% al cierre de la Bolsa europea.

Dentro del Ibex, Acerinox lideró los recortes, al dejarse un 5,73% en la jornada en la que sus títulos descontaron el dividiendo que la compañía reparte este viernes. Más allá, las caídas siguieron estando protagonizadas por las energéticas y el sector bancario. Acciona Energía cayó un 3,45%, seguida por su matriz, con un 3%, y Solaria (-2,2%). Entre los bancos, CaixaBank restó un 1,1%, Santander cayó un 1% y Bankinter, que presentará hoy sus cuentas de cierre de 2024, un 0,9%.

El protagonismo fue, con todo, para BBVA y Sabadell, tras conocerse la intención del segundo de aprobar el traslado de su sede a Cataluña. Las acciones de Sabadell cayeron un 0,84%, hasta los 2,1119 euros, mientras que las de BBVA cedieron un 0,81%, hasta los 10,355 euros.

En el terreno de las subidas, ACS lideró los avances al sumar un 4,17%, mientras Ferrovial se anotó un 1,7% e Indra, un 1,6%, impulsando

los dos primeros por el potencial del negocio de centros de datos ante la ola inversora en IA anunciada por Trump. A eso se sumaron las cuentas de Netflix, que llegó a subir hasta un 11% tras anunciar un número de suscriptores récord en el cuarto trimestre y después de elevar previsiones.

El sector tecnológico ya se presenta como un claro ganador de cara al mandato de Trump, mientras los inversores contienen el aliento a la espera de que concrete sus promesas electorales en materia de aranceles y sobre las que de momento solo hay una amenaza de una tasa del 25% sobre los productos de México y Canadá a partir de febrero.

La presidenta del Banco Central Europeo, Christine Lagarde, advirtió ayer en el Foro de Davos de que la UE debe prepararse para el impacto de posibles aranceles de EE UU. En el mercado, los inversores confían de momento en que Trump no lleve a máximos su amenaza y en que se trate de una posición de fuerza para negociar nuevos acuerdos comerciales, que pasarían por que EE UU venda más productos al resto del mundo.

El Dax alemán sumó un 1% y el Cac, un 0,86%. Entre los valores europeos, Adidas logró su mayor subida desde abril, un 6%, después de presentar unos resultados mejores de lo esperado gracias a las ventas de las zapatillas retro. En Asia, el principal índice de la Bolsa de Tokio, el Nikkei, subió un 1,5%, mientras las principales plazas chinas registraron recortes.



Sede central de ACS, en Madrid, compañía que ayer lideró las subidas en el Ibex 35. PABLO MONGE

La directiva no cree en una estrategia pura de represalia donde nadie gana

Lagarde se mostró tranquila por un posible contagio a la UE del alza de precios en EE UU

La reducción del consumo castiga en Bolsa a los fabricantes de bebidas alcohólicas

Las empresas del sector pinchan en el mercado a un ritmo de doble dígito en el último año, con pérdidas de hasta el 20%, y las perspectivas no indican que el grifo se vaya a cerrar pronto

JUAN PABLO QUINTERO
MADRID

El consumo de alcohol ha pasado de moda. La evolución de las principales compañías del sector cervecero y de bebidas espirituosas (destilados como el whisky o el vodka) inquietan a los inversores. Gigantes del sector como la británica Diageo –de marcas como Johnnie Walker o Baileys– o la belga Anheuser-Busch InBev –Corona o Stella Artois– se dejan hasta un 20% en el último año. La resaca es permanente y se vive con intensidad desde 2020. En este periodo, algunas empresas como Brown Forman –dueña de la marca Jack Daniel's– pierde la mitad de su valor de mercado (el 52,24%). Algo pasa, y son los consumidores más jóvenes los que están detrás de esta situación: no beben o han reducido considerablemente su consumo de alcohol. Una tendencia que está perjudicando las perspectivas de crecimiento del sector y merma las botellas bursátiles.

Los expertos de Deutsche Bank detallan en un informe que el consumo de alcohol está a la baja en mercados como el estadounidense, el alemán, el italiano o el español. Todo acontece en medio de una nueva ola que busca maximizar la salud y con una población cada vez más consciente de los ries-

gos asociados al consumo de alcohol. Según el sondeo realizado por el banco alemán, los consumidores creen que han reducido su consumo de alcohol en comparación con el año anterior. Solo en diciembre, la proporción de personas que declararon beber menos que antes aumentó en EE UU, Alemania, Italia y España, mientras que la tasa de consumo se mantuvo estable en mercados como el francés o el británico. En España, el 41% de los encuestados quiere reducir su ingesta de alcohol para mejorar su bienestar general, el 20% porque quiere perder peso y el 16% por miedo a perder calidad de vida.

La industria de bebidas espirituosas vivió su última desavenencia el pasado 3 de enero, cuando el cirujano general de los Estados Unidos –que es el jefe operativo del Cuerpo Comisionado del Servicio de Salud Pública de EE UU–, Vivek Murthy, recomendó incluir en el etiquetado de estos productos una advertencia sobre el riesgo de cáncer asociado a su consumo. “El alcohol es la tercera causa prevenible de cáncer, después del tabaco y la obesidad”, mencionó. Tras la recomendación, las empresas de bebidas espirituosas cedieron en Bolsa: los títulos de Boston Beer, que cotiza en Nueva York, cayeron un 3,8%, y los del



Un joven dispara a botellas de licor con una escopeta de aire comprimido en una caseta de una feria en Torrelavega (Cantabria).

GETTY IMAGES

Los expertos creen que el futuro pasa por alcohol de más calidad con un precio más alto

fabricante de cerveza Molson Coors cedieron un 3,4%. Por su parte, Constellation Brands, productor de Modelo (la cerveza más vendida en EE UU), perdió un 0,3%, y Brown Forman, el productor del whisky Jack Daniel's, recortó un 2,5%.

El vaso está medio vacío de cara al futuro. Para inicios de 2026, Irlanda será el primer país europeo en implementar una política de etiquetado en las bebidas alcohólicas en las que se alerte a los consumidores del alto contenido calórico, los riesgos de cáncer y enfermedades hepáticas, así como los

peligros de beber durante el embarazo. Y la encuesta de Deutsche Bank calcula que el 30% de los consumidores en los seis mercados encuestados esperan consumir menos alcohol en los próximos 12 meses.

El asunto es de tal impacto que la cervecera Heineken se ha aliado con la Universidad de Oxford para investigar el cambio de hábitos de consumo y ha concluido que el 41% de los milleniales (los nacidos entre principios de 1980 y principios de 2000) en países como España, Reino Unido, Estados Unidos, Japón o Brasil prefieren salir

y consumir bebidas sin alcohol. En España, las cervezas sin alcohol se encarecieron un 4,1% en octubre de 2024, mientras que el consumo de alcohol en los hogares españoles cayó un 3,53% para cervezas y un 0,7% para bebidas espirituosas, según datos del Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación.

Deutsche Bank sugiere que las empresas podrían contrarrestar el menor consumo con productos premium y aumentando las ventas de productos con bajo o nulo contenido de alcohol. La estrategia *menos, pero mejor* se enfoca en fomentar el consumo de bebidas alcohólicas de mayor calidad y con un precio más alto, en lugar de centrarse en el volumen. La estrategia tiene sentido y puede ser el salvavidas de la industria, teniendo en cuenta que en los mercados desarrollados entre el 60% y el 90% del consumo total es generado por solo el 20% de los bebedores.

China también puede jugar un papel clave. Desde MFS Investment Management destacan que las bebidas espirituosas se podrían beneficiar de las medidas de estímulo fiscal del Gobierno de Xi Jinping. Además, según UBS, los volúmenes de estas bebidas importadas en China crecieron un 30% anual en diciembre, impulsados por el fuerte alza en licores.

Bestinver celebra el auge de la gestión indexada y sin alma: “Nos facilita la compra de joyas infravaloradas”

MIGUEL M. MENDIETA
MADRID

Bestinver, la gestora de fondos perteneciente al grupo Acciona, centra buena parte de su última carta trimestral para sus clientes en los riesgos y oportunidades que se presentan con el auge de los fondos de inversión pasivos, que se dedican a replicar la evolución de los índices bursátiles. Para los gestores de la firma, este movimiento ha hecho que parte de la inversión “se quede sin

alma”, pero, a la vez, lo consideran una buena noticia: “Nos facilita la compra de joyas bursátiles infravaloradas”.

Mark Giacopazzi, director de inversiones de la firma, explica que, con la generalización de la inversión a través de fondos cotizados (ETF, por sus siglas en inglés) que no tienen que elegir compañías sino tan solo ceñirse a seguir fielmente a su índice de referencia, “las noticias se descuentan en milise-

gundos, la volatilidad no tiene precedentes y el peso de las grandes empresas en los índices alcanzan niveles máximos en todos los países del mundo”.

A su juicio, este formato de inversión ha hecho que el mercado “sea el más cuantitativo y cortoplacista de la historia”. Esto genera fuertes ineficiencias. Como ejemplo, subraya la enorme disparidad de valoraciones entre las compañías europeas y las de Estados Unidos.

“La inversión sin alma no invierte en empresas europeas, simplemente por europeas. Los gestores activos en valor, en cambio, no solo estamos en contra de esta tabla rasa, sino que, además, podemos aprovecharnos de ella. Entre los miles de empresas europeas cotizadas hay negocios líderes, innovadores, bien gestionados y que gracias a la gestión pasiva cotizan con descuentos no vistos en varias décadas frente a sus homólogos

norteamericanas. De hecho, el descuento del 18% al que tradicionalmente cotizaba la Bolsa europea es, en la actualidad, de alrededor del 40%”, comenta la carta.

Entre los ejemplos mencionados por el responsable de Bolsa internacional de Bestinver, Tomás Pintó, destacan Rolls-Royce, líder mundial en la fabricación y mantenimiento de motores para aviones, y Pandora, la joyería danesa. En el caso de esta, Bestinver

fue creando su posición entre 2020 y 2021, cuando la compañía se vio muy cuestionada por la caída de las ventas provocada por la pandemia. Desde entonces, la empresa ha disparado el número de tiendas propias, ha elevado las ventas online, hasta representar el 21% del total, y ha duplicado el gasto en marketing, todo ello con excelentes resultados, explica Pintó. En los últimos cinco años, las acciones de Pandora se han revalorizado un 250%.

La SEC escoge a la 'crypto mom' Hester Peirce para liderar la regulación de los criptoactivos

La comisionada de la agencia defiende una normativa clara en el sector

Discrepa con el expresidente Gary Gensler por su hostilidad hacia esta industria

**E. TASCA
MADRID**

Algo se mueve en el mundo cripto. Tras la decepción de la industria al no ser mencionada por Donald Trump en su ceremonia de investidura, las autoridades estadounidenses han empezado a tomar medidas. La Comisión de Bolsa y Valores de EE UU (SEC, por sus siglas en inglés) dio ayer los primeros pasos para regular la industria, la reivindicación más urgente del sector. Escogió a la comisionada de esta agencia, Hester Peirce, para liderar un grupo de trabajo sobre regulación de activos digitales en EE UU. Peirce es conocida también con el apodo *crypto mom* por su postura a favor de las criptomonedas, por la defensa de un marco regulatorio que fomente la innovación y el desarrollo de la industria, y por discrepar de la actitud y las acciones del anterior presidente de la SEC, Gary Gensler, contra los negocios cripto.

El grupo de trabajo, anunciado por el presidente interino de la SEC, Mark T. Uyeda, busca desarrollar un marco regulatorio integral, claro y sensato para los criptoactivos. "Hasta la fecha, la SEC ha dependido principalmente de medidas de cumplimiento para regular las criptomonedas de forma retroactiva y reactiva, adoptando a menudo interpretaciones legales novedosas y no probadas en el proceso. La falta de claridad (...) ha resultado en confusión sobre lo que es legal, creando un entorno hostil a la innovación y propicio para el fraude", se lee en el comunicado de la agencia.

Peirce fue nombrada por Trump como comisionada de la SEC en 2018. Antes de asumir este cargo, participó en varias investigaciones sobre regulación de los merca-



La comisionada de la SEC, Hester Peirce, durante una reunión de la agencia federal. GETTY

dos financieros en el Mercatus Center de la Universidad George Mason. Además, fue asesora legal en el Comité de Banca, Vivienda y Asuntos Urbanos en el Senado, y abogada en la división de gestión de inversiones de la agencia federal. Durante su mandato como comisionada, Peirce ha criticado la actitud del regulador hacia la industria y su enfoque de "regulation by enforcement" (regulación mediante la aplicación): a falta de reglas claras, las autoridades han ido tomado medidas una vez que empresas o individuos operaban, lo que ha desatado una serie de acciones legales contra diversas plataformas cripto. Uno de los casos más conocidos es la batalla judicial abierta con Ripple, emisor de XRP.

Peirce fue nombrada por Trump en su cargo actual en 2018

Cree que la falta de reglas concretas ha limitado la innovación

Peirce ha criticado abiertamente, y en varias ocasiones, este enfoque regulatorio, puesto que no ha permitido supervisar de manera eficaz la industria y ha limitado la innovación y el desarrollo del sector.

En febrero de 2023, por ejemplo, mostró sus diferencias con la decisión de la agencia federal de cerrar el programa de *staking* del *exchange* de criptomonedas Kraken. "Hoy, la SEC cerró el programa de *staking* de Kraken y lo consideró una victoria para los inversores. No estoy de acuerdo y, por lo tanto, disiento (...). Utilizar acciones de cumplimiento para decirle a la gente cuál es la ley en una industria emergente no es una forma eficiente ni justa de regular", afirmó.

Críticas

En ese mismo comunicado público tildó de "paternalista y perezosa" la decisión de la SEC y cuestionó si un regulador "hostil" era la mejor solución para poner orden en la industria. Anteriormente, en 2021, Peirce también propuso el llamado Safe Harbor, un marco regulatorio que permitiría a los nuevos proyectos de criptomonedas operar sin temor a represalias de los supervisores durante un periodo inicial, bajo ciertas condiciones, para facilitar su de-

sarrollo y crecimiento. Su nombramiento ha sido un alivio para los inversores, que han empezado a recuperar la confianza.

Fuentes de la SEC explican que este nuevo equipo trabajará con el Congreso y con departamentos y agencias federales, incluida la Comisión de Negociación de Futuros de Materias Primas (CFTC), liderada por la presidenta interina Caroline Pham, y con reguladores estatales e internacionales.

Este anuncio llega en un momento en el que la agencia está a la espera de que se confirme el nombramiento del excomisionado de la SEC Paul Atkins como presidente de la agencia tras la dimisión de Gensler, y en pleno debate sobre qué agencia debería tomar las riendas de la regulación del mercado cripto: si la SEC o la CFTC.

Peirce avisa de que la regulación de la industria requerirá tiempo y esfuerzo. "Solo tendrá éxito si el grupo de trabajo recibe las aportaciones de inversores, participantes de la industria, académicos y otras partes interesadas. Esperamos trabajar mano a mano con el público para fomentar un entorno regulatorio que proteja a los inversores, facilite la formación de capital y apoye la innovación", afirmó ayer.

La 'fintech' Monei, elegida para probar el euro digital

La firma testará la tecnología y el funcionamiento de la divisa

**E. T.
MADRID**

La *fintech* española Monei ha sido elegida por el Banco Central Europeo entre las entidades que formarán parte del Pioneer Workstream del euro digital, un grupo de trabajo en el que se realizarán pruebas con casos de uso reales de la infraestructura de esta CBDC (*central bank digital currency*, en inglés). La empresa ha adelantado a **CincoDías** que las pruebas empezarán en el primer trimestre de 2025.

De esta manera, el BCE colabora con compañías del sector como bancos, proveedores de servicios de pago y *fintech* europeas entre otras para probar la tecnología y el funcionamiento de esta moneda. "El BCE ha ido desarrollando en silencio todo el esquema y el marco técnico en el que funcionaría el euro digital. Las empresas seleccionadas haremos pruebas piloto en un entorno cerrado y controlado", explica Álex Saiz Verdaguer, CEO y fundador de Monei.

Europa sigue avanzando con paso lento pero firme hacia la creación del euro digital. El pasado septiembre, Piero Cipollone, miembro del comité ejecutivo del BCE, justificó la necesidad de esta CBDC en el cada vez menor uso del dinero en efectivo.

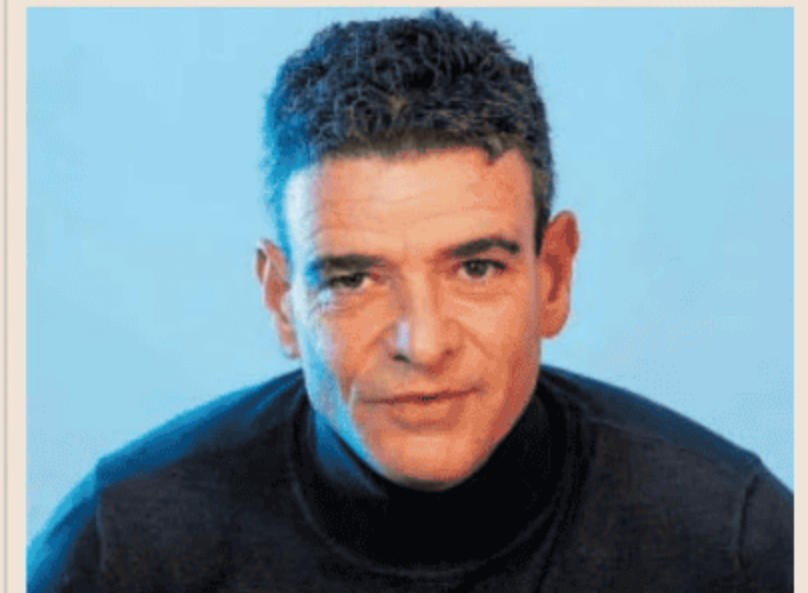
"El efectivo está perdiendo popularidad debido a los pagos digitales, los pagos en línea y las billeteras digitales (como PayPal). Esto nos hace depender de empresas no europeas, lo cual es arriesgado. Necesitamos un sistema de pagos digitales fuerte propio. Un euro digital fortalecería la soberanía

financiera y la resiliencia de Europa, ya que estaría construido con tecnología e infraestructura europea", dijo en una intervención ante la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento Europeo.

En Monei conocen bien el mundo de las monedas digitales. El pasado noviembre anunciaron que ya habían terminado las pruebas en el *sandbox* regulatorio supervisado por el Banco de España de EURM, su *stablecoin* vinculada al euro. En las pruebas participaron unos 20 inversores, que probaron los casos de uso de la moneda estable. Saiz detalla que esta divisa tiene mucho potencial en los casos de uso de dinero programable, eso es, una forma digital de dinero prevista para un fin predefinido, como un vale, que puede usarse con limitaciones sobre el lugar, el momento y el beneficiario del pago y que puede facilitar pagos automatizados.

Ahora que ha acabado las pruebas, la empresa tiene entre sus objetivos pedir la licencia de entidad de dinero electrónico, bajo la normativa MiCA, para poder emitir el token. No obstante, reconocen que la complejidad normativa y la burocracia que requiere el reglamento podría llevar a la empresa a obtener la licencia entre uno y tres años.

Por ello, Saiz no descarta otras vías, como llegar a un acuerdo con alguna entidad financiera que distribuya el token. "Ya tendrían una licencia de banco, por lo que adaptarse a la MiCA sería mucho más rápido", concluye Saiz.



Alex Saiz Verdaguer, CEO de Monei. CEDIDA POR MONEI

Ibex 35

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado		% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
									Neto (euros)	Fecha					
Acciona	108,1	-3,4	-3,05	111,2	107,3	121.657	13.188.540,90	5.930,00	4,89	02/07/2024	4,52	132,3	99,86	-0,55	ANA
Acciona Energía	18,18	-0,65	-3,45	18,78	18,01	394.369	7.195.276,81	5.904,17	0,49	18/06/2024	2,68	24,74	17,63	2,13	ANE
Acerinox	9,375	-0,57	-5,73	9,625	9,32	1.927.459	18.168.539,67	2.337,52	0,31	22/01/2025	3,31	10,71	8,37	-0,79	ACX
ACS	51	2,04	4,17	51,5	49,1	733.575	37.233.027,10	13.854,89	0,46	21/01/2025	3,94	51,5	35,3	5,28	ACS
Aena	200,2	-0,4	-0,20	201,6	199,4	94.505	18.923.735,90	30.030,00	7,66	03/05/2024	3,83	212,4	160,35	1,42	AENA
Amadeus	68,1	0,3	0,44	68,32	67,64	631.748	43.001.392,70	30.679,00	0,50	15/01/2025	1,91	70,38	53,92	-0,15	AMS
ArcelorMittal	22,55	-0,42	-1,83	22,9	22,42	156.703	3.544.497,90	19.230,86	0,23	11/11/2024	1,80	26,94	18,45	0,80	MTS
Banco Sabadell	2,119	-0,018	-0,84	2,146	2,106	15.941.354	33.912.001,69	11.527,83	0,08	27/09/2024	3,78	2,16	1,1	12,89	SAB
Banco Santander	4,738	-0,052	-1,08	4,818	4,715	25.995.336	123.576.841,66	71.792,51	0,10	30/10/2024	2,01	4,93	3,56	6,13	SAN
Bankinter	8,308	-0,08	-0,95	8,496	8,25	2.523.849	21.024.198,38	7.467,78	0,30	28/11/2024	8,72	8,5	5,49	8,74	BKT
BBVA	10,355	-0,085	-0,81	10,5	10,27	7.086.815	73.494.318,20	59.678,82	0,29	08/10/2024	6,57	11,28	8	9,55	BBVA
CaixaBank	5,536	-0,064	-1,14	5,642	5,52	7.537.648	41.880.971,67	39.720,46	0,15	05/11/2024	7,08	5,91	3,78	5,73	CABK
Cellnex Telecom	32,1	0,12	0,38	32,36	31,73	1.347.547	43.240.942,34	22.677,86	0,05	19/11/2024	0,05	37,31	28,39	5,21	CLNX
Colonial	5,235	-0,06	-1,13	5,305	5,215	654.061	3.432.938,08	3.284,15	0,27	19/06/2024	4,78	6,54	4,81	1,16	COL
Enagás	11,79	-0,14	-1,17	11,94	11,71	1.083.997	12.774.726,89	3.088,86	0,40	10/12/2024	12,25	15,58	11,58	0,08	ENG
Endesa	21,04	-0,19	-0,89	21,24	20,98	903.323	19.031.527,86	22.276,14	0,50	06/01/2025	2,38	21,56	15,85	1,30	ELE
Ferrovial	41,62	0,7	1,71	41,62	40,98	712.036	29.525.565,90	30.364,29	0,03	13/12/2024	1,92	41,62	32,94	2,51	FER
Fluidra	25,38	0,24	0,95	25,58	25	262.659	6.658.061,36	4.876,24	0,25	29/11/2024	2,17	26,38	18,8	7,91	FDR
Grifols	8,882	0,034	0,38	9,192	8,85	1.796.275	16.186.332,27	5.622,70	0,36	03/06/2021	-	12,04	6,36	-2,91	GRF
IAG	3,891	0,001	0,03	3,948	3,872	7.945.538	31.098.450,45	18.853,34	0,03	05/09/2024	0,77	3,95	1,66	7,22	IAG
Iberdrola	13,195	-0,135	-1,01	13,305	13,14	8.721.787	115.203.184,32	83.976,29	0,23	10/01/2025	3,96	14,26	10,42	-0,79	IBE
Inditex	48,67	0,19	0,39	49,23	48,39	1.864.451	90.849.664,10	151.687,45	0,77	31/10/2024	1,03	56,34	38,28	-1,95	ITX
Indra Sistemas	18,96	0,3	1,61	19,15	18,68	660.268	12.527.560,03	3.349,37	0,25	09/07/2024	1,32	22,04	15,63	11,01	IDR
Logista	29,92	-0,02	-0,07	30,02	29,68	143.292	4.287.193,62	3.971,88	0,56	27/08/2024	6,42	30,62	24,4	2,47	LOG
Mapfre	2,64	-0,008	-0,30	2,658	2,618	2.535.079	6.696.210,95	8.130,02	0,07	27/11/2024	5,90	2,7	1,92	7,93	MAP
Merlin Prop.	10,63	-0,09	-0,84	10,84	10,6	599.711	6.385.027,54	5.992,40	0,24	22/11/2024	0,08	11,88	8,73	4,63	MRL
Naturgy	23,38	-0,4	-1,68	23,88	23,26	303.513	7.122.912,76	22.669,57	0,50	04/11/2024	5,99	26,16	19,51	0,00	NTGY
Puig Brands	18,43	0,195	1,07	18,55	18,17	355.282	6.530.086,09	10.471,69	-	-	-	-	-	3,34	PUIG
Redeia	15,8	-0,28	-1,74	16,07	15,76	1.028.205	16.278.524,96	8.549,06	0,20	03/01/2025	5,87	17,7	14,36	-4,24	RED
Repsol	11,39	-0,04	-0,35	11,555	11,32	2.981.804	33.953.663,39	13.182,74	0,48	10/01/2025	7,90	16,22	10,88	-2,57	REP
Rovi	61,6	-0,85	-1,36	63,05	61,3	69.892	4.330.604,30	3.156,12	1,10	08/07/2024	1,79	94,8	57,2	-2,14	ROVI
Sacyr	3,214	0,026	0,82	3,226	3,174	2.494.340	7.994.480,45	2.506,62	0,08	14/01/2025	4,39	3,77	2,91	1,01	SCYR
Solaria	7,835	-0,18	-2,25	8,09	7,76	817.810	6.440.867,35	978,99	-	03/10/2011	-	14,82	7,46	0,26	SLR
Telefónica	3,813	-0,074	-1,90	3,864	3,801	13.709.295	52.356.026,49	21.620,33	0,15	17/12/2024	7,87	4,55	3,54	-3,15	TEF
Unicaja Banco	1,327	-0,01	-0,75	1,35	1,324	4.949.914	6.618.784,12	3.412,29	0,06	17/12/2024	8,27	1,38	0,85	4,16	UNI

Mercado continuo

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado		% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
									Neto (euros)	Fecha					
Adolfo Domínguez	4,93	=	=	4,93	4,76	4.379	21.327,36	45,73	-	-	-	6	4,26	4,01	ADZ
Aedas Homes	26	0,2	0,78	26,2	25,7	26.220	681.232,15	1.136,20	0,90	19/12/2024	17,31	28,4	17,02	0,39	AEDAS
Airbus	164,42	1,82	1,12	165	160,52	2.093	343.034,22	130.267,28	2,80	16/04/2024	1,09	175	124,42	6,53	AIR
Airtificial	0,113	0,001	1,07	0,116	0,113	3.062.670	349.643,14	176,12	-	-	-	0,15	0,09	25,22	AI
Alantra	8,7	-0,1	-1,14	8,84	8,7	3.147	27.615,98	336,09	0,08	08/05/2024	0,92	9,48	7,58	12,99	ALNT
Almirall	8,455	-0,035	-0,41	8,505	8,42	62.151	526.199,18	1.804,88	0,18	17/05/2024	2,18	10,04	7,85	2,67	ALM
Amper	0,129	0,001	0,78	0,13	0,127	4.522.912	582.584,15	192,77	-	-	-	0,13	0,07	12,39	AMP
AmRest	3,92	0,065	1,69	3,94	3,9	1.300	5.094	860,65	0,07	19/12/2024	1,79	6,66	3,81	-10,91	EAT
Aperam	25,18	-1,06	-4,04	25,9	25,02	4.838	123.967,16	1.842,79	0,50	11/11/2024	7,92	32,54	23	0,16	APAM
Atresmedia	4,385	-0,035	-0,79	4,4	4,365	299.984	1.314.331,42	989,84	0,21	16/12/2024	4,79	5,42	3,52	0,34	A3M
Atrys Health	3,64	0,01	0,28	3,64	3,58	16.028	58.095,74	276,69	-	-	-	4,48	2,77	8,01	ATRY
Audax	1,49	-0,024	-1,59	1,522	1,49	153.745	231.192,52	656,03	0,03	03/10/2024	2,23	2	1,22	-3,87	ADX
Azkoyen	6,42	0,04	0,63	6,5	6,3	6.728	43.030,96	156,97	0,36	03/07/2024	5,52	6,94	5,86	4,22	AZK
Berkeley	0,202	-0,004	-1,70	0,205	0,199	975.358	195.900,70	90,05	-	-	-	0,29	0,16	3,17	BKY
Bodegas Riojanas	3,88	=	=	3,88	3,64	1.572	6.075,08	19,62	0,10	13/09/2023	2,62	4,7	3,02	17,58	RIO
Borges	2,92	=	=	2,9	2,9	148	429,2	67,57	-	-	-	3,22	2,4	0,00	BAIN
CAF	34,95	-0,1	-0,29	35,25	34,35	22.619	792.261,30	1.198,11	1,11	04/07/2024	3,18	37,75	31,3	0,00	CAF
Caja Mediterraneo	1,34	=	=	-	-	-	-	67,00	-	-	-	-	-	0,00	CAM
Catalana Occidente	38,2	0,5	1,33	38,25	37,6	17.788	677.483	4.584,00	0,21	07/10/2024	3,00	40,4	32	6,41	GCO
Cevasa	7	=	=	-	-	-	-	162,78	0,22	01/07/2024	3,14	8,1	5,75	-1,41	CEV
CIE Automotive	25,3	-0,15	-0,59	25,7	25,25	25.022	635.275,35	3.031,13	0,46	06/01/2025	1,78	28,45	23,5	-0,39	CIE
Cleop	1,15	=	=	-	-	-	-	11,32	-	-	-	-	-	0,00	CLEO
Clínica Baviera	32,3	-0,2	-0,62	32,6	31,3	5.453	174.353,60	526,73	1,57	16/07/2024	7,34	39,5	23,3	3,53	CBAV
Coca-Cola EP	74,7	=	=	75	74,5	194	14.533,80	34.432,75	1,23	14/11/2024	2,64	75,9	61,2	1,63	CCEP
Corp. Fin. Alba	83,3	0,2	0,24	83,4	83,1	4.311	358.913,90	5.023,42	0,96	21/06/2024	2,30	85,6	46,2	0,00	ALB
Cox ABG	9,46	-0,04	-0,42	9,5	9,14	2.673	25.138,44	735,20	-	-	-	-	-	-2,37	COXG
Deoleo	0,197	-0,003	-1,25	0,2	0,196	133.321	26.323,32	98,50	-	-	-	0,25	0,19	4,79	OLE
DESA	15,8	=	=	-	-	-	-	28,25	0,28	11/12/2024	-	16,5	12,5	2,60	DESA
Dia	0,018	=	=	0,019	0,018	14.734.321	269.520,02	1.062,60	0,18	13/07/2021	-	0,02	0,01	19,61	DIA
Dominion	3,15	0,07	2,27	3,18	3,045	336.643	1.058.231	476,09	0,10	05/07/2024	3,10	3,64	2,59	12,50	DOM
Duro Felguera	0,238	-0,004	-1,65	0,247	0,237	148.640	35.598,57	51,21	-	-	-	0,71	0,2	4,39	MDF
Ebro Foods	15,86	0,02	0,13	15,88	15,78	48.164	761.449,80	2.440,31	0,22	27/09/2024	4,16	16,56	14,36	-0,13	EBRO
Ecoener	5,06	0,06	1,20	5,08	5	15.626	78.487,30	288,16	0,09	08/11/2024	1,73	5,22	3,34	12,44	ENER
eDreams Odigeo	8,56	-0,06	-0,70	8,73	8,52	109.523	946.093,61	1.092,30	-	-	-	8,73	5,9	-1,61	EDR
Elecnor	17,02	-0,12	-0,70	17,22	16,98	73.121	1.246.780,88	1.480,74	6,38	16/12/2024	39,80	22,95	14,14	5,98	ENO
Ence	3,374	0,012	0,36	3,406	3,324	434.878	1.473.160,70	830,92	0,03	05/11/2024	3,17	3,63	2,68	8,91	ENC
Ercros	3,545	0,01	0,28	3,55	3,53	29.051	102.695,41	324,14	0,10	08/07/2024	2,71	3,98	2,26	0,42	ECR
Faes Farma	3,435	0,02	0,59	3,445	3,41	202.678	695.235,76	1.086,23	0,04	09/01/2025	4,57	3,83	2,91	-1,29	FAE
FCC	9,21	-0,02	-0,22	9,36	9,19	6.423	59.360,06	4.189,43	0,50	08/11/2024	12,49	15,3	8,7	3,60	FCC
GAM	1,28	-0,02	-1,54	1,31	1,28	11.736	15.025,05	121,10	-	27/10/2020	-	1,55	1,18	1,59	GAM
Gestamp Autom.	2,535	=	=	2,56	2,52	442.053	1.122.274,88	1.458,93	0,05	10/01/2025	4,96	3,23	2,33	2,22	GEST
Grenergy Renov.	32,75	0,25	0,77	33,05	32	55.090	1.794.295,10	959,39	-	-	-	40,45	22,42	0,31	GRE
Grifols B	7,03	0,08	1,15	7,18	6,92	128.025	902.132,33	5.622,70	0,37	03/06/2021	-	9,47	4,84	-0,50	GRF.P
Grupo Ezentis	0,1	-0,002	-1,96	0,104	0,1	1.258.268	128.309,84	48,77	-	-	-	-	-	21,21	EZE
Grupo San José	5,36	0,02	0,37	5,38	5,34	54.091	289.758,16	348,54	0,15	21/05/2024	2,80	5,48	3,65	3,08	GSJ
Iberpapel	18,65	-0,05	-0,27	18,9	18,6	1.074	20.078,45	204,49	0,50	11/12/2024	1,34	20,3	17,05	4,78	IBG
Inmobiliaria del Sur	10	=	=	10	9,95	2.901	29.006,25	186,69	0,27	09/01/2025	-	10,8	6,9	11,73	ISUR
Inmocoemento	3,15	-0,015	-0,47	3,18	3,14	14.397	45.491,28	1.432,87	-	-	-	-	-	3,79	IMC
Innovative Ecosystem	0,565	=	=	-	-	-	-	32,59	-	-	-	-	-	0,00	ISE

Mercado continuo

	Cierre Euros	Variación Euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de Euros	Último dividendo anunciado Neto (Euros) Fecha	% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
Lar España	8,27	=	=	8,28	8,27	54.403	449.923,27	692,14	0,79 24/04/2024	7,22	8,34	6,1	0,24	LRE
Libertas 7	1,7	-0,05	-2,86	1,72	1,7	1.999	3.400,32	37,25	0,02 08/11/2024	1,16	1,97	1,03	-7,10	LIB
Línea Directa	1,1	0,01	0,92	1,12	1,08	383.081	422.452,96	1.197,26	0,01 17/12/2024	2,51	1,21	0,83	1,48	LDA
Lingotes Especiales	6,5	=	=	6,8	6,5	8.501	55.897,82	65,00	0,40 11/07/2024	6,15	9	6,08	3,17	LGT
Meliá Hotels	7,085	0,115	1,65	7,085	6,93	176.151	1.238.022,87	1.561,53	0,09 05/07/2024	1,32	8,18	5,89	-3,80	MEL
Metrovacesa	8,7	-0,04	-0,46	8,76	8,7	9.253	80.610,57	1.319,58	0,33 23/12/2024	7,93	9,96	7,33	-0,91	MVC
MFE-MEDIA	3,08	-0,186	-6,04	-	-	-	-	1.967,96	0,25 22/07/2024	8,12	3,78	2,05	5,55	MFEA
Miquel y Costas	12,5	0,05	0,40	12,55	12,35	6.027	75.369,35	500,00	0,11 16/12/2024	3,50	13,7	10,98	-2,34	MCM
Montebalito	1,34	0,02	1,52	1,37	1,32	308	406,61	42,88	0,06 29/06/2022	-	1,5	1,2	1,52	MTB
Naturhouse	1,735	0,02	1,17	1,74	1,71	14.996	25.785,96	104,10	0,10 29/08/2024	2,88	2,4	1,55	4,83	NTH
Neinor Homes	15,92	-1,18	-6,90	16,44	15,84	192.328	3.089.350,76	1.193,50	0,50 11/10/2024	9,29	17,28	9,53	-5,80	HOME
Nextil	0,374	-0,001	-0,27	0,378	0,372	118.956	44.602,21	130,42	-	-	0,41	0,28	1,36	NXT
NH Hotel	6,29	-0,01	-0,16	6,3	6,28	2.143	13.483,91	2.740,84	0,15 12/06/2019	-	6,31	3,96	-0,16	NHH
Nicolás Correa	8,74	0,4	4,80	8,74	8,4	5.472	46.617,34	107,65	0,27 02/05/2024	3,10	8,84	6,1	13,51	NEA
Nyesa	0,006	0	-3,23	0,006	0,006	22.702.940	135.947,59	9,59	-	-	0,01	0	3,45	NYE
OHLA	0,38	0,001	0,16	0,382	0,372	2.549.744	963.044,46	331,38	0,35 04/06/2018	-	0,47	0,25	5,35	OHLA
Oryzon Genomics	1,476	0,008	0,54	1,494	1,47	37.251	55.146,17	97,09	-	-	2,14	1,4	5,43	ORY
Pescanova	0,35	0,025	7,69	0,359	0,319	1.176.780	402.920,95	10,06	- 12/07/2012	-	0,57	0,2	15,89	PVA
PharmaMar	79,35	-1,2	-1,49	82,1	79,2	49.795	4.024.723,90	1.445,93	0,65 12/06/2024	0,82	86,4	26,16	-0,56	PHM
Prim	9,64	-0,02	-0,21	9,66	9,58	6.151	59.069,12	164,23	0,11 19/12/2024	3,80	12,1	9,46	0,21	PRM
PRISA	0,33	=	=	0,338	0,326	18.762	6.193,07	358,51	-	-	0,4	0,27	9,63	PRS
Prosegur	1,728	0,008	0,47	1,73	1,71	153.909	264.566,79	941,81	0,15 02/12/2024	10,97	1,96	1,53	2,01	PSG
Prosegur Cash	0,576	0,012	2,13	0,576	0,554	766.717	434.352,19	855,31	0,01 13/12/2024	7,01	0,6	0,45	4,35	CASH
Realia	0,992	=	=	0,992	0,992	349	346,21	804,60	0,05 11/09/2024	5,04	1,28	0,92	-2,75	RLIA
Reig Jofre	2,56	-0,02	-0,78	2,59	2,56	7.927	20.330,24	207,09	- 17/05/2024	-	3,38	2,3	2,81	RJF
Renta 4 Banco	12,4	0,1	0,81	12,4	12,2	7.121	88.298,40	504,60	0,38 04/11/2024	3,99	13,6	9,9	-0,80	R4
Renta Corporación	0,72	0,028	4,05	0,72	0,674	72.118	51.540,40	23,68	0,07 19/04/2022	5,19	0,98	0,65	10,77	REN
Squirrel	1,385	-0,055	-3,82	1,45	1,385	9.749	13.927,70	125,58	-	-	2,1	1,19	11,69	SQRL
Talgo	3,73	-0,055	-1,45	3,795	3,705	135.762	506.471,67	462,00	0,09 07/07/2023	2,09	4,8	3,31	11,01	TLGO
Técnicas Reunidas	13,77	-0,09	-0,65	14,05	13,69	130.008	1.799.152,57	1.105,75	0,26 11/07/2018	-	14,08	6,99	22,51	TRE
Tubacex	3,49	0,01	0,29	3,51	3,45	95.977	334.567,54	441,66	0,12 02/07/2024	3,38	3,68	2,63	7,22	TUB
Tubos Reunidos	0,541	-0,001	-0,18	0,558	0,541	308.785	169.218,50	94,50	-	-	0,82	0,45	16,09	TRG
Urbas	0,003	=	=	0,003	0,003	55.628.755	144.740,61	121,47	-	-	0,01	0	4,00	UBS
Viscofan	59,4	-0,5	-0,83	60,2	59,2	58.154	3.456.801,40	2.762,10	1,44 22/11/2024	2,42	64,4	51,7	-2,62	VIS
Vocento	0,65	0,018	2,85	0,65	0,622	12.980	8.353,62	80,81	0,05 28/04/2023	7,08	1,05	0,51	6,21	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	% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
AB InBev	46,08	-0,50	-1,07	46,69	45,9	2.600.620	120.051.300	93.046,69	0,82 03/05/2024	1,78	62,16	44,89	-4,50	ABI
Adidas	258,1	14,70	6,04	262,8	251,8	1.185.519	306.635.500	46.458,00	0,70 17/05/2024	0,70	262,80	160,20	8,99	ADS
Adyen	1506,6	15,20	1,02	1518,6	1494,4	67.317	101.357.200	47.435,58	-	0,01	1.596,00	957,40	4,84	ADYEN
Ahold Delhaize	33,93	-0,45	-1,31	34,38	33,89	3.005.639	102.296.400	31.232,35	0,50 09/08/2024	3,27	34,40	25,44	7,75	AD
Air Liquide	162,4	1,54	0,96	162,4	160,24	761.824	123.369.200	93.909,30	3,20 10/06/2024	1,79	179,47	150,62	3,49	AI
Airbus	165,14	1,84	1,13	165,14	162,6	1.057.154	173.845.400	130.837,73	2,80 16/04/2024	1,09	171,71	124,72	6,69	AIR
Allianz	306,5	2,00	0,66	308,6	304,4	570.131	174.869.600	118.360,09	13,80 09/05/2024	13,80	308,60	238,30	3,58	ALV
ASML	748,1	15,70	2,14	752,9	734	712.118	531.597.300	294.624,74	1,52 29/10/2024	0,82	1.021,80	605,70	10,23	ASML
Axa	35,72	0,47	1,33	35,96	35,22	4.876.478	174.179.000	79.112,58	1,98 30/04/2024	5,54	36,66	29,04	4,08	CS
Banco Santander	4,738	-0,05	-1,08	4,818	4,7145	26.970.336	128.432.900	71.792,51	0,10 30/10/2024	2,01	4,93	3,56	6,13	SAN
BASF	45,28	-0,33	-0,72	45,735	44,935	1.666.712	75.544.020	40.413,40	3,40 26/04/2024	3,40	54,93	40,18	6,64	BAS
Bayer	20,985	-0,46	-2,12	21,51	20,815	3.142.696	66.069.000	20.616,17	0,11 29/04/2024	0,11	33,14	18,41	8,65	BAYN
BBVA	10,355	-0,09	-0,81	10,5	10,27	7.176.815	74.430.400	59.678,82	0,29 08/10/2024	6,57	11,28	8,00	9,55	BBVA
BMW	78,22	0,38	0,49	79,34	77,88	808.151	63.384.410	49.688,16	6,00 16/05/2024	6,00	115,35	65,26	-0,96	BMW
BNP Paribas SA	62,31	-0,80	-1,27	63,18	62,13	2.831.825	176.860.500	70.460,81	4,60 21/05/2024	7,38	73,08	53,08	5,22	BNP
Cie de Saint-Gobain	88,38	0,46	0,52	88,68	87,26	851.671	75.173.510	44.106,11	2,10 10/06/2024	2,38	91,14	61,73	3,13	SGO
Danone	65,16	-0,26	-0,40	65,6	64,94	1.196.335	78.007.330	44.279,74	2,10 03/05/2024	3,22	67,90	56,14	0,06	BN
Deutsche Boerse	234,9	3,10	1,34	234,9	232,1	280.268	65.692.590	44.231,67	3,80 15/05/2024	3,80	234,90	175,90	5,62	DB1
DHL Group	34,98	-0,58	-1,63	35,75	34,75	2.907.141	102.129.300	41.976,00	1,85 06/05/2024	1,85	45,67	33,03	2,94	DHL
Deutsche Telekom	29,95	-0,38	-1,25	30,39	29,86	6.661.708	199.628.400	149.344,43	0,77 11/04/2024	0,77	30,78	20,73	3,67	DTE
Enel	6,688	-0,11	-1,55	6,789	6,68	25.473.565	171.245.700	67.994,76	0,22 20/01/2025	0,43	7,39	5,66	-2,88	ENEL
Eni	13,676	-0,05	-0,36	13,794	13,62	9.732.894	133.241.000	44.918,69	0,25 18/11/2024	0,94	15,82	12,28	4,48	ENI
Essilor	253,5	3,50	1,40	257	250,8	899.109	228.482.500	115.978,08	3,95 06/05/2024	2,83	257,00	176,44	7,60	EL
Ferrari	416,9	-3,10	-0,74	424,5	415,8	308.375	129.036.400	75.014,33	2,44	2,44	456,70	304,50	1,09	RACE
Hermes Inter.	2617	55,00	2,15	2617	2547	73.169	190.209.600	276.275,15	21,50 02/05/2024	0,57	2.617,00	1.801,32	12,70	RMS
Iberdrola	13,195	-0,14	-1,01	13,305	13,14	9.380.820	123.926.300	83.976,29	0,23 10/01/2025	3,96	14,26	10,41	-0,79	IBE
Inditex	48,67	0,19	0,39	49,23	48,39	1.864.451	90.862.110	151.687,45	0,77 31/10/2024	1,03	56,34	37,92	-1,95	ITX
Infineon	34,305	-0,14	-0,39	34,51	34,005	3.289.300	112.724.900	44.799,62	0,35 21/02/2025	0,35	38,81	27,80	9,25	IFX
ING	15,756	-0,25	-1,59	16,022	15,72	11.084.916	175.135.800	49.590,30	0,16 24/04/2025	7,02	17,06	11,78	5,24	INGA
Intesa Sanpaolo	4,0975	-0,06	-1,54	4,178	4,089	55.341.421	228.083.300	72.950,54	0,17 18/11/2024	0,30	4,20	2,76	6,07	ISP
Kering	245	-3,85	-1,55	250,9	244,15	287.057	70.666.150	30.238,09	2,00 14/01/2025	4,69	438,60	206,55	2,83	KER
L'Oreal	349,65	8,45	2,48	352,15	340	566.359	197.082.900	186.822,17	6,60 26/04/2024	1,89	461,85	316,30	2,28	OR
LVMH	713,8	12,50	1,78	714,3	697,8	617.979	439.154.200	357.143,91	5,50 02/12/2024	1,82	886,40	565,40	12,32	MC
Mercedes Benz	56,25	0,20	0,36	56,39	55,24	1.779.763	99.921.040	54.163,33	5,30 09/05/2024	5,30	77,45	50,75	4,55	MBG
Munich Re	522,4	20,80	4,15	526,8	506,4	428.083	222.808.400	69.876,37	15,00 26/04/2024	15,00	526,80	388,90	7,25	MUV2
Nokia	4,466	0,02	0,35	4,481	4,4065	10.237.036	45.613.150	25.035,73	- 21/10/2024	0,12	4,58	3,04	4,48	NOKIA
Nordea	11,405	-0,01	-0,09	11,485	11,36	8.865.627	101.190.400	39.892,30	-	0,92	11,79	9,69	8,62	NDA
Pernod Ricard	105,5	-1,15	-1,08	106,95	105,35	493.554	52.255.850	26.614,40	2,35 25/11/2024	4,45	164,55	102,80	-3,21	RI
Prosus	34,965	0,03	0,09	35,04	34,64	2.802.741	97.917.420	87.012,83	0,20 31/10/2024	0,57	41,67	24,94	-8,83	PRX
Safran	233,1	5,50	2,42	233,7	228,5	597.751	138.882.000	98.748,76	2,20 28/05/2024	0,94	233,70	164,50	9,90	SAF
Sanofi	98,85	-0,17	-0,17	99,59	98,66	1.113.923	110.222.700	124.859,68	3,76 13/05/2024	3,80	106,14	84,93	5,45	SAN
SAP	262,3	5,55	2,16	264,1	258,4	1.458.993	382.655.300	322.236,66	2,20 16/05/2024	2,05	264,10	147,86	11,00	SAP
Schneider Elec.	269,8	6,95	2,64	272,4	266,35	902.863	243.560.100	155.305,43	3,50 28/05/2024	1,30	272,40	178,88	12,00	SU
Siemens	207,15	3,00	1,47	208,25	205,1	1.244.744	257.915.800	165.720,00	4,70 14/02/2025	5,20	208,25	150,68	9,86	SIE
Stellantis	12,7	0,05	0,38	12,806	12,54	11.051.230	140.208.800	36.780,14	1,55 22/04/2024	1,55	27,35	11,27	0,87	STLAM
Total Energies	56,38	-0,26	-0,46	56,85	56,08	4.169.038	235.239.000	135.181,18	0,79 02/01/2025	5,60	70,11	50,80	5,64	TTE
UniCredit	42,45	-0,38	-0,88	43,09	42,335	5.657.449	241.489.500	65.857,77	0,93 18/11/2024	1,78	44,19	26,16	10,19	UCG
Vinci	102,85	-0,05	-0,05	103,45	102,4	934.156	96.127.030	59.839,86	1,05 15/10/2024	4,38	120,62	96,26	3,12	DG
Volkswagen AG	93,84	-0,42	-0,45	94,68	93,24	762.936	71.716.060	47.708,45	9,06 30/05/2024	9,00	128,60	78,86	5,39	VOW3
Wolters Kluwer	174,6	1,20	0,69	175,55	173,45	392.408	68.551.760	41.644,92	0,83 26/08/2025	1,25	175,55	135,65	8,85	WKL

BME Growth

Nombre	Cierre	Var. euros	Var. %	Volumen	Efectivo	Var. año %
Alquiber Qlty	10,4	0,1	0,97	557	5.792,80	3,00
Altia Consult	4,7	=	=	104	478,40	2,17
Arteche Lantegi	8	-0,15	-1,84	1.515	12.169,30	8,67
Asturiana Lamin	0,097	-0,013	-12,04	920.241	93.023,51	-7,92
Atom Hoteles	14	=	=	-	-	14,75
ATSistemas	3,62	-0,06	-1,63	274	991,88	-1,08
Axon Ptr Grp	18,5	=	=	-	-	-2,66
Biotechnol Ast	0,33	-0,002	-0,45	46.218	15.062,97	18,39
Catenon	0,645	-0,005	-0,77	13.891	8.720,88	-3,70
CLERHP Estruct	4,63	0,01	0,22	8.036	37.058,16	-3,14
Cox Enrg	1,55	0,04	2,65	10.000	15.500,00	2,03
Domo Activos	1,25	=	=	-	-	0,81
EIDF	3,5	0,02	0,57	41.027	139.928,99	13,54
Endurance Motiv	1,14	0,035	3,17	10.500	11.863,40	4,25
Energy Sol Tech	2,58	0,01	0,39	6.111	15.813,61	-8,21
Enerside Energy	3,76	-0,1	-2,59	1.000	3.768,00	-2,53
Entrecampos Ctr	1,71	=	=	-	-	9,62
EV Motors	8,16	=	=	200	1.632,00	-7,69
Facephi Biometr	2,07	0,03	1,47	10.809	22.157,93	22,16
Fidere Patrimon	29	=	=	-	-	-1,37
Gigas Hosting	6,3	-0,15	-2,33	3.272	20.986,50	-11,03
Greening Gr Gl	5,72	-0,02	-0,35	12.910	72.997,64	-4,65
Grino Ecologic	1,09	-0,01	-0,92	-	-	-12,10
Hannun	0,2	0,001	0,50	5.000	1.000,00	6,99
Hispanotels Inv	7,15	=	=	-	-	0,71
Holaluz-Clidom	1,405	0,04	2,93	119.677	169.436,53	26,39
Ibervalles	6,3	=	=	-	-	-1,63
Iflex Flexible	1,72	=	=	-	-	6,25
Inb Pr III Inm	0,96	0,015	1,59	5.178	4.970,88	1,07
Inbest Pr II In	0,955	=	=	-	-	1,06
Inbest Prim VII	0,94	=	=	-	-	-1,59
Indexa Cap Grp	8,5	0,1	1,19	241	2.048,50	-2,89
Inhome Pr Prop	11,7	=	=	-	-	-0,85
Inmofam 99	13,3	-0,3	-2,26	-	-	1,53
Intercity CF	0,208	0,003	1,46	519.314	111.302,26	7,89
Inversa Prime	1,29	-0,04	-3,10	-	-	-1,53
Izertis	9,68	=	=	320	3.087,00	-0,21
Labiana Health	2,92	=	=	8.359	24.408,28	-1,35
LaFinca Glb Ast	4,24	=	=	-	-	-4,93
Lleid Serv Tel	1,055	-0,005	-0,47	1.809	1.912,25	8,16
Llorente Cuenca	6,6	0,1	1,54	-	-	9,24
Making Sci Grp	8,1	0,25	3,18	18.354	147.340,85	2,61
Media Invt Opt	2,72	=	=	-	-	-4,29
Meridia RE III	0,87	0,005	0,58	5.600	4.846,50	0,58
Miciso RE	1	0,01	1,01	100	99,00	-
Millen Hosp RE	2,66	0,04	1,53	1.894	5.038,04	-4,38
Natac Nat Ingr	0,67	=	=	11.000	7.370,00	-2,19
NBI Bearings Eu	4	=	=	606	2.424,00	-
Num Gest Serv	1,86	=	=	-	-	-1,08
NZI Tech Prot	0,885	=	=	-	-	-23,53
Olimpo RE	0,99	0,01	1,02	6.348	6.284,52	4,26
Optare Soln	8,5	0,2	2,41	25	212,50	1,84
Pangaea Oncolog	1,77	=	=	-	-	-1,13
Parlem Telecom	3,3	=	=	205	688,50	-
Plasticos Comp	1,04	-0,03	-2,88	-	-	2,97
Proeduca Altus	27,4	=	=	315	8.547,60	-8,67
Profithol	0,684	0,004	0,59	138.585	95.068,40	30,77
Revenga Ing	1,69	=	=	5.966	10.082,54	-2,87
Robot	1,92	=	=	-	-	-11,41
Serrano 61 Des	19,8	=	=	-	-	-0,50
Singular People	2,08	0,02	0,97	650	1.352,00	4,04
Solucion Cuatro	10,9	0,4	3,81	561	6.130,80	3,96
Sta Ana GI Ent	14,9	0,8	5,67	500	7.201,50	-27,69
Subs Art Intell	0,129	-0,005	-3,60	1.487.964	197.575,37	29,77
Tarjar Xairo	59,5	=	=	-	-	-0,84
Techo Hogar	1,06	0,01	0,95	1.500	1.590,00	1,94
Tempore Prop	3,88	=	=	-	-	-3,48
Tier 1 Tech	3	=	=	3.035	9.105,00	-
Torimbia	22,8	=	=	-	-	-0,88
Trajano Iberia	4,48	=	=	-	-	0,91
Umbrella GI Ene	4,08	3,99	-	-	-	-99,79
Vanadi Coffee	0,021	0,002	11,96	10.557.356	221.289,43	-
VBARE Iberian	10	=	=	-	-	-1,00
Vitruvio RE	14,2	=	=	731	10.380,20	-1,39
Vivenio Resid	1,34	=	=	-	-	-0,74
Vytrus Biotech	2,18	0,04	1,87	455	991,90	0,94

Índices

Nombre	Cierre	Var. euros	Var. %	Volumen	Efectivo	Var. año %
BOLSA DE ESPAÑA						
Ibex 35	11.882,7	-44,70	-0,37	105.576.221	939.079	2,48
Ibex 35 con div	41.656,6	-151,20	-0,36	105.576.221	939.079	2,96
Ibex Medium	15.343,0	-46,80	-0,30	2.886.034	32.583	1,35
Ibex Small	8.620,9	21,00	0,24	150.652.476	10.357	5,80
Ibex Top Div.	11.075,2	-54,00	-0,49	57.187.591	404.976	4,21
Ibex Growth Mkt.	1.707,0	0,90	0,05	9.438.715	1.509	-0,85
Ibex 35 Banca	889,0	-8,80	-0,98	54.798.864	289.577	7,61
Ibex 35 Energía	1.412,3	-15,30	-1,07	21.620.426	279.204	-1,17
Ibex 35 Constr.	2.280,1	43,00	1,92	2.291.850	54.617	3,05
Bolsa Madrid	1.166,9	-5,02	-0,43	259.933.703	986.886	2,60
BCN Global 100	971,9	-6,03	-0,62	-	-	3,35
ZONA EURO						
Euro Stoxx 50	5.205,83	39,87	0,77	214.902.876	6.376.961	6,33
Dax (Fráncfort)	21.254,27	212,27	1,01	49.305.505	2.674.613	6,76
Cac 40 (París)	7.837,40	66,45	0,86	58.902.612	3.193.423	6,19
FTSE MIB (Milán)	35.854,07	-205,10	-0,57	393.681.071	2.266.922	4,88
Aex (Ámsterdam)	914,45	-0,19	-0,02	42.033.996	1.776.295	4,08
PSI 20 (Lisboa)	6.505,51	-63,27	-0,96	101.262.573	135.586	2,01

Divisas

	Último	Diferencia	Diferencia %
Dólares EE UU x euro	1,041	-0,001	-0,134
Libras esterlinas x euro	0,845	0,001	-0,140
Yenes x dólar EE UU	156,560	1,040	-0,664
Yenes x euro	163,050	0,910	-0,558
Libras esterlinas x dólar EE UU	0,812	0,002	0,259
Francos suizos x euro	0,944	-0,001	0,054
Yuanes chinos x euro	7,582	0,003	-0,040
Yuanes chinos x dólar EE UU	7,281	0,013	-0,181
Libras esterlinas x yenes	0,519	-0,002	0,386

Unidades por euro

DIVISAS AMÉRICA LATINA

Pesos argentinos	1.090,911
Reales brasileños	6,178
Pesos chilenos	1.033,450
Pesos colombianos	4.443,680
Pesos mexicanos	21,383
Soles peruanos	3,873
Pesos uruguayos	45,269

DIVISAS EUROPEAS

Coronas suecas	11,460
Coronas noruegas	11,742
Coronas danesas	7,461
Liras turcas	37,154
Rublos rusos	103,353
Zlotys polacos	4,223
Florints húngaros	410,620
Coronas checas	25,152

OTRAS DIVISAS

Dólares canadienses	1,496
Dólares australianos	1,660
Rands sudafricanos	19,255
Dólares de Hong Kong	8,111
Rupias indias	90,193
Wons coreanos	1.496,46
Shekels israelíes	3,692
Dólares neozelandeses	1,838
Dólares de Singapur	1,412
Rupias indonesias	16.971,48
Ringgits malayos	4,635

Tipos de cambio cruzados

	Euro	Dólar	Yen (100 ¥)	Libra	Franco suizo
Euro	1	0,9602	0,6133	1,1828	1,0589
Dólar	1,0414	1	0,0064	1,2318	1,1029
Yen	163,050	156,560	1	192,856	172,670
Libra	0,8455	0,8118	0,5185	1	0,8953
Franco suizo	0,9443	0,9067	0,5792	1,1169	1

Economía

PP y Junts tumban la revalorización de las pensiones y ponen al Gobierno en un aprieto

Los de Puigdemont elevan al máximo el ataque al Ejecutivo, al que llaman “trilero” y “pirata”
► Soberanistas y populares aseguran que repararán el golpe a los ciudadanos

XOSÉ HERMIDA
MADRID

La confluencia tácita entre PP y Junts propinó ayer el peor golpe parlamentario sufrido por este Gobierno y volvió a arrojar serias dudas sobre la viabilidad de la legislatura. Las derechas nacionales y la independentista catalana coincidieron de nuevo en sus maniobras para castigar a Pedro Sánchez, esta vez con muy serias consecuencias directas sobre la ciudadanía: su voto conjunto contra el decreto omnibus del Ejecutivo provoca la congelación momentánea de las percepciones de 12 millones de pensionistas y deja sin efecto las bonificaciones al transporte público y algunas ayudas a los afectados por la dana o el volcán de La Palma.

Cada derrota parlamentaria del Gobierno suele ser acogida con entusiásticas ovaciones en la bancada de la derecha. Esta vez, sin embargo, la reacción fue apenas un espeso silencio cuando la presidenta del Congreso, Francina Armengol, anunció el resultado del decreto omnibus: 177 votos en contra (PP, Vox, Junts y UPN), 171 a favor y una abstención (de CC). Los populares, con el concurso indispensable de Junts, habían hecho morder

el polvo al Ejecutivo, pero las consecuencias para la gente corriente desaconsejaban acogerla con cualquier tipo de celebración.

El PP votó contra el amplísimo decreto, de más de un centenar de artículos y con numerosas medidas sociales, agarrándose simplemente a un asunto: la cesión al PNV de un palacete en el centro de París, actual sede del Instituto Cervantes tras haberlo sido del Gobierno vasco durante la República. Junts ni siquiera esgrimió un motivo concreto. Su portavoz, Míriam Nogueras, aludió a la pérdida de confianza en el Ejecutivo ya pregonada por Carles Puigdemont y descargó un ataque incendiario, el más duro con diferencia de su grupo desde que hace 14 meses apoyó la investidura de Sánchez. Su panoplia de descalificaciones a los socialistas incluyó términos como “manipuladores”, “trileros”, “piratas” o “chantajistas”. El Gobierno había intentado hasta el último momento que Puigdemont desistiese de su represalia, pero, según fuentes del Ejecutivo, el expresidente ni contestó a sus llamadas.

PP y Junts aseguraron estar dispuestos a reparar las consecuencias sobre los ciudadanos de su castigo al



La portavoz de Junts en el Congreso de los Diputados, Míriam Nogueras, interviene ayer en el hemiciclo. EP

Gobierno. Los populares ya registraron una proposición de ley para revalorizar las pensiones cuya aprobación, en el mejor de los casos, llevaría semanas. Nogueras, mientras, emplazó al Ejecutivo a presentar decretos separados.

Pero el roto es de proporciones mucho mayores. Los grupos han criticado a menudo la tendencia del Gobierno a incluir las cuestiones más variopintas en sus decretos y este no era

una excepción. Entre los asuntos que quedan paralizadas figuran las moratorias de los desahucios y cortes de suministros básicos a familias vulnerables, deducciones fiscales por mejoras energéticas en viviendas y vehículos, la actualización de las entregas de fondos del Estado a comunidades autónomas y ayuntamientos o los 4,5 millones que se iban a destinar a Ceuta –gobernada por el PP– para la acogida de menores inmigrantes.

El primer pleno del año desnudó en toda su crudeza la precariedad del Gobierno, que vio cómo decaían dos de los tres decretos que llevaba. La otra derrota se daba por descontada: el intento de prolongar durante 2025 el impuesto a las energéticas, pactado por PSOE y Sumar con los grupos más a la izquierda, a sabiendas de que lo tumbaría lo que varios portavoces volvieron a definir como una “conjunción de las derechas”, en este caso

con PNV. El debate ilustró el choque entre los aliados del Ejecutivo, singularmente entre EH Bildu y PNV. Y propició otra ruidosa acometida contra el PSOE de la líder de Podemos, Ione Belarra, que llegó hasta acusarlos de “traicionar a la ciudadanía” y incluso fomentar la “violencia social”.

La única victoria que cosechó el Gobierno tuvo también un cierto tinte amargo. El Congreso sí convalidó el decreto que recoge el acuer-

Las ayudas al transporte público quedan anuladas desde este jueves

CINCO DÍAS
MADRID

Las bonificaciones al transporte público que se aprobaron en 2022 quedan anuladas a partir de hoy, por lo que los usuarios tendrán que comprar los billetes de tren, metro y autobús a su precio original. Es el resultado de la derogación la norma omnibus de este miérco-

les en el Congreso de los diputados con los votos en contra de PP, Junts y Vox. Las ayudas incluían la subvención del 30% en los abonos multiviaje, el descuento del 50% en el transporte urbano, metropolitano e interurbano o la gratuidad de los trenes de media distancia.

Con el rechazo, además de las bonificaciones para

los viajeros quedan al aire otros puntos como la revalorización de las pensiones, nuevos paquetes de ayudas directas y préstamos para los afectados por la dana de Valencia, la actualización de las entregas a cuenta que reciben las comunidades autónomas a modo de financiación o la extensión del salario mínimo interprofesional de

2024 hasta que se alcance un nuevo acuerdo sobre el de 2025.

Con respecto al transporte, los viajeros que hayan adquirido su abono de transporte en los últimos días, con una bonificación de hasta el 100% en el precio y validez para el actual cuatrimestre, cuentan con un derecho adquirido y podrán seguir utilizan-

Los usuarios que pretendan aprovechar el descuento hoy ya no podrán hacerlo

do los servicios de tren y autobús sin realizar pago adicional alguno, según fuentes del Ministerio de Transportes. Sin embargo, los usuarios del transporte público que pretendan hacerse con este título a partir de este jueves ya no podrán hacerlo.

Sin la convalidación del decreto, también decaen las ayudas del Gobierno al transporte de titularidad autonómica, que son complementadas hasta ahora por los Gobiernos regionales.

Además del perjuicio para millones de ciudada-

do alcanzado el pasado verano entre patronal y sindicatos para retocar el sistema de pensiones, entre otras cosas, a fin de facilitar que voluntariamente se pueda continuar la actividad tras haber rebasado la edad de jubilación. El Ejecutivo salvó este envite gracias al apoyo del PP, porque tanto Junts como la izquierda soberanista –ERC, EH Bildu y BNG– y Podemos votaron en contra.

El debate se había abierto con apelaciones diversas a dejar de lado las maniobras políticas y pensar en los ciudadanos. Arrancó con ello el ministro de la Presidencia y Justicia, Félix Bolaños, en su defensa del decreto omnibus, dirigiéndose a los 350 diputados: “¿A ustedes les han votado para dejar a 12 millones de pensionistas sin la subida de su pensión?”.

Los llamamientos no partieron solo del Gobierno. Cristina Valido, de Coalición Canaria, apeló al hemiciclo: “Señorías, me pregunto si algún día convalidaremos un decreto sin generar la angustia a millones de españoles”. “Están haciendo daño a la ciudadanía, no al Gobierno”, aleccionó Mertxe Aizpurua, de EH Bildu.

Pero los diputados de Junts estaban a otra cosa. Empezando por teatralizar su pulso al Gobierno para estirar la intriga y captar la atención hasta el último minuto. De tal modo que sus siete diputados ni se presentaron al comienzo de la sesión ni intervinieron en el debate sobre el decreto omnibus. No ocuparon sus escaños hasta hora y media después, cuando Noguerales usó su intervención en el debate sobre el impuesto a las energéticas para descargar la

salva de cañonazos contra el PSOE. Acabó anunciando su voto negativo a los tres decretos como castigo a la “negligencia y falta de seriedad” de los socialistas.

También el PP sucumbió a la teatralización ocultando durante buena parte de la mañana el sentido de su voto. En la intervención inicial, su portavoz económico, Juan Bravo, se limitó a decir que no apoyarían el decreto omnibus –con la abstención hubiese bastado para aprobarlo–, a cargar contra el acuerdo sobre el palacete con el PNV y a exigir a Sánchez que se someta a una cuestión de confianza y convoque elecciones.

Para completar las abundantes amenidades de la sesión, no faltó el duelo de entre independentistas catalanes. Noguerales también había arremetido contra ERC tras presentar a Junts como “el único partido que prioriza el país y no admite chantajes”. Gabriel Rufián se revolvió: “Hoy se materializa de forma casi definitiva la mayoría entre PP, Vox y Junts que acabará cargándose este Gobierno”, sentenció el portavoz de ERC, que calificó al partido de Puigdemont de “terriblemente reaccionario” y evocó la corrupción de la desaparecida Convergència al acusar a sus diputados de pactar en Madrid “a cambio del 3%”.

Para reparar el destrozo, el Gobierno tiene la opción de aprobar nuevos decretos, aunque no ha dado señales de que se vaya a apresurar. De momento, su prioridad es denunciar que el PP deja en la estacada a los ciudadanos “en compañía de otros”, como expresó Bolaños. El relato, siempre el relato.

nos, se abre un problema de difícil solución inmediata: la implantación de los nuevos precios y la gestión de los cobros.

La Comunidad de Madrid va a mantener “de momento” el descuento del 60% vigente en los abonos de transporte público de la región a pesar de la eliminación de las ayudas del Estado que cofinanciaban dicha bonificación.

Así lo confirmaron a Efe fuentes del Gobierno madrileño, que aprovechan para reclamar al Ministerio de Transportes y Movilidad Sosteni-

ble que active “otras fórmulas para solucionar de inmediato este problema que ellos mismos han generado” y cumpla con las aportaciones de fondos “a las que se comprometió” con las autonomías.

El Gobierno –que apostaba por sacar adelante una prórroga de seis meses en las ayudas al transporte público, activadas en 2022– ahora puede optar por volver a aprobar estas medidas en un nuevo real decreto ley o con varias normas independientes para facilitar su tramitación.

El Ejecutivo solo garantiza el alza de las pensiones en enero

La Seguridad Social insta al PP y Junts a que expliquen por qué los prestatarios soportarán “que sus pensiones sean más bajas” en febrero

R. PASCUAL / N. MORCILLO
MADRID

La decisión de Junts y el PP de no convalidar el decreto omnibus ha dejado una situación inédita para más de 12 millones de pensionistas: la revalorización del 2,8% cuya aplicación estaba prevista a partir de la nómina de enero queda en el aire temporalmente. De momento, el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones ha informado de que “el cobro y la subida de las pensiones en el mes de enero están asegurados gracias a que el decreto ha estado vigente hasta hoy”. Sin embargo, estas mismas fuentes anticipan que la actualización conforme al IPC no se repetirá en febrero. “Estos grupos parlamentarios tendrán que explicar por qué han recortado las pensiones en 2025 y por qué después de ver revalorizada su pensión en enero, [los pensionistas] van a tener que soportar que sea más baja en febrero”, indican.

Así, la orden de pago de las nóminas de los pensionistas para este mes ya se ha dado, lo que garantiza que lo que cobren a partir de la próxima semana sí recogerá la subida. Otra cosa es lo que va a pasar a partir de febrero, cuando el Gobierno ha sugerido que dejará de aplicarse la revalorización conforme al IPC tras la derrota parlamentaria.

Varios juristas consultados apuntan a que, tras lo ocurrido en la Cámara Baja, la actualización de las cuantías que cobran los pensionistas –que supone para una pensión media de jubilación unos 43 euros más al mes en cada una de las 14 pagas– sí deberá suspenderse de forma al menos temporal, hasta que otra norma lo determinara. Sin embargo, otras fuentes también jurídicas, hacen otra interpretación y aseguran que sí estaría en manos del Gobierno evitar que decaiga la mejora. “Solo con un real decreto –que a



La ministra de Seguridad Social, Elma Saiz, ayer, en el Congreso. CLAUDIO ÁLVAREZ

diferencia del real decreto ley no tendría que convalidarse en el Congreso– que se aprobara en el primer Consejo de Ministros que haya se podría mantener la revalorización del 2,8% este año”, apuntan.

Otras vías

Según esta interpretación, el Ejecutivo podría mantener la revalorización a través de un real decreto, porque justo ese mandato de actualizar la pensiones con la inflación está vinculado a la Ley General de la Seguridad Social y no a la Ley General de Presupuestos, que sí exige un real decreto ley que requiera convalidación. En este caso, sí habría un colectivo que quedaría fuera: aquellos pensionistas que ya en 2024 tuvieran la pensión máxima, porque las cuantías máximas sí deben fijarse cada año a través de los Presupuestos. Por ello, no podrían ver incrementada su prestación en un 2,8%, aclaran estas fuentes.

Si bien, a tenor de lo manifestado por Seguridad Social y otras fuentes guber-

namentales, el Ejecutivo no parece dispuesto a recurrir a esta solución. Y ha instado a los grupos que han votado en contra de la revalorización a que den explicaciones a los pensionistas por el recorte de prestaciones que experimentarán. El sindicato Comisiones Obreras ha exigido al Gobierno que “adopte, en el menor plazo posible, medidas con carácter de urgencia”.

De producirse, el cambio afectará a más de 12 millones de prestaciones contributivas y no contributivas, incluidas las de los funcio-

narios de clases pasivas, que en febrero volverán a tener las mismas cuantías que en diciembre, sin la mejora de la actualización según el IPC.

La actualización de todas las pensiones queda, pues, en suspenso. A falta de los futuros movimientos que pueda emprender el Gobierno, el rechazo del decreto interrumpe la subida del 2,8% general para todas las prestaciones contributivas de la Seguridad Social (incluidas las de clases pasivas), así como los incrementos del 6% de las pensiones mínimas contributivas y del 9% de las pensiones asistenciales y del ingreso mínimo vital (IMV).

Además de la actualización de las pensiones con el IPC, y ante la falta de Presupuestos, el real decreto ley recogía algunos cambios normativos aprobados en las últimas reformas. Por ejemplo, la subida de cotizaciones sociales de empresarios y trabajadores vinculados al Mecanismo de Equidad Intergeneracional (MEI), cuyo tipo de cotización debía pasar del 0,7 al 0,8% este año, la cuota de solidaridad a las rentas altas.

El cambio alterará más de 12 millones de prestaciones, contributivas y no contributivas

La orden de pago de las nóminas de los pensionistas para este mes ya se ha dado



Antonio Garamendi, presidente de la patronal, en la asamblea de CEOE. EFE

El rechazo a las condiciones de CEOE aleja un pacto para subir el salario mínimo

La patronal propone un incremento del 3%, bonificaciones al campo y revisar contratas públicas

EMILIO SÁNCHEZ HIDALGO
MADRID

El Ministerio de Trabajo valora "positivamente" la propuesta que hizo ayer la patronal en la negociación del salario mínimo interprofesional (SMI), subirlo un 3%, pero cree que no es "adecuada". Y no lo es tanto por la cifra, que queda ligeramente por debajo de la banda baja que recomienda el informe de los expertos, como por los condicionantes que lleva aparejados.

Según relató el secretario de Estado de Trabajo, Joaquín Pérez Rey, reclaman bonificaciones para el sector agrario y revisar las contratas públicas. "Son clásicos populares", bromeó el número dos del ministerio, ya que son las mismas peticiones que el Gobierno no concedió el año pasado y que ya provocaron, aunque las cifras propuestas no estaban lejos unas de otras, que descarrilara el acuerdo a tres. Además, los sindicatos rechazaron la posición patronal con aún más insistencia, lo que parece alejar un pacto que incluya a las empresas. No sería ninguna novedad, ya que en los últimos cuatro incrementos tampoco participaron y los suscribieron solo el ministerio y los representantes de los trabajadores.

La junta directiva de CEOE decidió ayer su propuesta sobre cuánto debería crecer el salario mínimo interprofesional. No está lejos de la recomendación mo-

desta de los expertos, que elevaría el SMI de los 1.134 euros brutos en 14 pagas a 1.173, mientras que la de los empresarios se quedaría en 1.168, solo cinco euros menos. Supondría una leve ganancia de poder adquisitivo, de dos décimas, ya que los precios cerraron 2024 en un 2,8%. Trabajo defiende la banda alta, un salto de 50 euros hasta los 1.184, en el que podría encontrarse con los sindicatos, que piden llegar hasta el entorno de los 1.200.

A la pregunta sobre qué espacio hay para que el Gobierno acceda a las condiciones de la patronal, Pérez Rey no dio margen. Además, le dio la vuelta al planteamiento, con la esperanza de que sean los empresarios los que renuncien a esas peticiones: "[Sobre] las bonificaciones en el ámbito agrario, no puedo evitar decir que hay un problema porque los sindicatos dicen que no

Las condiciones de los empresarios ya impidieron el acuerdo a tres el año pasado

La próxima semana habrá otra reunión para tratar de sellar un pacto

hay necesidad de bonificar ese sector en particular. Y la desindexación, ya saben la posición del Ministerio de Trabajo". Esa posición, como el año pasado, es que está a favor, pero que no es su competencia, sino de Hacienda. El Ministerio de María Jesús Montero ya rechazó esta posibilidad en 2024. "Se les ha sugerido hasta qué punto son condiciones *sine qua non*. No ha habido una respuesta definitiva", añadió el secretario de Estado.

A la vez, Pérez Rey celebró que la patronal concrete una propuesta, "como no hicieron en la negociación para reducir la jornada", y la interpreta como un aval a la senda de subida de los últimos años.

La semana que viene se celebrará otra reunión, que fuentes del diálogo social marcan como la definitiva, dadas las prisas por el fracaso parlamentario del Gobierno de ayer en la convalidación del decreto omnibus. Además de la revalorización de las pensiones o las ayudas al transporte, decayó la prórroga del salario mínimo interprofesional de 2024, de manera que en teoría un empresario podría firmar un nuevo contrato sin tomar en cuenta ninguna referencia. Pérez Rey pidió "tranquilidad absoluta" al respecto, recordando que cualquier aumento será retroactivo, y que el ministerio publicará una instrucción que sirva como paraguas transitorio.

Enrique Sanz: "El futuro de la Mutualidad de la Abogacía está garantizado"

Su presidente dice que para terminar con el mutualismo el Gobierno necesita a partidos contrarios a él

Confía en su viabilidad más allá de 2027

RAQUEL PASCUAL
MADRID

El Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones tiene entre sus deberes de los próximos meses intentar dar solución al conflicto abierto en el seno de algunos colectivos, fundamentalmente una parte de abogados que hasta ahora han cotizado exclusivamente a su mutualidad de previsión social (los denominados mutualistas alternativos) y están en pie de guerra porque consideran que las pensiones que están generando en el sistema alternativo son muy bajas, inferiores en muchos casos a los 500 euros al mes. Ante esto, quieren llevarse sus ahorros depositados en la mutualidad a la Seguridad Social y comprar a cambio años cotizados para obtener una pensión pública.

El ministerio de Elma Saiz está dispuesto a regular las condiciones para que los mutualistas que lo deseen pasen sus ahorros a la Seguridad Social pero, a cambio, la norma eliminaría de raíz el modelo de mutualidades alternativas al sistema público, que desaparecería a partir de 2027 y solo se mantendría como un instrumento de ahorro complementario similar al de los planes de pensiones. ¿Cómo afectaría esto a la Mutualidad de la Abogacía?

Lejos de estar preocupado, el presidente de dicha mutualidad, Enrique Sanz Fernández-Lomana, durante una entrevista con este diario, asegura que el futuro de la entidad "está garantizado aunque terminara la alternatividad" en 2027. Según explica, esta tranquilidad le viene de "llevar muchos años haciendo los deberes y adaptando la mutualidad a los nuevos tiempos". Esto les ha llevado a que, de los 10.500 millones de euros de ahorro para la jubilación de



Enrique Sanz, presidente de Mutualidad de la Abogacía. PABLO MONGE

abogados y procuradores que gestionan, solo 3.500 millones corresponden a mutualistas alternativos y los 7.000 millones restantes —dos terceras partes del total, enfatiza Sanz— corresponden a ahorro complementario de profesionales del colectivo que sí cotizan al sistema público. Así, de los 210.000 mutualistas de esta entidad que existen en la actualidad, solo unos 55.000 son alternativos.

A pesar de ello, defiende encarecidamente el sistema y no solo como una vía de ahorro complementario sino que Sanz está peleando en todo este proceso normativo que ha emprendido la Seguridad Social porque la Mutualidad de la Abogacía (ahora red denominada Mutualidad) siga siendo una alternativa al sistema público y no se extinga el modelo.

De los 210.000 mutualistas, solo 55.000 no cotizan también a la Seguridad Social

El ratio de solvencia es superior al 220%, más del doble de lo exigido

"El futuro de la entidad está más que garantizado por la capacidad de generar ahorro y por la confianza de los mutualistas y sobre todo por la rentabilidad que damos, la estabilidad y la solvencia", asegura su presidente. Actualmente, según las cifras de esta mutualidad, su ratio de solvencia es superior al 220%, más del doble de lo que exige el regulador; tiene unos gastos de gestión en torno al 0,26%-0,28%, frente al 1% de otros instrumentos de ahorro semejantes, dice Sanz, y dispone de fondos propios por valor de más 535 millones.

Por ello, este directivo defiende, sobre todo, "que no se termine con la alternatividad en 2027, no tiene sentido privar a estos profesionales de una opción legítima si además está informada y ha funcionado con éxito, máxime cuando el Gobierno si prevé mantener el modelo alternativo para quienes coticen en pluriactividad", explica Sanz. En este sentido, califica de "beligerante" la determinación con la que la Seguridad Social quiere terminar con el sistema del mutualismo, pero advierte de que "hay otros grupos políticos que van a tener que apoyar las medidas en el Parlamento y que no piensan lo mismo que el ministerio. Por ello, se deberán conjugar los planteamientos y llegar a un consenso".

La ordinalidad que pide Cataluña exigiría hasta 6.100 millones más en financiación

Fedea plantea una reforma del sistema que reduzca la aportación de las autonomías a la caja común ► El Estado compensaría temporalmente a las más perjudicadas

LAURA DELLE FEMINNE /
PABLO SEMPÉR
MADRID

La ordinalidad que reclama Cataluña costaría hasta 6.100 millones al Estado. Esta exigencia forma parte del acuerdo de financiación singular entre el PSC y ERC que desbloqueó la inversión de Salvador Illa como *president* y que vinculaba su futura aportación a la solidaridad interterritorial a este principio. La ordinalidad busca que ninguna comunidad reciba menos dinero por habitante que otras autonomías que hayan aportado menos a la caja común del sistema.

La Generalitat, uno de los contribuyentes netos por tener mayor capacidad fiscal, pierde posiciones relativas en el ranking territorial en beneficio de regiones como Cantabria y La Rioja, que ganan puestos tras el reparto del sistema de financiación autonómica. El ala soberanista quiere acabar con este modelo y el pacto con el PSC, *a priori*, sienta las bases para abrir el debate y rediseñar el esquema. En este maremagnum de posibilidades, Fedea planteó ayer un escenario del que pueden partir las negociaciones y que trata de "caminar hacia la ordinalidad, al tiempo que propone una racionalización del actual patrón dis-

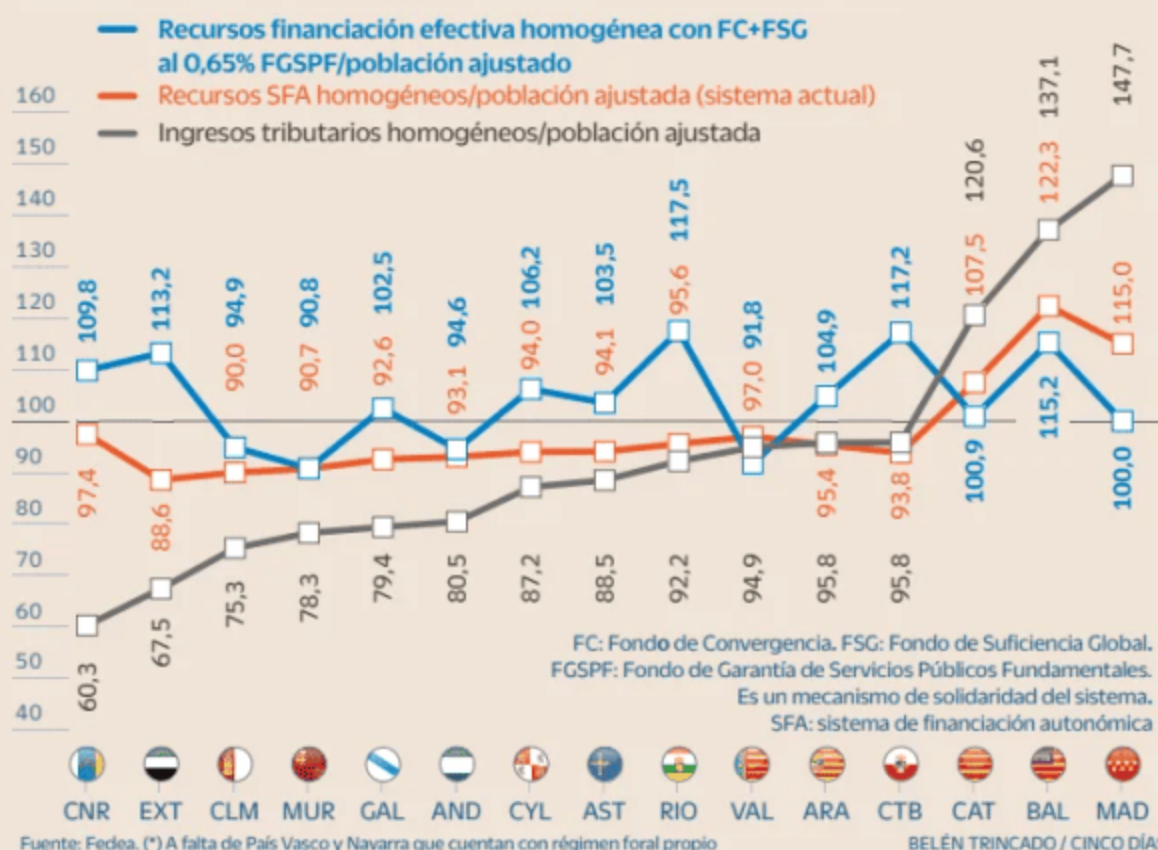
tributivo de los recursos". Bastaría con una serie de ajustes en el modelo y con una compensación de entre 4.800 y 6.100 millones de euros para las comunidades perjudicadas por el cambio.

El estudio propone encajar la ordinalidad que pide Cataluña sin hacer saltar las costuras del modelo actual. Este principio debería garantizar que el reparto de los recursos sea acorde a la capacidad tributaria de cada territorio, algo que con el esquema actual no siempre ocurre. Valga un ejemplo para explicar esta distorsión, tachada de "perjuicio objetivo e injustificable" por los independentistas catalanes: si se ordenaran las autonomías por sus ingresos tributarios, Extremadura quedaría en las últimas posiciones –por ende, es de las que menos aportan a la caja común–; sin embargo, escala hasta los primeros puestos en cuanto a recursos recibidos tras los ajustes del sistema. Al contrario, Cataluña tiene una elevada capacidad tributaria y recibe recursos en la media, mientras que la asignación de Madrid está hasta por debajo pese a ser el motor económico del país.

El modelo de financiación es el encargado de repartir los recursos entre

Propuesta de ordinalidad para el sistema de financiación autonómica

Índice en base 100. Propuesta para 2022, si cambiara el criterio de ordinalidad*



Las principales beneficiarias serían también Baleares y Madrid

las comunidades para que todas dispongan del dinero necesario por habitante ajustado para prestar los servicios que gestionan, como educación o sanidad, a igualdad de condiciones. El sistema funciona a través de diferentes aristas. La más importante es la cesta común en la que acaba el 50% de lo que se recauda en IRPF, el 50% del IVA y el 58% de impuestos especiales, además de los impuestos cedidos totalmente y otras aportaciones

estatales. Todo este dinero, al que los territorios contribuyen con cerca de un 75% de sus ingresos, se reparte después a través de varios fondos.

De todos ellos, el más importante es el Fondo de Garantía de Servicios Públicos Fundamentales (que recoge los fondos para pagar la sanidad, la educación y los servicios sociales autonómicos), que, según explica Diego Martínez López, catedrático de la Universidad Pablo Olavide y autor

del informe, ofrece un patrón distributivo que, por regla general, garantiza la ordinalidad. Son el resto de fondos, como los de convergencia y el de suficiencia global, los que generan las distorsiones. En este punto, Martínez López propone integrar estos fondos secundarios en el principal, a la vez que se reduciría el porcentaje de mutualización de los ingresos. El documento plantea dos escenarios, uno en el que la rebaja sería hasta el 50% y otro en el que llegaría al 65% –la diferencia se la quedarían los gobiernos autonómicos–, y que Martínez López considera más efectivo.

Las principales beneficiarias del cambio serían Cataluña, Baleares y Madrid, además de la Comunidad Valenciana, tradicionalmente infrafinanciada. Entre las cuatro ganarían entre 4.819 y 6.138 millones de euros, en función de que la aportación a la caja común se reduzca al 50% o al 65%. Esas mismas cantidades se restarían de los recursos del resto de comunidades del régimen común, con especial impacto en Galicia, Canarias, Extremadura y Castilla y León. Estos cambios, sin embargo, no implicarían una menor financiación por habitante.

El Gobierno de Portugal permitirá construir viviendas en suelo rústico para aumentar la oferta

TEREIXA CONSTENLA
LISBOA

El penúltimo día de 2024 el presidente de la República de Portugal, Marcelo Rebelo de Sousa, aprobó un decreto ley que transformará el paisaje del país en los próximos años. El Gobierno, en manos de una alianza entre centro-derecha y conservadores, permitirá la construcción de viviendas en suelos rústicos, gracias a la alteración del Régimen Jurídico de Instrumentos de Gestión Territorial, vigente desde 2015.

La reforma, realizada sin debate público, deja en manos de los ayuntamientos la reclasificación de los terrenos y se justifica como el mejor instrumento para combatir la carencia de viviendas a precios accesibles en el país.

La norma redactada por el Gobierno establece como condición para el cambio de uso que se destine a la construcción de viviendas públicas o "de precio moderado". Una fórmula más laxa que la anunciada por el primer ministro, Luís Montenegro,

en mayo, poco después de tomar posesión, cuando defendió la reforma sobre los suelos rústicos para fomentar la construcción de viviendas "a precios controlados", para "alquileres accesibles" o "alojamientos temporales".

La fórmula final elegida establece unos límites en función de las medianas de los precios de venta del metro cuadrado nacionales y de la localidad donde se promueve la reclasificación, que en la práctica permitirán vender las nuevas casas

a precios más altos que los de mercado de cada municipio en un país que ha experimentado una galopada en los precios inmobiliarios que sigue sin freno.

El Gobierno sostiene que las casas son caras porque hay pocas, aunque el país tiene un parque de 720.000 viviendas vacías, y por el precio del suelo. Este análisis ha sido cuestionado por más de 600 especialistas, que advierten de que la medida causará otros problemas, como la especulación

inmobiliaria. "Perjudicará a la agricultura, los bosques y el medio ambiente, fragmentando el suelo rústico esencial para la seguridad alimentaria y creando expectativas de revalorización súbitas de los terrenos rústicos para fines inmobiliarios", sostienen en una carta abierta.

Incluso el presidente De Sousa introdujo en el decreto una velada crítica al subrayar que constituía "una perturbación significativa en materia de ordenamiento y

planeamiento del territorio". La izquierda ha mostrado un rechazo rotundo, con excepción de los socialistas.

El cambio de Gobierno en 2024 se tradujo en un giro en las medidas tomadas. El nuevo equipo desmontó las principales decisiones del Ejecutivo socialista, como el arrendamiento forzoso de alojamientos vacíos de larga duración, que estaba en manos de los municipios, o la imposición de una contribución especial sobre los pisos turísticos.

Panorama internacional

Musk amplía su poder en la Casa Blanca tras provocar una guerra civil en el trumpismo

Las tesis más radicales del dueño de Tesla se imponen a la visión de su amigo Ramaswamy, partidario de promulgar leyes que fomenten el ahorro de gasto público

Washington

IKER SEISDEDOS
(EL PAÍS)

Terminaron los actos de toma de posesión del nuevo presidente, decenas de miles de trumpistas regresaron a sus Estados de origen, los *rickshaws* turísticos llegados de Nueva York para hacer su agosto en el gélido enero se volvieron a Central Park, y empezaron las primeras disensiones en el seno de la nueva Administración. La pareja más temida por los funcionarios federales de Washington, formada por el hombre más rico del mundo, Elon Musk, y Vivek Ramaswamy, joven millonario que hizo su fortuna en el negocio de la biotecnología, ha roto antes de ponerse a la tarea que les había encomendado el nuevo presidente de Estados Unidos, Donald Trump: dirigir al alimón un recién creado Departamento de Eficiencia Gubernamental (DOGE son sus siglas en inglés).

Ramaswamy se baja del tren de los recortes en la Administración, y Musk ve crecer con esa renuncia su poder e influencia en la Casa Blanca, pocas semanas después de que una bronca en las redes sociales por los visados (H-1B) de los que las empresas tecnológicas se sirven para reclutar empleados desembocara en algo así como una guerra civil en el trumpismo. La discusión desembocó en una guerra abierta con Steve Bannon, ideólogo del nacionalpopulismo y el hombre que susurraba al oído de Trump durante su primera Administración.

Los primeros planes de Ramaswamy pasan por perseguir su nominación y, tal vez, posterior elección



como gobernador de Ohio, estado del Medio Oeste en el que nació, en la ciudad de Cincinnati, hace 35 años. Está previsto que formalice su anuncio la semana próxima. En noviembre de 2026, terminará el segundo mandato del republicano Mike DeWine, y la ley le prohíbe volver a presentarse.

A Musk y a Ramaswamy se los ha visto estos días en buena sintonía personal en las distintas celebraciones y galas que han tenido lugar en Washington para celebrar la vuelta de Trump a la Casa Blanca. En una de ellas celebrada el lunes, se hicieron una foto cogidos de la mano que Ramaswamy subió a su cuenta de X con la frase "un nuevo amanecer" y el emoji de la bandera estadounidense.

En otro post del día siguiente, escribió: "Ha sido un honor para mí ayudar a crear DOGE. Estoy seguro de que Elon y su equipo tendrán éxito en su tarea de adelgazar el Gobierno".

No deja de ser irónico que la primera materialización de una medida del DOGE sea el recorte a la mitad de su equipo directivo. Según publicó *The Washington Post* este martes por la noche, los motivos de ese cambio de planes hay que buscarlos en "las profundas diferencias filosóficas [entre ambos] sobre cómo debería funcionar el organismo", encargado de adelgazar la Administración estadounidense y llamado a plantear una guerra contra lo que los republicanos llaman el Estado Profundo (*Deep State*),

para referirse al hipertrofiado cuerpo de funcionarios que hunde sus orígenes en los tiempos del *New Deal* de Roosevelt.

Tres tipos de reforma

Ramaswamy y Musk publicaron en noviembre en el *Wall Street Journal* un artículo de opinión firmado por los dos, pero escrito, según el *Post*, por el primero. Este prometía "tres tipos fundamentales de reforma: rescisiones regulatorias, reducciones administrativas y ahorro de costos".

Este lunes, entre el aluvión de órdenes ejecutivas firmadas por Trump en su primer día de regreso al Despacho Oval, había una referida a DOGE, en la que el nuevo presidente optaba por la visión de Musk para

Elon Musk, el día de la investidura de Donald Trump sobre el escenario del Capital One, estadio del centro de Washington.

REUTERS

Los expertos prevén que Musk se enriquezca aún más gracias a su cercanía a Trump

el departamento, dando un severo golpe al futuro político en Washington de Ramaswamy.

Las atribuciones de DOGE se centrarán así, como quería Musk, en meter tijera incidiendo sobre la tecnología que emplea la Administración, frente a una idea más institucional de Ramaswamy, que abogaba por identificar qué agencias federales podrían pasar a mejor vida sin el beneplácito del Congreso y promulgando leyes que fomentaran el ahorro. La orden cambia el nombre del Servicio Digital de Estados Unidos, creado en 2014 por Barack Obama, "por el de Servicio DOGE de Estados Unidos".

La nueva unidad contará con un administrador que dependerá de la jefa de gabinete de la Casa Blanca, Susie Wiles. El texto, en el que no hay rastro del programa de máximos expuesto por Ramaswamy en el *Journal*, promete "modernizar la tecnología y los programas informáticos federales para maximizar la eficiencia y productividad gubernamentales". También confirma algo de lo que ya se había hablado: la previsión de que sus trabajos concluyan el 4 de julio de 2026, cuando se celebre el 250º aniversario de la independencia de Estados Unidos.

En ese diseño, Musk, el hombre más rico del mundo, con una fortuna calculada en unos 434.000 millones de dólares, después de que su entrada en política la haya casi duplicado, sigue sin contar con un sueldo de la Administración, aunque todos los análisis dan por hecho que su cercanía a Trump será extraordinariamente beneficiosa para sus empresas, especialmente para la astronáutica SpaceX, que obtiene cada año miles de millones de contratos con la Administración estadounidense. A partir de ahora, según la orden de Trump, tendrá "acceso completo y rápido a todos los registros, sistemas de software y sistemas de tecnologías de la información no clasificados de la agencia". Esos datos confidenciales, aventura el *Post*, le colocarán en una posición de privilegio sin precedentes para hacer nuevos y lucrativos negocios.

Los peligros de un orden mundial roto agitan el Foro Económico de Davos

Guterres alerta de la creciente impunidad, y el director de la Agencia Internacional de la Energía Atómica denuncia la expansión de los arsenales nucleares



Davos

ANDREA RIZZI
(EL PAÍS)

Las convulsiones del orden mundial provocadas por los pulsos entre potencias y una gobernanza global ineficaz fueron protagonistas ayer en el Foro Económico Mundial de Davos (Suiza). Una tormenta perfecta hecha de violaciones del principio de integridad territorial, de los derechos humanos y de un abrupto debilitamiento de las instituciones internacionales se abate sobre la comunidad internacional. El secretario general de la ONU, António Guterres, describió de la siguiente manera uno de los peligros clave: "las divisiones geopolíticas son profundas y esto deriva en una situación de impunidad. La verdad es que en todas partes todo el mundo piensa que pue-

de hacer lo que quiera y no le pasará nada".

La retirada de EE UU de organismos como la Organización Mundial de la Salud (OMS) o mecanismos como el Acuerdo de París infligen un nuevo golpe a un marco internacional turbulento, cuyas consecuencias provocan inquietud. En su discurso, Guterres señaló que no solo el conflicto nuclear es una amenaza existencial: también lo son el cambio climático y el devenir descontrolado de la inteligencia artificial. En ambos casos no se detectan señales prometedoras de gobernanza. En el terreno nuclear, tampoco.

El director de la Agencia Internacional de la Energía Atómica, Rafael Mariano Grossi, señaló su preocupación por la carrera de ampliación de los arsenales nucleares en un encuentro con un grupo de periodistas internacionales. "Veo el potencial de una muy seria erosión del

régimen de no proliferación. Todos parecen incrementar sus arsenales nucleares, olvidando que hay un compromiso de reducirlos [según el Tratado de No Proliferación Nuclear]. Y cuando digo todos, es todos, incluido China, que siempre fue un campeón del desarme nuclear".

Grossi también alertó de que Irán "está pisando el acelerador" en el desarrollo de su programa nuclear. En su discurso, Guterres exhortó a las autoridades iraníes a dejar claro que no quieren la bomba nuclear, en una situación de capacidad de vigilancia limitada después de que Trump rompiera el acuerdo que ofrecía mejores instrumentos de control en su primer mandato. El vicepresidente de asuntos estratégicos de Irán, Mohamed Javad Zarif, volvió a asegurar en Davos que Teherán no busca la bomba. Pero en el foro era clara la preocu-

pación entre los expertos por el pulso que se libra entre distintas facciones en Irán, entre quienes abogan por la capacidad nuclear como garantía en la actual situación de extrema debilidad y quienes —como Zarif— son más partidarios de negociar con Occidente.

Guerra de Ucrania

Otro elemento central de los debates y conversaciones informales en Davos es la perspectiva de una negociación para parar las hostilidades en Ucrania. La promesa de Trump de acabar el conflicto en 24 horas ha demostrado su nulo fundamento. El interés del Foro se centraba en el discernimiento de múltiples voluntades: la de Vladimir Putin de conformarse con un resultado inferior a la total subyugación de Ucrania, la de Trump de elevar realmente la presión para que el líder ruso llegue a esa conclusión y la de los europeos de hacerse cargo de

El secretario general de la ONU, António Guterres, durante su discurso en el Foro Mundial de Davos, ayer. EFE

La Organización del Comercio se halla desdentada en vísperas de la guerra comercial

una parte relevante de las garantías necesarias para sostener un eventual alto el fuego disuadiendo nuevos ataques futuros. Trump amenazó este miércoles a Putin con endurecer las sanciones si no acaba su ofensiva, pero entre palabras y realidades efectivas hay un trecho. En todo ello, la ONU se halla completamente fuera de juego, en un ejercicio que es un puro juego de potencia.

Asimismo, la OMC (Organización Mundial del Comercio) se halla completamente desdentada en vísperas de lo que se perfila como una escalada de conflictos comerciales. Los expertos consideran improbable que Trump rehuya implementar una promesa de campaña que ha sido central en su camino de regreso a la Casa Blanca. Acción y reacciones se desenvolverán en un terreno sin árbitro, ya que el panel de arbitraje de la OMC se halla desactivado por la negativa de EE UU a renovar a los integrantes con el mandato ya caducado.

A su vez, la justicia internacional sufre graves problemas de eficacia, con países que se niegan a cumplir con la obligatoriedad de las órdenes de detención (como Mongolia con Putin) o con sentencias (como China en el caso de la disputa marítima con Filipinas, o Israel en los requerimientos cautelares en su ofensiva en Gaza).

El cuadro se ve complicado aún más por el papel de las plataformas sociales en las democracias, con la acción manipuladora sin tapujos de Elon Musk y los movimientos de Mark Zuckerberg. En este cuestión, el presidente del Gobierno de España, Pedro Sánchez, abogó por que los dueños de las redes sean responsables penalmente de los contenidos que a través de ellas se difunden. Un intento de limitar el espacio de la impunidad que avanza a la cual hizo referencia Guterres en su intervención.

Opinión

Los primeros anuncios de Trump son la agenda de 2025 y más allá

Por Santiago Carbó. Una vez pasen los fastos, los empresarios necesitarán una hoja de ruta con más certezas y menos espectáculo

Catedrático de Economía de la Universitat de València y director de estudios financieros de Funcas

Cuando comencé a escribir este artículo hace unos días contaba con que en esta semana acontecerían dos eventos muy importantes que iban a marcar el comienzo de un año político y económico de gran interés a partes iguales. En primer lugar, la toma de posesión de Donald Trump el pasado lunes, un hito, sin duda, para los próximos cuatro años y quizás incluso más allá. Y tras las primeras decisiones (buena parte de carácter económico) de la nueva presidencia, muchas de ellas anunciadas a los minutos de su llegada a la Casa Blanca, ha eclipsado, y de qué manera, al segundo evento de la semana, el foro anual de Davos, en el que participan las élites mundiales que nos informan de cómo ven el mundo y lo que creen que va a acontecer a lo largo del año recién comenzado. Esta segunda cita, con un número creciente de críticos en recientes años por su elevado coste y su visión alejada de la realidad de la mayoría de los mortales de este planeta, ha quedado postergada por el torbellino de noticias que llegan desde Washington. Un porrazo para Davos, en un mundo que cada vez presta menos atención a convocatorias de este tipo y se fija más en noticias que impactan directamente en su vida. En todo caso, ambos acontecimientos coinciden en que han tenido buena parte de las élites tecnológicas y empresariales de Estados Unidos, en un caso, y en el otro, una parte de la flor y nata mundial. Y también en el temor o desdén que generan en buena parte de la población.

Es pronto para saber las implicaciones de medio y largo plazo de las acciones de política económica de la nueva Administración estadounidense, en primer lugar, por el elevado número de anuncios y diferentes direcciones que están tomando. Eso en sí es una noticia. La gran cantidad de decretos y órdenes ejecutivas firmadas en las primeras 24 horas deberían quedarse ahí, si no se desea incurrir en órdenes contraproducentes unas con otras y que, como poco, generan una gran confusión entre los agentes económicos.

Los inversores, en general entusiasmados con Trump ante su nuevo mandato, suelen estar más confortables con entornos estables, con pocas tensiones y, en general, marcados por su consistencia y cabeza fría. Una vez pasen los fastos de



Detalle de las manos de Donald Trump firmando una orden ejecutiva. AP



Solamente las industrias protegidas de Estados Unidos, las menos competitivas, se pueden beneficiar de los aranceles

estos días, los empresarios necesitarán una hoja de ruta con más certezas y menos espectáculo. Y que se cumplan parte de sus expectativas, fundamentalmente en materia de rebajas de impuestos y un ambiente de mayor desregulación –eso sí, con criterio– para los negocios. Por el lado de los impuestos, y aunque desde el lunes no se ha encarecido la deuda americana, las semanas anteriores se generaron dudas con la subida del coste de los bonos ante la posibilidad de mayores déficits públicos y una bajada de tipos más lenta por parte de la Reserva Federal.

Los empresarios de aquel país también deberían guardar cautelas sobre las promesas de mayores aranceles para gran parte de las importaciones del resto del mundo, ya que pueden causar a sus negocios más perjuicios que beneficios por el encarecimiento de productos y el probable impacto negativo en el comercio global, que termina afectando a todos.

Solamente las industrias protegidas de Estados Unidos, las menos competitivas, se pueden beneficiar de una política de mayores aranceles ya que se les estaría ayudando a quedarse con mayor porción de la tarta de la demanda en Estados Unidos. Estos privilegios difícilmente compensarán los perjuicios al resto. Y, sobre todo, hay que ver en qué quedan los aranceles con la estrategia transaccional que la nueva Administración Trump probablemente aplicará.

Si los países se sientan a negociar con EE UU temas económicos, comerciales o de otro tipo (por ejemplo, gasto en defensa o compra de gas o petróleo) aparentemente podrían reducir el aumento de los aranceles. No se sabe cómo reaccionará el resto del mundo (sobre todo los países BRICS+, incluida China, sus vecinos y la UE) a esta nueva estrategia netamente transaccional, pero deben prepararse para este nuevo entorno y estar a la altura de esta actitud desafiante. En todo caso, llega un entorno comercial mucho más incierto y a día de hoy, no es fácil pronosticar el impacto final sobre el comercio y crecimiento económico mundial, y sobre todo, si puede ganar alguien de este potencial conflicto. Por el elevado impacto que supone el nuevo contexto político, la UE, además de hablar con su aliado, debe tomar decisiones autónomas, valientes y unificadas para fortalecer notablemente su competitividad, en línea con los conocidos informes de Mario Draghi y Enrico Letta.

Por último, un botón de muestra de la necesidad de construir decisiones coherentes por parte del nuevo Gobierno de EE UU. Todo lo que ha acontecido estos últimos días en los sectores tecnológicos (que se las prometen muy felices pero a todos no se les puede contentar) y mercados financieros (en máximos históricos), y en particular, donde interseccionan, el mundo cripto. El que hayan proliferado criptomonedas recientemente, como las memecoins del mandatario y su esposa, con dudoso valor en el medio plazo y posibles pérdidas para algunos de los inversores, están provocando numerosas críticas por parte de los ejecutivos tecnológicos, que estaban esperando que el sector de activos digitales sea tratado con seriedad. Pronto será la hora de decisiones consistentes para evitar una mayor confusión que la actual, que podría perjudicar el desempeño económico del mundo en 2025.

En la vida todo tiene un inicio y un final, incluso las empresas. Ellas también nacen, crecen y mueren en ciclos aún más tozudos que los de las personas. Y así como para tener una vida larga y saludable es importante cuidarse, la única forma de alargar la vida de una empresa es la continua transformación. Para lograrlo se hace necesario tener una visión estratégica, pero también poseer capacidad en la toma de decisión y de ejecución.

Con la visión estratégica se deciden las áreas que se deben activar: una palanca geográfica que lleve a determinar dónde hay que invertir para crecer, una palanca de distribución que permitirá llegar a los clientes a través de nuevos canales, y una palanca de pedido o servicio para ofrecer nuevas gamas de productos y diversificar. Y a ellas podríamos sumar una combinación de canales y productos para llegar a nuevos consumidores. Pero todo ello sin olvidar hacer marca, marca y marca porque, en el largo plazo, es un activo fundamental que algunas compañías, muy conocidas en todo el mundo, suelen olvidar.

La capacidad de ejecución requiere una reflexión profunda previa para saber si se cuenta con la organización adecuada para implementar las nuevas estrategias; si se tienen las habilidades requeridas y el personal adecuado; si la cultura y la forma como se toman las decisiones ayuda a la transformación; si se debe adaptar el sistema actual de incentivos o incluso si se tienen los líderes adecuados. Según un informe del Insead, el 80% de las veces las transformaciones fracasan porque las compañías se equivocan al responder a alguna de estas cuestiones. Cuando esto ocurre la ejecución de la transformación no se realiza correctamente, tanto si se trata del cambio de un modelo tradicional como del desarrollo de nuevos modelos de negocio, del crecimiento por medio de adquisiciones o de una nueva apuesta. Se requieren muchas horas de dedicación para pensar cómo se debe ejecutar, qué cambios hacer, en qué orden y cuánto tiempo tomará.

Pero no todas las empresas son iguales ni se comportan de la misma manera a la hora de afrontar transformaciones, aunque estas siempre se producen según criterios económicos. Unas compañías cotizan en Bolsa y otras son privadas que pertenecen al *private equity*, a familias o a otro tipo de fondo; incluso algunas son una mezcla de ambos modelos. Datos de McKinsey muestran que las grandes empresas cotizadas de todo el mundo esperan que un tercio de sus ventas de los próximos años provengan de nuevos productos, de procesos de innovación. El desarrollo de nuevos productos será incremental para unas compañías y transformacional para otras, por ello en países como Reino Unido se invierten en I+D+i cerca de 100.000 millones de libras, y un billón en Estados Unidos. La *Harvard Business Review*, por su parte, afirma que las empresas ganadoras son aquellas que están asignando un 70%



Dos trabajadores de una empresa familiar. GETTY IMAGES

La empresa familiar coge el tren o se queda en el andén

Por David Cabero. Los consejos de administración deben ser también críticos con los resultados del negocio, evitando el autoengaño

'Category leader stationery' del Grupo Bic

de la innovación a sus iniciativas core, un 20% a sus iniciativas de productos adyacentes y un 10% a iniciativas transformacionales.

La situación en las compañías familiares es diferente porque se trata de organizaciones muy heterogéneas. Algunas cuentan con consejos de administración muy profesionalizados, otras no. Algunas cotizan, como es el caso de L'Oréal, y otras no, como Mango. Esta empresa, tristemente presente recientemente en los medios de comunicación por el fallecimiento de su fundador, es un ejemplo de buena gobernanza y de calidad en la

visión y en la ejecución. Tiene un consejo de administración profesionalizado y de alta calidad y un CEO que ha sabido transformar la compañía acelerando su crecimiento y rentabilidad. Y además cuenta con un gran equipo.

En las empresas familiares el grado de control que ejerce la familia también determina su funcionamiento. Cuando este control es alto, el peso que tiene la cultura corporativa también aumenta, así como el legado, es decir, las decisiones pasadas sobre la visión de la empresa (el porqué), la estrategia (el qué) y los valores (el cómo). Este legado dará estabilidad a la empresa, consistencia y una visión a largo plazo que condicionará las decisiones a tomar, pero también puede suponer un freno a la transformación, al cambio y a la innovación; por eso en estas compañías se producen disonancias entre la necesidad de crecer y transformar de cara al futuro, y el requerimiento de generar caja y pagar dividendos. En la empresa familiar el liderazgo tanto del líder, valga la redundancia, como del equipo ejecutivo es clave. El primero debe entender el legado, el pasado y el modelo de negocio. Su equipo ejecutivo también.

Transformar de forma efectiva significa construir sobre bases sólidas, reforzar ventajas competitivas actuales y proteger los activos que generan valor. Estas compañías suelen tener como CEO a personas

que son parte de la familia o a directivos con un largo recorrido en la empresa, porque son garantía de continuidad y de ellos se espera que mantengan los intereses familiares en el largo plazo. Pero esa mirada, que valora el pasado, no puede ser un obstáculo a la hora de tomar riesgos para crear nuevos negocios de futuro ya sea comprando otras empresas, especializándose en productos e incluso centrándose en nuevas regiones geográficas. Cuántas compañías familiares han ganado tras focalizarse en mercados en los que grandes empresas no habían querido entrar.

Contar con líderes que entiendan el propósito familiar y que sean capaces a la vez de aportar ideas nuevas es clave para balancear equilibrios. Cuyas decisiones cuenten con una parte lógica y otra parte emocional, preponderante en momentos de tensión. El tren de la transformación ya no para en todas las estaciones y subirse cuando pasa a toda velocidad es tarea difícil, si no imposible. Los consejos de administración de las empresas familiares deben exigir opciones de transformación, decidir y adaptar los informes de seguimiento para poder evaluar tanto los resultados de los negocios clásicos como de los nuevos. Y deben ser también críticos con los resultados del negocio, evitando el autoengaño, para que la siguiente generación de propietarios no llegue tarde al andén.



Transformar significa construir sobre bases sólidas, reforzar ventajas actuales y proteger los activos que generan valor

LIFESTYLE

Ana Asensio, psicóloga: “Los hijos quieren madres felices, no perfectas”

La doctora reflexiona sobre la importancia de que las mujeres dediquen tiempo a cuidar su bienestar emocional ► Deben dejar a un lado la autoexigencia insana para poder vivir una maternidad positiva

SONIA LÓPEZ IGLESIAS
TERRASSA

Ejercer la maternidad supone un gran desafío para las mujeres. La maternidad transforma, llena de dudas y, en ocasiones, ahoga. Un reto sumamente difícil y cuestionado, donde las madres españolas deben hacer frente también al gran problema de la conciliación y aprender a educar en una sociedad hiperconectada que va demasiado deprisa. Según la psicóloga Ana Asensio (Madrid, 46 años), también doctora en Neurociencia y autora de dos libros —el último, *Neurofelicidad* (Roca Editorial, 2024), sobre cómo cuidar la química cerebral puede mejorar la calidad de vida de las personas—, las madres se enfrentan a una sobreexigencia para conciliar los distintos roles adquiridos. “La sociedad premia seguir siendo, además de madre, trabajadora de éxito, mujer, estar impecable y que tu estado de ánimo sea de felicidad constante porque esa es la foto que hemos creído tener que replicar”, lamenta. “Y esto nos lleva a sentir una soledad tremenda y a padecer alteraciones del estado de ánimo que tienen su base en aspectos biológicos, pero también en la autoexigencia y en no estar dándole espacio a lo que necesita ser atendido de manera prioritaria sin necesidad de reproducir imágenes perfectas y poco realistas”, prosigue la también divulgadora, que cuenta con más de 134.000 seguidores en su cuenta de Instagram.

Asensio, que en la actualidad coordina la sección de psicología clínica, salud y psicoterapia del Colegio Oficial de la Psicología de Madrid, explica que convertirse en madre conlleva una serie de cambios profundos en el cerebro de la mujer, que están diseñados para favorecer el cuidado y la protección del bebé: “Los cambios hormonales producen un aumento de la oxitocina, conocida como la hormona del amor, fortaleciendo el vínculo entre la mujer y el hijo. O la disminución drástica de estrógenos y progesterona provoca una mayor sensibilidad emocional y tristeza súbita”, explica en conversación telefónica. En esta etapa también aparece, según afirma, una mayor sensibilidad emocional, activándose áreas relacionadas con la empatía, por lo que el cerebro materno se vuelve aún más receptivo a estímulos relacionados con el bebé como el llanto, las sonrisas o los movimientos. “La vigilancia para velar por el cuidado y la supervivencia del bebé produce en la madre estrés, provocando mucho agotamiento, preocupación excesiva y ansiedad”, añade.

¿Qué pasa con las emociones de las madres?
Cuando una mujer se convierte en madre, sus emociones son muy intensas y explo-



Una madre coge la mano de su hijo recién nacido en la maternidad de un hospital. GETTY IMAGES

sivas, como si de un tsunami se tratase. En su interior muchas cosas cambian al darse cuenta de que ahora hay alguien que depende de ella siempre. La entrega con gran responsabilidad, el agobio por perder espacio y tiempo personal, el sentimiento de protección innato, el cansancio, las dudas o la frustración de que las cosas no sean como ella esperaba le generan muchas emociones desagradables, difíciles de gestionar.

¿Cómo puede una madre poner cuerpo y mente en sintonía?

La sintonía se consigue cuando la madre dedica tiempo a cuidarse y encuentra espacios de calma para reconectar con ella misma.

¿El corazón late diferente cuando se es madre?

Sí, la respuesta cardíaca se ve modificada tras tener un hijo. Por ejemplo, existe una sin-

cronización cardíaca donde se observa que el corazón de la madre puede sincronizarse con el de su bebé durante interacciones cercanas, como a través del contacto piel con piel. Además, el estrés, la falta de sueño o la ansiedad pueden provocar un aumento de la frecuencia cardíaca en la madre.

¿Por qué a las madres les cuesta tanto hablarse de forma agradable?

Porque al convertirnos en mamás aparece un grado de autoexigencia insana, tendente a hacerlo todo perfecto y a querer ser madres que no causen daño, malestar y lleguen a todo de una manera impecable. Es importante incorporar el concepto de la belleza imperfecta de la madre y ser autocompasiva con una misma y comprensiva con las otras mujeres que están en la misma situación.

La autoexigencia es uno de los problemas más relevantes en la maternidad actual.

La autoexigencia lleva a las madres al agotamiento extremo, a vivir siempre estresadas y con ansiedad. A no encontrar un buen equilibrio en su vida personal, familiar y profesional.

¿Cómo se logra vivir una maternidad en positivo?

En primer lugar, dándose permiso para ser y para errar: el error con amor no cuenta. Dándose permiso para no hacerlo todo ella y pedir ayuda cuando lo necesite. Una madre no puede olvidarse de ella misma venciendo la culpa o la vergüenza social. Cuidar de su salud mental, bienestar emo-

cional y rodearse de gente que le apoye sin juicios será clave para conseguir disfrutar de ser madre.

¿Qué se le dice a una madre que siente que lo hace casi todo mal con sus hijos?

Que no sea tan dura con ella misma, que se aplauda, que se sienta valiosa. Que no olvide que sus hijos la quieren tal y como es, pero para eso primero se tiene que querer ella. Los hijos quieren madres felices, no madres perfectas.

¿Qué prácticas ayudan a las mujeres a tener un mejor bienestar?

Entre esas prácticas están la buena alimentación con alimentos ricos en triptófano, que ayudan a mantener buenos niveles de serotonina, esencial para conseguir una estabilidad emocional; o la importancia de abrazar, oler y escuchar a las personas que amamos para generar oxitocina, que nos hará sentirnos acompañadas evitando así el sentimiento de soledad. Aprender la importancia de hablarnos bien y ser amables nos permitirá aumentar la dopamina, que nos ayudará a dormir mejor. La actividad física nos regalará calma, al generarse endorfinas mientras se practica.

¿Cuál es el mejor consejo que una madre primeriza podría recibir?

Rodéate de gente que te aporte, te ayude, entienda lo que te puede estar pasando y te ofrezca el apoyo para que puedas atravesar esta fase acompañada y con la mayor salud posible.

PROTAGONISTAS



CEDIDA POR SOFTSWISS

Barcelona acoge por primera vez la feria más importante del iGaming

La Feria ICE 2025, que se celebra por primera vez en Barcelona, estima que tendrá un impacto económico de más de 300 millones de euros en la ciudad. Softswiss, referente en desarrollo de software del sector iGaming (juegos interactivos), presentó su portafolio de soluciones y transmitió su nuevo concepto creativo mediante una *performance* realizada en directo con Slim Safont, reconocido artista urbano que cuenta con icónicas obras en Los Ángeles, Italia y Nueva York.



GETTY IMAGES

Estados Unidos enviará 1.500 soldados más a la frontera con México

Los pasos de la Administración de Donald Trump contra la inmigración empiezan a ser una carrera. El Pentágono va a desplegar hasta 1.500 soldados estadounidenses más en la frontera con México, dos días después de que el presidente firmara una orden ejecutiva para sellar la línea divisoria y “proteger” a los estados de una supuesta “invasión”, según avanzó ayer un alto cargo que habló bajo la condición del anonimato. El Departamento de Justicia indicó que investigará y podría llevar a los tribunales a los funcionarios que estime que no cumplen la aplicación de las nuevas medidas.



CEDIDO POR BRICO DEPÔT

Brico Depôt lanza el primer directorio de mujeres de la construcción y el bricolaje

Brico Depôt ha lanzado el primer directorio de mujeres del oficio de la construcción y bricolaje en España. Se trata de un listado digital que visibiliza a mujeres profesionales del sector y facilita su conexión con clientes, empresas y otros profesionales, promoviendo así su integración en una industria donde la presencia femenina sigue siendo minoritaria. Este directorio se enmarca dentro del proyecto pionero Construimos Juntas, que busca romper estereotipos de género en el sector.

Iryo presenta el Talent Express para el MWC

Mobile World Capital (MWC) Barcelona e Iryo presentaron ayer en Fitur su colaboración para impulsar el talento digital. El acuerdo se materializará con el lanzamiento del Talent Express, un tren que conectará Madrid y Barcelona para trasladar a desarrolladores al evento.



CEDIDA POR MWC

Axazure incorpora a Miguel Llorca como nuevo CIO

La compañía tecnológica Axazure anunció la incorporación de Miguel Llorca como su nuevo *chief information officer* (CIO). Este nombramiento es estratégico para la empresa para fortalecer su posición en el segmento Microsoft, y el propósito de consolidar su liderazgo en el sector.



CEDIDA POR AXAZURE



Breakingviews

La cara remodelación de Citi señala el dilema de las oficinas 'prime'

Con los alquileres estancados y los edificios más vacíos, los caseros deben plantearse si les compensa reformar

YAWEN CHEN

Si hay una víctima global del sector inmobiliario comercial en la era pospandémica, esas son las oficinas antiguas. Si no, que se lo pregunten a Citigroup, que se va a gastar finalmente 1.000 millones de libras (1.200 millones de euros) en remodelar su rascacielos de Canary Wharf, en Londres, solo un poco más que los 1.200 millones (1.400 millones) que gastó en comprar todo el edificio en 2019. La pregunta más importante es para propietarios de activos como Canary Wharf Group, que ya se enfrentan a un estancamiento de los alquileres y mayores tasas de vacantes.

Tras el cambio al trabajo desde casa durante la pandemia, centros como Canary Wharf y La Défense, en París, han tenido que lidiar con una menor afluencia. Pero su parque de oficinas también está envejeciendo: al menos cuatro de los rascacielos de Canary Wharf tienen más de dos décadas. En Londres, el West End se considera más deseable en comparación con Docklands, donde está Canary Wharf. Entre 2019 y 2024, los alquileres de las oficinas del West End aumentaron un 41%, mientras que los de Docklands se estancaron, según un análisis de Moody's.

Del mismo modo, en París, los alquileres en la zona más apreciada de Centre West subieron un 25%, mientras que los de La Défense solo aumentaron un 9%. La agencia de calificación prevé una creciente bifurcación entre las oficinas *superprime*, que pueden ofrecer alquileres y valoraciones elevados, y los activos que parecen cada vez más manidos.

Citi puso en marcha la reforma de su edificio de 42 plantas en 2022, cuando se informó de que el coste superaría los 100 millones (120 millones). El banco dijo el día 16, según el *Financial Times*, que esa cifra era inexacta y que nunca había sido confirmada públicamente. La entidad había considerado la posibilidad de demoler y reconstruir la torre, pero optó por renovarla porque la reutilización de la estructura existente se consideraba más sostenible. Alega que estaba sometido a un "enorme escrutinio" por parte de reguladores y clientes.



Edificio de Citi en Canary Wharf (Londres). GETTY IMAGES

Para ello era necesario reducirlo a su mínima expresión, justo mientras los costes laborales se disparaban. El banco va a pagar más de 700 libras (830 euros) por metro cuadrado por la remodelación, mucho más que si hubiera derribado el edificio.

Esto pone en el punto de mira a propietarios de oficinas como Canary Wharf Group (CWG). Es el propietario de la mayor parte del distrito de negocios, cuyo

valor bruto asciende a 6.700 millones (7.900 millones). En junio del año pasado, CWG ya tenía un apalancamiento de más de la mitad del valor bruto de sus activos. No es un gran problema mientras sus acaudalados propietarios –el grupo canadiense de capital riesgo Brookfield y la Autoridad de Inversiones de Qatar (QIA)– estén dispuestos a inyectar nuevos fondos. Pero eso hace más difícil justificar una inversión importante para mejorar el patrimonio.

El camino más fácil es no perseguir el estatus *superprime*. Pero inquilinos clave como HSBC ya se están marchando. Esto ha llevado a QIA, propietaria directa de la torre de HSBC, a optar por una remodelación radical del edificio. El año pasado, CWG acordó contribuir con 150 millones (180 millones) a la remodelación de la sede europea de Morgan Stanley como parte del acuerdo que mantuvo al banco en Docklands.

Según Mark Stansfield, analista de CoStar, la tasa de desocupación del 18% en el núcleo de Docklands ya supera con creces la media londinense, y parece que alcanzará el 20% este año. Optar por dejar que la zona sea cada vez menos *prime* constituye un riesgo.



El banco va a pagar más de 830 euros por metro cuadrado por la reforma de su torre en Canary Wharf, mucho más que si hubiera derribado el edificio

El octogenario CEO que erró al innovar

JEFFREY GOLDFARB

EU vive un momento sénior. Mientras el presidente más viejo del país es sucedido por el segundo más viejo, el destino de un CEO octogenario también se decidirá en las urnas hoy. Los inversores que pretenden destituir al jefe de Air Products and Chemicals, Seifi Ghasemi, insisten en su edad, pero yerran el tiro. Ghasemi dirige el proveedor de gases industriales, de 70.000 millones de dólares, desde 2014, tras el impulso de Bill Ackman, junto con Paul Hilal, exsocio suyo en Pershing Square. Hilal, que ahora dirige su propia empresa, Mantle Ridge, ha vuelto a instar a los accionistas a sustituir a Ghasemi y a otros tres consejeros. La presentación, de 170 páginas, comienza con una mención a los 80 años del CEO, y se repite una docena de veces.

Mantle Ridge lo relaciona con problemas notables. El contrato de cinco años de Ghasemi se renueva automáticamente de forma anual, y le afianza como presidente. La marcha de adjuntos como el CFO deja a la firma sin candidato claro para sucederle. La edad sube las apuestas, pero la gobernanza sería mala en cualquier caso. La semana pasada, Air Products comunicó tarde que espera dividir los altos cargos, y se ha comprometido a encontrar presidente para finales de marzo. Pasaría a ser CEO a los tres meses.

Se pueden perdonar muchas cosas si los inversores obtienen buenos beneficios. No es el caso. No ha podido seguir en los últimos cinco años el ritmo de Air Liquide y Linde, ni del S&P 500. Su rentabilidad total, del 42%, incluidos los dividendos reinvertidos, es menos de la mitad de los índices de referencia, según LSEG.

Echar al jefe encajaría en una tendencia creciente. Mantener a un sénior a menudo refleja la búsqueda de estabilidad, pero más del 40% de los miembros del S&P 500 y el Russell 3000 que sustituyeron a los suyos en 2024 habían estado generando retornos mediocres, frente al 30% de 2017, según Conference Board y otros. La ironía es que Ghasemi desafió la sabiduría popular. En vez de estancarse, prometió destinar 15.000 millones a proyectos de hidrógeno limpio para 2027: casi la mitad del gasto de capital de la firma en varios años. Apostó por una fuente de energía no probada sin tener suficientes compradores a largo plazo. El perro viejo aprendió trucos nuevos, pero descuidó las órdenes básicas del trabajo.

Equilibrios para mantener el optimismo en la renta fija —P3

Extra Previsiones

Fondos y Planes

LOS MÁS
RENTABLES
DEL MES

Dic.

FONDOS
Dux Umbrella /
Trimming Usa

19,6%

PLANES
Cobas Global

4,57%

Trump, tipos y otros asuntos que condicionan este año



GETTYIMAGES

Se prevén crecimientos positivos en todas las grandes regiones ► El mercado, pendiente de las políticas que llegue a aplicar el nuevo presidente ► Los mejores rendimientos se siguen esperando en Estados Unidos con, quizás, rotación de las tecnológicas hacia las 'small caps'

Balance de fondos

Rentabilidades de las familias de fondos

	Dic. 2024	12 meses
Monetario	1,15	5,99
RV euro	0,98	8,90
Retorno absoluto	0,30	7,19
Garantizado de rdto. var.	0,24	3,47
FMM estándar VL variable	0,22	3,30
RF euro corto plazo	0,20	3,79
IIC objetivo de rentabilidad	0,16	3,17
Garantizado de rdto. fijo	0,13	2,52
RF internacional	0,11	5,93
RF mixta euro	-0,07	4,83
Inmobiliario	-0,08	-0,22
RF euro	-0,21	3,59
IIC que replica un índice	-0,33	18,51
RF mixta internacional	-0,53	5,12
RV mixta internacional	-0,68	8,42
Global	-0,82	7,96
RV mixta euro	-1,41	5,18
RV internacional	-1,51	15,14

Top 10 de los mejores fondos en diciembre de 2024

Fondos registrados a la venta en España. En %

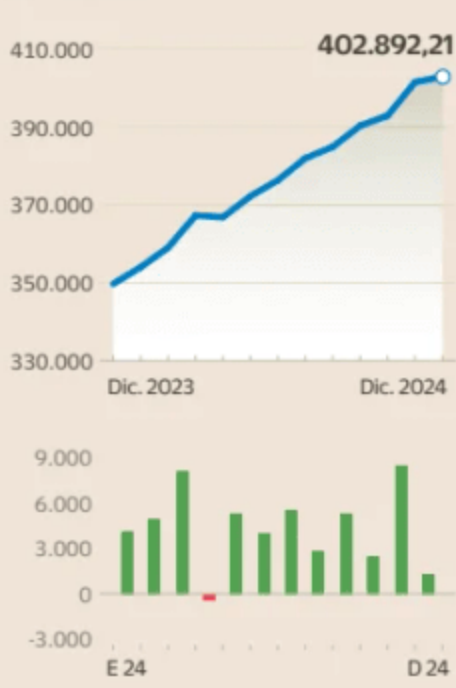
Con más rentabilidad	Grupo	Tipo	Rentab. en el mes
Dux Umbrella / Trimming USA Technology	Dux Inversores	TMT	19,68
Cinvest / A&A International Investment	Gesalcalá	RVI global	11,78
Evli Emerging Frontier Fund B	Evli Fund Man.	Consumo	8,18
Xtrackers S&P 500 2x Inv. Daily Swap Ucits ETF 1C	DWS Invest.	RVI USA	7,57
Pictet - China Equities R USD	Pictet AM	RVI China	6,14
Carmignac Portfolio Tech Solutions A USD Acc	Carmignac Gest.	TMT	6,07
Amundi S&P Glo. Cons. Discr. ESG Ucits ETF DR - EUR	Amundi AM	Consumo	5,94
Rolnik Focus, FIL	Rolnik Cap. Own.	Fondo de inv. libre	5,90
Jupiter China Equity Fund C USD Cap	Jupiter AM (Eur.)	RVI China	5,77
iShares MSCI Japan USD Hedged Ucits ETF (Acc)	BlackRock IM	RVI Japón	5,77

Con más captaciones

Millones de euros	Grupo	Tipo	Captación
Santander PB Target 2027 3, FI	Santander AM	Mixto defensivo euro	364,51
BBVA Rentabilidad Ahorro Corto Plazo, FI	BBVA AM	Monetario euro plus	320,49
CaixaBank Master Renta Fija Corto Plazo, FI	CaixaBank AM	Monetario euro plus	285,02
Ibercaja Ahorro Renta Fija, FI C	Ibercaja Gestión	RF euro corto plazo	268,66
CaixaBank Monetario Rendimiento, FI Plus	CaixaBank AM	Monetario euro	191,04
Santander Objetivo 10M Deuda Pública Nov.-25, FI	Santander AM	Deuda pública euro	167,58
Santander Sostenible Renta Fija Ahorro, FI A	Santander AM	RF euro corto plazo	163,57
Ibercaja Ahorro Renta Fija, FI B	Ibercaja Gestión	RF euro corto plazo	130,63
Unifond Rentabilidad Objetivo 2025-XI, FI	Unigest	RF euro corto plazo	125,71
Ibercaja Rf Horizonte 2027, FI A	Ibercaja Gestión	RF euro largo plazo	116,67

Evolución del patrimonio

Importe y variación en millones de euros



Captaciones netas	
Ene. 2024	+2.291,52
Febrero	+2.784,62
Marzo	+2.966,91
Abril	+2.229,25
Mayo	+2.008,23
Junio	+1.198,20
Julio	+2.797,89
Agosto	+1.554,47
Septiembre	+2.072,67
Octubre	+3.986,10
Noviembre	+2.099,22
Dic. 2024	+2.472,56

Ranking de gestoras por activos

Millones de euros

		% sobre el total	Var. % en el mes
CaixaBank AM	95.793,77	23,78	-0,23
Santander AM	63.436,65	15,75	0,48
BBVA AM	55.056,29	13,67	0,16
Ibercaja Gest.	26.194,24	6,50	2,72
Kutxabank Gest.	22.907,78	5,69	-0,03
Bankinter Gest.	15.695,34	3,90	1,40
Sabadell AM	15.486,65	3,84	-1,60
Mutuactivos	10.729,08	2,66	0,14
Unigest	10.259,10	2,55	0,87
Gescooperativo	9.842,10	2,44	1,42

Fuente: VDOS

Dónde se mueve el dinero

Diciembre de 2024. Variación en millones de euros

RF euro	1.177,65
RF euro corto plazo	860,44
FMM estándar VL var.	565,23
RF mixta euro	414,66
RF internacional	319,21
IIC objetivo de rentab.	97,63
FMM corto plazo VL var.	41,74
Retorno absoluto	39,58
RV mixta internacional	35,13
IIC gestión pasiva	0,00
RV mixta euro	-4,36
RF mixta internacional	-22,36
Garantizado de rdto. fijo	-42,85
RV euro	-103,37
Garantizado de rdto. var.	-128,37
IIC que replica un índice	-173,89
Global	-223,91
RV internacional	-379,59

Tribuna

2025: lo probable, lo improbable y las sorpresas



Juan Manuel Vicente

Consejero de Smart Bolsa

Como todos los años, muchas entidades financieras del sector de la inversión y el ahorro publican en esta época sus previsiones para el nuevo año. Dentro de estos informes se suelen encontrar opiniones o recomendaciones sobre las principales clases de activo como los principales índices de Bolsa o las principales categorías de bonos o renta fija. En ocasiones se proporcionan rentabilidades estimadas, algo que lógicamente todo inversor debiera estar interesado. El problema es que casi nunca se cumplen porque la mayoría de las entidades suelen tomar las rentabilidades anuales de largo plazo obtenidas por esos activos y hacer algunos pequeños ajustes en función de la visión macro y de mercado. El resultado es que la rentabilidad estimada para la Bolsa suele moverse todos los años en un rango estrecho del entorno del 5%-10%. Sin embargo, resulta que esos guarismos de digamos el 7%-8% muy raramente se dan. La naturaleza volátil de la Bolsa en el corto plazo (que no en el largo plazo) significa que en los últimos 30 años el índice de referencia de la Bolsa estadounidense, el S&P 500, solo ha registrado rentabilidades en ese rango, probable en el largo plazo, en dos de ellos, 2004 (8,9%) y 2016 (9,5%). En el resto o han sido abultadas rentabilidades de doble dígito, o bordeando el cero o de fuertes retrocesos. Por ello tratemos de dar la mejor visibilidad posible solo en aquellos activos donde las rentabilidades futuras suelen ser menos inciertas. El primero en la lista es el mercado monetario o la renta fija a muy corto plazo. Es probable repetir una rentabilidad como la del 2024 en el entorno del 3%-4%, lo que en vista de la inflación actual y la sobrevaloración en otros activos no está nada mal. Importante estar muy atentos a la inflación porque una "sorpresa nada improbable" de datos de reducción de la inflación mayor de lo esperado podría hacer recomendable mover asignación hacia deuda de medio y largo plazo. En ese escenario no se podrían descartar rentabilidades en fondos de deuda de calidad a largo plazo de un dígito altas o incluso de doble dígito. En el caso de la renta variable, ante la imposibilidad de proyectar rentabilidades con cierto nivel de certeza para periodos inferiores a 10 años, apuntamos hacia lo que podría ser otra "sorpresa nada improbable" para 2025. Se han alcanzado en estos últimos días y semanas niveles extremos de posicionamiento a favor de la Bolsa estadounidense versus la renta variable europea. Cuando esto ha ocurrido en el pasado, curiosamente, las rentabilidades de la Bolsa europea han sido superiores a las de la estadounidense en los siguientes 1-2 años. Quizás sea porque dicho de otro modo ya no quedaría nadie más para comprar Bolsa USA y vender Bolsa europea.

CINCO DÍAS

Deuda

Equilibrios para mantener el optimismo en la rentabilidad de la renta fija

El inversor puede esperar retornos positivos pero de menor cuantía ► Se prevén mayores bajadas de los tipos de interés en Europa que en Estados Unidos

VERA CASTELLÓ
MADRID

En los últimos años, arropada por retornos atractivos con moderados niveles de riesgo, la renta fija ha tomado un protagonismo en las carteras de inversión mucho más importante que tiempo antes, pero ¿qué pasará en 2025?

Parece que este será un año en el que los inversores tendrán que aceptar unos rendimientos más bajos pero que seguirán siendo positivos. “El crédito de alta calidad ofrece rendimientos en torno al 3,5%, y el de menor calidad se acerca al 5,5% de media. Esto es menos que en el máximo del año pasado, pero sigue siendo muy atractivo en un horizonte de tres a cinco años”, resume Erick Muller, director de estrategia de mercados de Muzinich & Co.

También Daniel Loughney, director de renta fija de Mediolanum International Funds Ltd, es optimista. “Dado el incremento de los retornos actuales, el panorama de oportunidades es posiblemente más atractivo de lo que ha sido en más de una década. Los rendimientos de los bonos estadounidenses, por ejemplo, se han más que duplicado, pasando del 2,0% hace diez años al 4,7% en la actualidad. Un fenómeno similar se ha observado en Italia, donde los BTP [bonos vinculados a la inflación] a 10 años han pasado del 1,7% al 3,7%, en línea con el aumento registrado en España”, opina.

Por su parte Carmen García, gestora de fondos de Renta 4 Gestora, resalta que “hay muchos acontecimientos, tanto políticos como macroeconómicos (Francia, Alemania, Trump, inflación, tarifas, Ucrania, etc.), que al menos en la primera mitad del año generarán algo más de incertidumbre y volatilidad, como ya estamos viendo. Esto nos hará ver cómo el mercado dará oportunidades de entrada para obtener rentabilidades por encima de los activos libres de riesgo. Es por ello que creemos que la gestión activa de los portafolios tendrá más sentido aún si cabe”.

En cuanto a qué regiones pueden funcionar mejor, la visión sobre Europa y Estados Unidos no es unánime. Para Marco Giordano, director de inversiones de Wellington Management, la incerti-



GETTY IMAGES

dumbre y el sentimiento negativo en torno a la economía europea han nublado las perspectivas para los inversores, que están descontando una mayor debilidad, especialmente si la próxima Administración Trump impone un arancel del 10%-20% a las exportaciones europeas a EE UU. Del mismo modo, “los desarrollos políticos en Francia y Alemania han acaparado titulares, sin embargo, el panorama subyacente puede no ser del todo negativo, ya que el impacto de los recortes del BCE comienza a sentirse en el alivio de las condiciones financieras, un euro más débil y unos fundamentos sólidos para los consumidores”, añade.

Lars Conrad, director de carteras de renta fija en Flossbach von Storch, explica que en el ámbito de los bonos corporativos “analizamos todo el espectro de opciones. Según nuestra evaluación de riesgo y rentabilidad, mantenemos una posición prudente en el segmento de alto rendimiento, centrándonos en emisores de buena calidad crediticia. Sin embargo, nos mantenemos flexibles en cuanto a regiones y plazos”.

En lo que sí coinciden los especialistas es en resaltar las ex-

La gestión activa de las carteras tendrá más sentido aún si cabe, opinan en Renta 4 Gestora

Desde Flossbach von Storch mantienen una posición prudente en el segmento de alto rendimiento

pectativas divergentes entre la Reserva Federal y el BCE. “Las expectativas de nuevas medidas en EE UU son muy comedidas: se esperan 25 puntos básicos para el verano, debido, por un lado, a un crecimiento todavía robusto y, por otro, a un posible sesgo reflacionista con la política arancelaria de Donald Trump. Por otro lado, el escenario macroeconómico más aletargado, con un crecimiento flojo en Europa, llevará muy probablemente al BCE a recortar su tipo de referencia otros 100 puntos a lo largo del año”, estima Alain Krief, responsable de renta fija en Edmond de Rothschild AM.

Por su parte, Ángel Vela, del equipo de gestión y asesoramiento de carteras de A&G, cree que en 2024 se partía de una situación muy diferente. “El mercado descontaba unas excesivas bajadas de tipos que al final se terminaron corrigiendo. En 2025, nos encontramos en el otro lado de la balanza. A pesar de que los bancos centrales ya han comenzado con las bajadas de tipos, el mercado sigue siendo escéptico sobre la viabilidad de las mismas, y las expectativas están en mínimos para este año”, considera.

Otras visiones

► **Fondos.** Josep Maria Pon, director de renta fija y activos monetarios de Creand AM en Andorra, cree que para un inversor conservador “los fondos monetarios, a pesar de la bajada de tipos por parte de los bancos centrales, todavía ofrecerán una rentabilidad atractiva en el año. Y para un inversor con poca aversión al riesgo, los fondos de renta fija a corto plazo, más flexibles que los monetarios, pueden conseguir una rentabilidad superior en el entorno de 1-3 años”.

► **Bancos.** A Rafael Valera, consejero delegado y gestor de renta fija de Buy & Hold, le gustan varias emisiones de bancos, “tanto de deuda sénior como subordinada, en función del perfil de riesgo que buscamos en las carteras de cada uno de nuestros fondos. Si con los tipos en negativo han sobrevivido y logrado mejorar su solvencia y solidez, ahora a la banca le toca florecer con intereses más elevados”.

► **Tipos.** Según David Azcona, economista jefe de Beka, aunque el mercado descuenta un solo recorte de tipos en EE UU, “puede que sean necesarios muchos más cuando el crecimiento vaya en una dirección muy dispar de la implícita en el optimismo empresarial visto tras las elecciones. La Administración necesita hacer que su financiación sea lo más barata posible, con lo que la Fed se sentirá muy presionada”.

► **Carteras.** Borja Fernández Canseco, director de negocio institucional para España de Schroders, recuerda que en 2022 aprendimos que con expectativas de inflación al alza, la deuda pública o la sensibilidad a tipos de interés diversifica menos nuestras carteras. Por tanto, “en EE UU vemos que la deuda pública puede ser una fuente de cupón en tramos cortos de la curva. En Europa, la situación es opuesta y vemos menos sorpresas por el lado del IPC y mayor margen para coger duraciones más largas”, dice.

En portada

La nueva era Trump condiciona las perspectivas de un crecimiento pendiente también de los tipos

Para el FMI, la mayoría de países presentan previsiones positivas ▶ Se sigue apostando básicamente por la Bolsa estadounidense, sobre todo ‘small caps’

VERA CASTELLÓ
MADRID

Donald Trump, tipos de interés, inflación, aranceles, China o riesgos geopolíticos son las palabras más repetidas entre los expertos a la hora de compartir sus previsiones para este 2025. Aunque con moderación, las expectativas son positivas para los mercados y el crecimiento económico mundial. Repasamos lo que esperan las grandes gestoras internacionales y españolas lo que cabe esperar del nuevo año.

“Pensamos que 2025 va a ser un año positivo para todas las grandes regiones geográficas”, indica Fernando Fernández-Bravo, director de fondos de Invesco para España y Portugal, que recuerda que hace unos días el FMI revisaba sus previsiones de crecimiento globales para 2025 y 2026 “y los niveles de países con perspectivas positivas alcanzaban los más altos en décadas, por encima del 85%. Por regiones, creemos que Asia volverá a ser la región que más crezca, incluyendo a China e India”.

Pero ese crecimiento no va a estar exento de riesgos de diferente índole. El principal se refiere a los planes del nuevo presidente de Estados Unidos. “Una aplicación plena de las políticas negativas de Trump, como aranceles del 60% a importaciones chinas, 20% al resto del mundo y antiinmigración, pueden ocasionar importantes perjuicios económicos en EE UU y el extranjero en su primer año. Así que un riesgo extremo que el mercado subestima es una guerra comercial global, con impulso estancacionista y giro de los bancos centrales hacia subidas de tipos”, detalla Luca Paolini, estratega jefe de Pictet AM.

El responsable de fondos de Invesco añade otros factores que pueden penalizar el crecimiento como los aspectos geopolíticos, “ya que el nuevo Gobierno de EE UU puede provocar cambios significativos en los diferentes conflictos y crisis de los últimos años (Rusia-Ucrania, Oriente Medio...)”. Y China, ya que “el gigante asiático está embarcado en un programa de estímulo para revitalizar su economía y un potencial fracaso de sus políticas también podría tener un fuerte impacto económico a escala global”.

Ranking de los mejores fondos nacionales e internacionales en 2024

Rentabilidad por categoría



Los fondos nacionales más rentables*

Fondo	Rentabilidades	
	En 2024	En 3 años
Gestion Boutique VI / Opportunity	67,38	81,06
Ibercaja Tecnológico	42,13	40,22
Gestion Boutique IV / Alclam US Equities	39,74	45,48
CaixaBank Comunicación Mundial	39,72	47,95
Rural Tecnológico Renta Variable	39,01	48,05
Gestion Boutique II / JPB Growth	37,72	28,98
Sabadell Economía Digital	37,46	28,93
Buines Global	37,14	40,58
Mutufondo Tecnológico	35,62	34,81
Bindex USA Índice	32,52	40,21
Rural Renta Variable Internacional	32,15	42,52
CaixaBank Smart Renta Variable USA	32,09	39,11
CaixaBank Bolsa USA	31,84	51,53
ING Direct Fondo Naranja Standard & Poor's 500	31,36	36,50
Santander Índice USA	31,09	34,39

(*) Se han seleccionado las 25 gestoras con más patrimonio

Los fondos internacionales más rentables

Fondo	Rentabilidades	
	En 2024	En 3 años
WCM Select Global Growth E	65,69	27,55
DNB Fund - Disruptive Opportunities	63,52	-0,42
Alger Sicav - The Alger American Asset Growth	55,85	40,85
MSIF Global Insight	52,13	-1,10
T. Rowe US Blue Chip Equity Fund	45,31	37,23
Janus Henderson Global Technology and Innovation	42,34	42,10
BNP Paribas Turkey	41,86	231,44
Loomis Sayles U.S. Growth	41,67	55,45
BGF World Technology	41,36	23,53
T. Rowe US Large Cap Growth	40,78	41,03
Janus Henderson HF - Global Technology Leaders	40,72	38,96
AB Sicav I-International Technology Portfolio A EUR	40,31	24,99
MFS Meridian U.S. Growth Fund I1-EUR	39,93	34,21
BGF World Financials A2 EUR	39,69	47,48
Polar Capital Global Technology EUR DIS	39,42	32,65

Fondos con Rating VDOS 4 o 5 estrellas, denominados en euros y con inversión mínima inferior o igual a 6.000 €

Sin embargo, Andrea Conti, responsable de análisis macroeconómico de Eurizon, afirma que el mayor riesgo que ven para 2025 es, por el contrario, un recalentamiento de la economía norteamericana, “si la política fiscal se vuelve demasiado expansiva y si los aranceles comerciales espolean la inflación. Esto provocaría un aumento de los rendimientos de los bonos, desestabilizaría los mercados de renta variable y, por último, perturbaría el crecimiento económico. Pero creemos que la nueva Administración estadounidense es muy consciente de este riesgo y actuará de forma comedida para, al final, prolongar el ciclo global”.

Respecto a la zona euro, “parece correr el riesgo de sufrir otro año de relativo estancamiento económico”, comenta el estratega jefe de mercados de Lazard, Ronald Temple, que ve probable que el BCE responda a los retos del comercio y el crecimiento recortando los tipos de forma más agresiva en 2025. Eso, “combinado con una menor relajación de tipos en EE UU se traducirán probablemente en un euro más débil, lo que podría llevar a una mayor inflación de los bienes importados en la región”.

Rentabilidades

El año pasado la categoría de fondos de renta variable fue la que más creció, un 18,57%, junto a sectoriales, con el 15,45%, siendo los productos centrados en el sector financiero (31,94%), en RVI USA crecimiento (31,56%) y en tecnología, medios y telecomunicaciones (30,90%) los que mejores resultados presentaron. De hecho, los fondos más rentables en 2024 son de esas categorías, superando en los mejores casos retornos superiores al 65% tanto en estrategias nacionales como internacionales.

¿Se mantendrán esos rendimientos en 2025? Si nos centramos en las previsiones para los mercados, la primera conclusión es que la Bolsa está subida de precio y muestra signos de inestabilidad. Ali Dibadj, consejero delegado de Janus Henderson, asegura que en las numerosas conversaciones que mantienen con clientes de todo el mundo, una cosa está clara: “La mayoría espera ver un aumento de la volatilidad en los mercados en 2025 y más allá. Compartimos esa opinión y reconocemos la complejidad de posicionar las carteras en función de los factores macroeconómicos que configuran el mundo”.

Fuente: VDOS
C. CORTINAS / CINCO DÍAS

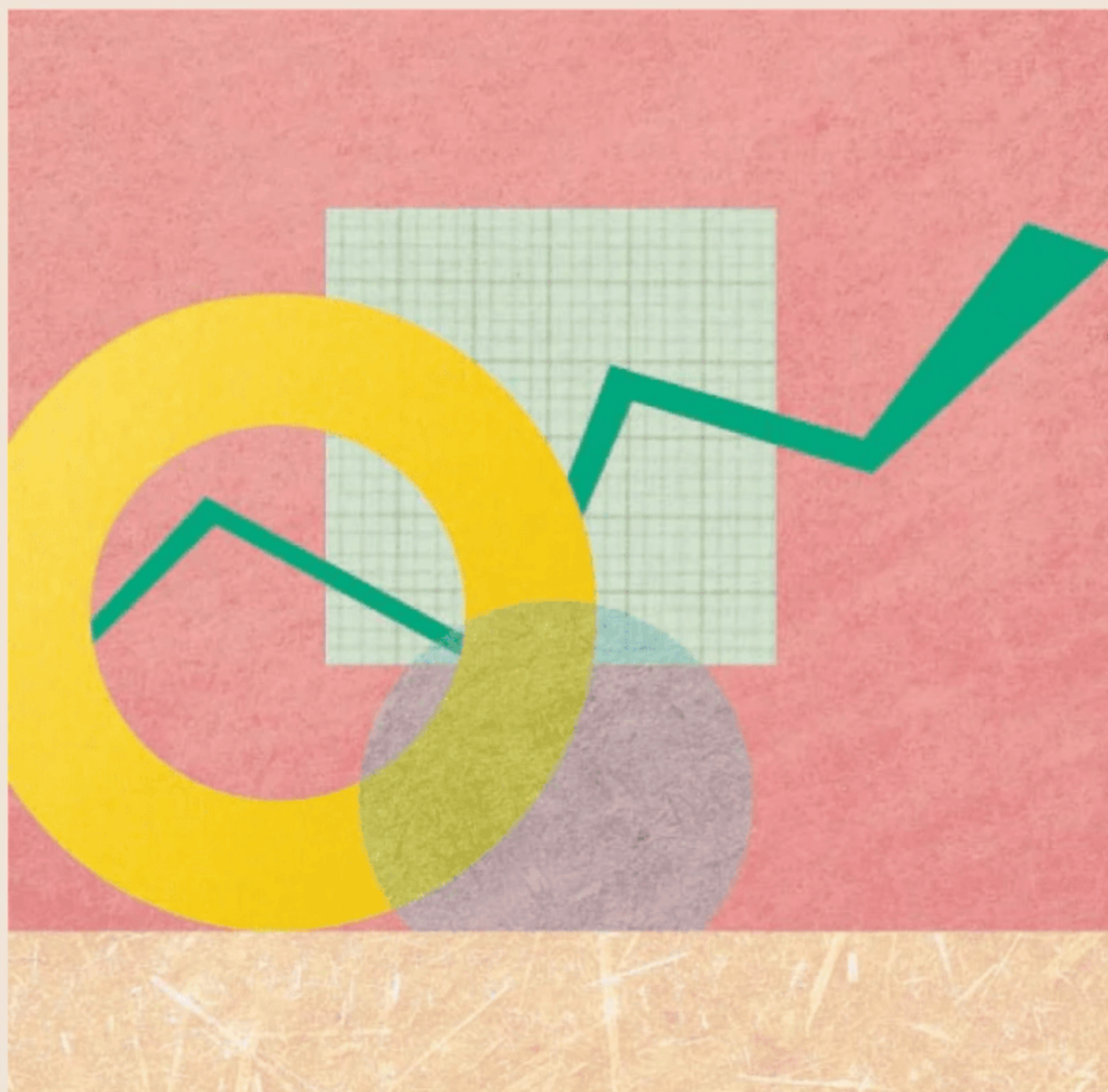
“En términos generales, los mercados de renta variable están caros, con más del 65% de las acciones cotizando a un PER superior a 20 veces, frente a un promedio de 25 años del 40%. Sin embargo, esto se ve distorsionado en gran medida por la valoración de los grandes valores estadounidenses de gran capitalización”, indica Jon Bell, gestor de carteras en Newton IM, parte de BNY Investments. En su opinión, con las tensiones geopolíticas aún elevadas y los tipos de interés que probablemente se mantendrán altos durante más tiempo, sus valoraciones las hacen vulnerables. Por ello, “los valores estadounidenses de crecimiento de gran capitalización, que han dominado los mercados durante la mayor parte del periodo pospandemia, deben evitarse en 2025”.

Pero no todos los analistas comparten esa visión, Rosa Duce, directora de Inversiones de Deutsche Bank España, por ejemplo, cree que EE UU es donde hay que estar, “porque es la región que anida mayores perspectivas económicas tanto a corto (menos regulación, impulso fiscal, solidez doméstica), como a medio plazo (ganancias de productividad derivadas de la IA y las nuevas tecnologías)”.

Ante ese escenario, los especialistas barajan que 2025 pueda suponer “el inicio de una rotación hacia las acciones de pequeña capitalización”, augura Martina Álvarez, directora de ventas para Iberia de Janus Henderson. Entre las razones clave para su atractivo está “su capacidad de generar crecimientos superiores. Además, el entorno macroeconómico está jugando a su favor ya que históricamente han tendido a beneficiarse de bajadas de tipos de interés. Este contexto, junto con sus valoraciones actuales, las posiciona como una apuesta atractiva en 2025”, añade.

También Víctor de la Morena, director de inversiones de Amundi Iberia, menciona que el mercado de Estados Unidos podría sufrir un giro desde las siete magníficas hacia compañías de mediana y pequeña capitalización y más locales. “Podrían encontrarse oportunidades con potencial de revalorización de forma selectiva, ya que muchas están infravaloradas y han quedado relegadas en un entorno dominado por los gigantes del mercado”, afirma.

“Tras años de rendimiento inferior, el sector se ha revitalizado después de las elecciones del pasado 6 de noviembre gracias al optimismo de que las empresas más pequeñas podrían beneficiarse de la desregulación y de unos tipos impositivos más bajos, al tiempo que son menos vulnerables a las consecuencias negativas de una guerra comercial mundial”, explica el estratega jefe de mercados de Lazard, quien “abogaría por una estrategia que tenga en cuenta la calidad”.



GETTY IMAGES

España se convertirá en el motor de la eurozona

Nuestra economía se comportará mejor que la media de Europa, creciendo el 2,3%

V. C.
MADRID

Hay unanimidad entre los expertos consultados: España va a ir bien en 2025, incluso se espera que sea el motor de toda la UE. De hecho, el FMI espera que el crecimiento de la economía de nuestro país este año alcance el 2,3% y un 1,6% en 2026.

Detrás de esas cifras está un aumento en las exportaciones, situándose en niveles récord, y el crecimiento del consumo público impulsado por la demanda interna. “A ello sumamos el turismo, con un nivel de 94 millones de visitantes”, apunta Fernando Fernández-Bravo, director de fondos de Invesco para España y Portugal, quien destaca “la mejora en la dependencia del sector energético, donde el 55% de la producción de electricidad en España proviene de energías renovables, que está ayudando a reducir esta dependencia y a ser exportadores netos a excepción de petróleo y gas”.

En Santander Asset Management son constructivos con España. “Los fundamentales siguen siendo sólidos, prevemos crecimiento de beneficios en línea con el mercado y además, en general, se mantienen buenas políticas de retribución al accionista, todo con unas valoraciones atractivas tanto en términos absolutos como relativos”, añade Jacobo Ortega, director de inversiones en Europa de la gestora.

Víctor de la Morena, director de inversiones de Amundi Iberia, también cree que el mercado español presenta un crecimiento

Se mantienen buenas políticas de retribución al accionista, resaltan en Santander AM

En Amudi destacan el peso en el Ibex 35 de sectores con fundamentales sólidos como banca o servicios

que destaca sobre sus homólogos europeos, “situándose por delante de economías como Francia, Alemania e Italia en crecimiento y con déficits similares a estas. En el ámbito sectorial, en el Ibex 35 destaca por su peso el sector financiero y una significativa exposición servicios y consumo, sectores con fundamentos sólidos”.

Por su parte, Rosa Duce, directora de inversiones de Deutsche Bank España, espera que nuestro país tenga un comportamiento en línea con el resto de Europa, resaltando que “la solidez del crecimiento económico español sigue atrayendo la inversión extranjera. Además, el Ibex tiene un fuerte sobreponderamiento en el sector financiero, que es uno de nuestros favoritos”.

En cuanto a Luca Paolini, estratega jefe de Pictet AM, cree que España puede superar al resto de grandes economías de la eurozona, aunque en menor medida que en 2024. Según su visión, “el crecimiento se moderará en el sur de Europa, pero puede ser más resistente a shocks externos, dado el mayor peso del sector de servicios que en los países más manufactureros del norte de Europa, más expuestos a las tensiones comerciales y la competencia de China”.

A tener en cuenta en las inversiones

► **Dividendos.** Las 10 principales acciones en Estados Unidos cotizan a más de 30 veces sus beneficios, “niveles que solo se han visto hacia finales de 2021 y a finales de la década de 1990, durante la última burbuja del Nasdaq. Por el contrario, las acciones con dividendo están baratas y cotizan con un descuento del 50% respecto a los valores sin dividendo. La última vez que estuvieron tan baratas fue, nuevamente, a finales de los años noventa”, indica Jon Bell, gestor de carteras en Newton IM, parte de BNY Investments.

► **Inteligencia artificial.** En el caso de la IA, la oportunidad más atractiva a corto plazo podría seguir estando en los líderes del mercado, “pero posiblemente se desplazará cada vez más hacia las empresas que desplieguen de forma eficaz la IA en sus operaciones de manera que genere rendimientos significativos de la inversión”, analiza Ronald Temple, estratega jefe de mercados de Lazard.

► **Zona euro.** Atendiendo a la asignación de activos, los expertos de CBNK apuestan por la bajada de tipos en la zona euro lo que afecta tanto en los activos de renta fija como en los de renta variable. “Esto implica alargar duraciones y ser muy selectivos en la asignación sectorial. No obstante, los riesgos geopolíticos y las tensiones comerciales podrían aumentar la volatilidad”, resumen.

► **Deuda pública.** Andrea Conti, jefe de análisis macro de Eurizon, considera que los mercados de renta variable y los títulos de crédito presentan rentabilidades estimadas interesantes. Sin embargo, “la cartera debería incluir también una buena proporción de deuda pública, cuyos rendimientos son positivos en términos reales, y que compensará la volatilidad de los activos de riesgo en caso de que el crecimiento mundial se ralentice inesperadamente”, racalca.

► **Bonos.** Andrew Balls, de Pimco, responsable global de inversiones en renta fija, opina que “los bonos están preparados para desempeñar un papel crucial en las carteras en 2025. Creemos que los rendimientos de los bonos son atractivos en un momento en que las valoraciones de la renta variable y los diferenciales de crédito no lo son. La renta fija simplemente necesita que se mantengan las tendencias históricas para generar rentabilidades atractivas”.

Pensiones



Novedades y tendencias en el ahorro previsión

Entra en vigor el rescate a los diez años y se espera una potenciación de los planes de empleo sectoriales

VERA CASTELLÓ
MADRID

La llegada de 2025 trae consigo una importante novedad para los planes de pensiones: un nuevo supuesto de liquidez al permitirse el rescate del dinero aportado pasados diez años. Sin embargo, el sector aún está expectante sobre si conllevará o no grandes salidas de dinero.

“Durante estos días hemos ido recibiendo peticiones de rescate por el nuevo supuesto de liquidez, pero es demasiado pronto para hacer una primera valoración del impacto que va a tener”, apunta Sandra Zapata Tormes, de desarrollo de negocio de Ibercaja Pensión. No obstante, “sí que tenemos la experiencia de las EPSV [entidades de previsión social voluntaria vascas] que permiten estos rescates desde sus inicios y no ha supuesto ningún problema de fuga de capitales hasta la fecha, o los seguros de ahorro que posibilitan la recuperación anticipada y tienen muy pocas salidas”, resalta.

Incluso, se han vivido otras situaciones en las que se habilitaron supuestos excepcionales de liquidez, como la covid, o más recientemente el habilitado para los afectados por la dana en Valencia, y tampoco han tenido un impacto muy significativo.

En Abante consideran que la apertura de esta ventana de liquidez no tendrá un impacto significativo entre los ahorradores. “Aunque algunos podrían plantearse aprovecharla, la decisión debe basarse en un análisis profundo de la

situación personal, financiera y fiscal de cada uno”, aconseja Paula Satrustegui, socia de asesoramiento patrimonial de Abante. “Es importante recordar que el rescate de un plan de pensiones tributa como rentas del trabajo en el IRPF, lo que puede implicar un tipo impositivo más elevado si se realiza mientras la persona está en activo, lo que podría reducir la rentabilidad final de la inversión”, añade.

El año 2025 también puede suponer el gran empujón a los planes de pensiones de empleo, pero ahí las expectativas de las gestoras están divididas. “Dado que la ley de impulso se publicó en 2022, podemos entender que este año se acuerde la promoción de nuevos planes de pensiones sectoriales que son los que darán volumen a este tipo de ahorro”, cree Eva Valero, directora de vida ahorro y pensiones de Caser Saving and Investment Solutions. También en VidaCaixa son positivos y ven probable que ganen su propio terreno

“porque son una gran opción de ahorro finalista para la jubilación y porque en el marco de la negociación sectorial existe una creciente demanda de mayor seguridad financiera en el mercado laboral”.

En otras entidades son más escépticos sobre su consolidación. “Nos gustaría decir que sí, pero para que eso ocurra el plan de empleo tiene que estar mucho más presente de lo que está hoy en la negociación colectiva entre los agentes sociales de cada sector. Hay conversaciones abiertas en varios sectores y esperamos que alguno de ellos pueda terminar con éxito”, indica Eduardo Déniz, director de cliente institucional de BBVA AM.

En cuanto al perfil preponderante de este tipo de productos en 2025, José Luis Manrique, director de estudios del Observatorio Inverco, recuerda que en la última encuesta realizada a gestoras de planes de pensiones el 46% de ellas considera que los de renta variable mixta serán los más demandados, frente al 13% del ejercicio anterior, seguidos por los planes de renta fija mixta (25%), aunque caen 15 puntos como opción más preferida y, en tercer lugar, se sitúan los de renta variable (17%).

Ana Cambor, especialista de producto de BBVA AM, por su parte, recalca que la edad media de inicio del ahorro para la jubilación en España supera los 50 años, “por lo que el margen para asumir riesgos se va estrechando y es por esto que los planes de pensiones mixtos, tanto de renta fija como de renta variable, están siendo los claros favoritos por los clientes en la última década”.

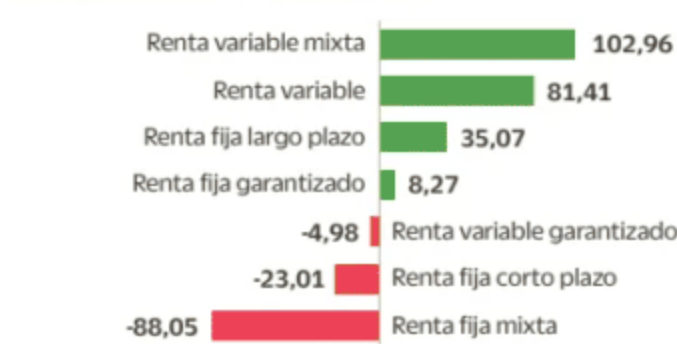
Las EPSV ya permitían el rescate pasada una década y no ha habido fuga de capitales, apuntan en Ibercaja

Un estudio del Observatorio Inverco adelanta que crecerá la demanda de mixtos de renta variable

Las 15 primeras gestoras Millones de euros

		% sobre el total
VidaCaixa	24.646,61	28,80
BBVA Pensiones	16.065,82	18,77
Santander Pensiones	10.536,00	12,31
Renta 4 Pensiones	4.509,52	5,27
Ibercaja Pensión	3.421,84	4,00
Bankinter Seguros	3.262,71	3,81
Mapfre Vida Pensiones	2.375,87	2,78
Unicorp Vida	2.115,37	2,47
RGA Rural Pensiones	2.032,85	2,38
Kutxabank Pensiones	1.857,26	2,17
Bansabadell Pensiones	1.834,28	2,14
Abanca Vida y Pens.	1.383,52	1,62
Cajamar Vida	1.032,82	1,21
Bestinver Pensiones	981,14	1,15
Caser Pensiones	949,43	1,11

Adónde ha ido a parar el dinero de los planes en diciembre Millones de euros



Los planes más rentables del mes

Rentabilidad acumulada (%)

Cobas Global Cobas Pensiones	4,57
RGARenta Variable Global RGA Rural Pensiones	3,83
CABK RV Internacional VidaCaixa	3,70
Cobas Mixto Global Cobas Pensiones	3,68
BBVA Plan Telecomunicaciones BBVA Pensiones	3,03
CR Corto Plazo Caser Pensiones	2,73
GDP World Equity Previsión Sanitaria Nacional	2,35
Okavango Abante Pensiones	2,30
RGAVvalor RGA Rural Pensiones	2,00
Plan Rendimiento Europa Bansabadell Pensions	1,97

Fuente: VDOS

CINCO DÍAS

El efecto fin de año

El mes de diciembre, última llamada a los partícipes para aligerar la factura fiscal, ha tenido su efecto en las aportaciones a los planes de pensiones, que recibieron ingresos por importe de 227,1 millones de euros, frente a los 116 millones que salieron.

Los vehículos de previsión privada vinculados a acciones son los que han recibido

mayores entradas, mientras que los garantizados y los de carteras de renta fija a corto y renta fija mixta registraron los principales desembolsos.

Los planes con mayores rentabilidad fueron los que diversificaron en todo el mundo. Cobas y la aseguradora vinculada a Caja Rural consiguen colocar dos productos entre los diez primeros.

Los mejores del mes

Fuente : VDOS

Rentabilidad					Rentabilidad					Rentabilidad					Rentabilidad																			
Gestora/Plan	Diciembre	1 año	3 años	Ran-king	Gestora/Plan	Diciembre	1 año	3 años	Ran-king	Gestora/Plan	Diciembre	1 año	3 años	Ran-king	Gestora/Plan	Diciembre	1 año	3 años	Ran-king															
Abanca gestion de activos																																		
Abanca renta variable dividiendo, fi minori	11,81	2,39	14,10	53/2691	Bnp easy ecpi global esg med tech ucits e	9,07	3,57	6,97	2/148	Invesco asset management					Nordea 1-north american high yield bond fu	139,38	1,83	12,72	185/561															
Abanca renta variable europa, fi	6,28	1,64	10,54	200/1413	Amselect blackrock euro equity classic cap	110,32	3,47	17,65	51/634	Invesco energy s&p us select sector ucits	616,44	10,21	25,46	2/239	Pictet asset management																			
Abanca fondeposito, fi minori	12,30	0,20	2,91	93/370	Caixabank asset management					Invesco morningstar us energy infrastru	138,54	9,51	38,08	7/239	Pictet - short-term money market usd r																			
Abanca renta variable mixta, fi fundo mist	11,63	0,19	7,01	150/571	Caixabank renta fija dolar, fi estandar	0,52	2,38	10,04	38/468	Invesco stoxx europe 600 optimised oil & g	264,58	7,20	5,05	61/429	Pictet - sovereign short-term money market																			
Abanca garantizado 2025, fi	10,49	0,10	2,73	41/63	Caixabank bolsa espana 150, fi estandar	9,37	2,04	32,71	35/111	Invesco bloomberg commodity ucits etf eur	50,20	6,37	10,22	91/429	Pictet - ultra short-term bonds usd r																			
Abanca objetivo 2025, fi	10,43	-0,04	4,00	49/319	Caixabank bolsa indice euro, fi estandar	55,25	2,04	17,44	273/634	Janus henderson investors					Pictet - usd short mid-term bonds p eur																			
Abanca rentas crecientes 2026, fi	10,17	-0,06	3,50	54/319	Caixabank smart renta fija high yield, fi	8,80	1,73	12,42	199/561	Janus henderson european absolute return i	219	1,67	12,42	91/410	Pimco global advisors																			
Abanca ahorro, fi r	114,69	-0,11	3,07	240/370	Caixabank master renta variable espana, fi	9,76	1,69	26,09	48/111	Janus henderson global financials fund a a	14,59	0,97	43,03	89/155	Pimco mlp & energy infrastructure institut																			
Abante asesores gestion																				Caixabank bolsa indice europa, fi estandar	12,13	1,51	22,85	62/111	Janus henderson global sustainable equity	639,00	0,31	19,98	628/2691	Pimco commodity real return e (hedged) eur				
Abante global funds - spanish opportunitie	16,25	4,25	28,12	4/111	Caixabank smart renta fija emergente, fi	7,45	1,14	12,06	540/2258	Janus henderson global equity income a acc	114	-0,04	12,77	1001/2691	Pimco emerging markets short-term local cu																			
Okavango delta, fi a	18,45	3,32	27,46	70/634	Caixabank master renta fija advised by, fi	6,17	0,87	7,61	763/2859	Jpmorgan asset management					Pimco emerging markets opportunities insti																			
Kalahari, fi	15,69	2,11	15,58	4/30	Caixabank garantizado seleccion xii, fi	10,98	0,29	5,03	11/63	Jpm global natural resources d (acc) eur	12,86	4,21	10,48	178/429	Robeco asset management																			
Abante global funds - abante european qual	18,70	1,71	8,90	191/1413	Caixabank bonos subordinados 2, fi estanda	6,13	0,28	6,81	19/71	Jpm korea equity a (acc) eur	13,08	2,91	0,77	101/1075	Robeco smart materials m2 eur																			
Abante sector inmobiliario, fi a	19,37	1,29	18,27	6/375	Caixabank core master, fi	6,32	0,26	4,79	567/2133	Jpmorgan etfs (ireland) icav - betabuilder	108,99	2,57	11,42	64/189	Robeco qi european active equities d eur																			
Abante renta fija corto plazo, fi	12,78	0,24	3,52	105/222	Caixabank renta fija corporativa duracion	9,39	0,25	6,11	53/644	Jpmorgan etfs (ireland) icav - betabuilder	110,59	2,57	11,39	18/73	Robeco qi global value equities i eur																			
Abante cartera renta fija, fi	10,30	-0,15	4,08	220/844	Caja laboral gestion					Kutxabank gestion					Robeco (lu) funds ii - robeco qi long/sho																			
Abante asesores global, fi	20,81	-0,25	10,98	812/2133	Laboral kutxa bolsa, fi	22,84	0,66	16,08	512/634	Kutxabank bolsa eurozona, fi estandar	7,83	3,18	12,56	105/634	Sabadell asset management																			
Allianz global investors																				Laboral kutxa euribor garantizado ii, fi	7,83	0,34	3,08	10/63	Kutxabank dividendo, fi estandar	13,09	2,99	12,65	125/634	Sabadell economia mediatech, fi base				
Allianz dynamic commodities at eur	72,88	3,03	11,44	268/429	Laboral kutxa rf corto plazo, fi	6,22	0,20	3,23	91/370	Kutxabank garantizado bolsa 8, fi	6,70	1,21	7,48	1/63	Sabadell espana bolsa futuro, fi base																			
Allianz euroland equity growth ct eur	242,85	2,78	4,35	11/37	Laboral kutxa renta fija garantizado xvi, fi	6,19	0,19	2,94	7/54	Kutxabank bolsa, fi estandar	23,88	1,16	17,77	82/111	Sabadell euoaccion, fi base																			
Allianz best styles euroland equity ct eur	14,16	2,19	13,64	248/634	Laboral kutxa euribor garantizado ii, fi	11,22	0,18	3,04	29/63	Kutxabank garantizado bolsa 9, fi	6,30	0,37	6,51	9/63	Sabadell dolar fiijo, fi base																			
Allianz valeurs durables rc	1058,25	1,79	14,51	305/634	Laboral kutxa euribor garantizado, fi	6,37	0,18	3,13	28/63	Kutxabank garantizado bolsa 3, fi	6,59	0,29	4,18	12/63	Sabadell eurofija bolsa esg, fi base																			
Amundi asset management																				Laboral kutxa renta fija garantizado xix, fi	9,08	0,17	2,94	10/54	Kutxabank garantizado bolsa 7, fi	6,54	0,28	3,95	13/63	Sabadell garantia extra 28, fi				
Mutunitis lux - amundi bloomberg equal-we	25,23	8,85	20,65	15/429	Laboral kutxa horizonte 2025, fi	6,28	0,17	2,67	24/319	Kutxabank garantizado bolsa 6, fi	6,53	0,26	3,67	14/63	Sabadell garantia extra 27, fi																			
Amundi s&p global energy carbon reduced uc	12,35	7,51	19,56	43/239	Candriam					Finnk iv tematica, fi					Sabadell estados unidos bolsa, fi base																			
Mutunitis lux - amundi stoxx europe 600 e	58,76	5,87	6,13	64/239	Candriam money market usd sustainable clas	596,69	2,25	10,73	49/73	Kutxabank rf horizonte 10, fi	6,00	0,23	3,10	63/844	Sabadell bonos flotantes euro, fi base																			
Amundi s.t. - eur commodities c cap eur	15,97	5,34	7,61	12/429	Candriam diversified futures classique cap	13385,85	1,64	-0,93	3/24	Kutxabank tranisito, fi	7,54	0,22	3,34	160/222	Sabadell horizonte 06 2025, fi																			
Axa investment managers																				Candriam absolute return equity market neu	223,95	0,90	4,51	426/1111	Kutxabank bolsa eeuu, fi estandar	15,23	0,22	19,87	273/1192	Sabadell buy and watch 03 2029, fi				
Axa world funds-act eurozone equity a cap	223,55	2,26	11,83	237/634	Candriam equities i life care c cap usd	157,38	0,64	4,03	158/352	Mapfre asset management					Sabadell garantia extra 30, fi																			
Axa world funds-switzerland equity a cap e	94,70	2,03	8,86	158/1413	Cobas asset management					Fondmapfre rentadolar, fi r					Santalucia asset management																			
Axa im eurobloc equity e eur acc	14,96	1,84	8,88	296/634	Cobas grandes compañías, fi d	168,63	4,22	25,91	5/636	Fondmapfre bolsa iberia, fi r	24,59	2,05	8,79	32/111	Santalucia grandes compañías zona euro, fi																			
Axa world funds-framlington sustainable eu	320,46	1,83	8,78	297/634	Cobas iberia, fi d	167,53	4,09	19,92	8/111	Fondmapfre bolsa america, fi r	22,85	0,55	19,82	187/1192	Santalucia quality acciones europeas, fi b																			
Azvalor asset management																				Cobas concentrados, fil d	194,97	4,05	27,12	4/103	Fondmapfre renta corto, fi r	13,24	0,22	3,28	65/370	Santalucia quality acciones, fi b				
Azvalor iberia, fi	152,41	2,13	10,79	27/111	Cobas seleccion, fi d	198,33	3,85	25,36	10/287	Mapfre fondtesoro plus, fi r	16,15	0,07	2,75	11/63	Santalucia fonvalor euro, fi b																			
Azvalor blue chips, fi	193,33	1,07	7,04	136/636	Cobas internacional, fi d	204,11	3,68	25,86	9/636	Fondo garantia 2026, fi	6,72	0,06	5,69	46/63	Santalucia renta fija corto plazo euro, fi																			
Azvalor internacional, fi	240,37	0,82	9,27	158/636	Cobas renta, fi	119,43	1,55	9,37	1/63	Fondmapfre garantia vii, fi	6,14	0,02	49/63	Santalucia renta fija 2026, fi b																				
Azvalor managers, fi	174,36	0,66	16,19	185/636	Dws investment					Fondmapfre garantia iii, fi					Santalucia retorno absoluto, fi b																			
Azvalor capital, fi	99,82	0,39	0,42	4/50	Xtrackers msci world energy ucits etf 1c	50,22	8,90	20,90	10/239	March asset management					Santalucia renta fija high yield, fi b																			
Bankinter gestion de activos																				Xtrackers bloomberg commodity ex-agricultu	26,21	8,23	15,70	28/429	March global quality, fi a	1169,21	0,27	4,09	669/2691	Santander asset management				
Bankinter indice europeo, fi r	1017,22	2,57	14,07	193/634	Xtrackers s&p 500 2x inverse daily swap uc	0,24	7,29	-25,46	1/192	March renta fija 2025 ii, fi	10,37	0,23	3,34	59/370	Santander small caps espana, fi a																			
Bankinter renta variable euro, fi r	97,55	2,56	9,04	196/634	Xtrackers msci europe information technolo	128,50	6,58	8,89	2/838	March renta fija 2025 i, fi	10,63	0,20	3,32	83/370	Santander indice euro esg, fi b																			
Bankinter finanzas globales, fi r	948,83	2,51	36,02	42/155	FI Investments international					March renta fija 2025 iii, fi					Santander acciones espanolas, fi a																			
Bankinter dividiendo europa, fi r	2113,74	2,45	7,78	127/1413	Fidelity funds-euro 50 index a-acc-eur	22,70	3,28	18,17	88/634	March renta fija corto plazo, fi b	10,39	0,19	3,44	196/222	Santander indice espana, fi b																			
Bankinter multi-asset investment / europe	126,26	1,47	12,87	213/1413	Fidelity funds-nordic a-acc-sek	19,81	3,04	9,40	78/1413	March pagares, fi a	10,39	0,16	3,68	122/370	Santander acciones latinoamericanas, fi a																			
Bankinter europa 2025 garantizado, fi	96,61	1,18	12,71	2/63	Fidelity funds-switzerland a-acc-chf	18,97	2,61	10,05	111/1413	March renta fija 2025 garantizado, fi	10,50	0,14	2,86	17/54	Santander acciones euro, fi a																			
Bankinter indice europeo 2025 garantizado,	92,05	1,07	10,43	3/63	Fidelity funds-us dollar cash a-acc-usd	12,38	2,57	11,39	59/189	March renta fija 2026 garantizado, fi	10,67	0,07	3,00	25/54	Santander pb inversion global, fi																			
Bankinter bolsa espana, fi r	1582,88	1,03	12,67	86/111	Fineco					Mediolanum gestion					Santander gestion dinamica alternativa, fi																			
Bankinter bolsa europa 2025 garantizado,	133,17	0,87	8,70	4/63	Fon fineco gestion, fi	22,69	0,43	4,78	8/24	Mediolanum europa iv, fi s	9,66	0,78	7,03	489/634	Eurovalor ahorro rentas ii, fi																			
Bankinter bolsa espana objetivo 2027, fi	791,62	0,78	12,01	31/844	Fineco investment office / gestion program	11,56	0,33	5,88	127/571	Mediolanum fondcuenta, fi s	2750,63	0,21	3,70	80/370	Santander small caps europa, fi a																			
Bankinter indice espana 2027 ii garantizad	114,74	0,75	10,35	5/63	Fon fineco gestion ii, fi	11,35	0,25	5,54	586/1111	Mediolanum renta variable global seleccion	11,20	0,19	739/2691	Fondo ahorro, fi																				
Bankinter mixto flexible, fi r	1214,71	0,72	3,66	15/30	Fon fineco interes, fi a	10,56	0,14	3,61	137/370	Mediolanum activo, fi s-a	11,44	-0,01	4,64	214/370	Santander renta fija flotante, fi a																			
Bbva asset management																				Fon fineco base, fi	993,09	0,11	3,30	206/222	Mediolanum renta, fi s-a	32,38	-0,47	5,08	322/844	Schroder investment management				
Bbva bonos dolar corto plazo, fi	90,51	2,46	10,30	16/140	Fon fineco gestion ii, fi	9,12	0,06	4,55	676/2133	Mediolanum mercados emergentes, fi s-a	15,32	-0,50	7,87	1375/2258	Schroder sf global equity a acc eur (hedg																			
Bbva durbana international fund - bbva sta	94,20	2,16	9,72	22/701	Fineco investment office / renta fija glob	10,69	0,02	3,58	152/844	Mediolanum real estate global, fi s-a	8,69	-0,86	8,03	92/375	Schroder sf commodity c acc gbp (hedged)																			
Bindex euro esg indice, fi	12,75	2,21	18,43	262/634	Fon fineco top renta fija, fi a	11,34	-0,01	3,68	166/844	Compromiso mediolanum, fi i	10,92	-0,91	12,67	379/571	Schroder gaia asian equity long short a ac																			
Bbva bolsa plus, fi	1657,96	1,82	12,56	44/111	Gescooperativo					Mediolanum activo, fi s-a					Schroder sf italian equity al acc eur																			
Bbva bolsa indice euro, fi	15,00	1,71	15,09	324/634	Rural euro renta variable, fi estandar	776,08	2,29	11,63	234/634	Mediolanum renta, fi s-a	32,38	-0,47	5,08	322/844	Ubs wealth management																			
Bindex espana indice, fi	14,44	1,58	23,93	53/111	Rural renta variable espana, fi estandar	609,99	1,38	6,87	483/2859	Mediolanum real estate global, fi s-a	8,69	-0,86	8,03	92/375	Ubs hybrid and subordinated debt, fi																			
Bbva bolsa indice, fi	32,90	1,49	22,72	63/111	Rural mixto 25, fi	885,68	0,61	5,20	8/71	Compromiso mediolanum, fi i	10,92	-0,91	12,67	379/571	Ubs premium dinamico, fi b																			
Bbva durbana international fund - bbva mul	142,71	0,90	13,00	95/667	Rural plan inversion, fi	343,52	0,58	4,79	113/667	MFs international					Ubs corto plazo, fi b																			
Bbva bolsa, fi	26,92	0,81	13,99	87/111	Rural garantia bolsa abril 2026, fi	32,62	0,51	5,91	7/63	MFs meridian limited maturity fund al eur	15,53	2,24	9,99	46/468	Ubs duracion 0-2, fi b																			
Bbva usa desarrollo isr, fi a	42,58	0,54	23,14	190/1192	Rural mixto internacional 25, fi	103,36	0,27	9,63	73/426	MFs meridian inflation-adjusted bond fund	12,42	1,72	6,69	109/468	Ubs premium equilibrado, fi b																			
Bbva bolsa plan dividiendo europa, fi	19,94	0,50	11,28	594/1413	Rural euro 2025 garantia, fi	323,20	0,25	3,76	15/63	MFs investment funds - european research f	143,07	0,72	11,31	470/1413	Ubs renta fija 0-5, fi b																			
Bindex iessg global leaders indice, fi	11,71	0,42	14,80	567/2691	Goldman sachs am					MFs meridian blended research european equ					Quantif, fi																			
Bestinver gestion																				Goldman sachs north america equity & energ	15,95	8,36	38,33	28/239	Morgan stanley					Ubs premium moderado, fi b				
Bestinver latam, fi	11,50	3,66	-16,62	3/167	Goldman sachs commodity enhanced p cap eur	163,59	6,33	8,78	92/429	Msif parametric commodity a (usd)	2717	5,66		101/429	Unigest																			
Bestinver bolsa, fi	83,48	2,53	16,16	15/111	Goldman sachs eurozone equity x cap eur	211,43	2,94	15,28	129/634	Msif global endurance a (eur)	13,82	5,26	22,30	6/2691	Unifond europa dividendos, fi b																			
Bestinver torcidas, fi	15,43	2,11	5,54	6/103	Goldman sachs eurozone equity income x cap	763,02	2,57	8,17	11/61	Msif saudi equity a (usd)	44,21	4,89	11,14	3/1491	Unifond renta variable espana, fi a																			
Oda capital, fi	13,39	1,55	11,96	9/103	Ibercaja gestion					MFs us dollar short duration bond a (usd)					Unifond renta variable europa seleccion, f																			
Bestinver consumo global, fil	25,018	1,16	23,25	12/103	Ibercaja financiero, fi a	5,99	2,85	32,99	35/155	Mutuaactivos					Unifond rentabilidad objetivo ii, fi																			
Bestvalue, fi	266,33	0,68	17,20	180/636	Ibercaja dividiendo global, fi a	9,92	2,54	9,22	31/2691	Mutua fondo salud, fi a	107,68	3,34		29/352	Unifond rentas garantizado 2029, fi																			
Bestinver internacional, fi	6,397	0,40	18,01	247/636	Ibercaja dolar, fi a	8,24	2,31	9,62	52/140	Mutua fondo transicion energetica, fi a	87,46	2,20	2,47	21/2691	Liberbank rendimiento garantizado iii, fi																			
Bestinfond, fi	286,43	0,27	17,13	277/636	Ibercaja bolsa espana, fi a	30,01	1,83	19,14	43/111	Mutua fondo europa, fi a	361,80	2,24	11,48	24/111	Unifond rentabilidad objetivo 2025-vi, fi																			
Blackrock investment management																				Ibercaja sanidad, fi a	16,55	1,50	6,19	7										

Los planes y sus rentabilidades

Fuente : VDOS

Rentabilidad					Rentabilidad					Rentabilidad					Rentabilidad				
Gestora/Plan	Diciembre	1 año	3 años	Ran-king	Gestora/Plan	Diciembre	1 año	3 años	Ran-king	Gestora/Plan	Diciembre	1 año	3 años	Ran-king	Gestora/Plan	Diciembre	1 año	3 años	Ran-king
Abanca vida y pensiones																			
Abanca renta variable	0,99	7,69	14,23	17/24	Bbva plan renta variable ibex	-0,72	10,32	27,57	8/10	Kutxabank bolsa europa	0,98	7,14	6,90	5/20	Santander inverplus renta fija mixta a	-0,29	5,98	2,62	64/100
Abanca renta variable mixta dinamico	0,37	6,31	8,18	11/35	Bbva plan multiactivo decidido	-0,77	13,25	12,44	39/67	Kutxabank bolsa global	-0,35	9,75	2,98	43/82	Santander inverplus renta variable mixta c	-0,32	11,69	15,26	32/35
Abanca renta variable mixta decidido	0,15	5,55	5,80	7/29	Bbva proteccion 2030	-0,84	3,25	-7,11	56/57	Kutxabank renta variable mixto 60	-0,68	6,77	-0,02	35/43	Santander sostenible rv global	-0,41	24,69	31,83	46/82
Abanca renta fija corto plazo	0,08	3,47	4,10	24/49	Bbva plan bonos 2029	-0,84	2,91		41/42	Kutxabank renta fija mixto 30	-0,75	4,71	-2,00	96/100	Mi plan santander crecimiento	-0,56	4,02	-3,63	85/100
Abanca rf mixta personal	-0,02	4,34	4,10	17/100	Bbva plan jubilacion 2040	-1,01	8,50	3,21	47/67	Kutxabank renta fija	-0,75	3,73	-1,17	40/42	Mi proyecto santander asg 2025	-0,59	6,21	-0,40	46/74
Abanca renta fija mixta moderado	-0,04	4,01	3,14	27/100	Bbva plan renta fija internacional flexibl	-1,08	-0,40	-4,80	29/30	Kutxabank renta fija mixto 15	-0,78	3,77	-2,35	98/100	Santander future wealth	-0,60	16,51	-2,12	51/82
Abanca renta fija mixta conservador	-0,11	3,34	0,82	33/100	Bbva plan futuro equilibrado	-1,14	7,73	3,38	39/43	Loreto mutualidad de prevision social					Mi proyecto santander asg 2035	-0,61	14,31	10,60	50/74
Abanca renta fija flexible	-0,31	2,67	-2,34	14/42	Bbva plan mejores ideas	-1,39	15,85	6,23	68/82	Loreto optima	0,10	3,91	2,67	7/100	Mi proyecto santander asg 2030	-0,61	11,03	6,02	49/74
Abanca jubilo garantizado 2028	-0,40	2,77		44/57	Bbva plan renta variable europa	-1,51	-0,15	11,91	19/20	Mapre vida pensiones					Mi proyecto santander asg 2040	-0,64	16,22	13,18	52/74
Abanca jubilo garantizado 2029	-0,50	3,09		49/57	Bbva plan global desarrollo sostenible isr	-2,35	20,95	21,11	77/82	Mapre puente garantizado	0,30	6,35	-1,76	7/20	Mi plan santander moderado	-0,66	5,58	-3,23	33/43
Abanca jubilo garantizado	-0,55	1,38	-9,66	50/57	Bbva proteccion 2035	-2,35	2,98	-16,31	20/20	Mapre renta	0,15	2,52	3,91	6/100	Santander renta fija	-0,66	2,24	-5,77	35/42
Abanca jubilo garantizado 2029 ii	-0,64	8,76		52/57	Bbva plan usa desarrollo sostenible isr	-2,88	23,56	22,97	17/18	Mapre puente garantizado iii	0,04	4,34		14/20	Mi proyecto santander asg smart	-0,68	17,40	14,42	54/74
Abanca jubilo garantizado 2029 iii	-0,71			55/57	Bbva plan revalorizacion europa iii					Mapre puente garantizado vi	-0,02			24/57	Santander asg acciones españolas	-0,72	7,43	34,87	9/10
Abante pensiones					Bbva plan revalorización europa 2i					Mapre puente garantizado ii	-0,09	3,45		17/20	Santander asg rv norteamerica	-0,77	32,27	39,30	9/18
Abante renta	-0,53	7,32	7,04	39/57	Bbva plan tranquilidad 24 b					Mapre capital responsable	-0,25	-0,21	-3,86	59/100	Mi plan santander decidido	-1,00	9,57	-0,12	46/67
Abante variable	-0,93	10,98	10,30	43/67	Bestinver pensiones					Mapre puente garantizado iv	-0,45	3,65		45/57	Empleados santander asg 2045				
Abante bolsa	-1,60	18,08	16,15	69/82	Bestinver plan mixto	0,27	11,90	14,83	5/67	Naranja garantizado	-0,47			47/57	Europopular ahorro i				
Agrupacion pensiones					Bestinver plan norteamerica	0,17			2/18	Mapre puente garantizado v	-0,62			51/57	Spb mutuactivos				
Targobank sostenible renta fija					Bestinver plan patrimonio	-0,29	6,30	4,27	63/100	Mapre jubilacion activa	-0,72	8,56	-0,05	38/43	Unicorp vida				
Allianz, compañía de seguros y reaseguros					Bestinver plan renta	-0,32	8,35	5,32	68/100	Mapre mixto	-0,85	2,63	0,61	99/100	Uniplan renta variable global	1,56	21,42	15,46	6/82
Allianz gestion total	-0,22	22,88		17/67	Caja ingenieros vida					Mapre europa	-0,88	-1,24	0,05	18/20	Liberbank oportunidad	1,45	7,34	12,75	4/24
Allianz vida	-0,29	14,26	16,38	16/43	C.i. eurobond rf 100	0,07	4,45	0,26	6/42	Mapre crecimiento	-1,15	4,44	5,58	35/35	Uniplan renta variable europa	1,21	7,23	6,87	2/20
Allianz pensiones global	-0,33	21,41	23,10	23/67	C.i. euromarket rv 75	-0,08	-0,75	-11,56	14/67	Mapre america	-2,08	20,36	24,74	14/18	Uniplan contigo 2046	1,08	16,48	10,61	3/74
Allianz pensiones conservador	-0,36	7,61	6,79	30/57	C.i. global sustainability isr	-0,11	4,98	-1,17	32/100	March gestion de pensiones					Uniplan contigo 2038	0,45	10,92	5,96	4/67
Allianz pensiones moderado	-0,39	12,92	11,06	19/43	C.i. climate sustainability isr	-0,14	11,17	2,61	8/43	March pensiones 80/20	-0,19	2,81	0,50	22/57	Castilla la mancha renta fija	0,13	3,32	4,45	16/49
Arquipensiones					Plan de pensiones de los Ingenieros	-0,28	8,00	-4,01	27/57	March pensiones 50/50	-0,21	3,65	4,75	15/67	Uniplan renta fija corto plazo	0,11	3,16	4,07	19/49
Arquia banca plan inversión	0,46	7,75	2,95	2/30	C.i. multigestion isr	-0,53	21,82	0,07	49/82	March proteccion renta fija	-0,29	2,95	0,90	49/49	Uniplan proteccion 2025	0,11	1,89	-5,51	12/57
Arquia banca renta global	0,42	10,89	5,19	1/57	Caja laboral de pensiones					March acciones	-0,36	2,11	8,58	44/82	Liberbank tranquilidad	0,10	3,13	3,61	22/49
Arquia banca plan monetario	0,20	4,62	2,28	2/49	Caja laboral monetario	0,16	2,81	4,17	6/9	Mediolanum pensiones					Tu plan liberbank 2025	0,02	2,56	1,81	17/74
Arquia banca plan prudente	0,18	8,29	4,47	6/57	Caja laboral variable	-0,17	9,14	8,15	26/35	Mediolanum activos monetarios	0,19	4,09	4,04	6/49	Uniplan contigo 2030	-0,06	5,14	1,30	20/74
Arquia banca plan profitm discrecional 50	-0,07	12,99	7,99	12/67	Caja laboral mixto	-0,39	5,62	3,40	28/67	Mediolanum renta fija mixta	-0,37			71/100	Uniplan renta variable iberico	-0,41	10,36	22,01	7/10
Arquia banca plan objetivo 2027	-0,18	2,78	-1,09	18/30	Caja laboral clasico	-0,40	4,31	1,72	78/100	Mediolanum renta variable	-0,68	17,84	21,87	54/82	Ahorro prevision	-0,45	8,08	9,16	21/43
Arquia banca plan lideres globales	-0,64	28,36	17,94	52/82	Caja laboral 2030	-0,53	7,36	0,76	39/74	Merchbanc					Liberbank estabilidad	-0,49	3,40	2,22	25/42
Axa pensiones					Laboral kutxa 2045	-0,79	10,93	7,67	57/74	Merchbanc mixto	-0,14	4,81	4,57	21/57	Uniplan renta fija largo plazo	-0,50	3,58	0,49	27/42
Mpp audaz europa	1,67	11,62	20,23	1/20	Cajamar vida 2040	-1,01	10,21	4,36	64/74	Merchbanc renta fija flexible	-0,22	6,62	9,66	12/42	Castilla la mancha rv	-0,53	11,15	12,10	33/67
Mpp equilibrado	0,24	5,59	7,12	1/43	Cajamar dinero	0,09	2,67	1,24	23/49	Myinvestor indexado s&p 500	-0,30	32,06	31,50	3/18	Uniplan renta variable mixta 70	-0,54	9,35	8,77	35/67
Mpp monetario	0,15	2,87	3,60	7/9	Cajamar renta fija	-0,57	3,76	-1,00	32/42	Myinvestor indexado global	-0,40	24,27	24,09	45/82	Uniplan renta variable mixta 50	-0,54	6,92	5,64	23/43
Mpp moderado	-0,76	1,99	-0,85	97/100	Cajamar mixto i	-0,67	4,65	0,55	91/100	Myinvestor cartera permanente	-1,59	10,28		57/57	Uniplan renta fija mixta 30	-0,56	5,29	4,14	49/57
Mpp audaz global	-0,78	20,91	15,52	56/82	Cajamar renta variable	-0,68	8,39	21,77	53/82	Merchbanc global	-1,83	13,87	2,61	71/74	Liberbank dinamico	-0,59	11,03	21,18	36/67
Mpp renta fija	-1,15	1,04	-2,75	42/42	Cajamar mixto ii	-0,71	6,98	10,93	38/67	Mutuactivos pensiones					Liberbank equilibrado	-0,60	5,91	8,83	50/57
Bankinter seguros de vida					Cajamar gestion futuro 2030	-0,80	4,09	-1,94	58/74	Valor ambicion	-0,14	4,54	13,99	19/24	Castilla la mancha	-0,62	6,13	5,47	51/57
Bk mercado europeo 2026	0,28	4,05	-2,56	9/20	Cajamar gestion futuro 2050	-0,83	5,59	7,68	59/74	Valor crecimiento	-0,14	3,01	4,24	23/29	Uniplan renta fija mixta 15	0,71	3,82	2,16	52/57
Bk mixto 75 bolsa	0,17	3,95	5,94	22/35	Cajamar gestion futuro 2040	-0,85	4,71	2,47	60/74	Fondomutua conservador	-0,16	6,73	4,79	14/22	Union del duero				
Bk inversion monetario	0,16	3,02	3,56	5/9	Caser pensiones					Valor solidez	-0,17	2,37	-0,30	56/100	Duero accion global	1,53	20,13	26,06	7/82
Bk renta fija corto plazo	0,03	3,06	2,24	28/49	Magallanes acciones europeas	0,76	-2,04	25,35	6/20	Valor confianza	-0,19	2,35	-1,94	57/100	Duero accion europa	1,15	7,26	7,84	12/24
Bk indice revalorizacion	0,00	5,42	-7,92	15/20	Horos internacional	0,57	12,09	34,94	11/82	Fondomutua	-0,37	5,47	3,80	15/22	Duero tranquilidad	0,11	3,18	4,01	20/49
Bk solidez	-0,01	2,10	-5,07	22/57	Caser alligator	0,13	6,98	7,80	9/67	Seci renta fija	-0,55	3,43	3,29	41/57	Duero inversion	-0,38	8,70	6,55	25/67
Bk variable internacional	-0,18	17,42	27,86	37/82	Caser rf mixta 30	-0,16	4,74	3,83	50/100	Seci pensiones	-0,55	3,43	3,24						