

CincoDías

FIN DE SEMANA
www.cincodias.com



Fortuna

El impacto económico de los rodajes en España

—P32-33

Tecnología

La IA desembarca en el inmobiliario

—P10-11



Perfil: Alwaleed bin Talal

El inversor saudí detrás del mayor rascacielos

—P39

Inversión



MANUEL CASAMAYÓN

La apuesta por el dividendo, antídoto para la volatilidad

Tendencias. Los productos de rentabilidad elevada y perfil defensivo ganan peso en las carteras —P14-15. Editorial P2

Finanzas. Indicadores a vigilar en un mundo cada vez más impredecible

—P18-19

Bolsas. Las caídas refugian a los inversores en el oro, que bate los 3.000 dólares —P17



Valor a examen. Rheinmetall, disparada ante el rearme europeo, ya capitaliza más que Volkswagen —P22

Naturgy lanza su autoopa, a la que acudirá el núcleo duro

Energía. Aumenta el tamaño del consejo para que Critería, CVC, IFM y BlackRock ganen un puesto —P3

Inditex y Mercadona, dos caminos para llegar a vender 40.000 millones

Comercio. Modelos distintos para maximizar el retorno de cada venta —P5

El 94% de las denuncias por okupación afecta a viviendas sin uso —P26-27

El beneficio de los fabricantes de coches europeos se desploma

—P4

Torres pide que se respeten las reglas del mercado en la opa sobre Sabadell

—P6



BUSCA SOLARES

Suelo finalista en compra o permuta

Uso residencial	Buenas ubicaciones	Ámbito nacional
-----------------	--------------------	-----------------

913 157 180 - www.inbisa.com

Editorial

La tradición del dividendo para un mundo joven y viejo a la vez

Los mercados están más que acostumbrados a cambiar de opinión rápidamente. Hay semanas en las que el mundo parece al borde del colapso el lunes pero que terminan con todo aparentemente arreglado el viernes. Los inversores siempre intentan adelantarse a los movimientos de otros inversores, lo que inevitablemente deriva en la sobreacción, fruto del efecto manada.

Es más extraño que estos giros se den en la economía real. Pero si alguien hubiera pasado los últimos cuatro meses perdido en una isla desierta sin cobertura le costaría reconocer la arquitectura

económica actual. La severa corrección de las tecnológicas es una consecuencia indirecta del cambio de foco: no han cambiado mucho sus previsiones de beneficio, pero los inversores (con el empujón de DeepSeek) han entendido que el mundo va por otro lado. Como ocurre en el mundo de las modas, lo nuevo siempre tiene ecos de lo viejo. En este caso, del mundo previo a la globalización, un mundo de bloques y barreras comerciales cuya lejanía es relativa: la Ronda Uruguay de la OMC se firmó pocos años después de la caída del Muro de Berlín (1994), el Tratado Norteamericano de Libre Comercio es de 1992 y China no se incorporó a esta organización

hasta 2001. La deslocalización industrial es un invento relativamente temprano. No es descartable que vuelvan otras modas financieras, como las guerras de divisas.

Así, aunque el mercado aparentemente responde a estímulos primarios, los mensajes que deja son poderosos. La pujanza de las acciones europeas tiene un sentido que va más allá de la reacción inmediata a un tuit de Trump: las perspectivas de más gasto público (otro componente económico joven y viejo a la vez) y más reindustrialización no son coyunturales. Tampoco lo están haciendo mal, de hecho, las empresas estadounidenses de la economía más tradicional.

En este contexto, la apuesta por los dividendos tiene varios argumentos a favor. Por un lado, las empresas con rentabilidad elevada ofrecen un pequeño oasis de certidumbre (financiera) en forma de su cupón anual. En segundo lugar, el perfil de muchas de estas empresas es defensivo; no dependen de crecimientos futuros para justificar su valoración, por lo que están menos expuestas a los cambios de ánimo del inversor. Y, en tercer lugar, muchas de ellas están mejor posicionadas en sectores tradicionales (industria, banca, energía, comercio, consumo...) que probablemente capturen mejor las vibraciones de este mundo joven y viejo.

Las claves

1

Inflación

La carestía de los huevos recuerda la importancia de la pirámide de Maslow



El exfutbolista y entrenador del PSG, Luis Enrique. AP

En 1766, la carestía del pan fue el motivo principal del motín de Esquilache contra el valido del rey Carlos III. La situación alimentaria de los españoles y de los occidentales en general es mucho mejor que entonces, pero hay un elemento cuyo encarecimiento inquieta especialmente: el de los huevos, que han subido un 40% de precio en tres años, y aún más en Estados Unidos, donde la gripe aviar está haciendo estragos (aunque, por el momento, no hay indicios preocupantes de que sea la próxima pandemia en humanos). A eso se suma que la demanda se ha trasladado en parte desde la ternera o el pescado hacia una proteína más barata. Y a lo mejor alguno se dejó seducir por el entusiasmo hacia este producto del entrenador de fútbol Luis Enrique, que se puede comer seis o más en un día.

La inflación ha dado un respiro en general, pero el dato de los huevos es un recuerdo de que sus consecuencias perduran, y de que está lejos de estar conjurada. El malestar (no solo) económico que ha llevado a Donald Trump al poder, y hace crecer el populismo en general, subraya la importancia de la pirámide de Maslow sobre la jerarquía de las necesidades humanas.

2

Coches

Toyota juega en otra liga en el mercado del automóvil

Toyota y 10 más. En lo que a vender coches se refiere, la fabricante nipona no tiene rival. De hecho, su superioridad es tal que dobla la facturación anual del siguiente en la lista, el tándem también asiático Hyundai-Kia. Ya en el tercer puesto, y a años luz de los japoneses, aparece el gigante —aunque cada vez menos— europeo del automóvil, Volkswagen, que en 2024 redujo su beneficio más de un 30% y que prepara el despido de más de 35.000 trabajadores. A la vista de estos resultados, no sería de extrañar que el grupo alemán, en el que se integra la española Seat, se abra al negocio militar. Son los signos de los tiempos.

3

Inversión

Ante los extraños movimientos en torno a las criptos, el oro es un refugio más que razonable

A estas alturas, los aficionados a los criptoactivos deberían tener ya la mosca detrás de la oreja por si les están dando gato por liebre. El lanzamiento de las monedas trump y melania y la promoción *interruptus* por parte de Javier Milei de libra (nombre recurrente para estas divisas) son los últimos movimientos controvertidos en un sector que, en todo caso, siempre ha sido poco transparente (el creador del bitcoin sigue siendo un misterio). Ante esa tesitura, parece más que razonable invertir en oro, que al menos puede tocarse. La volatilidad del mercado sigue revalorizando este precioso metal, un valor refugio de los cambios de humor de Donald Trump, y que recuerda, como el padre de Escarlata O'Hara, que la tierra es lo único que perdura.

4



El anuncio [del viernes] de 100.000 millones de euros adicionales de financiación alemana para la transición energética es una gran noticia y esperamos que catalice una acción decisiva en todo el mundo. Europa necesita una política energética común

Maarten Wetselaar

CONSEJERO DELEGADO
DE MOEVE

5

Fortuna

Décadas después, España vuelve a ser país para rodajes

El ficticio cementerio de Sad Hill, de la película *El bueno, el feo y el malo*, sigue vivo entre las localidades burgalesas de Contreiras y Santo Domingo de Silos, casi 50 años después de su rodaje. Tras unos años en los que esta actividad se desplazó hacia Europa del Este, los incentivos fiscales volvieron a convertir España en territorio agradecido para las producciones audiovisuales. Además, su regulación es más abierta que la de Francia o Italia; sus escenarios son lo más parecido que hay en Europa a otros continentes; y tiene unos bajos costes generales. Todo ello ha ido a más gracias a la fiebre productiva de plataformas como Netflix, que no siempre va a acompañada de la máxima calidad, pero que da de comer a mucha gente.

Empresas / Finanzas

Naturgy lanza su autoopa con el apoyo de sus cuatro accionistas mayoritarios

La gasista llevará a la junta del 25 de marzo la operación y la ampliación del consejo de 12 a 16 miembros para dar entrada a un representante más de Critería, BlackRock, CVC e IFM

A. M. R. / V. G.
MADRID

Vía libre a la intención de la primera gasista española de aumentar su margen de maniobra en Bolsa. El consejo de administración de Naturgy, reunido el jueves, aprobó lanzar la opa voluntaria de autocartera hasta el 10% de su capital, a un precio de 26,5 euros por acción, tras cumplirse uno de los requisitos impuestos por la propia compañía.

Según el anuncio previo de la operación enviado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) el viernes por la mañana, la sociedad ha recibido "compromisos de aceptación de la oferta en su totalidad por los accionistas titulares de acciones representativas de más del 10% de capital de la sociedad".

Es decir, cuenta con el respaldo de los cuatro grandes accionistas que sumaban más de ese porcentaje: CriteríaCaixa, BlackRock, CVC e IFM. La operación está valorada en unos 2.300 millones de euros y supondrá una reducción proporcional de cada uno de estos propietarios.

Ahora, la opa pasará por la junta general de accionistas de Naturgy, prevista para el 25 de marzo, sin que sea necesaria "la adopción de ningún acuerdo adicional por parte de ninguna otra persona o entidad".

Por lo tanto, y una vez descartado que tuviera que pasar por Competencia o la Comisión Europea, solo queda presentar el folleto ante la CNMV, un movimiento que se realizará en cuanto la junta dé su visto bueno. Según aseguró su presidente, Francisco Reynés, en la rueda de prensa de presentación del plan estratégico 2025-2027 hace un par de semanas, y en el que se anunció esta autoopa, los representantes de los cua-



tro accionistas de referencia (CriteríaCaixa, 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. En cualquier caso, "los términos de la oferta son idénticos para la totalidad de las acciones de Naturgy a las que se dirige".

Nuevos consejeros

La acción de Naturgy apenas reaccionó en Bolsa y quedó lejos del precio marcado en la opa. Los títulos de la gasista subieron un 0,72% durante la sesión del viernes, hasta alcanzar los 25,12 euros.

En la junta, donde se dará el visto bueno a la operación, también se llevará la ampliación del consejo de administración, de 12 a 16 miembros, para dar entrada a un re-

presentante más de cada uno de los cuatro grandes accionistas. En concreto, Naturgy informó el viernes de que propondrá a Isabel Gabarró Miquel, que tendrá la consideración de consejera dominical de Fundación La Caixa, a través de CriteríaCaixa; Marta Martínez Alonso, como dominical de CVC, a través de Rioja Acquisition; Martin Catchpole, como dominical de BlackRock, a través de GIP; y Nicolás Villén, dominical de IFM, a través de Global InfraCo.

Precisamente, este último fondo tendrá ahora dos asientos en la mesa decisoria de la energética, uno de sus grandes objetivos en los últimos meses.

La autoopa, que se formula como una compraventa de acciones, se dirige a todos los accionistas de Naturgy y se extiende a la adquisición de un máximo de 88.000.000

La sede de Naturgy en Madrid. PABLO MONGE

Con la ampliación del consejo, el reparto de poder se balancea a favor de los fondos

El objetivo de la operación es situar el capital flotante por encima del 15%

títulos propios, totalmente suscritos y desembolsados, representativos de un 9,08% de su capital social y de sus derechos de voto, destacó el grupo en el anuncio previo de la operación. Esa diferencia hasta el 10% del que se habló en un principio radica en las acciones que ya posee Naturgy en su propiedad.

Con ello, cada gran accionista reducirá como máximo en un 9% su tenencia de acciones, es decir, que Critería, con cerca de un 27%, pasará a ostentar por debajo del 25% y así respectivamente, y siempre y cuando cada cual logre vender todo lo que le corresponde.

Con la ampliación en el consejo en cuatro miembros, el reparto de poder se balancea ligeramente hacia una mayor incidencia de los fondos. En cuanto a los números, la

contraprestación ofrecida por Naturgy a los titulares de sus propias acciones es de 26,50 euros por título y se abonará íntegramente en efectivo, situándose el importe total máximo a desembolsar por la energética en 2.332.000.000 de euros –teniendo en cuenta los 88.000.000 de títulos de Naturgy a los que efectivamente se extiende la oferta–, según estima Europa Press.

El objetivo de la opa es situar el capital flotante (*free float*) de la firma por encima del 15% para poder volver así a formar parte de los índices bursátiles MSCI, de referencia para los inversores.

Reparto de dividendo

El precio de la oferta no se verá reducido si Naturgy realizara cualquier reparto de dividendos ordinarios o extraordinarios, reservas o cualquier otra distribución a sus accionistas con anterioridad a la liquidación de la operación, ya sea ordinaria o extraordinaria, a cuenta o complementaria, aclarando asimismo la compañía. En este contexto, el grupo aseguró que tiene disponible los fondos necesarios para satisfacer de manera íntegra la contraprestación de la oferta.

En particular, el precio de la oferta se abonará sin deducir el dividendo por importe bruto de 0,60 euros por acción que está previsto que sea acordado por la junta general de Naturgy el próximo 25 de marzo, para su abono a partir del 9 de abril de 2025.

Con todo, la sociedad tiene intención de que sus acciones continúen admitidas a negociación en las Bolsas de valores en las que actualmente lo están, pues dejó claro que la oferta no tiene como finalidad la exclusión de negociación de los títulos de la compañía.

Los fabricantes de coches europeos desploman sus beneficios y dejan sola a Toyota como líder

La automovilística nipona se anota ganancias por encima de los 32.500 millones en 2024

► Los mayores derrumbes del ejercicio son de Nissan, Stellantis, Renault y Tesla

Resultados de las grandes automovilísticas en 2024

FABRICANTE	PAÍS	BENEFICIO NETO En millones de €	Var. en % s/2023	FACTURACIÓN En millones de €	Var. en % s/2023	VENTAS Millones de coches	Var. en % s/2023
TOYOTA	JAP	32.572	13,5	298.099	6,9	10,82	-3,7
HYUNDAI	COR	15.295	9,4	187.808	7,7	7,12	-0,2
VOLKSWAGEN	ALE	10.721	-32,8	324.656	0,7	9,03	-2,3
Mercedes-Benz	ALE	10.207	-28,4	145.594	-4,5	2,39	-4,1
BMW *	ALE	7.290	-35,4	142.380	-8,4	2,45	-4,0
TESLA	USA	6.767	-53,0	93.232	1,0	1,79	-1,1
HONDA *	JAP	6.499	11,2	135.618	12,3	3,81	-6,1
general motors	USA	5.823	-40,7	181.671	9,1	6,00	-3,0
Ford	USA	5.698	37,2	179.281	5,0	4,47	1,0
STELLANTIS	HOL	5.473	-70,6	156.900	-17,0	5,53	-13,6
VOLVO **	SUE	1.369	18,0	35.566	0,2	0,76	8,0
mazda	JAP	833	-35,1	31.044	5,4	1,28	2,6
Renault Group	FRA	752	-65,8	56.232	7,4	2,26	1,3
NISSAN	JAP	668	-75,4	79.464	3,2	3,40	1,9

En este gráfico no se incluye a las compañías chinas. (*) Algunos fabricantes cuentan también con un importante volumen de ventas de motos. Solo se cuentan turismos y vehículos comerciales.

(**) Resultados de Volvo Cars. No confundir con AB Volvo, fabricante de vehículos industriales.

Fuente: resultados presentados por las empresas

BELEN TRINCADO / CINCO DÍAS

MANU GRANDA MADRID

Toyota hace tiempo que juega en otra liga y lo ha demostrado en 2024. El fabricante de coches japonés se ha distanciado, aún más, de sus grandes competidores internacionales y se ha quedado completamente sola liderando el motor tanto en beneficios como en ventas. Según los resultados financieros de los tres primeros trimestres (abril a diciembre) del actual ejercicio fiscal japonés y del último trimestre del anterior ejercicio (enero a marzo), Toyota obtuvo un beneficio neto de 5,1 billones de yenes, unos 32.572 millones de euros, un 13,5% más que en 2023, cuando también fue la automovilística con mayores ganancias.

El fabricante nipón, que se vio beneficiado por la debilidad del yen, logró aumentar sus beneficios en un contexto especialmente complicado para el sector, por la competencia con China, el paso al vehículo eléctrico y las tensiones geopolíticas. La compañía siguió centrada en aumentar su oferta de coches híbridos (el tipo de tecnología favorita de los europeos, más reacios

a cambiar al eléctrico que los chinos) y vendió 10,8 millones de vehículos en todo el mundo, incluyendo a sus *joint ventures* en el gigante asiático.

Por detrás, a mucha distancia, aparece el tándem Hyundai-Kia, con unas ganancias netas de 23,02 billones de wones, unos 15.295 millones de euros, lo que supone un 9,4% más que en 2023. Estas dos marcas surcoreanas presentan sus resultados por separado, pero están muy ligadas entre sí, ya que Hyundai es el mayor accionista de Kia con el 34,34% de sus títulos (el segundo mayor accionista de Kia es el fondo de pensiones coreano, con un 6,61%, el cual también tiene un 7,33% de Hyundai). Entre ambas matricularon 7,1 millones de vehículos en todo el mundo y su facturación fue de 187.808 millones de euros.

Todavía más atrás aparece el grupo Volkswagen, el mayor fabricante del Viejo Continente, que cerró un año para olvidar. El consorcio, que despidió 2024 con un acuerdo con los sindicatos para recortar su plantilla en 35.000 personas y reducir su capacidad de produc-

ción anual en 734.000 unidades en Alemania, obtuvo un beneficio neto de 10.721 millones, un 32,8% menos. Si bien quedó muy lejos de las ganancias de Toyota, sí superó a la japonesa en facturación: 324.656 millones (un 0,7% más) de Volkswagen, contra los 298.099 millones (un 6,9% de incremento) de Toyota. El grupo alemán, que está sufriendo el paso a la movilidad eléctrica, fue el segundo mayor vendedor del mundo con casi 9,03 millones de matriculaciones.

Mercedes-Benz

Mercedes-Benz, como toda la industria del motor alemana, también tuvo un mal año y vio caer sus ganancias un 28,4%, hasta los 10.207 millones, quedándose muy cerca de VW. La compañía de la estrella, que vendió 2,39 millones de automóviles, se situó por debajo en número de entregas que su clásico competidor premium BMW (vendió 2,45 millones), pero ganó mucho más dinero: la automovilística con sede en Múnich fue la alemana que peor lo pasó el año pasado, con un desplome de beneficios del 35,4%, hasta los 7.290 millones.

Stellantis, la segunda mayor automovilística europea y el principal fabricante de coches en España (980.000 unidades en 2024 entre las fábricas de Vigo, Zaragoza y Madrid), rebajó sus beneficios un 70,6% en el último año de Carlos Tavares al frente de la compañía, quien fue despedido el 1 de diciembre. El fabricante, que ganó 5.473 millones, sufrió por el exceso de stock de su red de distribución en EE UU.

"Si bien 2024 fue un año de marcados contrastes para la compañía, con resultados por debajo de nuestro potencial, logramos importantes hitos estratégicos. En particular, comenzamos el despliegue de nuevas plataformas multienergía y nuevos productos, que continúan en 2025. Iniciamos la producción de baterías para vehículos eléctricos a través de nuestras *joint ventures* y lanzamos la asociación con Leapmotor International", dijo el presidente de Stellantis, John Elkann, quien ha quedado a los mandos del grupo hasta que se nombre un nuevo CEO, lo que previsiblemente sucederá en el primer semestre de este año.

Fuera de Europa, destaca desde lo negativo el desempeño de Nissan, que apenas ganó 106,4 millones de yenes el año pasado (la inmensa mayoría entre enero y marzo), unos 667,8 millones de euros al cambio actual, un 75,4% menos. La compañía, que prevé cerrar en rojo su ejercicio fiscal (entre abril de 2024 y marzo de 2025), anunció el martes un cambio de consejero delegado, con el nombramiento del mexicano Iván Espinosa, en lugar de Makoto Uchida. El traspaso de mando se hará efectivo el 1 de abril. El adiós de Uchida se produce poco después de

La depreciación de las acciones de Nissan impactó en las cuentas de Renault

Volkswagen cerró el año con un acuerdo para despedir a 35.000 trabajadores

conocerse el fracaso de las negociaciones entre Nissan y Honda para realizar la que hubiese sido la mayor fusión del sector desde la creación de Stellantis en 2021.

Dichas negociaciones fracasaron porque Nissan se negó a ser comprada por Honda, una empresa que entró en la mesa de negociación con una posición de mucha más fuerza: sus ganancias en 2024 ascendieron a 1,042 billones de yenes, unos 6.500 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 11,2% respecto a 2023. Mazda, la última nipona de la lista, redujo sus ganancias un 35,1%, hasta los 132,78 millones de yenes (832,6 millones de euros).

Precisamente la situación de Nissan ha golpeado de lleno en la francesa Renault, su principal accionista con el 35,7% de los títulos, según información de Bloomberg. La pérdida de valor de las acciones de Nissan, sumado a la desinversión que ha hecho Renault en la nipona como parte de un acuerdo entre ambas para mantener su alianza, ha tenido un efecto negativo en la compañía del rombo de unos 2.000 millones, dejando sus ganancias en unos 752 millones, un 65,8% menos. Sacando estos efectos extraordinarios, las ganancias de Renault hubiesen sido de 2.762 millones, por encima de los 2.281 millones del año anterior.

Entre las norteamericanas, Ford es la que mejor se comportó, con un incremento de sus ganancias del 37,2%, hasta los 5.900 millones de dólares (unos 5.697 millones de euros), y un crecimiento de su facturación del 5%, hasta los 179.281 millones de euros. Tesla, el fabricante de coches más valioso del mundo en Bolsa, tuvo un 2024 calamitoso en el que vio esfumarse más de la mitad de sus beneficios, hasta los 7.091 millones de dólares (unos 6.767 millones de euros), mientras que sus ventas disminuyeron un 1%, hasta los 1,789 millones de unidades. General Motors, el otro gigante estadounidense, recortó sus ganancias un 40,7%, hasta los 6.008 millones de dólares (5.823 millones de euros).

Inditex y Mercadona: los caminos de los gigantes del 'retail' para facturar 40.000 millones

Los dos grupos alcanzan resultados récord con unos modelos de negocio que, más allá de vender productos distintos, maximizan el retorno de cada venta y son referentes en sus sectores

JAVIER GARCÍA ROPERO
MADRID

Inditex y Mercadona cerraron 2024 con resultados históricos. Las dos principales empresas del sector de la distribución en España alcanzaron récords de ventas y beneficios con unos porcentajes de crecimiento relevantes, teniendo en cuenta su tamaño.

El grupo textil ganó 5.866 millones de euros, un 9% más, mientras que la compañía de supermercados pulverizó su anterior máximo con un beneficio de 1.384 millones, un 37,2% mejor. En cuanto a facturación, el primero creció hasta los 38.632 millones, un 7,5% más, mientras que Mercadona avanzó un 8,3%, hasta 35.605 millones.

Ambos, por tanto, ven de cerca la barrera de los 40.000 millones, cifra que alcanzarán, como tarde, en 2026. Las empresas presididas por Marta Ortega y Juan Roig llevan años lanzados: la facturación de la textil ha crecido un 36,6% desde 2019; la de Mercadona, un 52,4%. Esta, eso sí, no tuvo que sufrir el cierre de sus tiendas ni las restricciones durante la pandemia, lo que sí encajó Inditex.

Las dos compañías presentan volúmenes de negocio parecidos y tendencias parejas. Sin embargo, cómo se generan esas ventas y cómo estas influyen en sus ganancias son cuestiones muy diferentes. Algo que viene marcado, como es lógico, por los diferentes productos que venden, lo que repercute en unos márgenes y beneficios muy distintos, e incluso, en la capacidad de ambos para internacionalizarse.

"El supermercado tiene una rotación de venta más alta, la frecuencia de compra es mayor porque la alimentación es de consumo diario. En el textil se opera con más margen, y con menor rotación de existencias", explica José Antonio Latre, experto independiente del sector del gran consumo y la distribución.

Inditex y Mercadona facturan cifras parecidas,

Los resultados de los dos gigantes españoles de la distribución

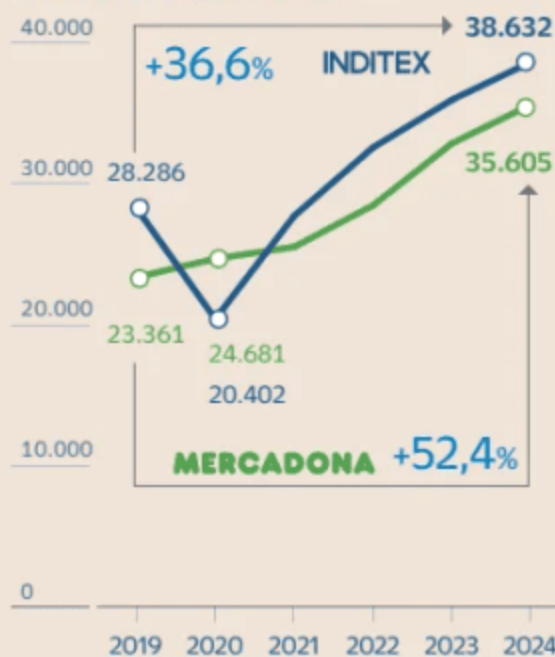
En millones de € en 2024 y variación anual

INDITEX		AÑO 2024		MERCADONA	
38.632	7,5%	Cifra de negocios	35.605	8,3%	
5.866	9,0%	Beneficio neto	1.384	37,2%	
57,80%	7,8 pb	Margen bruto	24,68%	14,5 pb	
19.676	5,3%	Patrimonio neto	9.445	12,8%	
5.563	-2,2%	Número de tiendas	1.657	-1,1%	
97	+2 países	Mercados de operación	2	=	
162.083	0,5%	Empleados	110.000	5,7%	

CÓMO HAN CRECIDO LAS DOS COMPAÑÍAS DESDE LA PANDEMIA

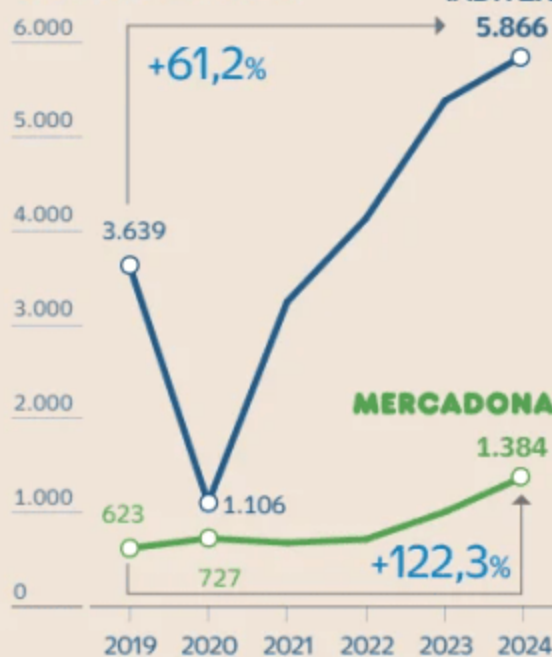
En millones de € y variación desde 2019

Evolución de ingresos (ventas)



Fuente: memorias anuales de Mercadona e Inditex.

Evolución de beneficios



BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

pero la textil gana cuatro veces más por esa diferente naturaleza del negocio. El margen de beneficios, es decir, lo que representa el resultado neto sobre el total de las ventas, es del 15,2% en el caso de Inditex, por el 3,8% de Mercadona. Otro ejemplo es el margen bruto, que marca la rentabilidad de cada venta, y sobre el que cada empresa debe luego aplicar el resto de sus costes, principalmente los laborales, los que mayor peso tienen en la distribución.

El de Inditex es del 57,8% de las ventas, mientras que ese porcentaje baja al 24,68% en el caso de Mercadona. Esta variable también define la política comercial: cuanto mayor es, más se han elevado los precios; cuanto menor, más los han ajustado.

La gestión del resto de costes es clave para maximizar beneficios, y ahí ambos grupos son "maquinarias que están per-

fectamente engrasadas", dice Latre. Este explica cómo Mercadona consiguió, en 2024, no solo que sus costes de aprovisionamiento y personal crecieran por debajo del ritmo de los ingresos, sino que el resto de gastos operativos, como suministros energéticos, transportes o alquileres, retrocedieron. "A Inditex sí le suben, pero los mantiene siempre por debajo del alza de ventas", añade.

El secreto de los ratios

Una muestra del grado de eficiencia que alcanzan estas dos empresas está en algunos ratios financieros, como el de rotación de existencias. Este divide el stock en balance entre la cifra de aprovisionamientos. Multiplicado por 365 días, indica el tiempo que tarda cada empresa en vaciar sus almacenes. En Mercadona son 11,2 días. José Antonio Latre explica que la media del sector

se sitúa en unos 25. "Esto es un síntoma de eficiencia brutal. La elevada rotación de existencias mejora el capital de trabajo y mejora la capacidad de financiación y la posición de caja", dice el experto.

En el caso de Inditex, este mismo ratio se sitúa en casi 73 días. En el textil la rotación es más lenta, pero en su caso también es referente: en H&M son 135 días, casi el doble. Latre alude, asimismo, al ratio de rentabilidad sobre activos, que marca la capacidad que tienen estos para generar beneficios.

En Inditex es del 17%, y en Mercadona, el 9,2%. "Son buenísimos los dos. Inditex tiene ratios de empresa de lujo, cuando no lo es. Y pocas empresas de su tamaño tienen los de Mercadona", añade.

Otra particularidad entre estas empresas es cómo generan ventas parecidas con una huella muy distinta. Inditex tiene 5.565 tiendas en 97 países. Mercadona, 1.647 en dos. "El negocio alimentario, por lo general, viaja mal. Ninguna empresa de supermercados está en 80 países", dice el experto. Eso también puede aplicarse al online: para Inditex, este canal genera el 26% de las ventas, mientras que para Mercadona es poco más del 2%.

Además de coincidir en dos modelos de negocio de gran eficiencia en la gestión de costes, Inditex y Mercadona guardan otras semejanzas. Apenas tienen deuda bancaria; acumulan miles de millones de euros en caja, que les permiten invertir sistemáticamente en el negocio; crecen año tras año de forma orgánica, sin adquisiciones; y, además, tienen margen de mejora.

"Mercadona está siendo un éxito en Portugal, y aún no está en Lisboa. Su cuota allí es del 8% y fácilmente puede triplicarla. E Inditex tiene mucho recorrido: Estados Unidos es su segundo mercado y solo tiene 99 tiendas. Y el online crece más que la tienda", anticipa Latre.

El gigante textil cierra 2024 con cuatro startups

SANTIAGO MILLÁN
MADRID

Inditex amplió durante 2024 su apuesta inversora en nuevas startups, dentro de su estrategia de innovación para el desarrollo de nuevas fibras con menor impacto y de renovadas tareas de reciclaje. La empresa invirtió en las startups Infinite Fiber, Galy y Epoch, que se unen a Circ, en la que había entrado en 2022. Esta estrategia de inversión en startups ha venido de la mano de su fondo de retail, cuya gestión se ha encargado a la firma Mundi Ventures. La intención es seguir buscando proyectos de innovación.

En su informe financiero, Inditex explica que, con vistas a 2030, está invirtiendo en innovación para impulsar mayores capacidades en las fibras de menor impacto, con especial atención a las fibras recicladas de textil a textil. El gigante español señala que la innovación está encabezada por su Sustainability Innovation Hub, que tiene como objetivo desarrollar la aplicación de las fibras a través de más de 30 programas piloto y la inversión en startups.

Dentro de estas operaciones, en 2024 Inditex anunció una inversión de capital en Galy, una startup estadounidense que ha desarrollado una tecnología para cultivar algodón en un laboratorio a partir de células madre. En otoño pasado, esta firma, que tiene entre sus inversores a Sam Altman, CEO de OpenAI, cerró una ronda de financiación serie B de 33 millones de dólares.

Torres (BBVA), al Gobierno: “Deben respetarse las reglas de los mercados de capitales”

Competencia ultima su decisión sobre la opa a Banco Sabadell, lo que dejará la pelota en el tejado del Ministerio de Economía ► El Ejecutivo insiste en la necesidad de “simplificar” la regulación

ÁLVARO BAYÓN
MADRID

El presidente de BBVA, Carlos Torres, se pronunció el viernes en un momento clave en su opa hostil sobre Banco Sabadell, cuando se acerca la hora de que dicte al respecto la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) y el Gobierno en una tercera fase del proceso. Así, sobre las operaciones en curso en Europa –no solo la opa sobre Sabadell, sino también las transacciones propuestas por UniCredit sobre Commerzbank o BPM o de Monte dei Paschi sobre Mediobanca–, Torres pidió que “se respeten las reglas de los mercados de capitales”, de modo que sean los accionistas los que decidan.

En noviembre, la CNMC decidió ampliar el análisis sobre la opa de BBVA sobre Banco Sabadell a una segunda fase, al detectar problemas en las condiciones aplicadas a pymes, la restricción del crédito o el negocio de pagos. Está previsto que su decisión final llegue, condicionada, a finales de este primer trimestre. Esto pasará la pelota al Gobierno, quien se ha pronunciado en contra de la operación, y podrá ampliar o reducir los llamados *remedies* (condiciones) impuestos por Competencia, en una tercera fase. En el acto, Torres coincidió con el ministro de Economía, Carlos Cuerpo, con quien compartió al finalizar.

Torres reiteró la necesidad de dotar escala a los bancos europeos, uno de los principales argumentos que ha esgrimido BBVA durante los últimos meses para explicar la opa. Y resaltó que, como consecuencia de la digitalización del sector, las necesidades de inversión para “mantener el banco abierto” van creciendo y así van a seguir aumentando por la eclosión de la IA y la ciberseguridad.

Igualmente, destacó que no hay ningún banco de la zona euro entre las 20 mayores entidades del mundo. Para conseguir salvar esta brecha, reclamó facilidades, como la conclusión de la unión bancaria, de modo que se cree un fondo de ga-

rantía de depósitos único. Pero también que se profundice en la unión de los mercados de capitales: “Es una buena noticia que se vuelva a hablar de consolidación bancaria en Europa”.

En el acto, organizado por la patronal bancaria AEB, también intervino el consejero delegado de Banco Santander, Héctor Grisi. El número dos de Ana Botín ponderó el papel crucial que debe jugar la banca para potenciar el desarrollo de Europa, en un momento geopolítico clave. Y alertó de cómo Europa está exportando su alta capacidad de ahorro, que cifró en 300 millones al año. Para ello, reclamó una reducción y simplificación de la regulación bancaria, fundamentalmente en materia de sostenibilidad. “No podemos ser la policía del clima”, dijo, citando a Botín.

Rentabilidad

Asimismo, criticó que, de acuerdo a la normativa europea, a los bancos les resulta más rentable sacar el dinero de su balance, devolviéndoselo a los accionistas a través de dividendos o recompras, que mantenerlo e invertirlo en crecimiento. “La percepción que tiene el inversor es que no vamos a crecer y que los rendimientos no son sostenibles”, explicó.

El ministro de Economía evitó referirse directamente a la operación. Sin embargo, Cuerpo insistió en la importancia de simplificar la regulación bancaria, aunque detalló que se tiene que hacer sin comprometer la estabilidad del sistema. “Un sector bancario sano y competitivo es clave fundamental para canalizar el ahorro del sector privado a la economía real”, afirmó. El comentario llega después de que se diera a conocer los esfuerzos del Gobierno en pos de una etiqueta europea de inversión a largo plazo, dentro de la que se incluirán vehículos ya existentes y otros de nuevo cuño.

Igualmente, el ministro defendió que Europa no será ingenua ante la política proteccionista de Donald Trump y que responderá con aranceles “de manera decidida y proporcional”. Cuerpo dijo



El presidente de BBVA, Carlos Torres. EFE

que España cumplirá con sus compromisos en gasto en defensa, que recordó que es algo que tienen un componente europeo claro y su financiación tienen que tener también una dimensión europea, que es sobre lo que ahora están conversando los ministros de Finanzas y los líderes europeos, al tiempo que continuará creciendo, lo que permitirá también aumentar el gasto social.

Gasto militar

Preguntado si es posible incrementar el gasto en defensa aunque no se cuente con unos nuevos Presupuestos, respondió que en el año 2024, en que había unas cuentas prorrogadas, se siguió incrementado el gasto en defensa, aunque recaló que el Gobierno sigue trabajando para llegar a acuerdos que permitan aprobar unos nuevos.

En línea muy similar se pronunció el gobernador de Banco de España, José Luis Escrivá, que insistió en que existe un “consenso creciente” sobre el “nivel excesivo de complejidad regulatoria” en Europa, aunque dejó claro que esto no implica una

desregularización. El gobernador admitió que la excesiva complejidad “no solo dificulta la operatividad de las entidades financieras, sino que también sobrecarga la función supervisora y podría fragmentar el mercado”.

Con respecto al reto de incrementar el gasto en defensa, Escrivá abrió la puerta a valorar si el marco regulatorio y supervisor ofrece los incentivos adecuados para movilizar financiación bancaria hacia el sector de la defensa y “analizar cómo el sector bancario podría desempeñar un papel más activo”. El gobernador hizo referencia al compromiso de incrementar el gasto militar por parte de Europa y señaló que va a exigir “esfuerzos presupuestarios adicionales considerables” en financiación pública, mientras que desde la parte privada la financiación bancaria a la defensa está en niveles “muy reducidos”.

En España, indicó que el crédito destinado a la fabricación de armamento y munición no ha superado en ningún momento el 0,1% del crédito bancario total durante las últimas dos décadas.

Cepyme se suma a Foment y a los empresarios gallegos para que la CNMC los tenga en cuenta en la opa

La Confederación Española de la Pequeña y Mediana Empresa (Cepyme) anunció el viernes que se suma a los requerimientos que han presentado Foment del Treball y a la Confederación de Empresarios de Galicia para que sus opiniones sean tenidas en cuenta en la opa lanzada por BBVA sobre Banco Sabadell, informa Servimedia.

En un comunicado, Cepyme justificó esta actuación en que “se tenga en cuenta a todas las partes interesadas, principalmente a los pequeños y medianos empresarios” en esta operación.

La Audiencia Nacional admitió a trámite el pasado martes un recurso presentado por la patronal catalana Foment del Treball contra una decisión de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) que no consideró pertinente aceptar

las alegaciones presentadas por 79 entidades contrarias a la operación bancaria. “Resulta necesario que se acepte la personación de las organizaciones empresariales en el análisis de la operación, la cual se encuentra legitimada por su función como defensoras y representantes de los intereses de las empresas”, expuso Cepyme en el comunicado.

Resaltó que “el delicado carácter de la concentración propuesta y sus posibles implicaciones en aspectos críticos para el desarrollo del tejido productivo, tales como la oferta de crédito, obliga a que se tengan debidamente en cuenta las alegaciones de todas las partes interesadas” en el análisis que está llevando a cabo la CNMC.

CEOE se mantiene equidistante ante esta opa puesto que tanto el Sabadell como BBVA pertenecen a la patronal.



CAJA RURAL DE ARAGÓN, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO

NIF: F-99320848. Sede Social: Calle Coso, 29 / 50003 ZARAGOZA

Convocatoria de Asamblea General Ordinaria de Delegados

El Consejo Rector de CAJA RURAL DE ARAGON, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CREDITO, en su reunión de fecha 7 de marzo de 2025, de conformidad con el artículo 29 de los Estatutos Sociales, convoca a los socios a la Asamblea General de Delegados que, con carácter de ordinaria, se celebrará en el Salón de Actos de la Sede Social, calle Coso, 29 de Zaragoza el día **11 de abril de 2025 a las 11:00 horas en primera convocatoria y, en su caso, en segunda convocatoria, el mismo día, a las 11:30 horas**, con arreglo al siguiente

ORDEN DEL DÍA:

PRIMERO.- Constitución de la sesión correspondiente y cuestiones de orden, y en las Juntas Preparatorias elección, de entre los socios presentes, del Presidente, en su caso, y del Secretario de las Mesas respectivas.

SEGUNDO.- Designación de dos socios para la aprobación y firma del Acta.

TERCERO.- Modificación de los Estatutos Sociales: Artículo 22º: Determinación y aplicación de resultados. Artículo 23º: Fondo de Reserva Obligatorio.

CUARTO.- Examen y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto, estado de flujos de efectivo y memoria) e Informe de Gestión de Caja Rural de Aragón, Sociedad Cooperativa de Crédito y de su Grupo Consolidado, correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024.

QUINTO.- Aprobación, en su caso, del informe sobre la información no financiera de Caja Rural de Aragón, Sociedad Cooperativa de Crédito y de su Grupo Consolidado correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024.

SEXTO.- Propuesta de distribución de excedentes del Ejercicio 2024 y aplicación del Fondo de Educación y Promoción.

SÉPTIMO.- Autorización al Consejo Rector para proceder a la adquisición de aportaciones de la propia Entidad, en los términos previstos en el artículo 10.4 del Reglamento de Cooperativas de Crédito.

OCTAVO.- Delegación en el Consejo Rector de la facultad para la emisión de aportaciones al capital social, títulos valores y otras fórmulas de financiación.

NOVENO.- Votación consultiva del Informe Anual sobre Remuneración de los Consejeros de Caja Rural de Aragón.

DÉCIMO.- Delegación en el Presidente y en el Secretario del Consejo Rector de facultades para elevar a públicos los acuerdos adoptados e inscripción en los registros correspondientes, y autorizar al Consejo Rector para la interpretación, subsanación, complemento, ejecución y desarrollo, cuando proceda, de los acuerdos adoptados.

DÉCIMO PRIMERO.- Ruegos, preguntas y sugerencias, en relación con los asuntos de la convocatoria.

JUNTAS PREPARATORIAS:

Igualmente, y en cumplimiento de lo establecido en la legislación vigente, en los artículos 29.3, 38 y concordantes de los Estatutos de la Sociedad y por acuerdo del Consejo Rector, se convocan con el citado orden del día, las Juntas Preparatorias que se celebrarán en las fechas y horas que a continuación se expresan:

Día 31 de marzo de 2025:

- **BARBASTRO:** A las 10:30 horas, en primera convocatoria, y a las 11:00 horas, en segunda convocatoria. Edificio UNED – Aula Magna “José Luis L. Aranguren” – Calle Argensola, 55.
- **CARIÑENA:** A las 10:30 horas, en primera convocatoria, y a las 11:00 horas, en segunda convocatoria. Centro Mercantil de Cariñena – Calle Mayor, 56.
- **TARAZONA:** A las 10:30 horas, en primera convocatoria, y a las 11:00 horas, en segunda convocatoria. Hotel Brujas de Irués– Calle Teresa Cajal, 24.
- **EJE DE LOS CABALLEROS:** A las 17:00 horas, en primera convocatoria, y a las 17:30 horas, en segunda convocatoria. Hotel Salvevir - Calle de la Estación, 2-4.
- **CALATAYUD:** A las 17:00 horas, en primera convocatoria, y a las 17:30 horas, en segunda convocatoria. Salón de Actos de Caja Rural de Aragón – Calle Justo Navarro, 2.
- **MONZÓN:** A las 17:00 horas, en primera convocatoria, y a las 17:30 horas, en segunda convocatoria. Hotel Más Monzón – Paseo de San Juan Bosco, 10.

Día 1 de abril de 2025:

- **HUESCA:** A las 10:30 horas, en primera convocatoria, y a las 11:00 horas, en segunda convocatoria. Salón de Actos del Edificio Caja Rural de Aragón - Plaza Concepción Arenal, 3.
- **LOGROÑO:** A las 10:30 horas, en primera convocatoria, y a las 11:00 horas, en segunda convocatoria. Hotel NH Herencia Rioja – Calle Marqués de Murrieta, 14.
- **ZARAGOZA:** A las 10:30 horas, en primera convocatoria, y a las 11:00 horas, en segunda convocatoria. Salón de Columnas del Edificio Caja Rural de Aragón - Calle Coso, 29.
- **CASPE:** A las 17:00 horas, en primera convocatoria, y a las 17:30 horas, en segunda convocatoria. Cooperativa del Campo San Lamberto. Carretera Maella, s/nº.
- **SABIÑANIGO:** A las 17:00 horas, en primera convocatoria, y a las 17:30 horas, en segunda convocatoria. Hotel Villa Virginia – Avenida del Ejército, 25.

En cada una de dichas Juntas Preparatorias se conocerán los asuntos sometidos a la Asamblea y, una vez debatido el orden del día, se elegirán los Delegados de los socios para la asistencia a la misma y a todas las extraordinarias que se celebren hasta la Asamblea General Ordinaria del siguiente año.

ASISTENCIA:

En consecuencia, conforme al artículo 38.1 de los Estatutos Sociales, los socios adscritos a Zaragoza, Alagón, Alfajarín, Barcelona, Casetas, Codo, Cuarte de Huerva, El Burgo de Ebro, Figueruelas, Fuentes de Ebro, Gelsa, Grisén, La Muela, La Puebla de Alfindén, Leciñena, María de Huerva, Mediana de Aragón, Monegrillo, Monzalbarba, Ontinar del Salz, Pedrola, Perdiguera, Pina de Ebro, Pinseque, Quinto de Ebro, Remolinos, San Mateo de Gállego, Sástago, Torres de Berrellén, Utebo, Villamayor de Gállego, Villanueva de Gállego y Zuera quedan convocados a la **Junta Preparatoria de ZARAGOZA**; los socios adscritos a Huesca, Alcalá de Gurrea, Alcubierre, Almudevar, Ayerbe, Grañén, Gurrea de Gállego, Huerto, Lalueza, Lanaja, Robres, San Lorenzo de Flumen, Sariñena, Sena, Sesa, Tardienta y Villanueva de Sigüenza quedan convocados a la **Junta Preparatoria de HUESCA**; los socios adscritos a Logroño, Alfaro, Arnedo, Calahorra, Ceniceró, Entrena, Fuenmayor, Haro, Nájera, Navarrete, Rincón de Soto, San Vicente de la Sonsierra y Santo Domingo de la Calzada quedan convocados a la **Junta Preparatoria de LOGROÑO**; los socios adscritos a Ejea de los Caballeros, Biota, Boquiñeni, Castiliscar, Gallur, Luceni, Luna, Pinsoro, Sádaba y Tauste quedan convocados a la **Junta Preparatoria de EJE DE LOS CABALLEROS**; los socios adscritos a Calatayud, Alhama de Aragón, Aniñón, Ariza, Ateca, Brea de Aragón, Cervera de la Cañada, Cetina, El Frasno, Illueca, Maluenda, Miedes de Aragón, Monreal de Ariza, Morata de Jalón, Munébrega, Sabinán, Terrer, Villalengua y Villarroja de la Sierra quedan convocados a la **Junta Preparatoria de CALATAYUD**; los socios adscritos a Cariñena, Aguarón, Alfamén, Almonacid de la Sierra, Calamocha, Calatorao, Cosuenda, Daroca, Epila, La Almunia de Doña Godina, Longares, Lumpiaque, Muel, Paniza, Ricla, Tosos, Used y Villanueva de Huerva quedan convocados a la **Junta Preparatoria de CARIÑENA**; los socios adscritos a Barbastro, Ainsa, Arén, Benabarre, Benasque, Bielsa, Boltaña, Campo, Castejón de Sos, Estadilla, Fonz, Graus, La Puebla de Castro, La Puebla de Roda, Laspaules, Peralta de Alcofea, Plan, Pont de Suert y Tierrantona, quedan convocados a la **Junta Preparatoria de BARBASTRO**; los socios adscritos a Tarazona, Ainzón, Borja, Fuendejalón, Magallón, Mallén, Novallas y Vera de Moncayo quedan convocados a la **Junta Preparatoria de TARAZONA**; los socios adscritos a Caspe, Alcañiz, Belchite, Bujaraloz, Chiprana, Fabara, Herrera de los Navarros, La Almoda, Léclera, Maella y Nonaspe quedan convocados a la **Junta Preparatoria de CASPE**; los socios adscritos a Monzón, Albalade de Cinca, Albelda, Alcampe, Alcarra, Alcolea de Cinca, Alfarrás, Almenar, Altorricón, Balaguer, Ballobar, Belver de Cinca, Binaced, Binéfar, Castillonroy, Fraga, Lleida, Ontiñena, Osso de Cinca, Peñalba, Pomar de Cinca, Tamarite de Litera, Torrente de Cinca y Zaidín quedan convocados a la **Junta Preparatoria de MONZÓN**; los socios adscritos a Sabinánigo, Berdún, Biescas, Broto, Fiscal, Hecho, Jaca, Sallent de Gállego y Torla quedan convocados a la **Junta Preparatoria de SABIÑANIGO**.

De conformidad con la legislación vigente, ningún socio podrá asistir directamente a la Asamblea de Delegados. Además, las personas con derecho a asistir a las Juntas Preparatorias y, en su caso, a la Asamblea General Ordinaria de Delegados, deberán reunir los requisitos legales y estatutarios y acreditar su identidad; asimismo, si fueran representantes de otras Entidades socias de esta Caja Rural deberán demostrar dicha condición. Los socios que no puedan asistir a las Juntas Preparatorias podrán hacerse representar por otro socio dirigiéndose a cualquier oficina de la Caja Rural de Aragón al objeto de tramitar el correspondiente documento de representación. Todo ello de conformidad con lo previsto en los artículos 30, 31 y 32 de los Estatutos sociales.

DERECHO DE INFORMACIÓN

Durante el plazo de publicación de la presente convocatoria los Estados Financieros del ejercicio, el Informe de Información no financiera del ejercicio y los demás documentos sobre los que debe decidir la Asamblea General Ordinaria de Delegados, entre otros el texto íntegro de las modificaciones de los Estatutos Sociales, estarán a disposición, exclusivamente de los socios y en horas de atención al público, en el domicilio social y en cada una de las oficinas principales de las localidades donde se celebren las respectivas Juntas Preparatorias.

Tratamiento de datos de carácter personal:

Responsable: Caja Rural de Aragón, S.C.C. Legitimación: cumplimiento de obligación legal. Finalidad: tratamiento de los datos de los socios y/o facilitados para el ejercicio de delegación, para el ejercicio de los derechos de asistencia, información y voto, así como para el cumplimiento de cuantas obligaciones legales se deriven de la convocatoria y celebración de las Juntas y Asamblea. Al objeto del mejor cumplimiento de las obligaciones legales relativas a la celebración de las Juntas y Asamblea, se podrá proceder a la grabación de las mismas. Cesiones: No se cederán sus datos salvo obligación legal. Conservación de datos: sus datos serán conservados durante el tiempo exigido por la normativa aplicable. Ejercicio de derechos: podrá ejercer el derecho de acceso rectificación, supresión, oposición, limitación del tratamiento y portabilidad podrán ejercitarse ante el Delegado de Protección de datos en el domicilio de la Caja, o en la dirección dpo@craragon.es. Igualmente, podrá presentarse una reclamación ante la AEPD, especialmente cuando no haya obtenido la satisfacción en el ejercicio de sus derechos, a través de la sede electrónica en www.aepd.es.

Zaragoza, a 7 de marzo de 2025
EL PRESIDENTE DEL CONSEJO RECTOR
.-Don Luis Esteban Olivera Bardaji.-

Las agencias de viajes deberán pagar una extra del 1,5% del salario

La cuantía variará entre 260 y 485 euros brutos según el nivel profesional

CARLOS MOLINA
MADRID

Buenas noticias para los 90.000 trabajadores que tienen en plantilla las agencias de viajes en España. La recuperación del turismo no solo va a quedarse en las cuentas de resultados de las empresas, sino que va a provocar que esos empleados reciban en los próximos meses una paga extra adicional, equivalente al 1,5% de su salario bruto anual, que se abonará de una sola vez, no será consolidable y variará entre los 260 y los 485 euros brutos, según el nivel profesional que ocupe el trabajador.

Este bonus es consecuencia directa de la cláusula incluida en el artículo 39 del último convenio estatal del sector de agencias de viajes para los ejercicios 2023 y 2024 (la regulación para este año se encuentra en plena fase de negociación) en el apartado de retribución variable. "De igual manera y en el supuesto de que en el año 2024 se produzca una reactivación económica y se alcancen los niveles de índice de cifra de negocio del año 2019 más 3,25 puntos, se procederá a realizar un pago del 1,5% calculado sobre el salario base y el plus de transportes/teletrabajo de las personas trabajadoras, no consolidable y en un único pago", remarcaba.

Ese umbral se ha superado de largo, tal y como precisan desde CC OO, por lo que las empresas tendrán que abonar esa paga extra del 1,5% en las próximas semanas. El pago de esa retribución variable

protagonizó la tercera reunión entre la Confederación Estatal de Agencias de Viajes (CEAV) y los tres sindicatos mayoritarios en el sector (Valorian, UGT y CC OO) para el nuevo convenio estatal de agencias de viajes. Las posiciones están distanciadas por ahora. Los sindicatos quieren obtener mejoras salariales similares a las del anterior convenio; Valorian, el sindicato mayoritario, reclama un alza anual del 5%, en virtud de la fuerte y prolongada recuperación del sector, mientras que los empresarios no están dispuestos a llegar a esos niveles por tres razones diferentes.

La primera es que el crecimiento exponencial de las ventas en 2023 y 2024 ha empezado a frenarse este año y el escenario central que manejan es que esa tendencia se consolidará en el futuro, por lo que consideran erróneo igualar ambos periodos para reclamar mejoras salariales. En segundo lugar, expusieron ante las organizaciones sindicales el impacto negativo que tendrá en sus cuentas (augura un coste anual del 7% sobre sus ingresos) la aplicación de la reducción de jornada laboral a 37,5 horas a la semana. Un informe elaborado por Exceltur elevaba a 2.348 millones el impacto que tendrá en el conjunto de empresas ligadas al sector turístico. En tercer lugar, expusieron el fuerte incremento de costes vivido en los dos últimos años, lo que ha reducido significativamente sus "estrechos" márgenes.

El mayor asesor de voto avala la renovación del consejo de CaixaBank, pero alerta del sueldo de Muniesa

ISS aconseja votar a favor en todos los puntos del orden del día de la junta

Considera la remuneración en el "rango alto" del mercado

ÁLVARO BAYÓN
MADRID

El mayor asesor de voto del mundo, Institutional Shareholder Services (ISS), apoya a CaixaBank en su renovación del consejo de administración, que ha supuesto el recambio de un tercio de este órgano, así como la salida de su anterior presidente, José Ignacio Goirigolzarri, y su sustitución por Tomás Muniesa. Sin embargo, este *proxy advisor* ha puesto el foco sobre el sueldo de su presidente no ejecutivo. Todo ello se someterá a la votación de los accionistas del banco en una junta que se celebrará el próximo 11 de abril en Valencia.

CaixaBank busca consignar un salario de 1,44 millones de euros para su nuevo presidente, que a diferencia de Goirigolzarri ha perdido sus funciones ejecutivas. ISS considera que este emolumento está en el "rango alto" de las prácticas de mercado, lo que eleva las preocupaciones. El informe refleja también la justificación que aporta el banco.

Afirma que, pese a que sus funciones no son ejecutivas, sí requerirá más dedicación e intensidad que otros consejeros no ejecutivos del banco y que su remuneración "refleja estructuralmente continuidad con la remuneración por todos los asuntos de presidentes no ejecutivos anteriores de la compañía, ajustados solamente por la inflación".

Además, la entidad pondera la "larga, distinguida y exitosa" carrera de Muniesa, así como "su profundo conocimiento del grupo y del negocio asegurador y su experiencia como miembro del consejo" para justificar su sala-



Tomás Muniesa, presidente de CaixaBank. CEDIDA POR LA COMPAÑÍA

El banco defiende que Muniesa requerirá más dedicación que otros consejeros

Avisa de que vigilará futuros incrementos retributivos de Gonzalo Gortázar

rio. Con respecto al sueldo del consejero delegado, Gonzalo Gortázar —cuyo componente fijo se incrementa un 3% y el variable un 47%, de modo que el sueldo total se incrementa en un 15%—, ISS considera que los emolumentos son elevados al alcanzar un máximo de cinco millones de euros y llega después de un año sin incrementos de salario. Considera que es aceptable según los estándares de los competidores, pero que futuros incrementos "serán escrutados de cerca".

Los salarios de la cúpula de CaixaBank han sido un tema candente en las últimas juntas de accionistas del banco. La

anterior política de retribuciones del consejo, propuesta en 2021, obtuvo el voto en contra del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), el instrumento a través del cual el Estado ostenta su 18% en la entidad.

Repitió ese voto en contra en la modificación de esta política y, además, se ha abstenido en varias ocasiones en la votación de los informes anuales de remuneraciones, que tienen carácter consultivo.

Cierre de una etapa

ISS, en cambio, recomienda votar a favor de todos los puntos del orden del día. También a las designaciones como consejeros de Rosa María García Piñeiro, Luis Álvarez Satorre, Bernardo Sánchez Incera, Pablo Forero Calderón y José María Méndez Álvarez-Cedrón, así como a la renovación de Teresa Santero, la representante del FROB, y de los independientes Koro Usarraga y Fernando Marín Costa.

CaixaBank afrontará en esta junta de accionistas su mayor cambio en el consejo de administración desde la fusión de Bankia. De hecho, este movimiento se interpreta como el cierre de esa etapa.

Del consejo de administración salen, además de

Goirigolzarri, Eva Castillo, Francisco Javier Campo y Joaquín Ayuso, quienes han pedido no renovar en sus cargos, que caducaban en este año. También sale uno de los dos consejeros de la cuota de Critería-Caixa, el primer accionista con el 30% del capital, José Serna. Aún queda por designar el cargo del vicepresidente, el cargo que ocupaba Muniesa hasta la renuncia de Goirigolzarri.

A nivel general, el *proxy* considera que la nueva estructura del consejo cumple con los estándares requeridos. Apunta a la mayoría de consejeros independientes, así como la presencia de mujeres al 40% y el hecho de que no haya consejeros presentes en órganos similares de muchas más empresas.

Igualmente destaca que el tamaño del consejo no es superior a lo que marca la ley española y que el comité de auditoría está formado por una mayoría de independientes y sin presencia de ejecutivos.

Sin embargo, alerta de que el banco aún no ha desvelado la composición de su comité de remuneraciones tras los últimos cambios en el consejo y recuerda que al menos un tercio deberán ser independientes, incluido el presidente.

ASOCIACION CIVIL CLUB "LAS ENCINAS DE BOADILLA" ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA

De acuerdo con lo previsto en los Estatutos de la Asociación, la Junta Directiva ha aprobado en su reunión del 21 de febrero de 2025, la convocatoria de Asamblea General Ordinaria para el próximo día 28 de marzo de 2025, en primera convocatoria, y el sábado 29 de marzo de 2025, en segunda convocatoria. En ambas fechas se ha fijado la hora de la Asamblea a las 16:00 horas, en la Sede Social, en Boadilla del Monte, con el siguiente

ORDEN DEL DÍA

1. Lectura y aprobación de:
 - a) Acta de la Asamblea General Ordinaria del 16 de marzo de 2024.
 - b) Acta de la Asamblea Extraordinaria del 16 de marzo de 2024.
2. Cuentas Anuales del Ejercicio 2024.
 - a) Exposición, informe del Censor de Cuentas, intervenciones de los socios y aprobación si procede.
3. Nombramiento del Censor de Cuentas para el Ejercicio 2025.
4. Informe de Gestión Ejercicio 2024.
 - a) Exposición, intervenciones de los socios y aprobación si procede.
5. Presupuesto Ordinario para el Ejercicio 2025.
 - a) Exposición, intervenciones de los socios y aprobación si procede.
6. Informe del Defensor del Socio del Ejercicio 2024.
7. Intervención del presidente del Comité Infantil-Juvenil.
8. Ruegos y Preguntas.

En Boadilla del Monte, a 21 de febrero de 2025. El presidente de la Junta Directiva

Bruselas prepara medidas para proteger el acero europeo de las guerras comerciales

El vicepresidente de la CE muestra su apoyo a la industria española

Stéphane Séjourné visita las plantas de Repsol y Celsa

JOSEP CATÀ
CASTELLBISBAL (BARCELONA)

El espaldarazo que dio el viernes el vicepresidente de la Comisión Europea, Stéphane Séjourné, a la industria del acero y de la química en España, y en particular a la catalana, ya estaba previsto en la agenda desde hacía tiempo. Pero ha cobrado todavía más importancia en los últimos días, fruto de uno de los muchos vaivenes que está dando la geopolítica desde la llegada de Donald Trump a la Casa Blanca. El miércoles entraron en vigor los aranceles del 25% al acero y al aluminio que entren en el país norteamericano, una medida que tiene un gran impacto sobre el sector en Europa. En respuesta, Bruselas anunció impuestos a productos estadounidenses por valor de unos 26.000 millones de euros.

Pero para proteger la industria europea no solo hay que responder a Trump, sino que Bruselas tiene también la mirada puesta en China, y para ello ya está preparando nuevas medidas proteccionistas y de impulso del mercado interior. Séjourné quiso mostrar su apoyo a la industria con una visita a las plantas de Repsol y de Celsa. El presidente de esta última, Rafael Villaseca, le recordó que el sector del



El vicepresidente de la Comisión Europea, Stéphane Séjourné, en su visita a Celsa. EFE

acero está en juego a causa de la competencia china: ante la baja demanda en ese país, las acerías chinas están inundando Europa con sus productos, que no responden a los mismos estándares de sostenibilidad que las empresas europeas.

"El mundo ha cambiado y Europa tiene que cambiar y adaptarse", subrayó Séjourné, que además de vicepresidente de la Comisión es el comisario para la Prosperidad y Estrategia Industrial. Después de reunirse el jueves con el presidente de la Generalitat, Salvador Illa, Séjourné hizo el viernes un viaje por los sitios más destacados de la industria pesada catalana. Junto con el ministro de Industria, Jordi Hereu, y el consejero de

Empresa de la Generalitat, Miquel Sàmper, fueron al complejo industrial de Repsol en Tarragona, visitaron el polígono de la petroquímica y el llamado valle del hidrógeno de esa región, para luego ir a Castellbisbal, a la fábrica de Celsa, el principal productor de acero de Europa, donde los tres realizaron una rueda de prensa. La visita se enmarca en la celebración de los 100 primeros días de gobierno de la Comisión Europea, y llega tras la presentación del Pacto por una Industria Limpia, un programa de la Comisión para impulsar la industria.

En la presentación, Villaseca, presidente de Celsa, resumió los grandes desafíos que enfrenta el sector, y señaló que no vienen solo de

EE UU, sino principalmente de China. "Estamos importando masivamente acero subsidiado por China y fabricado sin los estándares europeos, y esto pone en peligro la viabilidad de muchos productores europeos", expresó Villaseca, quien recordó que casi todo el acero que producen es reciclado: "La economía circular no es una aspiración, es nuestra realidad".

La imposición de aranceles por parte de EE UU no hace sino redundar en esta lógica: al no poder vender en el país norteamericano, muchas empresas verán Europa como un mercado alternativo, lo que dejará a los productores europeos aún con menos margen de actuación. El consejero Sàmper detalló además que "de las 3100 empresas catalanas que tienen intereses en Estados Unidos, 427 se pueden ver afectadas, y esto puede tener un impacto de 279 millones de euros".

Con Europa buscando la manera de ganar soberanía y depender menos de las grandes potencias, también en materia de seguridad, la industria del acero es clave. La semana que viene, la Comisión presentará su estrategia integral para el sector del acero, y Séjourné anticipó que se trabaja en implementar nuevas medidas. Una es prorrogar más allá de 2026 la cláusula de salvaguarda. Otra, evitar que entren productos elaborados con acero no europeo. Y otra es incentivar la demanda permitiendo que en las licitaciones públicas se incluya un porcentaje mínimo de acero europeo.

'Inteligencia económica', un boletín sobre la actualidad financiera

'El País' refuerza su oferta de 'newsletters' para suscriptores premium

CINCO DÍAS
MADRID

Fusiones, relevos en las cúpulas de las empresas, grandes noticias macroeconómicas... La información financiera ocupa titulares relevantes en los medios de comunicación y suscita un enorme interés de los lectores, que se preguntan qué hay detrás de esos movimientos, cómo se han fraguado y cómo les afectan.

Para contribuir a aclarar estas preguntas, *El País* lanza *Inteligencia económica*, una newsletter semanal en la que la periodista Belén Carreño diseccionará las grandes decisiones empresariales y ofrecerá nuevos ángulos de las informaciones macroeconómicas.

El objetivo del boletín es explicar, en un tono divulgativo y cercano, cómo funciona el poder financiero y empresarial y el impacto en la vida real de estas informaciones.

Movimientos

En sus análisis, Carreño explicará la cara B de la macroeconomía, los movimientos empresariales, qué puede suceder después y quién gana o quién pierde con ellos; destacará un dato y una cita a seguir; y explicará cada semana a los lectores algún concepto económico de actualidad.

El boletín es exclusivo para suscriptores premium. Los no suscriptores pueden probarla durante 30 días. Todos pueden apuntarse en esta dirección web: <https://plus.elpais.com/newsletters/lnp/1/519>

[elpais.com/newsletters/lnp/1/519](https://plus.elpais.com/newsletters/lnp/1/519)

Belén Carreño ha ejercido el periodismo económico durante casi 25 años en diferentes medios de comunicación. En su etapa anterior fue corresponsal principal de la agencia Reuters en España, y en 2024 fue galardonada con el premio a la mejor trayectoria como periodista económica por la APIE (Asociación de Periodistas de Información Económica).

Otros boletines

El País ofrece, además, otras dos newsletters económicas para suscriptores premium: *La selección de la directora de CincoDías*, Amanda Mars, quien analiza la actualidad y escoge algunas de las informaciones más destacadas de la semana; y *Mi dinero*, los apuntes de Nuño Rodrigo para afrontar las grandes decisiones económicas.

La oferta de boletines económicos se completa con *Economía y empresas*, que ofrece el análisis de empresas y sectores de la mano de reporteros especializados; la *Agenda de CincoDías*, con las citas más destacadas del día y el contexto para entenderlas y *Actualidad crypto*, con novedades sobre las criptomonedas.

También se suma a la oferta *Negocios*, un adelanto de los principales temas del suplemento del domingo; y la newsletter en ocho entregas *Ordena tu economía*, un cursillo básico de educación financiera.



Inmobiliario 360°

EL PAÍS organiza **Inmobiliario 360°**, una jornada para impulsar el diálogo sobre la vivienda, la industrialización y digitalización en la construcción, la colaboración público-privada, la inversión y la regeneración urbana.

26 de marzo de 2025
A partir de las 9:45

Colegio de Aparejadores
C. del Maestro Victoria, 3 - Madrid

Patrocinadores:



La IA llega al inmobiliario: un edificio diseñado en minutos y la ayuda del bot Lara para comprar un piso

La inteligencia artificial se abre camino en el sector con aplicaciones para ayudar a arquitectos, agentes virtuales que analizan la extensa normativa, realizan 'due diligences' o gestionan miles de contratos de arrendamiento ► Gracias a la multitud de datos que se generan, es capaz de anticiparse a las necesidades de mantenimiento de los inmuebles

ALFONSO SIMÓN
MADRID

¿Se puede diseñar en minutos un edificio que respete la normativa, aproveche al máximo la edificabilidad y ofrezca el mayor retorno a su promotor? Se puede. Es una de las aplicaciones de la inteligencia artificial (IA) generativa que comienza a penetrar en el inmobiliario. Pero ese es solo uno de los múltiples ejemplos del avance de esta tecnología que puede ser utilizada en el sector: creación de vídeos a partir de la imagen de una vivienda, asistentes virtuales o bots que asesoran en la compra de un piso, análisis de imagen para predecir el mantenimiento de un inmueble, software que analiza miles de contratos de alquiler o estudios de mercado instantáneos son solo unos pocos ejemplos de cómo la innovación puede cambiar este negocio.

"Imagina que en pocas horas fueras capaz de hacer un encaje arquitectónico paramétrico en una parcela para saber qué podrías construir para aprovechar el máximo la edificabilidad", detalla Javier Sánchez, director de tecnología de la promotora residencial Aedas Homes, compañía cotizada, una de mayores del sector, que ha comenzado a implementar usos de la in-

teligencia artificial para sus productos y también para ganar eficiencia en sus procesos internos. Aedas está probando la inteligencia artificial generativa (que puede crear imágenes, vídeos, conversaciones...) en el proceso de edificación. Gracias a un programa, la empresa puede crear un edificio respetando lo que permite la norma de una ubicación concreta, utilizando la arquitectura que suele hacer la promotora, que encaja perfectamente en el suelo y con un diseño con el número de dormitorios o servicios que tengan más salida a la hora de vender.

Para crear los edificios con inteligencia artificial, Aedas está utilizando la tecnología creada por la empresa española Nidus. Ana Lozano, arquitecta y fundadora de Nidus, revela que ellos mismos han creado el algoritmo de esta herramienta. "Nos dimos cuenta de que es al inicio cuando se toman las decisiones que van a condicionar el resto del proyecto, o sea, la rentabilidad máxima que se puede obtener va a venir de la mano de decisiones que se toman en la fase del diseño". Esta herramienta emula el trabajo que hace un estudio de arquitectura, explica, y extrae los datos necesarios para elaborar una cuenta

de explotación predictiva. "Hemos conseguido desarrollar una herramienta que es capaz de automatizar el proyecto a partir de los parámetros urbanísticos y de los parámetros comerciales. El trabajo que tradicionalmente nos llevaba semanas, incluso meses, lo podemos reducir a minutos o a horas, con un nivel de desarrollo de detalle y de eficiencia elevadísimo", afirma Lozano.

Cualquiera puede preguntarse si este tipo de herramientas supone el final de los estudios de arquitectura. Lozano lo niega. "Está hecho por arquitectos para arquitectos", asevera. "Es decir, que se convierte en un asistente que sustituye al arquitecto en la parte más tediosa de su trabajo, en la más repetitiva y en la que menos valor aporta y que, además, le sustituye en una parte que el mercado no le paga. Porque, por desgracia, en España los estudios de viabilidad previos que una promotora realiza para decidir seguir adelante con una inversión se considera que es un trabajo que se debe hacer a éxito", lamenta.

Nidus también ha comenzado a desarrollar otra herramienta de inteligencia artificial para la construcción industrializada (en fábricas) de fachadas, para que los paneles cumplan

todos los criterios de producción, transporte o aprovechamiento de materiales. "Lo que un ingeniero tardaba en hacer ocho horas, lo hacemos en 0,01 segundos", señalan.

Agentes vendedores

Javier Martínez, responsable de ingeniería para clientes de Google Cloud, cuenta que una de sus soluciones es la creación de agentes o chatbots que son capaces de interactuar con el lenguaje natural, es decir, utilizan la IA generativa, lo que permite tener una conversación, ya sea de voz o de chat. "Al final, la inteligencia artificial trae eficiencia a las empresas y a los equipos", opina.

Uno de estos agentes de Google se ha implementado en Aedas Homes, que ha desarrollado su propio chatbot llamado Lara para asistir en el proceso de compra de una vivienda. "Creamos un agente que habla con los que todavía no son clientes y les resuelve dudas de un modo conversacional como si estuvieras hablando con Chat GPT", avanza Sánchez, de Aedas. "Le puede pedir cómo son las ventanas o cualquier cosa que esté en la memoria técnica y en el dossier comercial de la vivienda", detalla, lo que permite atender 24 horas al día a un potencial comprador,



además de que Lara se encarga de agendar una fecha con el comercial de la empresa, al que le pasa el historial de conversación con esa persona. Este mismo paso lo está dando la promotora con otro agente llamado Félix, en pruebas, para el servicio de postventa de un piso. Igualmente, desarrollan más de una decena de bots para ayudar a los propios empleados en todos los procesos de creación de un edificio, normativa, marketing u otros trabajos internos.

"Una cosa que en el inmobiliario tiene sentido es la gestión documental y cómo se procesa con inteligencia artificial", razona Martínez, de Google. Pone, por ejemplo, la normativa sobre edificación o la legislación en tratamiento de aguas, que pueden variar según la localización, y que pueden estar recogidos en múltiples documentos de 500 páginas. "El empleado tiene una ventanita de una interfaz de un agente al que le pregunta cosas, como qué legislación aplica al tratamiento

La creación de chatbots permite atender 24 horas al día a un potencial cliente

La IA ayuda a automatizar muchas tareas repetitivas del día a día



FERNANDO HERNÁNDEZ

de aguas en una parcela en un polígono, la inteligencia artificial se lee toda la documentación, la entiende, te responde y además te señala el párrafo de donde está sacando la respuesta", añade.

Multimodalidad

Uno de los avances más recientes es lo que se conoce como la multimodalidad, lo que supone que la IA no solo procesa y entiende textos, sino también imágenes, audios y videos. "A día de hoy, la generación de imágenes es superpotente. En inmobiliario tenemos ejemplos para portales de anuncios en el que hago una foto y con inteligencia artificial consigo que la habitación esté amueblada o reformada. También hemos lanzado hace un par de semanas una solución nueva para generar vídeos a partir de imágenes", describe el directivo de Google.

En ese sentido, ya existen aplicaciones que permiten, también, el diseño de interiores a partir de alguna imagen. "El uso de imágenes

está avanzando mucho", asegura Joaquín Muñoz, socio de tecnología del despacho de abogados Bird & Bird. "A través de cámaras, por ejemplo, se pueden identificar flujos de clientes en centros comerciales, aplicando ciertas salvaguardas", ilustra. Empresas como Vionvision utilizan ya este tipo de sensores con IA que pueden analizar la afluencia, la gestión de colas, los flujos de tráfico, fraudes o robos.

Magdalena Chybcinska, socia internacional responsable de consultoría estratégica de Cushman & Wakefield (C&W), alude a que los edificios inteligentes generan grandísimas cantidades de datos. "Pero lo importante es ver qué haces con esos datos". Cuestiones sobre cómo los impactos externos e internos pueden influir en el consumo energético, "recordando que los edificios son responsables del 40% de las emisiones de CO₂", advierte. Las imágenes de los inmuebles también pueden servir para controlar la degradación y para anti-

parse en el mantenimiento de las propiedades.

Enrique Losantos, consejero delegado de la consultora JLL, apunta a que en este área llamada *property management*, habrá una aplicación en "edificios inteligentes que apenas requieran la intervención humana, más que para supervisar y reforzar el entrenamiento de la IA". Otro uso también pasa por distintas soluciones en el caso del residencial, como

En un futuro se verán modelos predictivos que faciliten negociar el precio

Esta tecnología analiza una zona para saber a qué precio comprar y vender

recuerda este directivo: "La IA puede crear tours virtuales y visualizaciones 3D de las viviendas, incluso antes de que se construyan".

Hacer el plan de negocio

La inteligencia artificial también puede ser utilizada para ganar eficiencia con una visión específicamente pensada para el sector inmobiliario. Alejandro Bermúdez, fundador de Atlas Real Estate Analytics, relata que su empresa ya ha comenzado a utilizar la inteligencia artificial para realizar informes para sus clientes. "Por ejemplo, analizar propiedades en una zona determinada que a mí me interesa y generar automáticamente toda la valoración de los activos que hay, viendo cuáles están por encima o por debajo del precio de mercado y cuáles están en buenas condiciones. Con el reconocimiento de imágenes se pueden hacer valoraciones muy precisas". Destaca, asimismo, que esta herramienta puede elaborar automáticamente un estudio de mercado: "El precio al que debes comprar, a qué precios podrás vender, elegir las rentas que vas a poder obtener y también hace todo el modelo financiero".

Atlas igualmente trabaja en la modelización, simulaciones para testar el arquetipo de comprador en cada zona. "¿En este barrio se venden casas con o sin piscina? ¿Lo van a comprar familias jóvenes con un hijo? ¿Mejor de tres o cuatro dormitorios? Nosotros podemos hacer un análisis comercial en segundos", agrega. No obstante, Bermúdez, asegura que este sector está atrasado respecto a otros en inteligencia artificial. "Es un sector muy atomizado y muy opaco", insiste, ya que piensa que todavía "el trabajo sigue siendo artesanal", de personas que se patean los mercados.

Otro ejemplo lo ofrece Pedro Sánchez Álvarez, responsable de digital y tecnología en la consultora CBRE: "Hemos visto nuevas herramientas que permiten hablar con grandes volúmenes de información urbanística y de planificación urbana catastral". Este experto comenta que su empresa está realizando un análisis de toda la cadena de valor del sector, desde la IA que revela oportunidades de inversión, para anticipar fluctuaciones de mercado o en la reconversión de oficinas a residencial, entre otros usos.

En ese sentido, igualmente hay soluciones para las inmobiliarias dueñas de edificios, por ejemplo, de oficinas, con los inquilinos:

"La madre del cordero es el ocupante. Nosotros necesitamos entender mejor al ocupante", afirma Chybcinska, de C&W. A través del análisis de grandísimas cantidades de datos mediante la IA, "casi en un clic vas a tener una lista corta de posibles ocupantes idóneos para un inmueble".

Muñoz, de Bird & Bird, detalla que aplicaciones como Legora también están cambiando a los despachos de abogados en su actividad inmobiliaria. Recuerda que habitualmente se ha puesto a los abogados jóvenes a recopilar cientos de documentos, por ejemplo notas simples, en cada operación. "Antes se hacía a mano. Ahora la IA nos hace una *due diligence* en una transacción", revela, utilizando miles de datos.

En el mundo de los agentes inmobiliarios, existen igualmente soluciones. Mateo Lecocq, director general de la *proptech* francesa Iad, que en España cuenta con más de 700 asesores, relata que recientemente han firmado una alianza estratégica con la firma portuguesa Alfredo AI para utilizar una herramienta de valoración de los inmuebles. "Permite recopilar toda la información que está disponible acerca de las propiedades que están en venta y posibles términos en los que se va a comercializar". Lecocq también vaticina que en un futuro cercano se verán modelos predictivos que permitan facilitar una negociación de precio.

Losantos, de JLL, resume que la IA ayuda a tomar decisiones más informadas en un tiempo mucho menor y detectar tendencias hasta ahora invisibles para el análisis más tradicional. En el campo de la inversión, señala que esto se traduce en poder identificar qué propiedades se van a vender en los próximos años o qué inversor está mejor posicionado para adquirir un inmueble a cierto precio. "Por otro lado, la IA está siendo clave ayudando a automatizar muchas tareas repetitivas del día a día como el análisis de contratos de alquiler, creación de modelos financieros y valoraciones, resumen de planes urbanísticos, entre otros procesos, lo que aumenta la eficiencia y agilidad del mercado inmobiliario", opina.

"La IA es más importante que lo que ha supuesto internet para cualquier empresa, incluidas las inmobiliarias. ¿Qué le ocurrirá a una empresa que no utilice IA? Pues sencillamente no existirá", concluye Sánchez, el directivo de Aedas.



Ciencia y Salud

Información rigurosa para una vida más sana

Encuentra toda la información y las últimas noticias sobre el avance de la ciencia. Descubre el recorrido que las industrias tecnológica y farmacéutica siguen hacia la mejora de la salud.

Con toda la actualidad y reportajes sobre la prevención y el tratamiento de las enfermedades más frecuentes.



Jueves / 16 de agosto de 2024

CincoDías

Entrevista. Juan Carlos Gil (Moderna): "Nuestra alianza con Rovi es firme y estable" - 21

Ciencia y Salud

Fármacos que se activan con la luz

La fotofarmacología, aún en fases iniciales, podría rescatar del cajón miles de medicamentos apartados por sus efectos secundarios. Dos proyectos exploran su uso en patologías oculares y cardíacas



En un laboratorio se realizan los ensayos de los fármacos que se activan con la luz.

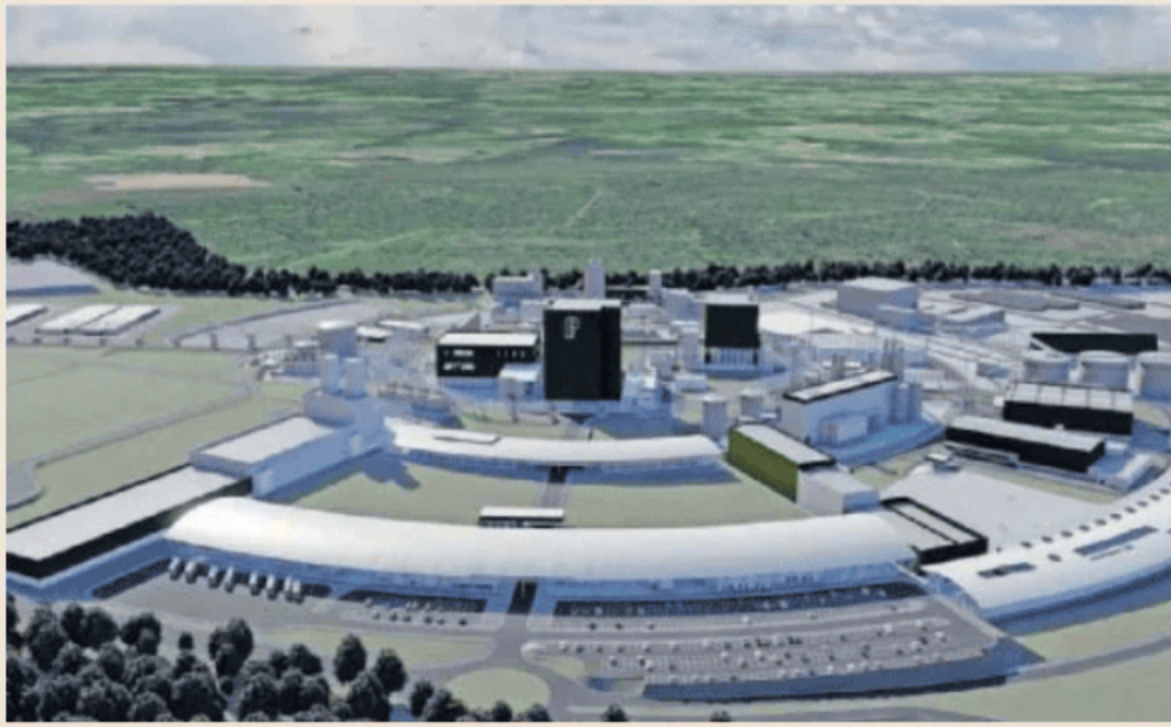
ANÁLISIS

El antiguo cajón de los medicamentos que quedaba por el camino a veces se usaba como un depósito de medicamentos. En la actualidad, la industria farmacéutica ha comenzado a sacarlos de allí y a utilizarlos para tratar enfermedades. Los fármacos que se activan con la luz, conocidos como fotofármacos, son una de las últimas novedades en este campo.

La fotofarmacología utiliza la luz para activar o desactivar fármacos. Esto permite controlar la actividad de los fármacos en el cuerpo, lo que puede ser útil para tratar enfermedades como la epilepsia, la depresión y la enfermedad de Alzheimer. Los fotofármacos se activan con la luz ultravioleta (UV) o la luz visible.

Los fotofármacos se activan con la luz ultravioleta (UV) o la luz visible. La luz UV se utiliza para activar fármacos que se utilizan para tratar la epilepsia, la depresión y la enfermedad de Alzheimer. La luz visible se utiliza para activar fármacos que se utilizan para tratar la enfermedad de Alzheimer.

La fotofarmacología es una nueva área de investigación que combina la farmacología con la optoelectrónica. Los fotofármacos se activan con la luz ultravioleta (UV) o la luz visible. La luz UV se utiliza para activar fármacos que se utilizan para tratar la epilepsia, la depresión y la enfermedad de Alzheimer. La luz visible se utiliza para activar fármacos que se utilizan para tratar la enfermedad de Alzheimer.



Recreación de la futura planta de Altri en Palas de Rei (Lugo). FOTO CEDIDA POR LA COMPAÑÍA

La lusa Altri salva en Galicia su inversión de 1.000 millones

La compañía recibe la declaración de impacto ambiental positiva de la Xunta para su planta

CARLOS MOLINA
MADRID

La compañía portuguesa Altri respiró aliviada el viernes cuando vio publicada en el *Diario Oficial de Galicia* (DOGA) la declaración de impacto ambiental (DIA) positiva para que pueda poner en marcha las macroinversiones necesarias con las que levantar una planta en Palas de Rei (Lugo), en la que producirá lyocell (fibras textiles biodegradables a partir de madera de eucalipto gallego).

Se trata del primer *match ball* ganado para salvar la inversión de 1.000 millones de euros con los que quiere levantar la planta, que será gestionada por la sociedad Greenfiber, en la que es accionista mayoritario junto a la española Smarttia. El calendario que manejaba la compañía se va cumpliendo: esperaba tener la declaración de impacto ambiental en marzo y ahora va a centrar todos sus esfuerzos, tal y como señalan fuentes cercanas al proyecto, en la obtención de la autorización ambiental integrada, algo que prevé que se producirá en junio.

Esta última autorización acreditará que no supone ningún daño sobre salud pública, paisaje natural, patrimonio cultural o dominio público marítimo-terrestre. En el informe que acompaña a la DIA, elaborado por la Consejería de Medio

Ambiente, se recoge que no se ha fijado un programa de vigilancia ambiental con respecto a emisiones a la atmósfera, calidad del aire, olores, ruido, producción de residuos, vertido o aguas subterráneas. "Este será establecido en la autorización ambiental integrada, que además deberá incorporar todo lo pactado con otros organismos competentes, como la Dirección General de Patrimonio Natural, Aguas de Galicia o la Dirección General de Salud Pública".

Movilizaciones

Su supuesto impacto medioambiental negativo ha sido el que ha movilizado a miles de vecinos a protestar contra el proyecto. Desde la organización ecologista Greenpeace se ha venido alertando de la "eucaptización" de Galicia (la prevalencia casi ex-

clusiva del eucalipto frente a otras especies, como consecuencia de la presencia de Ence más la futura producción de Altri), con la pérdida de biodiversidad y el impacto negativo que tendrá sobre el agua del río Ulloa, del que se abastecerá, lo que, en su opinión, no le permite ser financiado con fondos europeos.

De hecho, la DIA obligará, en primer lugar, a la instalación de tecnologías avanzadas para la gestión del agua, con un límite de extracción de 46.000 metros cúbicos al día del embalse de Portodemouros. También exigirá que las aguas residuales generadas en el proceso productivo se traten en una estación de tratamiento de aguas residuales industriales con un caudal de vertido de 30.000 metros cúbicos al día, mientras que las aguas residuales sanitarias durante la explotación se tratarán en una estación depuradora de aguas residuales compacta y modular, con una capacidad de 50 metros cúbicos al día.

La obtención de la DIA era condición indispensable para la inversión, sin la cual el proyecto en Galicia decaía y se abría un proceso para buscar un destino alternativo, con Brasil y Vietnam entre los favoritos, por contar con grandes reservas de madera. Algo que parece que no va a suceder, al menos por ahora.

Fabricará fibras textiles biodegradables a partir de madera de eucalipto local

Falta la autorización ambiental integrada, prevista para junio

Consumo obligará a 'apps' como Uber a usar criterios "transparentes" al fijar sus precios

Bustinduy pretende exigir que muestren cómo usan los algoritmos para personalizar sus tarifas

El objetivo es evitar abusos en situación de emergencia

MIGUEL ÁNGEL MEDINA
MADRID

Muchas aplicaciones de servicios de coches con conductor —como Uber, Bolt o Cabify—, o webs de aerolíneas, o páginas como Amazon o Booking funcionan con lo que se denominan como precios dinámicos, que bajan cuando poca gente los requiere y suben muchísimo con alta demanda —o cuando llueve o hay atasco—. Consumo pone el foco en estas prácticas y anuncia que regulará los algoritmos que usan estas empresas, sin citarlas, para que sean "transparentes y accesibles", y prohibirá que sean discriminatorios o que puedan aprovecharse de situaciones de emergencia, como ocurrió en la dana de Valencia.

En la jornada previa al Día Internacional de los Derechos de los Consumidores (que se celebró el viernes), el ministro Pablo Bustinduy anunció que su departamento regulará los algoritmos que utilizan las empresas para personalizar los precios y la publicidad. Con la futura regulación, las empresas no podrán variar los precios ni que se personalicen de forma automática durante todo el proceso de compra, con el objetivo de evitar que los clientes sientan la presión de tomar decisiones apresuradas por la incertidumbre de esos cambios.

Según adelantó el Ministerio de Derechos Sociales, Consumo y Agenda 2030, cuando la regulación entre en vigor, cualquier empresa que ofrezca, por ejemplo, un servicio de coche con conductor con tarifas dinámicas tendrá que facilitar una información clara al usuario de cómo se ha establecido el precio que se le muestra. Es decir, el usuario podrá conocer los parámetros con los que se ha fijado la tarifa: si ha sido por la distancia al destino, por la hora del viaje,



Un vehículo de Uber en Madrid. GETTY

por la frecuencia con la que realiza ese trayecto o por la concurrencia de eventos masivos en la ciudad en la que se encuentre.

Además, se prohibirá que el precio del viaje se fije por razones discriminatorias, como, por ejemplo, que la persona usuaria tenga una discapacidad, o por su perfil racial. El precio tampoco se podrá vincular a una situación de emergencia o de necesidad para el usuario, como que le quede poca batería en el móvil, por ejemplo. El departamento pretende facilitar información útil a los consumidores para que eviten posibles prácticas discriminatorias o engañosas. También se busca una mayor concienciación sobre el uso de datos personales y un mayor control sobre la privacidad. Así lo manifestó Bustinduy en el acto por

los derechos de las personas consumidoras y usuarias en el ámbito digital, celebrado el viernes en el ministerio.

Aunque el departamento de Pablo Bustinduy no mencionó ninguna empresa concreta, muchas aplicaciones de economía colaborativa, como Glovo, aplican estas mismas tarifas dinámicas. Ocurre también con páginas como Amazon o Booking, y también con las webs de las grandes aerolíneas (los billetes suben si varias personas a la vez buscan el mismo vuelo). Airbnb tiene "precios inteligentes", que se establecen a partir del precio mínimo y máximo que fija el anfitrión; si hay más demanda, recomiendan optar por el precio más alto.

La regulación sigue la senda del decreto que se aprobó el pasado noviembre —un mes después de la dana de Valencia—, que prohibió que las tarifas dinámicas derivaran en incrementos de precios cuando se producían picos de demanda en contextos de urgencia, riesgo o necesidad. "Ningún modelo de negocio puede sustentarse sobre la vulneración de derechos", enfatizó el ministro, para quien resulta necesario "democratizar las relaciones económicas, construyendo alternativas, con el objetivo de llegar a tener intercambios justos, transparentes y en igualdad de condiciones".

La futura ley prohibirá que los precios varíen durante todo el proceso de compra

"Ningún negocio puede sustentarse en la vulneración de derechos", dice el ministro

Inversión

En portada

El dividendo como defensa ante la incertidumbre

Los fondos que priman la inversión en empresas de alta rentabilidad por estos pagos logran buenos rendimientos a medio plazo ► El pasado año se repartieron en el mundo 1,6 billones de euros mediante esta fórmula, con un aumento del 5,2%



LUIS APARICIO
MADRID

Invertir con la vista puesta en los dividendos que pagan las empresas cotizadas cobra más sentido en este año de fuerte volatilidad y grandes incertidumbres económicas y geopolíticas: aranceles, quiebras geopolíticas, riesgo económico en EE UU, aumento del gasto público, dudas sobre la inflación y los tipos de interés... Una estrategia que los expertos califican de defensiva y que cuenta con el respaldo del crecimiento de estos pagos durante el pasado año. Como indican desde Allianz Global Investors, los valores incluidos en el índice MSCI Europe abonaron a sus accionistas 440.000 millones de euros, y se espera que este año la cifra se eleve hasta los 459.000 millones, con un aumento del 4%. El sector financiero mantendrá su liderazgo en la retribución al accionista, aunque desde Allianz esperan que la tecnología de la información y la sanidad sean los que más crezcan.

La rentabilidad por dividendo (porcentaje de pago en relación con el precio actual de la acción)

Los dividendos, una alternativa sólida para invertir en Bolsa

Índice S&P Europe 350 Dividend Aristocrats



en Europa se elevará hasta el 3,5% este año, y destacan a las empresas españolas entre las más generosas, con un 4,8% en 2024, que aumentará una décima este ejercicio. Ganancias muy atractivas si se comparan, por ejemplo, con los tipos de la deuda con el bono español a 10 años, en el 3,5%.

Pero el fenómeno no solo es europeo. Según el índice Janus

Henderson Global Dividend, los dividendos repartidos internacionalmente alcanzaron los 1,75 billones de dólares (1,61 billones de euros) en 2024, con un crecimiento del 5,2%. En el estudio de este indicador, Jane Shoemake, gestora de carteras de clientes del equipo, destaca que el "sector tecnológico estadounidense está estrenándose en el reparto de dividendos,

en contra de quienes pensaban que este grupo de firmas evitaría esta forma de devolver capital a los accionistas". Y otra idea alentadora de esta analista para apostar por esta estrategia es que "los dividendos suelen mostrar más resiliencia que los beneficios a lo largo del ciclo económico. Las empresas deciden cuánto distribuyen a los accionistas, por lo que hay

mucha menos variabilidad en los flujos de ingresos por dividendos", concluye.

La forma más sencilla y diversificada para quienes buscan protegerse de la elevada volatilidad que vive el mundo de la renta variable son los fondos de inversión que tienen como principal estrategia adquirir acciones con una elevada rentabilidad por dividendo. Existe una larga lista donde elegir, en su mayoría extranjeros, pero se comercializan en España. El inversor puede elegir entre fondos de reparto o de acumulación. Los primeros reparten los dividendos como una renta periódica (trimestral o anual), y los de acumulación incorporan a su patrimonio esos pagos.

Fondos de inversión

M&G (Lux) Global Dividend Fund EUR ofrece una rentabilidad del 16,63% anualizada en los últimos cinco años, que baja hasta el 8,10% en un periodo de tres años. Su gestor Stuart Rhodes explica que "las estrategias de dividendos, que tienden a ser defensivas por naturaleza, podrían atraer más interés, porque aportan una exposición a la renta variable menos

Entrevista

Pierre Verlé (Carmignac):
"Nos encanta la deuda
de las energéticas
porque es un sector
poco apreciado"



Análisis

Indicadores
a seguir
cuando todo es
impredecible

Valor a examen

Rheinmetall,
la estrella alemana
de la defensa,
en subida libre
en Bolsa



GETTY IMAGES

volátil, con el respaldo de un flujo de ingresos fiable y creciente. Los dividendos han empezado el año con buen pie, ya que la mayoría de las empresas en las que invierte el fondo los han aumentado entre 5% y un 15%, en línea con años anteriores". Recientemente, han incorporado al fondo a la empresa de salud del consumidor Kenvue, escindida de Johnson & Johnson, y la cervecera danesa Carlsberg. Otras posiciones destacadas son Methanex, Amcor, Keyera, Bristol-Myers y Microsoft.

El Fidelity Global Dividend Fund es otra opción rentable, con una ganancia anualizada a cinco años del 11,89% (11,43% a tres años). El fondo, gestionado por Daniel Roberts, cuenta con una cartera de 50 acciones "con un equilibrio adecuado entre convicción y diversificación: invertimos solo donde vemos oportunidades". Sus principales posiciones son: Deutsche Börse, Unilever, Munich Re, Progressive, Ohio Legrand, Taiwan Semiconductor, National Grid, Roche y Novartis.

El JSS Sustainable Equity-Dividendo Global P ha tenido una ganancia anualizada en los últimos cinco años del 12,36%, que baja hasta el 7,78% en un periodo de tres

años. Joran Mambir, especialista de producto de la firma, comenta: "La cartera actual está bien equilibrada, invertida en sectores defensivos, como el farmacéutico y el de bienes de consumo básico, complementada por una considerable sobreponderación en sector industrial, lo que favorece nuestra exposición cíclica. En particular, la dependencia del sector tecnológico es inferior a la mitad que la de su índice de referencia". Considera que estos fondos son una buena apuesta defensiva en el momento actual del mercado. Sus principales posiciones son The Home Depot, IBM, Darden Restaurants, Royal Bank of Canada y Broadcom.

El Goldman Sachs Europe Equity Income es un fondo de acumulación (no reparte dividendos) que invierte en empresas cotizadas en las Bolsas europeas que ofrecen dividendos atractivos y sostenibles. El fondo emplea la gestión activa para buscar estas compañías. Su rentabilidad anualizada a cinco años alcanza el 6,77%. Las apuestas más destacadas son Siemens, Astrazeneca, Allianz, Roche, Deutsche Telekom, Totalenergíes, Deutsche Börse, HSBC, Río Tinto e Intesa Sanpaolo. El Invesco Glo-

bal Equity Income A es uno de los fondos de mayor éxito, con una rentabilidad anualizada a cinco años del 17,82% que desciende al 14,13% para aquellos inversores que tienen el fondo tres años. Se trata de un fondo de reparto de dividendos que los entrega una vez año. Prácticamente la mitad de su cartera se encuentra invertida en Estados Unidos, y sus principales apuestas son Rolls-Royce, 3i Group, Canadian Pacific Kansas, Microsoft y Coca-Cola Europacific.

Dentro de los fondos que apuestan por dividendos, también existen los mixtos que combinan la inversión en acciones con renta fija. Es el caso del DJE-Zins & Dividendo PA, que ofrece una ganancia anualizada a cinco años del 5,52%, aunque cuenta con menos riesgo que sus competidores solo de acciones.

Fuentes de la gestora DJE comentan que "las mayores contribuciones al rendimiento provinieron de la empresa china de internet Alibaba, Deutsche Telekom, que se benefició de su sólida actividad en EE UU, y la cementera Holcim. A lo largo del mes, aumentó la proporción de renta variable europea por motivos de valora-

ción, mientras que la proporción de renta variable estadounidense se redujo significativamente". Su posición más destacada en acciones es MacDonald's.

Los aristócratas

Pero el pago del dividendo de forma intermitente no es suficiente ni mucho menos. Como indica el gestor Stuart Rhodes, "es esencial centrarse en empresas que aumenten constantemente sus retribuciones al accionista a lo largo del tiempo, en lugar de invertir en títulos con características similares a los bonos, que, aunque pueden ofrecer altas rentabilidades, por su propia naturaleza no pueden crecer. Lo único que puede proteger a los inversores de los estragos de la inflación a largo plazo es un flujo de ingresos creciente", explica.

Con esta visión aparecieron los llamados aristócratas del dividendo, unos valores que consiguen año a año incrementar el pago a sus accionistas. Existen dos índices que los recogen: el S&P 500 Dividend Aristocrats, que lo componen compañías que han aumentado sus dividendos en los últimos 25 años, y el S&P Europe 350 Dividends Aristocrats, formado por compañías de Europa que llevan aumentando el dividendo sin cesar durante 10 ejercicios. El europeo acumula una rentabilidad del 9,86% en los últimos cinco años. Los 10 valores que más ponderan son Nestlé, BAE Systems, Lindt & Sprungli, Brenntag AG, Novo Nordisk, Roche, Novartis, Logitech International, Swiss Life y DNB Bank.

En el caso del índice de aristócratas estadounidenses, la ganancia anual en el último lustro ha sido del 11,75%. Las mayores ponderaciones del indicador corresponden a: AbbVie, Coca-Cola, Kenvue, Nucor, Johnson & Johnson, IBM, Essex, Consolidated Edison, Eversource y Brown & Brown.

Invertir en empresas de elevado dividendo no garantiza el éxito en la revalorización, pero en estos momentos de incertidumbres y fuertes vaivenes de los mercados de acciones se convierte en una estrategia muy interesante. La solidez de estas compañías permite aguantar mejor los malos momentos y recuperarse con más facilidad cuando llegan las pérdidas.

La caída de sus precios supone una elevación de su rentabilidad por dividendo, y muchos inversores están dispuestos a esperar y lograr importantes rentas que no obtendrían en otros activos, como la renta fija.

Las empresas con elevados dividendos soportan mejor la volatilidad del mercado bursátil

La rentabilidad anualizada a cinco años supera en muchos fondos de dividendos el 10% anual

Mercados

El Ibex 35 se aferra a los 13.000 puntos con el impulso alemán

El selectivo español retrocede un 2% en una semana en la que las tensiones comerciales han subido de tono ► El S&P 500 rebota un 2,1% el viernes, su mejor sesión desde las elecciones estadounidenses del pasado mes de noviembre

GEMA ESCRIBANO
MADRID

Los inversores empiezan a estar cansados de tantas malas noticias y aprovechan cualquier resquicio para dejar a un lado las ventas. El acuerdo entre los conservadores, socialdemócratas y los verdes en Alemania para activar el paquete de estímulos combinado, la posibilidad de que EE UU evite el cierre de la Administración y las esperanzas de alcanzar la paz en Europa del Este sirvieron el viernes de contrapunto al aumento de las tensiones comerciales. El Ibex 35 se aferró a los 13.000 puntos y subió un 1,43%, ganancias que maquillan, pero no logran borrar las pérdidas semanales. En las últimas cinco jornadas, un periodo que ha estado marcado por el cruce arancelario y el mal sabor de boca que dejaron los resultados de Inditex, la Bolsa española retrocede un 1,9%. El grupo textil se deja un 11%, su peor semana en cinco años, coincidiendo con el inicio del Gran Confinamiento.

El optimismo del viernes no significa ni mucho menos que los riesgos hayan desaparecido. En las últimas jornadas, el mercado ha asistido a un constante cambio de rumbo en materia comercial que confirma que la guerra arancelaria no ha hecho nada más que empezar. Tras la entrada en vigor de los gravámenes al aluminio y el acero, Canadá y la UE demostraron que no se van a quedar con los brazos cruzados y respondieron al envite con tasas sobre los productos estadounidenses por valor de 45.000 millones de euros. Trump volvió a hacer gala de su beligerancia y

anunció que impondrá un arancel del 200% al vino y las bebidas espirituosas europeas. El cruce arancelario volvió a poner a prueba la paciencia de los inversores y amenaza con deteriorar una economía estadounidense que empieza a dar las primeras señales de desaceleración. Los tambores de recesión vuelven a primera línea mientras las políticas proteccionistas son vistas como un claro riesgo inflacionista.

El comportamiento del Ibex 35 siguió la estela del resto de índices europeos. Apenas 24 horas después de que los mercados tuvieran que digerir la posibilidad de que las negociaciones de paz entre Ucrania y Rusia estuvieran en punto muerto, el presidente de EE UU aseguró que las conversaciones mantenidas con su homólogo ruso habían resultado muy productivas. El republicano cree que sigue habiendo posibilidades de que la guerra llegue pronto a su fin.

Las esperanzas de paz y las inversiones millonarias que ayudarían a revitalizar la anémica economía alemana se tradujeron en ganancias del 1,86% para el Dax, índice que a punto estuvo de borrar las pérdidas semanales (-0,1%). El resto de las Bolsas no quisieron perderse la fiesta y optaron por las subidas. El Cac francés sumó un 1,13% el viernes; el FTSE británico, un 1%; el Euro Stoxx 50, un 1,42%, y el Mib italiano, un 1,73%. Las ganancias no obedecen a un simple rebote, sino que se están viendo acompañadas de entrada de dinero. Según los datos de Bank of America, la entrada de dinero en fondos de renta variable registró el volumen más alto en ocho años y suma así cinco semanas consecutivas de ascenso.

Las ganancias de la renta variable europea del viernes se vieron apoyadas por las subidas de Wall Street. Un día después de que el S&P 500 entrara en corrección técnica, el índice de referencia de los mercados se sacudió las telarañas y subió un 2,1%, con lo que pone rumbo a su mejor sesión desde las elecciones del pasado noviembre. A pesar de esta solidez, el S&P 500 cede un 2,2% en las últimas cinco jornadas y encadena cinco semanas en negativo, su peor racha desde mayo de 2022, un periodo marcado por las fuertes subidas de tipos y la corrección de las FAANG, en aquel momento el motor de los mercados. Superiores fueron los ascensos del Nasdaq, que se anotó un 2,6% el viernes y del Dow Jones, que subió un 1,6%. Los inversores están luchando por encontrar el valor justo en un contexto en el que los aranceles, las tensiones inflacionistas y el debilitamiento de la economía son los grandes vientos en contra.

Los analistas no terminan de ponerse de acuerdo. Mientras algunos consideran que las caídas del arranque de año son una mera corrección, otros creen que sigue siendo precipitado aprovechar los recortes para elevar el apetito por el riesgo. "El contexto de incertidumbre sigue y seguirá dominando y lastrando a los activos de riesgo", apuntan los analistas de Macroeconomía. Los expertos de la firma recuerdan que la agresividad mostrada por el republicano es considerablemente más elevada que la mantenida en el primer mandato. "La incertidumbre económica se ha elevado extraordinariamente, acercándose ya a la zona de máximos en el inicio de la pandemia y favoreciendo el deterioro de la

El índice S&P 500 desde 2024



El oro, en máximos históricos



Fuente: Bloomberg

El bono alemán a 10 años se aproxima al 3%

El acuerdo al que llegaron los conservadores, socialdemócratas y verdes permite al futuro canciller alemán, Friedrich Merz, sacar adelante el plan fiscal que contempla la movilización de 500.000 millones para fomentar la inversión en infraestructuras y defensa. Después de la votación del martes en el Parlamento, el plan pasará por la Cámara de las regiones (Bundesrat). Merz consigue salvar la primera prueba de fuego antes de que se constituya el nuevo Parlamento. Los estímulos son vistos como un aliciente para reflotar la economía, pero requerirán de un considerable aumento de las emisiones de deuda.

Con menor intensidad que la semana anterior, los rendimientos del bono alemán a 10 años subieron ligeramente hasta el 2,87%. En apenas dos semanas las rentabilidades han escalado 50 puntos básicos. Los ascensos tienen su réplica en el resto de referencias de la zona euro. El caso más llamativo es el de la deuda francesa a 30 años que ronda máximos de 2011. Mientras, los rendimientos aumentan las expectativas de una mejora del crecimiento, que a su vez permiten al euro alejarse de la paridad que llegó a rozar en febrero y se sitúa ya por encima de los 1,08 dólares.

Los analistas de Bank of America señalan que el apetito por la divisa comunitaria se encuentra al mismo nivel que en agosto de 2020, tras el anuncio de los fondos Next Generation.

renta variable", apuntan. Después de que el S&P 500 entrara el jueves en zona de corrección (caía un 10% desde sus últimos máximos), el siguiente punto a vigilar es la posibilidad de que las caídas se prolonguen y arrastren al índice a un mercado bajista. Es decir, que caiga un 20% desde los máximos registrados en febrero.

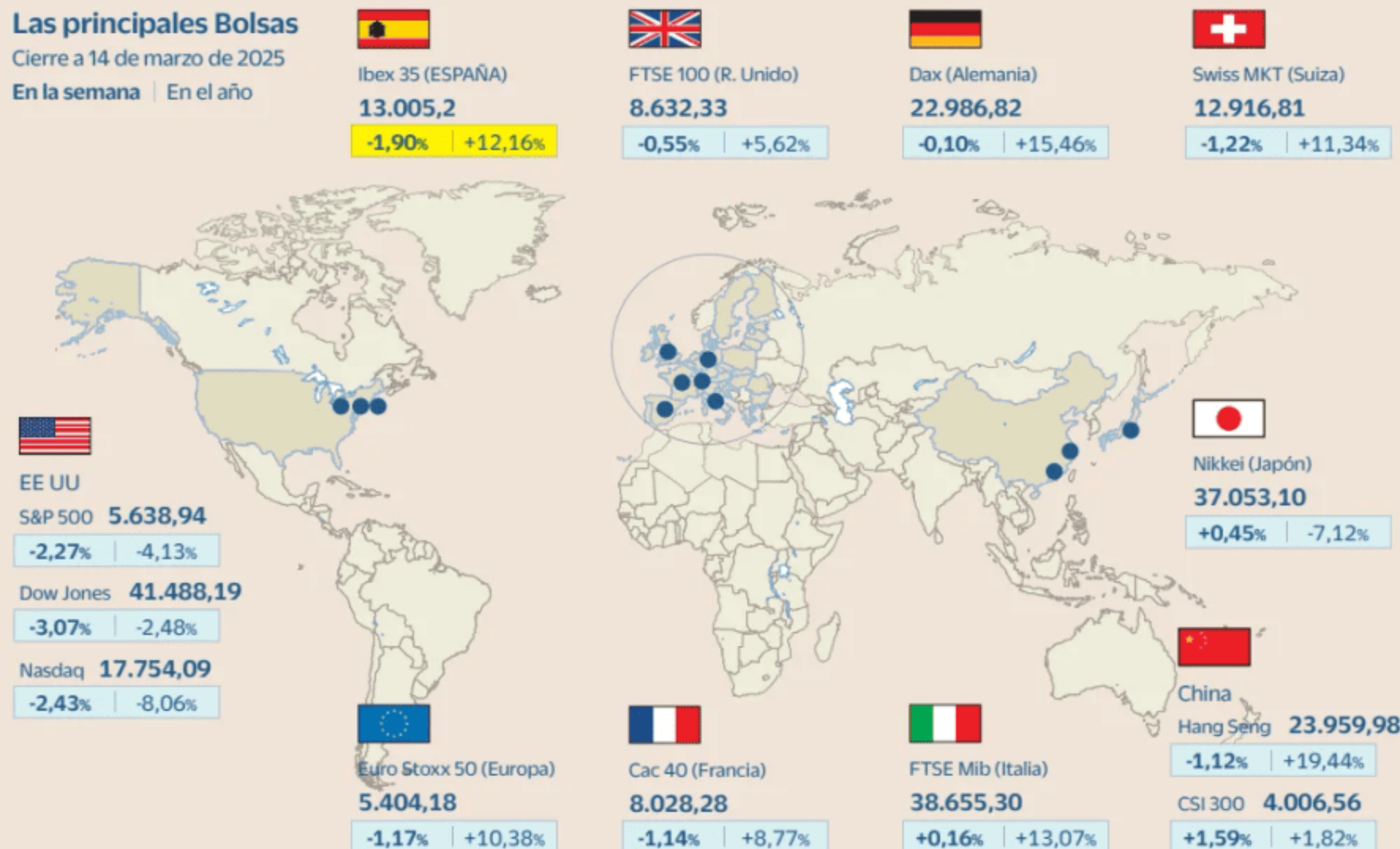
Nada se puede dar por descartado. Las constantes idas y venidas de la Administración Trump han dejado obsoletas las previsiones que manejaban las firmas de análisis para 2025. A la espera de ver cómo evolucionan los acontecimientos y su impacto en la economía, los inversores se aferran ahora a la posibilidad de que EE UU evite un cierre del Gobierno después de que el líder demócrata en el Senado retirara su amenaza de bloquear el proyecto de financiación de seis meses. "Como en anteriores ocasiones, esperamos que se alcance un acuerdo, dado el riesgo que supone no hacerlo", señalan los analistas de Renta 4. No obstante, esto no será suficiente para devolver la tranquilidad al mercado. "Podría ser solo un respiro temporal y probablemente también haya un efecto contagio en Europa", señala Sophie Alternatt, economista de Julius Baer.

Las expectativas a corto y medio plazo no resultan muy esperanzadoras. Después de una batería de datos algo más optimistas, que apuntaban a una moderación de los precios, el viernes se conoció que la confianza del consumidor estadounidense ha caído a los 59,7 puntos en marzo, su lectura más baja desde noviembre de 2022 y el tercer recorte mensual consecutivo. Mientras la confianza de los consumidores se deteriora, las

Las principales Bolsas

Cierre a 14 de marzo de 2025

En la semana | En el año



Valores del Ibex en la semana En %

CON MEJOR DESEMPEÑO

indra	3,77
MAPFRE	3,75
Telefónica	3,35
bankinter	2,79
endesa	2,66
Iberdrola	2,54
redeia	2,16
acciona	1,54
acciona	1,09
Unicaja	1,05

CON PEOR DESEMPEÑO

IAG	-11,48
INDITEX	-11,05
GRIFOLS	-9,88
AMADEUS	-6,33
Solaria	-5,53
PUIG	-4,63
SACYR	-3,58
ACERINOX	-3,52
ROVI	-3,44
FLUIDRA	-3,10

C. CORTINAS / CINCO DÍAS

expectativas de inflación a largo plazo suben al 3,9%, su nivel más alto desde 1993.

Con estos datos sobre la mesa, Chris Iggo, CIO para Axa Investment Managers, se muestra escéptico y cree que los mercados han subestimado el carácter perturbador de la Administración Trump. "Una cosa es segura: el riesgo político no va a desaparecer, y el riesgo político significa volatilidad en los mercados", remarca. El experto señala que, a medida que la actividad económica se debilita, resulta más difícil valorar los ingresos y flujos de caja de las empresas. "Las perspectivas de crecimiento de EE UU están siendo cuestionadas. Me cuesta un poco ver las perspectivas de la renta variable. Tiene un crecimiento menos seguro: es una ilusión apostar a que el riesgo político desaparece y el rally anterior continúa. Trump no va a dejar de ser una fuente de incertidumbre y, si sigue el riesgo político, sigue la volatilidad en los mercados", subraya. Iggo se suma a las voces que aconsejan prudencia y cree que el escenario más probable sigue siendo la aversión al riesgo.

Mientras la renta variable experimenta fuertes oscilaciones, el mercado de deuda parece mucho más estable. A la espera de conocer la decisión de la Reserva Federal y las proyecciones macroeconómicas, el bono de EE UU a 10 años se mantiene en el 4,3% con la referencia a dos años al filo del 4%. "Los bonos ofrecen cierta protección si las políticas desafiantes hacen que la economía estadounidense se ralentice más y antes de lo estimado anteriormente, lo que a su vez probablemente llevaría a la Fed a recortar los tipos más rápidamente", señalan los analistas de Pimco.

El oro rompe por primera vez la barrera de los 3.000 dólares

La incertidumbre provocada por los aranceles, una posible recesión en EE UU y el debilitamiento del dólar impulsa al metal dorado, que sube un 12,4% en el año

RICARDO SOBRINO
MADRID

En medio de la incertidumbre que ha dominado los mercados en las últimas semanas, el oro ha encontrado su espacio para brillar. El metal dorado alcanzó el viernes por primera vez los 3.000 dólares por onza, marcando un nuevo máximo histórico. Este hito refleja el nerviosismo de los inversores, que habitualmente recurren al metal precioso en tiempos de volatilidad y conflicto. Y si el inicio de 2025 ha tenido algo, es incertidumbre: la inestabilidad bursátil, el temor a una recesión en Estados Unidos, las crecientes tensiones geopolíticas y una nueva guerra comercial han formado el escenario propicio para el repunte del oro. En lo que va del año, su precio ya ha subido un 12,4%. De todos modos, después de alcanzar los 3.000 dólares, experimentó ligeras caídas alternadas con pequeñas subidas.

"En tiempos de volatilidad, el oro se mantiene como un activo refugio que protege el patrimonio de los inversores de manera efectiva. En momentos de incertidumbre económica, su valor tiende a aumentar, sirviendo como un escudo contra la inflación y la devaluación de las monedas", explica José Manuel Marín Cebrián, econo-



Lingotes de oro. GETTY IMAGES

En tiempos de incertidumbre sirve de escudo contra la inflación y la devaluación de la divisa

mista y fundador de Fortuna SFP. De hecho, a medida que persiste la incertidumbre, los analistas no descartan que la tendencia alcista del oro continúe y algunas de principales firmas de inversión a revisar al alza el precio para los próximos meses. Macquarie Group prevé un repunte hasta los 3.500 dólares en el segundo trimestre, mientras que BNP Paribas ha elevado sus previsiones que sitúan el precio del oro en los 3.100 dólares en el segundo trimestre debido a la creciente incertidumbre eco-

nómica derivada de las políticas arancelarias. "El mayor cambio con respecto a nuestra previsión anterior es el impacto de las amenazas arancelarias de Trump", expresaron los analistas del banco.

Este nuevo máximo del metal, refleja no solo el temor de los inversores ante la fragilidad del sistema financiero global, sino también el renovado interés de bancos centrales y grandes fondos en fortalecer sus reservas con oro, buscando protección frente a la volatilidad en Bolsa y la depreciación del dólar. Dado que el oro cotiza en dólares, una moneda estadounidense más débil hace que el oro sea más barato para los inversores extranjeros, lo que aumenta la demanda y eleva su precio. Además, los últimos datos de inflación en Estados Unidos, que muestran un enfriamiento en febrero, ha llevado a los analistas a contar con que la Reserva Federal (Fed) ejecute un recorte en los tipos de interés en el mes de junio.

La reducción de los costes de financiación provoca que los rendimientos de los bonos y otros instrumentos de renta fija bajen. Ese movimiento suele beneficiar al oro porque aunque el metal no genera intereses, se vuelve relativamente más atractivo en comparación con estos activos que pagan menos.

Análisis



Mercados a salto de mata: qué indicadores seguir cuando todo es impredecible

Los índices de incertidumbre y riesgo geopolítico, ahora en máximos, se convierten en pieza fundamental para gestoras e instituciones financieras de la más elevada categoría ► El índice Vix de volatilidad del S&P sube hasta máximos desde agosto pasado

NURIA SALOBRAL
MADRID

La semana bursátil comenzó a la baja, y ese mismo lunes el Nasdaq sufrió su mayor caída desde septiembre de 2022, confirmando el mal momento de la Bolsa estadounidense en el inicio de este año. Donald Trump, el presidente que parece estar acelerando el reloj de la historia, había reconocido el domingo que la economía de EE UU podría entrar en un "periodo de transición", un término calculado que el mercado interpretó de forma meridiana como riesgo de recesión. Al día siguiente, EE UU redobló la presión sobre Canadá, al duplicar al 50% los aranceles a la importación de aluminio y acero. El miércoles, Trump dio marcha atrás, y esos aranceles se quedan en el 25%, que se aplican de forma general a las importaciones de esos materiales desde cualquier país.

Mientras, la Administración estadounidense ha empezado a negociar en Arabia Saudí un alto el fuego a la guerra de Ucrania. Además, la UE ha respondido a la guerra comercial de Trump con aranceles sobre productos estadounidenses por valor de 26.000 millones de euros y en respuesta, Trump amenaza con aranceles

sobre el vino europeo del 200%. Todo en menos de una semana y por obra y gracia del magnate inmobiliario que ocupa la Casa Blanca.

Trump lleva poco más de 50 días en la presidencia de Estados Unidos y ya ha tenido tiempo de poner patas arriba el tablero geopolítico global y de dar la vuelta a las expectativas de inversión para el conjunto del año. El ritmo frenético de sus anuncios, que a menudo matiza o desdice incluso a las pocas horas, y el impacto potencial que tienen sobre la economía están paralizando decisiones de inversión y operaciones corporativas, desviando los flujos de fondos desde Wall Street a Europa y China y plagando de dudas las previsiones económicas que intentan hacer las instituciones financieras de más alto nivel, empezando por los bancos centrales.

Cuando el día a día de gestores y economistas se convierte en una montaña rusa de informaciones y bandazos en los mercados financieros, lo único cierto parece ser el estado actual de máxima incertidumbre. ¿Cómo intentar ir más allá y elaborar previsiones? ¿Qué indicadores seguir? ¿Qué variables pueden ser las más fiables para intentar anticipar una corrección bursátil o una recesión en un entorno tan cambiante?



Un operador en la Bolsa de Nueva York. REUTERS

"Ante la imposibilidad de precisar en exceso las variables, se trata de agudizar el arte de lo posible, centrar energías en aquello más controlable, siempre que sea útil para optimizar decisiones. Sin embargo, a lo incontrolable, como qué arancel pondrá mañana Trump, a quién, durante cuánto tiempo, etcétera... es mejor no dedicar mucho tiempo. La clave es estimar rangos razonables de impactos posibles y sobre ello, tomar decisiones", explica Leopoldo Torralba, economista de Arcano.

El índice Vix de volatilidad del S&P, la rentabilidad de los bonos –en especial, el diferencial que se exige en la deuda corporativa de más riesgo–, los ratios PER –que reflejan el múltiplo que el mercado está dispuesto a pagar en función de los beneficios de una compañía– o los índices de incertidumbre son las referencias clásicas con las que analistas e inversores intentan sacar conclusiones de la convulsa situación actual. Indicadores que pueden ayudar a anticipar si el mercado está a las puertas de una corrección, o incluso de un nuevo ciclo bajista, o si la economía se dirige hacia una recesión, dos de los grandes interrogantes a los que se intenta dar ahora respuesta, a pesar de la escasa visibilidad. Para Torralba, no es posible atinar con el momento exacto ni la intensidad específica de una corrección bur-

sátil o una recesión, "pero los indicadores muestran que podemos ver cierta debilidad por un tiempo en la Bolsa de EE UU, sobre todo. Además, la economía estadounidense está debilitándose sustancialmente, aunque sin entrar en una recesión ni profunda ni duradera, simplemente ralentizando su crecimiento".

El Banco de España también advirtió esta semana en la presentación de sus previsiones de la "extraordinaria incertidumbre" actual y reconoció que, en entornos tan inciertos, la economía siempre acaba por resentirse. También se remitió en su exposición a los índices de incertidumbre de la política económica de España y del mundo. El que mide la incertidumbre a nivel global está en máximos del siglo, según el Economic Policy Uncertainty Index que emplea el Banco de España (ver gráfico).

Estos indicadores de incertidumbre ya están desde hace tiempo sobre la mesa de trabajo de analistas y economistas, pero ahora se convierten en referencia obligada a la hora de hacer previsiones, en un esfuerzo por intentar ver más allá del caos actual. "Los economistas nos manejábamos con series de datos y estos indicadores de incertidumbre y riesgo geopolítico son también importantes para realizar distintos escenarios. Si se dispone de una serie larga, es posible

hacer simulaciones de impacto y un análisis de lo que puede pasar sobre las métricas económicas tradicionales, como la inflación o el consumo. Son útiles para hacer probabilidades", explica Álvaro Ortiz, economista del equipo de *big data* e inteligencia artificial de BBVA Research.

De hecho, las señales de alerta que envía estos días el mercado financiero se están intensificando a partir de la tensión que muestran esos índices de incertidumbre y riesgo geopolítico. En esta semana en que Trump ha destapado la posibilidad de una recesión con la aplicación de su drástica y caótica receta económica, el índice Vix de volatilidad ha subido hasta máximos de agosto de 2024, tras un alza del 70% en el último mes. Los diferenciales de la deuda *high yield* estadounidense están en el nivel más alto de los últimos seis meses. Mientras, el Nasdaq y el S&P 500 ya han entrado en terreno de corrección, al acumular una caída superior al 10% desde el último máximo.

En Bank of America defienden que esta reciente caída es solo una corrección técnica y no el inicio de un nuevo mercado bajista, y recomiendan comprar si el S&P desciende a los 5.300 puntos. En Vontobel también tienen una visión constructiva y defienden que "los aranceles no durarán para siempre: no pueden traer de vuelta a casa los empleos manufactureros estadounidenses perdidos (es demasiado tarde para eso) y no pueden financiar el gasto público actual (es demasiado grande para financiarlo con aranceles)". Y citan además las palabras del presidente de la Fed de Chicago, Austan Goolsbee, a propósito del momento actual: "Hay mucha incertidumbre, mucho polvo en el aire, y antes de que la Fed pueda volver a recortar los tipos, creo, y así lo he expresado, que tenemos que quitar un poco de polvo del aire".

Los bancos centrales no ocultan su estado de desconcierto y la evidencia de que la incertidumbre

Los diferenciales de la deuda 'high yield' de EE UU están en el nivel más alto de los últimos seis meses

El Nasdaq y el S&P 500 han entrado en terreno de corrección y caen más del 10% desde el último máximo

puede hacer descarrillar en cualquier momento el escenario base previsto. Las previsiones macroeconómicas presentadas por el BCE en marzo revisan al alza la estimación de inflación para este año y a la baja la de crecimiento, sin incluir aún los aranceles ya anunciados: solo incluyen la primera tanda de aranceles bilaterales entre Estados Unidos y China.

Amenaza arancelaria

Como se ha visto en las últimas semanas, la amenaza arancelaria puede cambiar de un día para otro, intensificarse o suavizarse. Según reconoció Christine Lagarde, la incertidumbre "es enorme, está por todas partes", hasta el punto de que el BCE ha renunciado definitivamente a dar una guía sobre próximos movimientos de tipos de interés. "El nivel de incertidumbre al que nos enfrentamos es excepcionalmente alto. Un índice de incertidumbre sobre la política comercial se sitúa actualmente cerca de 350, más de seis veces su valor medio desde 2021", insistía el miércoles Lagarde. Estos indica-

dores de incertidumbre se han incorporado de tú a tú con el resto de indicadores tradicionales en la coctelera de herramientas de los economistas, y numerosas firmas de análisis e inversión elaboran los suyos propios. "Son fundamentales, porque el nivel de incertidumbre impacta directamente en las decisiones de inversores y agentes económicos", defienden en Arcano. La construcción de estos índices se apoya en la inteligencia artificial, que permite convertir en datos la incertidumbre económica y política a partir del análisis de millones de noticias. "Al principio los algoritmos detectaban los temas, el número de veces que surgían palabras como crisis o recesión. Ahora su desarrollo permite también ver en qué tono se habla", añade Ortiz. Por ejemplo, en BBVA se apoyan en la plataforma de información Proyecto GDELT, una división de Google que analiza noticias de la radio, la televisión, la prensa y los medios online a nivel mundial en más de 100 idiomas.

La intensa agenda política de Trump, que preside la mayor economía del mundo, apunta a dejar en papel mojado los esfuerzos de los economistas por hacer previsiones que se hagan este año. Para muchos gestores, la opción es no hacer previsiones. "Cuando ganó Trump las elecciones, primero se habló de una explosión de crecimiento, luego de estanflación y ahora de riesgo de recesión. Todo esto en poco más de cuatro meses. Si el inversor se pega a esos cambios, siempre va a llegar tarde y hay demasiada volatilidad", explica David Arduña, codirector de inversiones de Finaccess Value. En su opinión, el mercado solo se quedó con "lo bueno" de las propuestas de Trump, como las rebajas fiscales o la desregulación. "Se ha obviado al Trump de la campaña electoral. Estamos ante una especie de test de estrés, con la Casa Blanca tocando muchas palancas a la vez", concluye.



Finanzas personales

Cómo y dónde invertir más allá de Europa y de Estados Unidos

La subida acumulada por los valores europeos y las dudas sobre Wall Street mueven a los analistas a buscar la diversificación en mercados como el japonés, el chino y el latinoamericano

JUAN PABLO QUINTERO
MADRID

El foco inversor ilumina a Europa. Tras dos años con la renta variable estadounidense batiendo récords, la coyuntura hoy es otra: el S&P 500, el índice de referencia del mercado de EE UU, se deja el 4% en el año. Los analistas han detectado un trasvase de dinero desde las acciones estadounidenses que ha ido a parar a la renta variable del Viejo Continente o al bono de EE UU a 10 años. En Europa las subidas son muy fuertes en el sector de la defensa, que se frota las manos con los mensajes de rearme desde Bruselas ante el abandono de EE UU, comandado por el impredecible Donald Trump. Con ello, la Bolsa española crece un 12% en el año; la alemana, un 15%, y la francesa, un 8,7%. Y aunque desde UBS aumentan la apuesta por la Bolsa europea (auguran un potencial del 8% al Stoxx 600 en 2025), los expertos dicen que es hora de observar otros horizontes ante la posibilidad de que las acciones europeas se pongan caras.

Andrew Rymer, estratega sénior de la unidad de análisis de Schroders, dice que con un entorno de tasas de interés globales altas (en pausa, pero con posibilidad de repunte en EE UU), y con la incertidumbre geopolítica, los mercados emergentes afrontan desafíos. "Históricamente, tipos de interés elevados en mercados desarrollados provocan salidas de capital a corto plazo desde mercados emergentes. Pero estos activos están infravalorados por los inversores y pocos mercados emergentes importantes muestran hoy vulnerabilidades externas que podrían causar dislocaciones del mercado", destaca.

Rymer señala que "los aranceles estadounidenses serán finalmente menos agresivos de lo amenazado", lo que permitiría a las acciones absorber gravámenes adicionales, "aunque aún es temprano para saberlo con certeza". Las valoraciones de la renta variable de mercados emergentes parecen razonables en comparación con la historia, situándose ligeramente por encima de la mediana histórica en el precio-beneficio a 12 meses y en la rentabilidad por dividendo. "El descuento de las acciones de mercados emergentes frente a las de los desarrollados está en el 39%, su nivel más elevado en 20 años", concluye. La renta fija emergente también puede ser un refugio. Carlos de Sousa, estratega de mercados

Peso mexicano frente al dólar estadounidense
En pesos por dólar



Fuente: Bloomberg

Índice Nikkei japonés



Índice Hang Seng Tech chino



Índice de deuda soberana emergente de JP Morgan



C. CORTINAS / CINCO DÍAS

emergentes y gestor de cartera de renta fija en Vontobel, dice que la única manera de proteger un portafolio en tiempos de incertidumbre es estar bien diversificado. "Los mercados desarrollados están más correlacionados entre sí y ofrecen menos opciones de diversificación, por lo que los emergentes ofrecen una gran variación, especialmente en moneda dura [dólares]", explica De Sousa. Rymer también ve oportunidades en la renta fija y las divisas de mercado emergentes. "Los tipos de interés reales elevados a corto plazo son especialmente atractivos en países como Brasil, Colombia y México", apunta.

La clave está en comprender que estos otros mercados son un grupo diverso de economías, cada uno con sus propios motores y fases del ciclo económico. Por tanto, "la incertidumbre adicional en las perspectivas externas solo enfatiza la importancia de mantener un enfoque activo para invertir en mercados emergentes", concluye.

Japón y Latinoamérica

Warren Buffett apuesta por Japón desde 2019. La inflación en el país nipón, a diferencia de otras economías, es vista como algo positivo. Tras tres décadas de deflación, las empresas locales han aprendido a operar en un entorno de precios a la baja. Pero ahora, con el repunte de los precios –el Banco de Japón ya ha revisado al alza el encarecimiento para 2025– las empresas pueden aumentar sus márgenes.

Los atractivos del mercado chino

Mali Chivakul, economista de mercados emergentes en J. Safra Sarasin Sustainable AM, comenta que el parque chino ha experimentado un rally impulsado por el sector tecnológico y la inteligencia artificial. "El principal motor del mercado chino sigue siendo la política doméstica", explica. Las políticas fiscales favorables y los buenos resultados de empresas como Alibaba han contribuido a este crecimiento, así como la estampida de los inversores hacia empresas de tecnología china tras la irrupción de DeepSeek, que agrandó la incertidumbre sobre la capacidad de monetizar las millonarias inversiones en IA de empresas como Google, Amazon o Microsoft. "A pesar de las tensiones comerciales con EE UU, el impacto en el mercado ha sido limitado porque los índices están dominados por empresas tecnológicas y financieras orientadas al consumo interno", explica la analista.

La renta fija es vista con cautela. Vontobel infraponde la posición en los tres tipos de activos: moneda dura, deuda soberana y deuda en moneda local. La deuda soberana y corporativa en dólares tiene "pocos bonos interesantes debido a la baja deuda externa de China".

Tomoaki Fujii, codirector de inversiones, y Eizo Tomimura, gerente general sénior de inversiones en Nissay AM, explican que "la situación está cambiando", dicen, debido a la inflación global poscovid y a la escasez de mano de obra –que se reduce a una tasa del 1% al año, según los expertos–, lo que hace posible trasladar los precios al alza a los consumidores. "Estamos sobreponderando sectores como el de materiales y bienes raíces, actualmente subvalorados", señalan Fujii y Tomimura.

En Brasil, el panorama es mixto en la renta variable, que enfrenta desafíos por la desaceleración económica y las altas tasas de interés. "No soy muy optimista sobre el mercado de valores en Brasil debido a los problemas fiscales y la incertidumbre política", comenta Mali Chivakul, de J. Safra Sarasin Sustainable AM. El índice Bovespa avanza el 3% en el año, pero se deja un 1% en el último mes.

El atractivo de Brasil es, quizá, la renta fija. A pesar de las valoraciones atractivas de la renta variable mexicana, persisten riesgos macroeconómicos significativos. Los sectores vinculados al consumo podrían tener un mejor desempeño en un entorno de menor inflación y tipos de interés más bajos. Argentina es el mercado con mayor impulso en la región, según Chivakul. "El mercado de valores ha subido un 40% en el último año y esperamos que siga mejorando", augura.

El descuento de las acciones de mercados emergentes frente a las de los desarrollados está en el 39%

Los tipos de interés reales elevados son especialmente sugestivos en países como Brasil o México

Entrevista Jefe de crédito de Carmignac

Pierre Verlé: “Nos encanta la deuda de las energéticas porque es un sector poco apreciado”

La limitada duración de sus carteras le sirve de escudo ante los cambios de expectativas de rebaja de tipos ► La volatilidad generada por las políticas proteccionistas les ha obligado a ser más defensivos

GEMA ESCRIBANO
MADRID

Con el susto aún en el cuerpo, la renta fija trata de recomponerse de la sacudida sufrida por las expectativas de mayores emisiones de deuda en Europa. En un contexto en el que el mercado se debate entre tarifas, el temor a una recesión y la política monetaria, Carmignac acaba de lanzar su cuarto fondo de crédito a vencimiento. El producto gestionado por Pierre Verlé, responsable de crédito de la gestora y codirector de renta fija, ha permitido a la gestora batir al mercado incluso en los momentos más duros de fuertes subidas de tipos. Tras su paso por Goldman Sachs, Merrill Lynch y Morgan Stanley, Verlé desembarcó en firma francesa en 2013 donde gestiona 13.700 millones de euros. El experto aconseja abstraerse de las expectativas de rebaja de tipos y construir una cartera diversificada basada en el análisis de los fundamentales.

La renta fija ha vuelto a recuperar el brillo perdido. ¿Cómo lograron escapar a las caídas y batir al mercado en los momentos de subidas agresivas de los tipos?

El crédito es el mejor activo para la inversión en valor. El que compra un bono al precio de mercado recoge la percepción del riesgo, pero está protegido por un contrato, lo que significa que, si invierte sabiamente, puede batir al mercado. Te pagan los cupones y el reembolso al vencimiento. El papel del equipo de crédito de una gestora no es evitar riesgos sino ser capaces de seleccionar aquellos que están sobreestimados. Es decir, riesgos cuyos diferenciales pagan más de lo que deberían.

¿Cuál es la principal ventaja de los fondos a vencimiento que usted gestiona?

La principal característica de nuestro modelo de gestión es que somos todo lo contrario a los inversores pasivos. Tenemos mucha flexibilidad y nuestra filosofía de inversión nos ha permitido obtener un rendimiento superior en todos los entornos. No tratamos de evaluar la dirección del mercado, sino que realmente tomamos posiciones descorrelacionadas que nos permitan añadir un extra de rentabilidad.

El plan fiscal anunciado por Alemania y las expectativas de mayores emisiones de deuda han provocado un fuerte repunte de las rentabilidades. ¿Lo ven como una amenaza?

Los tipos aumentaron bruscamente y las ganancias que venían registrando los bonos corporativos de grado de inversión se ha vuelto negativo este año (-0,5%), pero yo lo veo como una excelente noticia. No solo el rendimiento de nuestros fondos pone de relieve que es un gran entorno para la gestión activa, sino también que el aumento de las rentabilidades mejora la perspectiva de retornos futuros.

¿Sigue habiendo oportunidades en el universo de deuda con grado inversión?

La década comprendida entre 2012 y 2022 ha sido un periodo muy difícil para el mercado del crédito sin tipos, sin carry y con elevado riesgo de duración. Pero ahora es una historia diferente porque el rendimiento medio de los bonos con grado de inversión en euros es superior al 3% y esto puede atraer de nuevo una gran cantidad de inversores. Estamos

de vuelta en un entorno normalizado con visibilidad de rendimientos a corto y medio plazo y una gran dispersión de precios, lo que crea un entorno fértil para superar al mercado con una adecuada selección de activos. Las tasas de impacto, tan temidas por muchos, seguirán aumentando. No lo vemos como una amenaza, sino más bien como una oportunidad. Cada vez que hay un impago, aumenta la dispersión, se incrementa el miedo en el mercado y crea oportunidades para estar invertidos en buenas historias.

¿Cuáles son las principales apuestas de sus fondos?

Lo que más nos gusta son las situaciones idiosincráticas. Es decir, aquellas que el mercado no entiende porque es la primera vez que se producen, es una historia de recuperación o porque es un sector poco querido. Nos sigue pareciendo atractivo el sector bancario. El mercado siempre está mirando a la crisis anterior para calibrar la futura crisis, pero los bancos están mucho menos apalancados. Sus modelos de negocio son mucho más seguros. Están mucho más



El papel del equipo de crédito de una gestora no es evitar riesgos, sino ser capaces de seleccionar aquellos que están sobreestimados



Nos sigue pareciendo atractivo el sector bancario. Sus modelos de negocio son mucho más seguros, están mucho más regulados y capitalizados

regulados, están mucho más capitalizados, y siguen pagando una remuneración decente. También nos encantan la energía y los servicios energéticos, porque es un sector poco apreciado, pero con flujos de caja predecibles.

¿Algún ejemplo de inversión idiosincrática?

Un ejemplo de inversión que catalogamos por idiosincrática es la apuesta que hacemos por la deuda de Befimmo, firma de gestión inmobiliaria con presencia en Bélgica y Luxemburgo propiedad de Brookfield que la excluyó de cotización en 2023. Cuenta con alta tasa de ocupación, inquilinos de calidad como Gobierno y autoridades locales y contratos de arrendamiento a largo plazo. Su cartera de oficinas está totalmente renovada en un mercado dinámico y estable.

¿Ha aprovechado la rebaja de tipos para incrementar la duración de sus carteras o cree que sigue siendo demasiado arriesgado?

Lo que trato de tener es una duración más baja con un carry más alto que el mercado. Cuanto mayor sea la duración de su cartera o de un instrumento es más sensible al mercado. Más que la duración, lo que considero importante es predecir los flujos de efectivo. Todo el mundo parece demasiado centrado en lo que harán los bancos centrales. Las duraciones que manejamos en nuestras carteras oscilan entre los 2,7 y 3,1 años.

¿Tras la llegada de Trump al poder han hecho cambios en sus carteras?

Su vuelta a la Casa Blanca ha provocado fuertes oscilaciones en el mercado de divisas así que tendemos a ser más defensivos, porque crea más incertidumbres. Es muy difícil tener una opinión de hacia dónde evolucionarán los acontecimientos, pero todo lo que aumenta la volatilidad no es positivo para el crédito. Hemos aumentado ligeramente nuestra protección.

¿Ve la deuda pública como una opción atractiva?

Prefiero la deuda corporativa, porque paga más y, en mi opinión, es menos arriesgada. Si nos fijamos en lo que sucedió en los países que pasaron por un montón de reestructuraciones en el lado soberano, los emisores corporativos fuertes fueron capaces de sobrevivir.



CEDIDA POR CARMIGNAC

Valor a examen

Rheinmetall, la estrella alemana de la defensa, en subida libre en Bolsa

El grupo avanza el 120% en el año, con un fuerte crecimiento del negocio que los analistas esperan vaya a más, y supera en capitalización a Volkswagen ► El 80% de las recomendaciones son de compra

BEATRIZ PÉREZ GALDÓN
MADRID

Rheinmetall está haciendo historia en Bolsa. La acción revalida récords de forma imparable con una subida del 120% este año, convirtiéndose en una de las empresas de mayor capitalización del Dax al rebasar los 60.600 millones. Su valor en Bolsa ha superado de hecho esta semana al de un clásico alemán como Volkswagen. La compañía del sector de defensa —ofrece vehículos de combate y tecnología aplicada a la seguridad— inició un rally imparable con el estallido de la guerra en Ucrania en 2022, año en que duplicó su valor en Bolsa, y sus acciones han continuado subiendo de forma exponencial. Ahora redoblan su impulso después de que Europa haya decidido incrementar su gasto en seguridad ante la amenaza rusa y la pérdida de apoyo de EE UU con la llegada de Donald Trump a la presidencia. Rheinmetall esta semana ha presentado los resultados de 2024, que muestran una facturación récord de 9.751 millones de euros que creció el 36%. Las cuentas fueron recibidas con un alza del 9,6%. Rheinmetall está en primera línea para beneficiarse del plan de inversión en defensa que acaba de acordar Alemania.

Bank of America (BofA) ha incrementado esta semana el precio objetivo a 1.450 euros, desde los 1.365,5 actuales, y augura una facturación para la compañía de 30.000 millones en 2029. Las valoraciones de los analistas no paran de subir y el precio objetivo de consenso ha sido revisado al alza a los 1.405,75 euros. La firma Hauck & Aufhaeuser la valora incluso en los 1.800 euros y para Jefferies es su compañía de defensa predilecta. El 81% de las recomendaciones son de compra. "Rheinmetall se beneficia de una oportunidad de crecimiento plurianual derivada del sólido crecimiento orgánico y la expansión de márgenes en la división de armas y municiones. Vemos potencial tras las elecciones en Alemania, donde se impulsará más gasto en defensa más allá de 2027", explican en BofA.

También Deutsche Bank ha elevado la valoración, a 1.300 euros. "Ha presentado un análisis de escenarios del gasto en defensa de la OTAN europea que debería sentar las bases para un importante crecimiento", señala el banco alemán.

Para Saima Hussain, de Divacons Alphavalue, la alemana "se encuentra en un momento crucial". En su opinión, "la valoración es elevada, pero también lo es su poten-



Exposición de tanques de Rheinmetall en la feria de Villepinte, en Francia. REUTERS

Rheinmetall renueva máximos históricos



La acción toma nuevo impulso tras presentar resultados, con una facturación récord

La compañía está en primera línea para beneficiarse del plan de gasto militar que emprenderá Alemania

cial". La experta comenta una serie de atractivos: "Con una cartera de pedidos inigualable, una expansión de capacidad acelerada y una posición dominante en el desarrollo militar europeo, se encuentra en una posición privilegiada para captar una cuota masiva del mercado. Si bien las previsiones a corto plazo siguen siendo cautelosas, los factores estructurales favorables son innegables. A medida que los presupuestos de defensa se materializan y los contratos se concretan, la trayectoria de crecimiento de Rheinmetall podría superar incluso

las previsiones más ambiciosas, lo que convierte la alta valoración actual en el precio del liderazgo en una industria al borde de la transformación".

Por su parte, Ignacio Albizuri, director de mercados de Miraltabank, destaca que "los productos de munición son escasos y esto hace que pueda verse favorecida". Igualmente, observa un atractivo de medio y largo plazo "porque la mayoría de ejércitos europeos necesitan renovar parte de sus arsenales y Rheinmetall aporta una pata de innovación bastante necesaria". Eso sí, aconseja entrar a un precio cercano a los 1.000 euros, lo que haría necesaria la corrección del valor. Como posible riesgo apunta que "la tensión arancelaria de EE UU hace que podamos ver un cuello de botella en suministros básicos".

Para Bankinter, "una caída en la cotización sería una oportunidad de compra", entre otras razones porque "el aumento estructural del gasto en defensa de los países de la OTAN, en particular Alemania, continuará sirviendo como catalizador", y porque "los múltiplos de valoración son razonables, teniendo en cuenta las perspectivas de crecimiento en próximos años (PER del año 2026 de 27,2 veces y PER de 2027, de 21 veces).

Ganancia del 480% en dos años, desde la entrada en el Dax

► **Evolución.** Rheinmetall acaba de anunciar que propondrá en la junta general de accionistas que se celebrará el 13 de mayo un pago de dividendo con cargo a las cuentas de 2024 de 8,10 euros por acción, frente a los 5,70 euros del ejercicio anterior, lo que supone el 42% más. Así, el pay out se sitúa en el 39%, dentro del ratio previsto por la compañía, que lo elevó en 2021 a entre el 35% y 40%, frente al 30% y 35% anterior. El crecimiento de la retribución al accionista ha sido constante desde 2020, cuando repartió un dividendo de 2 euros por título. La alemana se incorporó al Dax el 20 de marzo de 2023 en sustitución de Fresenius Medical Care, y acumula una ganancia del 480% desde entonces. Con una capitalización de 60.600 millones de euros, frente a los 3.500 millones de 2021, supera a empresas del Euro Stoxx como BMW, Infineon, Crédit Agricole o Deutsche Börse, entre otras.

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	120,2	0,2	0,17	121,8	119,2	90.328	10.875.524,70	6.593,77	4,89	02/07/2024	4,07	132,3	104,6	10,58	ANA
Acciona Energía	17,77	0,03	0,17	17,77	17,52	309.232	5.466.054,98	5.771,02	0,49	18/06/2024	2,74	22,82	17,07	-0,17	ANE
Acerinox	11,23	0,11	0,99	11,29	11,07	481.827	5.406.652,16	2.800,04	0,31	22/01/2025	2,76	11,96	8,37	18,84	ACX
ACS	54,5	0,9	1,68	54,85	53,45	412.666	22.410.100,85	14.805,72	0,46	21/01/2025	3,69	56,45	37,3	12,51	ACS
Aena	215,2	4,4	2,09	215,4	211,4	162.835	34.886.909,40	32.280,00	7,66	03/05/2024	8,09	221,2	163,1	9,02	AENA
Amadeus	69,6	1,38	2,02	69,6	67,92	895.327	62.122.307,36	31.354,74	0,50	15/01/2025	1,87	75,4	54,7	2,05	AMS
ArcelorMittal	29,6	1	3,50	29,81	28,51	227.941	6.690.940,32	25.243,17	0,23	11/11/2024	1,37	32,15	18,45	32,32	MTS
Banco Sabadell	2,714	0,065	2,45	2,728	2,625	12.235.164	33.073.100,39	14.622,19	0,08	27/09/2024	2,95	2,77	1,34	44,59	SAB
Banco Santander	6,214	0,208	3,46	6,242	5,922	36.843.323	227.294.422,31	94.157,59	0,10	29/04/2025	1,53	6,35	3,8	39,19	SAN
Bankinter	10,315	0,285	2,84	10,36	9,924	1.968.507	20.239.488,83	9.271,80	0,30	28/11/2024	7,02	10,36	6,4	35,01	BKT
BBVA	13,18	0,41	3,21	13,23	12,695	8.485.578	111.251.369,76	75.960,10	0,29	08/04/2025	5,31	13,23	8,46	39,44	BBVA
CaixaBank	7,018	0,058	0,83	7,06	6,886	10.000.435	70.088.566,21	50.353,71	0,15	22/04/2025	5,58	7,16	4,37	34,03	CABK
Cellnex Telecom	32,18	0,16	0,50	32,72	31,95	1.436.698	46.333.602,22	22.734,38	0,05	19/11/2024	0,05	37,31	28,39	5,47	CLNX
Colonial	5,355	0,095	1,81	5,365	5,26	584.862	3.116.435,37	3.359,43	0,27	19/06/2024	4,67	6,54	4,93	3,48	COL
Enagás	12,76	-0,17	-1,31	12,97	12,73	763.050	9.759.450,80	3.342,99	0,40	10/12/2024	11,32	14,95	11,58	8,32	ENG
Endesa	21,97	-0,07	-0,32	22,03	21,83	723.145	15.881.933,31	23.260,78	0,50	06/01/2025	2,28	22,11	16,07	5,78	ELE
Ferrovial	39,66	-0,06	-0,15	39,94	39,18	773.143	30.653.306,38	28.934,35	0,03	13/12/2024	2,01	43,66	32,94	-2,32	FER
Fluidra	21,9	-0,16	-0,73	22,16	21,9	226.604	4.987.300,50	4.207,63	0,25	29/11/2024	2,51	26,38	18,84	-6,89	FDR
Grifols	9,39	0,15	1,62	9,524	9,246	1.204.063	11.327.318,57	5.895,38	0,36	03/06/2021	-	11,35	7,03	2,65	GRF
IAG	3,362	0,069	2,10	3,376	3,3	8.216.900	27.451.917,52	16.121,93	0,03	05/09/2024	0,89	4,41	1,74	-7,36	IAG
Iberdrola	13,93	0,025	0,18	14	13,815	6.673.709	92.913.730,50	89.717,01	0,23	10/01/2025	3,75	14,26	10,77	4,74	IBE
Inditex	44,85	0,24	0,54	45,13	44,36	2.547.978	114.056.404,76	139.781,84	0,77	30/10/2025	1,11	56,34	42,21	-9,65	ITX
Indra Sistemas	25,88	0,88	3,52	26,14	24,56	2.089.777	53.810.274,06	4.571,82	0,25	09/07/2024	0,97	26,88	16,05	51,52	IDR
Logista	27,72	-0,04	-0,14	27,74	27,54	195.065	5.390.072,58	3.679,83	1,53	25/02/2025	7,54	30,62	24,6	-5,07	LOG
Mapfre	2,822	0,056	2,02	2,832	2,76	2.693.681	7.565.431,10	8.690,50	0,07	27/11/2024	5,52	2,83	2,06	15,44	MAP
Merlin Prop.	9,755	0,13	1,35	9,79	9,565	644.514	6.263.554,66	5.499,14	0,24	22/11/2024	0,09	11,88	9,08	-3,99	MRL
Naturgy	25,12	0,18	0,72	25,18	24,94	268.962	6.744.355,80	24.356,70	0,50	04/11/2024	5,57	25,78	19,58	7,44	NTGY
Puig Brands	17,42	-0,045	-0,26	17,755	17,42	288.472	5.050.132,07	9.897,82	-	-	-	-	-	-2,33	PUIG
Redeia	17,5	0,02	0,11	17,69	17,41	923.760	16.192.140,07	9.468,90	0,20	27/06/2025	4,57	17,79	15,08	6,06	RED
Repsol	11,54	-0,095	-0,82	11,63	11,435	5.119.414	59.029.053,54	13.356,35	0,48	10/01/2025	7,80	16,22	10,88	-1,28	REP
Rovi	51,95	-0,3	-0,57	52,6	51,9	85.693	4.466.846,35	2.661,70	1,10	08/07/2024	2,12	94,8	51,35	-17,47	ROVI
Sacyr	3,232	0,044	1,38	3,244	3,168	1.524.599	4.909.549,70	2.575,44	0,08	14/01/2025	4,36	3,77	2,91	1,57	SCYR
Solaria	7,35	-0,05	-0,68	7,405	7,28	738.060	5.414.896,61	918,39	-	03/10/2011	-	12,69	7,28	-5,95	SLR
Telefónica	4,346	-0,001	-0,02	4,421	4,318	12.919.988	56.361.924,05	24.642,52	0,15	17/12/2024	6,90	4,55	3,76	10,39	TEF
Unicaja Banco	1,731	0,03	1,76	1,741	1,686	5.079.100	8.760.503,79	4.451,15	0,06	17/12/2024	6,34	1,74	1	35,87	UNI

Mercado continuo

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado Neto (euros)	Fecha	% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
Adolfo Domínguez	4,91	-0,02	-0,41	4,91	4,78	724	3.509,08	45,55	-	28/07/2010	-	6	4,32	3,59	ADZ
Aedas Homes	28,65	0,65	2,32	28,7	27,8	40.773	1.161.857,30	1.252,01	0,90	19/12/2024	15,71	30,85	17,1	10,62	AEDAS
Airbus	168,68	5,8	3,56	169,24	161,8	4.278	710.471,68	133.642,41	2,80	22/04/2025	1,18	177,1	124,42	9,29	AIR
Airtificial	0,124	0	0,16	0,124	0,122	787.726	97.331,38	192,61	-	-	-	0,15	0,09	36,95	AI
Alantra	8,72	-0,08	-0,91	8,8	8,7	1.525	13.355,08	336,87	0,08	08/05/2024	0,91	9,48	7,58	13,25	ALNT
Almirall	10,31	0,3	3,00	10,39	9,97	138.773	1.418.483,45	2.200,86	0,18	17/05/2024	1,78	10,39	7,85	25,20	ALM
Amper	0,144	0,003	1,98	0,147	0,141	9.779.588	1.406.608,43	215,52	-	-	-	0,15	0,07	25,65	AMP
AmRest	4,18	0,095	2,33	4,19	4,105	3.024	12.587,90	917,74	0,07	19/12/2024	1,71	6,49	3,76	-5,00	EAT
Aperam	32,18	0,62	1,96	32,28	31,82	1.171	37.717,24	2.355,08	0,50	17/11/2025	6,23	32,48	23	28,00	APAM
Atresmedia	5,09	0,06	1,19	5,1	5,01	220.553	1.119.071,01	1.148,98	0,21	16/12/2024	4,13	5,42	3,95	16,48	A3M
Atrys Health	3,08	-0,07	-2,22	3,14	3,06	51.475	159.815,81	234,12	-	-	-	4,48	2,77	-8,61	ATRY
Audax	1,45	0,02	1,40	1,45	1,422	201.201	289.290,63	638,42	0,03	03/10/2024	2,30	2	1,3	-6,45	ADX
Azkoyen	7,4	-0,1	-1,33	7,5	7,4	6.494	48.161,60	180,93	0,36	03/07/2024	4,85	7,6	5,88	20,13	AZK
Berkeley	0,257	-0,001	-0,19	0,259	0,25	1.735.297	442.857,96	114,57	-	-	-	0,29	0,16	31,26	BKY
Bodegas Riojanas	3,46	-0,1	-2,81	3,48	3,36	1.600	5.469,06	17,50	0,10	13/09/2023	2,77	4,5	3,02	4,85	RIO
Borges	3,44	=	=	-	-	-	-	79,60	-	-	-	3,48	2,48	17,81	BAIN
CAF	38,2	0,6	1,60	38,25	37,4	49.350	1.876.977,60	1.309,52	1,11	04/07/2024	2,91	40	31,3	9,30	CAF
Caja Mediterraneo	1,34	=	=	-	-	-	-	67,00	-	-	-	-	-	=	CAM
Catalana Occidente	40,1	0,65	1,65	40,45	39	40.996	1.633.880,90	4.812,00	0,21	10/02/2025	2,90	42	32,55	11,70	GCO
Cevasa	7,15	=	=	-	-	-	-	166,26	0,22	01/07/2024	3,08	8,1	5,75	0,70	CEV
CIE Automotive	22,25	0,15	0,68	22,35	21,85	42.083	932.778,60	2.665,72	0,46	06/01/2025	2,02	28,45	21,75	-12,40	CIE
Cleop	1,15	=	=	-	-	-	-	11,32	-	-	-	-	-	=	CLEO
Clinica Baviera	35,1	-0,4	-1,13	36	35	1.928	68.200,10	572,40	1,57	16/07/2024	6,60	39,5	26,4	12,50	CBAV
Coca-Cola EP	76,2	1,7	2,28	76,2	76	1.102	83.892,90	35.124,17	1,23	15/11/2024	2,59	85	61,9	3,67	CCEP
Corp. Fin. Alba	83,6	=	=	83,6	83,6	1.390	116.204	5.041,51	0,96	21/06/2024	2,30	85,6	46,2	0,36	ALB
Cox ABG	9	-0,08	-0,88	9,1	8,76	9.051	80.690,86	699,45	-	-	-	-	-	-7,12	COXG
Deoleo	0,191	-0,001	-0,26	0,192	0,19	535.710	102.105,43	95,25	-	-	-	0,25	0,19	1,33	OLE
DESA	15,5	=	=	-	-	-	-	27,72	0,28	26/03/2025	-	16,5	12,8	0,65	DESA
DIA	17,5	-0,5	-2,78	18	17,4	20.559	363.795,90	1.016,15	-	-	-	18,7	12,1	14,38	DIA
Dominion	2,83	0,05	1,80	2,865	2,77	194.772	551.395,67	427,73	0,10	05/07/2024	3,45	3,64	2,59	1,07	DOM
Duro Felguera	0,314	0,042	15,26	0,38	0,31	7.572.768	2.573.774,84	67,46	-	-	-	0,71	0,2	37,50	MDF
Ebro Foods	16,22	=	=	16,32	16,18	39.662	644.336,02	2.495,70	0,22	27/09/2024	4,07	16,9	14,84	2,14	EBRO
Ecoener	4,58	-0,02	-0,43	4,58	4,58	5.168	23.669,44	260,83	0,09	08/11/2024	1,92	5,22	3,34	1,78	ENER
eDreams Odigeo	7,83	0,1	1,29	7,87	7,69	132.922	1.035.529,76	999,15	-	-	-	9,34	5,9	-10,00	EDR
Elecnor	16,72	-0,06	-0,36	16,86	16,6	36.696	613.722,14	1.454,64	6,38	16/12/2024	40,51	22,95	14,14	4,11	ENO
Ence	3,246	0,048	1,50	3,276	3,194	382.782	1.239.994,33	799,40	0,03	05/11/2024	3,30	3,63	2,68	4,78	ENC
Ercros	2,865	0,03	1,06	2,885	2,825	41.141	117.206,21	261,96	0,10	08/07/2024	3,35	3,98	2,79	-18,84	ECR
Faes Farma	3,3	0,01	0,30	3,32	3,29	212.503	701.940,14	1.043,54	0,04	09/01/2025	4,76	3,83	2,91	-5,17	FAE
FCC	10,16	0,1	0,99	10,2	10,04	16.036	162.042,74	4.621,56	0,50	08/11/2024	11,32	15,3	8,7	14,29	FCC
GAM	1,285	-0,015	-1,15	1,29	1,285	2.557	3.293,92	121,57	-	27/10/2020	-	1,55	1,18	1,98	GAM
Gestamp Autom.	2,81	0,03	1,08	2,85	2,74	502.439	1.411.657,65	1.617,20	0,05	10/01/2025	4,47	3,1	2,33	13,31	GEST
Grenergy Renov.	38,1	0,45	1,20	38,25	37,35	61.499	2.336.555,20	1.116,11	-	-	-	40,45	22,42	16,69	GRE
Grifols B	7,245	0,215	3,06	7,285	7,04	109.016	785.919,05	5.895,38	0,37	03/06/2021	-	9,47	5,16	2,55	GRF.P
Grupo Ezentis	0,131	-0,003	-2,24	0,134	0,13	1.586.779	208.483,59	63,89	-	-	-	0,22	0,08	58,79	EZE
Grupo San José	5,5	=	=	5,5	5,44	5.841	31.981,58	357,64	0,15	21/05/2024	2,73	5,98	3,88	5,77	GSJ
HBX Group	10,72	0,4	3,88	10,78	10,32	475.426	5.031.823,16	2.650,41	-	-	-	-	-	=	HBX
Iberpapel	20,8	0,5	2,46	21	20,5	11.327	234.659,60	228,06	0,50	11/12/2024	1,20	21	17,4	16,85	IBG
Inmobiliaria del Sur	10,2	-0,1	-0,98	-	-	-	-	190,42	0,27	09/01/2025	-	10,8	7,1	13,97	ISUR
Inmocemento	3,03	-0,005	-0,16	3,04	3	24.577	74.154,71	1.378,28	-	-	-	-	-	-0,16	IMC

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					
Innovative Ecosystem	0,565	=	=	-	-	-	-	32,59	-		-	-	-	=	ISE
Libertas 7	1,72	-0,02	-1,15	1,72	1,67	4.048	6.876,86	37,69	0,02	08/11/2024	1,16	1,97	1,18	-6,01	LIB
Línea Directa	1,152	0,014	1,23	1,152	1,134	354.541	406.381,87	1.253,86	0,01	17/12/2024	2,39	1,26	0,83	6,27	LDA
Lingotes Especiales	6,3	-0,02	-0,32	6,48	6,26	7.663	48.786,04	63,00	0,40	11/07/2024	6,35	9	6,08	0,00	LGT
Meliá Hotels	6,6	0,07	1,07	6,665	6,42	358.043	2.356.294,77	1.454,64	0,09	05/07/2024	1,42	8,18	5,89	-10,39	MEL
Metrovacesa	9,5	=	=	9,5	9,49	1.470	13.962,84	1.440,93	0,33	23/12/2024	7,26	10	7,47	8,20	MVC
MFE-Media	3,3	-0,32	-9,70	-	-	-	-	2.217,71	0,25	22/07/2024	7,58	3,78	2,13	13,09	MFEA
Miquel y Costas	13,1	0,05	0,38	13,1	12,75	4.309	55.726,60	524,00	0,11	16/12/2024	3,38	13,7	11,05	2,34	MCM
Montebalito	1,4	=	=	-	-	-	-	44,80	0,06	29/06/2022	-	1,47	1,2	6,06	MTB
Naturhouse	1,75	-0,005	-0,28	1,77	1,75	8.514	14.969,50	105,00	0,10	29/08/2024	2,86	2,4	1,58	5,74	NTH
Neinor Homes	13,64	0,22	1,64	13,68	13,28	247.815	3.343.718,28	1.022,57	0,50	11/10/2024	9,80	16,9	8,62	-10,33	HOME
Nextil	0,356	-0,004	-1,11	0,364	0,355	295.603	106.406,28	142,48	-		-	0,41	0,28	-3,52	NXT
NH Hotel	6,29	-0,02	-0,32	6,32	6,28	7.888	49.632,91	2.740,84	0,15	12/06/2019	-	6,36	3,96	-0,16	NHH
Nicolás Correa	9,58	0,18	1,91	9,58	9,4	4.407	41.863,70	117,99	0,27	02/05/2024	2,82	9,8	6,22	24,42	NEA
Nyesa	0,006	=	=	0,006	0,006	11.656.790	72.323,38	9,91	-		-	0,01	0	6,90	NYE
OHLA	0,52	0,006	1,17	0,526	0,495	10.045.636	5.191.907,92	619,38	0,35	04/06/2018	-	0,53	0,25	44,02	OHLA
Oryzon Genomics	2,87	0,035	1,23	2,94	2,805	607.079	1.757.940,90	188,79	-		-	3,69	1,4	105,00	ORY
Pescanova	0,33	-0,007	-2,08	0,339	0,311	239.031	78.751,93	9,48	-	12/07/2012	-	0,45	0,27	9,27	PVA
PharmaMar	89,75	1,3	1,47	90	87,6	31.510	2.799.750,45	1.635,44	0,65	12/06/2024	0,72	105,8	26,16	12,47	PHM
Prim	10,35	=	=	10,65	10,35	4.056	42.454,80	176,33	0,11	11/03/2025	3,51	12,1	9,42	7,59	PRM
PRISA	0,388	-0,01	-2,51	0,4	0,38	127.209	48.855,79	421,52	-		-	0,4	0,3	28,90	PRS
Prosegur	2,05	-0,01	-0,49	2,07	2,025	67.979	139.513,27	1.117,31	0,15	02/12/2024	9,25	2,19	1,53	21,02	PSG
Prosegur Cash	0,674	0,007	1,05	0,682	0,668	671.347	453.708,68	1.000,83	0,01	13/12/2024	5,99	0,69	0,47	22,10	CASH
Realia	0,972	-0,004	-0,41	0,972	0,972	3.101	3.014,17	788,38	0,05	11/09/2024	5,14	1,28	0,92	-4,71	RLIA
Reig Jofre	2,62	=	=	2,65	2,61	23.897	62.742	211,95	-	17/05/2024	-	3,38	2,44	5,22	RJF
Renta 4 Banco	12,8	-0,2	-1,54	13	12,8	3.765	48.784	520,87	0,38	04/11/2024	3,87	13,6	9,9	2,40	R4
Renta Corporación	0,812	0,018	2,27	0,812	0,786	9.242	7.388,13	26,71	0,07	19/04/2022	4,60	0,98	0,65	24,92	REN
Squirrel	2,8	0,01	0,36	2,87	2,7	200.734	559.522,66	253,87	-		-	3,03	1,19	125,81	SQRL
Talgo	3,255	-0,015	-0,46	3,27	3,22	61.667	200.205,28	403,16	0,09	07/07/2023	2,40	4,53	3,2	-3,12	TLGO
Técnicas Reunidas	15,15	0,21	1,41	15,15	14,82	165.624	2.483.560,95	1.216,56	0,26	11/07/2018	-	16,66	7	34,79	TRE
Tubacex	4,145	0,04	0,97	4,165	4,055	275.182	1.133.687,38	524,55	0,12	02/07/2024	2,85	4,39	2,63	27,34	TUB
Tubos Reunidos	0,642	0,038	6,29	0,657	0,61	1.840.594	1.173.664,09	112,15	-		-	0,81	0,45	37,77	TRG
Urbas	0,002	=	=	0,002	0,002	50.106.830	116.914,23	112,13	-		-	0	0	-4,00	UBS
Vidrala	96,3	0,1	0,10	96,9	95,5	20.566	1.979.805,90	3.228,92	1,12	12/02/2025	5,72	113,6	87,5	3,66	VID
Viscofan	61,2	0,2	0,33	61,4	61	31.895	1.952.094,50	2.845,80	1,44	22/11/2024	2,35	64,4	57,2	0,33	VIS
Vocento	0,74	0,008	1,09	0,74	0,728	31.341	23.136,26	92,00	0,05	28/04/2023	6,22	1,05	0,61	20,92	VOC

Euro Stoxx

	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					
AB InBev	57,34	0,52	0,92	57,34	56,8	1.885.885	107.828.500	115.783,36	0,82	05/05/2025	1,74	62,16	44,89	18,84	ABI
Adidas	223	3,20	1,46	228,3	219,2	590.047	132.391.400	40.140,00	0,70	17/05/2024	2,00	263,80	194,30	-5,83	ADS
Adyen	1507,6	10,00	0,67	1513,6	1461	102.342	153.175.200	47.467,07	-		0,01	1.869,20	957,40	4,91	ADYEN
Ahold Delhaize	33,73	-0,23	-0,68	34,43	33,66	2.443.936	82.767.140	31.048,25	0,50	08/08/2025	3,47	35,90	26,58	7,11	AD
Air Liquide	180,28	1,00	0,56	181,52	178,78	738.751	133.244.500	104.255,82	3,20	10/06/2024	1,61	185,78	153,42	14,89	AI
Airbus	169,2	6,98	4,30	169,38	161,68	1.467.306	245.846.300	134.054,40	2,80	22/04/2025	1,18	177,30	124,72	9,32	AIR
Allianz	351,6	3,20	0,92	354,3	346,1	905.392	318.483.200	135.776,20	13,80	09/05/2025	15,40	354,30	238,30	18,82	ALV
ASML	655,7	13,30	2,07	660,4	644,2	630.478	412.542.800	258.234,78	1,52	25/04/2025	0,98	1.021,80	605,70	-3,39	ASML
Axa	38,83	0,07	0,18	39,2	38,53	4.332.656	168.581.500	86.004,10	1,98	05/05/2025	5,10	39,20	29,04	13,14	CS
Banco Santander	6,214	0,21	3,46	6,242	5,922	37.629.092	231.993.100	94.157,59	0,10	29/04/2025	1,53	6,35	3,80	39,19	SAN
BASF	52,57	1,14	2,22	53,95	51,34	4.426.298	233.873.100	46.919,89	3,40	26/04/2024	2,25	55,06	40,18	23,81	BAS
Bayer	23,285	0,39	1,68	23,7	22,945	4.331.140	101.120.100	22.875,74	0,11	28/04/2025	0,11	31,03	18,41	20,56	BAYN
BBVA	13,18	0,41	3,21	13,23	12,695	8.485.578	111.251.500	75.960,10	0,29	08/04/2025	5,31	13,23	8,46	39,44	BBVA
BMW	82,1	-0,22	-0,27	83,64	78,66	2.156.032	176.150.300	52.152,83	6,00	16/05/2024	4,30	115,35	65,26	3,95	BMW
BNP Paribas SA	75,72	2,17	2,95	76,38	72,68	3.843.154	290.329.800	85.624,98	4,60	19/05/2025	6,08	77,72	54,63	27,86	BNP
Cie de Saint-Gobain	100,3	1,72	1,74	101,9	97,88	1.526.007	153.188.100	50.054,89	2,10	10/06/2024	2,09	106,65	68,70	17,04	SGO
Danone	71,44	0,78	1,10	72,32	71,14	2.592.640	185.815.200	48.547,34	2,10	05/05/2025	2,94	72,92	56,14	9,71	BN
Deutsche Boerse	270	6,10	2,31	270,1	262,9	465.099	125.135.000	50.841,00	3,80	15/05/2024	4,00	270,10	175,90	21,40	DB1
DHL Group	42,69	0,97	2,33	43,04	41,28	3.902.919	166.145.000	51.228,00	1,85	06/05/2024	1,85	44,27	33,03	25,63	DHL
Deutsche Telekom	33,7	-0,11	-0,33	33,89	33,28	9.879.860	332.148.600	168.043,65	0,77	10/04/2025	0,90	35,91	20,73	16,65	DTE
Enel	7,039	0,04	0,63	7,039	6,901	33.932.388	237.693.500	71.563,26	0,26	20/01/2025	0,47	7,39	5,66	2,22	ENEL
Eni	13,718	0,06	0,45	13,718	13,572	8.202.491	112.153.900	45.056,64	0,25	24/03/2025	1,00	15,82	12,28	4,80	ENI
Essilor	261,4	-1,20	-0,46	264,2	260,9	875.939	229.372.900	119.592,38	3,95	06/05/2024	2,75	298,00	188,25	10,95	EL
Ferrari	412,4	3,90	0,95	415,3	406	263.221	108.531.800	73.995,66	2,99	22/04/2025	2,99	492,80	369,40	0,00	RACE
Hermes Inter.	2509	35,00	1,41	2541	2465	60.810	152.637.000	264.873,65	3,50	17/02/2025	0,60	2.957,00	1.888,00	8,05	RMS
Iberdrola	13,93	0,03	0,18	14	13,815	8.101.443	111.750.600	89.717,01	0,23	10/01/2025	3,75	14,26	10,76	4,74	IBE
Inditex	44,85	0,24	0,54	45,13	44,36	2.547.978	114.213.800	139.781,84	0,77	30/10/2025	1,11	56,34	41,82	-9,65	ITX
Infineon	34,76	0,65	1,91	34,98	33,615	4.090.961	141.230.000	45.393,82	0,35	21/02/2025	0,35	39,43	27,80	10,70	IFX
ING	18,54	0,24	1,30	18,664	18,11	9.311.009	172.335.400	58.352,63	0,16	04/08/2025	6,59	19,04	13,83	23,84	INGA
Intesa Sanpaolo	4,8005	0,08	1,73	4,815	4,666	59.368.219	283.832.000	85.466,52	0,17	18/11/2024	0,34	4,95	3,15	24,27	ISP
Kering	223,55	-26,80	-10,71	228,5	215,85	1.416.583	315.735.900	27.590,71	2,00	05/05/2025	5,14	438,60	206,55	-6,17	KER
L'Oreal	366,9	12,05	3,40	369,85	357	711.507	260.504.100	196.039,08	6,60	05/05/2025	1,80	461,85	316,30	7,33	OR
LVMH	605,1	0,10	0,02	619,4	600,1	583.739	354.603.600	302.635,74	5,50	24/04/2025	2,15	886,40	565,40	-4,78	MC
Mercedes Benz	59,97	0,25	0,42	60,94	58,72	2.933.762	176.131.600	57.745,34	5,30	09/05/2024	4,30	77,45	50,75	11,47	MBG
Munich Re	579	7,40	1,29	584,6	567,6	303.730	175.655.200	77.447,21	15,00	26/04/2024	15,00	584,60	401,70	18,87	MUV2
Nokia	4,8785	0,09	1,87	4,9095	4,779	14.580.959	71.093.940	27.348,14	0,04	03/02/2025	0,14	4,92	3,05	14,13	NOKIA
Nordea	13,03	0,19	1,48	13,11	12,8	6.481.983	84.403.410	45.486,27	0,94	21/03/2025	0,94	13,32	9,69	24,10	NDA
Pernod Ricard	96,08	-0,14	-0,15	97,38	95,52	520.835	50.119.590	24.238,02	2,35	25/11/2024	4,89	155,40	95,52	-11,85	RI
Prosus	43,47	0,79	1,84	43,785	43,28	2.599.486	113.135.000	108.178,11	0,20	31/10/2024	0,46	46,17	26,84	13,35	PRX
Safran	250,7	5,60	2,28	251,9	244,7	567.733	141.797.700	106.204,69	2,20	28/05/2024	0,88	263,80	184,70	18,20	SAF
Sanofi	106,22	0,00	0,00	107,14	105,92	1.610.925	171.275.100	134.168,90	3,76	13/05/2024	3,54	110,88	85,07	13,31	SAN
SAP	242,6	5,70	2,41	242,95	234,9	1.755.926	422.675.300	298.035,13	2,20	16/05/2024	2,20	283,50	163,82	2,67	SAP
Schneider Elec.	228	2,90	1,29	228,95	223,25	954.666	217.012.000	131.244,02	3,50	28/05/2024	1,54	273,00	190,00	-5,35	SU
Siemens	231,75	5,25	2,32	233,55	224,2	2.021.093	466.354.100	185.400,00	5,20	14/02/2025	5,20	244,85	150,68	22,91	SIE
Stellantis	11,274	0,27	2,45	11,318	10,83	15.820.106	176.024.300	32.603,90	0,68	22/04/2025	1,55	27,35	10,83	-10,45	STLAM
Total Energies	57,49	0,31	0,54	57,72	57,01	3.788.100	217.514.800	130.505,59	0,79	26/03/2025	5,50	70,11	50,80	7,72	TTE
UniCredit	52,7	1,66	3,25	52,99	50,49	9.677.679	504.221.300	82.089,48	1,48	18/11/2024	2,40	55,07	30,95	36,79	UCG
Vinci	117,3	1,25	1,08	117,9	115,5	1.383.968	162.142.300	68.317,21	1,05	22/04/2025	3,84	120,62	96,26	17,61	DG
Volkswagen AG	107,65	-0,05	-0,05	109,9	105,8	1.278.874	138.080.700	54.569,37	9,06	30/05/2024	6,30	128,60	78,86	20,90	VOW3
Wolters Kluwer	142,6	2,20	1,57	142,9	139,85	755.864	107.202.900	34.012,40	0,83	26/08/2025	1,63	181,30	137,55	-11,10	WKL

BME Growth

Nombre	Cierre	Var. euros	Var. %	Volumen	Efectivo	Var. año %
ADVERO Prop	12,2	-0,1	-0,82	-	-	4,27
Agile Content	2,78	-0,02	-0,71	5.998	16.600,34	-3,45
All Iron RE I	11,5	=	=	2.200	25.300,00	4,55
Alquiber Qlty	11,4	0,1	0,88	330	3.762,00	13,00
Altia Consult	4,7	=	=	100	480,00	2,17
AP67	5,5	=	=	-	-	2,83
Arteche Lantegi	7,55	0,05	0,67	1.143	8.610,80	-
Asturiana Lamin	0,122	-0,008	-6,15	510.249	64.091,65	8,33
Atom Hoteles	14,3	-0,2	-1,40	-	-	17,21
ATSistemas	3,58	0,02	0,56	1.700	6.086,00	-4,30
Axon Ptr Grp	16,1	0,6	3,87	9	144,90	-17,55
Biotechnol Ast	0,342	=	=	43.624	14.690,06	22,14
Castellana Prop	7,05	-0,1	-1,42	-	-	2,92
Catenon	0,615	0,005	0,82	4.255	2.597,05	-9,63
CLERHP Estruct	3,99	-0,01	-0,25	12.732	49.942,33	-16,14
Cox Enrg	1,56	0,07	4,70	12.715	19.225,35	0,68
Domo Activos	1,23	=	=	-	-	-0,81
EIDF	5,13	0,25	5,12	97.744	490.243,48	59,22
Elaia Invt Sp	2,28	=	=	-	-	-31,33
Endurance Motiv	1,2	0,025	2,13	9.710	11.395,38	10,85
Energy Sol Tech	2,54	-0,06	-2,31	6.915	17.904,50	-7,14
Enerside Energy	3,84	=	=	400	1.520,00	-3,03
Entrecampos Ctr	1,77	=	=	-	-	13,46
Euro Cervantes	31,2	=	=	-	-	0,65
EV Motors	7,62	=	=	330	2.527,00	-13,80
Facephi Biometr	2,25	-0,08	-3,43	28.977	65.492,82	39,52
Fidere Patrimon	29,4	=	=	-	-	1,37
Gigas Hosting	6,4	=	=	1.100	6.967,30	-11,72
GOP Properties	16,2	=	=	102	1.652,40	3,85
Greening Gr Gl	5,56	-0,14	-2,46	8.918	49.298,34	-5,32
Grino Ecologic	1	-0,05	-5,00	-	-	-19,35
Hannun	0,18	0,01	5,88	-	-	-8,60
Hispanotels Inv	7,6	=	=	-	-	5,67
Holaluz-Clidom	1,38	=	=	51.284	72.969,09	27,78
IBI Lion	1,06	=	=	-	-	2,97
Iflex Flexible	1,6	=	=	985	1.576,00	-
Inb Pr III Inm	0,97	=	=	-	-	3,21
Inbest Pr II In	0,97	0,01	1,04	5.113	4.959,61	2,13
Inmob Park Rose	1,6	=	=	-	-	1,27
Inmofam 99	13,3	=	=	-	-	-0,76
Intercity CF	0,099	0,013	15,12	671.289	65.356,13	-54,74
Inversa Prime	1,11	0,01	0,91	26.701	29.438,11	-16,03
ISC Fresh Water	18	=	=	-	-	2,30
Izertis	9,18	0,02	0,22	5.805	52.985,30	-5,57
Ktesios Real E	15,5	-0,2	-1,29	-	-	-8,28
Labiana Health	3,1	0,06	1,97	4.509	13.977,90	2,70
LaFinca Glb Ast	4,32	=	=	-	-	-4,04
Lleid Serv Tel	1,15	-0,03	-2,54	4.014	4.656,50	20,41
Llorente Cuenca	8,3	-2,2	-26,51	-	-	39,50
Milepro Log Ult	27	=	=	-	-	0,75
Millen Hosp RE	2,44	=	=	6.985	17.143,40	-10,95
Mistral Pat Inm	0,875	=	=	-	-	0,57
Natac Nat Ingr	0,64	=	=	14.292	9.196,88	-6,57
NBI Bearings Eu	3,68	=	=	-	-	-8,00
Num Gest Serv	1,86	=	=	-	-	-1,08
NZI Tech Prot	0,855	0,015	1,81	-	-	-2,35
Olimpo RE	1,01	=	=	-	-	4,26
Optare Soln	7,6	=	=	20	155,00	-6,75
Pangaea Oncolog	1,73	=	=	-	-	-3,95
Parlem Telecom	3,26	-0,02	-0,61	3.516	11.378,86	-0,61
Plasticos Comp	1	=	=	-	-	-0,99
Proeduca Altus	30,2	0,2	0,67	1.692	51.098,40	-
Profithol	0,538	0,004	0,75	10.835	5.802,63	2,69
Quonia	1,34	=	=	-	-	0,76
Revenga Ing	1,45	0,03	2,11	5.098	7.392,10	-18,39
Robot	2	=	=	-	-	-11,41
Secuoya Grupo	22	=	=	-	-	18,44
Seresco	5	-0,1	-1,96	3.195	15.975,00	16,97
Singular People	2	=	=	-	-	-1,52
Solucion Cuatro	13,7	0,1	0,75	-	-	32,67
Sta Ana Gl Ent	13,8	=	=	159	2.162,40	-29,23
Subs Art Intell	0,1	-0,003	-3,11	986.222	99.236,94	-
Techo Hogar	1,05	=	=	-	-	0,97
Tempore Prop	3,88	=	=	-	-	-3,48
Testa Resid	3,14	0,02	0,64	1	3,12	-
Torimbia	23	-0,6	-2,61	-	-	0,88
Trajano Iberia	3,12	0,04	1,30	200	624,00	-30,00
Umbrella Gl Ene	4,1	=	=	-	-	-18,45
Vanadi Coffee	0,015	0,004	36,36	10.505.446	154.939,13	-40,22
Veracruz Prop	30,2	=	=	-	-	-5,06
Vitruvio RE	14,6	=	=	2.047	29.886,20	1,39
Vivenio Resid	1,34	=	=	-	-	-0,74
Vytrus Biotech	2,78	0,02	0,72	1.200	3.336,00	30,19

Índices

Nombre	Cierre	Var. euros	Var. %	Volumen	Efectivo	Var. año %
BOLSA DE ESPAÑA						
Ibex 35	13.005,2	183,90	1,43	150.276.516	1.420.362	12,16
Ibex 35 con div	45.602,8	644,90	1,43	150.276.516	1.420.362	12,72
Ibex Medium	15.684,7	126,30	0,81	3.719.492	32.523	3,61
Ibex Small	9.244,1	38,70	0,42	79.933.134	17.064	13,44
Ibex Top Div.	12.672,4	114,20	0,91	58.524.050	385.239	19,24
Ibex Growth Mkt.	1.734,5	5,00	0,29	2.579.190	779	0,75
Ibex 35 Banca	1.144,0	31,40	2,82	59.160.158	367.987	38,48
Ibex 35 Energía	1.485,3	-2,00	-0,13	12.879.824	181.724	3,94
Ibex 35 Constr.	2.335,0	17,40	0,75	3.145.018	73.295	5,53
Bolsa Madrid	1.285,9	19,08	1,51	235.482.611	1.477.939	13,06
BCN Global 100	1.096,2	17,22	1,60	-	-	16,57
ZONA EURO						
Euro Stoxx 50	5.404,18	75,79	1,42	247.718.037	9.123.671	10,38
Dax (Fráncfort)	22.986,82	419,68	1,86	78.955.580	5.554.704	15,46
Cac 40 (París)	8.028,28	90,07	1,13	78.383.831	4.814.586	8,77
FTSE MIB (Milán)	38.655,30	655,57	1,73	572.831.829	2.884.440	13,07
Aex (Ámsterdam)	905,63	7,66	0,85	57.571.044	2.151.351	3,07
PSI 20 (Lisboa)	6.771,09	49,09	0,73	69.758.935	122.049	6,18

Divisas

	Último	Diferencia	Diferencia %
Dólares EE UU x euro	1,088	0,003	0,258
Libras esterlinas x euro	0,841	0,003	-0,414
Yenes x dólar EE UU	148,320	0,510	-0,344
Yenes x euro	161,370	0,950	-0,589
Libras esterlinas x dólar EE UU	0,773	0,001	0,168
Franco suizos x euro	0,962	0,005	-0,519
Yuanes chinos x euro	7,876	0,010	-0,128
Yuanes chinos x dólar EE UU	7,239	-0,009	0,122
Libras esterlinas x yenes	0,521	-0,001	0,173

Unidades por euro	
DIVISAS AMÉRICA LATINA	
Pesos argentinos	1.160,739
Reales brasileños	6,219
Pesos chilenos	1.012,750
Pesos colombianos	4.466,470
Pesos mexicanos	21,624
Soles peruanos	3,974
Pesos uruguayos	46,102
DIVISAS EUROPEAS	
Coronas suecas	11,030
Coronas noruegas	11,585
Coronas danesas	7,461
Liras turcas	39,929
Rublos rusos	93,015
Zlotys polacos	4,179
Florints húngaros	398,880
Coronas checas	25,020

OTRAS DIVISAS	
Dólares canadienses	1,564
Dólares australianos	1,720
Rands sudafricanos	19,754
Dólares de Hong Kong	8,457
Rupias indias	94,659
Wons coreanos	1.580,70
Shekels israelíes	3,975
Dólares neozelandeses	1,893
Dólares de Singapur	1,451
Rupias indonesias	17.748,66
Ringgits malayos	4,822

Tipos de cambio cruzados

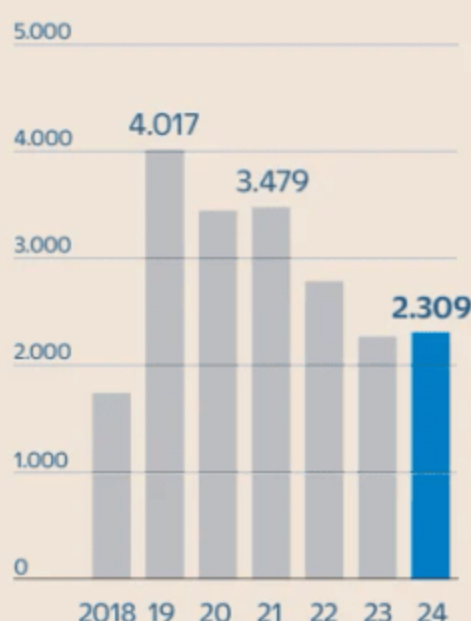
	Euro	Dólar	Yen (100 ¥)	Libra	Franco suizo
Euro	1	0,9192	0,6197	1,1885	1,0391
Dólar	1,088	1	0,0067	1,2931	1,1305
Yen	161,370	148,320	1	191,793	167,675
Libra	0,8414	0,7734	0,5214	1	0,8742
Franco suizo	0,9624	0,8846	0,5964	1,1438	1

Economía

Pulso al mercado inmobiliario

Procedimientos judiciales por ocupación ilegal

Asuntos ingresados



(*) Se dan cuatro casos de **acuerdos**: el demandado entrega el inmueble; paga lo debido al dueño de la vivienda; se archiva el procedimiento; otras formas de terminación anticipada del proceso.

Fuentes: Consejo General del Poder Judicial, INE y Ministerio del Interior.

Desahucios y acuerdos previos a sentencia por impago del alquiler Juzgados de Primera Instancia



Allanamiento o usurpación de inmuebles**



(**) Se computan datos provenientes de la Policía Nacional, G. Civil, policías autonómicas y policías locales.

(***) Victimización cuenta los hechos denunciados que afectan a las personas perjudicadas por ese delito.

Detenciones e investigados



Victimización***

La paradoja de la okupación: cuando el miedo gana a la estadística

El total de denuncias por allanamiento o usurpación en 2024 apenas supone el 0,0006% sobre el parque total de viviendas, según las cifras recopiladas por el Ministerio del Interior

D. LÓPEZ / N. MORCILLO
MADRID

Desde hace unos años, la okupación de viviendas en España ha sido retratada como una amenaza creciente, protagonizada por grupos organizados que entran a la fuerza en casas ajenas, dejando a familias en la calle. Algunos programas de televisión, algunos titulares de prensa y anuncios de empresas de seguridad han alimentado la idea de que cualquiera puede perder su hogar de un día para otro, que hay mafias detrás del fenómeno y que los propietarios están desprotegidos. Sin embargo, los datos muestran que no se trata de un fenómeno tan frecuente ni tan descontrolado, y en la mayoría de los casos las personas que recurren a este delito tienen una realidad más compleja de la que se cuenta, según las estadísticas judiciales.

España cuenta con 27 millones de viviendas, según las últimas estimaciones del Ministerio de Vivienda. El año pasado se registraron 16.400 denuncias por allanamiento o usurpación de

inmuebles, según los datos recabados por el Ministerio del Interior. Esto supone un impacto máximo del 0,0006% sobre el parque total asumiendo que todos estos hechos conocidos terminen en sentencia condenatoria. Si se mira con más detalle, y se contrasta con las estadísticas del Consejo General del Poder Judicial (CGPJ), se observa que del total de denuncias por intromisión en la vivienda, solo un 7% fueron ocupaciones ilegales de casas habitadas o segundas residencias. Es decir, el año pasado los juzgados recibieron 2.309 denuncias por okupación de vivienda habitual, lo que significa que la mayoría de los casos este fenómeno se da en inmuebles vacíos.

Además, el aumento de las denuncias en la última década (en 2014 hubo poco más de 10.000 denuncias) se debe, según explican fuentes estadísticas, a que en 2015 hubo un cambio en el Código Penal y en la Ley de Seguridad Ciudadana que hizo que también se empezaran a computar otro tipo de de-

litos y sanciones. La estadística refleja que la imagen de familias expulsadas de sus hogares por desconocidos es algo tan anecdótico que algunos jueces consultados insisten en que, en 20 años de experiencia, han visto un caso así en una o dos ocasiones. El Instituto Nacional de Estadística también avala esta conclusión; los últimos datos correspondientes a 2023 muestran que las condenas firmes por allana-

De las denuncias recibidas, solo el 7% se produce sobre residencias habituales

En más del 70% de los nuevos seguros del hogar se incluye cobertura antiokupación

miento de morada —el delito que implica la entrada ilegal en una vivienda habitada— ascendieron a 218 en todo el país. Con estos datos, “la narrativa de la epidemia okupa se sostiene más en el miedo que en la estadística”, explica Jaime Palomera Zaidel, director del área de vivienda y ciudad del Instituto de Investigación Urbana de Barcelona. En su opinión, “desde la pandemia, la narrativa sobre la “amenaza okupa” ha crecido de manera desproporcionada, distorsionando la realidad del mercado de la vivienda y desviando la atención de los verdaderos problemas, como la falta de vivienda asequible y la creciente desigualdad en el acceso a la propiedad”. Su opinión se asemeja a la de Elisa Barragán, abogada de Vilches Abogados, quien asegura que “se ha creado una alarma social sin base”.

Los analistas y las fuentes jurídicas apuntan a que esta propagación del miedo está condicionada al constante debate público al que contribuyen algunos medios, así como algunos sectores

políticos y empresariales. Esto también ha sido reconocido así por distintos miembros del Gobierno, incluido el Ministro de Derechos Sociales, Consumo y Agenda 2030, Pablo Bustinduy, y el presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, que en distintas ocasiones han advertido de que la desinformación ha hecho que un alto porcentaje de ciudadanos tema que su casa pueda ser okupada.

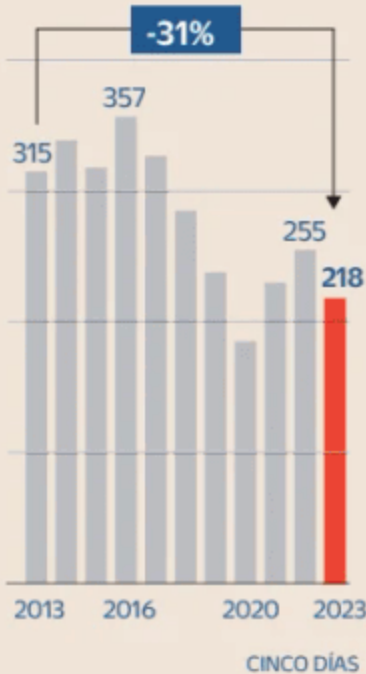
La creciente preocupación ha fomentado la proliferación de alarmas y seguros para protegerse de esta aparente problemática. De acuerdo con la aseguradora Línea Directa, actualmente en más del 70% de los nuevos seguros de hogar que comercializan el cliente añade una cobertura frente a la okupación, “lo que evidencia el interés por estar protegido frente a este riesgo”. Fuentes judiciales insisten en que la mayoría de las personas que okupan lo hacen como último recurso, de forma desesperada, porque apenas tienen otra opción. Suelen ser colectivos más vulnerables, lo que dificulta

el tratamiento judicial. “No hablamos de delincuentes organizados, sino de familias que no pueden afrontar un alquiler, jóvenes en situación de precariedad o personas que han perdido su empleo y no tienen recursos para acceder a una vivienda”, explican. “El problema es que, jurídicamente, quedan en un limbo. No tienen derecho reconocido a permanecer en la vivienda, pero tampoco tienen alternativas viables. Es una situación de debilidad total”, admiten.

Esa inseguridad es lo que describe una integrante de la Asamblea de Vallecas, que okupa una casa de un fondo israelí desde hace siete años. Tiene 27 años y trabaja en educación ambiental, cobra 1.034 euros al mes y, como el resto de personas con las que vive, admite no tener “la posibilidad de acceder a una vivienda en el mercado actual”. Después de todos estos años enfrentando intentos de desalojo, reconoce que “okupar no es una elección sencilla. Conlleva el riesgo de enfrentarse a la policía, vivir con el miedo al desalojo

Condenados por allanamiento de morada

Sentencias firmes impuestas



y tener que reparar casas en mal estado. Quienes tienen otra opción, suelen elegirla. Pero también es una forma de cuestionar por qué hay viviendas vacías mientras hay personas sin hogar, y de criticar la especulación inmobiliaria. Los jueces consultados explican que "el derecho a la vivienda no es un derecho fundamental, pero sí es un principio rector de la política social económica", que debe ser "conciliado" con el derecho a la propiedad privada. Recalcan que es "muy difícil articular una medida cautelar de expulsión de un inmueble porque no toda persona que no paga la renta está en situación de desamparo". "Hay que saber diferenciar esas situaciones que merecen no pagar la renta de aquellas que directamente no quieren pagar", apostillan.

Distintos delitos

"Se ha confundido entre lo que es la ocupación y lo que es el allanamiento de morada", lamenta Barragán. La usurpación es como se tipifica a la ocupación de viviendas vacías sin uso habitual y se trata de un delito leve (solo castigado con una multa). Por su parte, el allanamiento de morada es más grave y, aunque según advierte la abogada, "técnicamente no son okupaciones", se refiere a la entrada en viviendas habituales o segundas residencias.

Esta conducta es excepcional, tanto que prácticamente no se ven en los tribunales, señalan las fuentes

judiciales. De las estadísticas del INE se desprende cómo esta tendencia ha disminuido más de un 30% en un decenio, pasando de 315 condenas en 2013, en plena crisis económica, a 218 en 2023, último dato registrado. Solo en 2016 hubo un ligero repunte, alcanzando las 357 resoluciones en contra de los okupantes. Y en 2020 la cifra llegó a su mínimo de toda la serie histórica, con 185 sentencias. Los analistas insisten en que las consecuencias económicas de la pandemia no incentivaron la okupación, y que el confinamiento fue determinante porque limitó la movilidad.

Por otro lado, se encuentra lo que coloquialmente se denomina "iniquiokupación" para aquellas personas que dejan de pagar el alquiler, pero siguen dentro del inmueble. Jurídicamente, esta situación es un impago y según destacan los expertos, realmente no tiene nada que ver con el fenómeno de la okupación, sino con el incumplimiento o extinción de un contrato por distintos motivos. Al respecto, los analistas insisten en que no existe un problema generalizado de morosidad, si bien la crisis habitacional está provocando un aumento en el número de hogares que tienen dificultades para hacer frente a este gasto y dejan de pagar. "Últimamente, estoy viendo gente que no puede pagar el alquiler o gente que sí puede, que lo está haciendo, pero no encuentra otro piso con el mismo precio para cuando le expire el contrato", apunta Barragán.

Por su parte, Palomera advierte de que "el problema real es la emergencia habitacional, no la okupación. Si la precariedad en el acceso a la vivienda es tan alta, sorprende que no haya más usurpaciones de viviendas vacías. La realidad es que para la mayoría de las personas, okupar una vivienda sin título habilitante es una última opción, ya que genera inseguridad e incertidumbre". España tiene en torno a cuatro millones de casas vacías, la mayoría en zonas con poca demanda. Hay poco más de tres millones de pisos en alquiler, de los que un 15% pertenecen a fondos de inversión y otro 10% son de titularidad pública, según datos del ministerio.

Los precios del alquiler caen en Cataluña tras la regulación, pero suben los contratos de temporada

Vivienda llama a las comunidades a declarar zonas tensionadas para frenar las rentas

Pide a los caseros que las bajen un 5% para optar a una bonificación fiscal

CLARA BLANCHAR
BARCELONA

El precio del alquiler sigue cayendo en Cataluña tras la regulación en 140 municipios en cumplimiento de la ley de vivienda. Coincidiendo con el primer año de vigencia de la norma en la comunidad, el Govern publicó los datos de los tres primeros trimestres de aplicación (de abril a diciembre de 2024). Las cifras, obtenidas de las fianzas depositadas por los caseros en el Instituto Catalán del Suelo (Incasòl), indican que el precio de las rentas bajó un 3,7% de media en los municipios declarados tensionados (de 911 euros al mes a 878) y, concretamente, un 6,4% en la ciudad de Barcelona (de 1.193 a 1.117) euros.

Los datos también constatan dos fenómenos que se han producido a partir de la regulación: la caída de contratos y el aumento de la figura del alquiler de temporada (normalmente de contratos de menos de un año) a la que los caseros recurren para esquivar la regulación y que se ha disparado un 45%.

Respecto a los contratos, aunque se firmaron mil nuevos cada mes, de octubre a diciembre, el saldo de altas y bajas de nuevos contratos por trimestres apuntan a que la cifra se reduce drásticamente a partir del segundo trimestre, cuando comenzó la regulación. En los 140 municipios regulados el saldo de contratos bajó



Silvia Paneque, Isabel Rodríguez y Jaume Collboni, el viernes, en Barcelona. EFE

6.244 en el primer trimestre hasta 2.401 en el último (desplome del 61%). En el caso de Barcelona, de un saldo de 1.946, se cayó a 416 en el cuarto trimestre (casi un 80% menos). También cae el total de nuevos contratos firmados en los municipios regulados: de 29.648 el primer trimestre a 23.461 el último (un 21% menos).

Los datos fueron presentados ayer en Barcelona por la ministra de Vivienda, Isabel Rodríguez; la consejera de Territorio, Silvia Paneque, y el alcalde de Barcelona, Jaume Collboni. La ministra llamó a "todas las comunidades a declarar zonas ten-

sionadas y aplicar la regulación" y pidió "a los caseros que bajen un 5% el precio del alquiler, con lo que podrán bonificarse hasta un 90% de la declaración del IRPF".

El Sindicato de Inquilinas, celebró la "tímida caída de precios del mercado regulado", en palabras del portavoz, Enric Aragonès, quien alertó de que "hay un mercado cada vez más grande sin regular, que es el de los alquileres de temporada y habitaciones".

Uno de los efectos de la intervención pública del mercado ha sido la proliferación de contratos de alquiler de temporada (habitualmente de un año), que permiten esquivar la regulación. Con datos del Incasòl, suponen menos de un 15% de los nuevos contratos de alquiler que se formalizan y durante el año 2024 se registraron 4.187 contratos de temporada más que el año anterior, un 45% de aumento. Las cifras oficiales están lejos de representar la realidad, porque muchos no se registran.

El portavoz de los agentes de la propiedad inmobiliaria (API) en Cataluña, Carles Sala, manifestó "sorpresa

ante el triunfalismo" de las Administraciones. "Deberían ser más humildes ante la creciente dificultad de los ciudadanos para encontrar vivienda alquiler. Nuestros agentes observan como los propietarios cada vez asumen menos el riesgo que supone poner vivienda en el mercado". Sala añadió que el régimen sancionador "aprobado recientemente ha endurecido la situación y la frase más escuchada es 'no queremos problemas', por lo que ante el riesgo muchos propietarios optan por vender sus viviendas".

Antes de la regulación, en los 140 municipios declarados tensionados, los precios el alquiler habían tocado techo, en medio de una crisis de vivienda que en los últimos meses ha llevado a los vecinos de varias ciudades a manifestarse exigiendo bajadas de precio allí donde no se aplica la regulación. Desde octubre, la regulación está vigente en 131 municipios más, sobre los que la Generalitat solicitó la condición de áreas de mercado tenso. En total, agrupan al 90% de la población catalana.

El número de contratos cayó de 6.244 en el primer trimestre a 2.401 en el último

La figura del arrendamiento de temporada se dispara un 45%

Trabajo mantendrá este año la prestación por paro aunque no se presente el IRPF

El ministerio aclara en una nueva comunicación que los efectos negativos de la norma que regula las ayudas a desempleados no se aplicarán en esta campaña de la declaración de la renta

PABLO SEMPERE
MADRID

El Ministerio de Trabajo ha aclarado que este año no suspenderá la prestación contributiva y el subsidio por desempleo a aquellos beneficiarios que no presenten la declaración de la renta. No obstante, reconoce que, si no cambia la norma, tendrá que suspender las ayudas a los desempleados que no presenten la declaración a partir del próximo curso.

De este modo, según confirman fuentes de Trabajo, los parados se aseguran en este ejercicio las ayudas, aunque decidan no rendir cuentas con Hacienda. El cambio inicial está recogido en un real decreto aprobado en mayo de 2024, y que entraba en vigor el pasado 1 de noviembre.

Había generado una fuerte controversia, al obligar a los parados a tener que presentar el IRPF, ya que, en caso de no hacerlo, perderían esos recursos. Finalmente, el departamento que dirige la vicepresidenta segunda, Yolanda Díaz, ha decidido eliminar por ahora la condición que vinculaba la presentación de la declaración con el mantenimiento del derecho a las prestaciones.

Trabajo entiende que, dado que la medida entró en vigor el 1 de noviembre y afectaba a un número relativamente reducido de beneficiarios, no podía aplicarla con efectos retroactivos y, por eso, ha optado por corregirla de manera inmediata y sin necesidad de un trámite formal.

Según fuentes del ministerio, el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE), que es el responsable de gestionar las prestaciones, no aplicará la suspensión prevista en la normativa y permitirá que los afectados sigan recibiendo sus ayudas con normalidad.

"Por tanto, presentar la declaración de la renta o no hacerlo no tendrá consecuencias a efecto de la tramitación de las pres-



Las vicepresidentas primera y segunda del Gobierno, María Jesús Montero y Yolanda Díaz, en el Congreso. SAMUEL SÁNCHEZ

El Gobierno admite que si no corrige el cambio deberá suspender las prestaciones

Los parados sí podrán ver el borrador de la declaración y entregarla

taciones", detallan estas fuentes. Paralelamente, el Gobierno abre la puerta a que el problema quede definitivamente resuelto antes de la campaña de la renta de 2025, que se desarrollará en 2026, aunque todavía tiene que explorarse esta posibilidad.

Disposición

La disposición original, publicada en el *Boletín Oficial del Estado* (BOE) hace casi un año, establecía que los beneficiarios de la prestación y el subsidio por desempleo deberían empezar a presentar anualmente la declaración de la renta como condición para seguir recibiendo las ayudas. En caso de incumplimiento no habría sanciones, pero la prestación quedaría suspendida, según recoge el artículo 299 del Real Decreto Ley 2/2024 de medidas urgentes para la simplificación y mejoras del nivel asistencial de la protección por desempleo.

La modificación, que se oficializó en mayo, pero trascendió en octubre,

provocó mucha controversia por el impacto que tendría en las rentas más bajas. Especialmente en aquellas que, hasta entonces, quedaban exentas de tributar por no alcanzar el límite establecido por la ley -fijado en los 22.000 euros anuales en el caso de un pagador y en los 15.800 euros en el caso de tener más de uno y que los secundarios aporten 1.500 euros o más-.

El impacto del cambio era notable. Según los datos de Trabajo, entre el 1 de noviembre y el 31 de diciembre de 2024 por sí solo hubo alrededor de 1,8 millones de beneficiarios de algún tipo de prestación en España (principalmente las contributivas y los subsidios por desempleo).

Sin embargo, en un año completo, la cifra habría sido mucho más elevada, ya que habría bastado con haber empezado el ejercicio en paro, terminarlo, o cobrar alguna ayuda entre un empleo y otro para tener que presentar la declaración.

Desde el primer momento, el Ministerio de Hacienda se desmarcó de la medida, asegurando que la Agencia Tributaria no tenía intención de sancionar a quienes no presentaran la declaración. Hacienda explicó que para poder imponer multas a este perfil de contribuyente por no declarar el IRPF sería necesario modificar la ley tributaria, algo que descartaban hacer. Trabajo, sin embargo, insistió en que, si bien no habría penalizaciones económicas, la decisión de no presentar la renta conllevaría la suspensión de la prestación.

El objetivo de Trabajo con el cambio era contribuir a que la Administración pública tuviera más información de los contribuyentes de rentas más bajas, que, al no estar obligados a presentar la declaración, muchas veces quedan ocultos y fuera de muchas ayudas que conforman el paraguas del Estado del bienestar.

El trasfondo era avanzar poco a poco hacia la

idea de universalizar el impuesto sobre la renta y mejorar el control sobre el uso de los fondos públicos. Según explicaron en su momento fuentes de Trabajo, exigir la presentación del IRPF permitiría a la Administración comprobar que los beneficiarios cumplían con los requisitos para acceder a las prestaciones y, además, contribuiría a la obtención de datos sobre las rentas más bajas, muchas veces fuera del radar fiscal.

El objetivo era dar un paso hacia la implantación de lo que se conoce como un IRPF negativo, que permite reforzar las ayudas a los hogares con menos ingresos a través de ayudas directas.

Cambio

El cambio de postura supone un alivio inmediato para miles de desempleados que se veían en la disyuntiva de presentar el IRPF y arriesgarse a pagar impuestos por primera vez -teniendo unas rentas muy bajas- o perder la prestación.

Raquel Jurado, del Registro de Economistas Asesores Fiscales (REAF), explicaba en octubre que la exigencia de presentar la renta podía derivar en que ciertos beneficiarios acabaran con resultado a pagar, ya que las retenciones aplicadas a la prestación por desempleo no siempre coinciden con la cuota final del impuesto, y que las diferencias variaban según la comunidad autónoma.

Con la rectificación a corto plazo de Trabajo, esta problemática queda resuelta y los parados no estarán obligados a realizar el trámite si no alcanzan los umbrales legales para hacerlo. Cabe recordar que, pese a ello, podrán ver el borrador definitivo que ofrece la Agencia Tributaria a cada contribuyente al inicio de cada campaña de la renta, que este año comienza el 2 de abril. Y si les sale a cuenta, podrán presentar igualmente la declaración para optar a las deducciones y ayudas correspondientes.

La alta demanda y la gripe aviar encarecen los huevos un 40% en tres años

Es el producto, tras el aceite, cuyo precio más ha subido en la crisis

La OCU señala un incremento del 5% en nueve meses, frente al 2,1% de los alimentos

DENISSE LÓPEZ /
PABLO GONZÁLEZ
MADRID

El huevo alcanzó en los supermercados su precio máximo en febrero, según la Organización de Consumidores y Usuarios (OCU). Sus datos muestran que, en cuestión de nueve meses, la docena de huevos medianos de marca blanca ha pasado de costar 2,05 a 2,14 euros. Es un incremento de casi el 5%. La organización calcula el precio con base al precio venta al público en ocho supermercados que agrupan un alto porcentaje de la distribución nacional, por lo que es un buen reflejo de lo que ocurre en todo el territorio. "Se trata de una subida elevada comparada con el índice general de precios al consumo de ese periodo, que subió un 2,5% y todavía mayor si se compara solo con el índice de alimentos, que fue del 2,1%", recuerdan desde OCU.

El Instituto Nacional de Estadística muestra que de febrero de 2022 a febrero de 2025, este producto se ha encarecido casi un 40%, y es el segundo alimento que más ha repuntado, solo por detrás del aceite de oliva. Pero, a diferencia de este, que se ha abaratado en el último año un 25%, los huevos han seguido subiendo. En concreto, el índice muestra un acumulado adicional del 4% en ese periodo.

Los factores detrás de este encarecimiento son múltiples y van desde el aumento del consumo hasta los efectos de la gripe aviar en otros países europeos. Mari Luz de Santos, directora de la Federación Española de Empresas del Sector de la Producción del Huevo y Ovoproductos (Federovro), explica que la popularidad de este alimento ha aumentado en todos los



Una gallina ponedora junto a huevos recién puestos. LUIS SEVILLANO

países de la Unión Europea, entre otras razones, porque es visto como una fuente de proteína accesible y saludable. "Mientras la demanda crece, la oferta en la Unión Europea está viéndose afectada por la influenza aviar, sobre todo en países del norte de Europa, y ha llevado a la desaparición de unos 15 millones de gallinas ponedoras en los últimos meses", detalla.

España no tiene ningún caso de gripe aviar desde febrero de 2023, por lo que el aumento de precios no se debe directamente a este fenómeno, a diferencia de lo que ocurre en Estados Unidos, donde la enfermedad está provocando una escasez de huevos y precios récord. No obstante, la economía nacional es un importante productor, con un 14% del volumen de la Unión Europea. De forma habitual, se exporta un 20% de la producción anual, pero De Santos considera probable que la cifra esté aumentando como consecuencia de los focos del virus detectados en otras zonas del Viejo Continente, si bien todavía no hay estadísticas que lo confirmen.

España produce el 14% del total de la UE y exporta un 20%

El presidente de Mercadona, Juan Roig, también ha justificado el encarecimiento de este alimento por la propagación de la gripe aviar.

La explicación de Roig

"La subida del huevo, que ha sido un 15%, o un 20% (en sus precios de venta), ha sido porque en EE UU se han muerto gallinas", dijo esta semana durante la presentación de resultados de la empresa. De esta forma, aludía al shock de oferta y al posible aumento de las exportaciones nacionales a causa de una falta de abastecimiento en América.

Incluso sin el aumento de la exportación, el hecho es que la demanda nacional también ha aumentado. Hasta noviembre del año pasado —últimos datos actualizados—, los hogares españoles consumieron un 3,2% más de huevo, hasta rozar los nueve kilogramos per cápita, según el *Informe sobre alimentación mensual* que emite el Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación. En el mismo documento se observa ya un aumento en el valor medio del tique de compra, aunque menor que las cifras que maneja la OCU.

A pesar de las críticas sobre la diferencia de precio entre origen y destino, el hecho es que en ambos lados se ha registrado un encarecimiento. En el primer caso, si se toma como referencia la Lonja Toledana, las últimas cotizaciones que se fijaron el

28 de febrero se sitúan entre 1,74 euros por una docena de huevos pequeños de gallinas criadas en jaula, hasta 2,7 euros por una caja XL proveniente de gallinas que no están encerradas. Esto supone una subida de 12 céntimos de euro en tan solo una semana. El año pasado, por estas mismas fechas, las cotizaciones de las mismas categorías eran de 1,38 euros y 2,41 euros, respectivamente, lo que supone un repunte de entre un 10% y un 20%.

Fuentes de la distribución insisten en que si el precio del huevo en origen ha subido cerca del 15%, en los supermercados el aumento es de incluso menos de la mitad, por lo que niegan que se trate de un aumento en los márgenes. Más allá de la diferencia entre el coste de producción y el precio final, que siempre es un tema espinoso en el sector alimentario, la OCU insiste en que, "desde el punto de vista de los costes, no debería haber un incremento de esta naturaleza. El resto de productos agrícolas con estructuras de costes similares (tipo de producción de granjas) muestra una evolución más moderada. Aunque no son lo mismo, sirven de referencia".

Algunos consumidores miran con recelo la reintroducción del IVA, que durante los últimos dos años fue del 0% para este alimento. Desde julio, ha ido aumentando progresivamente hasta volver al tipo habitual del 4%.

El INE confirma el alza del IPC al 3% por la electricidad

La inflación subyacente cae una décima menos de lo previsto y se sitúa en el 2,2%

EP
MADRID

El índice de precios de consumo (IPC) subió un 0,4% en febrero en relación con el mes anterior y elevó una décima su tasa interanual, hasta el 3%, su valor más alto desde el pasado mes de junio, cuando se situó en el 3,4%, según datos definitivos publicados este viernes por el Instituto Nacional de Estadística (INE).

Con el avance del IPC interanual en el segundo mes del año, la inflación encadena cinco meses consecutivos de ascensos. El organismo público explicó que el repunte del IPC hasta el 3% se debe al encarecimiento de la electricidad, frente al descenso de precios que experimentó en febrero de 2024.

Cabe recordar que a partir del 1 de enero de este año el IVA de la electricidad volvió a situarse en el 21%, frente al tipo del 10% que se estuvo aplicando hasta el 31 de diciembre de 2024. Por contra, los carburantes y lubricantes para vehículos personales influyeron a la baja en la inflación de febrero, al subir sus precios menos que en igual mes de 2024.

En concreto, el grupo de vivienda elevó dos puntos su tasa interanual en febrero, hasta el 9,8%, por la subida de los precios de la electricidad, en tanto que el grupo de transporte recortó un punto su tasa interanual, hasta el 0,3%, por los precios de los carburantes y lubricantes para vehículos personales.

El Ministerio de Economía, Comercio y Empresa subrayó en un comunicado que el repunte de la inflación en febrero se explica "fundamentalmente" por el aumento de la electricidad, al tiempo que resaltó la caída de la inflación subyacente (sin alimentos no elaborados ni productos energéticos) a su "tasa más baja en más de tres años".

En concreto, la inflación subyacente disminuyó dos décimas en febrero, hasta el 2,2%, ocho décimas por debajo del índice general y la menor tasa desde diciembre de 2021, que también fue del 2,1%. El dato de la inflación subyacente es una décima superior al avanzado por Estadística a finales del mes pasado (2,1%), pero el IPC general (3%) y el mensual (0,4%) sí coincide con el estimado inicialmente.

El departamento que dirige Carlos Cuerpo destacó además que el aceite de oliva acentuó su bajada en febrero, de tal forma que en el último año se ha abaratado un 32,3%. "En un contexto de incertidumbre internacional, España sigue manteniendo el mayor crecimiento entre las principales economías de la zona euro, que está siendo compatible con una moderación de los precios y las ganancias de poder adquisitivo de los ciudadanos", resaltó Economía.

Por su parte, el IPC armonizado (IPCA) se mantuvo en febrero en el 2,9% en términos interanuales y se incrementó un 0,4% en valores mensuales.

Evolución de la inflación En %





Newsletter

LA AGENDA DE CINCO DÍAS

Imprescindible para tu jornada

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



CincoDías

Panorama internacional

Merz logra un pacto para impulsar inversiones multimillonarias en Alemania

El futuro canciller y los socialdemócratas obtienen el sí de los ecologistas para el cambio constitucional tras ofrecerles un fondo verde de 100.000 millones

Berlín

MARC BASSETS
(EL PAÍS)

El futuro canciller alemán, el democristiano Friedrich Merz, superó el viernes el obstáculo clave para aprobar su plan de gasto millonario en defensa e infraestructuras. Merz, que se prepara para gobernar en coalición con los socialdemócratas, obtuvo el apoyo de Los Verdes, decisivos para la mayoría parlamentaria de dos tercios necesaria para la reforma constitucional que permitirá un endeudamiento que podría acercarse al billón de euros. El plan representa un giro copernicano en la política de austeridad de Alemania, y una respuesta contundente ante la posible pérdida del paraguas protector de Estados Unidos.

En contrapartida para el apoyo ecologista en la votación prevista para el martes en el Bundestag, Merz ofreció un fondo para el clima de 100.000 millones de euros. Los votos de la Unión Democristiana/Unión Socialcristiana (CDU/CSU) de Merz y del Partido Socialdemócrata (SPD) del canciller saliente, Olaf Scholz, eran insuficientes y Los Verdes habían amenazado con vetar el proyecto si no se atendía a sus peticiones. El acuerdo disipa la incertidumbre. Y escenifica una coalición *de facto* entre las fuerzas moderadas del Parlamento elegido en los comicios del 23 de febrero. Aunque dos de ellas –democrístianos y socialdemócratas– gobernarán y la otra –Los Verdes– pasará a la oposición tras gobernar durante la última legislatura en un tripartito con socialdemócratas y liberales. “Esto es un mensaje claro para nuestros socios y amigos, pero también para nuestros ad-

versarios, para los enemigos de nuestra libertad: somos capaces de defendernos y ahora estamos del todo preparados para defendernos”, dijo Merz al anunciar en Berlín el acuerdo con Los Verdes. “Alemania ha vuelto”, añadió, “y realiza una gran aportación a la defensa de la libertad y la paz en Europa.”

El futuro canciller justifica el nuevo rumbo por el terremoto geopolítico tras el regreso de Donald Trump a la Casa Blanca. Considera que ni Alemania ni Europa en su conjunto pueden fiarse de EE UU y por eso deben rearmarse. Sostiene que la situación económica, después de dos años de recesión y una crisis industrial que golpea a sectores fundamentales como el del automóvil, exige inversiones de miles de millones para reparar y modernizar las maltrechas infraestructuras alemanas.

Salto cualitativo

El plan de endeudamiento, presentado la semana pasada, consta de un fondo especial de 500.000 millones de euros para infraestructuras e inversiones medioambientales para los próximos 12 años, y de una flexibilización del límite constitucional a la deuda para el gasto militar. Se trata de un salto cualitativo en la política presupuestaria después de años de austeridad, y una ruptura, por parte de Merz, con su discurso durante la campaña electoral. Las inversiones en defensa abren la vía para la militarización de un país que, tras la Segunda Guerra Mundial, delegó su protección en Estados Unidos.

El acuerdo anunciado el viernes llega después de cinco días de negociaciones con Los Verdes, desairados porque Merz y el SPD les querían imponer una reforma constitucional sin consultarles. Pocos creían que



Merz se dirige a la prensa en Berlín, el viernes. EFE

La inversión en defensa incluirá protección civil, inteligencia y ciberguerra

El acuerdo escenifica una coalición ‘de facto’ entre las fuerzas moderadas

se atreviesen a imponer su veto, pues tanto el gasto en defensa como las inversiones en infraestructuras son proyectos que este partido lleva reclamando desde hace tiempo.

Pero la formación ecologista acumulaba agravios, después de que los democristianos, durante la campaña, la acusasen de ineptitud para gobernar, se burlasen de sus dirigentes y descartasen una coalición con ellos. Los Verdes reprochaban a Merz su súbito cambio de chaqueta al defender políticas de gasto que hace poco repudiaba. Querían algo a cambio, y lo han obtenido. No solo el fondo de 100.000 millones para el medio ambiente, sino otras dos concesiones significativas. Una es la inclusión, en el gasto militar, de inversiones de protección civil, inteligencia y ciberguerra. La otra concesión es la insistencia en

que los 500.000 millones del Fondo especial para infraestructuras y para alcanzar los objetivos climáticos –este es su nuevo nombre completo, tras el acuerdo– será dinero “complementario” al presupuesto. Es decir, “no servirá para financiar rebajas de impuestos”, según la copresidenta del grupo parlamentario de Los Verdes, Katharina Dröge. En referencia al fondo contra el cambio climático, apuntó: “Si disponemos de créditos complementarios, nosotros, Los Verdes, queremos asegurarnos de que el dinero utilizado se invertirá de verdad en el futuro”. “Ahora tendremos margen de maniobra para las inversiones en nuestra infraestructura”, dijo Merz.

Después de la votación del martes, la reforma constitucional irá al Bundesrat, la Cámara de las regiones. En Estados como Baviera, algunos socios minoritarios de

los Gobiernos plantean objeciones. Una vez adoptada la reforma, la atención se centrará en las negociaciones de coalición entre la CDU/CSU y el SPD, que arrancaron este jueves y se han fijado como objetivo poder investir a Merz el 23 de abril.

El partido de extrema derecha Alternativa para Alemania (AfD) y los poscomunistas de La Izquierda elevaron sendos recursos al Tribunal Constitucional contra la adopción del plan de inversiones. Denunciaron que Merz y el SPD presentasen la propuesta en el Bundestag saliente, sin esperar a que entrara en funciones el Bundestag elegido en las elecciones de hace tres semanas. El Constitucional rechazó el viernes los recursos, con el argumento de que, hasta que se constituya el nuevo Parlamento –la fecha prevista es el 25 de marzo–, el antiguo puede legislar.

La decisión de democristianos y socialdemócratas de someter la reforma al Bundestag saliente obedece a una razón. Gracias a su buen resultado el 23 de febrero, AfD y La Izquierda disfrutaban, en el nuevo parlamento, de una minoría de bloqueo que les habría permitido torpedear la reforma constitucional. Con el viejo hemicycle, resultaba más sencillo superar la mayoría cualificada de dos tercios y adoptar la reforma. El problema, según los denunciantes, es que este procedimiento implica ignorar la voluntad de los alemanes recién expresada en las urnas.

La reforma no acabará con la norma constitucional que, desde 2009, impide que el endeudamiento supere el 0,35% del producto interior bruto. Pero la flexibiliza para el gasto militar, cuando este supere el 1% del PIB. El fondo para infraestructuras, además, abre las compuertas a inversiones de una magnitud que el llamado freno a la deuda no habría permitido. Y los *länder* o estados federados, que hasta ahora no podían endeudarse, podrán hacerlo hasta el 0,35% del PIB. Todas estas medidas supondrán una inyección a la estancada primera economía de Europa, y otorgarán a la coalición de democristianos y socialdemócratas un arsenal financiero y un margen para gobernar con el que sus antecesores más recientes ni pudieron soñar.

Fortuna



Rodaje de una escena de *El cuco de cristal* en Extremadura. JULIO VERGNE (NETFLIX)

Desde el albañil al turista, el impacto económico de los rodajes en España

Las grabaciones de series y películas dinamizan más sectores, además del audiovisual ► Un estudio cifra en 1.800 millones la contribución a la economía de 165 producciones extranjeras

MANME GUERRA
HERVÁS (EXTREMADURA)

A mediodía de un miércoles lluvioso de febrero, en el mesón El 60 hay encendidas dos televisiones. En una, Eva Argüñano prepara un postre. En la otra, varios grupos de rock se intercambian en el escenario de un festival. Durante cuatro meses, a los parroquianos habituales de este bar de Hervás, en Extremadura, se sumaron clientes nuevos, algunos de ellos caras conocidas del cine y la televisión, como es el caso de Iván Massagué. El actor es parte del equipo de *El cuco de cristal*, la serie de Netflix producida por Atípica Films, que hace un par de semanas se ha terminado de rodar en este municipio de 3.900 habitantes y sus alrededores.

La sensación que transmiten los lugareños es que están encantados con la llegada de unas 300 personas que han animado la economía, y la vida, del pueblo entre noviembre y febrero, coincidiendo con la temporada

baja de una región a la que muchos turistas se acercan a partir de primavera para disfrutar de la naturaleza. Las palabras de Gaspar López, concejal de Turismo y Cultura, lo corroboran. "Ha sido un gran evento para el pueblo. Estamos muy contentos. Los vecinos han ayudado en todo lo posible". Resalta, al otro lado del teléfono, que ha sido "un buen negocio" especialmente para los negocios de hostelería y restauración de la zona.

"Calculo que hemos reservado unas 10.000 noches entre hoteles, viviendas y apartamentos turísticos", asegura Alberto Féliz, productor en Atípica Films, mientras desgrana algunos de los casi 70 proveedores locales que han contratado durante el rodaje, al que este medio acudió invitado. Desde carpinteros a albañiles, pasando por un arquitecto de la zona que fue el encargado de ampliar una cabaña en el bosque con relevancia en la trama de la ficción, la cual está basada en el libro del mismo título escrito por Javier Castillo. Por no hablar de los bares y restaurantes, "algunos de los cuales han decidido no cerrar o abrir más días de los habituales en estas fechas e incluso retrasar



Un codiciado Picasso y un polémico Velázquez, protagonistas estrella de Tefaf

La obra de Pablo Picasso *Les Dormeurs*, valorada en 50 millones de dólares pero no en venta, ocupa un lugar protagonista en la feria de arte de Tefaf en Maastricht, al igual que un Velázquez que ofrece una galería británica, aunque España niega que esté a la venta y dice que solo tiene un certificado de exportación temporal. Una impresionante entrada con flores revestidas de cristal y pasillos infinitos con tesoros arqueológicos o codiciadas joyas de colores son otros de los atractivos de la feria que está abierta hasta el día 20.

Una visitante fotografía la obra *Les Dormeurs*, de Pablo Picasso. EFE

unas obras previstas, para aprovechar así la llegada de los miembros del equipo, mucho de ellos jóvenes y con ganas de tomarse algo al terminar de trabajar”, cuenta Susana Moreno, oriunda de Hervás y ayudante de localizaciones en la producción. Sostiene, además, que la población “está contenta” por haber comprado materiales y contratado los servicios en la zona, “en lugar de traerlos de Madrid”.

Coinciden Félez y Moreno en afirmar que los habitantes de Hervás se han volcado con la serie. Muchos han hecho de extras, aguantando incluso el frío de los rodajes nocturnos cerca del río. “La gran mayoría se apuntó no solo por ganar un dinero extra, sino por vivir el rodaje. Es algo que no tienen tan cerca y que les ha impresionado”, dice Moreno, quien no duda en dejar aparcada una de las furgonetas del equipo en la puerta de un garaje. “Ya saben que es nuestra y nos llaman si tienen que salir”. Una situación que contrapone a la que viven los habitantes de ciudades como Madrid, que ven con fastidio cómo les quitan plazas de aparcamiento en los barrios céntricos para dejar hueco a los camiones de rodaje día sí, día no.

Turismo audiovisual

Ir más allá de las sensaciones y poner cifras al impacto económico que este rodaje ha dejado en la zona no es posible dado que Netflix no da detalles de la inversión que se ha realizado. Además, teniendo en cuenta que la serie aún no se ha estrenado, es pronto para saber si llegará más turismo atraído por visitar los paisajes y enclaves que ha visto en pantalla, como ha pasado con otras ficciones como *Juego de tronos*. El concejal de Turismo y Cultura se muestra confiado en un aumento del número de visitantes, a los que recibirán “con los brazos abiertos”.

Sí que existen datos sobre otra serie española reciente, *Regreso a Las Sabinas*, de Disney+ en colaboración con Diagonal TV. La Motion Picture Association encargó a Oxford Economics una evaluación independiente del impacto en la economía española durante el periodo de producción. En el informe se recoge que “durante 2023-2024, la producción generó un gasto total en España de 12,2 millones de euros. De estos, alrededor de 6,5 millones de euros (un 53%) se destinaron a los salarios del equipo de producción local y otros puestos de trabajo. Los 5,7 millones de euros restantes (47%) se gastaron en alrededor de 1.000 negocios locales que suministraron bienes y servicios”.

La estimación del estudio, que también tiene en cuenta el turismo inducido por la ficción, es que los gastos de producción “estimularon una contribución de 17,1 millones de euros al PIB de España”. Y que por cada millón de euros que las actividades propias de la producción generaron a la economía, se aportaron otros 1,6 millones de euros adicionales a lo largo de su cadena de suministro y mediante el pago de salarios. Del mismo modo, se afirma que se crearon 530 puestos de trabajo a tiempo completo y parcial, y que por cada 100 trabajadores directos, se



Rodaje de *Regreso a Las Sabinas*. ANDREA RESMINI (DISNEY+)

impulsó la creación de otros 37 empleos. “En España, la inversión de Disney en contenido local está creciendo más rápido que en mercados como Francia e Italia, donde los requisitos regulatorios son más complejos”, escribe en un correo Sofía Fábregas, vicepresidenta de producción original de Disney+. En el caso de los rodajes de Movistar Plus+, durante 2024 generaron más de 15.000 empleos directos e indirectos en unas 500 localizaciones distintas.

Por su parte, la Spain Film Commission (SFC), asociación que agrupa las oficinas encargadas de atraer y facilitar los rodajes en ciudades y regiones, hizo público en el último Festival de Cine de San Sebastián un estudio del impacto económico de los rodajes internacionales en España. En España hay incentivos fiscales, que han ido variando en los últimos años, para los rodajes, tanto nacionales como extranjeros, que se lleven a cabo aquí. El análisis, realizado por Olsberg SPI, recopiló información de 165 producciones internacionales que se beneficiaron de estos incentivos entre 2019 y 2022. Las mismas tuvieron un gasto total de más de 1.320 millones de euros en este periodo, lo que generó un mínimo estimado de casi 1.800 millones de euros a la economía española.

“Las producciones internacionales aportan un valor económico en España de nueve euros por cada euro de incentivo recibido”, asegura Juan Manuel Guimeráns, presidente de la SFC, quien sostiene que es “prácticamente imposible” saber el número total de rodajes que se realizan en territorio nacional.

En el informe se asegura que el impacto no se limita al gasto directo en industria, sino que se extiende a todo el tejido económico

Palacios y estaciones reales que sirven como decorados

► Patrimonio.

Hace unas semanas, Movistar Plus+ estrenó *La vida breve*, una miniserie de producción propia que repasa el reinado de Luis I, el más corto de la historia de España. La peculiaridad de esta ficción es que ha sido rodada, en gran parte, en palacios y reales sitios de Patrimonio Nacional. El año pasado este organismo público ingresó 256.000 euros por alquilar sus espacios para rodajes. Desde la institución se destaca que las ficciones sirven para dar visibilidad al patrimonio histórico y artístico del país, y que muchos visitantes cuentan que han llegado atraídos por lo que han visto en pantalla.

► Trenes.

Las estaciones de ferrocarril son escenarios de emotivas despedidas y reencuentros que se han plasmado muchas veces en pantalla. Y hay ocasiones en que las escenas no se graban en platós, sino en sitios tan concurridos como la sevillana Santa Justa. Según un informe de Adif, 163 proyectos se han realizado en sus instalaciones durante los últimos cinco años, la mayor parte en estaciones, aunque también han tenido lugar en túneles y vías. La empresa asegura que su objetivo con el alquiler de espacios es apoyar y contribuir a la promoción de la industria audiovisual.

nacional. “Se estima que estas producciones generaron o sustentaron una media de 7.080 empleos equivalentes a tiempo completo cada año en toda la economía española durante el periodo 2019-2022”. Y se pone el ejemplo de una “película de alto presupuesto”, sin revelar el título, que destinó el 74% del gasto en producción “a otros sectores como pueden ser la construcción, la hostelería, el transporte y servicios municipales”. “De manera similar, en una serie de televisión de alto presupuesto, el 54% del gasto se dirigió a sectores no específicos de la industria cinematográfica”, se añade.

La llegada de rodajes foráneos, y de aquellos nacionales encargados por plataformas extranjeras, ha traído consigo nuevos perfiles en el equipo técnico, como asegura Alberto Félez. El productor cita como ejemplos a los asesores de intimidad, que ayudan a los actores con las escenas de sexo, y a los coaches de menores, encargados de hacerles sentir cómodos, ensayar con ellos y transmitirles las órdenes de la dirección del proyecto de manera que las entiendan. Como ocurre en el rodaje de la serie de Atípica Films.

Del mismo modo, el aumento de los rodajes en los últimos años ha supuesto una mayor demanda de profesionales, que ahora pasan menos tiempo parados entre un proyecto y otro. “Es más complicado encontrar equipos. Hay perfiles a los que tienes que contactar con bastante tiempo si los quieres en tus rodajes”, cuenta Laura Alvea, directora de *El cuco de cristal*, que lleva dos décadas en el sector. Destaca, además, que “ya no es necesario irse a Madrid y Barcelona a trabajar” porque se llevan a cabo filmaciones en muchos puntos del país, lo que permite dotar de mayor “personalidad” a las localizaciones, y que no sean las que los espectadores han visto más veces en pantalla.

Una afirmación en la que coincide Guimeráns, quien enfatiza “la diversificación geográfica de la producción audiovisual en España”. “Las políticas fiscales o el compromiso de las diferentes Administraciones han hecho que en estos años se hayan desarrollado nuevos polos, que han mejorado sus infraestructuras de producción y formación, generando sectores industriales propios”.

En el caso de *El cuco de cristal*, uno de los factores que influyó en la elección de Hervás como escenario de la trama fue la existencia en la localidad de Estudios Auriga, en cuyas instalaciones hay un plató de 500 metros cuadrados que nada tiene que envidiar a los de Netflix en Madrid, a juzgar por el equipo de producción, que lo ha tenido alquilado desde septiembre a este marzo.

Entre decenas de percheros y cajas con la ropa y los zapatos usados en la serie, Rodrigo Rivas, productor, director y propietario del estudio, cuenta que el primer pilar del edificio se levantó justo cuando comenzó la crisis económica de 2008. A través de cursos de formación impartidos por profesionales de renombre de la industria, Rivas trata de dar a conocer las oportunidades que ofrece el estudio y poner su granito de arena al impulso del sector en Extremadura.

MOTOR

El Opel Mokka Eléctrico es un SUV compacto con personalidad propia

Más tecnológico, eficiente y con un diseño renovado, es una de las propuestas más interesantes en este segmento de urbanos eléctricos

RUBÉN PÉREZ
PALMA DE MALLORCA

Opel presenta una renovación del Mokka Eléctrico, con una imagen actualizada y un equipamiento tecnológico de última generación. Un redefinido SUV urbano que se posiciona como una opción atractiva para quienes buscan eficiencia sin renunciar a un ápice de estilo y comodidad. Adopta un diseño más vanguardista y dinámico, con líneas marcadas y una estética muy limpia. La característica parrilla Opel Vizor, que conecta las dos ópticas delanteras, integrada con el nuevo logotipo de la marca, otorga al frontal una identidad robusta y atractiva. Las medidas cambian poco respecto al modelo precedente. El recién llegado tiene 4,15 metros de largo, 1,78 de ancho, 1,51 metros de alto y un peso de 1.615 kilos.

El habitáculo del Mokka Eléctrico refleja una filosofía que en Opel han denominado Detox; se centra en la simplicidad y funcionalidad, la marca solo quiere montar en sus coches lo esencial para mejorar la experiencia de conducción. Cuenta con una nueva pantalla digital de 10 pulgadas personalizable y un sistema de infoentretenimiento con conectividad inalámbrica.

Mientras, la consola central, rediseñada con menos botones físicos, aporta un aire más limpio y sofisticado. Además, los materiales reciclados utilizados en la tapicería refuerzan el compromiso ecológico de la marca. Los asientos delanteros ergonómicos están disponibles (de manera opcional) con ajuste eléctrico, calefacción y masaje. El maletero, por su parte, ofrece una capacidad de 310 litros.

El nuevo Mokka Eléctrico incorpora sistemas avanzados de asistencia a la conducción, como la cámara trasera de 180 grados y los faros Intelli-Lux Led Matrix. También destaca la integración de ChatGPT, permitiendo a los conductores acceder a información y asistencia mediante comandos de voz. Además, ofrece actualizaciones inalámbricas de la cartografía con sistema de navegación como una opción.

Equipado con una batería de 54 kWh de capacidad, el Mokka Eléctrico homologa una autonomía de hasta 403 kilómetros según el ciclo WLTP. Su motor de 115 kW (156 CV) proporciona una respuesta ágil y una aceleración de 0 a 100 km/h en nueve segundos. La velocidad máxima ha sido limitada electrónicamente a 150 km/h, más que suficiente para moverse con agilidad por cualquier



La simplicidad general es una de las apuestas de Opel con el nuevo Mokka Eléctrico.

Su motor entrega una potencia de 156 CV y se alimenta con una batería de 54 kWh de capacidad

El habitáculo se ha creado siguiendo una filosofía que la marca denomina Detox y que apuesta por la simplicidad

vía. Respecto a la recarga, se puede completar hasta el 80% de su batería en tan solo 27 minutos, gracias a que admite potencias de hasta 100 kW.

El Opel Mokka Eléctrico ya se puede adquirir en los concesionarios que la marca alemana tiene repartidos por todo el país. Los precios, sin ningún tipo de ayudas o descuentos, comienzan en 32.100 euros. Además del eléctrico, también está disponible con una motorización híbrida de 136 CV que tiene un precio de salida de 26.850 euros.



Mazda. El Arata será su segundo eléctrico con influencia oriental

Mazda ha comenzado su segunda fase de electrificación, que desarrolla en colaboración con los chinos de Changan. El primer producto de este acuerdo fue el Mazda6e y el segundo derivará del Arata, un prototipo de SUV que evoluciona el diseño de la marca y podría compartir mecánica con el Deepal S07, así que se ofrecería tanto en versión eléctrica como de autonomía extendida, con hasta 255 CV de potencia.



BMW. Más tecnología y etiqueta Eco para el Serie 2 Gran Coupé

El pequeño de los Gran Coupé alemanes estrena su segunda generación, con cinco motores, dos diésel y tres gasolina, de cuatro y tres cilindros. Los primeros son los 218d de 150 CV y 220d de 163 CV, este microhíbrido con etiqueta Eco. Los segundos son el 216 de 122 CV, el 220 de 170 CV (también MHEV) y el M235 xDrive de 300 CV con tracción total. Ya están disponibles desde 38.150 euros.



Lynk & Co. La marca china apuesta ahora por los concesionarios

Lynk & Co apostó por un modelo de suscripción para sus coches y solo contaba con centros en Madrid y Barcelona. Ahora abrirá siete concesionarios oficiales como parte de su estrategia de crecimiento en el mercado español. Habrá dos en Barcelona, los mismos en Madrid, uno en Mataró, otro en Sevilla y el último en Valencia. Además, ha desarrollado una plataforma para la localización de sus 51 talleres.

El CSIC elige a los mayores talentos matemáticos para guiarlos en la búsqueda de la excelencia

Este nuevo programa del Instituto de Ciencias Matemáticas es gratuito, dura los cuatro cursos de carrera del estudiante en Madrid y se inspira en exitosas experiencias de Francia e Italia

ELISA SILIÓ
MADRID

Coincidiendo con el Día de las Matemáticas que se celebra este viernes, el Instituto de Ciencias Matemáticas (ICMAT) –un centro mixto del Centro Superior de Investigaciones Científicas (CSIC) y las universidades públicas de Madrid Complutense (UCM), Autónoma (UAM) y Carlos III (UC3M)– ha lanzado la primera convocatoria del Mathematics Intensive Program (MIP) orientado a estudiantes del grado universitario de Matemáticas o de dobles grados. Durante los cuatro años que dura la carrera, los alumnos –menos de 10, no está cerrada aún la cifra– van a contar con las herramientas para desarrollar plenamente su potencial en este campo de conocimiento. El programa empieza el próximo mes de octubre y la convocatoria está previsto que se cierre el 15 de mayo. Al finalizar el proyecto, estos grandes talentos matemáticos recibirán un título del CSIC que certifique su participación.

El ICMAT no inventa la pólvora. “Queremos replicar, de aquella manera, instituciones muy reputadas en Europa con el objetivo de acompañar a chavales de muy altas capacidades en sus estudios de grado”, relata Javier Aramayona, el director del ICMAT. Se han inspirado en la Scuola Normale Superiore di Pisa, en Italia, y la École Normale Supérieure (ENS) francesa que llevan décadas formando talentos matemáticos.

“Estas instituciones ayudan a que los estudiantes, en los ámbitos de conocimiento en los que operan, sean capaces de dar un salto cualitativo en términos de calidad. Las matemáticas españolas están mejor que nunca, pero eso no significa que no puedan alcanzar mayores cotas de reconocimiento internacional, ejemplificadas en la Medalla Fields”, agrega. Las publicaciones españolas en tres de las mejores revistas de matemáticas (*Annals of Mathematics*, *Inventiones Mathematicae* y *Acta Mathematica*), por ejemplo, se han duplicado en el periodo 2000-2024 con respecto a 1975-1999.

Aramayona quiere ser prudente. “No digo que vayamos a conseguir una medalla, pero es la motivación para hacer algo así. De la École Normale Supérieure han salido la friolera de 11 ganadores de la Medalla Fields –el galardón que cada cuatro años entrega la Unión Matemática Internacional para premiar “descubrimientos sobresalientes”– y un Premio Abel, considerado el Nobel de las matemáticas. Mientras que en Pisa se graduó Alessio Figalli, ganador de la Fields en 2018 y tres premios Nobel en distintas áreas de conocimiento. España no tiene ninguna.

Para optar al programa del instituto, el candidato tiene que estar matriculado



Un grupo de jóvenes, en las puertas de la Facultad de Ciencias Matemáticas de la Universidad Complutense. JAIME VILLANUEVA

La idea es que el programa venga acompañado por becas y se trabaja para obtener financiación privada

Si el proyecto logra tener continuación, con él se formarán muchas de las mejores mentes del país

en una universidad de Madrid, donde se encuentra el ICMAT. Al hacer la selección se tendrá en cuenta el expediente –siempre desorbitado, este curso el alumno con peor nota entró en Matemáticas con un 11,98 en la UAM, un 12,3 en la UCM y un 12,6 en la UC3M– y una carta motivacional; “no se descarta” hacer entrevistas. “Estamos intentando detectar un cierto toque especial”, explica el director.

Cada estudiante contará con un tutor del ICMAT asignado que le guiará en encuentros periódicos en los que le introducirá a temas de investigación matemática actuales y le aconsejará lecturas.

Becas para traer a los mejores

Además, asistirá a charlas y mesas redondas de personalidades en el ICMAT y cada año se van a organizar cursos avanzados que incluirán grupos de lectura y exposición de temas. “Queremos ofrecerles la oportunidad de establecer un vínculo temprano con la investigación en matemáticas”, asegura Aramayona. “Este programa les va a permitir correr libres. Que vayan a la velocidad que quieran y según sus propios intereses”.

“Queremos un programa muy, muy brillante, y que a medio plazo atraiga a las mejores mentes científicas al ICMAT. Que haya algo que la gente diga: ‘Yo quiero participar en esto’ e irme a Madrid, al ICMAT, a hacer este programa”, subraya Aramayona. La idea es que el programa

venga acompañado por un sistema de becas, por lo que pretenden reunirse con el Ministerio de Ciencia, Innovación y Universidades y están ya trabajando para conseguir alguna financiación privada. Ello permitiría que viniesen a Madrid talentos de otras partes de España. “Si este programa consigue tener continuación, aquí se van a formar muchas de las mejores mentes del país. Luego unos proseguirán una carrera investigadora y otros no”, asegura.

Una enorme cantera de candidatos a este programa es el Pequeño Instituto de Matemáticas (PIM) del ICMAT y el departamento de Matemáticas de la UAM, pero no hay que haberlo cursado para presentarse al MIP.

Cada viernes 150 alumnos de entre 12 y 18 años (40% chicas) se dividen en seis grupos para aprenderlas no viendo, sino haciendo. “Son unas matemáticas muy difíciles, divertidas y estimulantes. El otro día presentamos el programa a Pedro Sánchez en el acto de la niña en la ciencia”, las describe el director. “Y como programa espejo de este, hermano de este, se ha lanzado MIP, un programa de alto rendimiento para estudiantes de grado”, sintetiza.

Además, existe el programa Estalmat (Estímulo del talento matemático) para chicos de 12 y 13 años o los programas de preparación de Olimpiadas Matemáticas en ESO y Bachillerato.

SMART LIFE

Apple desvela nuevos iPad y Mac con Apple Intelligence

Tres dispositivos que incorporan los nuevos chips M3 Ultra y M4 del fabricante acaban de aterrizar en el mercado español

JORGE SANZ FERNÁNDEZ
MADRID

Poco a poco, así se está extendiendo Apple Intelligence por la gama de los californianos. Ahora con tres nuevos dispositivos, que acaban de llegar a las tiendas españolas, y que prometen sin duda alguna el mejor rendimiento, no solo ejecutando la inteligencia artificial (IA) de Apple, sino también multitud de tareas diferentes, gracias a sus potentes fichas técnicas. Durante la semana pasada Apple desvelaba unos dispositivos que se caracterizan por ser de los más potentes de su categoría, sobre todo gracias a sus nuevos chips, especialmente diseñados para obtener todo el rendimiento de la nueva IA de la multinacional.

Ya lo había avanzado el propio Tim Cook, una serie de lanzamientos con el mítico sello Air estaba a la vuelta de la esquina. Y así ha sido, porque en una semana han lanzado dos nuevos productos de su gama Air, los nuevos MacBook Air y el iPad Air, que nos ofrecen sobre todo cambios a nivel de rendimiento. Y una nueva generación del Mac Studio, el ordenador de sobremesa de escritorio de Apple, que presume una vez más de un tamaño ultracompacto, a pesar de su extraordinario rendimiento, al nivel de otros mucho más grandes y *a priori* más solventes. Una nueva gama que apuntala el despliegue de la inteligencia artificial de Apple en dispositivos que pueden darnos mucho juego tanto a nivel profesional como doméstico.

El iPad Air trae Magic Keyboard

La nueva tableta de Apple llega con el mismo diseño de su predecesor; aquí no tenemos novedades, ya que todas se centran en los componentes internos, que ahora son más potentes. Estos han sido diseñados con Apple Intelligence en mente, dotando a la tableta del músculo necesario para poder ejecutar todas estas herramientas inteligentes de una manera rápida y fluida. Y todo gracias al nuevo chip M3, que ofrece una experiencia hasta 3,5 veces más rápida que este modelo con un chip A14 Bionic de Apple, o el doble que uno con chip M1.



El iPad Air con chip M3. IMÁGENES DE PRENSA DE APPLE

Junto a él, opcionalmente, podemos hacernos con el nuevo Magic Keyboard. Un teclado que cuenta con un *trackpad* mucho más grande, así como una fila de 14 teclas de función, y también incorpora ahora un conector USB tipo C, con el que igualmente lo cargamos. Viene repleto de herramientas de Apple Intelligence, como Limpiar en Fotos, la Varita Gráfica en Notas, Image Playground, Genmoji y Herramientas de Escritura. Se puede adquirir también junto al Apple Pencil de última generación, más sensible y con gestos específicos. Y, por supuesto, llega al mercado con iPadOS 18, la última versión del sistema operativo, que es precisamente la que incluye las herramientas de Apple Intelligence. Una tableta que llega en dos tamaños, de 11 y 13 pulgadas.

Un MacBook fino, ligero y veloz

Este nuevo portátil de Apple presume sobre todo de potencia, ya que estrena el nuevo chip M4 de Apple, que proporciona un rendimiento hasta dos veces más rápido que su predecesor con chip M1. Si se compara con el MacBook Air más rápido lanzado con procesador Intel, es hasta 23 veces más veloz. Todo esto le brinda la posibilidad de ejecutar Apple Intelligence en las mejores condiciones y con el rendimiento más fluido de su historia. A pesar de esta gran potencia, su batería dispone

de una gran autonomía de hasta 18 horas con una sola carga completa.

Este modelo ofrece una cámara totalmente nueva, es un modelo Center Stage, que se basa en un sensor de 12 megapíxeles. Y ha sido diseñada para mantener a los usuarios en el centro de la acción, aunque estos se muevan, algo perfecto cuando estamos en una videollamada. A su pantalla Liquid Retina se le pueden añadir hasta otras dos pantallas externas con resolución 6K. A pesar de su grosor mínimo y peso reducido, sigue funcionando de manera silenciosa y sin ventiladores. Llega a España con un precio un poco más ajustado de la mano de MacOS Sequoia.

El Mac más potente de la historia

Así describe Apple su nuevo Mac Studio. Desde su primera generación, este ordenador de sobremesa ha atraído las miradas gracias a un diseño ultracompacto y una potencia fuera de toda duda. Este nuevo modelo destaca por contar con los nuevos chips M4 Max y M3 Ultra de Apple. Es un ordenador perfecto para editores de vídeo, desarrolladores, ingenieros, fotógrafos o profesionales del diseño. Estrena nuevos puertos Thunderbolt 5, con velocidades de transferencia ultrasónicas, y un nuevo puerto de red con hasta 10 Gbps de capacidad. Sus dimensiones siguen siendo las más reducidas de su categoría.

Escaparaté



1

► **iPad Air 2025.** Chip M3. Pantalla disponible en 11 y 13 pulgadas. Memoria desde 128 GB hasta 1 TB. Conectividad wifi y wifi+ Cellular. Cámara frontal y trasera mejoradas. Autonomía para todo el día. Sistema operativo: iPadOS 18. Compatible con Apple Pencil Pro y Apple Pencil (USB-C), y nuevo Magic Keyboard. Apple Intelligence.



2

► **MacBook Air 2025.** Chip M4 con CPU de diez núcleos y GPU de hasta diez núcleos. Memoria de 16 GB unificada. Pantalla Liquid Retina de 13,6 o 15,3 pulgadas. Batería de hasta 18 horas de duración. Cámara Center Stage de 12 megapíxeles. Wifi 6E, Bluetooth 5.3, Mag-Safe, dos puertos Thunderbolt. Apple Intelligence.



3

► **Mac Studio 2025.** Chips M4 Max y M3 Ultra con un rendimiento casi dos veces más rápido que el M4 Max. Hasta 512 GB de memoria unificada y SSD de hasta 16 TB. Thunderbolt 5 de hasta 120 Gbps. Puerto Ethernet de 10 GB, un puerto HDMI y una ranura para tarjeta SDXC. Apple Intelligence.

COLABORA:

GRUPO
ADSL
ZONE



Smartlife

Para una vida inteligente

CincoDías

Opinión

La tribuna de los fondos

De la política monetaria a los diferenciales: perspectivas para la renta fija

Por Gene Tanuzzo. Una gestión disciplinada del riesgo de crédito y duración será esencial para mitigar posibles interrupciones

Jefe global de renta fija de Columbia Threadneedle

Los mercados de renta fija en 2024 estuvieron marcados por la moderación de la política monetaria, con sucesivas bajadas de tipos por parte de los bancos centrales, una desaceleración gradual de la inflación y la estabilización del crecimiento económico en las principales economías.

En 2025, la divergencia en las políticas monetarias entre las principales economías mundiales será un factor clave en la evolución del mercado. Por ejemplo, el regreso de Donald Trump a la Casa Blanca podría influir en las decisiones de la Reserva Federal, que en este momento siguen siendo difíciles de prever. Mientras tanto, el Banco Central Europeo ha reducido recientemente los tipos al 2,5%, pero parece proclive a hacer una pausa antes de nuevas bajadas. Esta fragmentación en las estrategias de los bancos centrales tendrá un impacto directo en la rentabilidad de la renta fija, con posibles implicaciones en la liquidez y la asignación global de carteras. Además, la evolución de la inflación subyacente seguirá siendo determinante: aunque la inflación general ha mostrado una tendencia a la baja, ciertos componentes, como los servicios y la energía, aún presentan riesgos persistentes que podrían influir en las decisiones de política monetaria.

El crédito corporativo ha mostrado una notable resistencia los últimos años, respaldado por unos sólidos fundamentos empresariales y una demanda sostenida por los inversores. Sin embargo, las valoraciones en los segmentos de *investment grade* y *high yield* han alcanzado niveles que limitan su potencial de apreciación, lo que sugiere una mayor dispersión en los diferenciales de crédito a lo largo de 2025. La estabilidad de los fundamentos corporativos enfrenta riesgos derivados de un posible repunte en la actividad de fusiones y adquisiciones, así como de una probable desregulación financiera en EE UU, que podría alterar significativamente la dinámica de emisión y la calidad crediticia en determinados sectores. Asimismo, los mercados emergentes siguen desempeñando un papel clave en el universo de la renta fija global.

Aunque los diferenciales de crédito han permanecido estables, los desafíos estructurales y la fortaleza del dólar estadounidense podrían afectar la capacidad de estas economías para refinanciar su deuda en



Un operador de la Bolsa de Nueva York. REUTERS



La sensibilidad de los bonos a los movimientos de los tipos sigue siendo elevada, cuando la inflación podría provocar volatilidad

condiciones favorables, especialmente en aquellos países con una alta proporción de deuda denominada en moneda extranjera.

El impacto de los diferenciales de crédito y el riesgo de duración serán factores cruciales a seguir en 2025. Con una estructura de tipos de interés en proceso de reconfiguración, los inversores deberán evaluar cuidadosamente la relación riesgo-rentabilidad en distintos puntos de la curva de rendimientos. La sensibilidad de los bonos a los movimientos de los tipos de interés sigue siendo elevada, especialmente en un entorno en el que la inflación aún podría provocar episodios de volatilidad. En este sentido, el aplanamiento de la curva de rendimientos en algunos mercados desarrollados –o incluso la posibilidad de una nueva inversión– sugiere que los inversores evalúan con cautela el impacto del crecimiento económico en las decisiones de política monetaria. La diversificación sectorial y una gestión prudente del riesgo crediticio serán esenciales para mitigar posibles interrupciones en los mercados de deuda corporativa, donde la dispersión entre emisores podría aumentar en función

del acceso a financiación y la evolución de los balances empresariales.

En un contexto de volatilidad tanto en los mercados de renta variable como divisas y deuda soberana, el mercado de crédito *investment grade* está mostrando una mayor estabilidad. Destaca el rendimiento superior del crédito en euros, al menos cuando se mide en términos de diferencial con la deuda pública. En lo que va de año, los diferenciales de crédito en euros se han estrechado un 18%, mientras que en el mercado en dólares se han ampliado en torno a un 9%, según datos de los índices ICE. Este movimiento también refleja el estrechamiento de los diferenciales de los *swaps* en euros, que ahora cotizan más de 10 puntos básicos por debajo de los bonos soberanos alemanes a 10 años. ¿Por qué ha ocurrido esto? Todo apunta a que los bonos alemanes se han abaratado en relación con los mercados de *swaps* y crédito, debido a la preocupación de los inversores por el impacto en la oferta derivado del cambio en la política en Alemania.

Los mayores rendimientos en Europa, impulsados por la subida de los bonos gubernamentales, están atrayendo a inversores en búsqueda de rentabilidad, lo que sigue dando soporte al mercado. Sin embargo, estos rendimientos más altos han debilitado el inmobiliario europeo, que se ve más expuesto al aumento de los costes de financiación.

Más allá de los factores cíclicos, las tendencias estructurales seguirán moldeando el mercado de renta fija en los próximos años. La inversión sostenible está consolidándose como un pilar fundamental en la asignación de carteras institucionales, con un crecimiento sostenido en la emisión de bonos verdes, sociales y vinculados a la sostenibilidad. Esta evolución ha sido impulsada por un entorno regulatorio cada vez más favorable en Europa y, más recientemente, en EE UU, donde se han introducido nuevos incentivos para respaldar la financiación sostenible.

En este contexto, en 2025, una gestión disciplinada del riesgo de crédito y duración será esencial para mitigar posibles interrupciones, mientras que la creciente integración de criterios ESG seguirá transformando la dinámica de inversión en renta fija. La capacidad de los inversores para adaptarse a este nuevo paradigma será clave para optimizar la asignación de capital y mantener un equilibrio adecuado entre riesgo y rentabilidad a largo plazo, en un entorno en el que la volatilidad seguirá siendo determinante en la toma de decisiones estratégicas.

¿Qué se interpone hoy al libre flujo de pagos de ciudadanos y empresas?

Por Luis Merino. Las transacciones internacionales son una herramienta estratégica para la competitividad y el crecimiento empresarial

Director general de Ebury en España

En noviembre de 2025, para lo que queda ya menos de un año, los diferentes sistemas de pagos internacionales, empezando por Swift, la principal red global a través de la cual se realizan actualmente las transacciones financieras en la mayor parte del mundo, deberán haber concluido su adaptación a la ISO 20022.

Esta nueva infraestructura de pagos representa una evolución significativa en la forma en que se procesan y comunican las transacciones financieras y sienta las bases para un sistema financiero más integrado y eficiente, lo que, a la postre, debería traducirse para ciudadanos y empresas en unas operaciones financieras internacionales más rápidas, precisas y con menos tarifas ocultas.

Muchas veces, cuando se habla de empresas con actividad exterior, que compran y venden productos y servicios en el extranjero, solemos pensar principalmente en su capacidad operativa para enviar o recibir bienes o servicios en diferentes mercados, pero se suele obviar que, en realidad, las operaciones mercantiles no se cierran completamente hasta que no se materializan los pagos o los cobros.

En un mundo cada vez más interconectado, los pagos internacionales son una pieza esencial del comercio exterior, e iniciativas como la implantación de la ISO 20022 ponen de relieve que todavía existen importantes barreras tecnológicas y regulatorias en muchos países del mundo con capacidad para impactar negativamente en la cuenta de resultados de las empresas.

Nos referimos, en unos casos, a barreras regulatorias, como las que tratan de evitar el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo, cada día más estrictas, lo que para los usuarios incrementa los requisitos de verificación y documentación. Pero también se interponen en los pagos internacionales las sanciones que pesan sobre la operativa financiera de algunos países, como es el caso actualmente de Rusia, Irán o Venezuela.

En otros casos, las barreras son de naturaleza burocrática y de acceso limitado a divisas. Ocurre en regiones de África Central o en países latinoamericanos, como Bolivia, Argentina o Brasil. A todo ello hay que sumar la volatilidad de los tipos de cambio en los mercados, que pueden cambiar el signo de una operación mercantil de positivo a negativo si no se ha sido lo suficientemente previsor para dotarse de los correspondientes instrumentos de cobertura.

Según un informe del Banco Mundial, los costes de transferencia en mercados emergentes pueden ser hasta un 50% más altos que en los países desarrollados, e



Vista del distrito financiero de Canary Wharf, en Londres. EFE

incluso dentro de este grupo de países habría que establecer diferencias. Por ejemplo, el desarrollo alcanzado por el sistema financiero europeo en este campo poco tiene que ver con la realidad de Estados Unidos, donde el sistema bancario sigue siendo altamente dependiente de métodos tradicionales como los cheques, lo que incrementa los costes y los tiempos de operación.

Por tanto, lo que sí es una evidencia contrastada es que los pagos internacionales afectan directamente a las métricas financieras de las empresas, especial-

mente a las pymes, y que un diferencial no optimizado de tipo de cambio puede traducirse en pérdidas significativas para las empresas. Pero, además, los retrasos en las transferencias por las posibles barreras que pueden presentarse terminan incrementando las comisiones y los márgenes de intermediación y generan retrasos que terminan drenando la liquidez de las empresas.

Estamos, pues, ante un factor claro de competitividad empresarial, a pesar de lo cual las herramientas al alcance de las empresas para gestionarlo han sido hasta hace poco tiempo bastante limitadas. Baste recordar que, hasta hace prácticamente 10 o 15 años, el monopolio de los pagos internacionales recaía en los bancos tradicionales que, por lo general, aplicaban comisiones elevadas y márgenes cambiarios altos en este tipo de operaciones. Más recientemente, sin embargo, la entrada de las *fintech* en el panorama de los pagos internacionales, ha permitido ensanchar el mercado con modelos disruptivos y, en la mayoría de los casos, altamente competitivos.

Todo ello dibuja un escenario esperanzador para los pagos internacionales en los próximos años, al menos en los países desarrollados, pero no lo suficiente para aquellos que no se sumen al proceso de transformación que está experimentando el sector de cara a lograr una mayor integración.

Por eso, en la media en que el comercio internacional es el motor de muchas economías, la necesidad de optimizar estos movimientos financieros no puede subestimarse, y esta es una tarea que compete, principalmente, a los reguladores de los diferentes países. A ellos corresponde adoptar estándares globales como el previsto en Europa con la ISO 20022, de manera que cada día más mercados en el mundo funcionen de forma integrada.

El objetivo es facilitar la interoperabilidad y favorecer la reducción de costes de transacción, impulsando al mismo tiempo la transparencia y la competencia. Todo ello redundará en una oferta mayor de servicios para las empresas de todos los tamaños y a unos costes más competitivos. Por su parte, los organismos internacionales pueden desempeñar un papel clave para reducir las barreras burocráticas y garantizar la disponibilidad de monedas fuertes en regiones vulnerables.

En definitiva, los pagos internacionales son mucho más que una cuestión operativa; son una herramienta estratégica para la competitividad y el crecimiento empresarial. Por eso, mejorar su eficiencia y accesibilidad para las empresas debe ser una tarea compartida por Gobiernos y empresas. Los beneficios para el comercio global y las economías locales justifican sobradamente el esfuerzo.



El desarrollo del sistema europeo poco tiene que ver con el de EE UU, que depende de métodos tradicionales como los cheques

Perfil

El príncipe que construirá la torre más alta del mundo

Alwaleed bin Talal, fundador y presidente de Kingdom Holding

El inversor saudí, uno de los mayores de Oriente Próximo, reanuda la construcción de la Jeddah Tower, que medirá unos 1.000 metros

DANIEL SOUFI

Para el príncipe Alwaleed bin Talal (Yeda, Arabia Saudí, 70 años), fundador y presidente de Kingdom Holding, no hay nada tan importante como estar en lo más alto. En 2013, tuvo una disputa con *Forbes* porque le dejaron fuera del top 10 de los más ricos del mundo. La revista estimó su fortuna en 20.000 millones de dólares, en lugar de los 29.600 que el magnate afirmaba poseer. El príncipe debió sentirse frustrado al comprobar que su palacio de 317 habitaciones, adornado con mármol italiano, sedas orientales y grifos chapados en oro, no era suficiente para demostrar su riqueza. Por suerte para él, dentro de poco, nadie pondrá en duda su lugar en la cúspide.

"Hemos vuelto", anunció Bin Talal en enero en la red social X –de la que es importante accionista, así como de Citibank, Apple y Disney– al confirmar la reanudación de las obras de la Torre de Yeda, paralizadas desde 2018. Con más de 1.000 metros de altura, el rascacielos, financiado por el magnate, está destinado a convertirse en el más alto del mundo, y será la pieza central del ambicioso proyecto Jeddah Economic City. Su objetivo es consolidarse como un símbolo del poder económico saudí y el epicentro de la nueva ciudad financiera de Yeda, a orillas del mar Rojo.

Ya se han completado 63 de las 157 plantas previstas, en un edificio que costará unos 1.230 millones de dólares y cuya finalización se calcula para dentro de tres años y medio. Está diseñado por el arquitecto estadounidense Adrian Smith –autor también del Burj Khalifa, hasta hoy la estructura más alta del mundo, con casi 828 metros, en Dubái–. Sus 59 ascensores, suspendidos de cables de fibra de carbono, se desplazarán al doble de velocidad que los convencionales. Además de apartamentos de lujo, incluirá un hotel Four Seasons, espacios de oficinas, tiendas y la plataforma de observación más alta del globo, en el piso 157.

Las obras de la Torre de Yeda comenzaron en 2013, pero quedaron paralizadas durante cinco años tras la detención de Bin Talal y

Bakr bin Laden, presidente del grupo Saudi Binladin, principal contratista de la construcción. Ambos fueron arrestados en el marco de la campaña anticorrupción liderada por el príncipe heredero, Mohamed bin Salmán, que resultó en el encarcelamiento de 381 figuras clave del poder saudí en el hotel Ritz-Carlton de Riad. Bin Talal nunca reveló cuánto pagó por su libertad.

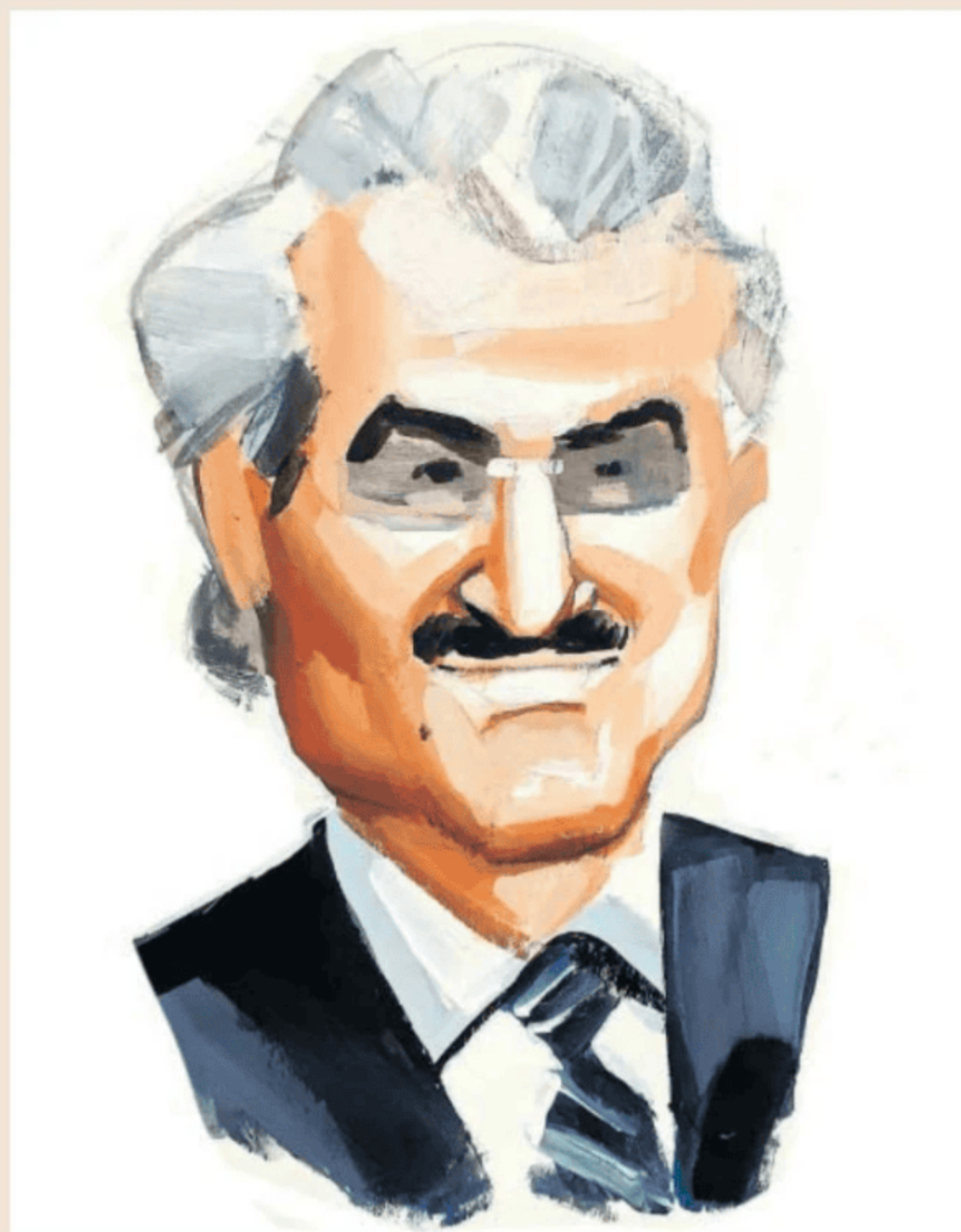
El magnate no pasó su infancia en los fastuosos palacios de Riad, como cabría suponer, sino en los de Beirut. A los cinco años, sus padres se separaron. Mientras su progenitor regresó a Arabia Saudí, él se quedó en Líbano con su madre. El ambiente de la aristocracia del país distaba mucho del estricto conservadurismo saudí. Durante sus primeros años, Bin Talal forjó un vínculo muy profundo con su madre y sus dos hermanas menores.

Su ingreso en la academia militar supuso un choque radical: dejó la libertad de Beirut para someterse a la férrea disciplina saudí. Al principio la detestó, pero con el tiempo admitió que le ayudó a forjar su independencia y a entender la importancia de la estrategia y la perseverancia. "Trabajar para el príncipe no es un trabajo, es un estilo de vida", comentó uno de sus empleados. "O te adaptas o no sobrevives. Él no tolera fracasos en sus negocios".

Después de graduarse en Administración de Empresas en Menlo College (California), regresó a Arabia Saudí en 1979 con la determinación de forjar su propia fortuna. Su padre le prestó 30.000 dólares y le cedió una pequeña oficina de cuatro despachos. Al cabo de unos meses, se quedó sin fondos y pidió 300.000 dólares al Saudi American Bank (filial de Citibank), hipotecando la casa que su padre le había regalado.

Durante los años 80, Arabia Saudí experimentó un auge económico gracias a los ingresos petroleros. Bin Talal aprovechó ese contexto para invertir en bienes raíces: compraba terrenos y propiedades a bajo coste, los alquilaba y reinvertía sus ganancias en nuevas adquisiciones, lo que le permitió multiplicar su capital con rapidez.

A finales de la década, inició su expansión internacional. En 1991, durante la crisis bancaria de EE UU, el magnate hizo una de las inversiones más arriesgadas y rentables



JOSÉ MANUEL ESTEBAN

El capricho que no despegó

Airbus. Bin Talal encargó un Airbus A380 personalizado, descrito como un "palacio en el aire", con una sala de conciertos, un trono y un garaje para su Rolls-Royce. Valorado en 500 millones de dólares, el proyecto nunca se materializó. Aún le quedaba un Boeing 747 privado, equipado con salones dorados y dormitorios de lujo.



Creció en Líbano, menos conservador que Arabia Saudí, y cuando volvió a su país detestó la férrea disciplina de la academia militar

de su carrera. Cuando casi nadie creía en la recuperación de Citibank, inyectó 590 millones de dólares y adquirió cerca del 15% de la entidad. Fue un éxito rotundo. En los años siguientes, se recuperó, su valor bursátil aumentó y la inversión de Bin Talal se disparó. Desde entonces, su estrategia se ha basado en detectar empresas en apuros, inyectar capital y esperar su recuperación.

Desde Kingdom Holding, sus inversiones han sido diversas. En 1994, adquirió hasta un 24% de Euro Disney, aunque redujo su participación antes de que Disney tomara el control total en 2017. En tecnología, apostó temprano por Apple y en 2011 invirtió 300 millones de dólares en Twitter, manteniendo su participación incluso tras la compra de la plataforma por Elon Musk en 2022. En hotelería, posee acciones en Four Seasons, el Plaza Hotel de Nueva York, el Savoy de Londres y otros grandes grupos como Fairmont y AccorHotels. También es dueño del Rotana Group, el mayor conglomerado de medios del mundo árabe, y accionista de la aerolínea Flynas.

Hoy, según el índice de multimillonarios de Bloomberg, Alwaleed ocupa la posición 142 del mundo. Es el crepúsculo de su riqueza. El príncipe, como tantos otros deportistas en los últimos tiempos, terminará su carrera en Arabia Saudí. Por suerte no tendrá que desplazarse: ya está ahí y, dentro de poco, su torre también.

Prisa Media

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

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

Madrid

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

Distribución

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

Publicidad

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



Breakingviews

Las políticas de Trump minan la confianza... como las de Roosevelt

En la década de 1930, las medidas económicas del entonces presidente de EE UU desincentivaron la inversión

EDWARD CHANCELLOR

Donald Trump desea fervientemente impulsar la fabricación nacional. Su Administración está aplicando aranceles a los principales socios comerciales de su país para animar a las empresas a trasladar sus operaciones a Estados Unidos. El presidente parece despreocupado por cualquier posible perturbación económica causada por tales acciones. Sin embargo, la historia muestra que los periodos de mayor incertidumbre política suelen estar asociados a un débil crecimiento económico. Por ejemplo, las reformas del *New Deal* del presidente Franklin Roosevelt en la década de 1930 fracasaron en última instancia porque sus políticas económicas desanimaron a las empresas a realizar nuevas inversiones. Trump está cometiendo el mismo error.

En la mente del público, Trump y Roosevelt no podrían ser más diferentes. El republicano habla de negocios, mientras que su predecesor demócrata los despreciaba abiertamente. Sin embargo, los dos tienen mucho en común. Al igual que el actual ocupante del Despacho Oval, Roosevelt fue un gran *showman* político. También cultivó enemistades particulares. Mientras que Trump denuncia a los "globalistas" económicos, los hombres del saco de Roosevelt eran la élite empresarial y los titanes de Wall Street, a quienes condenaba como "realistas económicos" y "dinero organizado". También tenía la piel dura. "Doy la bienvenida a su odio", declaró de sus acaudalados críticos.

Roosevelt creía que al derrocar el orden económico existente surgiría una sociedad más justa y próspera. Algunas de sus nociones económicas eran convencionales para su época, como su aversión a los déficits fiscales y su temor a la inflación, que le hacían reacio a utilizar la política monetaria. Otras eran extravagantes. Por ejemplo, la política agrícola del *New Deal* tenía como objetivo aumentar los ingresos de los agricultores, reduciendo la producción de alimentos en un momento en el que millones de personas estaban en el umbral de la pobreza. Roosevelt estaba a favor de la "experimentación audaz". Sin embargo, un contemporáneo describió el *New Deal* como una "mezcolanza de políticas que a veces son contradictorias... y que crean en las mentes empresariales la impresión de



Franklin Delano Roosevelt, presidente de EE UU entre 1933 y 1945. GETTY IMAGES

que el Gobierno se encuentra en un estado de gran indefinición y confusión".

Roosevelt consiguió inicialmente algunos logros significativos. Su declaración de un día festivo bancario a principios de 1933 ayudó a poner fin a la crisis financiera. Un año después, redujo audazmente el valor del dólar en oro, lo que dispuso las presiones deflacionarias. Pero, como muestra George Selgin en su brillante nuevo libro titulado *False Dawn: The New Deal and the Promise of Recovery, 1933-1947* (*Falso amanecer: el New Deal y la promesa de recuperación, 1933-1947*), las políticas económicas del presidente no tuvieron el éxito que muchos suponen ahora. El paro en EE UU se mantuvo elevado durante los años 30. La inversión se vio anormalmente deprimida. La economía subía y bajaba, a trompicones.

Incertidumbre

Selgin atribuye el fracaso del *New Deal* para lograr una recuperación duradera a la incertidumbre creada por las caprichosas políticas de Roosevelt. El presidente comenzó fomentando la formación de cárteles con el objetivo de estabilizar la producción industrial. Más tarde, cambió de rumbo y aumentó las acciones antimonopolio contra las empresas dominantes. La legislación a favor de los sindicatos desató una ola de huelgas en la segunda mitad de la década. Roosevelt se quejaba de que las corporaciones estaban involucradas en lo que él llamaba una "huelga de capital".

Así que, en 1936, introdujo un impuesto sobre los beneficios no distribuidos, que perjudicó a las empresas más pequeñas, y que no tenían acceso a los mercados de capitales.

El presidente a menudo se peleaba con sus asesores económicos. Raymond Moley, un desencantado partidario de Roosevelt, afirmó que las "veladas amenazas de acciones punitivas de Roosevelt desgarraron la frágil textura del crédito y la confianza de la que depende la existencia misma de los negocios". Las principales figuras empresariales y economistas estuvieron de acuerdo. Alfred Sloan, jefe de General Motors, observó que "el miedo al futuro de la empresa estadounidense y las reglas por las que se rige" estaba ralentizando la recuperación. A John Maynard Keynes le preocupaba que se estuvieran apagando los instintos animales, y advirtió al presidente desde el principio de que "el importante pero intangible estado de ánimo, que llamamos confianza empresarial, brilla por su ausencia".

Desde entonces, los economistas han ideado una medida de la incertidumbre política, basada en gran medida en la búsqueda de palabras clave en los medios de comunicación. Como era de esperar, los investigadores han encontrado una fuerte relación negativa entre la inversión de capital a nivel de empresa individual y la incertidumbre sobre las futuras políticas y regulaciones gubernamentales. El efecto es más pronunciado para las empresas intensivas en capital. Los picos en el índice de

incertidumbre tienden a coincidir con las recesiones. Los periodos de mayor incertidumbre también están asociados a la volatilidad del mercado, medida por el indicador de "miedo" de Wall Street, el índice Vix, y a las caídas del mercado de valores.

Durante la última semana, el índice de incertidumbre de la política económica de EE UU se ha disparado hasta alcanzar un máximo histórico. El nivel entre las pequeñas empresas estadounidenses también está cerca de su récord. No es solo que el elogio de Trump a los aranceles vaya en contra de todo lo que los economistas han aconsejado sobre el comercio desde los tiempos de Adam Smith, así como de la amarga experiencia de principios de la década de 1930, cuando proliferaron las barreras comerciales y el comercio mundial se derrumbó. Los observadores externos tienen dificultades para discernir la justificación política y económica de la Casa Blanca para los aranceles, a qué países e industrias se dirigirán y cuánto tomarán represalias los demás. De hecho, incluso el nivel de los aranceles y si persistirán está en duda. El martes, Trump amenazó con duplicar el gravamen sobre las importaciones de acero y aluminio canadienses al 50% antes de cambiar de rumbo en cuestión de horas.

Los inversores globales se preguntan ahora abiertamente si la Administración desea que el dólar siga siendo la moneda de reserva mundial o incluso si el capital extranjero sigue siendo bienvenido en EE UU. Luego está la cuestión del impacto en la fuerza laboral de la posible expulsión masiva de inmigrantes indocumentados. Los tensos riesgos geopolíticos son otro factor de disuasión. Un documento de reciente publicación del Banco de la Reserva Federal de Boston muestra, como era de esperar, que esos riesgos también están asociados a la debilidad de la inversión. El impacto de todo esto en la inflación y los tipos de interés es una incógnita.

Poco después de que EE UU impusiera el impuesto sobre los beneficios retenidos en 1936, la economía se desplomó. El S&P cayó un 35% desde su máximo hasta su mínimo. La inversión empresarial se derrumbó. Una encuesta entre los fabricantes de Illinois reveló que el 83% había aplazado o abandonado sus planes de expansión. Se la llamó la "recesión de Roosevelt". Lamot du Pont, presidente del gigante químico Dupont, se quejó ante la Asociación Nacional de Fabricantes en diciembre de 1937 de que "la industria está cubierta por una niebla de incertidumbre... todo el futuro es un gigantesco signo de interrogación". Lo mismo ocurre hoy en día. El estratega de inversiones Gerard Minack advierte de una crisis de suministro adversa. Dada la incertidumbre desatada por Trump, puede que ya sea demasiado tarde para dar marcha atrás.