



Ferrovial

El traspaso de Rodalies a Cataluña, dos décadas en vía muerta

—P11

Mercados

El dinero huye de Wall Street

—P14

Política monetaria

La Fed revisa sus previsiones ante las medidas de Trump

—P15



CincoDías

www.cincodias.com

BBVA y Sabadell se rearmen en las juntas ante la fase crítica de la opa

Banca. Ambos esperan una aprobación abrumadora antes de saber las condiciones de Competencia

Accionistas. Sabadell prevé una gran afluencia de inversores en el regreso a su ciudad de origen —P4-5



Antón Arriola, presidente de Kutxabank.
CEDIDA POR LA EMPRESA

Kutxabank crea un grupo industrial de 500 millones

Fórmula. Indar sigue los pasos de Critería; la firma estudia salir a Bolsa —P6

El Parlamento alemán quita el freno de deuda ante la amenaza rusa

Proyecto. Merz logra el aval del Bundestag para aumentar la partida en defensa e infraestructuras

Economía. El cambio constitucional desbloquea hasta un billón de euros de gasto público —P22



El presidente de Mercadona, Juan Roig. EFE

Mercadona eleva hasta los seis años el mandato de sus consejeros

—P8

Transportes pide a Pesa y a Jupiter sostener la producción de Talgo —P3

Azvalor, Horos y Muza, las gestoras más rentables a cinco años —P13

Sánchez y sus socios evitan el choque por la política militar

—P19

Los pisos turísticos catalanes demandan a la Generalitat

—P21

Alphabet cierra su mayor compra: 32.000 millones de dólares por Wiz

—P12

Bloqueada la sanción de 2,46 millones a los procuradores

—P9

Editorial

El fisco concentra los esfuerzos en pillar a los peces más gordos

La Agencia Tributaria ha publicado esta semana el plan de control tributario para 2025. Se trata de la hoja de ruta de Hacienda con las actuaciones prioritarias de cada año para la prevención, detección y regularización de irregularidades tributarias. La novedad en esta edición es que pondrá el foco en aquellos contribuyentes que mantengan un elevado nivel de vida, pero apenas declaren rentas y aseguren que casi no tienen patrimonio.

No es fácil detectar a estos sujetos que montan empresas y complejos tinglados societarios para defraudar a Hacienda.

Pero los inspectores fiscales han encontrado un aliado en esta sociedad hiperconectada y con inclinaciones exhibicionistas en las redes sociales. Recaban información de las plataformas digitales, buscan usuarios que presuman de vivir a todo trapo, con coches de alta cilindrada, viviendas de diseño en residenciales exclusivos o que disfruten de viajes a lugares exóticos con más frecuencia de la que se podría permitir un curruto. Cruzan esta información obtenida con la ingente base de datos de la Agencia Tributaria, una de las más desarrolladas tecnológicamente de todo el mundo. Eso les permite trazar perfiles de posibles defraudadores. Este trabajo

no es nuevo para el fisco. Hace años que persigue los signos evidentes de riqueza, pero ahora quiere hacerlo con más tino. Se propone pescar a los que defrauden más, los casos en los que pueda encontrar más contingencias fiscales. No es mala decisión. La Agencia Tributaria no va sobrada de efectivos y busca ser más eficiente en la persecución del fraude. Aunque hay múltiples evidencias de que la economía sumergida y el fraude fiscal han disminuido desde la pandemia, aún hay muchos ciudadanos que no tienen conciencia de la importancia de tributar.

La Agencia Tributaria lleva años trabajando para incentivar el cumplimiento vo-

luntario de las obligaciones tributarias. Ha hecho un formidable esfuerzo en facilitar la declaración a los contribuyentes con el borrador de la renta cada vez más afinado y simplificando el lenguaje tributario para hacerlo más comprensible para todos. Trata así de facilitar el pago de impuestos e incluso ha abierto un protocolo para la corrección de errores tributarios, que antes estaban excesivamente castigados.

Los responsables de Hacienda hacen bien en mantener este rumbo iniciado hace ya unos años para cambiar esa sensación de que no existe presunción de inocencia que tienen muchos ciudadanos cada vez que se relacionan con la Agencia.

Las claves

1

Automoción

Lo que es bueno para el coche eléctrico es bueno para todo el mundo



Coches en el puerto Zeebrugge, en Bélgica. REUTERS

La eficiencia es la eficiencia, la consiga Agamenón o su porquero. Si es verdad que BYD, el fabricante de coches eléctricos, puede cargar su modelo Han L en solo cinco minutos (para una autonomía de 400 kilómetros), además de ser motivo de atracción para los inversores, debería serlo de celebración para todo el mundo. Para los usuarios, por razones obvias: cuanto más avance esta tecnología, más acabará abaratándose, y más posibilidades tendrá todo el mundo de tener su propio vehículo, aunque eso no agrade a los que creen que en las ciudades o en las carreteras sobran coches (salvo, seguramente, los de ellos mismos). Para los competidores de BYD, porque significa que es posible conseguirlo, y que por tanto ellos acabarán llegando también, de una forma u otra, y podrán vender más automóviles (aunque de primeras les quite cuota de mercado). Para las autoridades chinas, porque demuestra que su apoyo a la industria propia funciona. Y para las autoridades europeas y estadounidenses, porque lo que es bueno para sus ciudadanos debería serlo para ellas también. Aunque signifique reconocer que no son el centro del mundo tecnológico.

2

Inversión

Las ballenas abrazan la estrategia de 'tonto el último'

A la vista de los vaivenes de la Bolsa estadounidense, los grandes inversores han optado por poner pies en polvorosa y sacan dinero a raudales de los mercados. Su reacción no es de extrañar, dada la enorme volatilidad de los parqués estadounidenses en las últimas semanas, zanzados por las medidas arancelarias.

Las ballenas de Wall Street abrazan así el lema de *tonto el último*, que vale tanto para el patio del colegio como para la inversión. El primero de esta carrera, y por lo tanto el más listo, ha sido, una vez más, Warren Buffett. A uno no le reconocen el honor de ser el mejor inversor de la historia por nada.

3

Nube

En el sector tecnológico, los gigantes se reparten el juego... y los proveedores

En el sector tecnológico estadounidense, a menudo da la impresión de que son los mismos perros con distintos collares. No es solo que haya pocas empresas, es que todas tienen intereses y relaciones cruzadas. Microsoft es inversor de OpenAI, Apple y Google tienen una alianza para usar sus servicios de forma combinada... y ahora Alphabet, matriz de Google, se ha hecho con Wiz, firma de ciberseguridad en la nube, que trabaja para la propia Google Cloud, pero también para Azure, de Microsoft, y Amazon Web Services. Eso plantea dudas sobre la relación de unos y otros, pero sobre todo recalca la sensación de que hay poca competencia en el sector, como, por lo demás, sabe todo el mundo, empezando por las autoridades, que deberán aprobar la operación.

4



Las reservas rusas de metales de tierras raras superan varias veces las de Ucrania, y estamos estudiando varios yacimientos. Nos gustaría involucrar a empresas de EE UU, hay un interés significativo, pero Rusia debe estar también interesada

Kirill Dmitriev

CEO DEL FONDO DE INVERSIÓN DIRECTA RUSO

5

Lifestyle

El truco definitivo para no estresarse organizando un viaje

Hay quien, para quitarse el estrés del día al día en el trabajo, decide sustituirlo por el estrés de viajar y, sobre todo, de organizar un viaje. Cada uno elige su veneno. Para aliviarse de este último, una experta viajera recomienda toda una serie de quehaceres previos al viaje –que serían capaces de atemorizar al más ligero de los procrastinadores–, que, dice, ayudan a hacer estas escapadas sin preocupaciones. Todas las medidas recomendadas comparten un punto en común: tener todo pensado, tasado milimétricamente y, a ser posible, en listas. Los deberes del disfrute, la burocracia del gozo. Si estos son los consejos, quizá lo menos estresante sea, directamente, no viajar. No está de moda pero es bastante cómodo.

Empresas / Finanzas

Transportes llama a Pesa y Jupiter a apoyar la producción de Talgo cuando se asiente Sidenor

El consorcio vasco de inversores busca asegurar el crédito y avales del fabricante antes de firmar la compra del 29,7% ▶ La cartera de pedidos se mantiene por encima de los 4.000 millones

JAVIER F. MAGARIÑO
MADRID

El partido con el cambio de control en Talgo no ha finalizado. Así lo expresó el ministro de Transportes, Óscar Puente, durante su presencia en Varsovia (Polonia) para participar en el Consejo informal de Ministros de Transporte de la UE. Falta la firma definitiva de la adquisición del 29,7% del capital por parte del consorcio vasco formado por Sidenor, el fondo público Finkatuz y las fundaciones bancarias BBK y Vital. Se esperaba que el principio de acuerdo cristalizara en la toma del paquete en manos de la instrumental Pegaso a lo largo de este mes de marzo, pero se han ido acumulando detalles por cerrar.

La primera incógnita por despejar el día después del cambio de control es cómo puede acelerarse la producción de Talgo. Una vez que parece asegurado que la empresa, calificada de estratégica por el Gobierno, quedará en manos de inversores españoles, el propio Puente se ha abierto a que selle alianzas con fabricantes extranjeros.

Las dos candidatas bien vistas por el Ejecutivo son la polaca Pesa, del fondo estatal PFR, y la india Jupiter Wagons, que trataron de lanzar sendas opas por el 100% del capital el pasado mes de febrero, siendo frenadas por el Ejecutivo de Pedro Sánchez en sus acercamientos amistosos. En Transportes son conscientes de que Sidenor y sus socios precisarán sostener la producción de Talgo apoyándose en alianzas y el ministro ya lanza mensajes en ese sentido.

La firma industrial que lideran Carlos de Palacio y Gonzalo Urquijo aseveró en la reciente presentación de resultados que su capacidad actual de producción "está bien dimensionada para satisfacer las demandas de proyectos nuevos y existentes en tiempo y forma. Sin



Vista de la planta de Talgo en Rivabellosa (Álava). EFE

embargo, la compañía está explorando oportunidades de crecimiento industrial para abordar la fuerte demanda del mercado, siempre con foco en la eficiencia y la rentabilidad". La cartera de Talgo recibió nueva carga de trabajo el año pasado por 619 millones de euros, manteniéndose por encima de los 4.000 millones.

El fondo PFR, que controla Pesa, mantiene el interés por cooperar con Talgo tras ver frustrado su intento de opa, pero descarta entrar como accionista minoritario. Pesa cuenta con capacidad excedentaria en sus dos plantas polacas, en las que podría instaurar un tercer turno para soportar encargos desde España, y tiene firmado un acuerdo con Talgo para acudir con una plataforma común, basada en el tren español Avril, a los concursos de material rodante de alta velocidad que se esperan en su país y en otros mercados de Europa del Este.

Menos explícita ha sido la india Jupiter, quien preten-

día solventar el déficit de capacidad de fábrica de Talgo desde las instalaciones de su socio español especializado en mantenimiento ferroviario Talleres Alegría.

Socios industriales

Esta compañía fue atraída por el Gobierno español al proceso de venta de la participación de control de Talgo, pero también acabó siendo rechazada una vez que el consorcio vasco lanzó su puja por el referido 29,7%. Tras ello, Jupiter ha analizado la posibilidad de entrar como minoritario en Talgo.

"Hay un principio de acuerdo entre el fondo Trilantic y Sidenor que no se ha terminado de materializar. Digamos que la primera parte del partido no ha terminado aún", señaló en la noche del lunes el ministro Puente a la agencia Efe. En una segunda fase el fabricante deberá apoyarse en socios industriales, ante lo que el titular de Transportes emitió "un mensaje de tranquilidad y, de alguna mane-

ra, de cooperación a países como Polonia o la India, que se han interesado en Talgo".

Este miembro del Gobierno asevera que el sistema de la alta velocidad española pivota sobre empresas como Talgo, lo que hace lógica la tutela pública del proceso de cambio de control, "pero eso no quiere decir que nos cerremos a alianzas con otras empresas de otros países", indicó.

Otro asunto que abordan los compradores de Talgo es cómo se afrontará la losa de 116 millones por los retrasos en la entrega de 30 trenes Avril a Renfe. El consorcio vasco negocia el pago a plazos. Desde Transportes se ha insistido en las últimas horas en que la sanción de la operadora pública "tiene base legal" y responde a la aplicación de los contratos firmados.

No habrá perdón, y la cantidad ha sido provisionada por la firma industrial en las cuentas de 2024, cerradas con unas pérdidas de 108 millones. La dirección del fabricante mantiene en

pie la posibilidad de acudir a los tribunales en defensa de argumentos, como es el paso de la pandemia, la inflación desbocada y los cuellos de botella que se generaron en las cadenas de suministros, para justificar la dilación de más de dos años en el cumplimiento del contrato con Renfe.

En plena batalla con el cliente español, Talgo afronta próximas entregas a la danesa DSB y la alemana Deutsche Bahn, con la que ya se pactó una prórroga de un año ante los problemas de la cadena logística generalizados en toda la industria.

En este contexto, los compradores de casi un tercio del capital, con el empresario José Antonio Jainaga a la cabeza, también buscan garantías de que Talgo no sufrirá una asfixia financiera antes de pagar lo pactado con Trilantic. Tal y como hiciera en su día el consorcio húngaro Ganz-Mavag cuando lanzó su opa en marzo de 2024, el primer paso ha sido tener un compromiso de no ejecución de deuda por parte de los bancos pese al cambio al frente de la compañía.

Los principales acreedores son Santander, Caixa-Bank, BBVA, Bankinter, Kutxabank, Ibercaja, Cajamar, Sabadell y el Instituto de Crédito Oficial (ICO), con líneas de crédito por cerca de 400 millones y líneas de avales que se acercan a los 1.100 millones.

En la lista de acreedores también se encuentran entidades extranjeras como Commerzbank, Crédit Agricole y Barclays. Con los tres primeros, explican fuentes financieras, se habla de nueva financiación para abordar el necesario plan industrial y la disponibilidad de avales para seguir contratando. En el entorno de José Antonio Jainaga se elude hacer comentarios sobre la marcha de unas negociaciones con la banca que se antojan clave para el cierre de su desembarco en Talgo.

Talgo tiene líneas de crédito de cerca de 400 millones y líneas de avales de 1.100 millones

Negocia el pago a plazos de los 116 millones de sanción por el retraso de los Avril

Concentración en el sector bancario

BBVA y Sabadell buscan la aclamación de sus juntas para armarse ante la opa

El banco vasco y el catalán tratan de convencer a sus accionistas con dividendos y argumentos a la espera de la decisión de la CNMC sobre la operación

MARC ROVIRA /
ÁLVARO BAYÓN
BARCELONA / MADRID

Un paseo militar. Es lo que tanto las cúpulas de BBVA como de Banco Sabadell aguardan de las juntas de accionistas que se celebrarán esta semana, mañana la entidad catalana y el viernes la vasca. Un momento en el que salir a hombros justo unas semanas antes de que la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) desvele sus condiciones a la opa (remedies, en la jerga) sobre la entidad catalana, lo que provocará que el proceso por fin avance y propicie la intervención del Gobierno.

Lo que se juegan en esta cita no es menor: la ratificación de las principales caras visibles en esta guerra de opas (Carlos Torres y Onur Genç por el lado de BBVA y César González-Bueno por el de Sabadell); la autorización a BBVA para ejecutar la oferta, las remuneraciones de sus consejos y la batalla de dividendos con los que unos y otros quieren decantar la balanza a su favor.

Banco Sabadell afronta la junta de accionistas de este jueves como una puesta en escena pública de su regreso a casa. No es un trámite más y la convocatoria se ha hecho en la Fira de Sabadell, un espacio de 2.800 metros cuadrados, en previsión de que el quórum multiplique la afluencia que tenían las juntas que se celebraban en Alicante durante los últimos siete años. Hay que poseer un mínimo de mil acciones para tener derecho a asistencia, pero no se descarta

poner un límite de tiempo al turno de palabra para evitar que las intervenciones se alarguen.

“El banco no va a encontrar un lugar mejor que este”, se afirma desde el Ayuntamiento de Sabadell. El acto tiene que servir para revalidar el mandato del consejero delegado, César González-Bueno, por otros cuatro años y la junta abre una oportunidad, para él y para el presidente Josep Oliu, de cara a sentir el palpito de los accionistas en relación con las intenciones de absorción que tiene BBVA.

La dirección de Sabadell ha dejado claro que tiene esperanzas en que la CNMC y el Gobierno defiendan los intereses de las pymes en el análisis de la opa de BBVA. César González-Bueno, que percibió una remuneración de 3,30 millones de euros en 2024, y Josep Oliu, que cobró 1,92 millones, evitan las ambigüedades cuando se trata de mostrar rechazo a las intenciones de BBVA. Hace un mes, en una conferencia en Sabadell, Oliu llamó a los accionistas a no escuchar “cantos de sirena” sobre la opa del banco vasco. Preguntado durante la presentación de resultados de la entidad sobre a qué precio tendría sentido la operación, el consejero delegado defendió que a ninguno.

Celebrar la junta de accionistas en Sabadell es jugar en campo propio y con el público a favor, se reconoce desde la entidad bancaria, y se apunta que el paso del tiempo se ha encargado de

confirmar que el regreso a Cataluña responde a un proceso natural, sin maquinaciones. Este argumento trata de alejar la teoría que defiende que la vuelta a Sabadell se ideó como parte de un plan, con connotaciones políticas, para dificultar la opa de BBVA. A este respecto, el posterior movimiento de la Fundación La Caixa y de Critería, retornando su sede social a Barcelona, ayudó a respaldar el argumento de la “normalidad” a la catalana.

Decisión “natural”

González-Bueno ha repetido que devolver la sala de mandos a Sabadell fue una decisión “natural”, puesto que la entidad vallesana tenía que estar en su lugar de origen. “El banco llevaba 140 años en Sabadell. Se fue hace siete años porque había una salida de fondos que es lo más peligroso que puede tener un banco. Hablamos tanto con clientes como con todo el arco político y a todo el mundo le pareció que Sabadell, en este momento, tenía que estar en Sabadell, igual que Banco Santander está en Santander e igual que Banco Bilbao Vizcaya está en Bilbao”.

Más allá de revalidar al consejero delegado, en la junta de este jueves también se ha propuesto reelegir a Manuel Valls Morató como consejero independiente y nombrar a las también consejeras independientes María Gloria Hernández García y Margarita Salvat Puigbó.

Los accionistas del banco catalán tendrán que votar, igualmente, sobre la



El presidente de BBVA, Carlos Torres. EFE

propuesta de distribuir un dividendo complementario de 0,1244 euros por acción. Este dividendo será pagadero el 28 de marzo de 2025. Asimismo, tendrán que votar la reactivación del programa de recompra de acciones que quedó en suspenso por la oferta pública de adquisición de BBVA, por un importe de 247 millones de euros. A este programa se le suma otro por un importe nominal total de 755 millones de euros. El dividendo ha sido precisamente la principal línea de defensa de la opa, que en la junta deberá contar con el sí de los accionistas.

También se someterá a los accionistas, como suele ser habitual, el informe de retribuciones del consejo. Este recoge el incremento del 84%, hasta los 3,3 millones, en el sueldo de González-Bueno en 2024. Este es quizás el punto más controvertido de la junta de accionistas, puesto que el principal proxy advisor (ISS) recomienda votar en contra. Si bien se trata de una votación meramente consultiva, un alto rechazo a este punto puede desvelar fricciones entre el consejo del banco y sus accionistas.

En cuanto a la cita de BBVA, que se celebrará el viernes en Bilbao, busca repetir el rotundo éxito de la cumbre extraordinaria de julio, donde los accionistas autorizaron al consejo de administración a que ampliase capital para atender al canje en acciones propuesto, a razón de una acción de BBVA y 0,29 euros del dividendo ordinario por cada 5,019 títulos de los catalanes. Entonces, la medida fue aprobada por el 96% de los asistentes, con un quórum por encima del 70%.

Da la casualidad de que este asunto se deberá volver a someter a la votación de la junta. La autorización otorgada el verano pasado expiraba en un año, un plazo que según los cálculos que manejaba entonces BBVA era más que suficiente para ejecutar completamente la operación. Pero la decisión de la CNMC de ampliar el análisis de la transacción en una segunda fase ha dilatado los plazos por encima de lo que esperaba el banco vasco y hace que la ejecución de la oferta se dilate más allá de julio.

Por tanto, el banco vuelve a pedir autorización para

Celebrar la junta de accionistas en Sabadell es jugar en campo propio y con el público a favor

La entidad vasca aspira a repetir el éxito de la cumbre extraordinaria de julio

realizar esa ampliación de capital –que hará a los accionistas de Sabadell dueños del 17% de este banco– durante otro año más. Esta votación, además, servirá como termómetro para medir si el apoyo a la junta se mantiene tan inquebrantable entre sus accionistas, muchos de ellos los mismos grandes fondos de inversión que controlan Sabadell, toda vez que los asesores de voto, si bien vuelven a recomendar apoyar la medida, le dan un toque de atención y alertan sobre la incertidumbre regulatoria de la opa.

Renovaciones

Además, también se someterán al voto de los accionistas la renovación como consejeros de los dos principales ejecutivos del banco, tanto el presidente, Carlos Torres, como el consejero delegado, Onur Genç, así como de la consejera independiente Connie Hedegaard Koksang. Como en cada junta anual, se someterán a votación el informe de remuneraciones y, en este caso, su propia alza en el dividendo, de modo que quiere pagar un complementario de 41 céntimos, un 5% más que el emolumento del año pasado.

Así, BBVA trata de contrarrestar las dádivas de Sabadell (cifradas en el reparto entre dividendos y recompras de 3.300 millones en dos años) también con generosos pagos a sus accionistas. La entidad de Torres ha acordado poner en marcha un programa de recompras por 993 millones y pagó 29 céntimos en dividendo ordinario, con lo que ha distribuido a los accionistas el 50% del beneficio, a razón de 87 céntimos por título y un montante total de 5.000 millones pagados a los accionistas.

Precisamente, los accionistas serán, en cualquier caso, los que decidirán. Primero, en las juntas de esta semana, si aceptar los generosos regalos de las cúpulas de ambos bancos e ir llenando la chequera con dividendos antes de tomar la decisión final, amén de ratificar al frente de cada bando a las caras visibles de la guerra de opas. Y si la opa sigue adelante y las condiciones impuestas por la CNMC o el Gobierno no hacen a BBVA desistir de la oferta, los de Sabadell volverán a decidir si hacer caso a sus gestores y mantenerse independientes o unir sus designios a los de BBVA.

BBVA prevé abrir la fase final en junio pese a las dudas por la intervención del Gobierno

El consejero delegado afirma que esperan un dictamen de Competencia en las próximas semanas ▶ Después, el Ejecutivo puede decidir revisar el caso

Á. BAYÓN
MADRID

BBVA espera que la opa sobre Sabadell llegue antes de verano a su fase final. El consejero delegado del banco, Onur Genç, aseguró en una entrevista con Bloomberg que el banco estima que el plazo de aceptación de la oferta –que será por entre 15 y 70 días, a elección de BBVA y cuando los accionistas de Sabadell se pronuncien– se inicie a finales del segundo trimestre, durante el mes de junio. Todo ello, pendiente de la decisión de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), que se espera para las próximas semanas, y del Consejo de Ministros posteriormente.

“Esperamos la decisión de la autoridad de Competencia en las próximas semanas. Después de eso, el Gobierno puede elegir revisar el caso y después empezaría el periodo de aceptación”, afirmó Genç. Entre medias, también debe dar su visto bueno la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), un paso previo al inicio del periodo de aceptación, que se prevé inmediato tras la intervención del Ejecutivo.

Sobre el papel del Gobierno, que se ha pronunciado reiteradamente en contra de la operación, es donde emergen más incógnitas. En primer lugar, a nivel de plazo. La ley de competencia establece que, una vez se pronuncie la CNMC, el Ministerio de Economía puede elevar al Consejo de Ministros una propuesta para modificar los compromisos o condiciones que haya impuesto esta institución a la operación. Para ello, el departamento que dirige Carlos Cuerpo tiene 15 días y después el Consejo de Ministros un mes para resolver.

Sin embargo, la duda está en que el Gobierno, si así lo estima, puede congelar estos plazos, como ha ocurrido durante los últimos meses con la aprobación de la CNMC. Sobre el papel, Competencia tenía un mes más 10 días para autorizar la operación en primera fase o pasarla a la segunda fase. Y tres me-



El consejero delegado de BBVA, Onur Genç, durante la presentación de resultados del banco. PABLO MONGE

ses, más 15 días extras, para tomar una decisión en esa segunda fase. Sin embargo, el proceso en total se demora unos 10 meses desde que BBVA notificó la operación en la CNMC debido a las reiteradas peticiones de información extra. De poder el Gobierno ampliar los plazos de igual forma, como aseguran fuentes próximas a la operación a Efe, esto podría prolongar los plazos mucho más de lo que vaticina Genç. Otras fuentes niegan este extremo y apuntan a que no se trata de un procedimiento análogo al de la CNMC, que en la fusión entre Antena 3 y La Sexta sí se cumplieron los

plazos y a que la ley contempla el silencio administrativo como una autorización sin condiciones extra.

BBVA ya ha errado en sus previsiones de plazos en la opa. Cuando la lanzó, en mayo de 2024, vaticinaba que estaría autorizada y resuelta en un periodo de entre seis y ocho meses. Estos plazos vencían a finales de año. Sin embargo, la decisión en noviembre de la CNMC de pasar la transacción a una segunda fase, en lugar de su aprobación en una primera como esperaba BBVA, dio al traste con este calendario.

Interpretaciones

Las dudas sobre la intervención del Gobierno no se limitan solo a los plazos, sino también a la naturaleza de su intervención. En este aspecto, circulan dos interpretaciones del margen que tenga el Gobierno, que se ha mostrado desde el principio contrario a la opa, para condicionar la transacción. Por un lado, unos consideran que puede complicarla todo lo que quiera, pero aludiendo a aspectos diferentes a Competencia y que entronquen con el interés general, como la defensa y seguridad

nacional, la libre circulación de bienes y servicios por el territorio nacional o mantener los objetivos de la regulación sectorial. Otros, sin embargo, apuntan a que el espíritu de la norma es el opuesto, reducir unas condiciones demasiado elevadas por parte de Competencia que puedan ir en contra de una operación corporativa que tenga sentido por ese interés general. El precedente más directo, la intervención del Gobierno de Rajoy en la fusión entre Atresmedia y La Sexta, va en ese sentido.

En la entrevista, Genç también se refirió a la posibilidad de que el Gobierno vete la fusión entre ambas entidades. Incluso parte del mercado cree que BBVA puede retrasar la prometida fusión posterior a la opa unos años, para evitar efectos indeseados del impuesto a la banca y lanzarla cuando en Moncloa esté un Ejecutivo más favorable. “La mayoría de las sinergias son principalmente en tecnología y pueden ser logradas en ambos escenarios”, afirmó Genç en este sentido.

Además, el consejero delegado del banco intervino durante la tarde en

un encuentro con analistas organizado por Morgan Stanley en Londres. En esa cita, puso encima de la mesa los “remedies sin precedentes” planteados por el banco en la opa, que en su opinión responden a las preocupaciones del Gobierno. “Dada la potencia de los remedies, la probabilidad de la transacción es muy, muy alta”, afirmó. Igualmente, Genç repitió un mensaje que el presidente del banco, Carlos Torres, lanzó la semana pasada al Gobierno. Se trata de la necesidad de que dejen a los accionistas de Sabadell decidir si quieren o no acudir a la oferta.

En concreto, Genç ponderó que los compromisos planteados versan sobre diversas cuestiones. Explica que ofrecen garantías de volumen, con el mantenimiento de las líneas de crédito a pymes durante 18 meses. También garantías de precio, por la aplicación de precios medios nacionales en las regiones donde la reducción de la competencia sea mayor. Y también cuestiones para proteger la inclusión financiera, como no cerrar oficinas en zonas sin competencia o con una renta baja.

Parte del mercado cree que BBVA puede retrasar la prometida fusión unos años

“Dada la potencia de los ‘remedies’, la probabilidad de la transacción es muy alta”, dice Genç

Kutxabank crea un grupo inversor con 500 millones para participar en empresas

La firma vasca estudia sacar Indar a Bolsa ► Los accionistas de la entidad financiera recibirán 400 millones en acciones de Iberdrola como dividendo en especie

JAVIER VADILLO /
MIGUEL M. MENDIETA
BILBAO / MADRID

Kutxabank anunció ayer la puesta en marcha de Indar, un grupo dotado con un capital inicial de 500 millones para invertir a largo plazo en empresas "consolidadas o en crecimiento". El propio accionariado de Indar estará abierto a la entrada de otros socios, y Kutxabank contempla incluso la posible salida a Bolsa del nuevo grupo. El primer ejecutivo del brazo inversor que pone en marcha el banco será José Iturriaga.

Desde hace años, Kutxabank insiste en dos estrategias. Una es la de seguir en solitario, porque el sector financiero ya tiene una alta concentración (y a la espera de lo que ocurra con la opa de BBVA sobre Sabadell). La otra es la de su oposición rotunda a salir a Bolsa. Fue la intención de uno de sus presidentes, Mario Fernández, ya fallecido, que no logró adhesiones a su propuesta.

Así que desde el banco vasco han apostado por la fórmula de CaixaBank, que puso en marcha el grupo Critería, tanto para aglutinar su cartera de participadas como para dinamizar futuras inversiones. En el caso de Kutxabank, será Indar la cotizada y no el propio banco, que es lo que ocurre con CaixaBank.

Los accionistas de la entidad, las fundaciones BBK, Kutxa y Vital, dieron la "bienvenida" a Indar por su estrategia de apoyo al tejido empresarial. Entre los objetivos de Indar está el de conformar una cartera de participadas de diversos sectores, coticen o no en Bolsa. En principio, del entorno de Euskadi.

Está por ver cómo se articulan las propias participaciones de las fundaciones empresariales en relación con Indar. BBK es la que cuenta con más presencia en este ámbito. Es accionista al 3% de Gestamp y forma parte, junto con Vital, del consorcio vasco que ha comprado casi el 30% de Talgo. Y tiene el 0,03% de Iberdrola. Además, el presidente de BBK, Xabier Sagredo, es miembro del consejo de administración de la eléctrica. La fundación vizcaína también controla el 3% de CAF y está presente en el capital de Red Eléctrica e Ingeteam, entre otras compañías.

Las operaciones inorgánicas de Indar se llevarán a cabo "bajo criterios profesionales y de mercado", para invertir en compañías "atractivas, tanto desde el punto de vista financiero como estratégico". En estos proyectos, Indar podrá ir acompañado de las fundaciones del banco o con otros inversores.



Antón Arriola, presidente de Kutxabank. FOTO CEDIDA POR LA COMPAÑÍA

El equipo directivo del nuevo grupo tendrá una gestión independiente del banco. El timón lo llevará José Iturriaga (Zarautz, Gipuzkoa, 1975), que trabajó durante varios años en Londres en el departamento de

El banco apuesta por la fórmula de CaixaBank, que puso en marcha Critería

fusiones y adquisiciones de Goldman Sachs. Luego fue director financiero de Tubos Reunidos, para asumir después la responsabilidad del fondo de deuda privada de la gestora Talde, asimismo integrada en Kutxabank. Iturriaga es socio cofundador de Flysch Industrial. Ingeniero de caminos, canales y puertos, tiene un máster en Finanzas por ICAI-Icade y un máster en Finanzas por la Universidad de Pensilvania (Estados Unidos).

A las fundaciones
Por otro lado, la junta de accionistas de Kutxabank autorizó la propuesta del con-

sejo de administración de traspasar acciones de Iberdrola por un valor de 400 millones a las tres fundaciones que tienen el 100% del capital del banco. Esta retribución, como dividendo en especie, cuenta con la autorización del Banco Central Europeo. Desde la entidad explican que así reducen su exposición directa en Iberdrola, lo que le permite abrir, vía Indar, un nuevo tramo de inversiones en el mundo empresarial.

La normativa comunitaria, tras la crisis de 2008 que impactó de lleno en las entidades financieras, obligó a una alta cobertura de

riesgos en relación con las inversiones en empresas. Las provisiones son muy altas, por lo que si Kutxabank abre una vía de 500 millones en este ámbito, descarga por otro lado esa parte de su presencia en Iberdrola, que está valorada en 400 millones.

Hasta que se formalice el traspaso de los títulos de la eléctrica a las fundaciones, Kutxabank cuenta con un 1,59% de Iberdrola (101,3 millones de títulos). Una participación valorada en 1.426 millones, según la cotización al cierre de la jornada del día 17, cuando el valor fijó un nivel de 14,08 euros. Según el plan, la entidad cederá 28,4 millones de acciones a las fundaciones (un 0,44% de la eléctrica) y se quedará con un 1,25% de Iberdrola, valorado en más de 1.000 millones, según esa sesión del día 17. Pero todas las valoraciones se cerrarán el 27 de marzo.

La junta de accionistas también aprobó la distribución de un nuevo dividendo a cuenta de los resultados de 2024 de 83,8 millones. La suma total de la retribución con cargo a los beneficios del año pasado es de 321,5 millones. Hasta ahora, Kutxabank ha solido aplicar un *pay out* del 60%. La junta respaldó asimismo la reelección como consejero de Hipólito Suárez durante los próximos cuatro años.

Botín dice que Santander no necesita compras para crecer y estará más enfocado a América

CINCO DÍAS
MADRID

Banco Santander cuenta con mucho margen de crecimiento orgánico y no necesita de fusiones y adquisiciones para hacerlo, según indicó la presidenta de la entidad, Ana Botín, en una entrevista con Bloomberg TV recogida por EP. Y añadió que el banco aprecia un gran potencial para los próximos años en Europa, pero su enfoque seguirá estando más centrado en Améri-

ca. En el Viejo Continente, Santander tiene presencia en Reino Unido, Portugal y Polonia además de España, mientras que cuenta con operaciones en Estados Unidos, México, Brasil, Chile y Argentina del otro lado de Atlántico.

"Estamos presentes en Europa y América en mercados en crecimiento", destacó Botín, que puso en valor la presencia de la entidad en negocios en crecimiento como la banca digital, los préstamos para

automóviles, así como también en otros sectores minoristas.

De tal manera, para la banquera española, Santander no necesita hacer fusiones y adquisiciones para crecer y puede hacerlo orgánicamente, señalando en particular a Estados Unidos como un mercado de crecimiento clave para el banco. "Tenemos mucho crecimiento por delante a nivel orgánico y nos vamos a centrar en eso", resumió.

En Europa, además de España, el banco tiene presencia en Reino Unido, Portugal y Polonia

Cuenta con operaciones en EE UU, México, Brasil, Chile y Argentina

Asimismo, Botín defendió que la asignación de capital de Banco Santander se haya centrado en América, recordando que la entidad cuenta con mayor presencia en el continente americano que en Europa, a pesar de tener sede en el Viejo Continente.

"Vemos un gran potencial para los próximos años en Europa, pero nuestro enfoque seguirá estando más centrado en América", apuntó la presi-

denta de la entidad al comentar el "despertar" que se está produciendo en el Viejo Continente, liderado por Alemania y posiblemente Francia, que podría impulsar la unión común de mercados de capitales en Europa.

Santander busca expandirse en América tras el inicio de operaciones en Estados Unidos en octubre de 2024 y el lanzamiento de su filial digital, Openbank, en México a finales de febrero de este año.

Ahorra automáticamente los días que más consumes.



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

PLAN AHORRO
AUTOMÁTICO

50%
DE DESCUENTO



900 24 24 24
iberdrola.es
Puntos de Atención



Mercadona amplía a seis años el mandato de sus consejeros

La compañía modifica sus estatutos ► Hortensia Herrero y Fernando Roig, dueño del 9%, acaban de renovar en sus respectivos puestos en el consejo

JAVIER GARCÍA ROPERO
MADRID

Mercadona acaba de introducir un cambio en sus estatutos sociales para extender hasta los seis años el mandato de los miembros de su consejo de administración. Así lo decidió la junta de accionistas que se celebró el pasado 7 de marzo, y reflejó el Boletín Oficial del Registro Mercantil (Borme) de este lunes.

En esa reunión, se dio luz verde a la reelección de Hortensia Herrero como vicepresidente y consejera del grupo. La mujer de Juan Roig es la segunda principal accionista de Mercadona, con un paquete accionario del 27,7%. También fue reelegida para ostentar un consejero la sociedad Portovan SL, a través de la que Fernando Roig, hermano del fundador de la compañía y presidente de Pamesa y del Villarreal Club de Fútbol, cuenta con el 9% de las acciones.

En paralelo, el Borme recoge la "modificación del artículo 14º de los estatutos sociales, al establecer en seis años el plazo de duración de los miembros del órgano de administración". De esta forma, la compañía ha ampliado dicha extensión del mandato de sus consejeros desde los cinco años previos hasta esos seis. Según se explica desde la empresa, esta prolongación busca reducir la



El presidente de Mercadona, Juan Roig. EP

frecuencia con la que se acometen las reelecciones, dado el carácter familiar del capital y del consejo, así como en la estabilidad del mismo, que se ha mantenido inalterado en los últimos años.

Este cuenta con una composición de ocho personas. Juan Roig es su presidente ejecutivo, con Hortensia Herrero como vicepresidenta. En el órgano de gobierno están las cuatro hijas de ambos: Carolina Roig como secretaria; y Hortensia, Amparo y Juana Roig Herrero como vocales, acompañadas de Fernando Roig y de Rafael Gómez Gómez, representante de la familia Gómez, dueño del 6% de Mercadona tras

la fusión en 1998 con Almacenes Gómez Serrano. Este, además, es presidente de la comisión de auditoría, en la que figuran Carolina y Juana Roig como secretaria y vocal, respectivamente. En 2023, último ejercicio del que hay datos disponibles a la espera de que Mercadona deposite las de 2024, el consejo devengó una retribución total de 19 millones de euros, de los que 12 correspondieron al sueldo de Juan Roig.

Del consejo depende, entre otras funciones, la estrategia y la hoja de ruta que, después, debe seguir el comité de dirección, en el que Juan Roig se rodea de sus directivos de mayor confianza.

Estos son seis, después de las dos salidas efectuadas a principios de este año, las de Elena Tejedor y Rafael Berrocal. Nunca había tenido una composición tan reducida. En 2023 llegó a contar con 15 componentes. En él no está la propia Juana Roig, responsable del área online de Mercadona. "No está previsto", dijo Juan Roig la semana pasada.

La junta recogida por el Borme también ratificó el traslado de la sede social de Mercadona a la localidad valenciana de Albalat dels Sorells, a donde la compañía ha trasladado de forma paulatina sus nuevas oficinas centrales.

Vocento vende Pisos.com a la italiana Immobiliare por 22,5 millones

SANTIAGO MILLÁN
MADRID

Desinversión de activos de Vocento. La filial del grupo editorial, Desarrollo de Clasificados, ha procedido a la firma y cierre de la venta del 100% de Habitasoft a la firma italiana Immobiliare por 22,5 millones de euros. En un hecho relevante remitido ayer a la CNMV, Vocento explica que esta división es la empresa que integra el portal inmobiliario Pisos.com, Pisoscompartido.com y el sof-

ware de gestión de agencia inmobiliaria HabitatSoft.

Vocento explica que "el precio es íntegramente en efectivo y se paga en el momento del cierre, destinándose a mejorar la posición financiera de la compañía". El cierre de la operación está sujeto a la recepción y aplicación de los fondos por tratarse de transferencias internacionales.

La compañía, editora de cabeceras como *Abc*, *El Comercio* o *El Diario Vasco*, señala

que la venta conllevará una plusvalía estimada de aproximadamente 18 millones.

Según Vocento, esta operación es parte del nuevo plan estratégico del grupo que ha encabezado Manuel Mirat, su CEO, "con el objetivo de fortalecer el posicionamiento de la empresa en las áreas clave: el periodismo, los datos, la tecnología y el desarrollo del área de nuevos negocios, concentrando así los esfuerzos en consolidar los negocios y activida-

des de mayor valor estratégico para la compañía".

En comunicado posterior, Vocento explica que, en noviembre de 2008, adquirió el dominio Pisos.com, que en ese momento ocupaba la cuarta posición en el ranking de portales inmobiliarios en España. Actualmente, el portal cuenta con la confianza de más de 8.500 agencias inmobiliarias y un inventario superior a 450.000 anuncios publicados, según afirma la propia empresa.

El cava teme los efectos de los aranceles de Trump

Estados Unidos fue el segundo destino foráneo con mejores ventas en 2024

MARC ROVIRA
BARCELONA

Los productores de cava no están para brindis. El año 2024 se cerró con un volumen de ventas global de 218 millones de botellas, un 13,4% menos, y este ejercicio amenaza con dejar otro revés, por el impacto directo de la política arancelaria en Estados Unidos. "Es nuestro tercer mercado más importante", admite Javier Pagés, presidente de la DO Cava. Aún bajo los efectos que ha tenido la pertinaz sequía en la producción, obligando a rebajar volúmenes y a sacrificar mercados como el de Alemania, los elaboradores de cava tratan de asumir qué efectos podría tener en su negocio la confirmación de la amenaza de Donald Trump, de cargar con hasta un 200% las importaciones de vinos y licores europeos. "De lo que dijo, no se ha concretado nada", reflexiona Pagés. Pero, el descrédito que merece el presidente norteamericano no rebaja la incertidumbre que provoca tratar de vender en un mercado con reglas cambiantes.

Hace años que los productores de cava trabajan en la estrategia de dar más valor a sus botellas, y el aumento de precios —en España la botella ya alcanza un precio medio de 10,4 euros— ha ayudado a que la facturación cayera en 2024 solo un 4,2%, hasta los 2.270 millones de euros. Pero el mercado interior representa un 36% de las ventas, y es en las exportaciones donde el cava se reivindica "como una plataforma para generar riqueza en nuestro país", en palabras de Javier Pagés.

En este sentido, genera recelo el anunciado giro arancelario de Estados Unidos, donde se colocaron casi 18 millones de botellas el año pasado. "Puede tener un impacto fuerte en un mercado en el que estamos creciendo", dice el presidente de la DO Cava. Buscar un cliente alternativo no es una posibilidad con vistas de éxito inmediato: "Las ventas no se pueden forzar de la noche a la mañana", explica Pagés. Y advierte: "Dejar de invertir en un mercado implica el riesgo de perder presencia allí, y luego puede costar mucho volver a recuperarla".

La Denominación de Origen Cava, que agrupa a las principales productoras de cava en España, entre ellas Freixenet o Codorníu, dio a conocer ayer los resultados de 2024, que reflejan que las ventas en España descendieron un 3,56%, pero en el extranjero se desplomaron un 18%.

Por ventas, el mercado nacional sigue siendo un puntal, con 78 millones de botellas, y cuando se mira el comportamiento en el exterior destaca Bélgica, con 20,3 millones de botellas. Estados Unidos, con 17,8 millones de unidades, queda por delante del Reino Unido, casi 16 millones, pero la política cambiante de la Administración Trump tiene capacidad para revertir la tendencia. Pagés analiza que, si llega el incremento arancelario, "afectará a todos los espumosos que llegan desde la Unión Europea, y entonces habrá que ver cómo reacciona el consumidor americano". "No hay tantas alternativas", sintetiza.



Javier Pagés, presidente de la DO Cava. EFE

La Audiencia bloquea la sanción de 2,46 millones a los procuradores por su portal de subastas

El tribunal afirma que puede ocasionar un daño de difícil reparación

**CINCO DÍAS
MADRID**

La Audiencia Nacional ha dado un pequeño respiro a los procuradores al bloquear la sanción de 2,46 millones de euros que la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) impuso el pasado octubre en relación a su portal de subastas. La Sala de lo Contencioso-Administrativo ha aceptado la medida cautelar que el Consejo General de Procuradores de España (CGPE) solicitó para evitar causar un perjuicio económico a la institución, cuyo estado financiero no está pasando su mejor momento, antes de resolver su recurso contra la decisión del regulador. No obstante, el tribunal ha solicitado un aval para garantizar la multa en caso de que el futuro fallo

judicial avale las conclusiones de Competencia.

La CNMC abrió un expediente en diciembre de 2022, tras recibir una denuncia de la entidad Activos Concur-sales, que finalizó casi dos años después. La conclusión alcanzada fue que el órgano de representación y coordinación de los procuradores españoles infringió la Ley de Defensa de la Competencia al fijar las comisiones mínimas y máximas (de alrededor de un 4%) que podían percibir los colegios profesionales de este sector que utilizaran su plataforma de subastas extrajudiciales de bienes muebles e inmuebles (que se creó en 2016). Asimismo, afeó que se difundiera "información engañosa" al publicar su portal privado como si fuera público y como única alternativa a las subastas del *Boletín Oficial de Estado*.

El organismo que preside Cani Fernández explicó en un comunicado que los operadores públicos y privados captaron la idea de que la

plataforma de subastas, "por su vinculación con una corporación de derecho público, ofrecía una intermediación más segura y confiable", lo que supone "un acto de competencia desleal susceptible de alterar el comportamiento económico de los destinatarios y perjudicar a los competidores".

Medida cautelar

El Consejo General de Procuradores considera que el criterio de la CNMC no es correcto, por lo que recurrió a la Audiencia Nacional, al tiempo que solicitó paralizar su ejecución mientras se resuelve el fondo del asunto. Por el momento, la Sala de lo Contencioso-Administrativo ha analizado los efectos de la medida cautelar solicitada y ha dado su visto bueno. Este pronunciamiento no implica un adelanto del sentido de su futura sentencia.

En un auto con fecha del 20 de febrero, la sala recuerda que la jurisprudencia del Tribunal Supre-



La nueva junta del Consejo General de los Procuradores de España. Ricardo Garrido, su presidente, es el tercero por la izquierda. CEDIDA POR EL CGPE

mo establece que, a la hora de adoptar una medida cautelar sobre una multa, se debe tener en cuenta si se justifica "una situación económica que hiciera inviable la continuidad de la actividad empresarial por tener que abonar el importe de la multa". En este caso concreto, el tribunal considera relevante que aportara informes sobre sus estados financieros para acreditar

el "riesgo" que supondría tener que abonar ya los 2,46 millones exigidos.

"El resultado provisional sin sanción a fecha 30 de septiembre de 2024 sería positivo y ascendería a algo más de 475.000 euros. En cambio, el resultado pasaría a ser claramente negativo y en cifras elevadísimas en el caso de que se ejecutara la sanción; en concreto, el resultado sería negativo

en un importe de más de 1,7 millones de euros. El deterioro del resultado del ejercicio en caso de abonarse la sanción es, por lo tanto, más que evidente", señala el auto, remitiéndose a las alegaciones del Consejo General de los Procuradores.

Síntoma de la complicada situación que atraviesa el Consejo, presidido desde finales de octubre por Ricardo Garrido, es que los presupuestos aprobados en diciembre para este año cuentan con casi un 10% menos de ingresos que el año anterior.

En cuanto a la prohibición de contratar, la Audiencia Nacional advierte de que la resolución sancionadora de la CNMC tiene un efecto ejecutivo, por lo que, si no se acuerda la suspensión "ocasionaría perjuicios a la recurrente a la hora de presentarse a determinadas licitaciones sobre todo en el ámbito europeo". Un daño, añade, que sería "difícilmente reversible".

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



MÁS INFORMACIÓN

Patrocinadores:



Pangea Aerospace cierra una ronda de 23 millones con el fondo de Pablo Casado

La empresa está especializada en el desarrollo de sistemas de propulsión

También entran CDTI, el fondo Primo Space y el ex-CEO de Ariane

SANTIAGO MILLÁN
MADRID

Pangea Aerospace, startup con sede en Barcelona y Toulouse especializada en el desarrollo de sistemas de propulsión para el sector aeroespacial, ha recibido una inversión de 23 millones de

euros en su ronda serie A liderada por Hyperion Fund, fondo especializado en tecnologías aeroespaciales, ciberseguridad, IA y defensa, que promueve el expresidente del PP Pablo Casado.

La transacción está respaldada por sus inversores actuales, CDTI Innvierte y el fondo italiano Primo Space. Además, se ha sumado el inversor francés y ex-CEO de Ariane Group, André-Hubert Roussel.

La empresa señala que, con esta ronda de financiación, impulsará su expansión en el mercado europeo, con el objetivo de seguir ampliando su base de clientes privados e incorporarse a

los programas de la Agencia Espacial Europea (ESA) y otras agencias espaciales. Además del contrato para definir el motor europeo de alto empuje, Pangea Aerospace trabaja también con la ESA junto a un consorcio de empresas para diseñar, fabricar y validar las tecnologías de la próxima generación de motores de gran tamaño europeos. La empresa también está en distintos proyectos para el desarrollo e integración de su motor Arcos y la reutilización de estadios superiores utilizando tecnología aerospike.

Pangea Aerospace fue fundada en 2018 y está especializada en el desarrollo

de tecnologías avanzadas de propulsión para la industria espacial. "Los innovadores sistemas de propulsión permiten cohetes más eficientes y reutilizables que emplean combustibles sostenibles; y reducen los costes de lanzadores, satélites y vehículos de transferencia orbital", dice la firma.

La entrada de Hyperion Fund permitirá a Pangea fortalecer sus capacidades de fabricación, integración y pruebas, avanzando en el desarrollo de tecnologías estratégicas que permitan garantizar la soberanía nacional y europea, "en un momento clave a nivel mundial". Con más de ocho millones

de euros levantados hasta ahora, Pangea se ha convertido en una referencia del sector. Actualmente, cuenta con ocho contratos activos en paralelo, tanto con clientes del sector privado como con instituciones públicas. Esperan duplicar su facturación para 2025 y el pipeline de oportunidades detectadas se acerca a 120 millones.

Con esta operación, Hyperion Fund comienza su fase de inversión tras haber levantado 150 millones de euros como el primer fondo especializado de Europa en aeroespacial, ciberseguridad, IA y defensa. Después de haber analizado 220 em-

presas, está en proceso de negociación con varias compañías de distintos países de la OTAN que lideran varias subverticales tecnológicas en inteligencia artificial, robótica, geolocalización, fotónica, electromagnética o aeronáutica. Hyperion se lanzó desde la gestora de fondos Singular Asset Management, con un equipo fundador de socios con trayectoria internacional como Pablo Casado, con experiencia industrial como Joaquín Ortiz y José Antonio Bartrina, y con especialización financiera como Ricardo Gómez-Acebo, Daniel Lorrain y los nuevos asociados Juan Muñoz y Marina Quintero.

Factorial engorda en 110 millones con la inversión de General Catalyst

El nuevo capital irá destinado a fortalecerse en Europa, especialmente en Alemania, Francia e Italia ► El objetivo para 2025 es alcanzar los 20.000 clientes

MÀRIUS LAMOR
BARCELONA

"En Europa hay millones de pymes que necesitan digitalizarse y nosotros aún estamos alrededor de los 13.000 clientes; tenemos mucho trabajo por hacer". Con esta declaración de intenciones, el consejero delegado y cofundador de Factorial, Jordi Romero, mantiene su apuesta por el mercado europeo como ámbito de crecimiento para este software de gestión empresarial con sede en Barcelona. Con la inyección adicional de 120 millones de dólares (unos 110 millones de euros al cambio actual) por parte de General Catalyst —que eleva su inversión de 80 a 200 millones de dólares—, Factorial quiere fortalecerse en sus mercados europeos, especialmente en Alemania, Francia, Italia.

Por ahora, es en el alemán donde ha experimentado un crecimiento "especialmente fuerte" durante 2024, ya que cuenta con un tejido de pymes "muy sólido", que "son clientes perfectos para Factorial", asegura Romero. Es por ello que con el aumento en la inversión se centrará en expandirse por

los países donde ya opera, antes de abrir nuevos mercados. La perspectiva para este 2025 es alcanzar "cerca de 20.000 clientes", destaca el director ejecutivo.

Gracias al crecimiento de Factorial durante 2024, que Romero califica de "muy bueno", y la previsión de mantener la tendencia en los próximos meses, la empresa espera superar los 100 millones de dólares (91,7 millones de euros) en ingresos recurrentes anuales —aquellos obtenidos de sus clientes por el uso del servicio que ofrecen— este 2025. Pese a que Factorial nació en 2016 como un software para la gestión de recursos humanos de empresas, la expansión de sus herramientas de gestión de proyectos, formación y control de gastos ha transformado a la empresa en una "plataforma integral

Más de la mitad de sus productos cuentan con inteligencia artificial



Jordi Romero, cofundador y consejero delegado de Factorial. MASSIMILIANO MINOCRI

de gestión empresarial", según la compañía.

Romero lo tiene claro: "El año 2024 cierra el ciclo de transformación de Factorial, donde hemos dejado de estar solamente enfocados en los recursos humanos", y afirma que mantendrán esta evolución del producto con el desarrollo de herramientas para "automatizar más procesos administrativos en cuanto a finanzas". También destaca la apuesta de la empresa por la inteligencia

artificial (IA), "necesaria para poder potenciar el desarrollo de estas herramientas", y explica que actualmente "más de la mitad" del producto que ofrecen cuenta con procesos de IA. Al cierre de 2024, Factorial contaba con 90 millones de dólares (82,5 millones de euros) en reservas de efectivo, lo que respalda la solidez financiera y la capacidad de crecimiento con una merma de caja "casi neutral", tal y como destaca Romero.

Amper se dispara en Bolsa y supera el precio de sus ampliaciones de capital

La compañía sube un 35% en el año gracias al aumento del gasto militar

S. M.
MADRID

Amper avanza con paso firme en Bolsa en paralelo con su estrategia para crecer en defensa, seguridad y energía, y dejar atrás su imagen histórica de *chicharro*. Sus acciones han alcanzado esta semana la cota de los 0,1568 euros, su precio máximo en dos años y un valor más que simbólico, puesto que supera el precio pactado de 0,15 euros en las dos ampliaciones de capital acordadas a finales de 2024, para las compras de Elinsa y Navacel. Cuando se pactaron, en noviembre y diciembre de 2024, la acción cotizaba en el entorno de los 0,11 euros..

En este escenario, los títulos suben un 35% desde enero y, en el último año, un 121%, otorgando a la empresa una capitalización bursátil de 232 millones de euros. Ayer subieron otro 3,89%. Además, fuentes del mercado señalan también que los títulos han mantenido la tendencia alcista, pese a que grupos de inversores han podido vender acciones procedentes de la ampliación de capital realizada en 2024, a un precio de 0,08

euros, cuyo importe total ascendió a 31 millones. "Los acuerdos de ampliar capital a 0,15 euros, cuando la acción cotizaba un 25% por debajo, supone una muestra de la confianza de los accionistas de Elinsa y Navacel en la ejecución del plan de negocio de Amper", señalan fuentes de la compañía.

Otras fuentes del sector explican que la subida llega en un momento decisivo para Amper, que espera ganar presencia en el sector de la defensa, una de sus apuestas estratégicas, ante el previsible aumento del gasto militar en los países de la OTAN, incluida España.

La compañía dirigida por Enrique López es, actualmente, el segundo grupo cotizado español relacionado con el sector de defensa, por detrás de Indra, que se revaloriza en 2025 un 57%. En un reciente informe, JB Capital señalaba que "la creciente exposición de Amper al sector de defensa debería respaldar aún más su potencial de revalorización". El banco de inversión sitúa su precio objetivo sobre la acción de Amper en 0,16 euros.

El traspaso de Rodalies, dos décadas en vía muerta: obstáculos, plazos y expectativas

Los sucesivos consejeros de la Generalitat han denunciado la infrafinanciación de un servicio en el que la Administración catalana controla los horarios, precios e información a los pasajeros

ALFONSO L. CONGOSTRINA
BARCELONA

El presidente del Gobierno José Luis Rodríguez Zapatero anunció, durante el debate sobre el estado de la nación celebrado el 3 de julio de 2007, que en enero de 2008 se procedería a transferir el servicio de Cercanías de Renfe a la Generalitat de Cataluña. Casi dos décadas más tarde –la mitad de este tiempo bajo la parálisis del proceso independentista– el servicio todavía no ha sido traspasado y la enésima fecha programada para que la Administración catalana se encargue de la infraestructura es el 1 de enero de 2026.

Mientras, la infrafinanciación histórica de esta red mantiene el servicio al borde del colapso con unos 400.000 viajeros diarios que se han acostumbrado a las incidencias prácticamente cada día. Los sindicatos de trabajadores de Renfe y Adif son conscientes del estado de todas las líneas hasta el punto que Francisco Cárdenas, responsable de UGT de Renfe en Cataluña, denuncia: “La falta de inversión es tan exagerada que esto no lo arregla ahora ni la Generalitat ni la NASA. Se necesitan 12 años para arreglar lo que hay ahora”.

El 3 de julio de 2007, Zapatero agasajaba al portavoz del grupo parlamentario de CiU, Josep Antoni Duran Lleida. Le prometía el traspaso del servicio ferroviario a la Generalitat con el compromiso de que las inversiones estatales en la infraestructura iban a producirse en breve.

El Estatuto de Cataluña, aprobado un año antes, destacaba en su artículo 169.1: “Corresponde a la Generalitat la competencia exclusiva sobre los transportes terrestres de viajeros y mercancías por carretera, ferrocarril y cable que transcurran íntegramente dentro del territorio de Cataluña, con independencia de la titularidad de la infraestructura”. La Generalitat no tendría titularidad, pero se reservaba la planificación, regulación, gestión e inspección de los servicios y la potestad tarifaria. En definitiva, el horario y los precios. También está en



Un convoy de Rodalies de Renfe de la línea R2 circula por las vías del tren a su paso por la zona franca; de fondo, el área metropolitana de Barcelona. ALBERT GARCIA

El traspaso de 2010 no contentó a nadie ya que solo dio capacidad en tarifas y horarios

El nuevo pacto fija que la sociedad mixta quedará establecida antes de fin de año

sus manos la información a los sufridos usuarios.

En otoño de 2007, problemas en las obras del AVE obligaron a cortar la red de Cercanías durante cinco semanas en L'Hospitalet. Aquella crisis ferroviaria acabó lastrando cualquier negociación y cuando llegó enero de 2008 el traspaso no se hizo efectivo. Al frente del Govern se encontraba el tripartito de José Montilla que, pese a que compartía color político con el Ejecutivo de Zapatero, rechazó el traspaso, ya que no tenían “garantías” de que el Estado invirtiera en una infraestructura que ya estaba muy tocada.

El acuerdo llegó en mayo de 2009 –en el inicio de una de las mayores crisis económicas a nivel mundial– cuando Montilla y el ministro de Fomento, el socialista José Blanco, llegaron a un consenso político para que la Generalitat gestionara el servicio de Cercanías de Renfe a partir del 1 de enero de 2010. El Estado garantizaba una inversión de 4.000 millones de euros, la Generalitat se comprometía a mantener a Renfe como operadora hasta

el 31 de diciembre de 2010 y, a partir de entonces, la Administración catalana podría cambiar de operadora. Aquel acuerdo no afectaba a la titularidad de las vías ni de las estaciones, que seguían perteneciendo al Estado.

Capacidad limitada

El 1 de enero 2010 se hizo efectivo el traspaso. No contentó a nadie. El Govern pronto entendió que su capacidad para tomar decisiones estaba muy limitada, ya que solo podía regular tarifas y horarios. Los trabajadores de Renfe –exactamente igual que ahora– no querían que las competencias dependieran de la Generalitat y, sobre todo, los usuarios no notaron absolutamente nada en un servicio donde las incidencias eran continuas.

En diciembre de 2010 Artur Mas se convirtió en el nuevo presidente de la Generalitat y desde entonces todos los consejeros del ramo en Gobiernos independentistas –primero de CiU, luego de Junts pel Si y después de ERC– exigieron el traspaso de las competen-

cias de Rodalies. Los primeros consejeros de Territorio, Lluís Recoder y Santi Vila, intentaron acordar con los ministros de Rajoy nuevas inversiones en Rodalies y abrir la puerta a renegociar el traspaso conseguido en 2010. Cuando llegó a la consejería el actual presidente del Parlament, Josep Rull, denunció que el Estado solo había ejecutado un 8% de las inversiones previstas para Rodalies y exigió –incluso años antes del *procés*– “el traspaso completo de la infraestructura ferroviaria”.

El Govern pedía el control total de las vías, las estaciones, trenes y trabajadores ferroviarios. El Gobierno de Rajoy se cerró en banda y Rodalies se convirtió en otro de los desagavios con los que el independentismo alimentó el mantra: “España nos roba”. Mientras, los usuarios de Renfe seguían pagando las incidencias que se agravaban por la falta de inversión. Después de la consulta independentista del 1 de octubre de 2017, la Consejería de Territorio la acabaron ocupando primero Damià Calvet y, después,

Jordi Puigneró. Ambos posconvergentes criticaron las limitaciones en el traspaso de Rodalies efectuadas en 2010 y exigieron un traspaso “definitivo e integral”.

Estatutos de la empresa

El siguiente avance en el traspaso no llegó hasta que Salvador Illa recuperara la Generalitat para el PSC el pasado verano. El 17 de febrero la consejera de Territorio, Sílvia Paneque, y la secretaria general de ERC, Elisenda Alamany, hicieron público el acuerdo para que una empresa mixta –con un consejo de administración paritario entre Generalitat y Gobierno central– gestionará el servicio de Rodalies de Cataluña a partir del 1 de enero de 2026. Paneque y Alamany anunciaron que los estatutos de la empresa se redactarán esta primavera y la sociedad pública mixta quedará constituida “antes del 31 de diciembre de 2025”. La consejera de Territorio acabó ese día plasmando el acuerdo en una reunión de la comisión bilateral con el secretario de Estado de Transportes, José Antonio Santano. Estado y Generalitat tendrán un número paritario de representantes en el consejo de administración, pero el presidente lo nombrará la Administración catalana y tendrá voto de calidad. A partir de esa firma se desencadenó una nueva crisis de Rodalies con centenares de incidencias, retrasos e incluso pasajeros desalojados por las vías después de que las infraestructuras fallaran. Paneque llegó a admitir, a principios de marzo, que las infraestructuras estaban “peor de los esperado” y pidió dos años de margen para que los usuarios comenzaran a “notar mejoras”.

Cuando faltan varios meses para un traspaso que no será, del todo, integral ya que el Gobierno central seguirá en el consejo de administración, la Generalitat ya ha tenido que alcanzar acuerdos con los trabajadores de Adif y Renfe de Cataluña que no quieren que el patrón sea la Administración catalana.

Alphabet adquiere Wiz por 32.000 millones de dólares en la mayor compra de su historia

El grupo de Google pagará 3.200 millones si la compra de la compañía de ciberseguridad en la nube no sale adelante por falta de las autorizaciones pertinentes

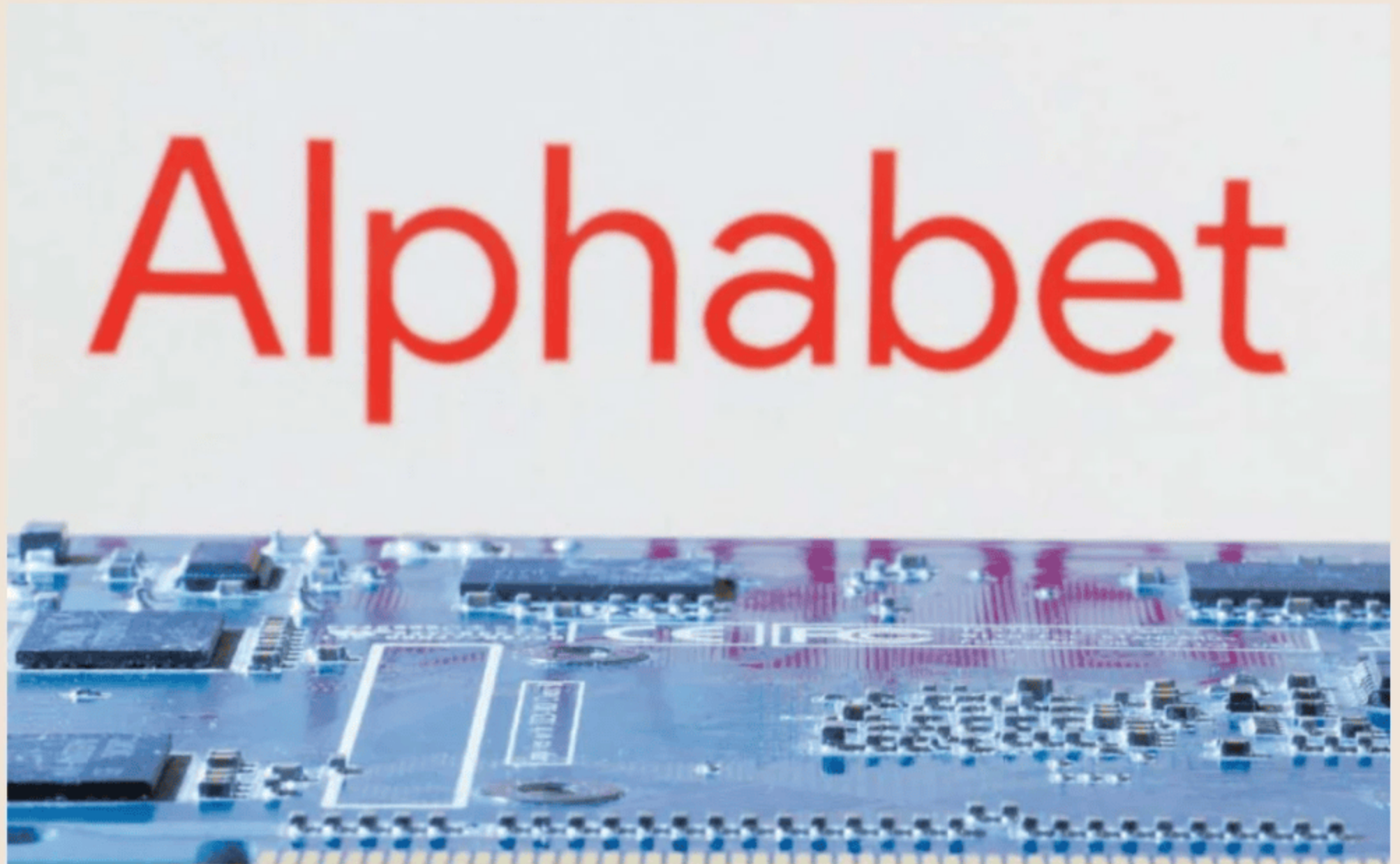
MIGUEL JIMÉNEZ
WASHINGTON

Alphabet, el grupo de Google, ha llegado a un acuerdo para comprar la empresa de ciberseguridad en la nube Wiz por 32.000 millones de dólares (unos 29.350 millones de euros) en metálico, informó ayer el grupo que dirige Sundar Pichai. El gigante tecnológico pacta así la mayor adquisición de su historia, al retomar una operación que ya intentó sin éxito el pasado verano, cuando los accionistas de Wiz rechazaron una oferta de 23.000 millones, en parte por temor a que la operación embarrancara por razones regulatorias. La compra aún deberá ser aprobada por las autoridades. Si no lograra las autorizaciones necesarias, Google se compromete a pagar unos 3.200 millones de dólares a Wiz.

“Esta adquisición representa una inversión de Google Cloud para acelerar dos grandes tendencias en crecimiento en la era de la IA: la mejora de la seguridad en la nube y la capacidad de utilizar múltiples nubes (multinube)”, indicó Alphabet en un comunicado. El acuerdo ayudará a Google a acercarse a Microsoft y Amazon en el competitivo mercado de la computación en la nube. El negocio en la nube de Alphabet fue rentable en los últimos trimestres después de años de pérdidas, aunque su crecimiento se ha frenado.

Wiz tiene su sede en Nueva York, pero gran parte de su actividad tecnológica está en Israel. Fue fundada en enero de 2020 por Assaf Rappaport, Yinon Costica, Roy Reznik y Ami Luttwak, quienes anteriormente fundaron Adallom. Rappaport es consejero delegado, Costica es vicepresidente de producto, Reznik es vicepresidente de ingeniería y Luttwak es directora de tecnología. La empresa se integrará en Google Cloud tras el cierre de la operación.

La plataforma de la empresa analiza la infraestructura informática alojada en Amazon Web Services (AWS), Microsoft Azure, Google Cloud y otras empresas de computación en la nube para descubrir sus



Logo de Alphabet en una placa base de ordenador. REUTERS

debilidades y factores de riesgo ante posibles ataques informáticos. Organizaciones de todos los tamaños, desde empresas emergentes y grandes empresas hasta Gobiernos y organizaciones del sector público, pueden utilizar Wiz para proteger lo que crean y ejecutan en la nube. Los productos de Wiz seguirán funcionando y estarán disponibles en las principales nubes, incluidas AWS, Azure y Oracle Cloud, competidores de Alphabet, lo que suscita algunos interrogantes sobre la relación comercial futura.

Tanto la ciberseguridad como la computación en la nube son sectores en rápido crecimiento. El creciente papel de la IA y la adopción de servicios en la nube han cambiado drásticamente el panorama de la seguridad para los clientes, lo que hace que la ciberseguridad sea cada vez más importante para defenderse de los riesgos emergentes y proteger la seguridad nacional.

“Desde sus inicios, el fuerte enfoque de Google

en la seguridad nos ha convertido en líderes en la protección de las personas en internet”, indicó en un comunicado Sundar Pichai, consejero delegado de Google.

“Hoy en día, las empresas y los Gobiernos que operan en la nube buscan soluciones de seguridad aún más sólidas y una mayor variedad de proveedores de computación en la nube. Juntos, Google Cloud y Wiz impulsarán la mejora de la seguridad en la nube y la capacidad de utilizar múltiples nubes”, añadió.

Seguridad integral

Alphabet sostiene que la combinación de Google Cloud y Wiz mejorará enormemente el diseño, el funcionamiento y la automatización de la seguridad, proporcionando una plataforma de seguridad integral para clientes de todo tipo y tamaño en la era de la IA; reducirá el coste de implementación y gestión de los controles de seguridad para los clientes; protegerá contra las nuevas amenazas

que surjan debido al avance de la IA, e impulsará la adopción de la seguridad multinube y, como resultado, la capacidad de los clientes para utilizar múltiples nubes, es decir, varios proveedores simultáneos de computación en la nube.

En noviembre de 2024, Wiz empleaba a unas 1.995 personas, con la mayoría del personal de ventas y marketing repartido por Norteamérica y Europa, mientras que la mayor parte del personal de ingeniería tiene su sede en Tel Aviv (Israel). La empresa ha tenido un crecimiento fulgurante y manejaba como alternativas la venta o la salida a Bolsa.

Rappaport, primer ejecutivo de Wiz, describió en julio pasado la oferta de Alphabet del año pasado como “humillante”. Entonces, dijo que le encantaba la idea de convertir a Wiz en un gigante independiente de la ciberseguridad, para competir con empresas como CrowdStrike Holdings y Palo Alto Networks. La incertidumbre sobre las autorizaciones fue uno

de los factores que dio al traste con la operación, y por eso ahora se ha incluido una comisión de ruptura de 3.200 millones, según el *Financial Times*.

Para Alphabet, la compra de Wiz es la mayor de su historia. El grupo de Google compró Motorola Mobility en 2012 por 12.500 millones. En 2022, pagó 5.400 millones por la empresa de ciberseguridad Mandiant. El grupo se hizo con la empresa de domótica Nest Labs por 3.200 millones en 2014; compró la firma de publicidad digital Double Click por 3.100 millones en 2013; se hizo con la firma de software Looker por 2.100 millones en 2019 y compró Fitbit por 2.100 millones en 2021. Su adquisición más rentable, probablemente, fue la de YouTube en 2006 por 1.650 millones.

Alphabet aumentó sus ingresos un 14% en 2024, hasta 350.018 millones. El beneficio se disparó un 36%, hasta 100.113 millones, impulsado en buena medida por el negocio aparejado a la inteligencia artificial.

Wiz describió la propuesta de julio, de 23.000 millones, como “humillante”

La firma da servicio a Amazon Web Services, Microsoft Azure y Google Cloud

Mercados / Inversión

Azvalor, Horos y Muza, las gestoras más rentables a cinco años

CaixaBank AM es la firma con mejor desempeño entre las filiales de los grandes bancos, con un rendimiento del 16,9% ▶ La de Guzmán de Lázaro y Bernad logra duplicar el capital de sus partícipes

MIGUEL M. MENDIETA
MADRID

Escoger quién gestiona nuestro dinero es una decisión delicada. La asignación de activos que nos recomienda la entidad, los productos que nos proponga y la pericia de los gestores de la firma a la hora de comprar y vender acciones o bonos serán clave para sacar más o menos rentabilidad. De hecho, las diferencias entre gestoras de fondos son abismales. Los inversores que mantienen su capital invertido en productos de Azvalor lograron una revalorización media del 101,88% en los últimos cinco años. Esto es, han duplicado su inversión. Mientras, quienes confiaran en Metagestión tendrían ahora un 6% menos de dinero que lo que invirtieron entre el 1 de enero de 2020 y finales de 2024.

Los datos provienen de un estudio realizado por la firma VDOS, en el que se monitoriza la rentabilidad de todos los productos de gestoras de fondos de inversión españolas. El informe mete en el mismo saco los rendimientos de todo el dinero administrado por la firma, por lo que aquellas especializadas en fondos de Bolsa –que suelen dar mayores retornos a largo plazo– tienen mejores resultados que las gestoras de bancos, donde predominan los fondos que invierten en bonos.

El ganador absoluto es la firma creada en 2015 por los gestores Álvaro Guzmán de Lázaro y Fernando Bernad (ambos ex-Bestinver). Azvalor Asset Management ha conseguido que en cinco años los partícipes de sus fondos dupliquen su capital.

Su producto estrella, el fondo Azvalor Internacional, logró un rendimiento medio anual desde 2020 del 29%. Otros de sus productos rentaron algo me-



Álvaro Guzmán de Lázaro y Fernando Bernad, socios y codirectores de inversión de Azvalor AM. MANUEL CASAMAYÓN

nos. La entidad administra activos por valor de casi 3.000 millones de euros.

Otras firmas que acumulan buenos resultados con sus fondos de Bolsa son Horos AM (+75% acumulado en cinco años), Muza Gestión de Activos (58%) o Cobas AM (53%), otra firma creada por otro ex-Bestinver, Francisco García Paramés. Todas estas entidades se caracterizan por estar volcadas en fondos de inversión en renta variable.

En el extremo opuesto aparece la gestora independiente Metagestión, una de las históricas del parque madrileño. Los clientes que invirtieran en sus productos a comienzos de 2020 habrían visto mermar su patrimonio un 6,2%, a pesar de que varios de ellos son fondos de Bolsa y que en estos cinco últimos años ha habido, en general, un movimiento alcista en casi todos los mercados –el S&P 500 sube más del 140% en este tiempo–. Esta firma, fundada por el empresario vigués José Alberto Barreras en 1986, lleva

varios años convulsos. En enero nombró a su cuarto director general en tan solo cuatro años.

Para un plazo de cinco años, Metagestión es la única firma que está en terreno negativo. Si se analiza lo ocurrido entre 2022 y 2024, se puede observar que también Valenteum AM perdió de media un 20,4%, mientras

que Caja Laboral Gestión también dio rendimientos negativos a los partícipes de sus fondos: un -1,41%. El informe de VDOS también permite comparar el desempeño de las grandes gestoras de activos, todas ellas filiales de grupos bancarios.

Las gestoras bancarias

La que mejores resultados cosechó en el periodo analizado es CaixaBank Asset Management, con un rendimiento medio acumulado del 16,9%, frente al 14,8% de BBVA AM. La que queda más descolgada es Santander AM, con solo un 8,3%. Desde el sector se explica que cada firma tiene su propio mix de producto y que, si hay un predominio muy fuerte de los fondos más conservadores, eso resta rentabilidad global.

Entre las gestoras propiedad de grupos aseguradores destaca especialmente el comportamiento de Catalana Occidente Gestión de Activos, que consiguió un retorno para sus clientes de un 27,4%,

en cinco años, frente al 19,46% de Mapfre AM o el 13% de Mutuactivos, el brazo inversor de Mutua Madrileña.

Una de las conclusiones del estudio es que las gestoras con mayor tamaño suelen tener peores rendimientos que las gestoras pequeñas, sobre todo cuando están especializadas. Destaca especialmente el caso de la firma Buy & Hold, muy orientada hacia la renta fija, y que aun así logró un retorno medio acumulado del 30,9% en estos cinco años. O Dunas Capital, que, con su estilo de gestión alternativo, cosechó para sus partícipes un rendimiento medio en este periodo del 36,8%, con unos niveles de volatilidad muy moderados.

Otra lección que se puede extraer del estudio es que hay muchas gestoras dependientes de entidades financieras en las que el conseguir buenas rentabilidades en los fondos no es una prioridad. “Los bancos se preocupan sobre todo por no darles sustos a sus clientes, por lo que

tienden a recomendarles productos muy conservadores, y el estilo de inversión de sus gestores suele ser muy *amarrategui*, salvo alguna excepción”, confiesa un veterano de la industria de fondos.

En cualquier caso, desde la EFPA, la asociación europea de asesores financieros, recuerdan que la rentabilidad obtenida no es el único referente que hay que tener en cuenta a la hora de elegir una inversión o un fondo.

Lo más importante es tener claro el objetivo para que se invierte el dinero y el horizonte temporal. Si lo que se busca es una inversión segura a un plazo de un año, a la fuerza no se podrá arriesgar mucho, por lo que no tendría sentido buscar un fondo con mucha renta variable. En cambio, si lo que se busca es maximizar el dinero con un horizonte temporal a largo plazo, siete o diez años, sí que convendrá mantener la mayor parte de la cartera en Bolsa, porque es el activo que a la larga más retornos da.

Azvalor Internacional consigue un retorno anual medio del 29%

Los gestores salen de la Bolsa de EE UU al mayor ritmo en la historia

Las firmas redoblan su apetito por la renta variable europea

Los valores favoritos son bancos, aseguradoras y el sector industrial

GEMA ESCRIBANO
MADRID

El temor a un deterioro de las condiciones económicas está pesando, y mucho, sobre el ánimo de los inversores. En la última encuesta de Bank of America a gestores de fondos de inversión de todo el mundo realizada entre el 7 y 13 de marzo, un periodo marcado por la entrada en corrección del Nasdaq y el S&P 500, los participantes redujeron su exposición a las acciones estadounidenses. El 23% neto de los gestores aconseja infraponderar la renta variable estadounidense, el nivel más alto desde junio de 2023.

A medida que el mercado estadounidense va perdiendo brillo, los gestores han dirigido su atención hacia otras regiones en busca de oportunidades. Aquí el mercado europeo está cobrando un mayor protagonismo. El 39% neto de los participantes está sobreponderado en

acciones europeas, superior al 12% del mes pasado y el mejor dato desde mediados de 2021. Se trata de la mayor rotación desde la renta variable de EE UU a las acciones europeas en la historia, pues los primeros registros de Bank of America se remontan a 1999. A pesar de este optimismo, los gestores son algo más escépticos en la última edición de la encuesta con las perspectivas de rentabilidad tras las ganancias obtenidas en el arranque de año. El 30% neto sigue esperando revalorizaciones a corto plazo para las acciones europeas, inferior al 66% del mes pasado. Con la vista puesta en el largo plazo, el 67% prevé alzas en los próximos 12 meses, por debajo del 76% del mes anterior.

Dentro del universo de renta variable europea, las pequeñas cotizadas cobran fuerza. El 37% neto espera que los valores de pequeña capitalización superen a las grandes cotizadas, la mayor proporción en más de tres años. Entre cíclicos y defensivos, los gestores se decantan por los primeros. El 50% neto de los participantes ve un mayor potencial a las cotizadas relacionadas con el ciclo, frente al 28% del mes anterior. A pesar de la subida vertical que acumula el sector bancario (sube un 26,2% en el año y ronda máxi-

mos de 2008), las entidades y las aseguradoras son los sectores que más gustan a los gestores, seguido de las cotizadas industriales. Estos últimos son los valores más beneficiados por el paquete de estímulos anunciado a comienzos de marzo por Alemania y que ayer aprobó el Parlamento alemán. El pasado viernes los conservadores de Friedrich Merz, los socialdemócratas y los verdes llegaron a un acuerdo para sacar adelante el plan fiscal que contempla la movilización de 500.000 millones para fomentar la inversión en infraestructuras y defensa. En este entorno, los gestores escogen a Alemania como el mercado con mayor potencial en Europa. El Dax alemán cerró ayer con un avance del 1,03% y marca nuevos máximos históricos.

Los cíclicos como el comercio minorista, los medios de comunicación y el sector del automóvil siguen estando infraponderados. Las perspectivas para la industria de la automoción se antojan complicadas. A la amenaza arancelaria se suma la competencia de los fabricantes asiáticos y la normativa de emisiones CAFE, que endurece el límite de emisiones. Una buena muestra de la debilidad del sector es el recorte de 7.500 puestos de trabajo en Ale-



Operadores en la Bolsa de Nueva York. GETTY IMAGES

mania hasta finales de 2029 anunciado ayer por Audi.

El plan de estímulo alemán y el gasto en defensa de la UE son vistos como una oportunidad para relanzar el crecimiento de Alemania y, por ende, del resto de Europa. El 60% neto de los encuestados espera un crecimiento europeo más fuerte durante los próximos 12 meses, frente al 9% de hace dos meses y cerca del máximo registrado en mayo de 2024.

El optimismo que existe respecto a Europa no significa que todos los riesgos hayan desaparecido. La actitud beligerante de Donald Trump y la respuesta dada por Canadá y la UE con el anuncio de aranceles sobre los productos estadounidenses por valor de 45.000 millones ponen de relieve el

riesgo a que la guerra comercial escale y termine pasando factura a las economías. Con este contexto como telón de fondo, el 44% neto de los encuestados espera que el crecimiento mundial se deteriore. "El pesimismo sobre las perspectivas de crecimiento global son una mala noticia para las acciones", señala el estratega de Bank of America Michael Hartnett. El experto considera que el deterioro del sentimiento de

los inversores es consistente con la caída que está experimentando la Bolsa estadounidense en el arranque de año y con mayor intensidad en las últimas dos semanas. A pesar de la entrada en corrección del S&P 500, Hartnett se mostraba optimista y la semana pasada aseguraba que si el índice caía a los 5.300 puntos, era una buena oportunidad de compra.

Esta actitud contrasta con la cautela que muestran otros inversores que consideran que la elevada incertidumbre complica la idea de aprovechar las caídas para tomar posiciones. En paralelo a estos avisos, en las últimas semanas la gran banca ha recortado sus valoraciones para el S&P 500. Goldman Sachs, Citi y HSBC son algunos de los ejemplos.

El comercio minorista, los medios y el automóvil siguen infraponderados

Breakingviews

 Reuters Breakingviews

Klarna debe ser modesta en su valoración

KAREN KWOK

Apriori, la OPV de Klarna parece fácil de vender. El folleto del grupo de compra ahora, paga después muestra un negocio que elevó sus ingresos un 24% en 2024 y ahora está obteniendo beneficio neto. El lunes, el CEO, Sebastian Siemiatkowski, siguió con lo que describió como un acuerdo "revolucionario" con Walmart para ofrecer sus préstamos en las

tiendas. Pero debería actuar con cautela.

La firma, que ofrece a los consumidores formas sin intereses de dividir sus facturas, gana dinero principalmente cobrando a los minoristas y a las empresas por los aumentos resultantes de sus ingresos. Se volvió un éxito en la pandemia, pero se vio perjudicada por la posterior caída de las tecnológicas. En 2021, recaudó fondos con una valoración de 45.600 millones de dó-

lares, pero esta se había desplomado un 85% en una ronda de financiación al año siguiente.

Dado que perdió un total de 1.300 millones en 2022 y 2023, los 21 millones de beneficio neto revelados el viernes son una buena noticia. Pero habría sido una pérdida sin los ingresos extraordinarios de la venta de Klarna Checkout. Mientras, hacerse con el derecho exclusivo de dar préstamos con pago posterior a los 255

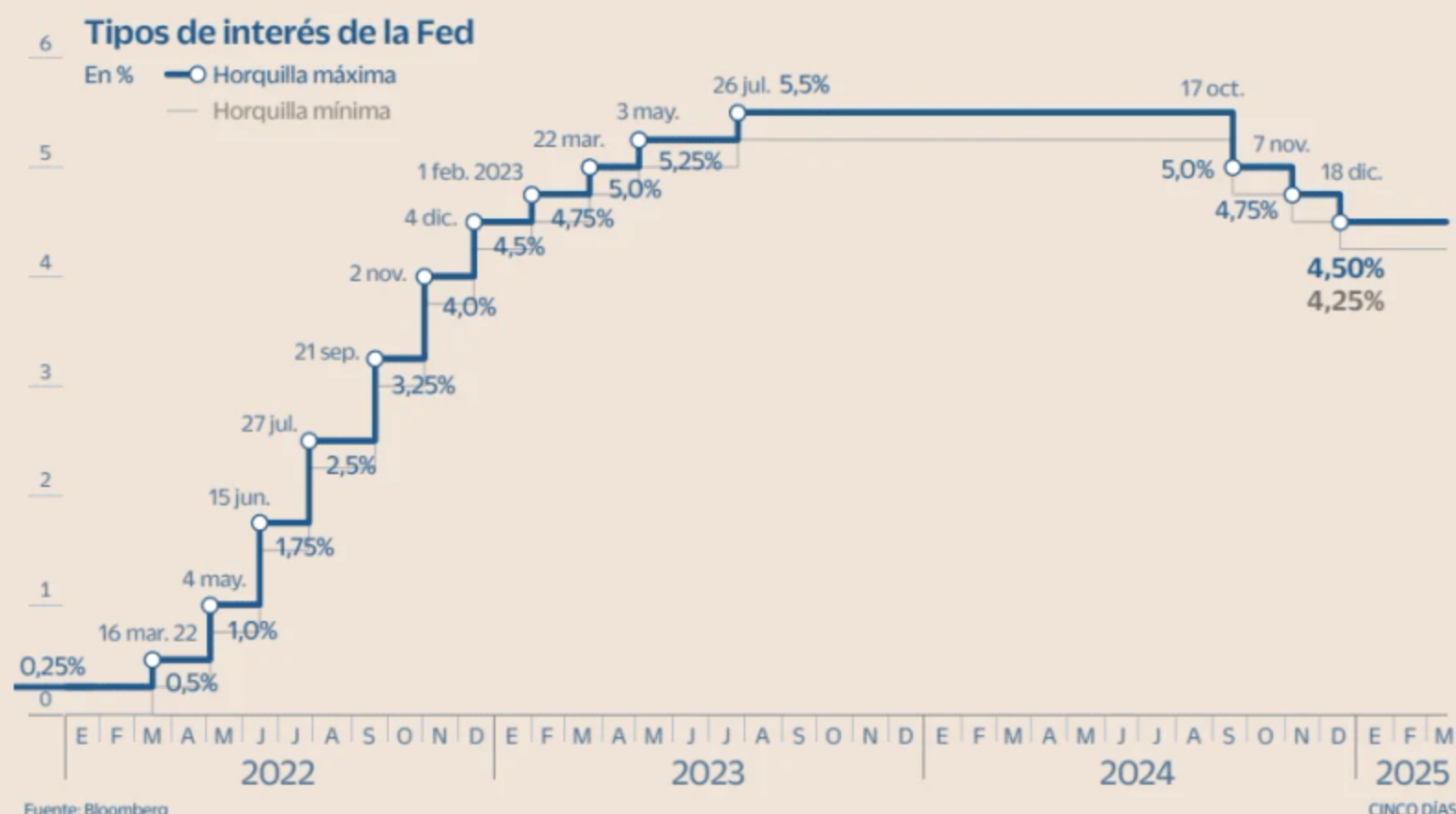
millones de clientes semanales de Walmart, en perjuicio de su rival Affirm, podría impulsar el crecimiento de los ingresos. Pero en el segundo semestre, Walmart supuso solo el 5% del volumen bruto de mercancías de Affirm, un término que hace referencia a la cantidad total de transacciones que procesó. Y la asociación no contribuyó significativamente a la rentabilidad del grupo, según un portavoz de Affirm. Con el múltiplo de esta de 7

veces los ingresos, Klarna valdría 20.000 millones. Pero en 2024 el crecimiento del 46% de los ingresos de Affirm fue casi el doble del 24% del grupo sueco. Según los múltiplos de PayPal y Block, que tienen un crecimiento más lento y cotizan a poco más de 2 veces las ventas, Klarna alcanzaría los 11.000 millones.

Siemiatkowski podría aumentarlo argumentando que su empresa es como Shopify o Adyen, que cotizan a una media de 19 veces. Pero con

los costes de financiación y las pérdidas crediticias suponiendo el 36% de sus ingresos, Klarna se parece más a un banco. E incluso si hay un efecto Walmart, se limitaría a un tercio de sus ventas procedentes de EE UU en 2024.

Klarna está tratando de cotizar en un mercado de OPV incierto. Tiene derecho a pensar con ambición, pero no debería pensar en una valoración muy superior a los 10.000 millones.



La Reserva Federal revisa sus previsiones ante el impacto de las medidas de Trump

El banco central se dispone a mantener hoy los tipos

El frenazo de la actividad aumenta las expectativas de recortes durante 2025

MIGUEL JIMÉNEZ
WASHINGTON

El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, ha hecho gala hasta ahora de una prudencia extrema al valorar la política económica de Donald Trump. Las erráticas decisiones del inquilino de la Casa Blanca, sobre todo en lo relativo a los aranceles, han sembrado la incertidumbre y están haciendo perder fuelle a la primera economía del mundo. Hoy, Powell tendrá una nueva ocasión de opinar, en una intervención esperada con cierta ansiedad por los inversores. Además, los miembros de la Fed actualizarán sus previsiones macroeconómicas, incluidas las de tipos de interés, en una reunión en la que el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) se dispone a mantener el precio del dinero en el rango del 4,25%-4,50%.

Powell lleva casi tres años tratando de lograr el aterrizaje suave de la economía estadounidense. Es decir, intenta con su política monetaria que la inflación baje al objetivo del 2% sin provocar pérdidas significativas

de empleo, ni mucho menos una recesión en toda regla. Cuando la Reserva Federal se aproximaba a su destino, el regreso de Trump al poder ha añadido turbulencias que complican el vuelo. Toca recalcular la hoja de ruta.

Como cada trimestre, los miembros de la Reserva Federal publican su cuadro macroeconómico. En diciembre, la mediana de sus proyecciones apuntaba a cerrar 2025 con un crecimiento del 2,1% del producto interior bruto (PIB), una inflación del 2,5% y una tasa de paro del 4,3%. La senda de política monetaria que veían apropiada para ese escenario era de dos rebajas de un cuarto de punto a lo largo de este año. Ante la fortaleza económica y la resistencia de la inflación, los inversores habían empezado a pensar incluso que este año habría a lo sumo una rebaja de un cuarto de punto.

Trump, sin embargo, ha complicado el panorama. Los aranceles y las restric-

ciones a la inmigración aumentan las presiones inflacionistas, al tiempo que las barreras comerciales, los recortes de gasto y los despidos de empleados federales lastran el crecimiento. Hay, por tanto, fuerzas estancionistas, la peor pesadilla de las autoridades monetarias, aunque por ahora sean moderadas.

Esos cambios se reflejarán en la revisión de las previsiones de los miembros de la Fed. "Esperamos que el FOMC mantenga los tipos estables, señale un crecimiento más débil este año al reducir la previsión del PIB en las proyecciones económicas actualizadas y revise al alza la previsión de inflación", indica David Kohl, economista jefe de Julius Baer. "Existe una gran probabilidad de que la desaceleración gradual del crecimiento continúe enfriando el mercado laboral de Estados Unidos, lo que convencerá al FOMC de reducir el tipo objetivo de los fondos federales a finales de año", añade.

La ralentización del crecimiento ya ha hecho que aumenten las expectativas de rebajas de tipos a lo largo de este año. Los inversores esperan ahora entre dos y tres recortes de 0,25 puntos, según las cotizaciones de los mercados de futuros, aunque la incertidumbre es alta y las cotizaciones, cambiantes. Los tipos de la deuda a dos años, los más sensibles a la política monetaria, han caído con fuerza en las últimas semanas.

La mayor parte de los economistas espera que los miembros de la Fed sigan con la idea de aplicar dos recortes en lo que queda de año, aunque el pronóstico que emerge hoy no terminará de despejar las dudas. Al tiempo, los inversores esperan las pistas que dé el presidente de la Reserva Federal en su rueda de prensa.

Esperar y ver

En su última intervención pública antes de la reunión de esta semana, el día 7, Powell se refirió a las medidas y anuncios de la nueva Administración. "La incertidumbre en torno a los cambios y sus posibles efectos sigue siendo elevada. A medida que analizamos la información que nos llega, nos centramos en separar la señal del ruido a medida que evolucionan las perspectivas. No necesitamos tener prisa y estamos en una buena posición para esperar a que haya más claridad", argumentó Powell. Esperar y ver. Esa es la actitud actual de los responsables de la política monetaria de la primera economía del mundo.

Powell insistirá en que el banco central tomará sus decisiones en función de los datos, pero tendrá que medir sus palabras, muy esperadas por los inversores en un contexto de alta incertidumbre provocada en gran medida por las caóticas y cambiantes amenazas arancelarias.

Las ideas de Goldman Sachs para resistir en Wall Street

Pepsico o Waste Management ofrecen visibilidad de negocio y poca volatilidad

NURIA SALOBRAL
MADRID

Cada día que pasa, la Bolsa estadounidense parece tenerlo más en contra. El dinero busca lugares más seguros y opta por diversificar en Europa y también en otros mercados como China o los emergentes, pero Wall Street también encierra oportunidades para quienes deciden permanecer en la Bolsa estadounidense, señala Goldman Sachs. El gigante de la inversión recortó ayer su previsión de crecimiento para EE UU y su valoración para el S&P 500 este año, si bien seleccionó un puñado de valores, algunos fuera del radar del consenso de mercado, que cree que son una opción defensiva con claro potencial de crecimiento a un precio razonable.

"Nos centramos en identificar empresas que deberían estar bien posicionadas en distintos entornos de mercado", aseguran en Goldman Sachs. La firma acaba de rebajar su previsión de PIB para EE UU este año del 2,4% al 1,7%, y su estimación para el S&P 500 desde los 6.500 a los 6.200 puntos, todo ello por el impacto que puede tener la guerra comercial desatada por Trump. Y, entre los valores estadounidenses que se salvan de la quema, la primera compañía de la lista es Pepsico.

El fabricante de Pepsi, que se defiende con un balance en tablas en lo que va de año, mantiene "intactos" sus motores de crecimiento a largo plazo, destaca Goldman Sachs. "Se espera que las impresionantes capaci-

dades de gestión del crecimiento de los ingresos de la empresa, su red de distribución propia y su cadena de suministro superior impulsen las oportunidades de crecimiento en el sector de las bebidas, especialmente en los mercados en desarrollo y emergentes", añade.

La empresa de gestión de residuos Waste Management, que sube casi el 14% en el año, es otra de las elegidas por sus resistentes perspectivas de crecimiento, a la que se añade la agencia de rating S&P Global. De ambas se espera un crecimiento este año de un dígito alto.

Goldman Sachs también pone el foco en la aseguradora Travelers, que, defiendo, es una de las compañías del sector mejor colocadas para batir previsiones este año. Al grupo se suma Pacific Gas and Electric Company (PG&E) como representante de uno de los sectores defensivos por excelencia, el de las eléctricas. Goldman destaca de ella una previsión del crecimiento por acción del 10% este año y del 9% más adelante, y una atractiva valoración.

En su selección de compañías capaces de resistir un entorno más adverso en Wall Street, Goldman valora que tengan un historial de crecimiento en ventas y en beneficio por acción en al menos 16 de los últimos 20 trimestres, que coticen al menos un 5% por debajo de sus múltiplos históricos y que tengan una trayectoria consistente en ofrecer una baja volatilidad, tanto en las oscilaciones de sus ventas como de su cotización.



Botellas de Pepsi en una tienda de California. REUTERS

Morgan Stanley cree que Iberdrola carece de margen para seguir subiendo en Bolsa

El banco recorta el precio objetivo de la eléctrica un 3%, desde 15 a 14,5 euros por acción

CINCO DÍAS
MADRID

Los analistas de Morgan Stanley han recortado su recomendación sobre Iberdrola desde sobreponderar a igual que el mer-

cado porque consideran que la compañía eléctrica se está quedando sin margen para subir más en Bolsa tras haber avanzado un 27% en los últimos 12 meses. Al menos a corto plazo. Además, ha rebajado un 3% su precio objetivo, desde los 15 euros por acción a los 14,5 euros por título. De todas formas, esto supone un potencial del 3% respecto al cierre del lunes.

Desde el banco de inversión estadounidense destacan que las acciones de Iberdrola vienen ofreciendo un gran rendimiento dentro del sector de las *utilities* y que al precio actual están cerca de máximos históricos (por encima de los 14 euros por acción), por lo que cada vez tiene menos techo por recorrer. No obstante, considera que la eléctrica todavía merece una prima

debido a los resultados cosechados y que espera que siga siendo "una posición clave para muchos inversores".

Esta rebaja en el precio objetivo de Morgan Stanley le deja en la misma línea que el consenso de Bloomberg. El precio medio de los analistas que siguen a la compañía se sitúa en 14,58 euros. De los 33 expertos, 13 recomiendan comprar títulos

de Iberdrola (el 39,4%), 18 aconsejan mantener la posición en cartera (el 54,5%) y tan solo dos sugieren vender las acciones (el 6,1%). En la sesión de ayer, Iberdrola cerró con una caída del 0,36%.

En 2024 Iberdrola subió en Bolsa un 12% y en lo que va de año se revaloriza un 5% más. En su último ejercicio completo, la energética ganó 5.612 millones de euros, un 17% más, y acom-

tió inversiones récord por 17.000 millones de euros, un 50% más que el año anterior. Con una capitalización de mercado que ronda los 90.000 millones de euros, es la tercera compañía más grande del Ibex por valor de mercado, solo superada por Santander (95.000 millones) e Inditex (142.000 millones). También es la primera *utility* de Europa y está entre las tres más grandes del mundo.

El Ibex suma un 1,6% y recupera los 13.300 puntos

Se mantiene el buen tono en Europa tras la aprobación de la reforma de la deuda alemana ► CaixaBank suma un 5%; Bankinter, un 4,4%, y Santander, un 4%

CINCO DÍAS
MADRID

Los inversores dieron ayer por finalizada la recuperación de la Bolsa estadounidense y, tras dos jornadas consecutivas al alza, los principales índices volvieron a teñirse de rojo, pendientes de la reunión que comenzaba ayer de la Reserva Federal, aunque no será hasta hoy cuando se dé a conocer su decisión en materia de política monetaria. El S&P 500 cedió un 1,07%, caída que se amplió al 1,71% en el caso del Nasdaq. En Europa, mientras, los inversores digerían la aprobación en Alemania de la reforma necesaria para poder incrementar el gasto, tras conseguir el nuevo canciller Merz el apoyo de 513 parlamentarios, más de los dos tercios precisos para sacar adelante su paquete de estímulo de 500.000 millones para defensa e infraestructuras.

El Ibex 35 avanzó un 1,58%, subida que le permitió superar los 13.300 puntos gracias al impulso del sector bancario. CaixaBank sumó un 5%, mientras Bankinter se anotó un 4,4% y Santander avanzó un 4%. Tras ellos se colocaron Unicaja (3,3%), Sabadell (2,4%) y BBVA (2,3%) ante la expectativa de que el mayor gasto en defensa por parte de Alemania y el resto de países europeos frene las rebajas de tipos del Banco



Paneles de la Bolsa de Madrid. EFE

Central Europeo. Frente a ellos, Iberdrola cedió un 0,4% penalizada por una rebaja de la recomendación de Morgan Stanley, que considera que la energética ya ha agotado todo su potencial alcista. Puig, por su parte, recortó un 0,3%.

En el resto de Europa, el Euro Stoxx 50 avanzó un 0,8%, mientras el Dax alemán subió un 1% y el Cac francés, un 0,5%. El Bundestag dio ayer luz verde al paquete de estímulos de 500.000 millones para invertir en defensa e infraestructuras, que lleva aparejada la relajación del freno de la deuda constitucional. Una herramienta que aumentará el gasto público,

pero ya esperada, y que fue recibida con moderación en el mercado de deuda. El rendimiento del bono alemán a diez años suavizó sus avances y se situó en el 2,81%; el bono a dos años, más sensible al precio del dinero, llegó a retroceder levemente.

La aprobación del aumento del gasto en defensa fue bien recibida por las cotizadas europeas ligadas a la industria de la seguridad. Indra sumó un 3,6%, mientras que el sectorial del Stoxx 600 ganó un 0,6% en una jornada en la que Rheinmetall subió un 5,7%, Leonardo avanzó un 2,2% y Thales ganó un 1,6%. Según cálculos de Amundi, "esta

expansión fiscal podría proporcionar un estímulo fiscal de entre el 1,5% y el 2% del PIB anual a partir de 2026, con posibles efectos indirectos en otras economías europeas", si bien reconoce que el aumento del gasto militar europeo "sigue beneficiando principalmente a Estados Unidos. Construir una industria militar europea unificada llevará años, incluso con un amplio consenso político".

A nivel empresarial, la jornada estuvo marcada por la compra de Google de la firma de ciberseguridad Wiz, una adquisición por la que desembolsará 32.000 millones de dólares en la que es la mayor operación realizada hasta la fecha por el gigante tecnológico.

En el plano macroeconómico, la confianza de los inversores en la economía alemana se disparó al máximo en más de dos años. El índice de expectativas del instituto ZEW subió a 51,6 desde 26 del mes anterior, la lectura más alta desde febrero de 2022. Esta cifra es superior a la estimación media de 48,3 de los analistas en una encuesta de Bloomberg.

En el mercado de materias primas, el barril de Brent siguió a la baja y cotizaba por debajo de los 71 dólares tras el fin del alto al fuego de Israel en Palestina.

BYD revalida máximos tras afirmar que carga los coches en cinco minutos

En los últimos 12 meses las acciones de la firma china se han disparado un 85%

CINCO DÍAS
MADRID

El fabricante de coches eléctricos chinos BYD marcó ayer máximos históricos en Bolsa tras anunciar que puede cargar la batería de sus modelos en solo cinco minutos, tiempo similar al que se emplea en llenar el depósito de gasolina. Sus títulos se anotaron una subida del 4% en la Bolsa de Hong Kong, que les llevó a marcar máximos. Su capitalización roza ya los 162.000 millones de dólares, por encima del valor conjunto de Ford, General Motors y VW. En 12 meses los títulos suben un 85%.

El fundador de BYD, Wang Chuanfu, detalló que ha sido capaz de lograr una autonomía de 400 kilómetros en cinco minutos en las pruebas de su nuevo modelo Han L, que aspira a poner en el mercado el próximo mes y que podría suponer una revolución para el mercado de coches eléctricos ante unos consumidores que por ahora se siguen mostrando recelosos de realizar paradas prolongadas para realizar la recarga de sus coches.

Los analistas de Maquarie consideran que este paso va en la dirección de "un cambio estratégico" en BYD y comentan que, "en lugar de competir en precio, diseño de vehículos o entrar en nuevos segmentos de mercado, parece estar buscando

maneras para aprovechar su tamaño y tecnología clave de vehículos eléctricos para diferenciarse en un mercado altamente competitivo". Asimismo, añaden que, "al abordar directamente uno de los obstáculos clave para la adopción de los coches eléctricos (la velocidad de carga), la empresa ofrece a los clientes un camino más claro para cambiar de los vehículos de combustión interna a los eléctricos.

De confirmarse el tiempo de carga obtenido por BYD, batiría el récord actual, que ostenta el también fabricante chino Li Auto, que ha logrado una carga de 42 kilómetros por minuto, con la que realizó un viaje de 500 kilómetros tras una carga de 12 minutos. Tesla, por su parte, ha conseguido una carga de 18 kilómetros por minuto.

Por lo pronto, BYD se comprometió a instalar más de 4.000 estaciones de carga en China, aunque no detalló cuándo prevé tenerlas instaladas. Una red aún muy inferior a la que dispone Tesla, que cuenta con más de 65.000 supercargadores repartidos por todo el mundo. Los primeros modelos de BYD en contar con el nuevo sistema de carga rápida serán el Han L y el todoterreno Tango L, que prevén salir al mercado en abril con unos precios iniciales cercanos a los 37.000 dólares.

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	126	3	2,44	126,1	123,1	101.730	12.753.015,10	6.911,94	4,89	02/07/2024	3,88	132,3	104,6	15,92	ANA
Acciona Energía	18,22	0,17	0,94	18,24	18,04	262.172	4.770.106,70	5.917,16	0,49	18/06/2024	2,67	22,82	17,07	2,36	ANE
Acerinox	11,44	0,13	1,15	11,45	11,31	588.439	6.710.101,35	2.852,40	0,31	22/01/2025	2,71	11,96	8,37	21,06	ACX
ACS	54,6	0,75	1,39	54,65	53,7	362.179	19.673.556,75	14.832,89	0,46	21/01/2025	3,68	56,45	37,3	12,72	ACS
Aena	219	2	0,92	219	214	164.457	35.867.131,80	32.850,00	7,66	03/05/2024	7,95	221,2	163,1	10,94	AENA
Amadeus	71,5	0,18	0,25	72,56	71,06	1.311.226	94.034.253,10	32.210,69	0,50	15/01/2025	1,82	75,4	54,7	4,84	AMS
ArcelorMittal	29,84	0,46	1,57	29,97	29,44	108.631	3.236.433,88	25.447,84	0,23	11/11/2024	1,36	32,15	18,45	33,39	MTS
Banco Sabadell	2,8	0,067	2,45	2,8	2,746	15.182.359	42.260.842,27	15.085,53	0,08	27/09/2024	2,86	2,8	1,37	49,17	SAB
Banco Santander	6,58	0,253	4,00	6,586	6,327	55.981.452	364.547.810,57	99.703,40	0,10	29/04/2025	1,44	6,59	3,8	47,38	SAN
Bankinter	10,74	0,455	4,42	10,74	10,31	2.753.996	29.366.923,68	9.653,82	0,30	28/11/2024	6,75	10,74	6,51	40,58	BKT
BBVA	13,585	0,31	2,34	13,59	13,27	8.194.578	110.774.859,68	78.294,23	0,29	08/04/2025	5,15	13,59	8,46	43,73	BBVA
CaixaBank	7,456	0,356	5,01	7,456	7,136	15.497.639	113.705.188,66	53.496,34	0,15	22/04/2025	5,26	7,46	4,47	42,40	CABK
Cellnex Telecom	32,82	0,07	0,21	33,06	32,51	1.143.472	37.526.587,69	23.186,52	0,05	19/11/2024	0,05	37,31	28,39	7,57	CLNX
Colonial	5,425	-0,01	-0,18	5,455	5,4	497.572	2.699.486,80	3.403,34	0,27	19/06/2024	4,61	6,54	4,93	4,83	COL
Enagás	12,84	=	=	12,9	12,76	947.140	12.159.991,57	3.363,95	0,40	10/12/2024	11,25	14,95	11,58	9,00	ENG
Endesa	22,46	0,28	1,26	22,55	22,11	1.528.253	34.274.523,61	23.779,57	0,50	06/01/2025	2,23	22,55	16,11	8,14	ELE
Ferrovial	40,36	0,42	1,05	40,44	39,8	623.250	25.107.441,24	29.445,04	0,03	13/12/2024	1,98	43,66	32,94	-0,59	FER
Fluidra	22,18	0,58	2,69	22,22	21,52	315.133	6.930.789,76	4.261,42	0,25	29/11/2024	2,48	26,38	18,84	-5,70	FDR
Grifols	9,628	0,122	1,28	9,78	9,574	1.186.482	11.473.720,71	6.021,64	0,36	03/06/2021	-	11,35	7,35	5,25	GRF
IAG	3,495	0,055	1,60	3,554	3,438	15.669.924	54.825.039,30	16.702,43	0,03	05/09/2024	0,86	4,41	1,82	-3,69	IAG
Iberdrola	14,03	-0,05	-0,36	14,09	13,93	8.278.935	116.105.760,51	90.361,07	0,23	10/01/2025	3,73	14,26	10,89	5,49	IBE
Inditex	45,24	0,07	0,15	45,6	44,96	2.317.324	104.867.284,28	140.997,34	0,77	30/10/2025	1,11	56,34	42,21	-8,86	ITX
Indra Sistemas	26,8	0,94	3,63	26,88	26,06	1.289.898	34.325.257,76	4.734,34	0,25	09/07/2024	0,93	26,88	16,05	56,91	IDR
Logista	28,12	0,06	0,21	28,22	28,02	159.134	4.474.401,56	3.732,93	1,53	25/02/2025	7,43	30,62	24,6	-3,70	LOG
Mapfre	2,914	0,058	2,03	2,918	2,864	2.980.937	8.656.557,39	8.973,82	0,07	27/11/2024	5,34	2,92	2,06	19,20	MAP
Merlin Prop.	9,82	-0,01	-0,10	9,895	9,765	708.146	6.958.994,44	5.535,78	0,24	22/11/2024	0,09	11,88	9,08	-3,35	MRL
Naturgy	25,24	0,02	0,08	25,28	25,12	227.124	5.726.782,28	24.473,05	0,50	04/11/2024	5,55	25,78	19,65	7,96	NTGY
Puig Brands	17,54	-0,05	-0,28	17,96	17,485	336.165	5.926.375,36	9.966,00	-	-	-	-	-	-1,65	PUIG
Redeia	17,71	0,07	0,40	17,78	17,56	821.235	14.543.395,02	9.582,53	0,20	27/06/2025	4,52	17,79	15,21	7,33	RED
Repsol	12,02	0,15	1,26	12,12	11,9	3.716.240	44.736.449,09	13.911,90	0,48	10/01/2025	7,49	16,22	10,88	2,82	REP
Rovi	52,7	0,2	0,38	53,3	52,15	104.603	5.525.842,80	2.700,12	1,10	08/07/2024	2,09	94,8	51,35	-16,28	ROVI
Sacyr	3,32	0,062	1,90	3,32	3,252	2.200.586	7.264.681,77	2.645,57	0,08	14/01/2025	4,25	3,77	2,91	4,34	SCYR
Solaria	7,615	0,045	0,59	7,685	7,57	1.100.992	8.394.692,58	951,50	-	03/10/2011	-	12,69	7,28	-2,56	SLR
Telefónica	4,369	0,009	0,21	4,38	4,336	8.913.193	38.909.131,90	24.772,94	0,15	17/12/2024	6,87	4,55	3,76	10,97	TEF
Unicaja Banco	1,8	0,058	3,33	1,801	1,749	4.366.991	7.787.112,36	4.628,58	0,06	17/12/2024	6,10	1,8	1,03	41,29	UNI

Mercado continuo

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado	% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código	
									Neto (euros)	Fecha					
Adolfo Domínguez	4,93	0,05	1,02	4,93	4,76	7.701	37.502,39	45,73	-	28/07/2010	-	6	4,4	4,01	ADZ
Aedas Homes	29,1	-0,2	-0,68	29,7	28,95	54.827	1.603.794,10	1.271,67	0,90	19/12/2024	15,46	30,85	17,1	12,36	AEDAS
Airbus	171,6	0,78	0,46	172,28	169,82	6.626	1.134.915,92	135.955,88	2,80	22/04/2025	1,16	177,1	124,42	11,18	AIR
Airtificial	0,132	0	-0,15	0,134	0,13	7.749.233	1.024.317,17	205,06	-	-	-	0,15	0,09	45,80	AI
Alantra	8,7	=	=	8,9	8,66	5.130	44.658,72	336,09	0,08	08/05/2024	0,92	9,48	7,58	12,99	ALNT
Almirall	10,39	0,07	0,68	10,39	10,28	67.376	696.821,95	2.217,94	0,18	17/05/2024	1,77	10,4	7,85	26,17	ALM
Amper	0,155	0,006	3,89	0,157	0,149	24.116.077	3.666.560,13	231,98	-	-	-	0,16	0,07	35,25	AMP
AmRest	4,11	-0,07	-1,67	4,2	4,03	1.348	5.591,70	902,37	0,07	19/12/2024	1,67	6,49	3,76	-6,59	EAT
Aperam	32,56	0,38	1,18	33	32,22	760	24.740,68	2.382,89	0,50	17/11/2025	6,06	33	23	29,51	APAM
Atresmedia	5,2	0,03	0,58	5,21	5,13	306.869	1.591.698,39	1.173,81	0,21	16/12/2024	4,04	5,42	4,02	18,99	A3M
Atrys Health	3,18	0,24	8,16	3,35	2,88	323.742	1.010.839,52	241,73	-	-	-	4,48	2,77	-5,64	ATRY
Audax	1,544	0,06	4,04	1,544	1,494	461.280	704.158,93	679,81	0,03	03/10/2024	2,16	2	1,3	-0,39	ADX
Azkoyen	7,18	0,24	3,46	7,24	6,72	31.149	216.537,02	175,55	0,36	03/07/2024	4,99	7,6	5,88	16,56	AZK
Berkeley	0,265	0,004	1,34	0,269	0,261	3.209.366	847.867,15	118,14	-	-	-	0,29	0,16	35,34	BKY
Bodegas Riojanas	3,46	=	=	3,48	3,38	221	749,08	17,50	0,10	13/09/2023	2,85	4,5	3,02	4,85	RIO
Borges	3,44	-0,08	-2,33	-	-	-	-	79,60	-	-	-	3,48	2,48	17,81	BAIN
CAF	39,1	0,35	0,90	39,2	38,8	38.409	1.499.383,25	1.340,38	1,11	04/07/2024	2,84	40	31,3	11,87	CAF
Caja Mediterraneo	1,34	=	=	-	-	-	-	67,00	-	-	-	-	-	=	CAM
Catalana Occidente	40,7	0,05	0,12	41	40,35	20.015	812.716,75	4.884,00	0,21	10/02/2025	2,85	42	33,65	13,37	GCO
Cevasa	7,15	-0,35	-4,90	-	-	-	-	166,26	0,22	01/07/2024	3,08	8,1	5,75	0,70	CEV
CIE Automotive	22,45	0,25	1,13	22,65	22,2	67.357	1.513.516,15	2.689,68	0,46	06/01/2025	2,00	28,45	21,75	-11,61	CIE
Cleop	1,15	=	=	-	-	-	-	11,32	-	-	-	-	-	=	CLEO
Clinica Baviera	35,2	-0,3	-0,85	36,1	35	2.738	96.572,90	574,03	1,57	16/07/2024	6,75	39,5	26,4	12,82	CBAV
Coca-Cola EP	78,4	0,8	1,03	78,8	77,1	810	63.419,50	36.138,25	1,23	15/11/2024	2,52	85	61,9	6,67	CCEP
Corp. Fin. Alba	83,3	-0,3	-0,36	83,5	83,1	6.764	564.557,60	5.023,42	0,96	21/06/2024	2,31	85,6	46,2	0,00	ALB
Cox ABG	8,9	-0,14	-1,55	9,1	8,82	5.528	49.316,04	691,68	-	-	-	-	-	-8,15	COXG
Deoleo	0,192	0,002	0,79	0,192	0,19	99.127	18.880,88	96,00	-	-	-	0,25	0,19	2,13	OLE
DESA	15,5	=	=	15,5	15,5	50	775	27,72	0,28	26/03/2025	-	16,5	12,8	0,65	DESA
DIA	17,9	=	=	18	17,8	13.127	234.915,80	1.039,37	-	-	-	18,7	12,1	16,99	DIA
Dominion	2,925	0,06	2,09	2,925	2,865	271.499	786.726,92	442,08	0,10	05/07/2024	3,34	3,64	2,59	4,46	DOM
Duro Felguera	0,316	0,004	1,28	0,318	0,303	610.170	188.685,74	68,00	-	-	-	0,71	0,2	38,60	MDF
Ebro Foods	16,34	0,02	0,12	16,72	16,26	55.869	916.137,82	2.514,16	0,22	29/09/2025	4,04	16,9	15,02	2,90	EBRO
Ecoener	4,62	-0,02	-0,43	4,68	4,58	2.798	12.999,26	263,11	0,09	08/11/2024	1,90	5,22	3,34	2,67	ENER
eDreams Odigeo	8,1	0,06	0,75	8,15	8,03	99.554	805.002,64	1.033,60	-	-	-	9,34	5,9	-6,90	EDR
Elecnor	17,82	0,96	5,69	17,94	17,02	164.219	2.884.479,28	1.550,34	6,38	16/12/2024	38,01	22,95	14,14	10,96	ENO
Ence	3,296	0,008	0,24	3,302	3,256	417.646	1.370.036,04	811,71	0,03	05/11/2024	3,25	3,63	2,68	6,39	ENC
Ercros	2,94	0,04	1,38	2,945	2,88	138.094	401.370,45	268,82	0,10	08/07/2024	3,27	3,98	2,79	-16,71	ECR
Faes Farma	3,29	-0,005	-0,15	3,33	3,285	455.968	1.504.865,60	1.040,38	0,04	09/01/2025	4,77	3,83	2,91	-5,46	FAE
FCC	10,4	0,1	0,97	10,52	10,2	19.657	203.617,72	4.730,73	0,50	08/11/2024	11,06	15,3	8,7	16,99	FCC
GAM	1,32	0,02	1,54	1,32	1,285	62.871	81.969,28	124,88	-	27/10/2020	-	1,55	1,18	4,76	GAM
Gestamp Autom.	2,88	0,055	1,95	2,915	2,83	592.062	1.707.624,20	1.657,48	0,05	10/01/2025	4,36	3,1	2,33	16,13	GEST
Grenergy Renov.	39,35	-0,25	-0,63	39,7	38,9	64.501	2.541.636,20	1.152,73	-	-	-	40,45	22,42	20,52	GRE
Grifols B	7,34	0,03	0,41	7,45	7,25	319.372	2.336.330,94	6.021,64	0,37	03/06/2021	-	9,47	5,41	3,89	GRF.P
Grupo Ezentis	0,126	-0,003	-2,33	0,13	0,126	2.458.637	313.827,56	61,45	-	-	-	0,22	0,08	52,73	EZE
Grupo San José	5,68	0,1	1,79	5,7	5,6	47.748	270.613,20	369,35	0,15	21/05/2024	2,64	5,98	3,88	9,23	GSJ
HBX Group	10,5	-0,02	-0,19	10,72	10,48	58.996	620.872,28	2.596,02	-	-	-	-	-	=	HBX
Iberpapel	20,3	-0,7	-3,33	21	20	10.895	221.981,50	222,58	0,50	11/12/2024	1,24	21,1	17,4	14,04	IBG
Inmobiliaria del Sur	10,3	=	=	10,3	10,3	6.685	68.855,50	192,29	0,27	09/01/2025	-	10,8	7,1	15,08	ISUR
Inmocemento	3,05	-0,02	-0,65	3,06	3,04	24.294	74.155,25	1.387,38	-	-	-	-	-	0,49	IMC

Mercado continuo

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado Neto (euros) Fecha	% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
Innovative Ecosystem	0,565	=	=	-	-	-	-	32,59	-	-	-	-	=	ISE
Libertas 7	1,7	-0,04	-2,30	1,7	1,66	6.840	11.434,72	37,25	0,02 08/11/2024	1,18	1,97	1,18	-7,10	LIB
Línea Directa	1,2	0,012	1,01	1,2	1,184	700.895	838.306,08	1.306,10	0,01 17/12/2024	2,30	1,26	0,83	10,70	LDA
Lingotes Especiales	6,54	0,34	5,48	6,56	6,16	22.398	144.939,76	65,40	0,40 11/07/2024	6,10	9	6,08	3,81	LGT
Meliá Hotels	6,745	-0,02	-0,30	6,84	6,7	356.110	2.407.922,51	1.486,60	0,09 05/07/2024	1,39	8,18	5,89	-8,42	MEL
Metrovacesa	9,7	0,11	1,15	9,74	9,5	5.644	54.536,44	1.471,26	0,33 23/12/2024	7,13	10	7,47	10,48	MVC
MFE-Media	3,45	0,034	1,00	3,45	3,404	4.389	15.059,79	2.303,67	0,25 22/07/2024	7,25	3,78	2,15	18,23	MFEA
Miquel y Costas	13,05	=	=	12,95	12,95	486	6.293,70	522,00	0,11 16/12/2024	3,39	13,7	11,05	1,95	MCM
Montebalito	1,4	=	=	1,4	1,4	12	16,8	44,80	0,06 29/06/2022	-	1,45	1,2	6,06	MTB
Naturhouse	1,745	0,005	0,29	1,75	1,745	4.642	8.118,14	104,70	0,10 29/08/2024	2,86	2,4	1,58	5,44	NTH
Neinor Homes	13,94	0,04	0,29	13,96	13,76	178.127	2.473.996,86	1.045,06	0,50 11/10/2024	9,59	16,9	8,72	-8,35	HOME
Nextil	0,356	0,002	0,56	0,36	0,355	436.672	155.736,29	142,48	-	-	0,41	0,28	-3,52	NXT
NH Hotel	6,28	=	=	6,29	6,28	22.188	139.342,67	2.736,48	0,15 12/06/2019	-	6,36	3,96	-0,32	NHH
Nicolás Correa	9,5	=	=	9,58	9,4	3.950	37.606,40	117,01	0,27 02/05/2024	2,84	9,8	6,22	23,38	NEA
Nyesa	0,006	=	=	0,006	0,006	31.580.960	192.733,25	9,91	-	-	0,01	0	6,90	NYE
OHLA	0,536	0,017	3,28	0,538	0,515	10.404.045	5.486.466,49	638,44	0,35 04/06/2018	-	0,54	0,25	48,45	OHLA
Oryzon Genomics	3,53	0,28	8,62	3,67	3,31	4.363.280	15.370.840,15	232,21	-	-	3,69	1,4	152,14	ORY
Pescanova	0,335	0,006	1,82	0,335	0,329	57.520	18.993,42	9,63	- 12/07/2012	-	0,45	0,27	10,93	PVA
PharmaMar	89,8	0,55	0,62	91,1	89,25	28.463	2.566.512,75	1.636,36	0,65 12/06/2024	0,72	105,8	26,16	12,53	PHM
Prim	10,1	-0,15	-1,46	10,2	9,84	10.534	104.883,63	172,07	0,11 11/03/2025	3,63	12,1	9,42	4,99	PRM
PRISA	0,455	0,059	14,90	0,455	0,4	988.783	428.362,89	494,30	-	-	0,46	0,3	51,16	PRS
Prosegur	2,075	=	=	2,1	2,05	164.371	341.345,23	1.130,93	0,15 02/12/2024	9,14	2,19	1,53	22,49	PSG
Prosegur Cash	0,7	0,013	1,89	0,703	0,684	1.252.990	872.381,21	1.039,44	0,01 13/12/2024	5,77	0,7	0,47	26,81	CASH
Realia	0,98	-0,002	-0,20	0,99	0,972	66.668	65.322,03	794,87	0,05 11/09/2024	5,11	1,28	0,92	-3,92	RLIA
Reig Jofre	2,66	0,01	0,38	2,68	2,62	50.070	132.701,27	215,18	- 17/05/2024	-	3,38	2,44	6,83	RJF
Renta 4 Banco	13	=	=	13,1	12,8	1.539	19.925,10	529,01	0,38 04/11/2024	3,78	13,6	9,9	4,00	R4
Renta Corporación	0,784	-0,008	-1,01	0,794	0,78	29.364	23.037,70	25,78	0,07 19/04/2022	4,76	0,98	0,65	20,62	REN
Squirrel	2,82	=	=	2,85	2,71	108.581	300.792,36	255,69	-	-	3,03	1,19	127,42	SQRL
Talgo	3,36	0,09	2,75	3,4	3,24	254.984	851.908,45	416,17	0,09 07/07/2023	2,32	4,53	3,2	0,00	TLGO
Técnicas Reunidas	15,96	0,71	4,66	15,98	15,34	237.062	3.732.726,44	1.281,61	0,26 11/07/2018	-	16,66	7	41,99	TRE
Tubacex	4,275	0,095	2,27	4,285	4,175	384.847	1.627.132,78	541,00	0,12 02/07/2024	2,76	4,39	2,63	31,34	TUB
Tubos Reunidos	0,689	0,009	1,32	0,704	0,679	2.723.355	1.884.633,28	120,36	-	-	0,81	0,45	47,85	TRG
Urbas	0,002	=	=	0,002	0,002	16.037.755	37.283,34	112,13	-	-	0	0	-4,00	UBS
Vidrala	97,1	-0,2	-0,21	98,1	96,6	17.285	1.679.885,70	3.255,74	1,12 12/02/2025	5,67	113,6	87,5	4,52	VID
Viscofan	61,5	-0,1	-0,16	62,1	61,5	45.387	2.799.227,20	2.859,75	1,44 22/11/2024	2,34	64,4	57,2	0,82	VIS
Vocento	0,762	0,016	2,14	0,78	0,748	90.219	69.521,37	94,73	0,05 28/04/2023	6,04	1,05	0,61	24,51	VOC

Euro Stoxx

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado Neto (euros) Fecha
AB InBev	58	-0,10	-0,17	58,28	57,8	1.629.455	94.525.390	117.116,06	0,82 05/05/2025
Adidas	223,3	0,30	0,13	225,4	221,3	364.323	81.374.900	40.194,00	0,70 17/05/2024
Adyen	1525,6	14,00	0,93	1552	1499,6	78.004	119.055.100	48.033,80	-
Ahold Delhaize	34,08	-0,08	-0,23	34,26	33,76	1.766.310	60.096.470	31.370,42	0,50 08/08/2025
Air Liquide	179,98	-0,52	-0,29	181,18	179,52	801.845	144.395.600	104.082,33	3,20 10/06/2024
Airbus	171,78	0,54	0,32	172,2	169,86	1.300.826	223.072.500	136.098,49	2,80 22/04/2025
Allianz	358,3	4,30	1,21	358,8	354,1	710.944	253.963.200	138.363,52	13,80 09/05/2025
ASML	665,9	4,60	0,70	674,9	659,8	631.607	421.229.300	262.251,86	1,52 25/04/2025
Axa	39,91	0,65	1,66	39,94	39,27	5.333.231	212.180.200	88.396,18	1,98 05/05/2025
Banco Santander	6,58	0,25	4,00	6,586	6,327	57.262.435	372.667.300	99.703,40	0,10 29/04/2025
BASF	53,16	0,69	1,32	53,73	52,94	2.425.013	129.147.900	47.446,48	3,40 26/04/2024
Bayer	24,76	0,97	4,08	24,965	23,945	4.937.286	121.904.500	24.324,82	0,11 28/04/2025
BBVA	13,585	0,31	2,34	13,59	13,27	8.194.578	111.138.800	78.294,23	0,29 08/04/2025
BMW	84,66	1,12	1,34	86,38	83,8	1.494.870	127.133.500	53.757,89	6,00 16/05/2024
BNP Paribas SA	80,21	2,30	2,95	80,43	78,04	5.488.254	438.744.000	90.702,32	4,60 19/05/2025
Cie de Saint-Gobain	100,9	0,90	0,90	101,3	99,84	1.086.983	109.502.600	50.354,32	2,10 10/06/2024
Danone	70,82	-0,98	-1,36	71,9	70,72	1.945.683	137.969.900	48.126,01	2,10 05/05/2025
Deutsche Boerse	270,8	0,60	0,22	271,4	269	332.132	89.815.370	50.991,64	3,80 15/05/2024
DHL Group	42,8	0,39	0,92	43,09	42,37	2.107.823	90.236.700	51.360,00	1,85 06/05/2024
Deutsche Telekom	33,79	-0,03	-0,09	34,09	33,52	6.431.768	217.217.300	168.492,44	0,77 10/04/2025
Enel	7,076	0,01	0,14	7,099	7,044	26.032.677	184.206.200	71.939,43	0,26 20/01/2025
Eni	14,15	0,13	0,90	14,238	14,028	16.310.600	231.085.800	44.526,73	0,25 24/03/2025
Essilor	263,5	-0,10	-0,04	265,8	262	615.436	162.156.200	120.553,15	3,95 06/05/2024
Ferrari	410,1	-5,40	-1,30	418,6	407,4	339.940	139.778.300	73.201,60	2,99 22/04/2025
Hermes Inter.	2446	-40,00	-1,61	2492	2437	79.617	195.237.900	258.222,78	3,50 17/02/2025
Iberdrola	14,03	-0,05	-0,36	14,09	13,93	8.278.935	116.105.800	90.361,07	0,23 10/01/2025
Inditex	45,24	0,07	0,15	45,6	44,96	3.275.292	148.311.100	140.997,34	0,77 30/10/2025
Infineon	35,355	0,95	2,76	35,595	34,44	4.255.109	149.958.000	46.170,84	0,35 21/02/2025
ING	18,738	0,21	1,14	18,748	18,468	10.546.288	196.997.300	58.975,82	0,16 04/08/2025
Intesa Sanpaolo	4,939	0,11	2,26	4,939	4,841	82.463.323	404.856.500	87.932,33	0,17 18/11/2024
Kering	217,2	-0,20	-0,09	219,25	214,95	447.150	97.085.500	26.806,99	2,00 05/05/2025
L'Oreal	360,25	-3,20	-0,88	365,3	359,35	380.733	137.429.900	192.485,91	6,60 05/05/2025
LVMH	610	0,30	0,05	616,2	608,2	456.803	279.035.100	305.086,44	5,50 24/04/2025
Mercedes Benz	61,28	1,40	2,34	61,55	60,13	2.910.571	178.149.600	59.006,74	5,30 09/05/2024
Munich Re	583,2	-0,20	-0,03	588	582,6	345.548	201.875.300	78.009,00	15,00 26/04/2024
Nokia	4,988	0,09	1,81	4,988	4,895	12.148.234	60.249.500	27.961,98	0,04 03/02/2025
Nordea	13,125	0,15	1,12	13,16	12,995	6.044.196	79.218.440	45.817,91	0,94 21/03/2025
Pernod Ricard	98,02	1,54	1,60	98,4	96,66	509.877	49.862.100	24.727,43	2,35 25/11/2024
Prosus	44,885	0,55	1,23	45,77	44,725	4.723.954	213.206.800	111.699,44	0,20 31/10/2024
Safran	252,8	0,00	0,00	253,5	250,5	561.291	141.629.200	107.094,32	2,20 28/05/2024
Sanofi	107,64	0,12	0,11	108,34	107,24	1.888.862	203.505.200	135.962,53	3,76 12/05/2025
SAP	246,7	0,00	0,00	249,8	243,7	1.960.463	484.254.000	303.071,99	2,20 16/05/2024
Schneider Elec.	234,8	3,95	1,71	235,7	231,35	1.337.251	313.283.600	135.158,32	3,50 28/05/2024
Siemens	237	2,70	1,15	241,9	235,5	1.599.468	380.847.800	189.600,00	5,20 14/02/2025
Stellantis	11,586	0,16	1,36	11,732	11,49	15.072.620	174.983.000	33.286,63	0,68 22/04/2025
Total Energies	57,97	0,42	0,73	58,46	57,52	4.678.640	271.569.100	131.595,22	0,79 26/03/2025
UniCredit	54,99	1,36	2,54	55,07	53,67	9.036.010	493.414.100	85.656,56	1,48 18/11/2024
Vinci	119,4	1,15	0,97	119,4	117,95	1.115.494	132.891.200	69.540,28	1,05 22/04/2025
Volkswagen AG	109,35	1,05	0,97	110,55	108,65	976.900	107.093.100	55.362,55	9,06 30/05/2024
Wolters Kluwer	141,1	-1,50	-1,05	143,1	140,7	573.082	80.994.660	33.654,63	0,83 26/08/2025

Índices de la Bolsa

Índice	Último	Var. %	Var. % año
BOLSA DE ESPAÑA			
Ibex 35	13.354,7	1,58	15,18
Ibex 35 con div	46.828,2	1,58	15,75
Ibex Medium	15.950,1	0,84	5,36
Ibex Small	9.548,2	1,58	17,18
Ibex Top Div.	12.998,6	1,72	22,31
Ibex Growth Mkt.	1.747,3	0,43	1,49
Ibex 35 Banca	1.198,8	3,56	45,12
Ibex 35 Energía	1.510,3	0,35	5,69
Ibex 35 Constr.	2.373,1	1,46	7,25
Bolsa Madrid	1.321,0	1,57	16,15
BCN Global 100	1.130,3	1,92	20,19
ZONA EURO			
Euro Stoxx 50	5.485,01	0,72	12,03
Dax (Fráncfort)	23.380,70	0,98	17,44
Cac 40 (París)	8.114,57	0,50	9,94
FTSE MIB (Milán)	39.533,71	1,31	15,64
Aex (Ámsterdam)	913,97	0,00	4,02
PSI 20 (Lisboa)	6.925,86	1,07	8,60
RESTO EUROPA			
FTSE 100 (Londres)	8.705,23	0,29	6,51
SMI (Zurich)	13.062,11	0,03	12,60
LATINOAMÉRICA (MEDIA SESIÓN)			
Bovespa	131.163,14	0,25	9,05
S&P Merval	2.316.235,00	-1,28	-8,58
S&P IPC Mexico	52.775,12	0,55	6,59
ASIA			
Nikkei 225	37.845,42	1,20	-5,14
Hang Seng	24.740,57	2,46	23,33
CSI 300	4.007,72	0,27	1,85
OTROS (MEDIA SESIÓN)			
Petróleo Brent (\$)	70,42	-0,91	-5,65
Petróleo Texas (\$)	66,78	-1,18	-6,89

Economía

Sánchez y sus socios evitan chocar por el aumento del gasto en defensa

Sumar confirma su rechazo al plan de rearme de Von der Leyen ► El PP recrimina al jefe del Ejecutivo que pretenda aprobar las nuevas partidas a espaldas del Congreso

XOSÉ HERMIDA
MADRID

La política española es una factoría incansable de paradojas. Lo corroboró ayer el primer debate de cierta profundidad en el Congreso sobre la nueva política europea de defensa. Los dos partidos grandes, los que defienden posiciones más cercanas sobre el aumento del gasto militar y la pertenencia a la OTAN, no dejaron de atizarse en toda la tarde. Mientras, el PSOE, sus socios de Gobierno y sus aliados parlamentarios, evidenciaban sus importantes diferencias sobre la cuestión, pero evitaban cuidadosamente hacerse sangre.

Esas discrepancias quedarán plasmadas en el diario de sesiones el próximo jueves al final del pleno, cuando se voten las dos iniciativas debatidas ayer. Sumar se posicionará claramente en contra del plan de rearme lanzado por la presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, al igual que la mayoría de las formaciones de izquierda. El PSOE votará muy probablemente junto a sus aliados por la derecha –Junts y PNV–, pero también coincidirá con PP y Vox.

Pero el debate dejó la sensación de que, por muy grandes que sean las diferencias, la base parlamentaria que sustenta al Gobierno no parece que vaya a resquebrajarse por este motivo. Ni siquiera Podemos, que en los últimos días llegó a calificar a Pedro Sánchez de “señor de la guerra”, entró esta vez a la estocada directa contra el Ejecutivo.

El debate venía suscitado por dos iniciativas, ambas meras declaraciones sin ningún efecto más allá del pronunciamiento político: una proposición

no de ley del PP centrada en el apoyo a Ucrania y a los planes armamentísticos de la OTAN, y otra del BNG, contundente en su rechazo tanto al plan de Von der Leyen como a “cualquier aumento” del gasto militar y en abogar por la disolución de la Alianza Atlántica.

Sumar, como había anunciado, presentó enmiendas, aunque apenas con matices al texto defendido por el diputado gallego Néstor Rego. La mayor modificación propuesta es sustituir la referencia a la salida de la Alianza por una más genérica defensa de un modelo de seguridad europeo “autónomo” y “desvinculado de la OTAN”. El texto final no se conocerá hasta el jueves.

Respaldo a Ucrania

El debate lo abrió el popular Borja Semper, en defensa de su proposición no de ley, y con el propósito claro de subrayar las discrepancias entre los habituales apoyos parlamentarios de Sánchez, a quien recriminó que pretende aprobar las nuevas partidas en defensa “a espaldas de este Congreso”. Semper proclamó que respaldar al Gobierno ucraniano “no es una opción, es un deber moral”. Y eso le dio pie a atacar a Vox –un día después de haber defendido personalmente el pacto con ese partido del presidente valenciano, Carlos Mazón– por su apoyo a Donald Trump pese al acercamiento de este a Rusia.

Sobre Ucrania, nadie discrepó abiertamente del PP, aunque Vox, por medio del general retirado Alberto Asarta, insistió en alinearse con las iniciativas de Trump. Junts, PNV y UPN también se adhirieron a las ideas generales expuestas por los populares, incluido su compromiso atlantista, aunque por



Pedro Sánchez y Yolanda Díaz, en el Congreso. ÁLVARO GARCÍA

los independentistas catalanes, en plena fase de distensión con el PSOE, su diputado Isidre Gavin introdujo una relevante salvedad: se opuso al punto donde los populares encajecían al Gobierno a llevar al Congreso todas sus iniciativas sobre la materia. “Eso es imposible”, sentenció Gavin.

La base parlamentaria que sustenta a Sánchez no parece que vaya a romperse

Sumar pidió al PSOE que no caiga en la tentación de pactar con el PP y lavar la cara a Vox

La socialista Obdulia Taboada tampoco rebatió las posiciones del PP, pero entró al choque. Se remontó a la guerra de Irak para reprochar que José María Aznar implicase a España en la contienda sin consultar al Parlamento. Y conminó a los actuales dirigentes del partido a elegir “entre la democracia y la ultraderecha”.

Lo que no se produjo fue ningún encontronazo con las fuerzas a la izquierda del PSOE, pese a que las diferencias con estas habían sido más evidentes. Francesc-Marc Álvaro, de ERC; Jon Iñarritu, de EH Bildu, y Javier Sánchez Serna, de Podemos, habían cargado todas sus críticas en las posiciones atlantistas del PP, sin aludir al PSOE.

Quien sí se dirigió a los “compañeros y compañeras socialistas” fue Agustín Santos, de Sumar, para pedirles que no caigan en la tentación de pactar con el PP y “la-

varle la cara” a los pactos de este partido con Vox. Entre la izquierda soberanista descolgó el ímpetu de Rego en defensa de la moción del BNG. Llegó a tildar de “patética” a la UE por querer “aparentar cierto grado de autonomía” respecto a Estados Unidos. Pero no entró en ataques al Gobierno.

Y la socialista Esther Peña tampoco quiso discutir con él y de nuevo se volvió contra el PP para asegurar que Alberto Núñez Feijóo “es el único líder del mundo que no se acaba de enterar de que el gran peligro para Europa son los ultras”. Lo más sorprendente lo dejó el diputado de Vox José María Sánchez, que por momentos sonó casi como un pacifista –“la guerra es una aventura sin retorno”– y acabó exhortando a los populares: “No se dejen seducir por esa señora con el pelo lleno de laca”, en alusión a Von der Leyen.

Conpymes insta a Junts a frenar la reducción de jornada

RAQUEL PASCUAL
MADRID

Más de un centenar de pequeños y medianos empresarios pertenecientes a dos de las organizaciones de pymes con mayor presencia en Cataluña, Conpymes, y dentro de esta, Pimec, se han puesto en pie de guerra contra el proyecto de ley para reducir la jornada laboral máxima legal a 37,5 horas, que ahora está en tramitación parlamentaria. Para asegurarse de que su mensaje llega al Congreso y, sobre todo, a Junts, que es la formación más reticente a permitir que esta norma salga adelante, se trasladaron a Madrid donde celebraron ayer una cumbre empresarial en contra del futuro recorte horario, que tuvo como lema: “Así no”.

José María Torres, presidente de la Confederación Nacional de Pymes (Conpymes) –patronal a la que pertenece Pimec y que fue apadrinada en su origen por la propia vicepresidenta segunda del Gobierno y ministra de Trabajo, Yolanda Díaz a la que ahora reprochan cómo quiere recortar la jornada– insistió en que desde Junts le han confirmado que los nacionalistas catalanes votarán en el Congreso en contra de la ley de recorte del tiempo de trabajo.

Si bien, acto seguido, Torres descartó la posibilidad de viajar a Waterloo (Bélgica) para ratificar este compromiso por boca del propio Carles Puigdemont, pero advirtió a Junts que Conpymes confía en que esta cuestión “no sea moneda de cambio para otra cosa en el Congreso, que ya sabemos cómo funciona y a veces a cambio de otra cosa se vota (a favor) algo”. En cualquier caso, el dirigente empresarial aseguró que Conpymes “se va a centrar en que el recorte de la jornada no se apruebe y si lo hace, habrá que intervenir en el periodo de enmiendas; lo que no sería muy bueno para las empresas”.



El ministro de Función Pública, Óscar López. EFE

Malestar sindical por la pasividad en el alza salarial a funcionarios

El Gobierno sigue sin mover ficha a pesar de las movilizaciones programadas

GORKA R. PÉREZ
MADRID

Los trabajadores públicos arrastran malestar porque sus salarios sigan sin revalorizarse un 0,5% de manera retroactiva desde enero de 2024, el último fleco pendiente de ejecución del extinto *Acuerdo marco para una Administración del siglo XXI para el periodo 2022-2024*. Eso, junto con que el Gobierno no haya convocado la mesa de negociación para definir una nueva senda a pesar del buen comportamiento de la economía, ha llevado a que dos de los tres sindicatos con mayor representación, CSIF y CC OO, hayan decidido plantarse ante los Ministerios de Función Pública y de Hacienda, los dos departamentos que deben impulsar su aprobación, y trasladar sus reivindicaciones a la calle.

A la primera movilización ante la sede de Hacienda en Madrid programada para hoy por CSIF se sumará, el próximo 8 de abril, una segunda convocada por CC OO, que amenaza con prolongar el calendario de protestas si el Gobierno no traslada la subida cuanto antes al Consejo de Ministros. Un portavoz de Función Pública rechaza valorar los reproches sindicales, y no traslada si trabajan en un calendario que permita ejecutar la subida pendiente próximamente o incluso antes de verano, ni aporta información sobre cuándo tiene previsto el mi-

nisterio reunir a la mesa de diálogo. Desde Hacienda se limitan a señalar que los empleados públicos "son competencia" del departamento de Óscar López pese a que este ministerio es responsable de la aprobación de sus remuneraciones, y reconoce que las centrales "están en su derecho de manifestarse".

La paciencia de los sindicatos ha llegado a su límite cuando el primer trimestre de 2025 está a punto de cumplirse, y la posición de Función Pública sigue sin alterarse, ni siquiera en lo referente a la subida pendiente del 0,5%, que había sido acordada por el Gobierno con los sindicatos. Solo UGT y CC OO firmaron a favor mientras que CSIF se quedó fuera alegando que no corregía la pérdida de poder adquisitivo que arrastraban los trabajadores públicos en los últimos años, y que incorporaba una cláusula de

corrección ligada al comportamiento del IPC.

"Estamos prácticamente en abril, y los más de tres millones de empleados públicos que hay no saben cuánto van a cobrar este año. No puede ser que nos dejen para el final", denuncian desde CSIF, que advierte de que las movilizaciones continuarán y se ampliarán. "Denunciamos que los empleados públicos están abandonados por el Gobierno", alertan.

El problema latente para la no aplicación de la subida pendiente del 0,5% —a la que se le supone un coste estimado para el Estado de 700 millones de euros—, y principal temor a favor del enquistamiento de la parálisis, tiene que ver, en opinión de los sindicatos, con la debilidad parlamentaria del Gobierno. Las dificultades que arrastra la coalición entre PSOE y Sumar para lograr apoyos ha llevado, denuncian las centrales, a que se haya metido en un cajón la demanda del colectivo de trabajadores públicos.

"No hace falta esperar a los Presupuestos. El Gobierno tiene otros mecanismos para poder sacar esto adelante", reclamó ayer Lucho Palazzo, coordinador del Área Pública y secretario general de la Federación de Servicios a la Ciudadanía de CC OO: "Hacemos un llamamiento a la responsabilidad para que no dejen a un lado los derechos que tienen los trabajadores públicos".

Hoy se produce la primera manifestación convocada frente a Hacienda

Los sindicatos achacan el retraso a la debilidad parlamentaria del Ejecutivo

La mejor prueba de que los 'riders' son asalariados

Por Adrián Todolí. El argumento de Glovo de que se adapta para cumplir con las normas evidencia su papel como empleadora

Profesor titular de Derecho del Trabajo de la Universidad de Valencia

El pasado 10 de marzo, varios inspectores de trabajo declararon ante el juez que los repartidores de Glovo eran falsos autónomos y que la empresa no ha cumplido con las sentencias judiciales. Estas declaraciones se enmarcan en el proceso penal abierto contra el CEO de la empresa por presuntos delitos contra los derechos de los trabajadores. Este proceso penal no es un hecho aislado. Forma parte de una serie de resoluciones administrativas y una sentencia del Tribunal Supremo que ha concluido que los repartidores de plataformas como Glovo deben considerarse trabajadores asalariados, y no autónomos.

Sin embargo, hay un elemento que merece especial atención y que, paradójicamente, proviene del propio argumento de defensa que está usando la empresa. Glovo ha intentado justificar la legalidad de su actuación señalando que ha ido modificando su modelo de funcionamiento cada vez que la Inspección de Trabajo o los tribunales cuestionaban su sistema, también lo hizo para que evitar la laboralización tras la aprobación de la *ley rider*. Según este argumento,

esos cambios demostrarían su voluntad de adaptarse a la legalidad. Sin embargo, lo que la empresa considera una muestra de buena fe en el cumplimiento normativo es, en realidad, una evidencia de su papel como empleadora.

Si Glovo puede cambiar el modo en que trabajan los *riders* cada vez que lo considera necesario, si puede reorganizar su sistema de reparto, modificar unilateralmente sus criterios de asignación de pedidos o las condiciones de acceso a la plataforma es porque tiene poder de dirección. Y ese poder, junto con el hecho de que el medio de producción esencial —la plataforma digital— es propiedad de la empresa, constituye la prueba determinante de que existe en todo momento una auténtica relación laboral.

Este razonamiento no es nuevo ni exclusivo del ordenamiento español. El Tribunal Supremo del Reino Unido, en su conocida sentencia *Uber BV vs Aslam and Others*, sostuvo que el poder de Uber para estructurar y modificar unilateralmente las condiciones de trabajo mediante el rediseño de su plataforma digital demostraba, por sí mismo, una relación de subordinación. En palabras

del tribunal, esa capacidad organizativa revelaba que los conductores estaban "en una posición de subordinación" y que era la empresa quien determinaba cómo debía prestarse el trabajo. La doctrina es clara: cuanto más poder tiene la plataforma para modificar unilateralmente y sin negociación bilateral el "supuesto" contrato mercantil (afectando a miles de *riders*), más evidente es su papel como empleadora.

En este sentido, la estrategia seguida por la empresa en su defensa puede actuar en su contra. Es decir, los propios esfuerzos de la empresa por escapar de su responsabilidad laboral parecen ser la mejor prueba de que la relación laboral existía desde el principio y que seguirá existiendo tras cada cambio de organización o modificación contractual. Cada modificación del modelo no solo no limpia su responsabilidad, sino que la refuerza.

Por eso, más allá del resultado del juicio penal, hay una conclusión que resulta difícil de rebatir: los *riders* están subordinados a la voluntad de la empresa. Cada intento de eludir la laboralidad mediante cambios de modelo organizativo no ha hecho más que acreditarlo con mayor fuerza.



Repartidor de Glovo en Madrid. PABLO MONGE

Bruselas seguirá trabajando en la fiscalidad global pese a la retirada de EE UU del acuerdo de la OCDE

El pacto impulsa una mayor tributación de las multinacionales

Está suscrito por 140 países, pero no ratificado por el Congreso de Estados Unidos

**EFE
BRUSELAS**

La Comisión Europea alabó ayer el acuerdo internacional de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) para crear un impuesto mínimo sobre compañías multinacio-

nales y garantizó que seguirá trabajando para impulsar una tributación justa a escala global, a pesar de que el presidente de EE UU, Donald Trump, haya retirado de él a su país. "El acuerdo de la OCDE es importante y la UE seguirá con este trabajo diligentemente junto con los Estados miembros y todos nuestros socios internacionales", aseguró el comisario Wopke Hoekstra en un evento sobre política fiscal en Bruselas.

"En el frente de la fiscalidad internacional, mi prioridad es trabajar con los socios de la OCDE y del G20 [el grupo de los países más desarrollados y los más

emergentes]", añadió. El exministro de Finanzas neerlandés defendió que este acuerdo de la OCDE "garantiza que cada contribuyente pague una parte justa de impuestos" y "disuade a las multinacionales de mover sus beneficios por todo el mundo para explotar las lagunas" fiscales. "No es un tema europeo, es internacional y debería preocuparnos a todos", subrayó Hoekstra, para después añadir que este acuerdo "también establece un nivel mínimo" en el impuesto de sociedades con el objetivo de "evitar que los países se embarquen en carreras a la baja" en la tributación corporativa.

En opinión del comisario europeo de Fiscalidad, la "lógica económica subyacente" y "el principio de justicia" de este acuerdo global sobre tributación logrado en el seno de la OCDE "hoy sigue siendo tan válido y relevante como lo era hace dos o cuatro años".

Trump firmó la salida de Estados Unidos de este pacto, suscrito en 2021 por 140 países, pero todavía sin ratificar por el Congreso de Estados Unidos, en el primer día de su segundo mandato, con el argumento de que puede suponer "represalias" para las empresas estadounidenses si el país no cumple con las reglas.

"No es un tema europeo, es un asunto internacional", dice la Comisión

Por eso, Hoekstra "lamentó" que una de las primeras decisiones de Trump fuese retirar a su país del acuerdo, que en concreto establece que los países deben aplicar un tipo mínimo del 15% para los beneficios de las grandes empresas que facturan más de 750 millones de euros.

En la misma línea, con relación a la disputa comercial, el comisario europeo afirmó que la UE no "busca la confrontación" y se centra con cada uno de sus socios "en lo que une en lugar de lo que divide", pero advirtió de que el bloque "golpeará más fuerte" si es "golpeado".

Los dueños de pisos turísticos ultiman una ofensiva legal contra la Generalitat

Recalcan que solo representan el 1,2% del parque privado de vivienda y se desligan de cualquier responsabilidad en el encarecimiento del alquiler

**CARLOS MOLINA
MADRID**

Los propietarios de viviendas de uso turístico en Barcelona están dispuestos a pelear con la Generalitat de Cataluña para que anule, o al menos suavice, el plan que prevé la supresión de todas las licencias otorgadas para alquiler turístico en 2028 (en torno a 10.000), con el que se quiere dar una respuesta a la grave crisis inmobiliaria que vive la capital catalana y sus alrededores. Un deterioro muy similar al del resto de grandes ciudades en España, con una falta de oferta estructural y una subida exponencial de los precios del alquiler que ha provocado un empobrecimiento generalizado de los vecinos de Barcelona y su expulsión fuera del centro de la ciudad hacia la periferia.

Y el primer hito de esa batalla es la ofensiva legal, que se traduce en la interposición de reclamaciones patrimoniales ante la Consejería de Territorio del Gobierno de la Generalitat por el perjuicio que les va a ocasionar el cierre de la actividad en 2028. Hasta hoy se han presentado reclamaciones por



Turistas en Las Ramblas de Barcelona. ALBERT GARCIA

valor de 4.280 millones que corresponde a 7.200 pisos. Desde la Asociación de Apartamentos Turísticos de Barcelona (Apartur) alertan de que si no obtienen respuesta del citado organismo en seis

Hasta ahora han presentado reclamaciones por 4.280 millones de 7.200 casas

meses, la siguiente decisión será acudir a la vía judicial interponiendo un contencioso administrativo. Todo ello pese al revés de la semana pasada, cuando el Tribunal Constitucional declaró constitucional el decreto ley en el que se ampara el futuro cierre de estas viviendas, desestimando la demanda de 50 diputados del Grupo Parlamentario Popular en el Congreso. "Es arbitrario y discriminatorio que haya 262 municipios [en los que se establecen las restricciones]

en los que se exija una nueva licencia, pese a ser legales, para operar como vivienda de uso turístico y que en el resto no sea necesario ningún trámite", destacó Pablo Molina, abogado especialista en derecho urbanístico de Garrigues.

Durante la presentación del informe *La regulación de los pisos turísticos en Barcelona, un modelo pionero y de éxito en riesgo*, Enrique Alcántara, presidente de Apartur, expuso el impacto positivo que genera esta actividad en términos de PIB y empleo, según datos de un informe elaborado por PwC, y rechazó que sean los responsables de esa tormenta perfecta en el sector inmobiliario. "Barcelona cuenta con un sector de pisos turísticos regulado y normalizado que paga impuestos, contribuye fiscalmente y que, además, ha ayudado a la Administración pública a combatir la oferta ilegal, con el cierre de 10.000 viviendas de uso fraudulento en los últimos diez años", recalcó Alcántara.

El informe subraya que los pisos turísticos solo representan el 1,2% del parque de vivienda

La CNMC advierte contra el plan canario para regular la oferta de vivienda

El organismo cuestiona que los pisos turísticos tengan 10 años de antigüedad

**GUILLERMO VEGA
LAS PALMAS DE GRAN CANARIA**

La Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) advirtió ayer al Gobierno de Canarias de que el conjunto de medidas propuesto en su anteproyecto de ley puede generar barreras innecesarias y hacer que los pisos turísticos terminen convirtiéndose "en una actividad residual".

En su informe de 41 páginas, el organismo repasa las medidas contempladas por el Gobierno de Canarias, como que las viviendas tengan al menos 10 años de antigüedad, se suspendan de forma automática las nuevas licencias en zonas tensionadas y que los municipios tengan que reservar el 90% del suelo residencial para uso residencial (excepto en La Gomera, El Hierro y La Palma, que es el 80%). El anteproyecto también recoge que no podrán implantarse nuevas viviendas vacacionales hasta que cada planeamiento urbanístico municipal lo habilite expresamente durante los próximos cinco años.

La CNMC no cuestiona en su documento el modelo turístico por el que apuesta

Canarias, pero recuerda que toda intervención que restrinja la competencia debe estar justificada por "razones imperiosas de interés general". Además, debe ser "necesaria y proporcionada" y "acreditarse que es la única medida efectiva". El Gobierno de Canarias criticó ese informe.

Entre sus propuestas, la CNMC sugiere excluir de la normativa los alquileres temporales por motivos de trabajo, estudios o salud, ya que no son estrictamente turísticos. También pide justificar los porcentajes de suelo reservado para vivienda habitual y permitir la conversión de locales en viviendas vacacionales.

El organismo cuestiona la exigencia de que las viviendas tengan al menos 10 años de antigüedad para poder destinarse al alquiler turístico. Propone que, en el caso de viviendas de protección oficial, este plazo se vincule a la duración del régimen de protección (que suele rondar los 30 años). Además, pide revisar los límites de capacidad de alojamiento y las restricciones en asentamientos rurales y agrícolas.

Panorama internacional

Merz logra el sí del Parlamento a su macroplán de inversiones para defensa e infraestructuras

El proyecto, pendiente del voto final el viernes en el Bundesrat, pondrá fin al rigor presupuestario y rearmará al país ante la amenaza rusa y el giro de EE UU

Berlín

MARC BASSETS
(EL PAÍS)

El Bundestag adoptó ayer, por 513 votos a favor y 207 en contra, una reforma constitucional para gastar centenares de miles de millones de euros en defensa, infraestructuras y medio ambiente. Al superar la propuesta los dos tercios de votos necesarios, Alemania rompe con el dogma del déficit cero y acelera el rearme ante la amenaza de Rusia y el posible abandono de Europa por parte de Estados Unidos. Y el democristiano Friedrich Merz, vencedor en las elecciones del 23 de febrero, logra una victoria, incluso antes de ser investido canciller. Podrá empezar su mandato con un arsenal financiero que la primera economía de Europa no ha tenido en años. La reforma se someterá este viernes al voto definitivo del Bundesrat, la cámara regional.

“La guerra de Putin no se dirige solo contra Ucrania, sino contra Europa, contra nuestra seguridad y nuestra libertad”, avisó Merz en el debate previo a la votación. “Contra estos ataques nos defendemos en los próximos años y décadas con todo lo que tengamos a nuestra disposición”. El futuro canciller justificó que las medidas excepcionales que propone responden al nuevo contexto internacional. Señaló a la extrema derecha como cooperadora de Rusia en esta situación. Y avisó de que tanto los aliados como los enemigos estarían ayer pendientes del Bundestag, pues lo que está en juego iba más allá de la votación. La reforma constitucional y el plan de rearme e inver-

siones “debe ser el primer paso hacia una defensa europea común” y debe incorporar también al Reino Unido, añadió.

Merz quiso que su plan de endeudamiento se adoptase en el Bundestag saliente, y no el elegido en las elecciones recientes. Así podía lograr los dos tercios de escaños necesarios que exige la reforma constitucional. En el nuevo Parlamento, que entrará en funciones la semana próxima, la extrema derecha de AfD y los poscomunistas de La Izquierda disfrutaban de una minoría de bloqueo de más de un tercio, y habrían hecho fracasar la iniciativa. El Tribunal Constitucional rechazó los recursos en contra de la votación planteada por estos partidos, que la calificaban de antidemocrática por no reflejar el hemisferio la voluntad popular expresada en las urnas. El Bundestag, según la Ley Fundamental, es operativo hasta el último minuto, aunque se hayan celebrado nuevas elecciones.

Se espera que la mayoría para adoptar la reforma sea ajustada. La CDU y la CSU bávara de Merz y el socialdemócrata SPD, embarcados en una negociación para formar una coalición de gobierno, no alcanzan solos los dos tercios de todos los escaños, el umbral que exige la Constitución para su reforma. Necesitaban sumar a Los Verdes. Entre otras concesiones para votar a favor, obtuvieron un fondo para la transición ecológica de 100.000 millones de euros. Pero se temían deserciones, sobre todo entre los democristianos de Merz, molestos porque su jefe rompió con las promesas de evitar el endeudamiento. Merz necesitaba 489 votos como mínimo y estos tres partidos sumaban 31



Friedrich Merz, ayer, en Berlín. REUTERS

más. El margen era estrecho. El diario sensacionalista *Bild Zeitung* calificó la votación como la “más cara de todos los tiempos” por el cuantioso endeudamiento que implicará.

Más de un billón

El plan incluye un fondo especial de 500.000 millones para infraestructuras en los 12 próximos años, que incluye 100.000 euros

Los Verdes votan sí a cambio de un fondo ecológico de 100.000 millones

Se temían deserciones, sobre todo entre los propios democristianos

para el medio ambiente. Además, el gasto militar que supere el 1% del PIB se excluirá de las normas del freno constitucional a la deuda, que hasta ahora restringía severamente el margen de los Gobiernos alemanes para modernizar las Fuerzas Armadas y responder a las nuevas amenazas. Finalmente, contempla autorizar a los *länder* (estados federados) a liberarse de la obligación constitucional de equilibrar sus cuentas y endeudarse hasta el 0,35% del PIB.

Algunos cálculos elevan el montante total del paquete a más de un billón de euros. El jefe del SPD, Lars Klingbeil, defendió durante el debate el acuerdo con la CDU/CSU y Los Verdes como un ejemplo de la capacidad de los partidos del “centro democrático” para dar soluciones a los problemas del presente. Comparó la “cultura política” alemana con el bloqueo y las di-

visiones de los moderados en otros países, que no citó.

La portavoz de Los Verdes, Britta Hasselmann, reprochó a Merz que, antes de las elecciones, hubiese respondido repetidamente con un “no categórico” a las propuestas de su partido para adoptar un plan parecido al que ahora, a toda prisa, el futuro canciller ha querido imponer.

“¡Vaya teatro!”, exclamó, por su parte, el copresidente de AfD, Tino Chrupalla, en alusión al cambio de posición de Merz tras las elecciones. “Los votantes se sienten engañados, y con razón”. Christian Dürr, del partido liberal FDP, defendió el freno constitucional a la deuda como “un seguro para las futuras generaciones”. “La coalición de las deudas”, añadió en alusión a la alianza de democristianos y socialdemócratas, “sacrifica el bienestar de mañana por los regalos electorales de hoy”.

Putin sella con Trump una tregua energética de 30 días en Ucrania

JAVIER G. CUESTA /
MACARENA VIDAL LIY
MOSCÚ / WASHINGTON

Las más de dos horas de charla entre el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, y de Rusia, Vladimir Putin, arrojaron ayer un resultado muy limitado, al menos en público, para imponer un alto el fuego en Ucrania o lograr grandes progresos hacia un acuerdo de paz. Según informaron sus respectivos Gobiernos, los dos líderes pactaron solo una tregua parcial inicial, por la que Moscú se abstendrá de atacar infraestructuras e instalaciones energéticas y que, según el Kremlin, durará 30 días. Además, Rusia anunció un modesto intercambio de prisioneros, de 175 personas por bando, este mismo miércoles. Pero Putin mantiene un listado de exigencias que reclama para dar su visto bueno a un cese de los combates más extenso en el tiempo. Entre ellas figuran el fin de la ayuda militar y del suministro de inteligencia extranjera a Ucrania. Se trata de dos condiciones muy dañinas para Kiev.

Los comunicados de los dos Gobiernos difirieron notablemente. El de la Casa Blanca no especificó un plazo de duración para la pausa a los ataques en las infraestructuras. Sí indicó que se abrirán de inmediato conversaciones “técnicas” en algún lugar de Oriente Próximo, que abordarían primero un alto el fuego en las aguas del mar Negro. Esa tregua limitada progresaría después a alto el fuego absoluto y, más tarde, a paz definitiva.

La escasez de resultados tangibles y la inflexibilidad de Putin no impidieron a Trump desbordar entusiasmo en sus reacciones. Poco después de la difusión de los comunicados, el presidente estadounidense, en un mensaje en su red social, Truth, calificó la llamada de “muy buena y productiva”.

Israel pulveriza por sorpresa el alto el fuego en Gaza con nuevos bombardeos que causan más de 400 muertos

El Gobierno de Netanyahu retoma los desplazamientos forzados de la población tras lanzar decenas de ataques en plena negociación para avanzar en la tregua

Jerusalén

ANTONIO PITA /
LUIS DE VEGA
(EL PAÍS)

Israel pulverizó el alto el fuego en Gaza en la madrugada de ayer –cuando estaba a punto de cumplir los dos meses– con una amplia oleada de bombardeos por sorpresa que continuó durante la jornada y causó más de 400 muertos y alrededor de 600 heridos, según el Ministerio de Sanidad del Gobierno de Hamás. Deir al Balah, Al Mawasi (la zona que Israel declaró “humanitaria” y a la que exhortó a dirigirse a los desplazados forzados), Ciudad de Gaza, Jan Yunis, Rafah... Los gazatíes dieron cuenta de decenas de ataques aéreos y de artillería en distintas partes de la Franja, que comenzaron mientras dormían y en medio del mes sagrado musulmán del Ramadán.

Dos tercios de las víctimas mortales son menores y mujeres, en proporción similar a los 15 meses previos de guerra (descontados los dos de alto el fuego), según las autoridades sanitarias. El regreso al horror cotidiano fue acompañado de otro: el de los desplazamientos forzados. El ejército israelí ordenó la evacuación de zonas de Beit Hanún, en el norte, y de Jan Yunis, en el sur, cercanas a la franja lateral en la que Israel concentra sus tropas desde el inicio de la tregua.

“A partir de ahora, Israel actuará contra Hamás con creciente fuerza militar”, señaló Benjamín Netanyahu. El primer ministro israelí justificó la decisión en el “repetido rechazo” de la organización islamista a renunciar a lo que pactaron en enero y liberar más rehenes israelíes sin garantías de que esta liberación implicaría el fin de la guerra. El ejército israelí adelantó que la operación “continuará lo que sea necesario” e irá “más allá de los bombardeos aéreos”.

Las imágenes difundidas por los periodistas locales (Israel impide la entrada



libre a Gaza de la prensa desde el inicio de la guerra) muestran cadáveres de bebés y niños en el hospital, decenas de cuerpos sin vida en las morgues, incendios provocados por los bombardeos y gritos de la población al ver el cielo iluminarse en la oscuridad de la madrugada. Los cadáveres se acumulan en el hospital Nasser de Jan Yunis, en el sur, donde se produjeron la mayoría de los muertos. “Recibimos muchos cadáveres y partes de cadáveres, la mayoría de ellos niños y mujeres. [...] Estaban por todas partes en la sala de urgencias y la gente estaba sumida en un estado de confusión total”, relató Mohamed Qishta, doctor de urgencias de Médicos sin Fronteras, en un testimonio difundido por la ONG.

Desde los altavoces en los minaretes se exhortaba a la población a practicar en casa el primer rezo del día, porque era demasiado peligroso intentar llegar a las mezquitas. El ritmo y la letalidad de los ataques de esta

mañana carece de parangón incluso con los últimos meses de guerra. Se asemeja más a los días posteriores al ataque de Hamás el 7 de octubre de 2023, cuando el ejército israelí lanzó en la primera semana 6.000 bombas de 4.000 toneladas (casi el mismo número que EE UU en Afganistán en un año) y 15 personas morían cada hora.

Destino desconocido

“Netanyahu y su Gobierno extremista han tomado la decisión de revocar el acuerdo de alto el fuego, exponiendo a los prisioneros [en referencia a los rehenes] en Gaza a un destino desconocido”, reaccionó Hamás en un comunicado. Entre los más de 400 muertos figuran cuatro de sus altos cargos políticos: el considerado jefe del Gobierno en Gaza, Essam al Dalis (al que Israel había dado erróneamente por “eliminado” en un ataque a finales de 2023); Ahmed al Hatta, viceministro de Justicia; Mahmud Abu

Wafah, viceministro de Interior, y Bahjat Abu Sultán, alto cargo de Interior, señaló el movimiento islamista antes de que lo confirmara también el ejército israelí. Por su parte, Yihad Islámica, otro grupo de la Franja, confirmó que entre los muertos también se encuentra el portavoz de su brazo armado, Abu Hamza.

El alto comisionado de la ONU para los Derechos Humanos, Volker Türk, mostró su “horror” por los nuevos bombardeos. “Estoy horrorizado; solo añaden tragedia a la tragedia”, lamentó en un comunicado. “Aumentarán aún más la miseria de una población palestina que ya vive en condiciones catastróficas”. Pese al proceso negociador abierto entre las partes, el ministro israelí de Finanzas, el ultranacionalista Bezalel Smotrich, reconoció que esta operación forma parte de una nueva forma de afrontar la guerra y que el Gobierno estaba decidido desde tiempo atrás. El ministro, ferviente defensor de

Los palestinos huyen de sus hogares después de que el ejército israelí emitiera órdenes de evacuación tras la reanudación de los ataques en Gaza. REUTERS

Israel ya había suspendido hace dos semanas la entrada de ayuda humanitaria

priorizar la vía militar y arrasar Gaza, enmarcó la ofensiva en “un proceso gradual, construido y planificado en las últimas semanas desde que el nuevo jefe del Estado Mayor asumió el cargo”, en referencia a Eyal Zamir, que acaba de sustituir a Herzi Halevi, defenestrado por Netanyahu.

Por eso, los nuevos ataques sobre Gaza, tras deshacerse del jefe del ejército y del ministro de Defensa, Yoav Gallant, son interpretados como parte de la huida hacia delante de un mandatario que se niega a asumir su responsabilidad por los ataques del 7 de octubre de 2023, los más graves de la historia del país y el detonante de la guerra. Netanyahu se reunió ayer con el titular de Defensa, Israel Katz, y otros altos mandos de la seguridad nacional.

Para celebrar que Israel ha retomado la guerra de alta intensidad, el partido ultranacionalista Poder Judío anunció su inmediata vuelta al Gobierno. La formación está liderada por el que fue hasta enero ministro de Seguridad Nacional, Itamar Ben Gvir, quien –junto con los titulares de otras dos carteras– abandonó el Ejecutivo por su oposición al proceso de alto el fuego. Volver a bombardear la Franja “es la medida correcta, moral, ética y más justificada para destruir a la organización terrorista Hamás y recuperar a nuestros rehenes”, señaló en un comunicado.

Pese a la dimensión de los bombardeos, Netanyahu no quiso dar formalmente por muerto el alto el fuego, que atravesaba un impasse desde hace dos semanas, cuando concluyó la primera fase sin pasar a la segunda, precisamente porque él rechazó negociar la transición de una a otra. El Ejecutivo israelí mantiene desde entonces bloqueada la entrada de ayuda humanitaria (comida, agua y medicamentos) y, desde la semana pasada, también la electricidad para la planta desalinizadora de agua. Ya llevaba días incrementando la frecuencia y letalidad de los ataques aéreos, con casi 20 muertos en las 48 horas anteriores a la oleada masiva de la madrugada, mientras los equipos negociadores se desplazaban a Egipto y Qatar, dos de los países mediadores.

El secretario general de la ONU, António Guterres, insistió en que van a seguir tratando de conseguir tres objetivos: un alto el fuego plenamente respetado, el libre acceso de ayuda a la Franja y el regreso de los rehenes, declaró a un grupo de reporteros.

Opinión

La gobernanza del futuro: ética e IA en los consejos de administración

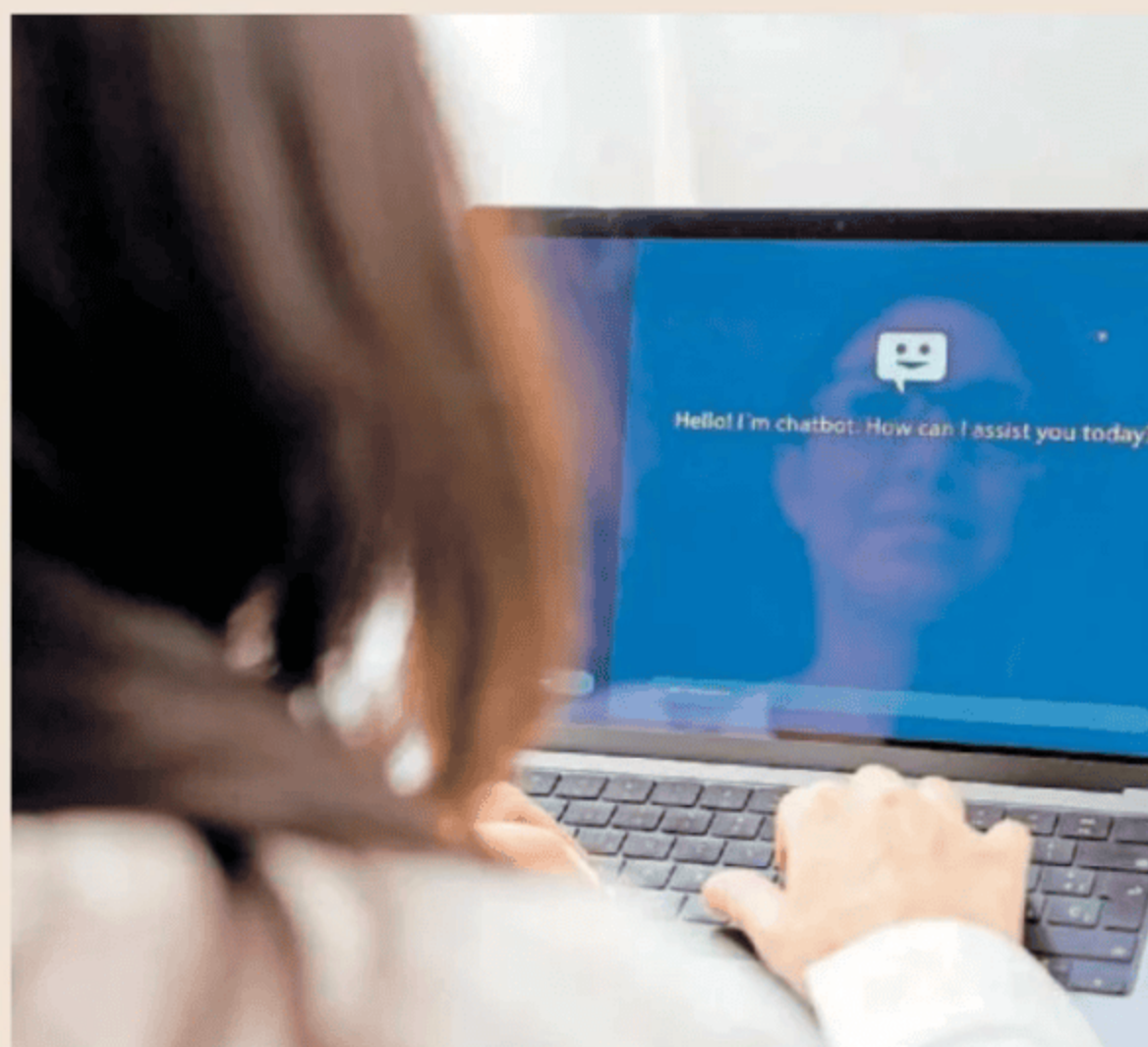
Por Marlen Estévez y María Pía Aqueveque. Las organizaciones deberían contar con un comité que supervise el uso de la inteligencia artificial

Abogada / Economista

Las empresas están atravesando un proceso desafiante lleno de oportunidades y riesgos frente a los nuevos alcances de las tecnologías disruptivas, entre ellas, la inteligencia artificial (IA). Esta trae eficiencias y nuevas oportunidades de negocio que deben en muchos casos navegar con marcos regulatorios estrictos y/o ambiguos en relación con los nuevos desarrollos que permiten dichas tecnologías. En este contexto, los consejos de administración deben plantearse preguntas como: ¿estamos alineando nuestras estrategias a principios éticos de las implementaciones tecnológicas emergentes?

Un estudio de la consultora PwC indica que el 75% de los CEO considera que la regulación de IA será un factor clave en sus estrategias empresariales en los próximos cinco años. Y por otra parte, los consejos de administración enfrentan hoy un entorno regulatorio y empresarial que exige mayor transparencia, responsabilidad y adaptación a nuevas tecnologías. Ya no es suficiente con reaccionar ante las normativas, las empresas deben anticiparse y estructurar mecanismos efectivos de supervisión con una mirada de largo plazo. Las empresas que lideren en estos temas estarán mejor preparadas para un futuro donde la regulación, la tecnología y la ética definirán el éxito corporativo. Esto no será en base a los paradigmas actuales, sino a aquellos que se han anticipado a ser sostenibles en el tiempo. ¿Nuestros comités de gobernanza tienen la estructura adecuada para supervisar estos desafíos?

El entorno regulatorio actual obliga a las empresas a incorporar la ética, la gobernanza y la tecnología como pilares fundamentales de su estrategia. Esto plantea la necesidad de un nuevo paradigma para los consejos de administración. La creación de comités multidisciplinarios especializados en gobernanza tecnológica-empresarial dentro de los consejos de administración no es solo una tendencia, sino una necesidad para garantizar la sostenibilidad, la reputación y la competitividad empresarial en el largo plazo. Las empresas deben abandonar la visión de cumplimiento como un requisito burocrático y adoptarlo como una herramienta de generación de valor a largo plazo. La integración de abogados y expertos en nuevos modelos de negocio en estos comités no solo aporta una visión técnica, sino que



Una trabajadora usa inteligencia artificial. GETTY IMAGES



La gobernanza, la ética y la IA han de confluir dentro de la estrategia en un nuevo modelo de liderazgo corporativo

garantiza que las decisiones empresariales innovadoras que se alineen con un marco normativo y ético sólido que incorpore principios positivos humanistas.

En junio de 2024, el Deloitte Global Boardroom Program encuestó a cerca de 500 miembros de consejos de administración y ejecutivos de nivel C-suite en 57 países para comprender el grado de implicación de los consejos en la gobernanza de la IA. La encuesta exploró las percepciones sobre el ritmo actual de adopción y el papel del consejo en la supervisión estratégica de esta tecnología emergente. Además, se llevaron a cabo entrevistas con directores de consejos y especialistas de Deloitte para conocer cómo está evolucionando la administración de la IA en los consejos de todo el mundo.

El informe destaca que la participación de los consejos de administración en la IA sigue siendo limitada. Solo el 14% de los encuestados indicó que su consejo discute la IA en cada reunión, el 25% señala que está en la agenda dos veces al año, y el 16% menciona que se aborda anualmente. Casi la mitad (45%) de los encuestados afirman que la IA aún no ha sido un tema en la

agenda de su consejo en absoluto. Esto refleja una brecha significativa entre las oportunidades y riesgos asociados a la IA y la disposición de las organizaciones para abordarlos desde la alta dirección. Esta falta de previsión podría traducirse en riesgos operativos, legales y reputacionales que deben ser abordados con prontitud.

¿Nuestra empresa está invirtiendo en modelos de IA más eficientes y sostenibles? ¿Cómo garantizamos que nuestros algoritmos sean justos y no perpetúen sesgos discriminatorios? ¿Estamos aplicando principios de transparencia en nuestras decisiones automatizadas? ¿Cómo nos aseguramos de que la IA respete la privacidad y la protección de datos? Estas son algunas de las preguntas que los consejos de administración debieran estarse planteando y supervisando.

Lo cierto es que las empresas tienen un rol tanto económico como social. Por ello, la integración de criterios ESG a la hora de utilizar la IA en procesos productivos y desarrollos de productos y servicios como parte de la estrategia empresarial es clave. La implementación de IA debe supervisarse desde un enfoque ético y regulatorio, evitando riesgos de sesgo, falta de transparencia y vulneración de derechos fundamentales que deben ser resguardados desde los consejos de administración. Las organizaciones debieran contar con un comité ético-estratégico que establezca y supervise principios éticos del uso de la inteligencia artificial dentro de las empresas. ¿Cómo lo hacemos? Para ello el comité debiera establecer principios a seguir tanto a nivel de proceso productivo como de productos y servicios. Los comités de gobernanza, por otra parte, debieran establecer una matriz de riesgos o KPI a aquellas implementaciones de IA que tengan un riesgo medio y alto de no cumplir con los principales ejes ético-estratégicos que se planteen.

En conclusión, la gobernanza, la ética y la inteligencia artificial deben converger dentro de la estrategia en un nuevo modelo de liderazgo corporativo. Los consejos de administración tienen el desafío y la responsabilidad de guiar a sus organizaciones hacia un futuro donde la innovación tecnológica sea sinónimo de desarrollo sostenible, integridad y justicia social. Solo así se podrán construir organizaciones resilientes y con propósito, preparadas para un mundo cada vez más complejo y exigente.

La salud, un buen sitio para converger tecnología y regulación

Por Grupo Nausika. Solo si las normas acotan el propósito de las innovaciones podremos asegurar que contribuyan al bien común

Laboratorio de ideas

Esta es la tercera publicación del recientemente constituido Grupo Nausika. Lo formamos para transmitir a la ciudadanía el mensaje de que la tecnología puede y debe ayudar a mejorar su vida y para ello definimos lo que entendemos por el bien común. Toca ir aportando los ejemplos que permitan entender al lector, de forma clara y sencilla, la verdad de nuestro lema.

Empezamos esta serie con la salud, sin duda el componente que nos da mayor satisfacción en nuestra vida. La salud de los ciudadanos se ha visto mejorada desde múltiples fuentes: los medicamentos, las reglas para una vida sana, la asistencia sanitaria universal, la telemedicina, la IA aplicada a diagnósticos, etc. Cada uno de estos frentes merecerá una explicación precisa sobre cómo se ha visto afectado por los progresos tecnológicos. Hoy, en este artículo, queremos destacar el relevante papel que juega la regulación para una correcta aplicación de la tecnología y para ello nos vamos a detener en explicar los progresos que para la salud tiene el tratamiento de los datos que se generan en su gestión y la aplicación de procedimientos de inteligencia artificial para la extracción de conclusiones que mejoren la calidad de la vida de los ciudadanos.

Los procesos de cambio más radicales en los últimos siglos se derivan de avances de la ciencia. El conocimiento científico avanza gracias a la observación y al razonamiento sistemáticamente estructurado. En último término este conocimiento debe ser comprobable experimentalmente. La gran disponibilidad de datos acumulados durante las últimas décadas son una oportunidad para la ciencia médica, para contrastar nuevas hipótesis. Esta capacidad sin precedentes de almacenar y procesar información está generando oportunidades para la generación de tecnologías que pueden tener un gran impacto en la sociedad. Pero solo si la regulación acota el propósito de las nuevas tecnologías podremos asegurar que los avances científicos contribuyan al bien común, y no a otros intereses.

Hasta hace bien poco, esta obtención de datos para obtener conclusiones estadísticamente ciertas solo se hacía en el entorno de los conocidos como ensayos clínicos. Sin embargo, desde comienzos de los 2000 empezamos a ver que la generación sistemática de datos trascendía al mundo de la experimentación, puesto que nuestra información como pacientes comenzaba a registrarse en sistemas informáticos, lo que tuvo efectos inmediatos en la efectividad de la atención médica. Pero tuvo un efecto secundario no previsto en tanto en cuanto, poco a poco, los volúmenes de información que se fueron acumulando sobre todo tipo de enfermedades, tratamientos, evoluciones... fue creciendo, hasta convertirse en una base de datos que rebasa probablemente las generadas por cualquier otro sector: analíticas, radiografías, informes, visitas,



Pantalla de un robot médico de la compañía china TMiRob, en Shanghái. EFE

electrocardiogramas... Evidentemente, el conocimiento ahí encerrado es muy útil para multitud de situaciones clínicas que a día de hoy siguen necesitando avance. Además, España digitalizó la historia clínica mucho antes que los países de nuestro entorno, por lo que en muchos casos existe información digitalizada desde hace 15 años.

Sin embargo, a la par que los sistemas de historia clínica en Europa se fueron desarrollando regulaciones para la protección de los datos personales. El Reglamento General de Protección de Datos Personales nos otorgó a todos derechos muy relevantes, pero tuvo otro efecto secundario, fruto de

la exigencia de proteger los datos individuales. Como consecuencia de esa restricción la cantidad de algoritmos aprobados por la agencia reguladora de EE UU fue mucho mayor que los aprobados por la europea, ya que simplemente los desarrolladores europeos tenían menos acceso a datos que los estadounidenses.

No obstante, esto ya ha cambiado. Este mismo mes, la Comisión y el Parlamento Europeo han aprobado la versión final del nuevo reglamento denominado Espacio Europeo de Datos Sanitarios, de modo que ahora no solo será ético compartir datos de forma anonimizada, sino que será de buen europeo, tratando de derribar todas las barreras que dificultaban el desarrollo de nuevas herramientas usando datos sanitarios. Europa también ha definido un nuevo estándar tecnológico para hacerlo de manera confiable y automatizada, asegurando la correcta supervisión por parte de los gestores de los datos. Es decir, Europa quiere pasar a liderar todo el desarrollo en torno a datos sanitarios manteniendo los valores que le caracterizan.

Fruto de los avances tecnológicos para el almacenamiento de los datos, su tratamiento en términos de seguridad jurídica, su análisis basado en la inteligencia artificial, se ha creado una capa de conocimiento que nos permite conocer con anticipación el comportamiento de las enfermedades, el impacto de las medicinas correctoras y de las prácticas de la medicina personalizada

que hacen que se incremente notablemente la esperanza de vida con una calidad de existencia superior a la de nuestra historia más antigua.

Algunas ventajas que se derivan de su existencia son que rompen los monopolios de acceso al dato, igualando el terreno de juego para todos los actores, se crea el marco adecuado para desarrollar economía de alto valor añadido, especialmente en torno al desarrollo biotecnológico, se permiten trazabilidad para verificar que se cumplen los criterios de acceso establecidos por el gestor de los datos, se establece la creación de catálogos públicos para conocer qué datos están disponibles, se amplía el concepto de portabilidad a todas las industrias, por ejemplo la sanitaria, y se ofrece capacidades de procesamiento avanzado a actores que no tienen las capacidades tecnológicas internas necesarias para desarrollarlos ellos mismos.

Todo lo anterior, además de generar economía estratégica para Europa, habilita y fomenta que cualquier investigador o desarrollador, público o privado, pueda construir y validar los algoritmos que dan una respuesta consistente a los problemas que ellos enfrentan, que son a la postre los problemas de personas reales, las cuales, una tras otra, conforman la comunidad para la que desde este grupo buscamos el bien común. Un perfecto ejemplo para una adecuada sintonía entre la tecnología y su correcta regulación que nos debe servir como ejemplo para otros campos de actividad.



España digitalizó la historia clínica mucho antes que los países de nuestro entorno; en muchos casos existe información desde hace 15 años

LIFESTYLE

Seis claves para planificar un viaje sin estrés

Una escapada sin preocupaciones comienza con una ruta bien trazada, actividades estratégicamente organizadas y reservadas y el apoyo de las plataformas y la inteligencia artificial

MARIEL GALÁN
MADRID

Durante mi viaje a Japón, un turista me preguntó cómo llegar del aeropuerto de Narita al centro de Tokio y si conocía alguna agencia que ofreciera excursiones. Su incertidumbre me hizo pensar en lo esencial que es planificar un viaje para optimizar tiempo, dinero y energía. La razón es que una escapada sin preocupaciones comienza con una ruta bien trazada, actividades estratégicamente organizadas y reservadas y el apoyo de las plataformas y la inteligencia artificial. Inspirada en esta experiencia, creé esta lista de consejos para diseñar un itinerario sin imprevistos. Itinerario que, para ser perfecto, debe encontrar el equilibrio entre exploración y descanso.

1. Definir el propósito de la escapada. Antes de organizar el programa del próximo viaje hay que preguntarse: ¿qué tipo de experiencia busco? ¿Cultural, gastronómica, de aventura o una combinación de todas? Definir objetivos ayudará a priorizar actividades y a aprovechar el tiempo. Es clave tener en cuenta la época del año, ya que factores como el clima, las fiestas y la temporada turística pueden influir en el itinerario. No es lo mismo visitar Alberta (Canadá) en invierno, cuando los lagos se congelan y las pistas de esquí están en su mejor momento, que en verano, cuando esos mismos paisajes invitan a practicar kayak, senderismo y montañismo.

2. Investigar y elegir qué visitar. Una vez definidos los propósitos del viaje es momento de elegir los sitios que se desean conocer. Mi consejo es investigar a fondo el destino a través de blogs, vídeos y artículos de viaje. Si buscas información fiable, invertir en guías físicas o digitales como las de *Lonely Planet*, *Rough Guides* o *Mola Viajar* es una gran opción.

La inteligencia artificial (IA) también es una buena aliada. No es un secreto que ha revolucionado y simplificado la gestión de viajes: optimiza itinerarios, recomienda actividades, sugiere fechas y agiliza el proceso. Para la fase inicial de planificación, herramientas como Gemini y ChatGPT permiten explorar destinos, obtener recomendaciones y resolver dudas de logística o planes. Otra opción eficaz es Trip Planner AI, que genera itinerarios personalizados, propone lugares y experiencias. Para aprovechar la IA hay que ser lo más específico posible en las búsquedas: incluye detalles sobre intereses, presupuesto, fechas, restricciones y expectativas. Eso sí, es fundamental verificar la información



GETTY IMAGES

obtenida, ya que puede no reflejar datos actualizados o cometer errores.

3. Diseñar la ruta. Hecha ya la lista con los sitios que se quieren visitar, es clave definir cuántos días dedicarás a cada uno. Para trazar la mejor ruta, investiga los medios de transporte más eficientes, teniendo en cuenta tiempos de traslado y costes. En este punto es recomendable Rome2Rio, plataforma que ayuda a encontrar la mejor manera de viajar entre dos destinos en cualquier parte del mundo. Compara opciones como avión, tren, autobús y ferri, ofreciendo tiempos estimados, gastos aproximados y enlaces. Para planificar rutas, mi herramienta favorita es Google Maps, ya que permite agrupar sitios por proximidad, crear mapas personalizados, buscar direcciones y calcular tiempos. Además, es muy útil para consultar rutas de transporte público. Otras aplicaciones que recomiendo son Moovit y Citymapper, que facilitan la planificación del transporte local, proporcionan información en tiempo real sobre horarios, conexiones, tarifas y posibles interrupciones en el servicio.

4. Calcular el presupuesto. Antes de definir un viaje por completo es fundamental tener un presupuesto aproximado, lo que permitirá establecer cuánto dinero asignar

a cada actividad. Los tres principales gastos a considerar son traslados, estancia y comidas. Con el dinero restante, podrás decidir cuánto destinar a los planes deseados.

Para estimar el coste de los vuelos se puede consultar metabuscadores como Kayak, Skyscanner o Google Flights. En cuanto a la estancia, plataformas como Booking.com, Expedia y Hoteles.com ayudan a comparar precios. Para conocer los costes de restaurantes, supermercados y transporte, herramientas como Numbeo o Expatistan ofrecen información detallada. Una vez calculado el total, es recomendable incluir un margen extra para imprevistos. Te permitirá afrontar cualquier situación inesperada sin que afecte a tu bolsillo.

5. Priorizar actividades y reservar. Con el presupuesto y la ruta establecidos, es el momento de buscar las experiencias que el destino ofrece. En este proceso hay que considerar el presupuesto, el tiempo que se les dedicará, la necesidad de contratar servicios turísticos y de hacer reservas con antelación (antes de confirmarla, revisa las opiniones en plataformas como TripAdvisor o Yelp). Para evitar una agenda saturada, selecciona una o dos actividades por día y deja espacio para explorar.

Plataformas como Civitatis, GetYourGuide y Viator facilitan la reserva de tours, excursiones y visitas con guías locales. Civitatis es una excelente alternativa para reservas de última hora. Para excursiones en Asia y experiencias con descuento, Klook es una opción muy recomendable. Y si lo que se busca son actividades organizadas por locales, Airbnb Experiences ofrece alternativas auténticas.

6. Elaborar el plan final. Con los vuelos, hospedaje, actividades y traslados internos definidos, ya cuentas con la información necesaria para organizar tu viaje. Canva, una página y aplicación de diseño gráfico, ofrece plantillas prediseñadas para transcribir el itinerario de manera visual y poder consultarlo desde cualquier dispositivo. Google Travel es una excelente herramienta para gestionar y organizar en un solo lugar las reservas. Para estructurar el calendario de manera aún más eficiente también se puede usar TripIt, aplicación gratuita que centraliza todas las reservas –solo hay que reenviar los correos de confirmación a plans@tripit.com, y se encargarán del resto–.

Nunca hay que olvidar que un itinerario perfecto no significa llenar cada minuto, sino encontrar el equilibrio entre exploración y descanso. Sé flexible sin caer en la improvisación y deja espacio para la espontaneidad. Planear un viaje puede ser tan placentero como vivirlo.

La inteligencia artificial optimiza itinerarios, sugiere fechas, agiliza el proceso y recomienda destinos

Definir un presupuesto para el viaje permite establecer cuánto dinero asignar a cada actividad

PROTAGONISTAS



CEDIDA POR MONCLOA

Sánchez visita la planta de electrolizadores Accelera by Cummins en Guadalajara

El presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, acompañado por el presidente de Castilla-La Mancha, Emiliano García-Page, reafirmó ayer el compromiso del Ejecutivo con la transición verde en su visita a la planta de electrolizadores Accelera by Cummins, en Guadalajara. La instalación, una de las mayores del mundo, es fruto del acuerdo de Cummins con Iberdrola en el mercado de sistemas de electrógeno. El 20% de proyectos de hidrógeno verde en Europa se está promoviendo en España.



CEDIDA POR CEIM

CEIM avisa de la falta de garantía en el suministro eléctrico si se cierra Almaraz

El presidente de la patronal madrileña (CEIM), Miguel Garrido, trasladó ayer al delegado del Gobierno Francisco Martín su preocupación por la falta de garantía en el suministro de energía para atender las necesidades de la industria. "Esta cuestión se verá agravada si no se revierte la desafortunada decisión de cerrar la central nuclear de Almaraz en 2027", insistió. A su vez, criticó la mal llamada "condonación" de la deuda por "trasladar la mala gestión autonómica a los contribuyentes".



CEDIDA POR OBRAMAT

Obramat abre su primer almacén en Portugal

Obramat abre hoy un establecimiento en la zona comercial de Alfragide (Lisboa). Es el primer almacén portugués de la compañía de distribución de materiales para la construcción y reforma, para el que ha invertido 18 millones de euros, y que se suma a los 37 almacenes en España. La empresa desembarca en Portugal para ayudar a los actores locales a desarrollar sus proyectos, "contribuyendo en la construcción de hogares, empresas y espacios públicos". El director general de Obramat, Antonio Bullido, y el director de Obramat Alfragide, Luis Filipe, realizaron ayer la inauguración oficial.

Juan Cierco recibe el premio EditoreD

El director corporativo de Iberia, Juan Cierco, destacó el papel de la aerolínea española como conector del turismo y las culturas al recibir en Cartagena de Indias el premio de la Asociación de Editores de Medios de la UE y de América Latina (EditoreD) por su trayectoria profesional como comunicador social.



CEDIDA POR IBERIA

Informa eleva un 3% su facturación

Informa D&B, filial de Cesce, referente en el suministro de información comercial y financiera, ha anunciado unas ventas récord de 71 millones de euros en 2024 a nivel individual, 105 millones en el consolidado, que suponen un alza del 2% y del 3%, respectivamente, respecto a las del año anterior.



CEDIDA POR LA EMPRESA

Prisa Media

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

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

Madrid

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

Distribución

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

Publicidad

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



Breakingviews

El tacaño Tío Sam subvierte tanto a los proveedores como al Estado

El desordenado ajuste de contratos públicos de Trump y Musk puede socavar los objetivos estratégicos de EE UU

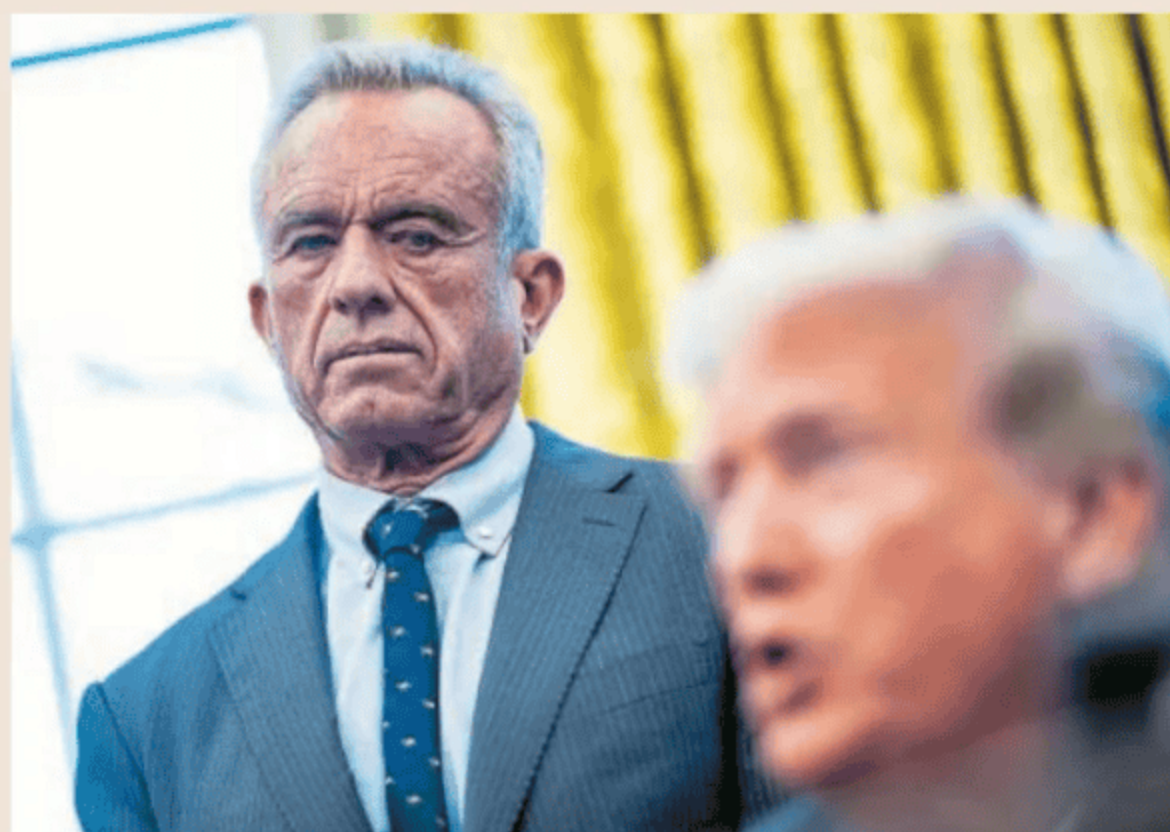
GABRIEL RUBIN

La permanente ambivalencia del Tío Sam sobre tener estrechos vínculos con las empresas estadounidenses está adquiriendo una claridad nueva, aunque no deseada. Al calificar la capacidad de fabricación de EE UU como el "arsenal de la democracia" en 1940, el presidente Franklin Roosevelt subrayó el valor de la inversión a largo plazo para la supremacía geoestratégica, mientras que, dos décadas después, Dwight Eisenhower se despidió de la Casa Blanca acuñando la frase "complejo militar-industrial" para lamentar los riesgos de poner la confianza pública en manos privadas. El supuestamente favorable a los negocios Donald Trump y su compañero multimillonario Elon Musk están dando un golpe de motosierra a todo.

De los 760.000 millones de dólares que Washington gasta cada año en contratistas, los que fabrican misiles, helicópteros y otros suministros militares representan el 60% de la suma. El resto se destina a empresas grandes y pequeñas de agricultura, ciberseguridad, enfermería, desarrollo de vacunas, catering y otros sectores, que dependen en gran medida de la venta de productos y servicios que el Gobierno no puede proporcionar, o no proporciona, por sí mismo. Muchos modelos de negocio están repentinamente en riesgo a medida que la Administración Trump revisa y recorta rápidamente el presupuesto del país. Las preguntas abiertas sobre la enorme cantidad de fondos también amenazan con socavar las capacidades estratégicas nacionales en las próximas décadas.

Las purgas departamentales generalizadas y la utilización de herramientas de poder simbólicas desmienten que la burocracia federal haya tenido aproximadamente el mismo tamaño durante cuatro décadas. El empleo federal directo oscila entre 1,8 y 2,2 millones, mientras que una medida más amplia que incluye a contratistas, trabajadores postales, beneficiarios y personal militar abarca entre 8 y 11 millones en un año cualquiera, según el profesor de la Universidad de Nueva York Paul Light.

Aunque Trump, de forma similar a Eisenhower, menosprecia el poder de los contratistas de defensa, su empleo aumentó un 20% durante su primer mandato, según el *Washington Post*. Aun así, su Administración



Robert Kennedy, secretario de Salud de EE UU, mira hacia Donald Trump, en primer plano, en la Casa Blanca, el pasado 25 de febrero. GETTY IMAGES

ha pasado los dos primeros meses cancelando decenas de acuerdos, posiblemente sobre bases legales inestables, en un intento de recortar el gasto público general.

Las empresas y sus empleados han llegado a confiar en la regularidad y previsibilidad de sus acuerdos con Washington, y también tienen relaciones duraderas con las agencias a las que sirven. En algunos casos, lo que está en juego es existencial. Por ejemplo, los contratos federales constituyen el 98% de los 11.000 millones de ingresos anuales generados por la consultora de ciberseguridad y defensa Booz Allen Hamilton. No es de extrañar que el precio de sus acciones haya caído casi un 40% desde las elecciones presidenciales de noviembre.

La inflación y la falta de competencia entre los operadores tradicionales son problemas perennes, pero el tamaño y la experiencia de un gigante aeroespacial o farmacéutico no se pueden recrear de la noche a la mañana. En situaciones de crisis, como la pandemia, esas filiales estuvieron disponibles para trabajar con el Gobierno de EE UU para desarrollar y producir rápidamente vacunas o para convertir una línea de producción de uso civil a militar.

Vacunas

Moderna, que en parte debe su existencia a la investigación financiada con fondos federales llevada a cabo en los Institutos Nacionales de Salud que condujo a la producción masiva de inmunizaciones de ARNm, corre el riesgo de perder un contrato de 600 millones de dólares para la vacuna contra la gripe,

ya que la Administración Trump se aleja del método probado y eficaz para combatir la infección y recorta el gasto en investigación en salud pública.

Tener a un escéptico de las vacunas como Robert Kennedy Jr. al frente del Departamento de Salud y Servicios Humanos también supone un riesgo para Pfizer, cuya participación en los ingresos del Gobierno se disparó durante los años de pico de la pandemia. En 2021 y 2022 por sí solos, consiguió 32.000 millones en contratos con obligación federal para vacunas y productos terapéuticos. Pfizer sostiene que las ambiciones de ahorro de dinero de la Administración Trump deberían llevarla a apoyar los programas de vacunación "porque es una forma muy rentable de controlar los costes sanitarios", dijo el CEO, Albert Bourla, a los inversores en febrero.

Las empresas de defensa se encuentran con argumentos similares: reducir el gasto en contratos a largo plazo es ahorrar en lo que no es necesario y malgastar en lo que sí. "Cuando se está en un programa de producción, se quiere estabilidad en la producción: si se empieza a hacer cambios bruscos, es muy difícil volver a subirla", dijo la semana pasada el director financiero de Lockheed Martin, Jay Malave.

Su empresa es el mayor proveedor federal, con más de 70.000 millones en acuerdos en 2023, pero alrededor de 80.000 pequeñas empresas representan el 22% de los contratos externos. Los vendedores locales de alimentos para programas escolares de comida financiados por EE UU, por ejemplo, descubrieron hace poco que se cancelarán 660 millones asigna-

dos para el año escolar 2024-25. Lockheed podría capear ese tipo de golpe, pero muchas empresas independientes con muchos menos trabajadores e ingresos no pueden.

No todo sobrevivirá a la trituradora de Trump. El Tribunal Supremo dictaminó hace poco que la Administración no podía congelar 2.000 millones de dólares para servicios ya prestados por proveedores de la Agencia de los EE UU para el Desarrollo Internacional (Usaid). Pero se están cancelando otros contratos y hay más en duda. Es razonable que incluso los contratistas más grandes y poderosos teman no cobrar, un cambio radical en el serio y predecible mundo de las compras federales.

Un caso de prueba involucra a Verizon y su acuerdo de 2.400 millones para renovar las redes de control del tráfico aéreo. Musk, asesor presidencial y CEO de SpaceX, ha criticado al gigante de las telecomunicaciones por su trabajo, y el secretario de Transporte, Sean Duffy, por actuar con demasiada lentitud. SpaceX, que opera el servicio de satélites Starlink, ha negado que quiera hacerse cargo del contrato en su totalidad, pero escribió en X, propiedad de Musk, que podría ayudar a proporcionar una "solución parcial". Musk, cuyo Departamento de Eficiencia Gubernamental está liderando la ofensiva para recortar los contratos gubernamentales, dirige empresas que han recibido 38.000 millones de los contribuyentes estadounidenses a lo largo de los años.

La formulación de políticas por capricho personal suele estar condenada al fracaso. La decisión de Trump durante su primer mandato de despojar a Amazon, cuyo fundador Jeff Bezos es dueño del *Washington Post*, de un contrato de computación en la nube de 10.000 millones y concedérselo a Microsoft tuvo que reabrirse en múltiples ocasiones. La Administración Biden finalmente lo dividió en múltiples contratos. Del mismo modo, un futuro presidente podría hacer lo mismo con cualquier acuerdo gubernamental alcanzado con Musk u otros aliados de Trump.

Las normas de apertura y competencia que han regido las compras federales durante décadas son a veces escleróticas y tienden a favorecer a los proveedores existentes. No obstante, son mejores que las alternativas que se ofrecen ahora, en las que las empresas que dependen de acuerdos establecidos no saben si podrán pagar las nóminas o mantener abierta una línea de producción. La fortaleza económica y geopolítica de EE UU también depende del inestable equilibrio entre la inversión pública y la privada. Alterar el *statu quo* sin un plan claro pone en peligro muchos empleos y beneficios. Y, al romper esos lazos de forma desordenada, también se pone en peligro la preparación del país y sus objetivos estratégicos.

Capital privado. Los fondos de inversión entran como socios en los bufetes —P3

Legal

ARANZADI
LA LEY | KARNOV
GROUP



El próximo día 3 de abril entra en vigor una reforma que obliga a intentar un acuerdo antes de demandar por la vía civil. GETTY IMAGES

La era del acuerdo: ¿triunfará la mediación?

Los métodos de resolución de conflictos extrajudiciales pasan a ser obligatorios en gran parte de los litigios civiles ▶ Abogados, procuradores, psicólogos y economistas ven un nuevo nicho

P. ESTEBAN / J. M. BARJOLA
MADRID

El 3 de abril es el día D, cuando entrará en vigor la macrorreforma del sistema judicial español. Una de sus principales novedades es que, ahora, para acudir a los juzgados, las partes estarán obligadas a intentar llegar a un acuerdo privado en la mayoría de los rifirrafes civiles y mercantiles. De forma que los implicados tendrán que demostrar que se han sentado y han intentado acercar posturas para abrir las puertas de la justicia.

Este nuevo requisito prejudicial ha puesto en el foco una herramienta de resolución de conflictos que había sido relegada al ostracismo: la mediación. Este mecanismo alternativo para desatascar disputas, regulado desde 2012, había pasado desapercibido en un país donde los ciudadanos son más dados a acudir a los jueces para resolver sus rencillas.

Ahora el escenario es distinto. La Asociación Española de Mediación (Asemed) estima que, con la nueva ley, se celebrarán más

de tres millones de mediaciones al año. La irrupción de la mediación —obligatoria— implica un terremoto en el mercado legal por varias razones. En primer lugar, por su impacto económico. Los profesionales vislumbran en la mediación un filón de negocio, aun cuando represente una alternativa más económica frente a la vía judicial tradicional. En el caso de un divorcio, por ejemplo, el proceso de mediación puede oscilar entre 300 y 600 euros —unos 40 a 70 euros por sesión—, según estima Miguel Ángel Mar-

La mediación puede encarecer el proceso: un divorcio puede costar entre 40 y 70 euros por sesión

La ausencia de la cultura del acuerdo contrasta con países como EE UU, donde son habituales

chena, socio director de Adara Legal. Una cifra irrisoria si se compara con los más de 10.000 euros que puede costar un litigio contencioso. Además, en algunas comunidades autónomas estas sesiones familiares pueden ser completamente gratuitas gracias a subvenciones públicas.

El precio final de la mediación depende de múltiples factores: la naturaleza del conflicto, el monto en disputa, los implicados —no es lo mismo tratar con particulares que con empresas— y su situación económica. Sin embargo, como destaca el director general de la Asemed, Jesús Lorenzo Aguilar, los usuarios deberían percibirlo como una inversión, no como un gasto. “¿Cuánto vale tu paz? ¿Cuánto pagarías por la tranquilidad de resolver un conflicto con tu pareja, tu hermano o tu socio?”, plantea.

La mediación no solo supone un ahorro económico considerable —entre un 70% y un 80% en comparación con el litigio tradicional—, sino que también reduce el “desgaste emocional” y acorta los tiempos de resolución, destaca Marchena. Como muestra, un

—Continúa en P2

En portada

—Viene de P1

botón: en algunos juzgados de Madrid aún se están resolviendo asuntos pendientes desde 1975. Ahora bien, la mediación no es una panacea: si fracasa, puede encarecer el proceso e incluso prolongar los plazos al añadir una capa adicional antes de llegar a los tribunales.

Bufetes al acecho

En un segundo plano, cabe analizar el impacto en el negocio legal. Aunque todo indica que la mediación cobrará fuerza con el impulso de la nueva ley, su impacto en la abogacía no deja de ser paradójico: si los abogados han vivido tradicionalmente de los pleitos, ¿por qué habrían de interesarse en un mecanismo diseñado para evitarlos?

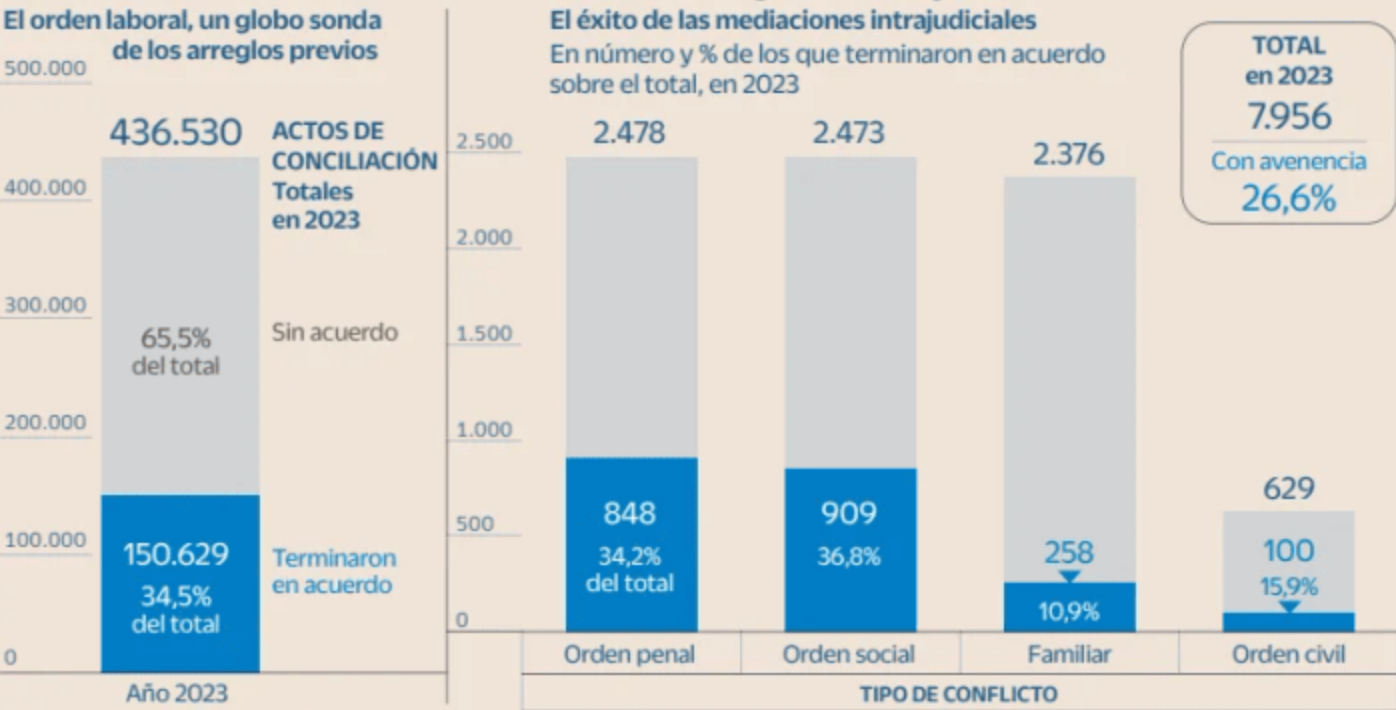
La respuesta podría estar en la necesidad de diversificar servicios en un sistema judicial desbordado, en el que los litigios han aumentado un 40% en los últimos cinco años. Las firmas no han tardado en reforzarse ante el nuevo escenario. Es el caso de Sebastía Abogados y Economistas, que han ampliado su equipo de mediadores titulados e implementado programas de formación intensiva para anticiparse a la demanda. Un reto que, admiten, requerirá un esfuerzo adicional: “Tendremos que explicar bien a los clientes en qué consiste el nuevo requisito procesal”.

Hay bufetes, no obstante, que siempre han contado con un área de mediación, como Lupicinio International Law Firm. “Siempre nos hemos caracterizado por ayudar a los clientes a alcanzar acuerdos transaccionales, tanto antes como durante los procedimientos judiciales y arbitrales”, señala Ester Cubillo, socia y responsable del departamento de litigios y procesal. La abogada comenta que este departamento se ha visto reforzado en los últimos años por el colapso de los tribunales, que ha jugado un papel catalizador.

En otras firmas, la mediación no ha alcanzado la entidad suficiente para diferenciarse como una práctica propia. En los pleitos entre empresas, caujan más las negociaciones con abogados de por medio. Javier Izquierdo, socio responsable de procesal y arbitraje en Squire Patton Boggs (Madrid), cuenta que, para sus clientes –grandes empresas–, este sigue siendo el mecanismo más adecuado; la diferencia, añade, es que ahora tendrán que documentar estas conversaciones previas para adjuntarlas a la demanda. Si bien, se abren a otros cauces. “Sin duda, tendremos que evaluar cada caso en particular”.

Desde Sebastía Abogados y Economistas, por su parte, creen que el tradicional burofax que envía el abogado antes de interponer una demanda puede jugar

El futuro de la mediación tras la entrada en vigor de la ley de eficiencia



Fuentes: Ministerio de Trabajo y estadísticas del Consejo General del Poder Judicial.

BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

el papel de oferta vinculante confidencial, suficiente para cumplir el requisito prejudicial que marca la reforma. “Será lo más utilizado”, vaticinan.

Otros despachos, como Adara Legal, han visto una oportunidad de oro en la nueva tuerca del sistema. La firma dirigida por Miguel Ángel Marchena anunció hace unas semanas el lanzamiento de “Resuelve con Adara”, una plataforma con inteligencia artificial para “democratizar el acceso a los mecanismos alternativos de solución de conflictos [MASC]”, poco conocidos hasta ahora. “No nos limitamos a un solo método, sino que integramos negociación, mediación, conciliación y la emisión de informe de experto independiente”.

Cuestión cultural

“La mediación es algo que funciona muy bien en asuntos de familia, pero no en el mundo empresarial”, afirma Eugenia Navarro, socia fundadora de Lois, una consultora especializada en el sector legal. La experta reconoce que vamos por detrás de EE UU, donde la justicia es más costosa, y con la mediación “acotas el riesgo de los tribunales, ahorras en dinero de abogados y sobre todo generas menos ansiedad con los plazos”. En los países anglosajones, dice, existen modelos que “fuerzan a que se cierre la negociación en 24 o 48 horas”, lo que reduce la incertidumbre, el peor enemigo de cualquier negocio. En opinión de Navarro, cerrar esta brecha requerirá de un “cambio cultural” en un mercado carente de tradición, pero también confía en el potencial de este método.

Para ser mediador, la ley exige ser mayor de edad, tener plenas capacidades, un título universitario o una formación profesional –que no tiene por qué ser Derecho– y contar con “una formación específica”. Por lo que es fácil anticipar que varios gremios se disputarán el pastel de la mediación. “Se trata de otra salida

profesional”, defiende Miguel Romero, presidente del Registro de Economistas Forenses, un órgano del Consejo General de Economistas, quien da por seguro que la entrada en vigor de la Ley 1/2025 disparará las mediaciones y los acuerdos, como ya ocurrió en Italia.

Los psicólogos también reclaman su papel. Ramón Vilalta, coordinador de la división de psicología jurídica del Consejo General de la Psicología, reivindica la importancia de los psicólogos en mediaciones en conflictos como rupturas de pareja con hijos. “La posición de la psicología siempre ha sido favorable a la mediación, más aún en aquellos pleitos que atañen a cuestiones civiles de alto impacto emocional”, subraya Vilalta.

Por su parte, José Antonio Fandiño, decano adjunto al Consejo General de Procuradores de España y presidente de su institución de mediación, destaca que los procuradores han aupado la mediación desde 2015, pero reconoce que hasta el momento ha sido una herramienta “de escaso éxito”. “Ojalá [la reforma] funcione, pero su obligatoriedad asegura el

trámite, no su eficacia”, analiza Fandiño.

Hacer las paces

¿Ha sido una herramienta desaprovechada? Los datos dicen sí. En 2022, una encuesta a más de 1.000 juristas reflejó que el 86% de los encuestados conocía la mediación; sin embargo, solo un 31% afirmaba haber acudido a ella. Los mismos encuestados (un 85%) admitían que era un camino más barato, según este sondeo de la Cámara de Comercio.

¿Funcionará o será un teatrillo para abrir las puertas de la Administración de Justicia? La magistrada Rosalía Fernández cree que la norma adolece de lagunas. Por ejemplo, no deja claro cómo debe ser el documento que acredita que se ha pasado por un MASC. Es un requisito “tan flexible que puede provocar diferencias de interpretación y de criterio sobre su cumplimiento efectivo”, admite la jueza, quien preside el Grupo Europeo de Magistrados por la Mediación de España.

Hay datos para la esperanza. El orden laboral es un estupendo globo sonda: en este nicho, donde la conciliación previa ya es obligatoria desde hace años, arroja una notable tasa de éxito del 30%. En 2023, los servicios de mediación reportaron un total de 436.530 mesas de diálogo previas al juicio laboral –no solo incluyen mediación, sino también conciliaciones y arbitrajes–; de estas, las conciliaciones con avenencia fueron 150.629 (el 34,5%).

En las mediaciones en sede judicial, que en 2023 fueron 7.956, la tasa de éxito fue sensiblemente menor: al detalle, en los conflictos familiares solo un 11% de las negociaciones llegaron a acuerdo previo a la sentencia; en civil, un 16%; en penal, un 34,2%, y en social, un 37%. Pero estos datos corresponden a los conflictos ya judiciales; para analizar el éxito de los métodos de resolución de conflicto puramente extrajudiciales solo cabe esperar.

La mediación laboral, globo sonda, refleja que las conciliaciones arrojan una tasa de éxito de un 34%

Los profesionales denuncian que la ley no aclara cómo probar que las partes se han sentado a hablar

¿Cómo funciona el nuevo sistema para conflictos civiles y mercantiles?

► **Alcance.** La Ley Orgánica 1/2025, de 2 de enero, de Medidas en Materia de Eficiencia del Servicio Público de Justicia introduce por primera vez en España la obligación de intentar resolver los conflictos civiles o mercantiles por un “medio adecuado de solución de controversias” como paso previo para poder interponer una demanda. Sin embargo, en algunos casos se puede acudir directamente a la vía judicial, como, por ejemplo, en asuntos de protección de derechos fundamentales o de paternidad y maternidad, de los que no pueden disponer las partes.

► **Plazos.** La entrada en vigor de este nuevo requisito se producirá el próximo 3 de abril. Se entiende que la conciliación ha fracasado si la contraparte no responde en 30 días naturales; si, presentada una primera propuesta de arreglo, no hay acuerdo en 30 días; si trascurren tres meses desde la primera reunión, o si cualquiera de los involucrados desiste.

► **Concepto.** La mediación es un modelo de solución de conflictos que, mediante la intervención de un tercero imparcial, ayuda a las partes a encontrar soluciones. La Ley 5/2012 regula su funcionamiento. Se trata de uno de los mecanismos alternativos de solución de conflictos, también llamados MASC, que engloban además la conciliación, la negociación o la oferta vinculante confidencial.

► **Perfil del mediador.** El mediador debe contar con un título oficial universitario o de formación profesional superior y tener formación específica. También deberá suscribir un seguro o garantía equivalente que cubra la responsabilidad civil que pueda resultar de su actuación. Las personas jurídicas deben designar un profesional para la mediación.

► **Prueba.** Al acudir al juez, las partes deben aportar documentos que certifiquen que, a pesar de haberlo intentado, el acuerdo no ha sido posible. La ley detalla que en dicho documento debe constar información de las reuniones mantenidas, sus fechas, los profesionales que han intervenido y el objeto de la disputa, además de una declaración de buena fe de las partes. Si una de las partes se niega a colaborar, la otra debe acreditar que por lo menos ha intentado un contacto pacificador.

Capital privado

Los bufetes abren la puerta a las inversiones de capital: ¿se acabó el club privado de abogados?

Ecija y Auren son los primeros en dar paso al 'private equity' en España

► Los capitales acceden a la sociatura, pero sin poder de decisión

JORGE VELASCO
MADRID

Las cúpulas de poder en los bufetes se han caracterizado por ser un club privado de abogados, donde las decisiones estratégicas y los beneficios se reparten entre los socios. Sin embargo, varios bufetes han abierto la puerta a un cambio de estructura. La sociatura ya no parece un entorno elitista. Ahora, los perfiles más poderosos de la firma están haciendo hueco a socios capitalistas en los sillones directivos. Su objetivo: inyectar dinero y abrir la mira a nuevos mercados, para hacer más caja y multiplicar su crecimiento en los próximos años.

Ahora bien, ¿permitirán los abogados que estos nuevos socios tomen decisiones estratégicas? No, para los despachos es algo innegociable. "Es un punto fundamental en nuestro acuerdo", afirma a este medio Hugo Écija, presidente y fundador de Ecija, la primera firma en España en acoger el *private equity* con la entrada de fondos de capital riesgo de Alia Capital Partners. "Seguimos siendo una firma independiente, con un equipo directivo y socios que lideran la firma sin interferencias externas", subraya.

Con este movimiento, Ecija pretende alcanzar los 150 millones de euros de facturación en 2028 (actualmente están en los 100 millones). El plan es utilizar los fondos para "atraer a los mejores profesionales, ampliando nuestro equipo con socios estratégicos, abrir oficinas en el ecosistema iberoamericano y evaluar posibles adquisiciones de firmas medianas", señala Hugo Écija. Además, van a invertir en tecnología, un sector que ha crecido exponencialmente con la llegada de la inteligencia artificial. Todo ello sin alterar su modelo de negocio. "La entrada de Alia no cambia quiénes somos, sino que nos da más herramientas para llegar más lejos, manteniendo nuestra independencia, identidad y liderazgo", destaca Écija.

Un caso más reciente es Auren, que la semana pasada anunció una inyección de capital por parte del fondo holandés Waterland Private Equity. "Los socios profesionales de Auren seguirán liderando la firma de manera independiente", afirma Mario Alonso,



GETTY IMAGES

presidente del despacho. La meta es romper la barrera de los 200 millones de euros (actualmente facturan 96) y duplicar su plantilla en los próximos tres años, con una fuerte apuesta por la tecnología. El bufete tiene varios

proyectos sobre la mesa, entre ellos, "una plataforma para gestión del conocimiento o un portal del cliente para el análisis de datos estructurados y no estructurados", cuenta su presidente.

¿Tendencia imparable?

Estas inyecciones de capital en las firmas legales ya eran frecuentes en el extranjero. Por ejemplo, en Reino Unido "Lawfront adquirió capital del fondo Blixt Group, lo que le permitió aumentar sus ingresos anuales hasta más de 45 millones de euros", expone Rafael Mery, socio de Mirada360 y director de la consultora en Latinoamérica. Al otro lado del Atlántico, en Estados Unidos, se encuentran casos como el de la inversión de New Mountain Capital en Grant Thornton o la inyección de Hellman & Friedman y Valeas en Baker Tiller.

En España, hasta el momento, solo dos despachos se han lanzado a este tipo de operaciones. ¿Se convertirá en tendencia? Hay distintas opiniones. Miguel Ángel Pérez de la Manga, socio de la consultora legal BlackSwan, considera que estas operaciones seguirán siendo residuales. "La mayor parte de los despachos no

Caso Arriaga, ¿una financiación fallida?

La inyección de fondos puede ser una espada de doble filo. Es el caso de Arriaga, que después de adquirir capital del fondo británico Pemberton en 2018, ha tenido que solicitar el concurso voluntario para intentar salir a flote. "Es un ejemplo de fracaso", afirma Rafael Mery, socio de Mirada 360 y director en Latinoamérica. El despacho recibió fondos para financiar las demandas de sus clientes, a quienes les cobraba "una comisión de entre el 10% y el 15%", cuenta Mery. Según el analista, no es un caso similar al de Ecija o Auren, ya que Pemberton no ingresó a la propiedad de Arriaga. "Solo aportó capital, lo que era un riesgo muy alto", asevera. El préstamo del fondo fue de 45 millones de euros. Pero el despacho, que llegó a contar con la imagen publicitaria de Iker Casillas, no fue capaz de sacar partido a esa inyección económica. "Varios intentos de reestructuración y negociación después, hoy el fondo inglés quiere su dinero de vuelta", concluye el analista.

necesitan ese capital; puede ocurrir en estructuras más grandes, pero son casos muy concretos", opina. Para Rafael Mery, el capital privado será una tendencia más frecuente. "Si uno observa lo que está pasando en Reino Unido, donde la entrada de fondos de *private equity* a despachos de abogados se ha intensificado en el último tiempo, es probable que esto también se vea en España", valora.

La razón, apunta Mery, es que los despachos pueden obtener márgenes de beneficio del 30%, una cifra "muy atractiva y superior a la que alcanzan muchas empresas de otras industrias donde ingresan estos fondos". Además, añade, los despachos de abogados tienen algo que seduce a los inversores. "Se mueven bien en los buenos y malos periodos económicos, y eso da a los inversionistas la confianza de que el dinero seguirá entrando, incluso en tiempos de incertidumbre económica".

Posibles riesgos

Las operaciones de este calado pueden provocar conflictos de interés entre los socios abogados y los capitalistas. En ocasiones, estos choques se producen por las diferentes expectativas y prioridades que se tienen en ambos frentes. Por ejemplo, Miguel Ángel Pérez de la Manga indica que puede haber roces, "porque el socio abogado no busca rentabilidad a corto plazo; necesita que esa rentabilidad se sostenga en el tiempo", al contrario que los socios capitalistas, "que pueden tener intereses más a corto plazo", explica.

Otro posible punto de conflicto es la cultura de los despachos. Tradicionalmente, los beneficios se reparten entre los socios. Por ello, "si un fondo de *private equity* pretende llevarse parte de esos beneficios, significará menos ingresos para los socios, lo que podría dificultar la atracción y retención del mejor talento", advierte Mery. El analista comenta que, además, los capitales "buscan control o, al menos, tener voz y voto en las decisiones clave al entrar en la propiedad", un punto en el que puede haber fricciones, ya que "muchos socios pueden no estar dispuestos a ceder el control directivo del despacho a un fondo sin experiencia en el negocio legal", asegura.

La capacidad de los despachos para obtener beneficios llama la atención de los inversores

La entrada de fondos a las firmas de abogados puede ser un problema para atraer y retener a los mejores talentos

Tribuna / Jurisprudencia

Análisis

3 de abril de 2025: una oportunidad para la concordia

Por Jesús Lorenzo Aguilar. El concepto de abuso del servicio público de justicia cambiará el sistema de acceso a los tribunales

Director general de la Asociación Española de Mediación (Asemed)

A penas quedan unos días para que entre el vigor la Ley Orgánica 1/2025, de 2 de enero, de Medidas en Materia de Eficiencia del Servicio Público de Justicia, que introduce la mediación como requisito previo obligatorio antes de presentar demandas en los ámbitos civil y mercantil en España. Será el 3 de abril cuando cambie el paradigma de acceso a la justicia, pues, con la creación en nuestro país del concepto de abuso del servicio público de justicia, el sistema de acceso a los tribunales variará profundamente.

Ya no será posible iniciar una demanda en el ámbito civil y mercantil en el marco del derecho dispositivo, pues son las partes propietarias del conflicto las que, de manera preferente, deberán buscar una solución consensuada, generalmente, auxiliadas por sus abogados en presencia de una persona mediadora o de otro tercero neutral.

Pero los mediadores somos conscientes de que este sistema no funcionará adecuadamente sin el concurso y el convencimiento de los abogados, tan necesarios en la intervención de los procesos, para que las partes en conflicto acudan a la mediación y otros MASC (medios adecuados de solución de controversias) con la voluntad decidida de alcanzar el mejor acuerdo.

Pero también necesitamos a los profesionales de la abogacía, de la procura, psicología, trabajo social, etcétera, para que se preparen convenientemente para ejercer el rol de mediador, pues aún se necesitan miles de profesionales para ejercer esta labor.

Para poder cumplir correctamente con el texto y el espíritu de esta ley, son varios los temas a valorar. Si en España se inician anualmente, en vía civil y mercantil, tres millones de procedimientos judiciales, y queremos gestionarlos de forma eficaz, es necesario ordenar los protocolos y procedimientos de mediación. Es fundamental establecer guías claras que permitan a los profesionales de la mediación trabajar con seguridad y eficacia. Y la única manera es mediante el uso de la tecnología para agilizar los procesos, mejorar su gestión y garantizar la eficiencia en la resolución de conflictos.*



GETTY IMAGES

Además, es esencial una normalización que permita a los tribunales evaluar los procedimientos con criterios objetivos. Sin embargo, más allá de estas cuestiones técnicas, debemos cambiar el enfoque de la mediación. Tenemos que dejar de centrarnos solo en los mediadores y mirar hacia los ciudadanos. Nuestra labor consiste en ser el puente que les ayude a alcanzar acuerdos beneficiosos para ambas partes.

A esto hay que sumar que siempre habrá intentos de sortear la mediación con atajos burocráticos.



Es fundamental establecer guías claras que faciliten a los profesionales de la mediación trabajar con seguridad y eficacia

Lo he advertido en varias ocasiones: que nadie espere que la ley de mediación se convierta en la ley del burofax.

Un burofax no es prueba suficiente de haber intentado la mediación. No obstante, muchos asesores recibirán presiones, especialmente de grandes clientes institucionales, que buscan minimizar costes y procedimientos. Pero este medio no será válido si no cumple con los requisitos de un intento real de mediación.

Si una entidad presenta miles de solicitudes de mediación, estas deben gestionarse correctamente. La notificación debe garantizar los derechos del destinatario y otorgarle un plazo adecuado para responder. No se puede enviar un SMS sin saber si el número pertenece realmente a la persona en cuestión. Si el destinatario no responde o no lo hace correctamente, tendrá un problema ante el juez. Se evaluará si ha habido un intento serio de mediación y si se ha actuado con buena fe.

Por ello, la Asociación Española de Mediación asume la función de ofrecer un espacio neutral e imparcial para la gestión de conflictos, brindando seguridad jurídica y facilitando la búsqueda de acuerdos beneficiosos para todas las partes involucradas.

Sanidad no pagará una cirugía de cambio de sexo hecha en Bangkok

La paciente deberá asumir los 11.300 euros que costó la intervención

VÍCTOR BORREGUERO
MADRID

El TSJ de Navarra ha rechazado que la sanidad pública asuma los gastos generados por una operación de cambio de sexo practicada en Bangkok (Tailandia), que costó cerca de 11.300 euros. La paciente, que se sometía a un procedimiento de reasignación de sexo y tratamiento hormonal en la comunidad foral, decidió unilateralmente operarse en el extranjero, habida cuenta de que no existía un centro en Navarra que practicara este tipo de cirugía.

En 2018, la mujer acudió a la unidad navarra de transexualidad, transgénero e intersexualidad para realizar un procedimiento de "reasignación de sexo por situación de transexualidad". Se sometió a un tratamiento hormonal feminizante y a una cirugía de feminización facial, que costaron a las arcas públicas 36.330 euros. Sin embargo, en 2022 acudió a una clínica privada en Bangkok

para culminar el proceso con una operación que costó 11.297 euros.

Un año después, la mujer solicitó el reintegro de los gastos. Tras la negativa administrativa, acudió al juzgado, que se opuso a la asunción pública de los gastos. El TSJ confirma este fallo y sostiene que no hubo autorización para acudir a la sanidad privada, ni una "urgencia vital ni denegación o retraso injustificado de la asistencia solicitada".

La resolución reconoce que "la cirugía de reasignación de sexo no se realiza en centros sanitarios públicos de Navarra", pero sí "en centros públicos del Sistema Nacional de Salud de España". Por ello, era imprescindible solicitar que el servicio navarro de salud "autorizara la derivación a otro hospital público o privado". Solo tras esta autorización, concluye el tribunal, se admitiría el abono de los "gastos del desplazamiento, alojamiento y del tratamiento médico".

Lexnet ya permite descargar y firmar documentos en el móvil

J. M. BARJOLA
MADRID

Firmar documentos y notificaciones en Lexnet desde el teléfono móvil ya es posible. La novedad ha sido introducida en la última actualización de la aplicación de gestión procesal y está disponible desde principios de marzo.

Con esta actualización, abogados, procuradores y graduados sociales ya pueden firmar como recibidos los documentos judiciales en su dispositivo y sin necesidad de echar mano del ordenador. Para ello, necesitan tener instalado en su terminal el certificado personal y la aplicación @firma.

Esta era una demanda recurrente de los profe-

sionales. "La firma de documentos requería el uso de un ordenador, lo que limitaba la flexibilidad y la movilidad del trabajo diario; sin embargo, con la firma en el móvil, los profesionales ahora podrán realizar cualquier operación de firma que normalmente llevarían a cabo en un PC directamente desde su dispositivo móvil a través de la web de Lexnet", reza una misiva difundida a los profesionales por el ministerio, a la que ha tenido acceso **CincoDías**.

Justicia también ha eliminado el acceso a la aplicación a través del sistema de contraseña: solo permitirá logarse por certificado electrónico para reforzar la seguridad del sistema.