

**Airef**

Las sentencias contra el Estado cuestan 1.000 millones al año

—P22. Editorial P2

Telecos

Murtra acelera sus planes en Telefónica

—P3

Estados Unidos

De las criptos a Tesla: conflictos de interés de Trump y su equipo

—P16



CincoDías

www.cincodias.com

La nueva cuenta de inversión para particulares tendrá ventajas fiscales



Carlos Cuerpo, ministro de Economía. EFE

Finanzas. La etiqueta europea garantizará que sea competitiva frente a los vehículos del mercado

Plazos. El Ministerio de Economía prevé que esté operativa a finales de este año —P17



Bodega con productos españoles e italianos. EFE

El arancel al vino de Trump hace temblar al sector vitivinícola —P27

Inditex multiplica por ocho el beneficio en EE UU desde 2018 —P6

Seat ya sufre en sus cuentas el impacto de la guerra comercial —P5

Naturgy baraja que los fondos no vayan a la opa —P4

Thales: “Europa debe coger el toro por los cuernos”

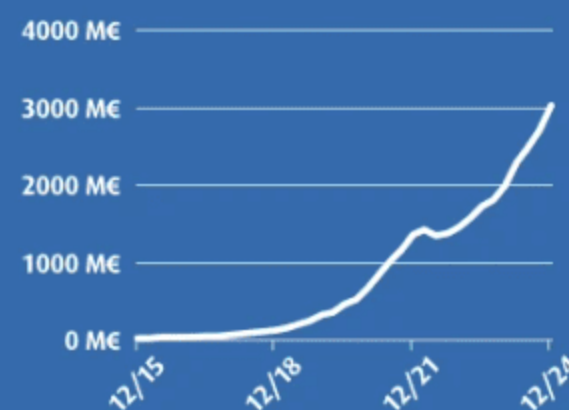
Defensa. La gala urge a elevar el gasto ante la llegada de Trump —P8

Olivier Blanchard: “Hay que gastar lo que sea necesario” —P26

El bono de EE UU, entre el valor refugio y el huracán político —P15

La justicia europea acota el plazo para reclamar gastos hipotecarios —P23

Más de 3000 M€ gestionados



indexa

indexacapital.com

Editorial

Mejorar la práctica legislativa para reducir riesgos fiscales

El Tribunal Constitucional anuló el año pasado la reforma tributaria del ministro de Hacienda del PP Cristóbal Montoro, de 2016, que endurecía los pagos a cuenta del impuesto de sociedades. Los magistrados consideraron que la figura del real decreto ley con la que fue aprobada no era la adecuada para retocar un impuesto. Esta corrección judicial ha costado algo más de 1.200 millones a las Administraciones públicas que han tenido que restituir parte del dinero a algunas empresas. No ha sido la única sentencia que supone un revés para los caudales públicos. En los últimos años

la justicia española se ha pronunciado en numerosas ocasiones sobre varias medidas económicas aprobadas por los últimos Gobiernos.

Tras una larga batalla judicial, el pasado otoño, el Supremo declaró ilegal el tramo autonómico del impuesto sobre hidrocarburos aprobado por Montoro en 2013. El alto tribunal consideró que no se pueden establecer gravámenes diferenciados en función de la comunidad para un mismo impuesto estatal. En esta ocasión el varapalo judicial supondrá un golpe de 6.500 millones para las arcas estatales.

La Autoridad Fiscal (Airef) calcula que los litigios y errores legales del Estado han

supuesto un coste medio de casi 1.000 millones al año por sentencias judiciales desfavorables durante la última década. El organismo público destaca algunos errores recurrentes, como el uso inadecuado de los reales decretos, una figura de la que han abusado tanto los Ejecutivos presididos por Mariano Rajoy como los de Pedro Sánchez. La inestabilidad política de la última década, y bajo el pretexto de afrontar la crisis financiera, de la covid, la energética o la inflación, han llevado a los distintos Ejecutivos a abusar del real decreto para reducir el control parlamentario. Los Gobiernos deberían limitar su uso solamente a los casos previstos por la ley.

La Airef también advierte sobre la extralimitación normativa respecto a lo regulado por la legislación. Esta incorrecta práctica del Estado ha dado origen a sentencias como la relacionada con el canon hidráulico o la que ganó Endesa por la retribución de la energía. También existen materias objeto de recursos reiterados por motivos similares, como los tres primeros regímenes de financiación del bono social eléctrico, anulados por discriminarios.

Los poderes públicos deberían velar más por la seguridad jurídica y mejorar la práctica legislativa para evitar nuevos litigios que causen riesgos fiscales.

Las claves

1

Comercio

El 'reality show' de Donald Trump tiene por ahora más giros de guion que premio



Donald Trump junto a un niño que corta el césped de la Casa Blanca. REUTERS

Donald Trump presentó durante 14 temporadas el reality show *The Apprentice*, una especie de casting profesional. Ahora maneja la presidencia de Estados Unidos como si fuera un canal de televisión, con su teletienda (ahí está la promoción de Tesla junto a Elon Musk), su programa de entrevistas agresivas (como el encuentro con Zelenski) y su concurso lleno de sorpresas y giros de guion, cuyo argumento estrella son los aranceles. Ayer amenazó –en su propia red social, Truth; hay detalles que indican más distancia de la aparente con el dueño de X– con imponer unos del 200% a varias bebidas alcohólicas, entre ellas el vino, lo cual a él no le afecta personalmente, puesto que es abstemio, pero sí de lleno al sector vinícola español.

Trump y sus subalternos Howard Lutnick y Scott Bessent han reconocido que viene un periodo difícil, de "transición", para EE UU. Frenar la economía y contribuir a un alza de la inflación puede ayudar a reducir la deuda pública en términos reales. Pero sin una subida de impuestos o un recorte del gasto del Estado (y no parece que Musk esté siendo muy efectivo en ello, pese al show), el problema de fondo del país –común a otros– persiste.

2

Inversión

La prueba del algodón infalible para las estafas financieras

A pesar de que el arte de la estafa se ha ido complejizando con cambios sociales como internet, casi todas conservan un denominador común, que permite identificar los chanchullos a la legua: ganancias casi milagrosas, rápidas, seguras y sin mucho esfuerzo. Es la prueba del algodón: si alguien le ofrece un retorno casi asegurado del 50%, corra. Y, si se siente un buen ciudadano, llame a la CNMV. A pesar de lo burdo de sus promesas, muchos profesionales cualificados, no precisamente iletrados, cayeron en la estafa piramidal supuestamente orquestada por el grupo Herrero Brigantina. No dice esto nada bueno sobre la educación financiera del país.

3

Transporte

Un desequilibrio que pone en peligro las ayudas aéreas

Las ayudas al transporte aéreo para residentes en Canarias, Baleares y Ceuta y Melilla peligran porque las aerolíneas están a punto de plantarse. La razón es que el Estado les debe más de 800 millones en subvenciones. Al igual que exigimos –o deberíamos exigir– de los representantes públicos una ejemplaridad, tenemos que hacerlo del Estado. Y no es admisible que las Administraciones públicas estén año sí y año también en el podio de peores pagadores. El problema de fondo, afirman desde la patronal, es que los Presupuestos infravaloran la cantidad que van a necesitar para pagar esas ayudas, que subvencionan todos los viajes desde o hacia la España peninsular. Y esas cuentas públicas apuntan a una prórroga para este año. Quizá convendría darle una vuelta al sistema.

4



No descarto que pueda reducirse la plantilla, pero el objetivo del plan de digitalización e inteligencia artificial en la Administración es mejorar la eficiencia y animar a la gente con los cambios, no asustarla. Lamento que entre los laboristas se le llame 'proyecto motosierra'

Peter Kyle

MINISTRO DE TECNOLOGÍA
BRITÁNICO

5

Lifestyle

La lana, un material cuyo precio no debería asustar al mercado

Ahora que vuelve a estar de moda el reciclaje, la reutilización y la reparación de la ropa (tendencia a la que se han sumado empresas como Inditex), parece el momento de reforzar el papel de la lana en el panorama de los tejidos. Su elevado precio la ha colocado en un rol secundario del mercado, pero su calidad y el bienestar (en cuanto a textura y equilibrio térmico) que produce en quienes la llevan encima (o se tumban sobre ella, si tienen una funda de colchón de ese material, por ejemplo) son motivos de sobra para reivindicarla. A ello se dedica la iniciativa Oro Blanco, presentada en el Madrid Design Festival, que pretende evitar que cada año se tiren a la basura 28 millones de kilos en España, el mayor productor de la Unión Europea.

Empresas / Finanzas

Murtra da forma a su equipo en Telefónica y ficha en Sabadell a su jefe de gabinete

Álvaro Echevarría será el nuevo director de la oficina del presidente ▶ También incorpora a Piedad Álvarez, exresponsable de seguridad de Pedro Sánchez, como directora global de este departamento

LEANDRO HERNÁNDEZ
MADRID

Marc Murtra avanza en la definición de su círculo más cercano en Telefónica. Una semana después de designar a Emilio Gayo como nuevo número dos de la teleco, la compañía anunció ayer dos nombramientos de peso: por un lado, incorpora a Álvaro Echevarría como nuevo director de la oficina del presidente, donde actuará como jefe de gabinete. Además, Piedad Álvarez, exjefa del gabinete del departamento de seguridad de presidencia del Gobierno entre 2019 y 2022, será la nueva responsable de seguridad de la operadora. Álvarez es, en la actualidad, la responsable de la Unidad Central de Ciberdelincuencia de la Policía Judicial.

Echevarría era hasta ahora subdirector general y director de relaciones institucionales y seguridad corporativa de Banco Sabadell, entidad en la que ha ocupado distintas posiciones durante más de 22 años. Se marcha de la entidad en plena opa hostil de BBVA.

Por su parte, María García-Legaz, actual directora de la oficina del presidente, pasará a liderar la nueva oficina de transformación, desde la que dará soporte directo al consejero delegado de Telefónica. García-Legaz conoce desde hace más de tres décadas las operaciones de la compañía y ha ocupado puestos en áreas financieras, de relaciones con inversores y en el gabinete de presidencia. Tendrá la tarea de liderar la "reflexión estratégica". La compañía también aprovechó para informar la salida de Miguel Sánchez, hasta ahora responsable del área que ocupará ahora Álvarez de Arriba, quien cumple próximamente 65 años y finalizará su etapa profesional en las próximas semanas.

Los cambios anunciados se suman a la llegada de Javier de Paz a la presi-

dencia de Movistar Plus+, de Sebas Muriel como responsable del área digital de la compañía, Sofía Collado al frente de Telefónica Tech y Ana Porto como responsable de comunicación del grupo; todos ellos conocidos la semana pasada en un primer cambio de organigrama adelantado por Murtra, que accedió a la presidencia de Telefónica hace casi dos meses.

Antes de anunciar estos nuevos cambios, Murtra ya había asegurado al resto de la plantilla en una reunión celebrada el miércoles que la revisión estratégica de los negocios era prioritaria para ganar protagonismo y fortalecer la posición de la compañía en medio de la "consolidación" del sector en Europa.

Aunque aún se desconocen los detalles, el nuevo presidente de la operadora se ha limitado a insistir que el nuevo perfil tendrá "una lógica industrial, manteniendo el foco en mercados clave [España, Brasil, Reino Unido y Alemania] y negocios core en los que Telefónica tiene know how".

Los nuevos fichajes en Telefónica eran esperados por el mercado, que daba por hecho que la llegada de Gayo no fuera el único cambio en la operadora. Tras las sustituciones en las primeras líneas de poder, ahora consideran que habrá más movimientos en segundas y terceras filas.

El baile de sillas ocurre pocas semanas después de que se reconfigurara el consejo, que buscaba amoldarse a la nueva estructura del accionariado. El consejero dominical designado por la SEPI hace casi un año, Carlos Ocaña, fue elevado a vicepresidente de la operadora, mientras que Saudi Telecom (STC), que compró un 9,9% de Telefónica en 2023 y recibió recientemente el visto bueno del Gobierno, también nombró un consejero dominical.



El presidente de Telefónica, Marc Murtra, interviene en el pasado Mobile World Congress (MWC). EFE

La teleco española cierra la venta de su filial colombiana a Millicom por 367 millones

RAMÓN MUÑOZ
MADRID

Telefónica ha cerrado el acuerdo con la compañía Millicom para la venta del 67,5% de su filial Colombia Telecomunicaciones (Coltel) por un total de 400 millones de dólares (alrededor de 367 millones de euros al cambio actual), según un comunicado remitido a última hora del miércoles a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

La compañía española anunció en julio la firma de un acuerdo no vinculante entre Telefónica Hispanoamérica con Millicom, una compañía con sede en Luxemburgo, pero que opera en varios países latinoamericanos. El Estado colombiano posee un 32,49% de Coltel mientras que el otro 0,01% está en manos de accionistas minoritarios.

Millicom acordó también ofrecer la compra de estas participaciones al mismo precio que el pagado a Telefónica con el objetivo de hacerse con el 100% de la compañía. Como es preceptivo en este tipo de operaciones, el cierre de la transacción queda sujeto a determinadas condiciones, entre ellas la obtención de las pertinentes aprobaciones regulatorias y a acuerdos con la nación —Ministerio de Hacienda y Crédito Público de la República de Colombia y con Empresas Públicas de Medellín—.

El precio de la transacción puede sufrir un recorte una vez que cuente con las autorizaciones oficiales debido "a los ajustes habituales por la evolución de la deuda neta, el capital circulante y las variaciones en los tipos de cambio, y a 30 de

septiembre de 2024, ascendería a 362 millones de dólares [332 millones de euros]", según señala Millicom en un comunicado. Según explica Telefónica a la CNMV, esta operación se enmarca dentro de la política de gestión de cartera de activos del grupo Telefónica, y está alineada con su estrategia de reducir

La transacción se enmarca en su intención de reducir su peso en Latinoamérica

La operadora ha vendido sus redes de fibra en Chile, Perú, Brasil y Colombia

gradualmente la exposición a Hispanoamérica. En la misma línea, Telefónica aprobó el pasado 24 de febrero la venta de su negocio en Argentina por 1.245 millones de dólares estadounidenses (aproximadamente, 1.189 millones de euros) a Telecom Argentina, operadora participada mayoritariamente por el grupo Clarín y por el fondo Fintech, del empresario mexicano David Martínez.

En Perú, la operadora de telecomunicaciones ha contratado a Rothschild para vender su filial, que se declaró en concurso de acreedores el 14 de febrero. Y en los mercados donde no ha podido desprenderse de la filial, Telefónica ha llegado a acuerdos para vender sus redes de fibra como en Chile, Perú, Brasil o la propia Colombia.

Naturgy baraja la opción de que haya grandes accionistas que no acudan a la autoopa

El consejo se reserva la posibilidad de dar el visto bueno a la operación de autocartera si considera adecuado el incremento de 'free float' que se logre ► Hay dudas de que IFM o Sonatrach vendan

CARMEN MONFORTE
MADRID

La junta de accionistas de Naturgy convocada para el 25 de marzo deberá aprobar la opa voluntaria de autocartera de hasta del 10% acordada por el consejo de administración a un precio de 26,5 euros por acción. Según aseguró su presidente, Francisco Reynés, en la rueda de prensa de presentación del plan estratégico 2025-2027, que incluye dicha opa, los representantes de los cuatro accionistas de referencia (CriteriaCaixa, con un 26,7%; CVC y BlackRock, con algo más de un 20%, respectivamente, e IFM, con un 16,9%) se habían comprometido a acudir a la misma de manera alícuota a su participación. También en una nota de prensa, la empresa indicaba que "se espera que todos acudan de manera proporcional a su participación en el capital".

Sin embargo, este extremo sigue siendo un misterio. De hecho, el punto decimosexto del orden del día de la junta general, tras subrayar que el objetivo de la operación es lograr "un nivel adecuado de capital flotante (*free float*) para retornar a los principales índices bursátiles", señala que "la validez del presente acuerdo está condicionada a que se cumpla alguna de las dos siguientes condiciones: que antes de la junta la sociedad haya recibido compromisos de aceptación de la opa en su totalidad por los accionistas con más del 10% del capital" (los antes citados) o que, alternativamente, el consejo considere que el nivel de aceptación de los accionistas significativos "es suficiente" para lograr los objetivos de incremento del *free float*.

Según fuentes jurídicas, la segunda condición "invalida la primera e incurre en una cierta contradicción". Si solo uno o dos accionistas acudieran por la totalidad, según la normativa de opas, ese uno o dos cubrirían toda la oferta. La segunda condición, que el consejo apruebe la operación por considerar que el grado de aceptación sea suficiente, no sería necesaria con un solo accionista dispuesto a



Francisco Reynés, presidente de Naturgy. EUROPA PRESS

vender (si no acudiese nadie, no habría operación). Este requisito se explicaría, según las mismas fuentes, en la necesidad de que el consejo tenga la última palabra pase lo que pase, lo que demostraría que estarían abiertas todas las opciones, incluso que haya inversores que no acudan o no lo hagan por la totalidad.

Compromisos

Los compromisos deben llegar por escrito, aunque, según fuentes empresariales, el fondo australiano IFM, que lleva varios años arañando acciones en el mercado, hasta lograr su actual posición, que le ha permitido pasar de uno a dos consejeros, no parece dispuesto a acudir a vender en la opa. Al menos, no se ha pronunciado de puertas para adentro, tal como hizo en el caso de la fallida opa de la emiratí Taqa la pasada primavera a la que iban a acudir CVC y BlackRock. Tampoco la argelina Sonatrach, con un 4%

del capital. En un requerimiento remitido por la CNMV a Naturgy el pasado 27 de febrero, esta aclaró que el lanzamiento de la oferta de autocartera era solo un acuerdo del consejo y que "la publicación del anuncio" no se produciría hasta después de la junta, porque con carácter previo se debían cumplir una de las dos condiciones citadas. La energética no ha dado cuenta de cómo ha calculado el precio de 26,5 euros por acción, frente a la cotización algo superior a 24 euros de los últimos días, y además no descontará el dividendo.

El precio lo ha fijado sin ninguna explicación la compañía, cuando no hay ninguna recomendación de ese nivel de precio entre los analistas. En una opa obligatoria el precio se debe fijar mediante una valoración externa e independiente. Además, para sorpresa del mercado, y en contra de lo habitual, en el caso de la de Naturgy no se descontarán

los dividendos, con lo que los accionistas que vendan recibirán 27,1 euros por acción si se suma el pago del complementario previsto de 0,6 euros por título. "El precio anunciado no se verá reducido por los dividendos, si los hubiera, en el periodo comprendido entre la junta y la liquidación de la opa", indica la compañía, que prevé que el proceso termine en verano.

En la energética sostienen que, aunque lo habitual es descontar el dividendo, esto no es justo para los accionistas, pues no se trata de un dividendo extraordinario y las opas (aunque no es este el caso) suelen durar mucho tiempo.

En la energética sostiene que, aunque lo habitual es descontar el dividendo, esto no es justo para los accionistas, pues no se trata de un dividendo extraordinario y las opas (aunque no es este el caso) suelen durar mucho tiempo.

En el ambiente sigue flotando la idea de que la operación favorecerá la reducción de la participación de los dos principales fondos, CVC y BlackRock, por debajo del 20%, lo que facilitaría la ansiada salida de Naturgy, la cual persiguen desde hace varios años. Y es que con esta reducción sería más fácil vender sus acciones a un tercero evitando una opa del 100%, al no tener que adquirir este más del 30% del capital. Los rumores siguen apuntando a la posibilidad de que, con estas condiciones, Taqa, que renunció a la opa por el 100% que negoció la pasada primavera, podría estar reconsiderando la entrada en Naturgy.

La compañía defiende que no se descuenta el dividendo porque es ordinario

El debate radica en si es una opa para retribuir al accionista o para obtener liquidez

los dividendos, con lo que los accionistas que vendan recibirán 27,1 euros por acción si se suma el pago del complementario previsto de 0,6 euros por título. "El precio anunciado no se verá reducido por los dividendos, si los hubiera, en el periodo comprendido entre la junta y la liquidación de la opa", indica la compañía, que prevé que el proceso termine en verano.

En la energética sostienen que, aunque lo habitual es descontar el dividendo, esto no es justo para los accionistas, pues no se trata de un dividendo extraordinario y las opas (aunque no es este el caso) suelen durar mucho tiempo.

2.332 millones

Teniendo en cuenta que Naturgy ya tiene una autocartera del 0,9%, la oferta se dirigirá exactamente al 9,1% del capital, como máximo, 88 millones de acciones, con un valor nominal de un euro. El precio de 26,5 euros por acción supondrá un desem-

Seat resistió en 2024 al entorno económico, pero sufre el impacto de las guerras comerciales

La firma vendió 558.100 coches de las marcas Seat y Cupra, un 7,5% más

El beneficio operativo creció un 1,3%, hasta 633 millones

JOSEP CATÀ FIGULS
BARCELONA

El fabricante de coches Seat logró resistir a duras penas el año pasado frente al vendaval formado por un triple desafío: la mayor competencia de los fabricantes chinos, el lento avance del mercado del coche eléctrico y las guerras comerciales que hay en marcha en el mundo con los aranceles como arma arrojadiza. Mientras que el grupo Volkswagen cerró el año con una caída de beneficios y decidió recortar su plantilla y reducir su capacidad de producción, su filial española todavía aguanta.

Seat SA, que agrupa las ventas de las marcas de Seat y Cupra, obtuvo un beneficio operativo de 633 millones de euros, un 1,3% más que el histórico récord de 2023. Traducido a las normas de contabilidad españolas, esta cifra fue de 535 millones, un 6% más, aunque el beneficio después de impuestos se re-

dujo un 4,7%, hasta los 522 millones, por el menor uso de créditos fiscales. Donde Seat no logró avanzar fue en la rentabilidad, a causa sobre todo del impacto de los aranceles de la Unión Europea a China, donde la compañía fabrica el Cupra Tavascan.

El fabricante español, que este año cumplirá 75 años de historia, vendió el año pasado 612.000 coches, entre los modelos de Seat, Cupra y los Audi A1 que se fabrican en la planta de Seat en Martorell (sin contar con estos últimos, las entregas globales fueron de 558.100 coches, un 7,5% más). La apuesta por Cupra, cuyos modelos representan el 48% de las ventas y tienen más margen de rentabilidad, impulsó nuevamente la facturación: las ventas globales de la compañía aportaron ingresos de 14.530 millones, un 1,4% más que el año anterior. Pero así como el tirón de Cupra impulsó con mucha fuerza los resultados de 2023, los desafíos globales actuales lastraron este avance: la rentabilidad sobre las ventas en 2024 fue del 4,4%, el mismo valor que se registró el año anterior.

De esta forma la empresa no logró el objetivo que se había marcado de llegar a un retorno sobre ventas del 5%. Y uno de los responsables es la guerra comercial que hay en marcha. Los arance-

les que impuso la UE a China perjudicaron en los últimos tres meses del año las ventas del Cupra Tavascan, que se fabrica en el país asiático, y por lo tanto sufrió un recargo en el precio cuando se vende en los países europeos, el mayor mercado de Seat.

Aranceles

“Tuvimos un importante impacto financiero y no podemos seguir así. Asumir las pérdidas no es una alternativa. Las discusiones con las Administraciones en España y en Bruselas van en la buena dirección, entienden nuestro problema, pero hasta ahora no hemos encontrado la solución”, explicó Wayne Griffiths, consejero delegado de Seat y Cupra, en la presentación de los resultados de 2024 celebrada ayer en la fábrica de Martorell. Esta cuestión ya llevó hace un mes a Griffiths a alertar sobre el impacto que los aranceles a China podían tener en el empleo, con un potencial de hasta 1.500 despidos en España.

Este estancamiento en la rentabilidad y la poca tracción que tiene el mercado de vehículos eléctricos en Europa, y en España en particular –donde solo el 5% de los coches que se venden son eléctricos–, un mercado que además está presionado por los bajos precios de los co-



ches eléctricos chinos, son la causa de que los resultados de Seat no hayan avanzado más. Siguiendo las normas de la contabilidad española, el resultado después de impuestos fue un 4,7% menor que el año pasado, hasta 522 millones. Esto se explica porque en los años anteriores la compañía se beneficiaba de los créditos fiscales por haber sufrido pérdidas en el pasado, créditos que ahora ya tiene en menor medida porque desde 2022 volvió a conseguir beneficios. El flujo de caja de Seat se situó en 1.300 millones, un 4% más que el año anterior. “Esto nos pone en camino para continuar invirtiendo”, dijo Patrick Mayer, vicepresidente ejecutivo de finanzas de Seat. Mayer explicó que la empresa invirtió 1.400 millo-

El CEO de Seat, Wayne Griffiths, ayer, durante la presentación de los resultados. M. MINOCRI

El fabricante ya alertó hace un mes de que los aranceles podrían impactar sobre el empleo

Desde 2019, Seat ha reducido los costes fijos un 30% y ha elevado la rentabilidad el 35%

nes el año pasado, y que en cinco años se han desembolsado 5.400 millones.

“Los resultados de 2024 se consiguieron pese a los desafíos que tiene la industria, en un año que la economía global creció poco y estuvo marcada por la inflación”, dijo Griffiths en su intervención, en la que alertó: “El proteccionismo y los aranceles no funcionan”.

Desde 2019, Seat ha reducido los costes fijos un 30% y ha incrementado la rentabilidad de Cupra un 35%. La compañía sigue fiando su futuro a esta marca, que como tal empezó a andar en 2018, y con la que desde entonces ya ha vendido 800.000 coches mediante siete modelos distintos. En 2024 Cupra vendió 248.000 unidades (un 7,5% más).

Wayne Griffiths pone en valor sus inversiones en electrificación: “Hemos hecho los deberes”

J. C. F.
BARCELONA

Hay una expresión que repiten los distintos responsables del fabricante de coches Seat a cada rato: “Nosotros estamos haciendo los deberes”. En la transición hacia el coche eléctrico, el grupo Volkswagen, dueño de Seat, está llevando a cabo una ingente inversión en España –10.000 millones de euros en total– que no ven acompañada de la estimulación del mercado necesaria para que cada vez se compren más

vehículos eléctricos y tenga sentido este desembolso.

Solo en Martorell se están invirtiendo 3.000 millones para transformar la fábrica, a los que hay que añadir 300 millones destinados a la construcción de una nueva planta de ensamblaje de celdas de baterías. La inversión está dando sus frutos: esta semana ya verán la luz las primeras preseries del Cupra Raval, el primer coche urbano totalmente eléctrico, que se presentará en el Salón del Automóvil de Mú-

nich en septiembre y estará en las calles en 2026.

El pasado mes de junio, el consejero delegado de Seat y Cupra, Wayne Griffiths, dimitió como presidente de la patronal de fabricantes Anfac. Fue un gesto de protesta: el grupo Volkswagen quiere que las Administraciones españolas adquieran el mismo compromiso que el fabricante tiene ante el proceso de electrificación.

Ayer, Seat quiso demostrar que realmente están haciendo los deberes, y

organizó una visita a la fábrica de Martorell para los medios de comunicación. La primera parada fue el taller 20, la nueva gran fábrica de ensamblaje de celdas de baterías, que tiene una capacidad técnica para llegar a

La empresa ultima la puesta a punto de la planta de ensamblaje de baterías

producir 300.000 baterías al año. En un año y medio Seat ha construido esta planta, que ahora, mientras terminan las obras, ya está fabricando esta semana las primeras baterías para ponerlas en los dos modelos de coche eléctrico que se fabricarán en Martorell, el Cupra Raval y el Volkswagen ID2. Todas las baterías que se ensamblen en Martorell serán para los modelos eléctricos que se fabriquen aquí.

“Hemos dicho muchas veces que no hay un plan

B. Juntos estamos poniendo España sobre ruedas eléctricas”, dijo Griffiths en la rueda de prensa de presentación de los resultados de 2024. El consejero delegado de la compañía explicó que la apuesta de electrificación es firme con la marca Cupra, y aunque no descartó que en un futuro se puedan hacer coches eléctricos de la marca Seat, dijo que todavía no es el momento. “No podemos permitirnos hacer algo que no sea rentable”, expresó.

Inditex ha multiplicado por ocho su beneficio en EE UU antes de la guerra comercial

La compañía reconoce “signos de fragilidad” en algunos mercados, además de “incertidumbre política y económica” ► Alude a su capacidad productiva y de distribución para sortear las crisis

JAVIER GARCÍA ROPERO
MADRID

Inditex mira con atención los acontecimientos que se pueden desencadenar en EE UU, su segundo mercado más importante en volumen de ventas. La guerra arancelaria que el presidente Donald Trump retransmite a través de su red social amenaza con suponer otro contratiempo para el grupo textil, que en los últimos años ha tenido que sortear varios de ellos en sus mercados internacionales.

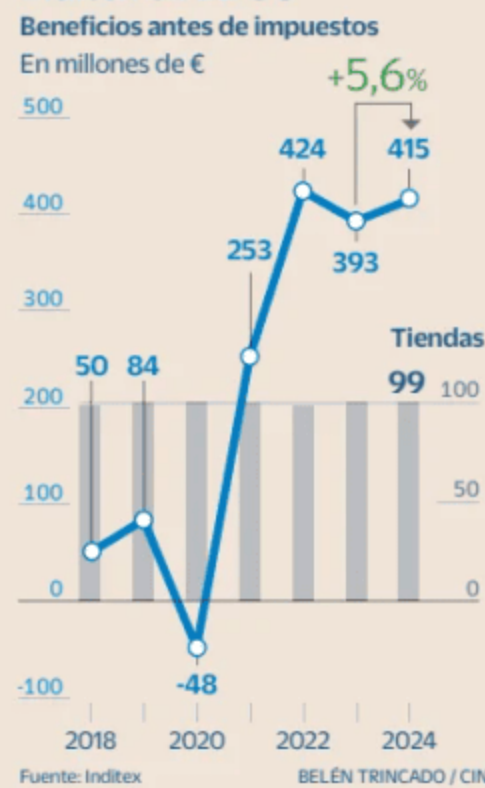
La compañía gallega obtuvo en el mercado estadounidense un beneficio antes de impuestos de 415 millones de euros en 2024, según detalla en la memoria anual que ha depositado en la CNMV. Es un 5,6% más que en 2023, y multiplica por ocho el resultado que logró en 2018, primer año que el grupo comenzó a desglosar el dato. Desde entonces, y salvo el paréntesis de la pandemia, EE UU ha escalado posiciones como mercado prioritario para Inditex: desde 2021 lo reconoce como el segundo en facturación, estatus que mantiene; y en 2024 fue el sexto país con el mayor beneficio, mientras que en 2018 era el decimocuarto. El gran salto lo dio en 2021, curiosamente, ya acabada la primera legislatura de la Administración Trump, cuando llegó a un resultado

previo a impuestos de 253 millones. Durante los cuatro años de Gobierno Biden el crecimiento allí en esta variable fue del 64%.

“El entorno actual de aranceles en EE UU es difícil de predecir”, reconoció el consejero delegado del grupo, Óscar García Maceiras, al presentar los resultados del grupo del ejercicio 2024 el miércoles. “A veces, el mismo día, se producen noticias contradictorias. Consideramos que estamos en una buena posición para adaptarnos a cualquier circunstancia que se produzca”, añadió.

La empresa quiere transmitir tranquilidad, aludiendo a su capacidad productiva y de distribución, que le permite sortear crisis en sus mercados internacionales. Desde la pandemia, ha tenido que adaptarse a importantes cambios en los que, sucesivamente, estaban posicionados como su segundo mayor mercado. Primero fue en China, donde la pandemia y la lenta reapertura del país provocaron una profunda reestructuración del negocio de Inditex: en 2019 contaba con 633 tiendas allí, una cifra que a cierre de 2024 era de 168, un 75% menos. Rusia cogió el testigo de los problemas. En 2021, alcanzaba allí los 515 establecimientos, siendo el segundo país donde el grupo contaba con

Inditex en EE UU



Por el momento, el grupo textil no identifica los aranceles como un riesgo al alza

Mercados con mayores beneficios en 2024

	En millones de €	Tiendas
1 España	2.107	1.087
2 P. Bajos	700	68
3 Suiza	672	38
4 Turquía	526	204
5 México	498	401
6 EE UU	415	99
7 China	252	168
8 Italia	244	325
Resto	2.163	3.173

mayor presencia. Además, suponía el 8,5% de su ebit.

El inicio de la guerra en Ucrania cambió los planes: en marzo de 2022 anunció la suspensión de su actividad, y meses después, confirmó la venta al grupo Daher. La compañía se guardó una opción de retorno si se diesen nuevas circunstancias. García Maceiras dijo este miércoles que no había novedades al respecto. Y ahora la incertidumbre se cierne sobre EE UU, donde Inditex sigue una estrategia diferente a los que han sido tradicionalmente sus segundos mayores merca-

dos. Allí mantiene una red de tiendas estable, que no ha pasado de las 99 en los últimos años, pero sus ventas se han multiplicado gracias a su negocio online. “Es un mercado estratégico para nosotros”, dijo ante analistas su director de relaciones con inversores, Gorka García-Tapia. Inditex acometió 11 proyectos en ese país en 2024, entre aperturas, reformas y recolocaciones. Entre 2025 y 2026 sumará 21 más.

De momento, Inditex no identifica los aranceles como un riesgo al alza. Como muestra su memoria, en diciembre actualizó su mapa

de riesgos, que contiene todos aquellos elementos que pueden afectar a la evolución del negocio, y el que incluye lo relativo a los aranceles se mantiene en un nivel intermedio, similar al del año anterior. “Existe el riesgo de paralización o retraso de las operaciones de movimiento y despacho aduanero de las mercancías como resultado de cambios en la situación y estabilidad político-social en mercados de producción y venta, cambios regulatorios, fricciones comerciales, arancelarias o no arancelarias, y saturación de las infraestructuras logísticas, entre otros”, explica. Para gestionarlo, alude a la especialización de sus equipos en normativa aduanera, a la “diversificación de puntos de embarque y establecimiento de rutas alternativas”, o la monitorización de “cambios regulatorios relevantes”.

En cambio, sí ha elevado el nivel de riesgo al máximo en aspectos como las perspectivas económicas, entorno de negocio e inestabilidad política, o políticas empresariales, gubernamentales y marco regulatorio. “El crecimiento económico y el consumo han cumplido con las expectativas previstas, si bien algunos de nuestros mercados acusan signos de fragilidad que se acompañan de incertidumbre política y económica”, reconoce.

Indra asegura ahora que Minsait no se vende y muestra interés por Santa Bárbara

J. C. P.
MADRID

El nuevo presidente de Indra desde enero, Ángel Escribano, cerró ayer la puerta a una venta de Minsait, la filial tecnológica de Indra. El ejecutivo fue tajante durante su comparecencia en el Congreso de los Diputados sobre la potencial desinversión, aunque dejó la puerta abierta a la venta de aquellas partes de Minsait no estratégicas. En septiembre esta empresa confirmó que había un proceso de venta

de Minsait Payments, que ayer fue rebautizado como Nuek. Escribano fue más tajante respecto de la imposibilidad de vender Minsait de lo que había sido el consejero delegado de Indra, José Vicente de los Mozos, en febrero en su comparecencia tras la presentación de resultados. En ese momento se dijo que la venta solo se produciría si se daba un precio adecuado y que no había prisa por hacer la desinversión. “Cuando vendamos Minsait, no será

para repartir un dividendo extraordinario a nuestros accionistas, sino para invertir en esta empresa”, respondió entonces De los Mozos.

Varios fondos como Apax o Cinven han sondeado esta compra en los últimos meses, aunque dicho potencial interés no se ha concretado en nada. Escribano asegura ahora que su obsesión con Minsait es dar un buen servicio y poder distanciarse de sus competidores. Según señalan, se trata de una buena compañía con bue-

nos profesionales. No obstante, cree que hay que dar servicios de forma diferente a como se hacía en 2015, de ahí que busque darle más valor añadido, pero recalcó

Comprará una fábrica a Duro Felguera para vehículos militares

que no tiene intención de que esta firma sea vendida.

Respecto a Santa Bárbara, Escribano no entró a valorar ayer por qué se vendió, algo que afearon varios diputados de la Comisión. Pero aseguró que es un gran anhelo del ministerio y de las Fuerzas Armadas poder tener una fábrica nacional. “No voy a hacer ninguna crítica a General Dynamics (firma actual dueña de Santa Bárbara), salvo que, como se dice en prensa, es cierto y cristalino que no ha habi-

do inversión, no ha crecido y ha destruido el tejido industrial de lo que en su día fue la gran empresa Santa Bárbara, y por ese motivo desde Indra se le lanzó una opción para comprar las capacidades y pagar por el uso de ellas”. Por otro lado, afirmó que Indra comprará una “factoría grande” a Duro Felguera en Gijón y la reconvertirá para “hacer vehículos” militares, tras la negativa de General Dynamics a vender la fábrica de Santa Bárbara en Trubia (Oviedo).

Ahorra automáticamente los días que más consumes.



Tus **2** días
DE MAYOR CONSUMO
CADA SEMANA

PLAN AHORRO
AUTOMÁTICO

50%
DE DESCUENTO



900 24 24 24
iberdrola.es
Puntos de Atención



Por ti. Por el planeta.

Generali recortó su beneficio un 0,6% en 2024

CINCO DÍAS
MADRID

El grupo asegurador italiano Generali cerró 2024 con un beneficio neto atribuible de 3.724 millones de euros, lo que supone un descenso del 0,6% respecto al año anterior, según la cuenta de resultados publicada ayer por la empresa. El leve descenso se debe a las ganancias de capital registradas en 2023, por la venta del seguro de ahorro Generali Deutschland Pensionkasse (GDPK) y la joint venture con Cattolica.

El beneficio neto ajustado, excluyendo volatilidad de inversiones, hiperinflación y amortización de intangibles, fue de 3.769 millones, un 5,4% más. El consejero delegado de Generali, Philippe Donnet, indicó: "Estos resultados reflejan nuestra capacidad para asegurar un crecimiento orgánico constante en cada segmento a través de las acciones de gestión que implementamos, mientras integramos con éxito todas las empresas que hemos adquirido". Donnet añadió que el grupo está hoy "en la posición más fuerte de su historia", como lo demuestran sus resultados operativos y netos ajustados récord.

Las primas totales brutas suscritas durante el año se situaron en 95.190 millones, un 14,9% más que el año anterior. Las primas para los seguros de vida crecieron un 19,2%, mientras que el resto —que incluye seguros de salud, hogar, automóvil y responsabilidad civil, y que la aseguradora define como no vida— subió un 7,7%. La aseguradora no desglosa las cifras por ramos.

El resultado de la actividad aseguradora (ingresos por seguros menos los gastos asociados), incluyendo el reaseguro, se situó en 5.976 millones de euros, un 1,9% más.

Reducción de Capital
CENTRAL DE COMPRAS DE ALABASTRO, S.A.
Anuncio de corrección de errores del anuncio publicado el 4 de julio de 2023 en Cinco Días. Donde pone "1.233 a 1.320", debe poner "969 a 1.056" y donde pone "1.717 a 1.804", debe poner "1.343 a 1.430".
Cintruénigo, 27 de febrero de 2025.
El administrador único,
Jesús Carlos Marín Lozano.

Thales: "Con la llegada de Trump, Europa tiene que coger el toro por los cuernos"

El presidente de la firma de defensa en España, Jesús Sánchez, advierte de que el Viejo Continente tiene un gran problema de competitividad en la comunicación por satélite

MANU GRANDA
MADRID

La llegada de Donald Trump a la Casa Blanca está suponiendo un revulsivo para las empresas de defensa europeas. Siete de las diez compañías que más se han revalorizado en lo que va de 2025 en el Euro Stoxx 600 son de defensa, entre ellas Thales, compañía francesa con una nutrida presencia industrial en España y que se ha apreciado 72% desde enero.

La empresa viene de un 2024 en el que logró un número de pedidos récord, por valor de 50.602 millones de euros, un 12% más que en el cierre de 2023, y un beneficio neto récord de 1.420 millones, un 39% más. "Lo normal es que se vayan superando récords año a año. Ya en la última década hemos incrementado muchísimo el tamaño de la compañía, pasando de una capitalización bursátil de 7.000 millones a superar los 33.000 millones", señala en una entrevista con **CincoDías** el presidente y consejero delegado de Thales España, Jesús Sánchez Bargos.

"Todo ello se ha visto reflejado en nuestra capacidad productiva y, sobre todo, en la capacidad de generar caja. Porque para seguir avanzando tenemos que hacer adquisiciones. Thales ha gastado aproximadamente en los últimos cinco o seis años cerca de 10.000 millones de euros en compras, que es lo que ha cambiado la distribución de actividades dentro de Thales. Como la adquisición de Gemalto o la de Imperva a nivel mundial, o en España con la compra de S21sec para reforzar nuestras capacidades de ciberseguridad. La tendencia es muy positiva en todos los sectores en los que estamos ahora mismo", indica este directivo de una empresa que se ha visto muy beneficiada del belicismo internacional actual, con la guerra de Ucrania y la invasión israelí de los territorios palestinos.

En el caso concreto de España, donde Thales em-



Jesús Sánchez Bargos, presidente y CEO de la compañía de defensa Thales, en la sede de la multinacional francesa en Madrid. ÁLVARO GARCÍA

plea a 1.300 personas repartidas por diez centros (centrados principalmente en identidad digital y telecomunicaciones), el Gobierno pretende incrementar su gasto en defensa hasta el 2% del producto interior bruto antes de lo previsto.

Contexto favorable

El contexto se ha vuelto aún más favorable para la industria de defensa europea con la vuelta de Donald Trump a la Casa Blanca, quien se ha acercado a Moscú y se ha distanciado del Viejo Continente.

"Europa tiene que despertar y pensar que probablemente su relación con Estados Unidos no va a ser la misma en el futuro que en el pasado y tiene, cuando menos, que estar preparada para asumir una situación cambiante, y eso pasa por que Europa tome el liderazgo de su soberanía. Los mensajes de Trump confirman lo que veníamos viendo e

informes como el de Draghi ponían de manifiesto: que no tenemos competitividad y que no podemos desarrollar 27 soluciones en Europa. Esa dispersión no conduce a nada positivo. A lo mejor hay que mirar la parte positiva del mensaje de Trump: Europa, despierta, que tienes que coger el toro por los cuernos", explica Sánchez.

En este sentido, el directivo se muestra a favor de crear grandes compañías europeas como pidió el expresidente del Banco Central Europeo Mario Draghi, que en su famoso informe incidió en la necesidad de favorecer las fusiones transfronterizas, algo que la Unión Europea no ha promocionado en los últimos años.

Para Sánchez, Europa tiene un problema especialmente grave en el ámbito de las comunicaciones por satélite de órbita baja. "Europa tiene que hacer algo para llegar al nivel de competitividad que

necesita, probablemente a través de la formación de un gran campeón europeo del espacio", indica el directivo. El mercado espera una fusión de este tipo entre Thales, Airbus y la italiana Leonardo, algo sobre lo que Sánchez ha decidido no hacer comentarios a este medio.

Para Sánchez, el tema de las fusiones vale para varios sectores, como el automóvil (que tiene graves problemas de competitividad con China) o las telecomunicaciones (muy atomizado en comparación con Estados Unidos). "En la medida en que se produzca una necesidad y no nos quede más remedio que afrontar una fusión, se hará. Mientras sigamos pensando que podemos gestionar el futuro con las herramientas actuales es muy difícil que cambie. Tienes que verte en una situación un poco límite para decir que doy el salto", añade el presidente y CEO de Thales.

El mercado espera una fusión de su área de espacio con Airbus y Leonardo

La empresa ha invertido en los últimos cinco años 10.000 millones en compras

Ferrovial invierte 1.340 millones para ser el primer accionista de la autopista 407 de Canadá

El grupo pacta la adquisición de un paquete del 5,06% de la concesionaria de la circunvalación de Toronto en manos de AtkinsRéalis y eleva su participación al 48,3%

JAVIER F. MAGARIÑO
MADRID

Ferrovial se refuerza en su activo estrella, la autopista 407 ETR de Toronto (Canadá), de la que es segundo accionista con el 43,23% y podría tomar el papel de primer partícipe, aunque por debajo del 50% y sin llevar la deuda de esta infraestructura al balance del grupo. La compañía anunció ayer la compra de hasta un 5,06% del capital a AtkinsRéalis (antes SNC Lavalin) por un precio de 2.090 millones de dólares canadienses (unos 1.340 millones de euros). La operación elevaría su participación en el activo hasta el 48,29%.

La transacción está estructurada en dos tramos, explica Ferrovial, con un 3,30% que será adquirido al cierre de la misma, y un 1,76% que llegaría de forma diferida, a lo largo de 18 meses, gracias a una opción de compra y venta. El precio de esta última se ajustará con una fórmula pactada y que tendrá en cuenta el momento de su ejecución. Pero además de este movimiento accionarial, se han desvelado otros que afectan a la estructura societaria de la concesionaria de la 407. AtkinsRéalis, que llevaba años con la declarada intención de salir para recortar su endeudamiento y atender otras inversiones, colocaría su participación restante del 1,7% (que no va a Ferrovial) por 700 millones de dólares canadienses al que hoy es primer accionista, Canada Pension Plan Investment Board (CPP Investments), que cuenta previamente con



Tramo de la autopista canadiense 407 ETR, en Toronto (Canadá). CEDIDA POR LA COMPAÑÍA

Esta inversión se produce tras la venta al fondo francés Ardian del 5,25% de Heathrow

La autopista está considerada el activo concesional más rentable del mundo

el 50,01%. De forma paralela, otro potente fondo local de pensiones, Public Sector Pension Investment Board (PSP Investments), adquiriría el 7,51% en la 407 ETR en propiedad de la propia CPP Investments.

Está previsto que todas estas operaciones se produzcan a lo largo del segundo trimestre, estando sujetas al cierre de la venta de CPP Investments a PSP Investments. El nuevo andamiaje de propiedad estaría soportado por un 48,29% en poder de Ferrovial, el 44,2% al que bajaría CPP Investments, y el restante 7,51% bajo el paraguas de PSP Investments. Ferrovial lidera desde hace años la gestión del activo, pero el paquete de los ac-

cionistas canadienses suma mayoría. Esta inversión concuerda con la apuesta por Norteamérica y se produce después del acuerdo con el fondo francés Ardian para venderle el 5,25% del capital que Ferrovial mantiene en Heathrow. Este último paso, por el que el accionista de salida cobra 455 millones de libras (unos 550 millones de euros), se suma a la anterior colocación del 19,75% entre Ardian y la saudí PIF.

La 407 ETR, de 108 kilómetros de longitud, es vital para la movilidad en Toronto. Cada semana, más de tres millones de personas viajan por ella. Ferrovial es accionista desde 1999 del que es considerado el activo concesional más rentable del mun-

do, con libertad en la fijación de tarifas y un sistema de peajes que fluctúa en función del tráfico en sus carriles y en los de paso gratuito. La 407 ha servido de modelo durante años para el sector de las infraestructuras.

La relación entre accionistas no ha sido fácil en los últimos tiempos. Ferrovial llegó a acudir a un arbitraje en 2019 contra AtkinsRéalis ante la intención de esta de vender un 10% de la 407, de un paquete del 16,7% que controlaba entonces. El hecho es que la canadiense manejaba una oferta del fondo de pensiones de Ontario Omers, mientras que Ferrovial y CPPI, la primera con el 43,2% y la segunda con un 40%, ejercieron su derecho de tanteo. A CPPIB, que quería la totalidad del 10% en venta, se le reconoció esa opción preferente de compra, mientras a Ferrovial se le negó cuando optaba al 5%. CPPIB terminó comprando el paquete; Ferrovial perdió su condición de primer accionista y se quedó con su 43,2%, y AtkinsRéalis bajó al 6,7% que ahora está traspasando.

Antes de todo ello, en 2010 fue Ferrovial la que decidió bajar del 50%. Azotaba la crisis financiera y se decidió la desinversión de un 10% que quedó en poder de la citada CPPI por 894 millones de dólares canadienses (ahora se tasa un 5,06% en 2.090 millones de dólares). Con ello, el grupo que preside Rafael del Pino dejó de realizar la consolidación global de la 407 y su deuda para pasar a la integración de esta importante autopista

por puesta en equivalencia. El pasado verano se especuló con la posible reversión de la concesión a manos públicas, una vez que el Estado de Texas dio ese paso con la SH-288 que explotaban Abertis y ACS. Fue el primer ministro de la provincia canadiense de Ontario, Doug Ford, quien habló de una posible nacionalización ante las tarifas que cobra la concesionaria, pero el contrato de la 407 tiene garantías que hacen inviable su nacionalización: la finalización anticipada de la concesión debe pagarse con una valoración justa de mercado tras tasación por parte de un tercero independiente, y eso elevaba el valor por encima de los 35.000 millones.

El plazo de concesión de la 407 alcanza hasta 2098. Su rendimiento bruto de explotación se mueve en el entorno del 87% y sus dividendos han recuperado fortaleza tras el impacto de la pandemia. Ferrovial cobró por su participación 321 millones de euros en 2024, con una mejora sobre los 281 millones repatriados en dividendos en 2023. Los ingresos de la autopista subieron un 14%, hasta los 1.705 millones de dólares canadienses, mientras que el ebitda mejoró un 15,1%, hasta los 1.478 millones de dólares canadienses. La deuda neta alcanza los 9.900 millones de dólares canadienses. La congestión del tráfico en Toronto se traduce en más de 60 horas de atasco al año para el conductor promedio de la ciudad, y en 11.000 millones de dólares canadienses por la pérdida de productividad, lo que hace indispensable esta vía de pago.

Avanzamos hacia
la descarbonización.

Gracias a proyectos innovadores, hoy podemos inyectar
226 GWh/año de gas renovable en nuestras redes.
El equivalente al consumo de 46.000 viviendas.

Naturgy

naturgy.com



Las aerolíneas cifran el agujero de los vuelos de las islas en 810 millones de euros

La asociación ALA ve en riesgo las rutas de Canarias y Baleares

La organización demanda al Gobierno el pago de la deuda

JAVIER F. MAGARIÑO
MADRID

El extraordinario volumen de oferta en los vuelos que conectan Canarias y Baleares con la Península solo se entiende por las subvenciones del 75% sobre el precio de billete que adquieren los residentes en las islas; un sistema de ayudas que ahora está en riesgo, tal y como avanzó **CincoDías**, por la deuda que acumula el Gobierno con las aerolíneas. La Asociación de Líneas Aéreas (ALA) ha cuantificado el agujero en 810 millones de euros entre impagos de 2024 y el mes de enero de este año. Fuentes del Ministerio de Transportes rebajan la deuda a 300 millones y aseguran que las bonificaciones están aseguradas.

El colectivo que representa a empresas muy activas en las conexiones entre las islas y la Península, como Binter, Iberia, Air Europa, Vueling o Ryanair, entre otras, afirmó ayer que la conectividad está en peligro por los impagos. Para el presidente de ALA, Javier Gándara, "esta situación está comprometiendo la sostenibilidad financiera de varias aerolíneas hasta el punto de que, si esto sigue así, podría hacer inviable la operación de algunas de estas rutas, afectando gravemente a la conectividad de Canarias, Baleares, Ceuta y Melilla y, por tanto, a su desarrollo económico y empleo".

La deuda de la Administración, se afirma desde el colectivo, responde a unos Presupuestos del Estado infratodados mientras que la conectividad aérea aumenta con Canarias y Baleares, casi un 18% y un 13% en 2024 respecto a 2019. ALA reclama al Gobierno "que abone cuanto antes la cantidad adeudada a las aerolíneas y se corrija esta situación en futuros Presupuestos del Es-



Aviones en la zona de operaciones del aeropuerto de Gran Canaria. EFE

tado". El problema es que se da por descontado que las cuentas de 2025 van a seguir prorrogadas. Los vuelos de Ceuta y Melilla, también subvencionados en un 75% sobre el precio de los billetes, están del mismo modo afectados, así como las operaciones entre islas. Las empresas de transporte aéreo, asevera ALA a través de un comunicado, "podrían verse obligadas a dejar de operar algunas de estas rutas, o a reducir frecuencias, ante la situación insostenible y de asfixia económica generada por el impago del Gobierno a enero de 2025 de 810 millones de euros a las aerolíneas que operan estas rutas". El temor del sector es que esta bola ya millonaria se eleve a 1.500 millones a lo largo de este 2025 "si el Gobierno no toma medidas".

El temor del sector es que esta bola ya millonaria se dispare a 1.500 millones en 2025

Esta crisis también arrastra a cientos de agencias de viajes

La reclamación del sector es que se abone cuanto antes la deuda y se activen partidas presupuestarias suficientemente dotadas y más realistas. Se da la circunstancia de que los 560 millones planificados en 2023 estuvieron por debajo de los 652 millones de 2021 y también de la cifra de 641 millones que fue a los Presupuestos del ejercicio 2022.

Para el presente 2025, se estima desde ALA, el coste de las subvenciones alcanzará los 1.200 millones, a lo que habría que sumar los 810 millones de atrasos de 2024. El Ministerio de Transportes comenzó el pasado febrero a abonar pagos pendientes, lo que rebajó algo la tensión, pero aún queda gran parte de 2024 por cubrir.

La ayuda a los residentes en Canarias, Baleares, Ceuta y Melilla reconoce la dificultad para su movilidad y se financia a través de los Presupuestos Generales del Estado. Las aerolíneas hacen el papel de intermediarias, o colaboradoras del Estado, al encargarse de la ejecución del programa. En el momento de la reserva por parte del viajero, cobran el 25% del precio del billete y envían el cupón correspondiente a Aviación Civil para que les sea liquidado el otro 75%. Previamente, las compañías han compartido con el regulador aéreo tanto sus programaciones como las

tarifas. Las liquidaciones solían hacerse con desfases de dos a tres meses, pero las alarmas saltaron tras el verano de 2024 al comprobarse que empezaban a acumularse facturas desde marzo.

La Dirección General se Aviación Civil se encarga, en este caso, de gestionar los créditos presupuestarios previstos para hacer frente a la subvención, y también de abonar el importe adeudado a las compañías aéreas.

El presidente de ALA sostiene que "la asignación presupuestaria destinada a las subvenciones en el transporte aéreo a los residentes de Canarias, Baleares, Ceuta y Melilla está infradotada. La asignación en los Presupuestos Generales de 2023, prorrogada en 2024 y 2025, ha resultado del todo insuficiente para cubrir las subvenciones de hasta el 75% en las tarifas de los servicios aéreos y todo apunta que el problema que hemos sufrido las aerolíneas en 2024, soportando esta deuda multimillonaria del Gobierno, se repetirá este año 2025 con unos presupuestos prorrogados. El Ejecutivo debe poner solución cuanto antes a ese grave problema".

Esta crisis también está arrastrando a cientos de agencias de viajes, que cobran comisiones igualmente sujetas a subvención y que intermedian las propias compañías aéreas.

Room Mate duplica beneficio y alcanza los 28,3 millones

La cadena hotelera planea crecer en Lisboa y París

CARLOS MOLINA
MADRID

La nueva Room Mate, adquirida en 2022 por el fondo estadounidense Angelo Gordon y el fondo canadiense Westmont Hospitality, sigue quemando etapas de forma acelerada en paralelo a la recuperación explosiva del turismo. Si 2023 fue el primer año en el que la compañía obtuvo beneficio neto, 2024 fue el ejercicio en el que los ingresos se dispararon un 23%, hasta los 128,5 millones de euros y en el que el resultado bruto de explotación (ebitda) ajustado prácticamente se duplicó con respecto a 2023, pasando de 15 a 28,3 millones de euros.

En la consecución de ese hito ha tenido un peso determinante el fuerte crecimiento de la cartera hotelera y su renovación a lo largo de 2024 a través de tres grandes operaciones. La más importante, culminada en julio, fue la adquisición de la operadora Staying Valencia, con una cartera de seis hoteles y cuatro edificios de apartamentos en Valencia, por la que añadieron 10 activos y 500 habitaciones.

Coincidiendo con esa fecha, el fundador y presidente de la cadena hotelera, Kike Sarasola, vaticinó que el ebitda podría llegar el pasado año a los 40 millones, aunque finalmente se limitó a 28,3 millones. En segundo lugar, la compañía invirtió 10 millones en la renovación de cuatro hoteles (dos en Roma y uno en Ámsterdam y Granada), lo que le habría servido para elevar la tarifa media y el beneficio por habitación disponible de cada uno de esos activos.

Finalmente, la hotelera ha seguido ampliando su huella hacia nuevos mercados donde opera con la incorporación del hotel Marmont, situado en la ciudad suiza de Ginebra. "Representa un hito significativo en la estrategia de expansión de la compañía, que sigue apostando por ubicaciones premium", destaca la cadena en un comunicado, en el que confirma que la propiedad será remozada íntegramente este año y que será relanzada a principios de 2026 bajo la marca Room Mate.

La compañía cuenta con una cartera de 32 hoteles y 2.000 habitaciones, repartidos entre España, Italia, Turquía, Reino Unido y Holanda. En el balance de 2024 destacaron los buenos resultados de Italia y España, "que se posicionan como los mercados más fuertes para la cadena", y el buen momento de Reino Unido, "que se consolida como otro de los mercados clave para la compañía, gracias a una gestión estratégica y a la revitalización del sector".

En el otro lado, la firma reconoció una ligera desaceleración en Países Bajos, debido al aumento de los costes y la inflación; así como los importantes retos que sigue afrontando en mercados emergentes como Estambul (Turquía), vinculados a la situación monetaria (la moneda local se depreció un 20% en 2024).

Las perspectivas para este año son muy optimistas, en función de la ocupación en los dos primeros meses del año y las reservas de cara a Semana Santa y verano.



Kike Sarasola, presidente y fundador de Room Mate. P. M.

El fondo español Azora destinará 2.000 millones a levantar un centro de datos en Zaragoza

Se suma a Amazon, Microsoft o Blackstone en la apuesta por la región aragonesa

La infraestructura generará hasta 2.800 empleos, en dos fases

A. SIMÓN
MADRID

El fondo español Azora construirá un megacentro de datos en Zaragoza en el que invertirá casi 2.000 millones de euros. Esta firma creada por Concha Osácar y Fernando Gumuzio anunció ayer el

proyecto por el que levantará esta infraestructura en Villamayor de Gállego en dos etapas: una de hasta 150 MW (megavatios, la capacidad con la que se mide este tipo de complejos) y posteriormente hasta 300 MW. Este desarrollo lo llevará a cabo mediante su nueva filial llamada Tillion Data Centers.

La empresa informó en un comunicado que esta inversión se verá completada con más de 5.000 millones de euros adicionales, correspondientes a los equipos de computación aportados por los clientes de los centros de datos. "El posicionamiento de Azora en Aragón se alinea con la validación

de esta región como uno de los principales hubs de infraestructura digital y de procesamiento de datos en Europa", se señala desde esta empresa en el comunicado. En esa región han anunciado grandes inversiones en este tipo de infraestructuras gigantes como Amazon Web Services (AWS), Microsoft y Blackstone, entre otros.

Teniendo en cuenta la capacidad anunciada hasta la fecha, Aragón se consolida como un mercado de referencia comparable en tamaño a los mercados líderes europeos en centros de datos", se añade, en lo que se conoce como FLAP-D: Fráncfort, Londres, Ámsterdam,

París y Dublín. Azora indicó que Villamayor de Gállego supone un emplazamiento estratégico que dispone de una conexión inicial de 150 MW, aprobada por Red Eléctrica en 2024.

El Gobierno de Aragón ha otorgado al proyecto la declaración de interés general (DIGA), lo que allana el camino para que la construcción comience en 2026. La empresa asegura que la instalación incorporará tecnologías de refrigeración avanzada en circuito cerrado, limitando el uso anual de agua a menos de 2.500 metros cúbicos, equivalente al consumo de solo 25 viviendas. Además, toda la energía utilizada

Aragón ha otorgado al proyecto la declaración de interés general

procederá de fuentes 100% renovables, bien a través de autoconsumo, o mediante contratos con productores de energía verde.

La primera fase de 150 MW implicará una inversión por Azora de 1.100 millones de euros, generará un promedio de 1.000 empleos anuales y contribuirá con 5.500 millones al PIB regional, según los cálculos de la compañía. Cuando se llegue a la segunda etapa de hasta 300 MW, la inversión de esta gestora española ascenderá a 1.950 millones, generando un promedio de 1.800 empleos anuales y contribuyendo en más de 9.000 millones al PIB aragonés.

La estafa piramidal del grupo Brigantina movió 496 millones

Los ideólogos de este fraude desviaron fondos de decenas de miles de ahorradores a comprar cinco viviendas de lujo o alquilar yates

JOAQUÍN GIL
VALENCIA

El tinglado financiero concebido por el economista Juan González Herrero, de 45 años y cerebro del grupo leonés Herrero Brigantina, alcanzó niveles de escándalo. El ideólogo de esta corporación, que vendía productos de inversión con el señuelo de una rentabilidad de hasta el 50%, pilotó desde 2017 un esquema que movió 496 millones de euros a través de un alambicado esquema de 118 cuentas bancarias, según un informe de la Policía Nacional al que tuvo acceso *El País*.

Los investigadores señalan que la madeja societaria de esta compañía recaudó 142 millones de decenas de miles de ahorradores anónimos –la empresa presumía de tener 35.000 clientes en Europa– y destinó menos de un 10% de este capital a adquirir los productos bajo sospecha, según el documento policial. El informe forma parte de las pesquisas por estafa, pertenencia a organización criminal, falsedad documental y apropiación indebida que instruye el juez de la Audiencia Nacional



Juan González Herrero, en una fotografía publicada en la web del grupo Brigantina.

Santiago Pedraz. El caso, que fue destapado por *El País* en 2023, suma una decena de imputados. Mientras centenares de inversores españoles nutrían en silencio la caja de Herrero Brigantina, la corporación desviaba estos fondos a costear la vida de lujo del entorno de González Herrero. Él y sus directivos se gastaron más de dos millones en vuelos privados, 350.000 euros en hoteles de cinco estrellas y 800.000 en viajes. Los movimientos bancarios, que recogen dos mi-

llones en pagos con tarjeta, contemplan abonos de más de medio millón de euros a la compañía de alquiler de yates Yates Camper Nicholson. La suma costó en 2020, entre otros, un crucero de nueve días en Baleares.

El fundador de Herrero Brigantina, al que se le atribuye un timo de hasta 100 millones, tiró presuntamente de la hucha de sus inversores para sufragar una reforma de más de medio millón en su chalé de Ponferrada (León). Y destinó

cuatro millones a adquirir viviendas de ensueño. La partida en ladrillo contempla un inmueble de 410.000 euros en Porto Do Son (A Coruña) y otros dos en Ponferrada, que fueron escriturados por medio millón.

Para difuminar el rastro del dinero, González Herrero donó estas dos últimas propiedades a su pareja, Kelly Johana Galeano. Y, a través de una sociedad instrumental, se hizo con otros dos inmuebles en Colombia valorados en casi 1,2 millones. Se trata de la finca El Jaguar en Medellín y del denominado conjunto residencial Saint Moritz.

La caja que nutrió el esquema urdido por González Herrero también sirvió para costear un patrocinio de más de un millón al Valencia Club de Fútbol en 2022. El logotipo de la firma financiera figuró en la parte trasera de la camiseta de los jugadores. El Valencia destacó en su web oficial en agosto de 2022 que Herrero Brigantina vendía "productos de inversión propios que cotizan en Bolsa y que están regulados por el Banco de España y la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)".

La policía registra la sede de Huawei en Bruselas por un caso de corrupción

Inspeccionan las oficinas y las casas de varios lobistas de la empresa china

SILVIA AYUSO
BRUSELAS

Un centenar de policías federales belgas registraron ayer las oficinas de la sede del gigante tecnológico chino Huawei en Bruselas, así como los domicilios de varios de sus lobistas, algunos de los cuales permanecen detenidos, sospechosos de haber participado en un presunto caso de "corrupción activa en el Parlamento Europeo" que podría implicar a una quincena de eurodiputados, tanto en ejercicio como antiguos legisladores. El caso apunta a un posible nuevo escándalo en la sede legislativa europea dos años después de la sacudida que supuso el caso Qatargate, una trama de presuntos sobornos de países como Qatar o Marruecos que implicó a varios legisladores europeos y que sigue hasta hoy en manos de la justicia belga.

En total se produjeron 21 registros tanto en Bruselas, la capital belga, como en localidades de Flandes y Valonia, a lo que se sumó una operación efectuada en Portugal, según explicó la Fiscalía Federal belga en un

comunicado, confirmando la información adelantada por los medios belgas *Le Soir* y *Knack*, así como las webs de investigación *Follow The Money* y *Reportes United*. Además, "varios individuos" permanecen detenidos para ser interrogados en relación con un caso de "corrupción activa en el Parlamento Europeo", así como por "falsificación y uso de objetos falsificados" en el marco de una "organización criminal", agregó la fiscalía, que también analiza si se ha producido blanqueo de dinero.

Según *Le Soir*, entre los detenidos no figura, sin embargo, el principal objetivo de la operación, el director de relaciones públicas de la oficina bruselense de Huawei, Valerio O., antiguo asistente parlamentario durante una década de dos exeurodiputados italianos, uno conservador y otro socialdemócrata. En los registros fueron incautados "varios documentos y objetos" que serán "analizados en profundidad", según agregó la fiscalía. La publicación belga *Knack* informó de que 15 eurodiputados están en el radar de los investigadores.

Desayuno **CincoDías**

El transporte ferroviario como vía de soluciones para alcanzar la movilidad sostenible

La reducción del impacto medioambiental que supone el uso de medios para los desplazamientos obliga a un cambio de oferta para los usuarios, donde la intermodalidad se percibe como mejor solución ► La tecnología y las energías alternativas están dando soporte a la transformación del ferrocarril

BEATRIZ PÉREZ GALDÓN
MADRID

"La movilidad sostenible es un concepto que persigue garantizar el transporte de personas y bienes de manera eficiente y respetuosa con el medio ambiente". Así está contemplado en el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. Según la Agencia Europea de Medio Ambiente, el transporte es responsable de cerca del 25% de las emisiones totales de CO₂ en la Unión Europea, de ahí "la necesidad de un cambio hacia alternativas más limpias" con una serie de actuaciones que se consideran "urgentes".

En los extremos están el vehículo, que es el más contaminante, y el tren, el que menos, con el 71% y el 0,5% de las emisiones, respectivamente, del sector. Por su condición, el transporte ferroviario se ha convertido en una pieza clave para la transición. **CincoDías** organizó un desayuno en colaboración con Siemens Mobility con el fin de plasmar los avances y las tendencias más inmediatas.

Adrián Fernández, director de sostenibilidad y eficiencia energética de Renfe, arrancó el debate exponiendo una serie de ventajas. "Históricamente, el ferrocarril ha sido un sector que ha buscado la máxima eficiencia en sus operaciones; lleva siendo eléctrico más de un siglo, pero el interés de la sostenibilidad es doble. Por un



Miguel Núñez (Comunidad de Madrid), Adrián Fernández (Renfe), Elisa Mendivil (Siemens Mobility), Jonathan Sánchez (Adif) y Ana Herrero (Forética).

FOTOS: PABLO MONGE

lado, porque en un sector que va muy retrasado y tiene dificultades para la descarbonización, el cambio de modal al ferrocarril es la herramienta más inmediata. En otros sectores puede suponer años de inversiones hasta empezar a obtener ese beneficio; en el nuestro, es inmediato. En el caso de Renfe, larga distancia, metropolitano o cercanías es una forma de conseguir un rendimiento rápido; cuanto más gente los utilice, más se

El sector del transporte es el responsable del 25% de las emisiones

El 20% del consumo energético de tracción todavía se hace con diésel

contribuirá a la reducción de emisiones como país. El otro interés viene porque igualmente somos generadores de cierto impacto; por tanto, tenemos que dedicar esfuerzos para que la opción más sostenible llegue a un impacto cero en un plazo de tiempo razonable".

En este contexto, Jonathan Sánchez, subdirector de responsabilidad corporativa, sostenibilidad y marca de Adif, desveló que "el 35% de la red está sin elec-

trificar; esto supone que el 20% del consumo energético de tracción todavía se hace con diésel". Sobre este asunto, anunció que están trabajando para electrificar diversos tramos, y en donde no se pueda, bien por viabilidad o coste, "hay que buscar alternativas; tenemos proyectos con la posibilidad de instalar trenes híbridos", dijo.

Por otro lado, Sánchez afirmó que "es primordial que el ferrocarril se convier-

ta en un eje vertebrador en toda la movilidad. Hay que primar una intermodalidad más conectada y sostenible. Al final, se trata de ofrecer a la persona que tiene que realizar un desplazamiento la opción más sostenible. Estamos trabajando en crear espacios en las estaciones que faciliten esa intermodalidad".

La sostenibilidad "no solo es una opción, también es una obligación a cumplir". Pero además es



“No hay otro modo de transporte como el ferroviario que sea capaz de mover con estándares de eficacia, eficiencia y calidad a tantos usuarios”

Miguel Núñez

DIRECTOR GENERAL DE
INFRAESTRUCTURAS DE
TRANSPORTE COLECTIVO DE
LA COMUNIDAD DE MADRID



“El cambio de modal a ferrocarril es la herramienta más inmediata. En otros sectores puede suponer años de inversión hasta lograr ese beneficio”

Adrián Fernández

DIRECTOR DE SOSTENIBILIDAD
Y EFICIENCIA ENERGÉTICA
DE RENFE



“La sostenibilidad es un ‘driver’ de crecimiento para el sector ferroviario y un factor de negocio clave. La regulación establece las mismas reglas de juego”

Elisa Mendivil

DIRECTORA DE ESTRATEGIA
Y DIGITALIZACIÓN DE SIEMENS
MOBILITY ESPAÑA



“Es primordial que el ferrocarril se convierta en el eje vertebrador de la movilidad y primar una intermodalidad más conectada y verde”

Jonathan Sánchez

SUBDIRECTOR DE
RESPONSABILIDAD CORPORATIVA,
SOSTENIBILIDAD Y MARCA DE ADIF



“Ahora hay que pensar y ver si las leyes sirven para el propósito que se hicieron, si son manejables y asequibles para las empresas y el resto”

Ana Herrero

DIRECTORA DE
TRANSFORMACIÓN
SOSTENIBLE DE FORÉTICA

“un driver de crecimiento para el sector ferroviario y un factor de negocio clave y rentable”. Así lo manifestó Elisa Mendivil, directora de estrategia y digitalización de Siemens Mobility España y región suroeste de Europa: “Hay muchas regulaciones nuevas, y todo esto lo tenemos que cumplir. El transporte ferroviario es el colectivo con menos emisiones, pero tenemos que potenciarlo, conseguir que sea el eje vertebrador de la movilidad. Además, nuestros clientes nos piden cada vez más requisitos de sostenibilidad en las ofertas. Incluso el estar en determinadas posiciones en rankings o tener una puntuación mejor o peor en la taxonomía europea también, a veces, te permite o no presentarte a las ofertas, y creemos que en el futuro va a ir a más”.

Para una comunidad como la de Madrid, el transporte ferroviario es de suma importancia, con un crecimiento estimado de entre 100.000 y 120.000 personas al año. “Metro de Madrid ha movido el pasado año 715 millones de viajeros; el aeropuerto de Madrid-Barajas, 68 millones. No se puede entender una ciudad como esta sin esta modalidad, que no solo aporta ese punto de sostenibilidad, sino que es el modo de transporte clave. No hay otro modo de transporte que no sea el ferroviario que sea capaz de mover con estándares de

eficacia, eficiencia y calidad a tantísima gente”, resaltó Miguel Núñez, director general de Infraestructuras de Transporte Colectivo de la Comunidad de Madrid.

Núñez contó que están invirtiendo en “los intercambiadores modales para permitir esa interconexión entre los modos de transporte” y que están “trabajando en la automatización de las líneas, en particular de la 6, donde se mueven el 15% de los usuarios”.

Normativa más laxa

Tras unos años de intensa regulación, desde Forética prevén una cierta “desaceleración”, según Ana Herrero, su directora de transformación sostenible. “Ha habido una etapa de mucha proliferación regulatoria. Ahora hay que pensar y ver si las leyes sirven para el propósito para el que se hicieron, si son manejables y asequibles para las empresas y el resto”, agregó.

Otra de las tendencias que la experta contempla a corto plazo es la “integración de la sostenibilidad en el organigrama de las empresas de una manera más transversal; ya no son solo los departamentos específicos. Igualmente, la colaboración, la innovación y la tecnología serán el catalizador del avance para la sostenibilidad, y la utilización de la tecnología para la sostenibilidad y de una tecnología sostenible para avanzar en ambos sentidos”.

En cualquier caso, “el marco regulatorio hay que verlo como una ventaja competitiva”, y “una desaceleración no puede suponer en ningún caso una pérdida de ambición”, aseveró Adrián Fernández.

Para Mendivil, “el principal valor del marco regulador de Europa es que se equiparaba la información no financiera a la financiera; es decir, que tan importante era un reporte de carbono o de igualdad de género en la plantilla, o el impacto social en el cliente y la sociedad, como la cuenta de resultados. La regulación nos pone a todos con las mismas reglas de juego”.

Asimismo, desde su perspectiva, “es importante que cada empresa tenga sus propios programas. Creo que es crucial que la sostenibilidad sea parte de la estrategia. Nosotros, con nuestro marco Degree, una de las prioridades a nivel de España es precisamente la sostenibilidad, y estamos haciendo todo lo posible no solo para cumplir la regulación, sino para ir más allá, para calcular, verificar y compensar nuestra huella de carbono, para dar soporte a todos los requisitos que nos piden los clientes”.

En este sentido, Jonathan Sánchez hizo una advertencia: “Si queremos ser ambiciosos y cumplir con los objetivos y no nos lo exigimos normativamente, será difícil llegar a esos compromisos”.

Un avance que requiere de toda participación

En el camino hacia la movilidad sostenible, “la colaboración es fundamental, porque para transformar un sistema no podemos ir solos; las empresas entre sí, los diferentes sectores, la privada, la pública, las Administraciones, los ciudadanos a la hora de primar las compañías y servicios más sostenibles... Igualmente, la colaboración desde el punto de vista de la financiación es fundamental”, argumentó Ana Herrero.

Para Adrián Fernández, “siempre hay que ir de la mano de la Administración como de otras empresas públicas, como los fabricantes y la industria ferroviaria en general; estamos en disposición de conseguir un objetivo tan ambicioso como el de las emisiones cero”.

Jonathan Sánchez añadió que “la colaboración público-privada es fundamental; es necesario que se materialice. En Adif lo estamos llevando a cabo a través de proyectos de innovación. Por ejemplo, estamos estudiando la viabilidad del tren de hidrógeno en Zaragoza y han colaborado CAF, Renfe y Talgo, y viene impulsado por ayudas públicas, los fondos Next Generation”.

En cuanto al uso de energías renovables en el sector, los participantes hablaron sobre algunos avances llevados a cabo. “Desde 2019, el 100% de la energía eléctrica que adquiere Adif es con garantía de origen renovable”, aseguró Sánchez. Así, “el 95% de la mayoría de los trenes que van más llenos, servicio público, de cercanías, están alimentados con renovables de cero emisiones”, añadió Fernández.

En la Comunidad de Madrid se está “apostando por minimizar la dependencia con respecto a la energía eléctrica. De ahí el proyecto de la automatización de la línea 6, que es más eficiente y reduce la necesidad de costes operativos. La conducción también es más ecológica”, comentó Núñez.

En cuanto a Siemens Mobility, Mendivil reveló que, además de estar trabajando estrechamente con Adif en la digitalización de toda la parte documental, entre otras cosas, con Renfe estamos colaborando en temas de intermodalidad para que un viajero pueda identificar cuál es la forma más rápida e incluso más sostenible de llegar de un punto A a un punto B, de primera y última milla. La compañía también cuenta en su oferta con trenes eléctricos híbridos de baterías, que se adaptan a líneas no electrificadas, de hasta 120 kilómetros, y de hidrógeno, para distancias más largas, de hasta 1.000 kilómetros.

Metro de Madrid movió 715 millones de viajeros el año pasado; Barajas, 68 millones

Los clientes cada vez exigen más a las empresas criterios de sostenibilidad

LEGAL

ARANZADI
LA LEY KARNOV
GROUP

Fin al tabú de las cuotas judiciales: el 55% de las juezas cree que mejorarán la paridad

Hay barreras que obstaculizan su participación en los cargos discrecionales
► Piden más transparencia y que se premie el mérito

ILIER NAVARRO
MADRID

Los datos son demoledores y obligan a una reflexión: seis de cada diez juezas y magistradas aseguran que ser mujer influye negativamente en sus opciones de ascenso en el Poder Judicial. El acceso a la magistratura ya no es un problema y el sistema de oposiciones les abre las puertas, pero las trabas se manifiestan en los nombramientos discrecionales, ahí es donde se dan de lleno con el techo de cristal. La falta de criterios claros de selección está en la base del problema, porque el 97% asegura que ni la capacidad ni el desempeño son determinantes y que pesan más las redes personales o pertenecer a una asociación de jueces. La puntilla la da la sobrecarga de trabajo, que menciona el 65%. De ahí que se haya roto el tabú y el 55% vea con buenos ojos un sistema de cuotas que facilite la paridad en el sistema judicial español.

Estas son algunas conclusiones del estudio *Causas de la baja participación de las mujeres en los cargos de nombramiento discrecional de la judicatura*. Dirigido por la Comisión de Igualdad del Consejo General del Poder Judicial (CGPJ, dibuja un paisaje con una empinada cuesta que deben recorrer las mujeres en la magistratura. "El problema es doble: se presentan pocas y a las que se presentan no se las suele elegir. El título del informe constata su escasa participación porque creen que en la carrera judicial no pesan tanto el mérito y el trabajo como las relaciones y los hombres llevan ventaja en el *networking*. Por eso se propone un proceso de selección más transparente y que se conozcan con carácter previo los criterios para que a una persona se la nombre. Y dentro de la discrecionalidad, debe ha-



GETTY IMAGES

Las mujeres prefieren evitar los cupos, pero no implica que no tengan méritos

Desconfían de la selección, opinan que pesan más los contactos o ser de una asociación

ber un criterio de igualdad", subraya Concepción Campos Acuña, presidenta de la Asociación de Mujeres en el Sector Público y miembro del Consejo Asesor de Aranzadi La Ley, que elaboró el informe.

Los cargos discrecionales son los que el órgano de gobierno de los jueces puede designar: desde el presidente del Tribunal Supremo y del CGPJ al vicepresidente y los magistrados del alto tribunal. También incluye a los presidentes de tribunales y salas, al secretario y el vicesecretario generales del consejo, al promotor de la acción disciplinaria, al jefe de la Inspección de Tribunales, al director de la Escuela Judicial y sus profesores... Es una larga lista.

Cargos temporales

Frente a este panorama, el informe plantea soluciones. Primero, reformular el sistema de nombramientos para que prime el desempeño. El 90% quiere que se publiquen las calificaciones,

con criterios baremables y claros. También proponen acceder a información previa, desde la Escuela Judicial, para planificar mejor su carrera en la judicatura. Y nueve de cada diez respalda que se amplíen las medidas de conciliación.

El informe aborda también el polémico sistema de cuotas, un tema espinoso para muchas mujeres y también para los hombres que lo interpretan como que les están "regalando" el puesto. De acuerdo con el estudio, casi seis de cada diez lo respaldan, aunque solo un 24% apoyaría que, a igualdad de méritos para un cargo, se priorizara el nombramiento de una mujer. "Yo no era partidaria, pero ahora creo en la eficacia de las cuotas como medida transitoria. El problema surge porque las mujeres no quieren ser nombradas por un cupo, pero eso no supone que sus méritos sean menores, no es excluyente: puedo estar por cuota y también por mérito. Es una medida que

me parece replicable y deseable", señala Campos.

Hay otras herramientas que pueden contribuir de manera eficaz a que haya más mujeres que den el paso de participar en el sistema de nombramientos discrecionales del Poder Judicial. El *mentoring* también puede ser un incentivo adecuado. "Que esa mentoría la haga alguien de dentro del Poder Judicial va a ayudar mucho, juezas de trayectoria, con experiencia, que saben lo que supone estar bajo el foco y el distinto tratamiento que reciben las mujeres", recalca Campos, que recuerda la atención que se puso en el aspecto físico de la jueza Mercedes Alaya. También menciona a "la jueza de la dana" o "la jueza de Catarroja", Nuria Ruiz Tobarra, a la que apenas se nombra en las noticias. La visibilización del liderazgo de las magistradas no es solo responsabilidad de ellas, implica también a las instituciones, a sus compañeros y medios de comunicación.

Ascenso con obstáculos

► El trato diferente.

Tres de cada cuatro juezas denuncian que no siempre reciben el mismo trato que sus compañeros ni tienen las mismas oportunidades de desarrollo profesional. El 55% cree que hay discriminación hacia las mujeres en la carrera judicial, un porcentaje que llega al 72,3% cuando se pregunta si el sistema de selección para cargos discrecionales es discriminatorio. Las críticas y la presión también se dejan sentir: casi el 65% percibe que, cuando acceden a esos puestos, ellas son más criticadas.

► El sistema desmotiva.

La principal razón para no presentarse a los procesos de selección es la configuración del sistema. Casi siete de cada diez mencionan la sobrecarga de trabajo en el puesto que desempeñan y también la que tendrían que asumir en un cargo discrecional, que tienen que compatibilizar con su familia: el 74,3% de las encuestadas son madres y, de estas, casi la mitad tiene hijos menores de 12 años. Además, un tercio asume el cuidado de mayores. Con este panorama, solo el 14% tiene margen para realizar actividades útiles de cara a una futura promoción.

► La igualdad que no llega.

Hacen falta medidas para frenar estas dinámicas. "Si los planes de igualdad realmente se cumplen, son muy buenos, pero esto requiere que todos los diagnósticos tengan un plan de acción. Cuando una enorme mayoría de mujeres perciben esta discriminación, hay que adoptar medidas", señala Concepción Campos.

Mercados / Inversión

La deuda de EE UU se salva del huracán Trump pero empieza a mostrar tensión

El coste de financiación ha descendido con fuerza este año y los bonos sirven de refugio al inversor, aunque el temor a la recesión está ampliando los diferenciales en los mercados

NURIA SALOBRAL
MADRID

¿Y si a Trump de verdad lo que le preocupa es el nivel al que cotiza el bono de Estados Unidos a 10 años? La aparente indiferencia con el que presidente está aceptando la caída de la Bolsa del país, que tanto aplaudió en noviembre su llegada a la Casa Blanca, podría sugerir que el verdadero termómetro en el que está dispuesto a medir el éxito de sus políticas no es el S&P 500, sino el tipo de interés de los bonos. "El índice S&P 500 podría dejar de ser el indicador de rendimiento favorito del presidente Trump, pasando a serlo el nivel del rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años, al menos en el corto plazo", afirma Yves Bonzon, director de inversiones de Julius Baer.

El interés de los bonos marca el coste de financiación de empresas y hogares, el precio que los estadounidenses pagan por sus hipotecas, y se ha reducido de forma notable en lo que va de año sin que hayan hecho falta nuevos recortes de tipos por parte de la Reserva Federal, que aguarda con máxima cautela antes de dar un paso en falso. El rendimiento del bono a 10 años ha descendido desde el 4,8% que rozó a principios de año al 4,3% actual, mientras que del bono a 30 años retrocede desde el casi 5% que alcanzó en enero al 4,66%.

Hasta esta semana, el mercado ha estado soplando a favor del abaratamiento del coste de financiación de EE UU. Los rendimientos habían subido con fuerza tras la elección de Trump el pasado año ante la perspectiva de un mandato de más crecimiento y también de más inflación (a causa de las barreras arancelarias), un escenario que retrasaría los recortes de tipos de la Fed. Esa alza de

rentabilidades, hasta rozar ese fatídico 5% capaz (en teoría) de desatar una tormenta en los mercados, amenazaba con sacar a escena a los *bond* vigilantes, los justicieros de los bonos dispuestos a apretar el botón de las ventas si el presidente de EE UU descuidaba el déficit público y se pasaba de la raya con políticas inflacionistas. Pero los caminos de las finanzas nunca están predeterminados.

Las atractivas rentabilidades de la deuda soberana de EE UU han atraído, a medida que la volatilidad y el desconcierto se iban apoderando de Wall Street, flujos de inversión desde la Bolsa, elevado los precios de los bonos y desinflando sus tipos de interés: se ha reactivado la condición de la deuda estadounidense como activo refugio. El dinero ha buscado el resguardo de la deuda de la mayor economía del mundo y si los índices bursátiles de EE UU arrojan un inesperado balance de pérdidas en el año, los bonos del Tesoro de EE UU dejan ganancias del 5% solo en los dos primeros meses del año.

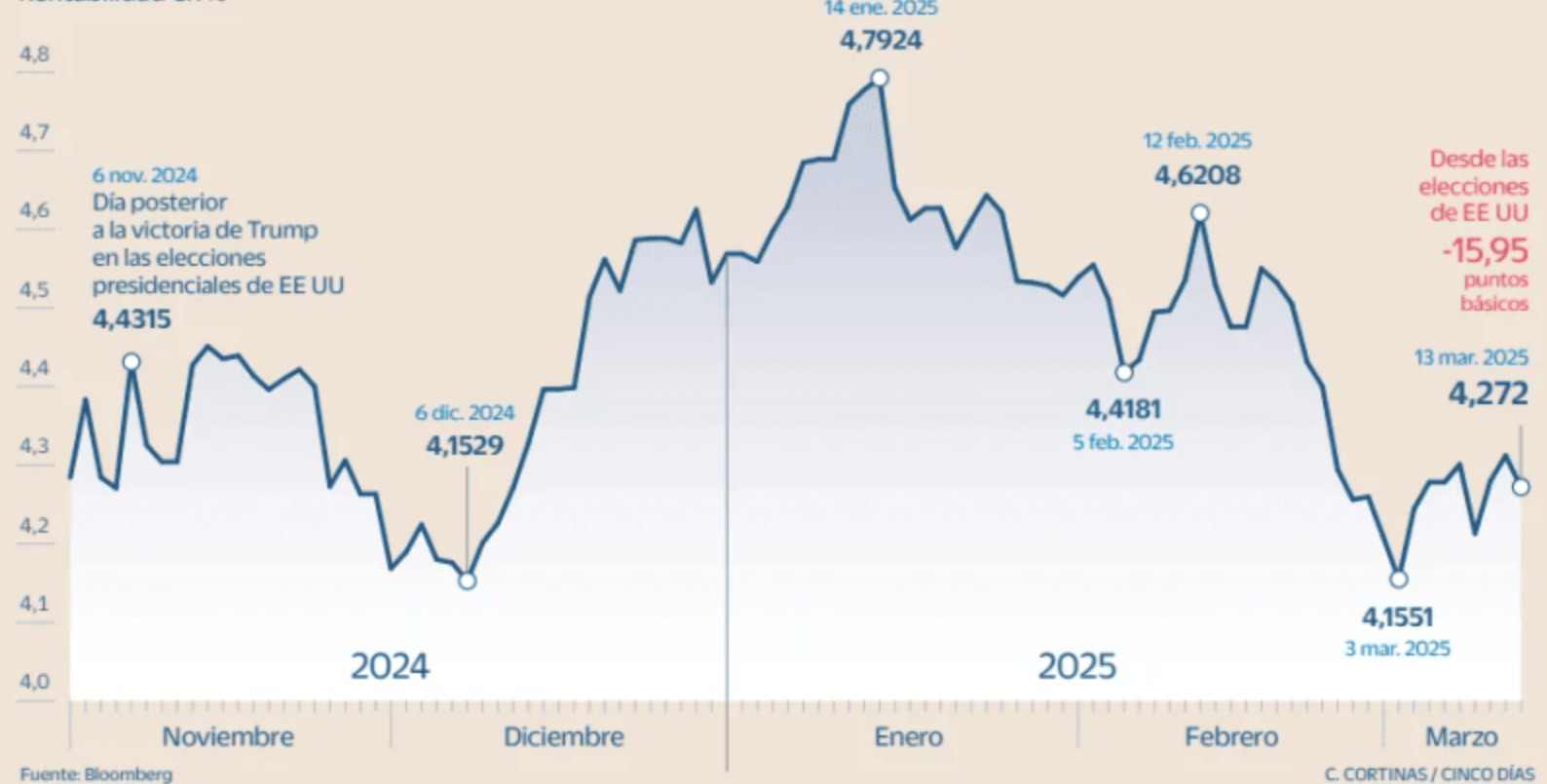
Rentabilidades

La deuda soberana de estadounidense ya es más rentable que el S&P 500. Pero las declaraciones de Trump asumiendo que la economía del país puede entrar en un "período de transición", sugiriendo de este modo el riesgo de recesión, han sembrado el caos en la Bolsa y dejado también su huella de inquietud en los bonos. El interés del *treasury* ha subido desde el mínimo anual del 4,1% marcado la semana pasada al 4,3% y el del bono a 30 años ha aumentado en 10 puntos básicos en la última semana.

Los nervios se están trasladando a la deuda corporativa: Goldman Sachs ha revisado al alza esta semana de forma contundente

El bono estadounidense a 10 años desde la victoria de Trump

Rentabilidad en %



La indiferencia de Trump ante la Bolsa sugiere que le preocupa más el coste de la deuda

te los diferenciales sobre los bonos de empresas de EE UU. En concreto, para los bonos de grado de inversión ha movido su previsión de *spread* de los 83 a los 110 puntos básicos. Y para la *high yield*, que ya cotiza ahora con una prima de 316 puntos básicos, de los 290 a los 380 puntos básicos. Los bonos de alto rendimiento son de hecho un buen indicador para medir el nivel de estrés del mercado y la prima que se les exige ahora en EE UU está al nivel más alto en los últimos seis meses.

En definitiva, a mayor riesgo, el mercado va a exigir más rentabilidad, mientras EE UU sigue desafiando a los inversores con unas políticas económicas que también pueden poner a prueba a los bonos del Tesoro. En deuda soberana, el margen de maniobra de Trump es limitado, puesto que la economía soporta un elevado déficit y unos exigentes vencimientos de deuda en el corto plazo. S&P calcula que el país elevará su endeudamiento este año con la emisión de deuda por la cuantía de 4,9 billones

de dólares (4,64 billones de euros), 200.000 millones de dólares más que lo lanzado en 2024.

Además, el cacareado plan de ahorro del gasto que lidera Elon Musk no estaría de momento cosechando importantes logros. El gasto federal alcanzó en febrero un nuevo récord en los 603.000 millones de dólares y creció en 40.000 millones respecto al mismo mes del año anterior, según los datos anunciados por el Tesoro estadounidense este miércoles. El departamento de eficiencia gubernamental (DOGE por sus siglas en inglés) que lidera Musk asegura, en cambio, que ya ha logrado ahorros por 100.000 millones de dólares.

"A diferencia del primer mandato de Trump, en el que se hizo mucho hincapié en apoyar al mercado bursátil, esta vez la Administración parece estar prestando más atención a presionar a la baja los rendimientos. Ya sea a través de la expansión de las actividades de prospección petrolífera y la bajada de los precios del petróleo, o recortando el gasto público y

reduciendo el déficit, está claro que Trump aspira a bajar los rendimientos", explica Marcus Jennings, estratega de renta fija de Schroders.

Aunque el objetivo último de la caótica política desplegada por Trump en sus primeros días de mandato sea el control del déficit y permitir la desaceleración económica para "desenganchar" a la economía del gasto público, como ha declarado el secretario del Tesoro Scott Bessent, economistas y gestores no ocultan tampoco su perplejidad y desconfianza por los métodos empleados. "Estas políticas proteccionistas no alumbrarán de ninguna manera la prosperidad económica deseada por EE UU. Los aranceles del 25 % sobre el acero y el aluminio encarecerán los costes de la industria estadounidense, algo que no beneficia a nadie. De hecho, lo que está aumentando al otro lado del Atlántico es el riesgo de recesión", defiende Sebastian Paris Horvitz, director de análisis de la gestora francesa la Financière de l'Échiquier.

Criptos, películas y coches eléctricos: las sospechas de conflictos de interés acosan a Trump y Musk

Los beneficios económicos obtenidos por el presidente y su familia y por el hombre más rico del mundo en las primeras semanas del nuevo Gobierno encienden las alarmas en Estados Unidos

I. SEISDEDOS / E. TASCA
WASHINGTON / MADRID

Andrew Harnik, fotoreportero de la agencia Getty, tomó el martes una imagen de apariencia insignificante, pero que resume mejor que ninguna otra el intenso debate surgido en Estados Unidos sobre los posibles conflictos de interés con sectores como los de las criptomonedas, la producción audiovisual o las redes sociales que pesan sobre la nueva Casa Blanca de Donald Trump, su familia y sus aliados.

En la foto, se ve la mano del presidente sosteniendo una chuleta con los precios ("tan bajos como 299 dólares al mes o 35.000" en un solo pago) y las ventajas de los vehículos eléctricos de la marca Tesla, empresa propiedad de su estrecho colaborador Elon Musk, encargado de la voladura desde dentro de la misma Administración con la que el hombre más rico del mundo hace jugosos negocios con sus empresas, especialmente, con la astronáutica SpaceX.

Ambos comparecieron en la Casa Blanca ante una hilera de cinco coches en un evento asombrosamente parecido a un anuncio de Tesla, en el que Trump se comportó como un vendedor de concesionario y se compró un vehículo eléctrico. Los funcionarios de la Casa Blanca respondieron después a los reporteros que no veían un conflicto de intereses, pese a que no existe precedente de algo así. Según explica Kathleen Clark, profesora de derecho de la Universidad de Washington en San Luis, los funcionarios del Gobierno tienen prohibido promocionar el producto de un amigo, salvo si son el presidente y el vicepresidente. En el caso de Trump, ya en su primer mandato demostró que en estos asuntos tampoco se siente sujeto a las reglas del decoro que sí asumieron sus antecesores en el cargo.

Con esa puesta en escena, el presidente quería ayudar a Musk, cuyo imperio se basa en buena parte en los contratos públicos. Ahora es el dueño de las tijeras de Administración y tiene acceso a los datos confidenciales de decenas de agencias federa-



Donald Trump, entre Tulsi Gabbard y Elon Musk, el 16 de noviembre de 2024, en un espectáculo de la liga UFC en Nueva York. GETTY IMAGES

les, aunque él ha asegurado que no los usará en su propio beneficio.

En parte por el papel de Musk como funcionario "especial" del Gobierno —que ha impulsado al frente del Departamento de Eficiencia Gubernamental (DOGE) el despido de decenas de miles de trabajadores y la congelación de decenas de millones de dólares en programas federales— han encontrado la airada respuesta de consumidores decididos a deshacerse de sus vehículos, así como ataques por todo el país a sus concesionarios y a estaciones de carga.

Resbaladizos intereses

La propia elección del nombre para el departamento más polémico de la nueva Administración habla con elocuencia de la íntima relación de esta con el mundo de las criptomonedas, tal vez el sector con más resbaladizos intereses de los miembros de su gabinete. DOGE es el código por el que se conoce la divisa virtual meme dogecoin, y este activo se ha convertido en un termómetro del estado de ánimo del fundador de Tesla, que ha insinuado la posibilidad de poder comprar sus vehículos

con esta criptomoneda. El triunfo de Trump fue interpretado por el mundo cripto como el comienzo de una etapa dorada, engrasada con las generosas donaciones de los ejecutivos del sector, que presumen de línea directa con el Despacho Oval.

En vísperas de su toma de posesión, el republicano lanzó su memecoin \$Trump, un activo digital sin base tecnológica ni propósito económico, lo que no impidió que su precio se disparara al calor de las redes sociales. El token llegó a valer más de 15.000 millones de dólares, aunque ha perdido más de

El secretario del Tesoro posee entre 250.000 y 500.000 dólares en el iShares Bitcoin

También ha salido a la luz el polémico contrato de Amazon con Melania Trump

un 85% de su valor desde sus máximos. Una reciente investigación del diario británico *Financial Times* reveló que este proyecto recaudó al menos 350 millones en las tres semanas posteriores al lanzamiento.

Aquella no fue la primera incursión de Trump en el mundo cripto, en cuyos eventos fue una presencia recurrente en campaña. En septiembre, lanzó la plataforma World Liberty Financial, que vende un token exclusivo de utilidad dudosa. La web aclara que el magnate y su familia no son propietarios de esa empresa, aunque en el proyecto participan sus tres hijos varones, Eric, Donald Jr. y Barron.

La familia Trump también estaría en conversaciones con el mayor intercambio de criptomonedas del mundo, Binance, para tomar una participación financiera en su filial estadounidense, según publicó ayer *The Wall Street Journal*. En 2024, el fundador del exchange, Changpeng Zhao, fue condenado a cuatro meses de prisión en EE UU por lavado de dinero. La Administración Trump, a través de la SEC, supervisor de los mercados de valores, ha paralizado la

investigación sobre esta plataforma, iniciada durante el mandato de Joe Biden.

En la Administración más *cryptofriendly* de la historia, las sospechas no se centran solo en Trump. David Sacks, el criptozar de la Casa Blanca, fundó en 2017 la firma de inversión Craft Ventures. En su cartera destaca la gestora de activos Bitwise —en la que figura como principal inversor— que, a su vez, invierte en las principales criptomonedas que el propio Trump ha incluido en su orden ejecutiva para crear una reserva estratégica de activos digitales.

El secretario del Tesoro, Scott Bessent, posee entre 250.000 y 500.000 dólares, en el iShares Bitcoin Trust ETF, el fondo cotizado de BlackRock que replica el precio de bitcoin; Robert Kennedy, secretario de Salud, entre uno y cinco millones en bitcoins. El vicepresidente J. D. Vance mantiene entre 250.000 y 500.000 dólares en criptomonedas, según las últimas declaraciones financieras, además de fuertes vínculos con los magnates de Silicon Valley Peter Thiel, Marc Andreessen y Ben Horowitz. Y el responsable de comercio, Howard Lutnick, ex de la firma de Wall Street

Cantor Fitzgerald, es un defensor de la *stablecoin* tether a pesar de las controversias sobre el verdadero respaldo de esta divisa (que cotiza pegada al dólar).

La Administración no ha aclarado cómo resolverá los múltiples conflictos de interés. No solo eso: la Casa Blanca acogió la semana pasada la primera "criptocumbre". "Gracias, señor presidente", repetían los empresarios presentes. Entre ellos, estaban los famosos gemelos Tyler y Cameron Winklevoss (antagonistas de otro nuevo amigo de Trump, Mark Zuckerberg), cofundadores de la plataforma cripto Gemini y principales donantes de la campaña de Trump.

Más allá del criptomundo, desde su regreso de Trump a la Casa Blanca, también han salido a la luz numerosos contratos beneficiosos para su familia, como el de Amazon con la primera dama, Melania Trump, a la que la división audiovisual de la compañía de Jeff Bezos pagará 40 millones por un documental que contará su particular regreso a la Casa Blanca. Es un acuerdo a todas luces hinchado para los estándares actuales de la industria audiovisual.

La nueva cuenta de inversión en empresas para particulares tendrá ventajas fiscales

España y otros países europeos trabajan en una nueva etiqueta

Los que la tengan disfrutarán de las mismas bondades que los vehículos ya existentes

LAURA SALCES
MADRID

El Gobierno quiere movilizar el ahorro de los ciudadanos y dirigirlo hacia inversiones a largo plazo en empresas o sectores europeos, y para ello prevé recurrir a ventajas fiscales como las que disfrutaban ya algunos de los actuales productos financieros. Entre ellas puede estar la exención fiscal de la que se disfrutaba al cambiar de un fondo de inversión a otro, o las deducciones, diezmadadas en los últimos años, que permiten los planes de pensiones. Incentivos fiscales que, apuntan distintas voces dentro del sector financiero, son fundamentales para el éxito de esta iniciativa que lidera el Ejecutivo español en Europa y que cuenta con el apoyo de la Comisión Europea.

El ministro de Economía, Carlos Cuerpo, confirmó ayer que España trabaja junto a otros países europeos, entre los que están Francia, Alemania, Italia, Países Bajos, Polonia y Luxemburgo, en el diseño de una etiqueta europea de inversión a largo plazo, dentro de la que se incluirán vehículos ya existentes y otros de nuevo cuño.

El objetivo es fomentar que los europeos destinen sus ahorros a empresas en un momento en el que las necesidades generadas por la transición energética y la digitalización son ingentes y a las que se han sumado además las ligadas a la mejora de la defensa del Viejo Continente. En el foco están 11 billones de euros que los europeos tienen en cuentas de ahorro y depósitos bancarios y que no ofrecen una buena remuneración a los ahorradores, destacaron ayer tanto Cuerpo como la comisaria europea de Servicios Financieros, María Luísa Albuquerque, que



El ministro Economía, Carlos Cuerpo, y la comisaria europea de Estabilidad Financiera, Servicios Financieros y Unión de los Mercados de Capitales, María Luísa Albuquerque. EFE

hasta hoy está de visita en Madrid, donde prevé acudir además a un encuentro de la patronal bancaria, la AEB.

El primer paso, detalló Cuerpo, pasa por la definición de un número mínimo de características precisas para todos estos instrumentos a nivel europeo, entre las que estará contar con un tratamiento fiscal favorable. "Como punto de partida, los productos tendrán en cada país, como mínimo, el trato fiscal más favorable que exista para cualquier otro producto que compita con ellos, de tal forma que no empiecen con una situación de desventaja", reconoció el ministro. A partir de ahí, el siguiente paso sería intentar "armonizar en la medida de lo posible" la fiscalidad de estos productos, si bien recordó las distintas especificidades de los sistemas

Se trata de que los ahorradores sepan dónde va su dinero, explica el ministro Cuerpo

El catálogo actual de productos con fiscalidad favorable es reducido

fiscales vigentes dentro de la UE. Según el calendario previsto, y avanzado por **CincoDías**, en los próximos tres meses se espera tener el diseño de la etiqueta y de una nueva cuenta de inversión a largo plazo, y tenerlo listo para finales de otoño.

"Queremos que cualquier producto que tenga esta etiqueta de producto de inversión paneuropeo sea fácilmente identificable y que facilite a los ahorradores europeos saber a dónde está yendo su dinero", reconoció el ministro de Economía.

Oferta actual

La oferta de productos de inversión de España con un trato fiscal favorable es reducida. En el caso de los fondos de inversión, su atractivo reside en la exención de tributación de los traspasos entre un vehículo y otro, es decir, el ahorrador no tiene que pagar impuestos por cambiar de fondo, por lo que las eventuales plusvalías que haya obtenido están exentas, y solo tiene que rendir cuentas a Hacienda cuando ejecute un reembolso del dinero invertido.

Se trata de un incentivo del que también disfrutaban los planes de pensiones y los fondos indexados, pero del que no disfrutaban la acciones ni los fondos cotizados, conocidos como ETF. De ahí

que sea una de las reclamaciones habituales del sector. Por ejemplo, en el libro blanco elaborado el año pasado por Bolsas y Mercados Españoles (BME) se dejaba constancia de que "la práctica ha demostrado que la ausencia de diferimiento fiscal de los rendimientos en supuestos de reinversión resta competitividad a los ETF frente a los fondos de inversión tradicionales, por lo que debería plantearse un cambio normativo para igualar el citado tratamiento fiscal".

Por el momento, España estudia junto a los otros seis países las iniciativas ya existentes en Europa para fomentar el ahorro a largo plazo de los pequeños ahorradores, como puede ser la cuenta de ahorro sueca, que es la que más éxito está teniendo, reconoció ayer Albuquerque. Pero también otros ejemplos como el francés, donde existe desde hace años un plan de ahorro que permite invertir en cotizadas europeas y que cuenta con exenciones fiscales de las plusvalías obtenidas, siempre y cuando no se hagan retiros antes de cinco años y que está limitado a 150.000 euros por ahorrador, o la cuenta de ahorros británica.

En otros países, como Italia, está bonificada fiscalmente la compra de deuda pública nacional.

Breakingviews

El 'impulso Merz' afectará al giro a EE UU de los CEO

La historia de crecimiento de Europa parece más interesante, con empresas como Santander en el foco inversor

GEORGE HAY

No hace mucho, a los jefes de las empresas europeas les preocupaba perderse el bum Trump. Apenas cuatro meses después, pueden estar pensando lo contrario. El próximo canciller alemán, Friedrich Merz, parece decidido a soltar el freno de mano fiscal. Puede ser el impulso Merz. En 2024, el S&P 500 subió casi un 25%, ayudado por el repunte Trump a final de año. Con Alemania en recesión, la diferencia de valoración entre el S&P 500 y el Stoxx Europe 600 alcanzó niveles extremos.

En consecuencia, los jefes de la región no se cansaban de EE UU. El gigante suizo del cemento Holcim decidió escindir su filial de allí en busca de una valoración más alta. El alemán Bosch gastó 8.100 millones de dólares en algunos de los negocios de Johnson Controls International para aumentar su exposición al país. Y grupos que van desde Stellantis hasta Santander anunciaron a bombo y platillo sus planes de inversión transatlántica.

Dos cosas han cambiado. Una es que los inversores de EE UU percibieron valor al otro lado del charco. Santander, por ejemplo, cotiza en torno a su valor contable tangible, pese a obtener un retorno del 15% sobre el capital tangible, muy por debajo de los gigantes de EE UU con retornos similares. El banco ha visto cómo inversores del otro lado del Atlántico compran sus acciones, según una fuente cercana. Desde enero, las acciones europeas, excluida Gran Bretaña, han experimentado notables entradas de capital estadounidense, según Barclays.



Friedrich Merz, ayer, en el Parlamento alemán. EFE

Junto con la brecha de valoración, la historia de crecimiento europeo parece ahora más interesante, mientras que la de EE UU parece peor. Merz ha propuesto un fondo de infraestructuras de 500.000 millones de euros y ha abierto la puerta a un aumento considerable del gasto en defensa.

Un consejero de una empresa europea con operaciones en Estados Unidos señala a Breakingviews que los volátiles mensajes de Trump sobre los aranceles, junto al riesgo de que deporta a trabajadores, han causado estragos en su cadena de suministro. La firma está ahora más interesada en invertir fuera de EE UU que dentro.

El problema para los jefes de empresas y los inversores es que el giro hacia Europa tiene inconvenientes. El bloque podría sufrir un impacto del 0,8% en su PIB si Trump cumple su amenaza de imponer aranceles del 25%, según los economistas de Axa. En términos absolutos, Estados Unidos sigue creciendo más rápido, y Stellantis y otros como el grupo naviero CMA CGM siguen haciendo declaraciones que complacen a Trump. Y con las acciones de defensa como Rheinmetall casi triplicándose en el último año, es posible que muchas de las buenas noticias ya se hayan descontado. Aun así, el temor a perderse más acelerones centrará la atención de los europeos.

El Ibex escapa a las caídas de Europa en medio de una nueva cruzada arancelaria

El S&P 500 sigue la estela del Nasdaq y entra en corrección

El selectivo español aguanta la presión y logra subir un 0,14%

GEMA ESCRIBANO
MADRID

Las amenazas proteccionistas y el rechazo de Rusia al alto el fuego devolvieron ayer los números rojos a las Bolsas. Los constantes cambios de dirección en materia comercial y las dudas sobre su impacto en la economía hacen complicado que los inversores eleven su apetito por el riesgo. El consenso del mercado considera que sigue siendo prematuro aprovechar las recientes correcciones para comprar a precios más atractivos y aconsejan mantenerse al margen a la espera de una mayor concreción.

Después de un inicio de sesión al alza, las amenazas de aranceles del 200% para el vino, el champán y las bebidas alcohólicas europeas frustraron la remontada a ambos lados del Atlántico. La excepción, en esta ocasión para bien, volvió a protagonizarla el Ibex 35, que logró aguantar la presión

vendedora y se anotó un 0,14%, lejos de las ganancias de más del 0,7% que llegó a registrar en niveles intradía.

La mayor resistencia del mercado español se debe a la nula presencia de cotizadas que operan en el sector del vino y las bebidas espirituosas, el nuevo objeto de ataque de la Administración Trump. A esto se suman los ascensos registrados por Telefónica (2,86%), las acereras (Acerinox sube un 1,74% y ArcelorMittal, un 0,9%) y utilities como Enagás (1,41%), Iberdrola (1%) o Redeia (0,63%). Es decir, cotizadas que sacan partido de la tranquilidad del mercado de deuda. Por el contrario, los bancos, que fueron los grandes beneficiarios con el repunte de los rendimientos la última semana, optaron por la consolidación mientras Inditex encajó la rebaja de la valoración tras la publicación de sus cuentas anuales con una caída del 0,87%.

Las esperanzas del fin de las hostilidades en Europa del Este junto al impulso fiscal habían permitido a la renta variable europea dejar a un lado el juego tarifario. Sin embargo, el rechazo de Rusia al acuerdo alcanzado entre Ucrania y EE UU y, sobre todo, las represalias arancelarias en respuesta a las tarifas anunciadas el

miércoles por la UE se tradujeron en una caída del 0,48% para el Dax, descenso que alcanzó el 0,64% en la Bolsa francesa mientras el FTSE británico empató y el Euro Stoxx y el Mib italiano cedieron un 0,58%.

Más acusados fueron los recortes en Wall Street. Los inversores pasaron por alto la moderación de los precios y volvieron a dirigir la atención al frente arancelario. Los tres índices de referencia en EE UU retrocedieron más del 1%, con el S&P 500 entrando en corrección técnica, algo que ya hizo la semana pasada el Nasdaq. El índice más seguido por gestores y analistas retrocede un 10,13% desde sus últimos máximos anuales.

La beligerancia de Trump ha impedido al S&P 500 encadenar dos sesiones consecutivas al alza desde finales de febrero. Los constantes cambios de postura en materia comercial están trayendo consigo un aumento de la volatilidad y merman la confianza de los inversores. De esta forma, cada día crecen más las dudas sobre la capacidad del mercado de recomponerse y regresar a los niveles previos al desembarco de Trump en la Casa Blanca. "Empieza a cundir la sospecha de que Trump 2.0, al tener mucho



menos que perder que su primera versión (no podrá ser reelegido), puede llevar mucho más lejos la guerra comercial y los consiguientes impactos económicos adversos", señalan los analistas de Macroyield.

El consenso del mercado advierte de que la reciente contención de los precios al productor y la moderación de la inflación en febrero no son suficientes y que la verdadera preocupación son los efectos inflacionistas que pueden desencadenar los aranceles. Los estrategas de Vontobel se muestran escépticos. Desde la gestora señalan que la retórica agresiva de Donald Trump y el vertiginoso ciclo de aranceles que se activan y desactivan está creando incertidumbre entre los

Paneles de la Bolsa de Madrid. EFE

El consenso del mercado aconseja mantenerse al margen a la espera de más concreción

La verdadera preocupación es saber cómo impactarán los aranceles en el IPC

consumidores, las empresas y sobre la renta variable.

Más estabilidad que las Bolsas mostró el mercado de renta fija. Superado el sobresalto que generó la semana pasada el plan fiscal de Alemania y las expectativas de mayores emisiones de deuda para sufragar el gasto en defensa, a medida que los inversores deshacen sus posiciones en la renta variable compran bonos.

Esto está contribuyendo a mantener ancladas las rentabilidades. El bono español a diez años se mantiene por debajo del 3,5% mientras la deuda alemana cae del 2,9% y la referencia estadounidense baja al 4,27%. En el mercado de divisas el euro corrigió frente al dólar y se cruza por debajo de los 1,09 billetes verdes.

Las amenazas arancelarias borran más de 5.700 millones de capitalización a los productores europeos de bebidas alcohólicas

JUAN PABLO QUINTERO
MADRID

"No le podemos atender ahora, estamos en una reunión de emergencia", dice por teléfono desde Bruselas un portavoz del grupo que representa los intereses de los productores de bebidas alcohólicas en Europa, SpiritsEurope. La mañana de ayer de la asociación se vio perturbada por Donald Trump, que volvió a disparar con fuego de arancel; esta vez del 200% al sector de las bebidas es-

pirituosas de la Unión Europea. El republicano no aclaró fechas de imposición, pero la medida afectaría a vinos, champanes y otras bebidas producidas en el Viejo Continente.

Los inversores huyeron y castigaron en Bolsa a productores como Pernod Ricard, Rémy Cointreau, Davide Campari o el imperio del lujo LVMH. Pernod, de marcas como la ginebra Beefeater, cayó más de un 4% en París, borrando 1.200 millones de

euros de capitalización. La italiana Campari también acumuló pérdidas de más del 4% y LVMH, muy diversificado en su negocio, pero fabricante del champán Dom Pérignon y el coñac Hennessy, perdió el 1% de su valor de mercado. Este nuevo episodio de la guerra comercial borró un total de 5.748 millones de capitalización de mercado de las principales compañías europeas del sector.

Desde la consultora alemana Roland Berger expli-

can que la medida implicaría multiplicar por dos el precio de exportación. "Lo que quiere [Trump] es que haya una diferencia sustancial entre el precio de un whisky de exporta-

Pernod se dejó ayer más de un 4%; Campari, otro tanto, y LVMH, un 1%

ción y el local, para que el consumidor elija el más barato, producido en EE UU", razonan. En Italia, la Unione Italiana Vini calculó que la imposición de aranceles estadounidenses de solo el 25% reduciría en 1.000 millones de euros el valor de las exportaciones de vino italiano a nivel mundial.

Usando una regla de tres, las nuevas imposiciones se traducirían en pérdidas de hasta 8.000 millones para el mercado vinícola italiano. De cum-

plirse la amenaza, Trump daría un golpe al hígado de la industria, muy golpeada ya en sus cotizaciones por el consumo a la baja, sobre todo de las generaciones más jóvenes. Los analistas prevén que la medida afecte a la rentabilidad por acción de los principales productores, como Pernod, Rémy y Campari, cuyas ventas en Estados Unidos representan el 20%, más del 25% y el 28% de sus ventas totales de coñac, champán y vino, respectivamente.

MyInvestor ofrece préstamos más baratos a quienes dejen como garantía un plan de pensiones

Estos créditos tendrán una TAE del 2,53%; la hipoteca media está en el 3,25%

RICARDO SOBRINO
MADRID

MyInvestor ha lanzado préstamos con un tipo de interés megarreducido para los clientes que dejen como garantía un plan de pensiones. El neobanco del grupo

Andbank ofrece créditos al 2,53% TAE hasta 20 años a clientes con planes de más de 10 años de antigüedad. Para contratarlo es necesario tener una cuenta en MyInvestor (que es gratuita y no cobra comisiones) y dejar como garantía un mínimo de 5.000 euros en un plan de pensiones de la gama MyInvestor o Merchbank.

Entre los productos disponibles se incluyen

MyInvestor Indexado S&P 500, MyInvestor Indexado Global, MyInvestor Cartera Permanente, MyInvestor Value y Merchbank Global. Los clientes que tengan planes de pensiones contratados en otras entidades, pero que quieran disponer de esta financiación con precio reducido, pueden traspasarlos a los planes de MyInvestor sin ningún coste ni impacto fiscal, detalla la entidad.

El tipo de interés del 2,53% TAE es un precio muy reducido respecto a la oferta bancaria actual. Según las estadísticas que ofrece el Banco de España, en enero (último dato disponible) el tipo medio al que se ofertaban era del 7,2%. Igualmente, es un precio que está por debajo del que ofrecen las hipotecas, que se trata del crédito más barato, ya que, según el Instituto Nacio-

La oferta es apta para clientes con planes de más de 10 años de antigüedad

nal de Estadística (INE), en enero las hipotecas se formalizaron a un precio medio del 3,25%.

Eso sí, el banco detalla que el precio final varía entre un 2,53% TAE y un 4,85% TAE, dependiendo del importe solicitado y del dinero que haya acumulado en el plan de pensiones que se vaya a pignorar. Este préstamo se firma ante notario y no tiene comisiones ni gastos adicionales.

Inditex encaja el recorte de las valoraciones con más descensos

Las acciones del grupo textil ceden un 8,3% desde la presentación de resultados ► Ayer terminó la jornada con una caída del 0,87%

V. GÓMEZ
MADRID

Inditex sufrió el miércoles uno de los varapalos más duros desde que salió a Bolsa en mayo de 2001. El desplome del 7,5% encajado en la jornada solo había sido superado por el descenso del 10% sufrido al inicio del confinamiento por la pandemia, hace cinco años.

Ayer intentó la recuperación, pero con poco éxito. Conforme avanzaba la jornada, el grupo textil fue perdiendo fuerza y concluyó con una caída del 0,87%. En las dos últimas jornadas ha retrocedido un 8,3%. Pese a que la propietaria de marcas como Zara, Massimo Dutti o Berskha registró unos resultados récord en el ejercicio 2024, y por encima de las previsiones en casi todos los apartados, los analistas han revisado sus números y recortado la valoración que tienen para la compañía. Al menos nueve casas de análisis han metido la tijera al precio objetivo que manejan para Inditex desde que publicara sus cifras.

Uno de los recortes más agresivos es el de Santander, que rebaja desde 59,30 a 55,2 euros el precio objetivo para la acción, aunque mantiene la recomendación en sobreponderar.



Logo de la marca Zara, del grupo Inditex. ÓSCAR CORRAL

Otros, como el banco de inversión británico HSBC, rebajan en tres euros la valoración, pasando de 57 a 54 euros, pero reiterando el consejo de compra. Por su parte, Kepler Cheuvreux lo reduce desde 55,75 a 52,35 euros. Más negativos son los expertos de Mediobanca, que recortan a 43 euros desde 44 el precio objetivo más bajo del consenso de Bloomberg y por debajo de la cotización de la compañía, en 45,5 euros ayer.

El precio objetivo de consenso para Inditex es de 51,58 euros, según datos de Bloomberg. Las recomendaciones continúan siendo muy positivas. Cerca

del 50% aconseja comprar, mientras que el 35,5% recomienda mantener en cartera y únicamente el 16% cree que es momento de deshacer posiciones.

RBC Capital Markets, que ha reiterado su consejo de infraponderar y ha reducido su valoración a 47 euros desde 50 euros, explica que "los resultados del año fiscal 2024 y el inicio del ejercicio fiscal 2025 confirmaron nuestra opinión de que el crecimiento de las ventas de Inditex se normalizará, lo que refleja su tamaño y los efectos de base". "Mantenemos nuestro consejo de infraponderar, ya que creemos que la

valoración relativa es bastante alta, dada la perspectiva de un crecimiento del beneficio por acción (BPA) en el entorno del 5% este año", añaden.

La compañía anunció ayer un dividendo para el ejercicio fiscal 2025 de 1,68 euros por acción (incluido un dividendo extraordinario de 0,55 euros), lo que supone un aumento del 9% interanual. "Las acciones ofrecen ahora una rentabilidad por dividendo de alrededor del 4% en el periodo estimado 2026-2027, en nuestra opinión un atractivo complemento a la historia de crecimiento", explica Bank of America.

La saudí MGX entra en el accionariado de Binance con 1.830 millones

Se trata de la primera inversión institucional en la plataforma

CINCO DÍAS
MADRID

La inversora saudí MGX ha invertido 2.000 millones de dólares (unos 1.830 millones de euros al tipo de cambio actual) en el exchange de criptomonedas Binance, en lo que la plataforma define como la mayor inversión realizada en una empresa de activos digitales hasta ahora. De esta forma, ha entrado en el accionariado del mayor intercambio de activos digitales del mundo, y se ha convertido en su primer inversor institucional. MGX ha realizado la operación en *stablecoin*, aunque las entidades no detallaron ayer qué activo ha sido utilizado.

Ambas compañías destacan que se trata de un "paso clave" para la adopción de los activos digitales y para reforzar el papel de la tecnología *blockchain* en las finanzas globales.

Para Binance se trata también de una inversión estratégica, por su fuerte presencia en Emiratos Árabes, donde cuenta con más de 1.000 empleados, la quinta parte de su plantilla. En este sentido, el CEO del exchange, Richard Teng, destaca la "regulación avanzada" en el mercado cripto y la "claridad normativa" en el país: anteriormente Teng dirigió

la Autoridad Reguladora de Servicios Financieros de Abu Dabi, el regulador financiero del Abu Dhabi Global Market, y contribuyó a la creación de uno de los primeros marcos regulatorios para el ecosistema cripto en el mundo.

De hecho, Abu Dabi se está posicionando como un centro de innovación en criptomonedas y busca atraer a empresas internacionales a operar en su territorio.

La plataforma cuenta ya con más de 260 millones de usuarios registrados y ha alcanzado una cuota de mercado superior al 50% a nivel mundial. Su objetivo es cuadruplicar su número de usuarios hasta alcanzar los 1.000 millones, mientras lucha por dejar atrás las polémicas y los escándalos que lastraron su reputación en los últimos años.

De hecho, el pasado octubre la compañía organizó su evento anual en Dubái, donde reapareció su fundador, Changpeng Zhao, tras su paso por la cárcel: en abril del 2024 el ejecutivo fue condenado a cuatro meses de prisión en Estados Unidos por lavado de dinero y por violar sanciones financieras internacionales. La plataforma tuvo que hacer frente a 4.000 millones de euros de multa.

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	120	1,4	1,18	120,9	118,3	91.566	10.993.679	6.582,80	4,89	02/07/2024	4,07	132,3	104,6	10,40	ANA
Acciona Energía	17,74	0,02	0,11	17,91	17,57	320.568	5.687.626,41	5.761,27	0,49	18/06/2024	2,75	22,82	17,07	-0,34	ANE
Acerinox	11,12	0,19	1,74	11,18	10,83	738.546	8.193.714,28	2.772,61	0,31	22/01/2025	2,79	11,96	8,37	17,67	ACX
ACS	53,6	-0,35	-0,65	53,85	53,1	275.592	14.773.805,40	14.561,22	0,46	21/01/2025	3,75	56,45	37,3	10,65	ACS
Aena	210,8	-1,4	-0,66	213	209,8	139.333	29.398.057,80	31.620,00	7,66	03/05/2024	8,26	221,2	163,1	6,79	AENA
Amadeus	68,22	0,54	0,80	68,5	67,18	654.320	44.567.766,80	30.733,06	0,50	15/01/2025	1,91	75,4	54,7	0,03	AMS
ArcelorMittal	28,6	0,26	0,92	29,03	28,14	131.524	3.767.881,02	24.390,36	0,23	11/11/2024	1,42	32,15	18,45	27,85	MTS
Banco Sabadell	2,649	-0,033	-1,23	2,692	2,634	9.840.425	26.180.846,13	14.271,99	0,08	27/09/2024	3,02	2,77	1,34	41,13	SAB
Banco Santander	6,006	0,004	0,07	6,031	5,908	26.477.127	158.679.959,77	91.005,87	0,10	29/04/2025	1,58	6,35	3,8	34,53	SAN
Bankinter	10,03	-0,045	-0,45	10,13	9,968	1.809.310	18.150.778,23	9.015,63	0,30	28/11/2024	7,22	10,22	6,38	31,28	BKT
BBVA	12,77	-0,105	-0,82	12,925	12,655	7.145.322	91.420.953,36	73.597,16	0,29	08/04/2025	5,48	13,21	8,46	35,10	BBVA
CaixaBank	6,96	-0,004	-0,06	7,026	6,826	7.153.575	49.905.260,56	49.937,57	0,15	22/04/2025	5,63	7,16	4,37	32,93	CABK
Cellnex Telecom	32,02	0,32	1,01	32,48	31,55	1.282.985	41.146.834,15	22.621,34	0,05	19/11/2024	0,05	37,31	28,39	4,95	CLNX
Colonial	5,26	-0,015	-0,28	5,295	5,235	768.158	4.041.854,56	3.299,83	0,27	19/06/2024	4,75	6,54	4,93	1,64	COL
Enagás	12,93	0,18	1,41	12,98	12,76	819.032	10.567.064,10	3.387,53	0,40	10/12/2024	11,17	14,95	11,58	9,76	ENG
Endesa	22,04	0,23	1,05	22,09	21,73	1.058.037	23.270.740,82	23.334,90	0,50	06/01/2025	2,27	22,11	16,07	6,11	ELE
Ferrovial	39,72	0,36	0,91	39,9	39,1	656.863	26.066.070,12	28.978,12	0,03	13/12/2024	2,01	43,66	32,94	-2,17	FER
Fluidra	22,06	-0,26	-1,16	22,28	21,94	271.824	6.005.445,72	4.238,37	0,25	29/11/2024	2,49	26,38	18,84	-6,21	FDR
Grifols	9,24	-0,14	-1,49	9,436	9,212	1.376.733	12.789.264,58	5.775,26	0,36	03/06/2021	-	11,35	7,03	1,01	GRF
IAG	3,293	-0,012	-0,36	3,381	3,273	11.018.525	36.658.577,46	15.768,16	0,03	05/09/2024	0,91	4,41	1,74	-9,26	IAG
Iberdrola	13,905	0,145	1,05	13,925	13,715	5.510.234	76.456.956,40	89.556,00	0,23	10/01/2025	3,76	14,26	10,77	4,55	IBE
Inditex	44,61	-0,39	-0,87	45,65	44,45	3.225.503	144.859.833,17	139.033,85	0,77	30/10/2025	1,12	56,34	41,93	-10,13	ITX
Indra Sistemas	25	-0,18	-0,71	26,1	25	1.496.367	38.039.404,32	4.416,36	0,25	09/07/2024	1,00	26,88	16,05	46,37	IDR
Logista	27,76	0,3	1,09	27,78	27,34	225.657	6.238.824,18	3.685,14	1,53	25/02/2025	7,53	30,62	24,6	-4,93	LOG
Mapfre	2,766	0,032	1,17	2,774	2,722	2.073.230	5.720.078,80	8.518,04	0,07	27/11/2024	5,63	2,81	2,06	13,15	MAP
Merlin Prop.	9,625	-0,035	-0,36	9,7	9,585	581.352	5.600.987,46	5.425,85	0,24	22/11/2024	0,09	11,88	9,08	-5,27	MRL
Naturgy	24,94	0,16	0,65	25	24,76	233.298	5.811.757,52	24.182,17	0,50	04/11/2024	5,61	25,78	19,51	6,67	NTGY
Puig Brands	17,465	-0,22	-1,24	17,95	17,45	345.616	6.092.320,55	9.923,39	-	-	-	-	-	-2,07	PUIG
Redeia	17,48	0,11	0,63	17,57	17,31	918.597	16.046.106,99	9.458,08	0,20	27/06/2025	4,58	17,79	15,01	5,94	RED
Repsol	11,635	0,055	0,47	11,685	11,57	2.649.314	30.803.114,97	13.466,30	0,48	10/01/2025	7,74	16,22	10,88	-0,47	REP
Rovi	52,25	0,05	0,10	52,85	51,9	82.805	4.341.010,20	2.677,07	1,10	08/07/2024	2,11	94,8	51,35	-17,00	ROVI
Sacyr	3,188	0,004	0,13	3,222	3,16	1.713.947	5.472.511,42	2.540,38	0,08	14/01/2025	4,42	3,77	2,91	0,19	SCYR
Solaria	7,4	0,025	0,34	7,55	7,34	785.006	5.837.352,17	924,64	-	03/10/2011	-	12,69	7,31	-5,31	SLR
Telefónica	4,347	0,121	2,86	4,347	4,224	15.187.539	65.680.359,24	24.648,19	0,15	17/12/2024	6,90	4,55	3,76	10,41	TEF
Unicaja Banco	1,701	0,005	0,29	1,726	1,688	5.649.299	9.658.856,45	4.374,01	0,06	17/12/2024	6,45	1,73	1	33,52	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	=	=	4,92	4,92	6	29,52	45,73	-	28/07/2010	-	6	4,32	4,01	ADZ
Aedas Homes	28	-0,8	-2,78	28,45	27,75	74.076	2.080.223,45	1.223,60	0,90	19/12/2024	16,07	30,85	17,1	8,11	AEDAS
Airbus	162,88	-1,64	-1,00	164,96	162,6	3.627	594.875,92	129.047,17	2,80	22/04/2025	1,23	177,1	124,42	5,53	AIR
Airtificial	0,124	=	=	0,124	0,122	891.077	109.317,36	192,30	-	-	-	0,15	0,09	36,73	AI
Alantra	8,8	-0,06	-0,68	8,9	8,8	6.325	55.885,50	339,96	0,08	08/05/2024	0,91	9,48	7,58	14,29	ALNT
Almirall	10,01	-0,1	-0,99	10,21	10	128.891	1.300.136,95	2.136,82	0,18	17/05/2024	1,84	10,39	7,85	21,55	ALM
Amper	0,141	0,007	4,90	0,145	0,134	22.191.208	3.127.803,45	211,33	-	-	-	0,15	0,07	23,21	AMP
AmRest	4,085	=	=	4,07	4,07	19	77,33	896,88	0,07	19/12/2024	1,72	6,49	3,76	-7,16	EAT
Aperam	31,56	0,24	0,77	31,62	31,1	956	30.160,22	2.309,71	0,50	17/11/2025	6,35	32,48	23	25,54	APAM
Atresmedia	5,03	0,02	0,40	5,08	4,965	382.473	1.927.207,05	1.135,44	0,21	16/12/2024	4,17	5,42	3,95	15,10	A3M
Atrys Health	3,15	-0,06	-1,87	3,24	3,15	26.506	84.421,36	239,44	-	-	-	4,48	2,77	-6,53	ATRY
Audax	1,43	0,002	0,14	1,444	1,41	262.265	374.484,70	629,62	0,03	03/10/2024	2,33	2	1,3	-7,74	ADX
Azkoyen	7,5	0,1	1,35	7,5	7,4	3.980	29.710,20	183,38	0,36	03/07/2024	4,79	7,6	5,88	21,75	AZK
Berkeley	0,258	0,011	4,25	0,264	0,247	7.147.414	1.836.162,20	114,79	-	-	-	0,29	0,16	31,51	BKY
Bodegas Riojanas	3,56	0,2	5,95	3,6	3,4	1.237	4.362,56	18,00	0,10	13/09/2023	2,83	4,56	3,02	7,88	RIO
Borges	3,44	=	=	-	-	-	-	79,60	-	-	-	3,48	2,48	17,81	BAIN
CAF	37,6	-0,15	-0,40	37,8	37,05	38.341	1.439.313,80	1.288,96	1,11	04/07/2024	2,96	40	31,3	7,58	CAF
Caja Mediterráneo	1,34	=	=	-	-	-	-	67,00	-	-	-	-	-	=	CAM
Catalana Occidente	39,45	0,7	1,81	39,5	38,9	18.386	722.996,75	4.734,00	0,21	10/02/2025	2,94	42	32,55	9,89	GCO
Cevasa	7,15	=	=	-	-	-	-	166,26	0,22	01/07/2024	3,08	8,1	5,75	0,70	CEV
CIE Automotive	22,1	-0,05	-0,23	22,35	21,95	46.695	1.033.327,55	2.647,75	0,46	06/01/2025	2,04	28,45	21,75	-12,99	CIE
Cleop	1,15	=	=	-	-	-	-	11,32	-	-	-	-	-	=	CLEO
Clinica Baviera	35,5	0,3	0,85	35,7	35	1.655	58.593,20	578,92	1,57	16/07/2024	6,64	39,5	26,4	13,78	CBAV
Coca-Cola EP	74,5	=	=	76,3	75,1	235	17.803,10	34.340,56	1,23	15/11/2024	2,59	85	61,9	1,36	CCEP
Corp. Fin. Alba	83,6	-0,1	-0,12	83,6	83,6	1.855	155.078	5.041,51	0,96	21/06/2024	2,30	85,6	46,2	0,36	ALB
Cox ABG	9,08	0,08	0,89	9,18	8,74	7.628	69.220,90	705,67	-	-	-	-	-	-6,30	COXG
Deoleo	0,191	-0,001	-0,26	0,192	0,191	44.657	8.539,34	95,50	-	-	-	0,25	0,19	1,60	OLE
DESA	15,5	=	=	-	-	-	-	27,72	0,28	26/03/2025	-	16,5	12,8	0,65	DESA
DIA	18	=	=	18,1	17,9	16.805	302.298,90	1.045,18	-	-	-	18,7	12,1	17,65	DIA
Dominion	2,78	=	=	2,795	2,755	221.203	613.494,93	420,17	0,10	05/07/2024	3,52	3,64	2,59	-0,71	DOM
Duro Felguera	0,272	-0,008	-2,86	0,283	0,266	164.257	44.595,82	58,53	-	-	-	0,71	0,2	19,30	MDF
Ebro Foods	16,22	-0,06	-0,37	16,4	16,18	27.417	446.045,28	2.495,70	0,22	27/09/2024	4,07	16,9	14,84	2,14	EBRO
Ecoener	4,6	-0,08	-1,71	4,6	4,57	1.803	8.260,71	261,97	0,09	08/11/2024	1,91	5,22	3,34	2,22	ENER
eDreams Odigeo	7,73	-0,14	-1,78	7,86	7,7	109.980	856.527,35	986,39	-	-	-	9,34	5,9	-11,15	EDR
Elecnor	16,78	0,3	1,82	16,84	16,3	106.721	1.775.876,50	1.459,86	6,38	16/12/2024	40,37	22,95	14,14	4,48	ENO
Ence	3,198	-0,016	-0,50	3,242	3,188	499.229	1.601.222,21	787,58	0,03	05/11/2024	3,35	3,63	2,68	3,23	ENC
Ercros	2,835	-0,05	-1,73	2,885	2,835	59.133	168.816,73	259,22	0,10	08/07/2024	3,39	3,98	2,79	-19,69	ECR
Faes Farma	3,29	-0,02	-0,60	3,335	3,29	734.719	2.424.079,68	1.040,38	0,04	09/01/2025	4,77	3,83	2,91	-5,46	FAE

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
Innovative Ecosystem	0,565	=	=	-	-	-	-	32,59	-	-	-	-	=	ISE
Libertas 7	1,74	=	=	1,74	1,69	2.371	4.046,09	38,13	0,02 08/11/2024	1,15	1,97	1,17	-4,92	LIB
Línea Directa	1,138	-0,018	-1,56	1,164	1,132	579.595	667.121,24	1.238,62	0,01 17/12/2024	2,42	1,26	0,83	4,98	LDA
Lingotes Especiales	6,32	-0,18	-2,77	6,5	6,28	1.300	8.336,02	63,20	0,40 11/07/2024	6,33	9	6,08	0,32	LGT
Meliá Hotels	6,53	-0,055	-0,84	6,64	6,51	311.977	2.046.763,74	1.439,21	0,09 05/07/2024	1,43	8,18	5,89	-11,34	MEL
Metrovacesa	9,5	0,05	0,53	9,59	9,42	8.008	75.902,58	1.440,93	0,33 23/12/2024	7,26	10	7,4	8,20	MVC
MFE-Media	3,3	0,016	0,49	3,344	3,3	5.300	17.698,80	2.194,49	0,25 22/07/2024	7,58	3,78	2,13	13,09	MFEA
Miquel y Costas	13,05	=	=	13,1	12,9	854	11.117,60	522,00	0,11 16/12/2024	3,40	13,7	11,05	1,95	MCM
Montebalito	1,4	=	=	-	-	-	-	44,80	0,06 29/06/2022	-	1,48	1,2	6,06	MTB
Naturhouse	1,755	0,005	0,29	1,775	1,75	10.983	19.364,59	105,30	0,10 29/08/2024	2,85	2,4	1,58	6,04	NTH
Neinor Homes	13,42	-0,66	-4,69	13,94	13,32	439.446	5.910.927,80	1.006,08	0,50 11/10/2024	9,96	16,9	8,62	-11,77	HOME
Nextil	0,36	0,003	0,84	0,362	0,354	399.878	143.318,68	144,08	-	-	0,41	0,28	-2,44	NXT
NH Hotel	6,31	0,01	0,16	6,33	6,3	98.567	621.078,26	2.749,56	0,15 12/06/2019	-	6,36	3,96	0,16	NHH
Nicolás Correa	9,4	-0,26	-2,69	9,64	9,34	6.732	63.242,72	115,78	0,27 02/05/2024	2,87	9,8	6,22	22,08	NEA
Nyesa	0,006	0	3,33	0,006	0,006	7.108.030	42.463,58	9,91	-	-	0,01	0	6,90	NYE
OHLA	0,514	-0,002	-0,39	0,527	0,505	5.920.702	3.057.660,91	612,24	0,35 04/06/2018	-	0,53	0,25	42,36	OHLA
Oryzon Genomics	2,835	-0,02	-0,70	2,915	2,775	399.761	1.137.545,40	186,49	-	-	3,69	1,4	102,50	ORY
Pescanova	0,337	0,006	1,81	0,344	0,33	48.044	15.995,27	9,68	- 12/07/2012	-	0,45	0,27	11,59	PVA
PharmaMar	88,45	-2,2	-2,43	91,7	88,45	35.081	3.146.742,15	1.611,76	0,65 12/06/2024	0,73	105,8	26,16	10,84	PHM
Prim	10,35	0,25	2,48	10,7	10	16.705	173.729,85	176,33	0,11 11/03/2025	3,56	12,1	9,42	7,59	PRM
PRISA	0,398	=	=	0,4	0,387	89.082	35.443,66	432,38	-	-	0,4	0,3	32,23	PRS
Prosegur	2,06	0,02	0,98	2,065	2,01	187.695	384.006,26	1.122,76	0,15 02/12/2024	9,20	2,19	1,53	21,61	PSG
Prosegur Cash	0,667	-0,011	-1,62	0,681	0,665	201.114	134.673,79	990,44	0,01 13/12/2024	6,06	0,69	0,47	20,83	CASH
Realia	0,976	=	=	0,98	0,976	4.340	4.247,84	791,62	0,05 11/09/2024	5,12	1,28	0,92	-4,31	RLIA
Reig Jofre	2,62	-0,02	-0,76	2,67	2,61	33.891	89.817,15	211,95	- 17/05/2024	-	3,38	2,44	5,22	RJF
Renta 4 Banco	13	=	=	13	12,9	224	2.904,60	529,01	0,38 04/11/2024	3,84	13,6	9,9	4,00	R4
Renta Corporación	0,794	-0,01	-1,24	0,794	0,794	675	535,95	26,11	0,07 19/04/2022	4,70	0,98	0,65	22,15	REN
Squirrel	2,79	-0,17	-5,74	3	2,72	204.345	586.245,32	252,97	-	-	3,03	1,19	125,00	SQRL
Talgo	3,27	0,025	0,77	3,295	3,2	153.811	500.305,15	405,02	0,09 07/07/2023	2,39	4,53	3,2	-2,68	TLGO
Técnicas Reunidas	14,94	0,07	0,47	15,3	14,73	146.928	2.202.372,28	1.199,70	0,26 11/07/2018	-	16,66	7	32,92	TRE
Tubacex	4,105	-0,005	-0,12	4,17	4,035	351.809	1.447.878,14	519,48	0,12 02/07/2024	2,88	4,39	2,63	26,11	TUB
Tubos Reunidos	0,604	0,003	0,50	0,618	0,592	847.855	515.825,42	105,51	-	-	0,81	0,45	29,61	TRG
Urbas	0,002	=	=	0,002	0,002	29.297.245	68.127,49	112,13	-	-	0	0	-4,00	UBS
Vidrala	96,2	-2,1	-2,14	98,5	95,9	21.220	2.059.719,10	3.225,56	1,12 12/02/2025	5,72	113,6	87,5	3,55	VID
Viscofan	61	-0,7	-1,13	61,9	60,8	52.874	3.232.251,40	2.836,50	1,44 22/11/2024	2,36	64,4	57,2	0,00	VIS
Vocento	0,732	=	=	0,748	0,73	48.080	35.515,98	91,00	0,05 28/04/2023	6,17	1,05	0,61	19,61	VOC

Euro Stoxx

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado Neto (euros) Fecha
AB InBev	56,82	-0,54	-0,94	57,42	56,64	1.645.402	93.619.000	114.733,36	0,82 05/05/2025
Adidas	219,8	-1,50	-0,68	225,5	218,7	483.485	106.669.700	39.564,00	0,70 17/05/2024
Adyen	1497,6	-44,80	-2,90	1537,4	1497,6	80.734	121.824.500	47.152,22	-
Ahold Delhaize	33,96	0,04	0,12	34,1	33,75	1.982.273	67.277.920	31.259,96	0,50 08/08/2025
Air Liquide	179,28	-0,42	-0,23	180,9	178,46	650.200	116.627.400	103.677,52	3,20 10/06/2024
Airbus	162,22	-1,88	-1,15	165,04	162,22	1.199.586	195.432.500	128.524,26	2,80 22/04/2025
Allianz	348,4	1,70	0,49	349,9	345,5	1.020.972	355.340.400	134.540,47	13,80 09/05/2025
ASML	642,4	-3,10	-0,48	651,8	638,2	763.405	491.711.100	252.996,84	1,52 25/04/2025
Axa	38,76	-0,06	-0,15	39,02	38,65	3.908.405	151.644.600	85.849,06	1,98 05/05/2025
Banco Santander	6,006	0,00	0,07	6,031	5,908	26.477.127	158.727.100	91.005,87	0,10 29/04/2025
BASF	51,43	0,42	0,82	51,74	50,39	2.345.460	120.469.900	45.902,41	3,40 26/04/2024
Bayer	22,9	-0,10	-0,43	23,05	22,555	2.853.775	65.189.140	22.497,51	0,11 28/04/2025
BBVA	12,77	-0,11	-0,82	12,925	12,655	7.297.322	93.366.580	73.597,16	0,29 08/04/2025
BMW	82,32	-1,96	-2,33	84,18	81,76	1.669.157	137.886.700	52.274,49	6,00 16/05/2024
BNP Paribas SA	73,55	-0,14	-0,19	74,08	72,97	2.891.928	212.910.600	83.171,12	4,60 19/05/2025
Cie de Saint-Gobain	98,58	-1,52	-1,52	100,4	98,24	1.784.459	176.597.800	49.196,52	2,10 10/06/2024
Danone	70,66	0,04	0,06	71,22	70,62	1.982.683	140.412.700	48.017,29	2,10 05/05/2025
Deutsche Boerse	263,9	0,50	0,19	265	261,6	336.003	88.580.620	49.692,37	3,80 15/05/2024
DHL Group	41,72	0,08	0,19	41,83	40,95	2.899.345	120.457.400	50.064,00	1,85 06/05/2024
Deutsche Telekom	33,81	0,49	1,47	33,81	33,3	7.417.150	249.609.200	168.592,17	0,77 10/04/2025
Enel	6,995	0,03	0,39	7	6,916	22.162.275	154.466.000	71.115,93	0,26 20/01/2025
Eni	13,656	0,01	0,04	13,726	13,57	8.757.739	119.628.400	44.853,00	0,25 24/03/2025
Essilor	262,6	-7,40	-2,74	269,9	261,5	814.073	214.447.500	120.141,39	3,95 06/05/2024
Ferrari	408,5	-6,20	-1,50	415,1	405	423.302	173.612.400	73.050,81	2,99 22/04/2025
Hermes Inter.	2474	-29,00	-1,16	2528	2455	79.678	197.696.600	261.178,73	3,50 17/02/2025
Iberdrola	13,905	0,15	1,05	13,925	13,715	5.679.872	78.806.540	89.556,00	0,23 10/01/2025
Inditex	44,61	-0,39	-0,87	45,65	44,45	3.627.432	163.138.400	139.033,85	0,77 30/10/2025
Infineon	34,11	-0,93	-2,65	34,81	33,77	4.671.539	159.756.000	44.544,97	0,35 21/02/2025
ING	18,302	-0,05	-0,28	18,438	18,176	8.420.359	154.363.600	57.603,55	0,16 04/08/2025
Intesa Sanpaolo	4,719	-0,05	-1,05	4,7855	4,6855	57.062.306	269.777.600	84.015,52	0,17 18/11/2024
Kering	250,35	0,60	0,24	252,45	242,85	391.631	97.500.380	30.898,39	2,00 05/05/2025
L'Oreal	354,85	4,85	1,39	361,1	348,85	520.295	184.901.500	189.600,62	6,60 05/05/2025
LVMH	605	-6,80	-1,11	616,8	598,6	696.157	421.785.900	302.585,73	5,50 24/04/2025
Mercedes Benz	59,72	-0,78	-1,29	60,32	58,77	2.758.884	164.444.200	57.504,61	5,30 09/05/2024
Munich Re	571,6	-1,60	-0,28	576,8	567	247.601	141.549.100	76.457,38	15,00 26/04/2024
Nokia	4,789	0,03	0,60	4,844	4,7565	11.960.620	57.335.150	26.846,42	0,04 03/02/2025
Nordea	12,84	-0,02	-0,16	12,935	12,785	5.646.616	72.601.190	44.823,00	0,94 21/03/2025
Pernod Ricard	96,22	-3,98	-3,97	99,9	95,9	993.964	96.157.700	24.273,34	2,35 25/11/2024
Prosus	42,685	0,31	0,73	42,855	42,295	2.081.525	88.773.400	106.224,59	0,20 31/10/2024
Safran	245,1	-5,40	-2,16	252	245	711.230	175.352.400	103.832,35	2,20 28/05/2024
Sanofi	106,22	0,28	0,26	106,68	105,68	2.077.229	220.558.400	134.168,90	3,76 13/05/2024
SAP	236,9	-5,65	-2,33	244,15	234,95	2.178.182	518.441.200	291.032,65	2,20 16/05/2024
Schneider Elec.	225,1	-2,70	-1,19	232,3	223,6	1.584.678	359.657.800	129.574,69	3,50 28/05/2024
Siemens	226,5	-0,35	-0,15	227,95	223,4	1.710.590	386.859.100	181.200,00	5,20 14/02/2025
Stellantis	11,004	-0,26	-2,29	11,208	10,91	16.916.163	186.737.400	31.545,66	0,68 22/04/2025
Total Energies	57,18	0,55	0,97	57,42	56,42	5.562.103	317.726.000	129.801,87	0,79 26/03/2025
UniCredit	51,04	-0,91	-1,75	52,25	51,01	6.438.936	331.284.000	79.503,74	1,48 18/11/2024
Vinci	116,05	-0,10	-0,09	116,8	115,15	1.069.485	124.080.100	67.589,19	1,05 22/04/2025
Volkswagen AG	107,7	-2,25	-2,05	109,65	105,8	1.106.109	119.144.700	54.550,17	9,06 30/05/2024
Wolters Kluwer	140,4	-0,80	-0,57	141,65	140,2	670.773	94.305.020	33.487,67	0,83 26/08/2025

Índices de la Bolsa

Índice	Último	Var. %	Var. % año
BOLSA DE ESPAÑA			
Ibex 35	12.821,3	0,14	10,58
Ibex 35 con div	44.957,9	0,14	11,12
Ibex Medium	15.558,4	-0,87	2,78
Ibex Small	9.205,4	0,26	12,97
Ibex Top Div.	12.558,2	0,45	18,17
Ibex Growth Mkt.	1.729,5	-0,99	0,46
Ibex 35 Banca	1.112,6	-0,33	34,68
Ibex 35 Energía	1.487,3	0,85	4,08
Ibex 35 Constr.	2.317,6	0,26	4,75
Bolsa Madrid	1.266,8	0,12	11,38
BCN Global 100	1.079,0	0,06	14,74
ZONA EURO			
Euro Stoxx 50	5.328,39	-0,58	8,83
Dax (Fráncfort)	22.567,14	-0,48	13,35
Cac 40 (París)	7.938,21	-0,64	7,55
FTSE MIB (Milán)	37.999,73	-0,80	11,16
Aex (Ámsterdam)	897,97	-0,14	2,20
PSI 20 (Lisboa)	6.722,00	-0,61	5,41
RESTO EUROPA			
FTSE 100 (Londres)	8.542,56	0,02	4,52
SMI (Zurich)	12.836,19	-0,25	10,65
LATINOAMÉRICA (MEDIA SESIÓN)			
Bovespa	125.660,24	1,45	4,47
S&P Merval	2.274.442,00	0,07	-10,23
S&P IPC Mexico	52.058,23	0,03	5,14
ASIA			
Nikkei 225	36.790,03	-0,08	-7,78
Hang Seng	23.462,65	-0,58	16,96
CSI 300	3.911,58	-0,40	-0,59
OTROS (MEDIA SESIÓN)			
Petróleo Brent (\$)	69,91	-1,47	-6,34
Petróleo Texas (\$)	66,59	-1,61	-7,15

Economía

La Airef cifra en 1.000 millones anuales el coste de las sentencias judiciales contrarias al Estado

La Autoridad Fiscal pide que los entes públicos gestionen y cuantifiquen mejor el impacto de los riesgos fiscales, como los de índole legal o las catástrofes

PABLO SEMPERE
MADRID

La economía española está expuesta permanentemente a una serie de riesgos fiscales que pueden desviar con creces los objetivos previstos inicialmente. En su mayor parte, son amenazas de índole macroeconómica, ambiental y legal que pueden afectar con fuerza a las finanzas públicas en un contexto en el que la sostenibilidad fiscal se mira con lupa. La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (Airef) ha analizado y cuantificado por primera vez el impacto de algunos de estos riesgos, con el objetivo de mejorar a futuro la planificación de estas perturbaciones. Los de carácter legal, por ejemplo, cuestan unos 1.000 millones al año si se mira la serie histórica, mientras que los naturales ascienden a 2.600 millones por ejercicio.

La Airef, al efectuar este ejercicio, se ha encontrado además con que el Fondo de Contingencia, que debería ser el principal instrumento para mitigar estos golpes, está en cierta manera atado de pies y manos, pues más del 40% del gasto financiado a su cargo se destina a partidas recurrentes y no sirve para costear esos riesgos imprevistos.

Los riesgos fiscales son factores que pueden provocar que los resultados macroeconómicos se desvíen de los previstos inicialmente. Pueden ser una crisis sanitaria y económica como la de la covid-19, un desastre natural como el de la dana, o una sentencia desfavorable contra el Estado. Por eso, en un contexto en el que la frecuencia e intensidad de estos peligros tiende a incrementarse, la Autoridad Fiscal considera que su correcta gestión "contribuye a mejorar la



La presidenta de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (Airef), Cristina Herrero. EFE

planificación a medio plazo" y a "garantizar unas finanzas públicas más sólidas y estables", según explicaron fuentes del organismo ayer, en un encuentro técnico en el que presentaron su primera opinión sobre riesgos fiscales.

Entre las amenazas más importantes están las legales, que vienen principalmente en forma de demandas judiciales contra los intereses del Estado. Entre 2014 y 2023, según cálculos de la Airef, el coste para las arcas públicas de las que ya están confirmadas asciende a 1.000 millones de media al año. Y aún quedan muchas cuyo impacto es todavía impredecible. Muchas tienen que ver con sentencias que afectan a impuestos como el de sociedades, la plusvalía municipal o el impuesto especial sobre los hidrocarburos. Otras, con los cánones.

La Airef, por ejemplo, recuerda el impacto de la sentencia del Tribunal Supremo que, en 2023, estableció que determinados contribuyentes que cotizaban a

las antiguas mutualidades habían pagado de más a la Administración y tenían que ser compensados por esas cuotas. El impacto será por ahora de 1.700 millones de euros, aunque apunta a que irá subiendo. Asimismo, recalca el golpe de la justicia europea sobre el tipo autonómico del impuesto sobre hidrocarburos, que estuvo vigente entre 2013 y 2018 y tendrá un coste fiscal potencial de 6.500 millones de euros para la actual Hacienda pública.

"Hay una serie de errores de carácter recurrente que son responsables de esas sentencias, como el uso inadecuado del real decreto ley o la extralimitación normativa respecto a lo regulado en la ley", detalla la Autoridad Fiscal, puesto que algunos de los fallos más reseñables de los últimos años están provocados por haber usado instrumentos legislativos inadecuados.

Los expertos también ponen el foco en los fallos que vienen por el incumplimiento de la normativa

comunitaria, como sucedió recientemente con el tramo autonómico del impuesto sobre hidrocarburos. Por ello, la Autoridad Fiscal pide al Gobierno implementar políticas fiscales prudentes y adoptar estrategias que minimicen la exposición a estos litigios.

Riesgos naturales

Para reducir la probabilidad de sentencias contrarias a los intereses del Estado, propone al Ministerio de Hacienda reforzar la evaluación del posible impacto financiero y legal antes de implementar cambios significativos y consultar con organismos europeos e internacionales para evitar litigios. Además, pone sobre la mesa la necesidad de adoptar "una estrategia judicial proactiva" para evitar la prolongación de los litigios y el incremento de los gastos.

También tienen especial impacto las cuestiones ambientales, que provocan costes fiscales por dos vías: la reparación de los daños y las medidas de

apoyo a los damnificados. En España, los mayores riesgos son climatológicos (incendios y sequías), hidrológicos (inundaciones) y meteorológicos (lluvias y temperaturas extremas). Entre 2005 y 2023, todos ellos tuvieron un coste de más de 47.000 millones de euros, a los que habrá que sumar los que ocasionó la dana a finales de 2024 (que la propia Airef cifró en unos 9.500 millones).

Por eso, dada la importancia en las cuentas públicas, el organismo que preside Cristina Herrero considera que se debería mejorar la información disponible sobre estos desastres y la explicitación de los costes en el Presupuesto. La Airef sugiere, por ejemplo, crear una base de datos que detalle este coste fiscal para que la Administración central y las comunidades autónomas elaboren estrategias de gestión que puedan tener impacto presupuestario.

El resto de riesgos macroeconómicos se materializan cuando se producen conmociones imprevistas que desvían el PIB nominal. "Se relacionan con las condiciones financieras, las perturbaciones de costes y de precios de las materias primas, los shocks de inmigración o la crisis asociada a la pandemia", detallan los expertos. Por eso, la Autoridad Fiscal propone mejorar el análisis de los errores de previsión e incluir en los informes de planificación fiscal —como el Plan Fiscal Estructural o el Plan Presupuestario— un análisis "de los errores de previsión de las proyecciones macroeconómicas y fiscales y de la correlación entre ambos".

Pese al impacto fiscal de todas estas conmociones, la Airef pone de relieve que el Fondo de Contingencia no está utilizándose con todo su potencial para mitigar estos golpes, ya que el 43% de su presupuesto está comprometido tradicionalmente con desembolsos recurrentes en defensa o en servicios sociales, lo que limita en esa proporción "su capacidad para atender gastos verdaderamente imprevistos". Por eso, plantea que esos gastos cotidianos estén restringidos.

Pese al impacto fiscal, el Fondo de Contingencia no se está usando con todo su potencial

Los expertos señalan los errores reiterados que llevan a fallos condenatorios

La justicia limita el tiempo para reclamar los gastos hipotecarios declarados nulos

El Tribunal de Justicia de la UE avala que exista un plazo de prescripción de cinco años para exigir la devolución de lo abonado de más, pese a que no exista un tiempo máximo para pedir la nulidad

NURIA MORCILLO
MADRID

La justicia europea avaló ayer los límites temporales para que los consumidores puedan reclamar los gastos hipotecarios declarados abusivos. El Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) se pronunció de nuevo sobre esta cláusula que los bancos impusieron a los consumidores para que abonaran la totalidad del coste de los trámites de notaría, registro de la propiedad y gestoría a la hora de formalizar una hipoteca –y que fue declarada ilegal en 2019 por el Tribunal Supremo, que obligó a un reparto igualitario entre entidades financieras y clientes– y señaló que, aunque la acción para exigir que dicha obligación sea declarada nula por abusiva, no impide que se ponga una fecha tope para reclamar la devolución de lo abonado de más, que en el caso de España sería de cinco años.

La justicia europea ya estableció en enero de 2024 que el plazo de prescripción para reclamar los gastos hipotecarios comienza a correr en el momento que el consumidor tiene toda la información sobre la nulidad de esta cláusula y conoce todos sus derechos. Esta tesis fue reforzada en abril de ese mismo año, cuando el tribunal precisó que

el plazo de prescripción se iniciaba una vez que el usuario tiene “conocimiento cierto” de que la cláusula incluida en su contrato de préstamo para la adquisición de un inmueble es abusiva, es decir cuando existe sentencia firme de nulidad, pero nunca se puso una fecha concreta de fin para llevar a cabo el trámite de reclamación. Esta sentencia fue bien recibida por los consumidores, ya que en la práctica suponía la ampliación del plazo para reclamar para muchos clientes. Así, en junio, el Tribunal Supremo siguió el camino del TJUE y aplicó este mismo criterio a su jurisprudencia.

En una sentencia que se dio a conocer ayer, la máxima instancia judicial respondió a la cuestión prejudicial elevada por un juzgado español que preguntó si es posible tratar de manera diferente la demanda sobre la legalidad de una cláusula y la demanda basada en los efectos restitutorios derivada de la declaración de nulidad. Es decir, el Juzgado de Primera Instancia número 8 de A Coruña cuestiona que la acción para solicitar la nulidad de dicha obligación no prescriba, mientras que la acción para exigir lo pagado de más sí lo haga. De ser así, indicó en su escrito en el



Sede del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE), en Luxemburgo. GETTY IMAGES

Las leyes nacionales sobre indemnización de daños deben ser similares

que plasmó sus dudas, “llegaríamos al absurdo de que la nulidad absoluta operara en el vacío, no tuviera consecuencia alguna, pues aún declarada su existencia (no sometida a caducidad ni prescripción) no se podrían devolver las prestaciones si se apreciase prescrito o caducado este extremo de la acción”. Y añadió que esto tendría un “efecto disuasorio” entre los afectados por las cláusulas abusivas en las hipotecas.

El juzgado gallego planteó la cuestión prejudicial en el marco de una demanda que planteó una consu-

midora en febrero de 2023 contra Banco Santander, en la que pidió anular la cláusula sobre los gastos de hipoteca en su contrato, firmado 14 años antes, y la devolución de la cantidades pagadas indebidamente, más intereses legales. El banco se opuso a esta segunda parte y alegó que la acción para reclamar el reembolso ya había prescrito, ya que el Código Civil fija en cinco años el plazo para hacer valer esa exigencia (antes de su reforma el tiempo máximo eran 15 años).

El TJUE explica que la directiva sobre las cláusulas

abusivas en los contratos celebrados con consumidores y el principio de equivalencia –que obliga a que los requisitos establecidos en las legislaciones nacionales y en el derecho de la Unión en materia de indemnización de daños sean similares– no se opone a que la acción de restitución caduque, pese a que la reclamación de nulidad no prescriba. Eso sí, precisa que las leyes nacionales deben contemplar un plazo similar en todos los casos sometidos a la restitución y no puede imposibilitar o dificultar excesivamente en la práctica el ejercicio de los derechos conferidos a los consumidores.

Así las cosas, sobre el caso concreto que estudia el juzgado gallego, el máximo tribunal europeo apunta que para determinar si se respeta el principio de equivalencia, el juez deberá comprobar si existe una similitud, desde el punto de vista de su objeto, de su causa y sus elementos esenciales, entre el litigio que analiza y otro tipo de reclamaciones por cláusulas abusivas y si el ordenamiento jurídico español contempla plazos de prescripción comparables. Si no es así, el TJUE apunta que entonces la norma nacional vulneraría el principio de equivalencia.

El Constitucional rechaza el recurso del PP contra la normativa catalana de pisos turísticos

JOSÉ MARÍA BRUNET
MADRID

El Tribunal Constitucional ha rechazado el recurso del PP contra el decreto ley de la Generalitat de Cataluña relativo a medidas urgentes sobre el régimen urbanístico de las viviendas de uso turístico. El tribunal ha estimado que la norma impugnada, que regula por primera vez el régimen urbanístico de dicho tipo de viviendas en Cataluña, “no vulnera los límites formales ni materiales de la legisla-

ción de urgencia, y que es además conforme con la protección constitucional de la propiedad privada”.

El fallo constata que las disposiciones impugnadas son igualmente respetuosas con otros principios y derechos protegidos constitucionalmente, como los relativos a la autonomía local, la tutela judicial efectiva, la igualdad y la seguridad jurídica; así como el régimen en materia de unidad de mercado establecido por la legislación básica estatal.

La sentencia –de la que ha sido ponente el magistrado Ramón Sáez, del sector progresista del tribunal– explica que la norma enjuiciada se aprobó para dar respuesta a la proliferación de viviendas de uso turístico en determinados municipios de Cataluña. La norma introduce “tres restricciones sucesivas”, consistentes en regular supuestos de incompatibilidad del uso turístico de la vivienda; establecer la obtención de una licencia urbanística previa cuando la

El tribunal considera que la legislación no vulnera el derecho de propiedad

También niegan los jueces que lesione la autonomía local

compatibilidad exista, y fijar la limitación de las licencias, ya que se podrá otorgar un máximo de diez licencias por cada cien mil habitantes, y por cinco años prorrogables.

Se trata de un régimen legal que no es aplicable a todos los municipios de Cataluña, sino solamente a aquellos que presenten “problemas de acceso a la vivienda” o en los que exista “riesgo de romper el equilibrio del entorno urbano por una alta concentración de viviendas de uso turístico”. El

Constitucional rechaza que esta norma implique una infracción de las garantías constitucionales del derecho de propiedad privada y, en especial, de la expropiación forzosa; y subraya que existe un derecho “constitucionalmente protegido” a usar, disfrutar y disponer de los bienes y derechos patrimoniales propios, si bien ello implica “la delimitación del contenido del derecho protegido” para “cada categoría de bienes”, en atención a “la función social del derecho”.

PSOE y Vox votan juntos en el Congreso en contra de retribuir el permiso parental

Los socios del Ejecutivo y el PP exigen al Gobierno que cumpla con la directiva europea de conciliación

Se insta a pagar las ocho semanas de licencia

RAQUEL PASCUAL CORTÉS MADRID

Los socios parlamentarios del Gobierno y el PP dieron ayer un tirón de orejas en el Congreso de los Diputados al Grupo Socialista, que se quedó solo votando, junto con Vox y Coalición Canaria, en contra de una moción, consecuencia de interpelación presentada por Podemos para exigir al Ejecutivo que retribuya las ocho semanas del permiso parental, tal y como exige la directiva europea de conciliación.

El contenido de esta moción, que se votó favorablemente en el pleno de la Cámara Baja de ayer, con 186 votos a favor, 153 en contra y 7 abstenciones (de Juntos), persigue exigir al Ejecutivo, en el plazo de un mes, dos cosas: que aquellos padres y madres que disfruten del permiso parental de ocho semanas para cuidado de hijos, hasta que el menor cumpla ocho años, reciban su salario, cotizaciones y parte proporcional de las pagas extras y vacaciones durante el tiempo que disfruten de esta libranza (algo que ahora no ocurre y corre a cargo de los progenitores).

Y, en segundo lugar, demanda que estos permisos se dupliquen en caso de las familias monomarentales. Además, el texto aprobado ha incorporado una enmienda del PNV que reclama que la retribución de dicho permiso parental sea retroactiva y pueda pagarse a quienes han disfrutado de él desde que se aprobó.

El argumento del PSOE para no respaldar esta moción es que tendría un impacto en los Presupuestos Generales del Estado de unos 1.800 millones de euros, según explicó ayer la diputada socialista Valle Mellado. En su intervención



Un padre lee un libro mientras cuida de su hijo sobre su regazo. GETTY IMAGES

ante el pleno, aseguró que los socialistas "comparten el fondo [de la moción presentada por Podemos]" pero, acto seguido, reclamó a la formación morada que "sea responsable con la forma". Según explicó Mellado, "no tiene sentido, o es pura propaganda, que los grupos que apoyaron al Gobierno exijan un permiso con este coste y, en paralelo, den alas a la ultraderecha, poniendo problemas, día sí y día también, a la aplicación de un nuevo presupuesto".

De momento, el Ejecutivo se había comprometido en varias ocasiones a retribuir solo cuatro de las ocho

semanas que conforman el permiso parental que se aprobó a mediados de 2023. Si bien, nunca ha precisado si dicha retribución correría a cargo de la Seguridad Social o de las empresas.

De hecho, el Gobierno habría dado un primer paso para esta retribución, solo para los empleados públicos y remunerando solo dos de las ocho semanas del permiso, según se recoge en una de las enmiendas socialistas a la Ley de Función Pública, que se encuentra en tramitación parlamentaria. Mientras que otra enmienda de Sumar a esta norma persigue que se abone, al menos, la mitad del permiso y esto se extienda a todos los trabajadores. "Podemos empezar por remunerar cuatro semanas", dijo la diputada de Sumar Julia Boada, durante la defensa de la moción en el Congreso.

El PSOE alega que tendría un impacto de 1.800 millones en el Presupuesto

El Ejecutivo se había comprometido a retribuir solo cuatro semanas

Exigencia de Bruselas

La retribución de este permiso, al menos de cuatro de las ocho semanas que lo conforman, es la exigencia de Bruselas para la correcta trasposición de la directiva de conciliación. El plazo legal para el traslado de la norma comunitaria a la ley española venció el pasado 2 de agosto. El incumplimiento de dicho plazo

ha provocado que la Comisión Europea interpusiese una demanda contra España ante el Tribunal de Justicia de la Unión Europea, solicitando la imposición de una multa a tanto alzado al Gobierno español por importe de 6.832.000 euros, más 9.760 euros al día desde el 2 de julio 2024 hasta el momento en que se transponga íntegramente la directiva. Esto eleva la multa a la que ya se enfrenta España a más de 9 millones de euros. Pero, además, la Comisión reclama una multa coercitiva diaria de 43.920 euros por cada día de retraso en la trasposición, desde que se publique la futura sentencia del TJUE hasta el momento de la trasposición completa de la directiva por parte de España.

Asimismo, ya hay varias sentencias que también reconocen el derecho de los trabajadores a que este permiso se les retribuya. De todos estos fallos ya hay uno que es firme, el obtenido por los servicios jurídicos del sindicato de funcionarios CSIF.

Ganaron recientemente la primera sentencia en España que no se puede recurrir y que obliga, en este caso a una Administración pública, a retribuir este permiso a una médico de la sanidad pública.

BBVA Research advierte sobre el deterioro exterior

Prevé que la política arancelaria de EE UU reste al PIB entre el 0,2% y el 0,4%

A. MAQUEDA MADRID

El servicio de estudios del BBVA ha elevado para este año sus previsiones de crecimiento sobre la economía española desde el 2,3% hasta el 2,8%. Esta revisión obedece a las ganancias de competitividad observadas por el comportamiento de las exportaciones; una moderación de la inflación que hará que, en un mercado laboral tenso con salarios al alza, las rentas reales crezcan; la bajada de tipos, que permite impulsar sectores que se apoyan más en el crédito como el inmobiliario o el consumo de bienes duraderos; una política fiscal que no será contractiva pese a la entrada en vigor de las nuevas reglas fiscales europeas debido a la falta de medidas de ajuste y a las ayudas por la dana, y la mejora del empleo, que se está incluso acelerando.

Sin embargo, los economistas del banco advierten de que está aumentando la probabilidad de que se materialicen escenarios de riesgo, en un contexto de tensiones geopolíticas y elevada incertidumbre, sobre todo por los anuncios de aranceles.

BBVA Research tacha estos de políticas erráticas en cuanto que no se entiende qué se persigue con ellos y cómo se van a concretar. "En ningún modelo de predicción económica se da un impacto positivo por los aranceles", explican. En opinión de estos analistas, los aranceles están siendo más que una herramienta de negociación y anticipan que habrá unos generales del 10% y del 60% para Chi-

na. Sería una previsión de guerra arancelaria bastante contenida. Bajo estos supuestos y sin tener en cuenta las represalias, dan una cifra indicativa de una pérdida de entre un 0,2% y un 0,4% del PIB en los países desarrollados. Si bien afectaría algo menos a España por su menor exposición al comercio con Estados Unidos. En consecuencia, el crecimiento global perderá impulso por el proteccionismo y la incertidumbre. Aun así, la inercia es fuerte: Estados Unidos crecerá este año un 2,5% y China, un 4,5%.

También contribuyen a elevar estos riesgos el encarecimiento del gas, el estancamiento de la eurozona sobre todo por Alemania, Francia e Italia, un ahorro muy elevado de los hogares españoles, una política insuficiente para impulsar la construcción de vivienda en España y una política económica nacional incapaz de alcanzar consensos y tomar medidas.

BBVA destaca que hasta siete comunidades no tienen presupuesto y que el Gobierno central opera con los de 2023. De hecho, recuerda que el Ejecutivo se ha mostrado incapaz de adoptar algunas iniciativas necesarias para cumplir con los compromisos fiscales europeos, como el alza de la tributación del diésel o el impuesto sobre las energéticas. "La magnitud de los ajustes futuros, junto con la necesidad de aumentar el gasto en vivienda, defensa, pensiones o sanidad, requiere de unos Presupuestos que den certidumbre sobre cómo se financiarán", concluye.



Vista del puerto de Barcelona con contenedores. M. MINOCRI

Los planes de la UE y la OTAN exigen a España 6.000 millones más de gasto militar anual

La Comisión Europea plantea elevar el presupuesto de defensa en 1,5 puntos del PIB en cuatro años mientras que la Alianza Atlántica reclama superar el 3%



La presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, en Ciudad del Cabo (Sudáfrica), ayer. REUTERS

MIGUEL GONZÁLEZ /
ANTONIO MAQUEDA
MADRID

El presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, ha eludido hasta ahora concretar cuál será el ritmo de crecimiento del gasto militar de España en los próximos años, y solo ha señalado que el objetivo del 2% del PIB, que había comprometido para 2029, se adelantará para antes de esa fecha. Sin embargo, los planes que preparan la UE y la OTAN sí que dan más pistas sobre cuál es el esfuerzo que debe realizar Europa para conseguir la llamada "autonomía estratégica"; es decir, la capacidad de defenderse por sí misma sin depender de un paraguas de Washington cada vez más incierto. Estos esfuerzos pueden suponer para España hasta 6.000 millones más de gasto militar al año.

En su comparecencia de este miércoles ante la Eurocámara, la presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, ofreció algunos detalles sobre su plan Rearmar Europa, con el que pretende movilizar 800.000 millones de euros en los próximos cuatro años,

para que la UE en su conjunto pase de un gasto militar ligeramente por debajo del 2% de su PIB a algo más del 3%. De esta cantidad, unos 650.000 millones deberían salir de los presupuestos nacionales, lo que supone que los Veintisiete tendrían que "sumar un 1,5% del PIB a sus [respectivos] presupuestos de defensa", señaló la presidenta del Ejecutivo comunitario.

Aunque se trata de un promedio, el hecho de que España esté a la cola del gasto en defensa (1,28% del PIB, según las estimaciones de la OTAN para 2024), hace difícil

El país debería aumentar su gasto militar en otros 22.500 millones hasta 2029

El presidente español rechaza destinar a defensa parte de los fondos de cohesión

que pueda reclamar un menor esfuerzo que el resto de socios de la UE.

Objetivo

Para cumplir con el objetivo señalado por la Comisión Europea, España debería incrementar su gasto militar, que alcanzó los 19.723 millones el pasado año, en otros 22.500 millones hasta 2029, lo que supone un aumento superior a los 5.600 millones anuales durante cuatro ejercicios.

Y esta cantidad debe incrementarse cada año con el crecimiento del PIB en euros. Según la Comisión Europea, este aumento del gasto militar no contaría para cumplir con los objetivos de déficit público. De esta forma, los países no podrían ser sancionados si superan por esta causa el 3% del PIB de déficit, umbral a partir del cual se empieza a aplicar los procesos de disciplina presupuestaria europea. Los restantes 150.000 millones del plan Rearmar Europa saldrán, según los planes de la Comisión, de un nuevo instrumento financiero denominado SAFE ("seguro" en inglés, y siglas en ese idioma

de "Acción por la Seguridad de Europa"), que concederá créditos para financiar compras de sistemas europeos, plurianuales y multinacionales, centrados en aquellas capacidades en las que la defensa europea tiene más carencias.

España ha pedido que parte de este dinero sean transferencias comunitarias a fondo perdido, pero el Ejecutivo europeo aún no ha hecho suya la propuesta. En cambio, Sánchez ha rechazado expresamente destinar a gasto militar parte de los fondos de cohesión, como ha ofrecido Von der Leyen a los países que se benefician de ellos. Además, contarán con los créditos del Banco Europeo de Inversiones (BEI), aunque estos no se dirigen a los Gobiernos sino a las empresas.

Mayor aún es la presión para aumentar el gasto militar por parte de la OTAN. En la cumbre de Gales de 2014 se fijó un objetivo del 2% del PIB que se tenía que alcanzar en el plazo de una década. España está aún lejos de cumplir este compromiso.

El Gobierno alega que lo que se aprobó en Gales era

una mera recomendación, mientras que el compromiso en firme lo selló Sánchez con el entonces presidente estadounidense, Joe Biden, en la cumbre aliada de Madrid, en 2022, con quien fijó para España el horizonte de 2029. Sin embargo, todos estos objetivos han quedado ya desfasados, pues la Alianza Atlántica tiene previsto revisarlos en su cumbre de La Haya (Países Bajos), el próximo mes de junio, la primera tras el regreso de Donald Trump a la Casa Blanca.

El secretario general de la OTAN, Mark Rutte, ha adelantado que el nuevo objetivo de gasto militar estará por encima del 3% del PIB, lo que supondrá para España algo más de 1,5 puntos sobre el 1,3% actual. Y la Comisión ha dado también la indicación de aumentarlo en media en Europa un 1,5% del PIB, lo que haría que en el caso de España se llevase hasta el entorno del 2,8% del PIB.

Es decir, tanto la Comisión Europea como la OTAN pedirán que el presupuesto español de defensa crezca entre 5.000 y 6.000 millones anuales, actualizados cada año con el PIB.

Sánchez apunta a más gasto en defensa sin votaciones

CARLOS E. CUÉ / P. CHOUZA
MADRID

Todo está abierto y pendiente de negociaciones intensas dentro de la UE y en la OTAN. Pedro Sánchez dejó claro ayer, en una comparecencia en La Moncloa tras la ronda con todos los grupos salvo Vox para hablar del rearme europeo, que está decidido a aumentar los gastos en defensa, porque así se lo reclaman varios socios europeos, en especial los amenazados por Rusia, los más cercanos, pero aún no sabe cuánto, ni con qué plazos, ni con qué mecanismos. Todo está sujeto a una gran negociación en la UE, pero también con un gran hito que marcará los tiempos, según admitió el presidente: la cumbre de la OTAN en La Haya el 24 y 25 de junio.

"España está preparada para cumplir con el 2%, por compromiso con Europa y por solidaridad con los países que nos reclaman la misma ayuda que nosotros pedimos en la pandemia. Los países nórdicos y del Este fueron solidarios entonces con España. Hoy nos reclaman esa solidaridad para que entre todos evitemos la amenaza de la Rusia de Putin", explicó. "La paz en Ucrania y la prosperidad en Europa son dos caras de la misma moneda", insistió para convencer a los españoles de que aquí se juega algo mucho más profundo que una guerra en un país lejano.

Después de la ronda, en la que varios grupos de izquierda rechazaron el alza del gasto en defensa, Sánchez dejó claro ayer que no tiene intenciones de llevar al Congreso el aumento del gasto si no es necesario. Distintas fuentes de La Moncloa señalan que creen que no hará falta porque bastará con decisiones de Consejo de Ministros tirando de fondo de contingencia, como se ha hecho hasta ahora el aumento de todos estos años, que el presidente cuantificó en 10.000 millones desde 2018. Pero si el escenario cambia y hay que llevar algo a votación, Sánchez confía en tener apoyos y el respaldo de Sumar en todas las decisiones.

Olivier Blanchard: “Tenemos que gastar en defensa lo que sea necesario”

El economista francés, ganador del Premio Fronteras del Conocimiento de la Fundación BBVA, cree que las políticas erráticas de Donald Trump “no son buenas para EE UU ni para el mundo”

LAURA DELLE FEMMINE
MADRID

Olivier Blanchard (Amiens, 76 años) ha sido mucho más que un espectador pasivo de los terremotos que han agrietado la economía mundial en las últimas décadas. Profesor en las universidades más prestigiosas del mundo, economista jefe del FMI entre 2008 y 2015, cuestionó las políticas de austeridad severa durante la Gran Recesión y defendió el estímulo fiscal. Sus investigaciones le han convertido en una de las voces más influyentes y citadas en el campo de la macroeconomía y le acaban de valer un logro más en su carrera profesional: la Fundación BBVA le ha concedido el Premio Fronteras del Conocimiento junto a Michael Woodford y Jordi Galí, un reconocimiento que en hasta 12 ocasiones ha sido la antesala del Nobel de Economía. En una entrevista por videollamada, reflexiona sobre las políticas erráticas del nuevo mandatario estadounidense y el revulsivo que están suponiendo para un orden mundial ya tocado, el papel de los bancos centrales y la crisis que atraviesa Europa. “La economía global será más fragmentada, y no solo por [Donald] Trump”.

El economista divisa el tablero global entre realismo y preocupación. Los grandes shocks de la pandemia y la invasión de Ucrania han tensionado las costuras de un sistema hiperglobalizado y han puesto en el foco la seguridad nacional, tanto en términos económicos como de defensa. “No queremos depender de un país en caso de conflicto o tratar con otro porque tendremos problemas si se porta mal. Probablemente veremos cierta disminución en el comercio internacional”, vaticina. La llegada del nuevo inquilino de la Casa Blanca añade más gasolina al fuego y augura además un largo periodo de incertidumbre.

“Ya no está jugando según las reglas internacionales del juego. Cuando

firmas un tratado con él, no tienes ni idea de si lo va a respetar o no. Estamos pasando del mundo en el que estábamos a otro que va a ser la ley de la selva”, afirma Blanchard. “Más allá de Trump, puede que hayamos ido demasiado lejos en pensar que el libre comercio es genial. Llevo mucho tiempo diciéndolo y por eso, en parte, tenemos a Trump”.

El magnate estadounidense parece dispuesto a imponer aranceles bajo la premisa de que la fortaleza económica de Estados Unidos –que ya empieza a tambalearse– le permite jugar en solitario. Sin embargo, el economista advierte del peligro de una guerra comercial sin reglas que se alargue durante los cuatro años de mandato del republicano. “Si impones aranceles porque eres fuerte, quizá pueda ser bueno para ti, salvo que el otro haga lo mismo. En ese caso, ambas partes pierden. Así que la incoherencia, además de la ley de la selva, pueden conducir a resultados catastróficos. Lo que está haciendo la Administración Trump no es bueno para EE UU y no lo es para el mundo”, zanja.

Europa y Canadá ya han contestado a la guerra comercial de EE UU con aranceles millonarios. “La cuestión es si Europa y otros países, como Canadá, la India o Brasil, crearán zonas en las que se apliquen las viejas reglas. Espero que así sea, pero no estoy seguro”.

La UE, de hecho, tiene numerosas espinas en el flanco. Por un lado, está la guerra arancelaria –ante la cual Blanchard espera que se mantenga “razonable” y no se deje intimidar–, que podría además generar efectos de segunda ronda con epicentro en Asia. China tiene un mercado interno estancado y sigue dependiendo de las exportaciones. Si las puertas de Estados Unidos se le cierran aún más, Pekín debería buscar otra salida para sus productos, y Europa sería el candidato ideal. “Podría



El economista Olivier Blanchard. IMAGEN CEDIDA POR LA FUNDACIÓN BBVA

ser un problema serio para nuestra industria. Espero que Europa y China se sienten a negociar”.

El futuro del conflicto en Ucrania, ahora que Washington ha dado la espalda a Kiev, tiene a Bruselas en otro apuro, pues no tiene músculo militar para dominar la situación y dificultades para poner de acuerdo a sus socios.

—¿La UE necesita un gasto común en defensa?

—Creo que sí.

“Sería más fácil hacerlo a nivel de Bruselas, y creo que financiarlo mediante deuda es el camino a seguir. No podemos esperar”, considera. “Se puede aplicar la misma idea del programa Next Generation”. Es decir, dinero prestado con un programa que tenga fecha de finalización para que no se genere un déficit permanente. “Es algo que tenemos que hacer durante un tiempo, y básicamente tenemos que gastar en defensa lo que sea necesario”.

Blanchard ha recibido el premio de la Fundación BBVA por sus estudios

sobre política monetaria. Cree que, durante los últimos años, los bancos centrales hicieron un buen trabajo en el manejo de las expectativas de inflación. “No podían hacer nada ante los shocks de la covid o los precios de la energía por la guerra en Ucrania, pero lograron evitar una espiral de precios y salarios”, afirma. “Pasaron 20 años tratando de volverse creíbles y creo que lo lograron. ¿Significa que los serán para siempre? No. Tienen que ser cuidadosos”.

Tipos negativos

Su preocupación, en este caso, se dirige sobre todo a EE UU, donde el pulso de la demanda interna mantiene los precios por encima del objetivo y complica seguir reduciendo tipos como en Europa, aunque Trump empuje para el recorte. Prevé que las políticas seguirán divergiendo en los dos lados del Atlántico, con el BCE incidiendo en las rebajas –“no descarto volver a tipos negativos”– y la Reserva Federal manteniendo intereses más al-



Más allá de Trump, puede que hayamos ido demasiado lejos en pensar que el libre comercio es genial

tos, “salvo si la incertidumbre creada por Trump en EE UU conduce a una recesión”. ¿Está garantizada la independencia de la Fed? “Hace dos meses habría dicho que sí, como habría dicho que Trump respetaría la Constitución. Pero ha demostrado que no le importa mucho”, zanja.

El gran interrogante es el futuro de la economía global. Blanchard rechaza la idea de que estemos en una era de polícrisis insalvable al nivel de las guerras mundiales, pero sí en una etapa de múltiples desafíos. “El mundo es complicado, siempre ha habido nuevos problemas. Pero estamos en mejor forma que en 1939 o 1914. En ese sentido, soy optimista”.

—¿Y el próximo premio será el Nobel?

—Sinceramente, no lo creo [...]. He estado trabajando en demasiadas cosas a lo largo de mi vida, a diferencia de alguien como Michael Woodford, que ha hecho una contribución enorme. Y el Nobel se otorga a quienes hacen ese tipo de contribución.

Panorama internacional

Trump amenaza a Europa con aranceles del 200% al vino y otras bebidas alcohólicas

La Casa Blanca lanza el mensaje tras las medidas de represalia que anunció el miércoles Bruselas en respuesta al castigo al acero y al aluminio impuesto por Washington

Washington

IKER SEISDEDOS
(EL PAÍS)

Ni un solo día sin su amenaza arancelaria. El presidente estadounidense, Donald Trump, prometió ayer que impondrá gravámenes del 200% a productos alcohólicos provenientes de Francia u otros países europeos. La medida es en respuesta a los aranceles anunciados el miércoles por la Unión Europea, entre ellos, de un 50% al bourbon norteamericano, como represalia a la tasa del 25% que Estados Unidos aprobó esta semana a las importaciones de acero y aluminio.

A Trump le bastó un mensaje —lanzado como acostumbra, en Truth, su red social— para hacer que los cimientos de la relación transatlántica se tambalearan. “La Unión Europea”, escribió, esparciendo una mentira, “es una de las autoridades fiscales y arancelarias más hostiles y abusivas del mundo, creada con el único propósito de aprovecharse de Estados Unidos”. “Acaban de imponer un arancel del 50% al whisky. Si este arancel no se elimina de inmediato”, advirtió el presidente, “Estados Unidos impondrá en breve un arancel del 200% a todos los vinos, champanes y productos alcohólicos procedentes de Francia y otros países representados por la UE. Esto beneficiará enormemente al sector del vino y el champán en Estados Unidos”. Técnicamente, solo el champán producido en Francia merece ese nombre.

Las tasas europeas ascienden a un total de 26.000 millones de euros, y está previsto que entren en efecto en dos fases: la primera, el 1 de abril, y la segunda, a mediados de ese mes. Afectan a un amplio muestrario de



El presidente de Estados Unidos, Donald Trump, reunido con el Taoiseach de Irlanda, Micheal Martin, el miércoles, en Washington. EP

productos, pero están especialmente diseñadas para atacar a la línea de flotación del modo de vida tradicional estadounidense. Entre sus dianas, se cuentan símbolos tan reconocibles como el bourbon de Kentucky, los pantalones de la marca Levi's o las motocicletas Harley-Davidson.

De hacerse realidad, la última amenaza de Trump supondría una considerable escalada en la guerra comercial transatlántica desatada desde su llegada a la Casa Blanca para un segundo mandato, seis semanas en las que se ha comportado como un agresivo jugador en una partida de cartas de consecuencias impredecibles. También aviva los miedos de que sus caóticas medidas económicas desemboquen en una recesión en Estados Unidos, como muchos analistas se temen ya.

Ni esos miedos ni el desplome de los mercados, que el lunes firmaron su jornada más negra en lo que va de año, parecen influir en el ánimo del presidente y de su se-

cretario de Comercio, Howard Lutnick, que en declaraciones a Fox News se mostró el miércoles resignado a asumir las peores perspectivas como un mal menor para lograr que Estados Unidos recobre su grandeza (según el eslogan trumpista, *Make America great again*). El secretario del Tesoro, Scott Bessent, declaró ayer a la prensa destacada en la Casa Blanca que no le preocupa el impacto de los aranceles en la economía, y los describió como un “problema coyuntural”.

Contactos

Tras conocerse la amenaza de Washington, el portavoz de la Comisión Europea para Asuntos Comerciales, Olof Gill, respondió: “No tenemos ningún comentario nuevo que hacer sobre lo dicho por el presidente Trump. Pero puedo confirmar que el comisario Maroš Šefčovič [responsable comercial de la UE] se puso en contacto ayer [el miércoles] con sus interlocutores estadounidenses justo después del anuncio [de la respuesta europea a los aran-

celes de Estados Unidos]”. En realidad, las nuevas tarifas de la UE suponen resucitar las represalias paralizadas en respuesta a los aranceles del primer mandato de Trump. En 2018 y 2020, los recargos de Trump afectaban a productos por un valor de unos 6.500 millones de euros (a precios de entonces).

En esta segunda fase está previsto que Bruselas, y tras la consulta con los Estados miembros y las partes afectadas, impondrá aranceles a nuevos bienes hasta igualar el valor de los lanzados por Washington. En el foco europeo hay desde electrodomésticos, cosméticos y artículos de cuero hasta productos agrícolas como aves de corral, así como nueces, lácteos, naranjas y azúcar. Los 26.000

La medida responde al arancel al bourbon de Kentucky por parte de la UE

millones de euros previstos, según datos del Ejecutivo comunitario, equivalen aproximadamente al 5% del total de las exportaciones de bienes de la UE a Estados Unidos.

La decisión de gravar con un 50% a los licores estadounidenses fue recibida el miércoles con preocupación por su patronal. “Es profundamente decepcionante y minará severamente los esfuerzos de reconstruir [tras el parón de la pandemia] los lazos entre ambos mercados”, dijo en un comunicado Chris Swonger, responsable del Consejo de Destilados Espirituosos de Estados Unidos (Discus, en inglés).

La imposición en Washington de gravámenes al acero y el aluminio también provocó la respuesta de Canadá, primer socio comercial de Estados Unidos en la importación de ambos productos y, por tanto, el principal damnificado por ambas medidas. Ottawa anunció el miércoles que aplicaría tasas a Estados Unidos por valor de 21.000 millones de dólares (30.000 millones de dólares canadienses; 19.000 millones de euros). Estaba previsto que entraran en vigor ayer, y se dividen entre contraaranceles directos a las importaciones de acero y aluminio y tasas a otros productos, como ordenadores, calderas o material deportivo.

Una de las acciones de protesta más extendida por los consumidores del país norteamericano, que ha visto cómo las bravatas de Trump y sus aspiraciones de anexarlo como el estado número 51 han hecho resucitar un sentimiento nacionalista que llevaba décadas dormido, ha consistido estas semanas en negarse a comprar bourbon de Kentucky o vinos californianos, que han desaparecido de los estantes de las licorerías, de propiedad pública en provincias como Vancouver u Ontario.

El sector vinícola cree que el tributo sacará el vino europeo de EE UU

El sector vitivinícola español teme las consecuencias de la imposición de un arancel del 200% para su comercialización en EE UU, el segundo mercado de destino de sus exportaciones, informan Javier G. Ropero y Pablo González.

“Un arancel del 200% sacaría, de manera clara y efectiva, a los vinos españoles y a los europeos en general de todo el mercado de EE UU”, explicó José Luis Benítez, director general de la Federación Española del Vino (FEV). Según sus datos, la exportación de vinos desde España con destino a ese mercado alcanzó un valor total de 390 millones de euros en el conjunto del año. No en vano, EE UU es el segundo país de destino para los vinos tranquilos españoles envasados, y el primero para los espumosos.

Benítez pidió a la UE que se siente a negociar con la Administración Trump para dejar al vino, y a otros productos agroalimentarios, fuera de la guerra comercial por el acero y el aluminio. “No nos podemos permitir que un mercado tan importante para los vinos españoles se vea afectado por represalias comerciales que no tienen nada que ver con nuestro producto”, añadió.

El ministro de Agricultura, Luis Planas, advirtió: “La voluntad es la de hablar, negociar y entendernos, pero tampoco nos va a temblar el pulso en defensa de nuestros productores si se imponen medidas”. Para Planas, el anuncio de Trump es “como otros que se han hecho, que van y vienen”. “Atengámonos a los hechos”, puntualizó, para no adelantar acontecimientos.

Al norte de los Pirineos, el ministro francés delegado de Comercio Exterior, Laurent Saint-Martin, fue más directo al adelantar que el país está “decidido a contraatacar”. “No cedemos a las amenazas y siempre protegeremos nuestras industrias”, declaró en un mensaje en X. El ministro lamentó la “escalada” del presidente estadounidense en “la guerra comercial que ha decidido desencadenar”.

Opinión

La Lupa

Airbus, el modelo europeo para derrotar a los gigantes de EE UU

Por Aurelio Medel. El éxito de la aeronáutica del Viejo Continente se puede replicar en más sectores y se basa en la integración competitiva de compañías de diferentes países

Periodista. Doctor en Ciencias de la Información

Europa lleva tiempo bajo el síndrome del complejo de inferioridad, y la llegada de Donald Trump no ha hecho más que agrandar este sentimiento. La dependencia militar de Estados Unidos ha sido una constante durante más de cien años, pero a esto se ha unido la fuerza de los gigantes americanos de la tecnología, a los que en buena medida están subordinadas las empresas europeas. El sistema de valores occidentales está amenazado por gobernantes dispuestos a llevar al extremo las posibilidades destructivas de la inteligencia artificial (IA) y la desinformación. Si Europa quiere recuperar el terreno perdido, el manual de instrucciones está escrito en los informes que las instituciones europeas encargaron a Mario Draghi y Enrico Letta. Ahora falta el liderazgo político para pasar a la acción, como ya se hizo hace más de medio siglo con iniciativas como la creación de Airbus, un buen ejemplo de cómo superar a los gigantes americanos desde la cooperación de distintos países europeos.

A finales de la década de los 60 del siglo pasado, Estados Unidos tenía una cuota de mercado del 90% en la aviación civil, con dos grandes compañías (Boeing y McDonnell Douglas) actuando en régimen de duopolio mundial. Mientras, en Europa, una pléyade de pequeñas compañías se repartían las migajas. En ese contexto, en diciembre de 1967, los Gobiernos de Francia, Alemania y Reino Unido deciden sumar fuerzas y encargan a sus empresas de aviación la construcción conjunta de un modelo de avión europeo que rompa con el dominio de EE UU. Esto deriva en la creación de Airbus en 1970, sin Reino Unido en el accionariado, aunque participa activamente en el proceso industrial. En 1972, el Airbus A-300 realiza su primer vuelo, modelo que es comprado por las aerolíneas bandera de los Gobiernos propietarios, Air France y Lufthansa. El espaldarazo llega en 1978 con un pedido de 23 aviones de Eastern Airlines, una compañía de la nacionalidad de Boeing.

Luego vino la ampliación de la familia, con los modelos A-310 y A-320, que hoy sigue siendo la joya de la corona de la compañía, y la causa de que en 1995 Airbus alcanzara una cuota de mercado del 30%. Dos años después se fusionaron Boeing y McDonnell Douglas para intentar dar respuesta al crecimiento de su competidor europeo. En 1999,



El presidente de Airbus en España, Francisco Javier Sánchez Segura. GETTY IMAGES

la española Construcciones Aeronáuticas (CASA) se integró en la empresa Europea Aeroespacial y de Defensa (EADS), que es como se llamaba el consorcio que fabricaba los Airbus. En 2000 salió la compañía a Bolsa y en 2013 se produjo el gran hito histórico: Airbus recibió más pedidos de aviones que Boeing, 1.503 frente a 1.355. La mejor manera de celebrarlo fue red denominar EADS como Airbus en 2014. El accionariado de la com-

pañía ha ido sufriendo diferentes cambios, aunque siempre con el predominio de Francia y Alemania, cuyos Estados mantienen sendas participaciones del 10,8%, y España, a través de la SEPI, cuenta con un 4%.

55 años después de su fundación, Airbus lidera la aviación civil a nivel mundial. Cuenta con 155.000 empleados y factura 70.000 millones de euros. El impacto de Airbus en España es enorme, con 14.300 empleados directos y otros 60.000 inducidos, que trabajan para el ecosistema de empresas proveedoras que le suministran cada año piezas por valor de 2.200 millones. Airbus es la empresa clave de España en la industria aeronáutica civil y militar, con centros de trabajo en Madrid, Toledo, Albacete, Sevilla y la Bahía de Cádiz.

Francisco Javier Sánchez Segura, presidente de Airbus España, señalaba hace una semana, en un encuentro de Nueva Economía Forum, que Airbus tiene hoy una cartera de pedidos de más de 8.600 aviones; la mayor de la industria occidental, dijo. El problema es que, al ritmo de producción actual, tardarán más de 10 años en entregar las aeronaves comprometidas hasta ahora. Por eso, el gran reto que tiene hoy Airbus

es atender la demanda en tiempo, a la vez que sigue innovando para el diseño de los nuevos modelos, y ofrece respuesta a las ingentes necesidades que les van a plantear los Gobiernos europeos.

En su comparecencia, Sánchez hizo un análisis de la situación de la industria de defensa europea que retrata a muchos otros sectores. En su opinión, el problema de Europa está en la dependencia y la fragmentación. La dependencia viene de que Estados Unidos compra el 100% de su material de defensa en su país, mientras que Europa solo compra el 20% en su territorio y el 80% restante fuera, casi todo en Estados Unidos. Y la fragmentación se refleja en que Europa producen 179 sistemas diferentes de armas (aviones, tanques, etc.), frente a los 33 de allí, lo que les hace mucho más eficientes, señaló el presidente de Airbus España.

Para resolver estos problemas, Javier Sánchez rememora el origen de Airbus. "Para consolidar la industria aeronáutica se hizo un esfuerzo que hoy parece titánico. Hace 55 años los países fueron capaces de donar, ceder activos para la creación de ese gigante industrial que se basa en la competitividad y en la optimización del producto más allá de las naciones. Somos líderes a nivel mundial porque nuestros productos son los mejores, con precios y costes muy competitivos, lo que requiere que seamos capaces de optimizar la cadena industrial. Ese es el secreto".

Y Sánchez también se apunta a pedir a las Administraciones que "no regulen tanto. Tenemos un exceso de regulación, sobre todo si nos comparamos con EE UU. Necesitamos que ayuden, no solo a Airbus, sino a cualquier proceso de consolidación que pueda darse en Europa, para que el resultante sea competitivo en cualquier ámbito. Si queremos competir con Estados Unidos, se tiene que favorecer que la consolidación industrial se haga con criterios competitivos".

Lo que ha sido capaz de construir Europa en poco más de medio siglo se puede hacer en otros sectores denominados estratégicos, como el financiero, telecomunicaciones y energía. Los Gobiernos desarrollaron compañías de bandera en estos sectores, que se privatizaron total o parcialmente. Cada país ha procurado tener su campeón nacional. Hoy, con los avances que han realizado Estados Unidos y China en las grandes plataformas tecnológicas, de las que dependen muchos otros sectores, es imprescindible olvidar las ligas nacionales y pasar a un gran equipo europeo. Airbus es el camino.



Es imprescindible olvidar las ligas nacionales y pasar a un gran equipo europeo en las industrias denominadas estratégicas

Es bien sabido en el mundo del emprendimiento que la mayoría de las startups fracasan. Tradicionalmente, los inversores de *venture capital* han operado bajo una lógica simple: potenciar a las que tienen éxito y asumir la pérdida de las que no lo logran. Sin embargo, en la última década, la financiación a startups ha crecido significativamente, especialmente en rondas avanzadas, creando un nuevo escenario: cuando una gran startup fracasa, el impacto económico es considerable. Solo en 2023, más de 3.200 startups respaldadas por el capital riesgo fracasaron tras haber levantado más de 27.000 millones de dólares (26.062 millones de euros) de financiación.

Muchas de estas empresas no logran desarrollar plenamente su idea original o alcanzar la suficiente tracción en el mercado, lo que las condena al cierre. Sin ingresos recurrentes, su destino parece inevitable. No obstante, cada vez más startups, aunque no hayan cumplido sus objetivos y planes de negocio iniciales, han conseguido consolidar una sólida base de clientes fieles y aportar innovación al mercado. Su propiedad intelectual y sus capacidades tecnológicas siguen siendo activos valiosos que no deberían perderse. En este sentido, se abre una oportunidad tanto para inversores como para compradores estratégicos: rescatar y maximizar el valor de estas empresas, no solo para recuperar parte de la inversión, sino también para preservar el talento y la actividad empresarial. Para ello, es clave aplicar herramientas de reestructuración que optimicen sus operaciones y, en algunos casos, permitan integrarlas en estructuras más grandes o bajo nuevos modelos de negocio.

Asimismo, las startups respaldadas por *venture capital* suelen crecer más rápidamente tras recibir financiación, con la expectativa de multiplicar ingresos y alcanzar rentabilidad. Sin embargo, más del 75% nunca lo logra, a menudo por una expansión descontrolada, ya sea por diversificación excesiva o una expansión geográfica apresurada, en lugar de enfocarse en una propuesta de valor concreta. Un ejemplo fue el auge y declive del *quick commerce* durante la pandemia: empresas que, tras atraer grandes rondas de financiación, se expandieron agresivamente, pero no pudieron sostenerse cuando el consumo online volvió a la normalidad, tras enormes inversiones en infraestructura y logística. La falta de un modelo de negocio sostenible condenó a muchas, incluso con ingresos significativos.

Cuando una startup fracasa, su innovación y activos pueden perderse por completo. No obstante, con una reestructuración efectiva, es posible corregir problemas financieros y operativos para asegurar su continuidad bajo un esquema más eficiente. La clave está en optimizar costes, redefinir prioridades y hacer el negocio atractivo para otras compañías del sector.

Por otro lado, los inversores enfrentan una decisión difícil cuando una startup



Sede de los juzgados de lo mercantil de Madrid. MANUEL CASAMAYÓN

Cuando las startups necesitan una segunda oportunidad

Por Pablo Blanco. Con el enfoque adecuado, muchas de estas empresas pueden encontrar un nuevo camino hacia la estabilidad y el crecimiento

Director ejecutivo de reestructuraciones de A&M

entra en crisis: seguir inyectando capital o asumir la pérdida. A menudo, los fundadores o gestores están tan ligados a su visión original que les cuesta aceptar cambios drásticos, lo que dificulta decisiones clave como abandonar líneas de negocio inviables o replantear el modelo de negocio. En este contexto, la reestructuración se vuelve esencial para preservar y extraer valor, pero gestionar-

la internamente puede ser complicado, por lo que contar con asesoramiento especializado resulta crucial.

El objetivo de esta reestructuración no es convertir una startup en crisis en un unicornio ni llevarla a Bolsa, sino preservar su valor y maximizar sus opciones de recuperación. Para ello, es clave mejorar la gestión de caja, establecer previsiones de flujo de efectivo realistas, reducir costes eliminando gastos no esenciales, externalizar servicios cuando sea necesario y centrarse en el negocio principal, abandonando mercados o segmentos no rentables. También puede implicar la optimización de procesos con herramientas tecnológicas, la refinanciación de deudas y la renegociación de contratos con acreedores. En algunos casos, la venta de activos no esenciales genera liquidez inmediata, mientras que la incorporación de directivos con experiencia en transformación empresarial aporta nuevo liderazgo. Identificar sinergias con otras empresas del sector, especialmente aquellas que han crecido mediante adquisiciones, es otra estrategia clave.

Un reestructurador con experiencia sabe que el éxito depende de varias palancas clave. Una de ellas es la gestión eficiente del efectivo, asegurando liquidez suficiente para la continuidad del negocio. Otra es la estabilización financiera, eliminando gastos superfluos, reduciendo costes operativos y estable-

ciendo nuevas prioridades. También es fundamental simplificar la estructura organizativa, eliminando capas de gestión innecesarias y mejorando la toma de decisiones. En muchos casos, renegociar contratos con proveedores y acreedores alivia la presión financiera y da margen para implementar cambios estratégicos. La venta de activos no esenciales puede generar liquidez inmediata, mientras que encontrar un socio estratégico o comprador puede proporcionar el respaldo necesario para relanzar el negocio.

A medida que más startups respaldadas por el capital riesgo se enfrentan a dificultades, existe una oportunidad significativa para preservar su valor. Si se aplican estrategias de reestructuración con la experiencia adecuada, los inversores pueden identificar la innovación clave, reducir costes y optimizar operaciones para recuperar el máximo valor posible. En lugar de ver el fracaso como un punto final, la reestructuración ofrece una segunda oportunidad tanto para startups como para sus inversores. Con el enfoque adecuado, muchas de estas empresas pueden encontrar un nuevo camino hacia la estabilidad y el crecimiento bajo la dirección de actores más consolidados. En definitiva, el objetivo no es solo rescatar un negocio, sino también proteger la innovación, el empleo y la competitividad del ecosistema emprendedor.



El objetivo no es solo rescatar un negocio, sino también proteger la innovación, el empleo y la competitividad del ecosistema

LIFESTYLE

Objetivo: recuperar el legado y el valor de la lana

En Madrid Design Festival se presenta Oro Blanco, una iniciativa para revitalizar este recurso natural y resaltar su importancia cultural, ecológica y económica

BEATRIZ FABIÁN
MADRID

Un rebaño de ovejas merinas nos recibe en Mota del Cuervo (Cuenca). Es una raza doméstica conocida por la suavidad y finura de su lana, que desde la Edad Media fue un monopolio en España, protegida por leyes severas que castigaban su exportación con pena de muerte. Sin embargo, hoy solo se utiliza el 1% de este recurso natural, mientras más del 85% del sector relacionado con él ha desaparecido. Estas ovejas, originarias de Australia, pastan cerca de una nave aparentemente común en la zona, pero en realidad es la sede de Wool4Life. Es un lugar único en España porque se mantiene prácticamente intacto después de cuatro generaciones y porque aquí se puede ver todo el proceso de la lana: desde la clasificación y el lavado hasta el secado, hilado, ovillado y la confección de ropa y mantas en los telares propios. Además, conserva en uso uno de los tres lavaderos que existen en el país; en el pasado llegó a haber un centenar.

“Ese pequeño rebaño es un proyecto de cinco años que tiene el objetivo de recuperar la genética de la oveja merina australiana para lograr una lana más fina y suave porque, en el siglo XVIII, mientras en Australia mejoraron genéticamente la raza, en España la oveja merina se dedicó más a rendimientos cárnicos y lecheros”, explica Ramón Cobo, fundador de WoolDreamers, empresa de venta de ovillos de lana, y Wool4Life, dedicada a la venta de prendas de lana ya tejidas. Él es el altavoz de un negocio iniciado por sus antecesores, que tejían mantas para animales de carga antes de la llegada del tractor, y también es uno de los mayores conocedores de todo lo referente a este material. Su sueño es volver al origen para mejorar la calidad y la finura de la lana y buscar un mercado de valor para volver a posicionarla donde merece. “Este material está infravalorado en el mercado, solo se usa un 35% y el esquileo tiene altos costes”, lamenta. “Es una fibra renovable que produce bienestar animal, es biodegradable, ya que se composta en dos o tres años, y emite nitrógeno y nutrientes a la tierra”, defiende. Puede regenerar los sistemas y, según explica, gracias a la trashumancia las ovejas diseminan semillas y enriquecen los ecosistemas. “Es una potente herramienta de mantenimiento del hábitat y puede ayudar incluso a evitar incendios”, apostilla Cobo.

España es el mayor productor de lana en la Unión Europea, pero esta fibra está compitiendo en desigualdad de condiciones con otras fibras textiles que, aparentemente, son más baratas, pero que tienen un coste económico, social y medioambiental más alto.



Un competidor participa en un concurso de esquileo de ovejas en Iowa (EE UU). GETTY IMAGES

“Como consecuencia, ganaderos, lavaderos, artesanos y pequeños productores nos enfrentamos a grandes desafíos para mantener viva esta tradición, mientras vemos cómo nuestro trabajo y producto pierden cada día valor en el mercado. Cada año se tiran 28 millones de kilos de lana”, cuenta el experto.

España cuenta con 125.000 kilómetros de vías pecuarias y, desde diciembre de 2023, la trashumancia es patrimonio cultural inmaterial de la humanidad por la Unesco. Según el informe de Tejiendo Redes, un proyecto enmarcado en el Madrid Design Festival con el objetivo de recuperar el legado de la lana, esta actividad “es un fenómeno ecológico de enorme relevancia que presta numerosos bienes y servicios a la sociedad, entre ellos, la conservación del gran patrimonio público que supone la red de vías pecuarias”. Sin embargo, la nueva normativa del Gobierno de Castilla-La Mancha, publicada en enero de 2025, autoriza el compostaje de la lana como componente de abono orgánico. “Llenamos el mundo de plástico mientras desaprovechamos una materia prima que representa la cultura de nuestro país”, dice uno de los reclamos de Wool4Life. Más del 60% de la lana local acabará en vertederos al no encontrar mercado y esto representa

España es el mayor productor de lana de la Unión Europea, pero compite en desigualdad con otras fibras

“millones de euros en pérdidas para los pastores locales”, según Cobo.

Cobo considera que la lana es la mejor fibra sostenible que existe. “No es solo un simple material, sino que tiene mucha cultura, historia y tradición, y como país, tenemos que generar ese cambio”, sostiene. Para recuperar su legado, su empresa ha recuperado los telares y técnicas para tejer mantas, chales y capotes, buscando dar valor a la lana en su origen y conectar con el diseño.

En el marco del Madrid Design Festival, que termina mañana, 15 de marzo, esta conexión se ha logrado con la iniciativa Oro Blanco, que cuenta con el trabajo de dos diseñadoras textiles, Regina Dejiménez e Inés Sistiaga, junto con Cobo, y se ha gestado gracias a la colaboración con Amazon. Según María Baquedano, responsable de innovación e impacto social en el gigante del comercio electrónico, el objetivo es demostrar “cómo la colaboración entre industria tradicional y tecnología puede generar nuevas y exitosas sinergias para evitar la desaparición de materiales y oficios tradicionales, la creación de productos con diseños innovadores y facilitar la llegada a nuevos consumidores”.

Para el director del Madrid Design Festival, Álvaro Matías, este proyecto surge “para empoderar al sector” y, además de poner en marcha una web, han hecho un llamamiento popular para sumar apoyos al que ya se han adherido 400 personas, desde grandes empresas a creadores de toda la geografía española. Oro Blanco ha incluido una instalación de Regina Dejiménez y el lanzamiento de una

colección cápsula de Inés Sistiaga, que se pudo ver en el marco de Fiesta Design en la Institución Libre de Enseñanza, con la colaboración de Wool4Life. De este movimiento en torno a “lo de la lana” ha surgido también una línea de objetos diseñados por Sistiaga bajo el nombre de Paños de Guirra realizados con lana guirra, una especie en peligro de extinción de la Comunidad Valenciana y que formaba la instalación de Dejiménez a modo de “escultura sensorial habitable”, como ella misma la califica. La colección se compone de las cortinas Umbral y Linde, un homenaje a las que cubren las puertas de las casas de Castilla, tejidas en un telar de Toledo mediante punto digital; el asiento Bala y el taburete Bellón, rellenos de lana 100% talaverana y anudados con lana ripolesa; y las bolsas Posibles, hechas con una suerte de proceso de lana cocida.

Este movimiento invita a reconsiderar el uso de la lana para que su destino no sea incinerarla o mezclarla con estiércol. En el ámbito internacional también están pasando cosas. El estudio DUB Arquitectura ha creado en Argentina la Casa La Escocesa, cuya fachada metálica incluye mantas aislantes hechas con lana de oveja que, de otro modo, habría sido incinerada. También destaca el proyecto Oltre Terra del estudio FormaFantasma, una exposición itinerante en el Museo Stedelijk de Ámsterdam, comisariada por Amanda Pinatih, que explora la historia y ecología de la lana, enfatizando la simbiosis entre humanos, animales y el medio ambiente. Claudy Jongstra, activista de la lana, defiende sus propiedades, como sus capacidades aislantes y acústicas. Con más de dos décadas trabajando con este material y tintes naturales, ha ganado numerosos premios y tiene piezas en lugares destacados del mundo. Para ella, la lana es “un ecosistema en perfecto equilibrio” y denuncia su quema y la cría de ovejas sin lana en el Reino Unido como parte de un proceso de degradación.

Hasta el 20 de abril, el Museo Almudín de Valencia presenta su exposición *El Guernica de la ecología y transformación tangible I*, en la que transmite un mensaje urgente sobre el cambio climático y la necesidad de cuidar el planeta. Su socia en este proyecto, María Pía Sánchez, trabaja para preservar las ovejas merinas españolas en peligro de extinción en su finca, Dehesa de la Rinconada, y afirma que es necesario “volver a valorar las cosas que son duraderas en el tiempo”.

Como decía Blanca Entrecanales en el Madrid Design Festival, “hay que salvar la lana por sentido común”. Este movimiento busca resaltar el valor cultural, ecológico y económico de este recurso natural, un recurso clave para revivir la industria del siglo XXI combinando tradición, sostenibilidad y diseño.

PROTAGONISTAS



CEDIDA POR PLD SPACE

PLD Space incorporará talento joven al programa espacial Miura

La empresa española de servicios espaciales PLD Space lanzó ayer su programa de becas de verano 2025, dirigido a estudiantes universitarios de grado y de máster. Forma parte de PLD Space Academy, cuyo objetivo es ofrecer una primera experiencia laboral en un entorno profesional único afrontando los desafíos de la tecnología espacial. Con ello, los jóvenes talentos podrán participar en proyectos pioneros de acceso al espacio como Miura 5 y la familia de lanzadores Miura Next.



CEDIDA POR ENDESA

Endesa protege la avifauna en 5.600 apoyos de tendidos eléctricos

La filial de redes de Endesa, e-distribución, realizó en 2024 actuaciones de reforma o aislamiento de cerca de 5.600 apoyos de los tendidos aéreos para minimizar el riesgo de electrocución de las aves con la red eléctrica. Las actuaciones de protección de la avifauna desarrolladas en Andalucía, Extremadura, Cataluña, Aragón, Baleares y Canarias se enmarcan dentro del compromiso de la compañía con la protección del medio ambiente e incluyen medidas de prevención y correctoras.



CEDIDA POR AMPER

Amper cierra su emisión de deuda en el MARF

El grupo Amper, cuyo CEO es Enrique López, comunicó ayer el cierre de la colocación del segundo tramo de la primera emisión de su programa de bonos en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) entre inversores cualificados, por 32,3 millones de euros, para completar el límite máximo de 75 millones, como establecía en su plan estratégico. El movimiento fue bien recibido por los mercados y las acciones de Amper llegaron a subir un 5,5%, recuperando la cota de los 0,14 euros, tras las caídas de los últimos días. Finalmente, cerraron ayer la jornada con una revalorización del 4,90%.

Fundación Mutua Madrileña premia un proyecto en Kenia

Fundación Mutua Madrileña ha otorgado su Premio al Voluntariado Universitario al proyecto de la ONG 4Fate de construir en Kenia un centro residencial para menores con discapacidad y sus familias. La dotación es de 15.000 euros.



CEDIDA POR FUNDACIÓN MUTUA MADRILEÑA

Var Group impulsa la ciberseguridad con la marca Yarix

Var Group ha presentado en el marco del congreso RootedCon su marca en ciberseguridad Yarix, que refuerza sus servicios en España. La compañía tecnológica, que en el área de ciberseguridad era conocida como Wise Security, dio a conocer su marca específica para este sector.



CEDIDA POR LA EMPRESA

Prisa Media

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

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

Madrid

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

Distribución

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

Publicidad

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



Breakingviews

Los deportes suplentes estarán llenos de perdedores

El limitado tiempo de ocio del público dificulta el éxito de las nuevas competiciones, pese al auge de la inversión en EE UU

JENNIFER SABA / JEFFREY GOLDFARB

A todo el mundo le gustan los subestimados en los deportes, incluidos los inversores, al parecer. Un grupo de ellos inyectó hace poco 100 millones de dólares en una liga de voleibol femenino, ayudándola a unirse a las filas del balón prisionero, el *pickleball* (tipo tenis), el *lacrosse* y otros pasatiempos populares que los gestores de dinero quieren convertir en un gran negocio a través de las retransmisiones y las apuestas. Pero la verdadera competencia es captar el tiempo libre de los posibles espectadores. Debido a la limitada oferta de este, habrá pocos ganadores entre los suplentes.

El petrolero Jerry Jones usó 140 millones de dólares de su fortuna en 1989 para comprar los Dallas Cowboys, la franquicia de la Liga de Fútbol Americano (NFL) conocida como el equipo de Estados Unidos. Ahora, con un valor de unos 11.000 millones, según un cómputo de la CNBC, es el primer equipo con un precio de 11 cifras. Los rendimientos de la propiedad de equipos de la NBA, la NFL, la Liga Mayor de Béisbol y la Liga Nacional de Hockey han superado al S&P 500 y a los bonos del Tesoro de EE UU en las últimas dos décadas, según el Índice de Franquicias Deportivas Ross-Arctos. Goldman Sachs calcula que la NBA aumentó su valor en un 2000% acumulado entre 2000 y 2023, casi el doble que la NFL. El banco considera que los equipos deportivos de renombre son ahora tan caros que muchos de los casi 3.000 multimillonarios del mundo no pueden permitírselos.

Las cifras ayudan a explicar el nuevo interés de los inversores en deportes y actividades más periféricas. El éxito dependerá en gran medida de la capacidad de convertir a los aficionados y practicantes apasionados en telespectadores y apostadores, al tiempo que se aseguran acuerdos de marketing corporativo. La NBA obtuvo 76.000 millones en 11 años, o el triple de la cantidad de su contrato anterior, por los derechos de transmisión de partidos en ESPN, de Disney, y otras cadenas y servicios de *streaming*. PwC prevé que el patrocinio relacionado con el deporte alcanzará casi 110.000 millones en 2030, un 70% más que en 2021. La industria del juego de EE UU dijo que los estadouni-



Partido profesional de *pickleball* en Mesa (Arizona, EE UU), en febrero. GETTY IMAGES

denses apostaron legalmente en deportes por unos 150.000 millones en 2024, un 24% más que el año anterior.

Estos mercados totales accesibles son tentadores. También hay formas creativas de defender las rarezas deportivas. El Wrexham, un equipo de fútbol galés en su día desconocido, se convirtió en una sensación internacional después de que los actores Ryan Reynolds y Rob McElhenney lo compraran y narraran sus aventuras como propietarios en una serie de documentales.

En EE UU los financieros han estado barajando muchas ideas para los deportes femeninos. En noviembre, la Liga Uno de Voleibol, conocida como LOVB y pronunciada *love* (amor), recibió 100 millones de Atwater Capital, una empresa de compras

fundada por mujeres, junto con el gigante de los fondos Ares Management

Todo esto puede ayudar a crear conciencia, pero también puede balcanizar un deporte incipiente. El *pickleball*, un juego en gran parte desconocido hasta hace poco, se ha convertido en una sensación, con unos 14 millones de estadounidenses cogiendo palas para golpear una gran pelota de plástico en una pista de tenis en miniatura. El famoso *quarterback* de fútbol americano Patrick Mahomes y la leyenda del baloncesto LeBron James son dos de sus muchos inversores famosos. Pero, en el intento por capitalizar el bum, la Asociación Profesional de Pickleball y la Liga Mayor de Pickleball se enfrentaron en una desagradable batalla para atraer a los jugadores. Después de que se establecieran las realidades financieras, decidieron fusionarse el año pasado con una financiación de 75 millones de un consorcio liderado por el capital privado SC Holdings.

Estos llamados deportes emergentes están en una carrera larga y tortuosa. Además de las cuatro grandes ligas profesionales de EE UU (fútbol americano, básquet, béisbol y hockey sobre hielo), existen versiones a nivel universitario que captan audiencias adineradas y dólares. Luego están el tenis, el golf, el fútbol, la Fórmula 1 y la Nascar, que han desarrollado su propia base de fans a lo largo de los años. Otras novedades pasadas, como el rodeo y las artes marciales mixtas, también han irrumpido en diversos

grados, y dan esperanza a otras promesas. El fútbol y el baloncesto femeninos profesionales también están en alza. Mientras, la NFL está abogando por el fútbol bandera (sin placajes), mientras se enfrenta a otra liga que se celebra cuando ella descansa, la United Football League, que se emite en Fox y otros medios.

Abundan otros eventos extravagantes. Una versión profesionalizada del *cornhole*, el juego de lanzamiento de pelotas de alubias que ha superado en popularidad a los bolos, llena el tiempo en ESPN. Una gran liga de balón prisionero, que antes estaba reservada a los patios de las escuelas y los gimnasios, recaudó dinero de mecenas como Tom Austin, cofundador de la marca de zapatillas And1. La Premiere Lacrosse League cuenta entre sus inversores con el presidente de Alibaba, Joe Tsai, y el banco de inversión Raine. El desarrollador de tecnología Infinite Reality pagó 250 millones el año pasado para comprar una liga de carreras de drones financiada por RSE Ventures, del magnate inmobiliario Stephen Ross, y Liberty Media, de John Malone

Un problema para todas estas nuevas empresas es que los deportes a menudo dependen de superestrellas para generar audiencia y rentabilidad. Incluso los aficionados ocasionales estarán familiarizados con Stephen Curry, Lionel Messi o Travis Kelce. La última jugadora de voleibol que consiguió algo parecido a la fama fue Gabrielle Reece, hace tres décadas. Ben Johns y Mark Richards, los campeones de *pickleball* y *cornhole*, respectivamente, aún no son nombres conocidos.

Y lo que es más importante, el tiempo para la diversión y el ocio es limitado. Según la Oficina de Estadísticas Laborales, los hombres estadounidenses dedican de media 5,6 horas al día al ocio y al deporte, y 2,9 de ellas las pasan viendo la televisión. Para las mujeres, son 4,8 horas y 2,5 horas, respectivamente, lo que puede explicar por qué los inversores se dirigen a ellas de forma más enérgica. Y, sin embargo, también hay películas, conciertos, libros, aplicaciones de videos virales y otras diversiones que compiten por la atención, lo que hace aún más importante encontrar nuevos y más jóvenes devotos que aún estén decidiendo qué hacer con su tiempo libre.

La NFL representó 72 de los 100 programas más vistos en EE UU el año pasado. Los suscriptores de paquetes de televisión por cable siguen desconectándose y los presupuestos para *streaming* se están reduciendo. Estas tendencias dificultan aún más la vida de las nuevas empresas deportivas. Pese a la abundancia de dinero, la mayoría están jugando un juego perdedor.



Una liga de voleibol femenino ha recibido 100 millones de dólares de Atwater Capital y Ares Management