



Tribunales

El Real Madrid invirtió en el aparcamiento anulado 22 millones

—P6

Escrito en el agua

El máximo bursátil, mérito de las empresas

Por José Antonio Vega —P26

Tecnología

Apple supera los cuatro billones de dólares de valoración

—P13



CincoDías

www.cincodias.com

Las eléctricas admiten los límites de la nuclear para evitar un apagón

La patronal indica a Transición que los reactores no pueden controlar altibajos de tensión tal y como le exige REE —P3



El presidente de Iberdrola, Ignacio Sánchez Galán.

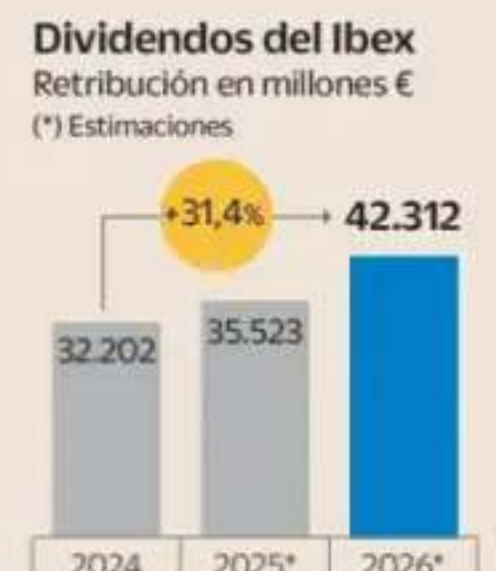
Galán: “Prorrogar Almaraz depende solo del Gobierno”

Iberdrola ganó 5.300 millones hasta septiembre, un 17% más —P4

EE UU. Trump firma un pacto de 80.000 millones para construir reactores nucleares para la IA —P5

El Ibex abonará 42.000 millones en dividendos el próximo año

Empresas. Los pagos subirán un 31% de 2024 a 2026, según los analistas. El índice apunta a un rendimiento del 5% —P14, Editorial P2



La Bolsa bate un nuevo récord a la espera de la Fed

El mercado prevé que Powell baje tipos ante el dato de empleo por segunda reunión consecutiva —P15-16

Indra fiará a Escribano el cañón de la artillería móvil del Ejército —P8

Pere Viñolas

Consejero delegado de Colonial SFL

“El Estado recauda más impuestos con las socimis”

—P10



INMA FLORES

La pensión media de los autónomos es 600 euros menor a la de los asalariados

—P21

La pobreza crónica sube en España pese a la mejora del empleo y los salarios

—P20

Prisa refuerza la mejora operativa y la generación de caja en sus cuentas

—P9

OpenAI da un giro a su estructura para empezar a ganar dinero

—P13

Las casas se ofertan un 44% más caras de lo que se venden

—P22

Bridgepoint y Partners refinancian 1.000 millones de deuda en Rovensa

—P6

Editorial

Los dividendos sí pueden aguantarle el ritmo al Ibex

La última vez que la Bolsa española subió en un año tanto como lo que lleva acumulado en 2025, Telefónica y Santander cotizaban en pesetas. La subida del Ibex, más de un 37% en el ejercicio, no solo ha roto récords que parecían inasumibles hace muy poco (ayer cayó el máximo intradía de 16.040), sino que también ha dejado unas cotizaciones particularmente exigentes. Todo ello, en un contexto internacional donde el temor a una burbuja financiera en la inteligencia artificial ya no es patrimonio exclusivo de los inversores más pesimistas.

Con todo, y dentro del terreno de lo tangible, las grandes cotizadas españolas ganan mucho dinero. No sabemos si los fundamentales permitirán que el Ibex suba mucho más arriba de donde está ahora o si sufrirá una corrección, pues ello depende del ánimo, a veces voluble, de los inversores. Pero quien entre hoy en el mercado español sí puede contar, salvo catástrofe financiera, con una rentabilidad por dividendo atractiva.

El alza reciente de los mercados ha mermado la rentabilidad por dividendo de la Bolsa española al entorno del 3,2%. Pero, según las previsiones de los analistas, en 2026 el Ibex pagará más de

un 5% de su valor actual vía dividendos. Un porcentaje que supera ampliamente los de otros mercados europeos (salvo Italia, que está a la par que España, en el resto no se supera el 3,5%) y muy lejos de la retribución de la renta variable estadounidense, que ni siquiera llega al 2% para el S&P 500.

No solo eso; el Ibex da también un rendimiento sustancialmente superior a los valores de renta fija. Las letras a corto plazo pagan la misma rentabilidad que da el BCE, en torno al 2%, y el bono a 10 años paga el 3,1%. La Bolsa, obviamente, tiene el componente de riesgo. Pero que las empresas del Ibex tengan capacidad

para elevar el dividendo al mismo ritmo, casi enfebrecido, al que sube la Bolsa no es una mala señal sobre los mimbres de dicha subida.

Todo eso no sirve de absolutamente nada si desde el plano comercial, corporativo o tecnológico los inversores (sobre todo en EE UU) se llevan un susto: si algo enseñan los mercados es que, cuando se trata de ponerle precio al futuro, hay que huir de las certezas como de la peste. Pero, precisamente por eso, es conveniente chequear el comportamiento del mercado no contra pálpitos propios o ajenos, sino contra expectativas empresariales concretas.

Las claves

1

Almaraz

La política energética debe adaptarse a las circunstancias



Sala de turbinas de la central de Almaraz. ÁLEX ONCIU

En 2011, tras el incidente de Fukushima, Alemania decidió cerrar sus centrales nucleares. No deben ser pocos los que, 14 años, una guerra y una crisis energética después, se tiran ahora de los pelos en Berlín, con el país sumido en un letargo energético e industrial. La política energética, como la de vivienda o la de infraestructuras, tiene la incomodidad de que ha de proyectarse a años vista. Tantos que, para perjuicio de decisiones necesarias, muchas veces superan los ciclos electorales, y por tanto el cortoplacismo propio de la clase política. Pero eso no quita que los dirigentes deben adaptarse al mundo en el que viven, y no al que proyectaron: las circunstancias en las que se previó el cierre nuclear en España no son las actuales. Son mejores en muchos aspectos, de hecho, pero son diferentes. El proyecto energético español presenta un futuro envidiado en su torno –Berlín incluido–, pero ha de afrontar una serie de retos, como la capacidad de la red para absorber toda la renovable, que obligan a replantearse ciertas posiciones. Entre ellas está el cierre de la central nuclear de Almaraz. El futuro es verde, pero va a necesitar acompañamiento.

2

Tipos

La Reserva Federal dará hoy un empujón a una actividad que muestra dudas

Ya en 2005, las portadas de medios como *The Economist* avisaban de la burbuja inmobiliaria global... que no estalló hasta 2008. Que ahora se hable de la sobrevaloración de la inteligencia artificial no significa que el pinchazo, de producirse, vaya a ser inmediato. Pero ya hay señales de cierta ralentización en la economía de Estados Unidos, en el consumo y el empleo.

Así que, según los analistas, la Reserva Federal volverá hoy a bajar los tipos y anunciará el final de la reducción de su balance, para tratar de mantener animada una actividad dopada por la IA y encarecida por los aranceles.

3

Pobreza

Demasiados no perciben en su bolsillo que la economía vaya como un cohete

La economía española lidera *rankings* y llena portadas de medios internacionales –usadas, según conviene, como escudo o lanza– por su singular resiliencia a un contexto mundial incierto. Pero al “cohete” –así lo llamaba el presidente del Gobierno– le faltan piezas fundamentales: una es que, a pesar de que el PIB avance, o que lo haga el empleo y los sueldos, la pobreza persistente aumenta en el país. Esto tiene que ver con que, aunque avancen los salarios sobre una hoja de Excel, los empleos creados no aportan retribuciones suficientes como para compensar el coste de la vida. También con que el acceso a la vivienda, medidor esencial del bienestar, está casi imposible. Un 13,6% de la población española vivía en 2024 en situación de carencia prolongada.

4



Se están abriendo muchas puertas interesantes para los chinos. El día que un fabricante de automóviles occidental esté en graves dificultades, con plantas a punto de cerrar y manifestaciones en las calles, una marca china dirá: “Yo me lo quedo y mantendré los empleos”, y serán considerados salvadores

Carlos Tavares
EX-CEO DE STELLANTIS

5

Clima

¿Es mejor adelantarse al calentamiento global o pretender frenarlo?

Bill Gates siempre ha sido un ferviente activista contra el cambio climático, pero se le ha acusado desde sus propias filas de solucionismo tecnológico, por poner énfasis en la innovación y no tanto en la reducción de emisiones y otras medidas más políticas. Ahora, el fundador de Microsoft insiste en esa línea al pedir que se trabaje en la adaptación de los países pobres al calentamiento global, y al criticar la visión más catastrofista de la situación, que enfoca los recursos en el corto plazo, algo que considera ineficiente. Lo que expresa Gates encaja con una visión pragmática del problema, y con la dificultad que supone acabar con el consumo de combustibles fósiles mientras acaba de construirse el nuevo sistema energético, centrado en las renovables.

CincoDías

Director
Ricardo de Querol

Subdirectores
Nuño Rodrigo, Daniel Toledo Quer
y Lucía Abellán

Jefes de redacción
Cecilia Castelló y Bernardo Díaz

Áreas
Álex Medina R. (Empresas), Laura Salces (Mercados), José Luis Aranda (Economía),
Nuria Salobral (Inversión), Natalia Sanmartín (Opinión), Raquel Díaz Guíjarro (Edición),
Susana Santos (Diseño) y Begoña Barba (Suplementos)

Gerente
José Luis Gómez
Mosquera

Comercial publicidad
María Jesús García

Depósito legal:
M-7603-1978.
Difusión controlada.
Edita Ediciones
El País, SLU



Empresas / Finanzas

Las eléctricas admiten al Gobierno los límites de las nucleares para evitar otro apagón

Iberdrola, Endesa y EDP remiten una carta al Ejecutivo en la que reconocen que no pueden controlar inestabilidades de tensión, como exige REE, en paralelo a la solicitud de ampliación de Almaraz

JUAN CRUZ PEÑA
MADRID

Las eléctricas admiten al Gobierno que las centrales nucleares no están preparadas para realizar un control dinámico de tensión. Se trata de una exigencia propuesta por Red Eléctrica en la batería de medidas para contribuir a la estabilidad del sistema eléctrico y evitar así un posible apagón como el ocurrido el pasado 28 de abril.

Aelec, la asociación que representa a Iberdrola, Endesa y EDP, envió el pasado 24 de octubre una carta al Ministerio para la Transición Ecológica en la que le traslada que las centrales nucleares "no pueden ser habilitadas para consignas dinámicas de tensión por razones de diseño y seguridad", según revela la carta a la que ha tenido acceso este diario.

De esta forma, las empresas advierten al Ejecutivo de esta limitación de las nucleares de forma explícita, ya que hasta la fecha esta incapacidad se había tratado de forma más genérica (refiriéndose a grupos síncronos donde hay otras tecnologías). Y se lo traslada el mismo día y en paralelo a otra misiva dirigida a la vicepresidenta tercera y ministra para la Transición Ecológica, Sara Aagesen, en la que solicita su disposición a prorrogar la vida útil de la planta atómica de Almaraz hasta 2030.

Esa otra carta, que adelantó este medio el pasado 24 de octubre, se presenta como una "propuesta de medidas para estabilizar el sistema". Las eléctricas se muestran dispuestas a ampliar Almaraz "en el contexto actual de incertidumbre sobre la estabilidad de tensión en el sistema eléctrico español y, como consecuencia, en la garantía de suministro".

En la carta firmada por la presidenta de Aelec, Marina Serrano, y dirigida al secretario de Estado de Energía, Joan Groizard, se explica que



Central nuclear de Almaraz (Cáceres). ALEX ONCIU

"los requisitos propuestos por Red Eléctrica no eran física ni operativamente viables" y añade que "podrían comprometer la seguridad de los equipos y la estabilidad del sistema".

Se refiere Aelec con lo anterior a que las eléctricas lograron que el pasado 20 de octubre la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) atendiera sus alegaciones y frenara las exigencias extra de Red Eléctrica, que quería elevar los requisitos de estabilización del sistema respecto de los aprobados en julio. "Forzar de algún modo esa respuesta inmediata podría dañar las máquinas e incluso ser contraproducente y provocar inestabilidades y oscilaciones adicionales en el sistema", argumentaron con éxito las compañías ante el regulador.

Además de reconocer las limitaciones de la nuclear, asegura la carta de Aelec que los ciclos combinados (centrales de generación eléctrica propulsados por gas)

"permitirían un control de tensión más eficaz". Todas estas advertencias llegan después de que la CNMC actualizara el procedimiento de operación 7.4. en julio. Se trata de un protocolo de actuación que Red Eléctrica pidió actualizar en 2021 a tenor de la fuerte penetración de renovables y fue aprobado este verano. Este introduce penalizaciones económicas por incumplimiento de servicio, ya que hasta ahora todas las centrales acogidas a este procedimiento cobraban por este servicio de control de tensión, pero ahora el operador del sistema quiere incluir multas si no se cumple. Falta por confirmar si las empresas han pedido ser eximidas de este control de tensión.

En línea con la carta, desde Aelec aseguraron en un comunicado público el lunes que "las centrales nucleares, por ejemplo, han comunicado desde hace más de dos décadas, a REE, a la CNMC y al Ministerio sus capacidades máximas de opera-

ción en materia de control de tensión, de acuerdo con los criterios del Consejo de Seguridad Nuclear (CSN)". Aunque no se refiere a las nucleares de forma explícita como sí hace en la carta enviada al Ministerio, confirma que "a las centrales convencionales se les exigía una prestación básica que tiene

El sector pide más inversiones en red y participación progresiva de las renovables

Las compañías culpan a REE de una mala programación de centrales síncronas

como objetivo que la tensión en el nudo donde se conecta la central se mantenga en unos rangos. No está preparado para responder ante variaciones bruscas u oscilaciones de tensión".

Toda esta controversia se da tras las acusaciones vertidas por Red Eléctrica frente a las grandes compañías por el apagón del pasado 28 de abril. La compañía presidida por Beatriz Corredor acusó a las centrales de generación de incumplir el procedimiento de control de tensión, lo que contribuyó, según la empresa, al histórico incidente que dejó sin luz a toda la península Ibérica durante horas.

Exigencias

De hecho, ahora Aelec lamenta ante el Gobierno que las nuevas exigencias propuestas por Red Eléctrica en octubre, después de las nuevas inestabilidades del sistema, "tenían un enfoque más orientado a evidenciar incumplimientos de la generación síncrona que a proporcionar soluciones operativas al control de tensión".

Aelec ya advirtió en otra carta el pasado 10 de octubre enviada a los investigadores europeos del apagón que las centrales síncronas instaladas antes del año 2000, como las nucleares, tienen unas capacidades de respuesta de control de tensión que dependen de las propias capacidades técnicas de las plantas y no del procedimiento de operación que según REE han incumplido.

Por otro lado, existen adaptaciones técnicas, como los estabilizadores de potencia (PSS), que se instalaron en otras tecnologías, pero el informe de los investigadores europeos ya advertía que la nuclear no lo tenía, a diferencia de la hidráulica y las centrales de gas. En la planificación de Red Eléctrica (2021-2026) se destacaba que estas adaptaciones no son viables para la tecnología

atómica. En la búsqueda de soluciones para evitar apagones, lejos de apostar por la nuclear, la carta enviada el pasado viernes por Aelec al Gobierno propone "inversiones en red y la participación progresiva de renovables (fotovoltaica y eólica) en el control dinámico y amortiguamiento de oscilaciones", entre otras medidas.

De hecho, subraya Aelec también en la carta que el informe europeo sobre el apagón confirma que Portugal, gracias a la participación de las renovables en el control dinámico de tensión, pudo seguir mejor las necesidades de control de tensión, mientras que en España —donde solo participa la generación síncrona— la respuesta fue necesariamente más limitada.

Fuentes del sector señalan, a la vista del riesgo de apagón alertado por Red Eléctrica este mes, que el tener una amplia programación de centrales síncronas (nucleares, ciclos combinados e hidráulicas) como en los últimos meses no resuelve el problema de las inestabilidades de tensión. Las compañías acusaron a Red Eléctrica del apagón por una deficiente programación de centrales síncronas.

Por otro lado, también creen que las centrales nucleares pueden aportar firmeza al sistema y otra serie de características, pero no son válidas para controlar tensión ante inestabilidades que podrían derivar en un nuevo apagón.

Las empresas admiten las limitaciones a la nuclear a la vez que ultiman la solicitud de ampliación de Almaraz y tras varias semanas en las que han enarbolado las prestaciones de la energía nuclear frente a posibles apagones. Ayer, el presidente de Iberdrola, Ignacio Sánchez Galán, reiteró que "las nucleares son seguras y necesarias. Mucho más que antes para poder evitar posibles apagones".

Galán asegura que la continuidad de Almaraz ya “depende únicamente” del Gobierno

Iberdrola gana 5.307 millones hasta septiembre, un 17% más sin el efecto de la venta de su negocio de México en 2024 ► La compañía destaca su solidez financiera tras recortar la deuda en 3.200 millones

CARMEN MONFORTE
MADRID

El presidente de Iberdrola, Ignacio Sánchez Galán, aseguró ayer que la decisión de ampliar la vida útil de la central nuclear de Almaraz (Cáceres) y posponer su cierre hasta 2030 ya “depende únicamente” del Gobierno, una vez que las compañías propietarias (Iberdrola, Endesa y Naturgy) remitieran hace unos días una carta al Ministerio de Transición Ecológica en la que mostraban su disposición a continuar con la explotación hasta ese año. Así lo señaló en la presentación de resultados del grupo hasta septiembre, que se saldó con un beneficio neto de 5.307 millones de euros, un 17% más sin el efecto de la venta de gran parte de su negocio de México en 2024.

Galán considera que los dos reactores de la central de Almaraz pueden seguir operando hasta 2030 sin que las compañías propietarias soliciten una nueva licencia de seguridad para hacerlo (la tienen por 10 años procedente del Consejo de Seguridad Nuclear), a pesar del calendario pactado en 2019 de cerrar ambas plantas en 2027 y 2028, respectivamente. El resto, hasta 2035.

En su opinión, la continuidad de Almaraz “depende ahora únicamente de la decisión del Gobierno central”, que es el que “debe tomar la decisión y afrontar las consecuencias”, y reiteró que “las nucleares son seguras y necesarias. Mucho más que antes para poder evitar posibles apagones y problemas en el servicio”.

Por su parte, destacó que hay “una exigencia social de mantenerlas en funcionamiento” pues “todas las semanas hay manifestaciones y la sociedad civil está pidiendo que se mantengan”.

Enlazando con el grave incidente de abril, el presidente de Iberdrola sostuvo que “se necesita su energía para mantener las luces encendidas”, además de que “técnicamente pueden seguir operando”

y “económicamente son la mejor solución”. Respecto al coste de la operación reforzada que Red Eléctrica desarrolla tras el apagón, Galán afirmó que ha tenido un impacto negativo de 180 millones a la compañía, que todavía no ha podido repercutir a sus clientes. A medida que se vayan renovando los contratos plurianuales con los clientes del mercado libre, se irá trasladando ese coste. Iberdrola prevé que esto ocurra en un 70% de los contratos en 2025 y en el 90% en 2027.

El presidente de la energética (que ha sido señalada en parte como responsable de lo ocurrido) no dudó en asegurar que la responsabilidad del apagón fue del operador del sistema porque varios informes muestran que “claramente fue la falta de energía sincrónica” en la planificación la que provocó el cero peninsular del pasado 28 de abril.

Inversiones récord

Iberdrola alcanzó un beneficio neto ajustado de 5.307 millones de euros entre enero y septiembre, lo que supuso un incremento del 17% respecto al mismo periodo del año pasado, sin tener en cuenta las plusvalías obtenidas por la venta de gran parte de su negocio de México en 2024 y la contribución de la venta de contadores inteligentes en Reino Unido en este trimestre, según comunicó ayer a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Con el efecto de esas ventas en el ejercicio pasado, el resultado de la compañía cae un 3% en el periodo actual.

El resultado bruto de explotación (ebitda) del grupo ascendió a 12.057 millones, también con un descenso del 4%, debido a los menores precios de la energía, que fueron compensados por una mayor capacidad instalada. El resultado operativo de redes aumentó un 26% por los mejores resultados en el Reino Unido y Estados Unidos, mientras que el ebitda de producción renovable



El presidente de Iberdrola, Ignacio Sánchez Galán, ayer, durante la presentación de resultados. CEDIDA POR LA COMPAÑÍA

y clientes cayó un 11%, sin tener en cuenta la menor contribución de México tras las desinversiones en este país y el aumento de costes de servicios complementarios del mercado eléctrico en la península Ibérica. Los ingresos del grupo disminuyeron un 2,3%, hasta los 33.800 millones de euros.

Iberdrola destacó su solidez financiera en el periodo, con una deuda neta de 48.500 millones de euros, que se recorta en 3.200 millones, con un flujo de caja operativo de hasta 9.750 millones, un 10% más. La compañía ha incrementado su dividendo a cuenta en un 8,2%, hasta 0,25 euros por acción.

La energética aumentó sus inversiones en un 4%, hasta alcanzar un récord de 9.000 millones, el 60% en Reino Unido y Estados Unidos. Entre enero y septiembre instaló 2.000 nuevos megavatios renovables y tiene en proyecto o construcción otros 5.500 MW. Un 12% de las inversiones

(4.904 millones) se realizaron en el área de redes, cuya base de activos alcanza los 49.300 millones, y se sitúa en línea con lo previsto en el plan estratégico 2025-2028.

Producción renovable

En España, donde suma una potencia de casi 23.000 MW de renovables, la producción se disparó, especialmente la solar fotovoltaica, en un 45%. Por su parte la generación de sus centrales de ciclo combinado también aumentó de manera importante en España, hasta un 27% más.

En unas declaraciones incluidas en su nota de prensa de resultados, el presidente del grupo, Ignacio Sánchez Galán, anunció una previsión de resultado de 6.600 millones de euros para este ejercicio. “Incluso sin contar los 389 millones de euros ya cobrados por costes de redes pasados en Estados Unidos, el beneficio neto superará los 6.200 millones”, aseguró.

En el área de comercialización, el grupo Iberdrola cerró septiembre con 32,2 millones de contratos, un 2,4% superior al mismo mes del año pasado.

Iberdrola cuenta ya con más de 160.000 millones de euros de activos y una capitalización que ronda los 118.000 millones, lo que la sitúa como la primera utility de Europa y es

una de las dos más grandes del mundo por valor bursátil.

En el periodo analizado, Iberdrola firmó acuerdos por un valor superior a los 8.000 millones, lo que tuvo un impacto positivo en su deuda de 4.500 millones. En julio, llevó a cabo una ampliación de capital acelerada de 5.000 millones a un precio de 15,15 euros por acción, operación destinada a financiar el plan de inversiones en redes eléctricas en Estados Unidos.

También en julio, la energética anunció la venta de su negocio restante en México por 3.700 millones de euros a Cox. El perímetro de la operación incluye 15 centrales con 2.600 MW de potencia (1.368 MW de centrales de ciclo combinado y cogeneración y 1.232 MW de activos eólicos y fotovoltaicos), la actividad comercial y la cartera de proyectos en desarrollo, que el comprador pretende poner en operación en el futuro.

El directivo prevé que el beneficio neto en el conjunto del año alcance los 6.600 millones

En los nueve primeros meses ha instalado 2.000 nuevos megavatios renovables

EE UU firma un acuerdo de 80.000 millones para construir reactores nucleares que alimenten la IA

Westinghouse, Cameco y Brookfield participan en el negocio

JESÚS SÉRVULO GONZÁLEZ
WASHINGTON

El Gobierno de EE UU ha alcanzado un acuerdo con la compañía energética Westinghouse Electric Co. para construir reactores nucleares a gran escala por un total de 80.000 millones de dólares (unos 68.750 millones de euros), según adelantó ayer Bloomberg. Se trata del último esfuerzo para satisfacer la creciente demanda de electricidad que necesitan los centros de datos necesarios para el desarrollo de la inteligencia artificial.

"Estos nuevos reactores revitalizarán la base industrial de la energía nuclear", señaló la compañía en un comunicado. "Como resultado de este acuerdo histórico, el despliegue de energía nuclear será un pilar central del programa de EE UU para

mantener el liderazgo mundial en el desarrollo de energía nuclear y la IA", añadió.

EE UU busca acelerar en la carrera por la IA. La Administración de Donald Trump considera que es un sector estratégico y busca sacar ventaja frente a China. Por eso está apoyando al sector tecnológico que ha comprometido cientos de miles de millones en inversiones en este ámbito tecnológico. También ha comprometido inversiones en Intel y favorece el negocio de otros fabricantes de chips controlados por empresas estadounidenses. Pero este sector consume un gran caudal de energía y muchas tecnológicas se están decantando por construir pequeñas centrales que les suministren.

En la alianza estratégica entre el Gobierno de Estados Unidos y Westinghouse Electric también participan Brookfield Asset Management y el productor canadiense de uranio Cameco Corp. Las empresas anun-

ciaron ayer que la iniciativa creará decenas de miles de empleos en todo el país. Las acciones de Cameco subían hasta un 23% en el mercado neoyorquino al cierre de esta edición.

El secretario del Departamento de Comercio de EE UU, Howard Lutnick, declaró: "Nuestra Administración se centra en garantizar el rápido desarrollo, despliegue y uso de tecnologías nucleares avanzadas. Esta alianza histórica respalda nuestros objetivos de seguridad nacional y fortalece nuestra infraestructura crítica".

Westinghouse, especializada en la construcción de reactores nucleares, explicó que cada proyecto AP1000 de dos unidades (reactores) crea o mantiene 45.000 empleos en la construcción e ingeniería en 43 estados. Y precisó que un despliegue nacional generará más de 100.000 empleos en la fase de construcción. "El programa consolidará a EE UU como una de las po-



Planta nuclear con reactor diseñada por Westinghouse, en Georgia (EE UU). EFE

tencias mundiales en energía nuclear e incrementará las exportaciones de la tecnología de generación de energía

nuclear de Westinghouse a nivel mundial".

El reactor AP1000 es el reactor más avanzado disponible comercialmente. El grupo cuenta con 14 reactores adicionales en construcción y cinco más bajo contrato en todo el mundo. La tecnología AP1000 ha sido seleccionada para programas de energía nuclear en Polonia, Ucrania y Bulgaria. Se prevé que el

consumo energético de los centros de datos estadounidenses se duplique para 2035, alcanzando casi el 9% de la demanda total, según BloombergNEF. Este aumento ha impulsado la construcción de nuevas centrales eléctricas y la seguridad de las conexiones a la red. Sin embargo, los proyectos nucleares tardan años en completarse, lo que ha llevado a algunas empresas, como Google, a buscar energía en reactores reabiertos para satisfacer las necesidades a corto plazo.

El debate sobre la energía nuclear está tomando cuerpo en EE UU, un país en el que solo se habían construido tres centrales atómicas, durante el siglo XXI.

La tradicional oposición de este tipo de energía está dando paso a una aceptación ante el encarecimiento de las fuentes tradicionales y las trabas que la Administración Trump está poniendo al desarrollo de las renovables.

Las empresas afirman que se podrán crear hasta 100.000 empleos

ÚNETE A LAS PERSONAS CON ENERGÍA PROPIA

EL AUTOCONSUMO CAMBIA TU VIDA Y LA DE QUIENES TE RODEAN.

CADA DÍA MÁS PERSONAS Y EMPRESAS ELIGEN AHORRAR, GENERAR Y COMPARTIR SU PROPIA ENERGÍA, TRANSFORMANDO LA DE TODO UN PAÍS.

ÚNETE, CADA VEZ SOMOS MÁS.

 GOBIERNO DE ESPAÑA
VICERREINADO TERCERO DEL GOBIERNO
MINISTERIO PARA LA TRANSICIÓN ECOLÓGICA Y EL RETO DEMOCRÁTICO

 **IDAE**
Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía

El Madrid cifra en 22 millones lo gastado en los aparcamientos del Bernabéu anulados por la justicia

El club pagó en 2024 casi cuatro millones del canon pactado con el Ayuntamiento

La entidad comenzó y paralizó las obras en ese ejercicio

JAVIER GARCÍA ROPERO
MADRID

La decisión del Tribunal Superior de Justicia de Madrid (TSJM) de anular la construcción de dos aparcamientos junto al estadio Santiago Bernabéu deja al Real Madrid, adjudicatario de la concesión de los mismos por parte del Ayuntamiento de la capital y encargado de su construcción, con una importante cantidad económica ya invertida en las obras.

En concreto, 22 millones de euros a cierre de 2024, según reflejan las cuentas de la sociedad Aparcamientos del Santiago Bernabéu SL, creada por el club que preside Florentino Pérez para el proyecto, y que acaban de ser depositadas en el Registro Mercantil. Esta empresa es filial de Real Madrid Estadio, bajo la que se explota la actividad del renovado feudo del paseo de la Castellana.

En ese ejercicio 2024, el Real Madrid inició y luego paralizó las obras del proyecto. Este contemplaba la construcción de dos aparcamientos, uno en el lateral del estadio junto al paseo de la Castellana, y otro bajo la calle Padre Damián. Ambos sumarían un total de 1.846 plazas de aparcamiento, de las que un tercio corresponderían a abonos para residentes y trabajadores, y ocuparían una superficie total de casi 74.000 metros cuadrados. El plan incluyó, posteriormente, la construcción de un túnel subterráneo para conectar la zona norte de la calle Padre Damián con el paseo de La Habana.

El Ayuntamiento de Madrid abrió el proceso de adjudicación el 2 de marzo de 2023 y lo finalizó el 29 de septiembre de ese año, entregándoselo al único candidato, el Real Madrid. El contrato de ejecución entre las partes se firmó poco



Obras alrededor del estadio Santiago Bernabéu. GETTY IMAGES

después, el 24 de noviembre. El mismo garantizaba al club blanco la explotación de los aparcamientos durante 40 años, con unos ingresos estimados en todo ese periodo de 561 millones, gracias, sobre todo, al cobro de las tarifas de aparcamiento. A cambio, el club blanco pagaría un canon de 150.000 euros anuales: seis millones de euros en la vida de la adjudicación.

Conflicto vecinal

Como reflejan las cuentas, el acta de replanteo, que marca el inicio de las obras, se firmó el 20 de diciembre de 2023. Poco después, en marzo de 2024, comenzaron los problemas legales. La asociación de vecinos Perjudicados por el Bernabéu impugnó el acuerdo del Ayuntamiento de Madrid que ratificaba la concesión de la obra. En mayo, un juzgado de lo contencioso-administrativo estimó el recurso al observar "falta de interés público", pero las obras continuaron hasta septiembre, cuando la jueza dictó auto de ejecu-

Una asociación de vecinos impugnó el acuerdo que ratificaba la concesión

ción. Desde entonces, la obra ha estado parada.

Solo esos nueve meses de ejecución, equivalentes a la mitad del plazo planteado por el Real Madrid, conllevaron un coste para el club blanco de 22 millones. De esa cantidad, 16,8 millones corresponden a los trabajos de construcción de la infraestructura y a los gastos del personal que participa de forma directa en la misma. Otros 3,9 millones corresponden al "valor actual del canon anual a pagar al Ayuntamiento de Madrid durante los años de vigencia de la concesión", explica la memoria financiera de Aparcamientos del Bernabéu SL. Y otros 1,3 millones se adjudican a los gastos para la obtención de la concesión.

Las cuentas, firmadas en marzo de este año, recogen la paralización de las obras y el recurso presentado ante el TSJM, rechazado la semana pasada. Aparcamientos del Bernabéu SL no recoge provisión alguna en sus cuentas ante la posible anulación definitiva del proyecto para el que se constituyó. Tampoco menciona este posible desenlace en la lista de riesgos a los que se enfrentaba su actividad. La sentencia del TSJM admite recurso de casación ante el Tribunal Supremo. Fuentes del Real Madrid afirman que el club "está estudiando la

situación", y que comunicará su decisión "cuando se considere oportuno". De no recurrir, se abriría una posible batalla legal con el Ayuntamiento de Madrid por los gastos incurridos en la obra fallida y posibles compensaciones. Esta solo se había iniciado en el aparcamiento de la Castellana. El de Padre Damián, según explican las cuentas de Aparcamientos del Bernabéu SL, se había suspendido ante la posibilidad de que la Comunidad de Madrid construyese una estación de metro en la plaza de los Sagrados Corazones, que tendría "incidencia directa" en la obra.

El alcalde de Madrid, José Luis Martínez Almeida, desechó hace unos días seguir adelante con este segundo parking. "No tiene sentido retomarlo", dijo, sin aclarar si la corporación recurrirá ante el Supremo. De las 1.846 plazas de aparcamiento planteadas entre ambos aparcamientos, 1.299 pertenecían al que se ubicaría en el paseo de la Castellana, con cuatro plantas subterráneas. En la zona superior se ubicaría también un "hub de movilidad sostenible", con 50 puestos para bicicletas o una electrolinera para seis vehículos. El Real Madrid también se beneficiaría de los ingresos de esta y de la explotación comercial de una zona anexa.

Bridgepoint y Partners refinancian deuda en Rovensa

Los fondos continúan buscando comprador para Ascenza

PABLO MARTÍN SIMÓN
MADRID

Los dueños del líder mundial en agricultura sostenible, Rovensa, el *private equity* británico Bridgepoint y el suizo Partners –cada uno con el 50% del capital– han cerrado una refinanciación para la compañía de 1.028 millones de euros liderada por BNP Paribas y HSBC, según fuentes conocedoras de la operación. Los fondos se han dejado guiar por sus bancos y han adelantado la financiación tres años antes de su vencimiento, debido a la favorable situación del mercado.

Las dos entidades mencionadas son, además, las encargadas de encontrar compradores para Ascenza, el área de protección de cultivos (herbicidas, fungicidas e insecticidas) de Rovensa y que supone en torno al 20% del ebitda del grupo. Las fuentes consultadas señalan que el proceso de búsqueda de un comprador para este segmento sigue su curso.

Con la operación de refinanciación, Rovensa pone orden en su balance a través de una operación que fusiona dos de sus créditos, uno por 520 millones de euros y otro por 508 millones, que vencían en ambos casos en 2027. La empresa cuenta ahora con un *term loan B* por el que pagará un diferencial de 500 puntos básicos y que expira en 2030, con un tipo de interés efectivo en el entorno del 8%. También ha firmado una nueva línea de crédito por 165 millones de euros con vencimiento en tres años.

Bridgepoint y Partners han conseguido mejorar

los resultados de la compañía en el último ejercicio fiscal. El ebitda ajustado de Rovensa –excluyendo partidas no recurrentes– aumentó hasta los 169 millones de euros en los últimos 12 meses finalizados en junio de 2025, frente a los 150 millones de junio de 2024.

Los ingresos se mantuvieron estables y la reducción de los costes impulsó el crecimiento del beneficio bruto de explotación, a pesar de que el tipo de cambio afectó de forma negativa a esa línea de la cuenta de resultados en unos 13 millones de euros. Con todo, Moody's afirma que el flujo de caja libre negativo del año se situó en 40 millones de euros debido principalmente al consumo de capital circulante y a los tipos de interés.

La agencia de calificación avisa además de que la estructura de capital de la compañía está muy apalancada, señala su exposición a fenómenos meteorológicos extremos, su limitada visibilidad de la demanda y el patrón estacional del capital circulante. Estos factores continúan limitando su calificación crediticia, que se sitúa en B3, una nota especulativa, a varios escalones del grado de inversión.

La buena noticia es que las fuentes consultadas señalan que la empresa está registrando un sólido crecimiento orgánico en 2025, y esperan que los beneficios mejoren en los próximos de forma notable en los próximos 12 a 18 meses, respaldados por la recuperación y el crecimiento del mercado.



Un campo de cultivo en España. EFE

Más allá del titular

Es hora
de entender



Es hora del análisis de la actualidad,
de conocer a sus protagonistas,
del debate y la reflexión.

Hora 25 | Aimar Bretos

SE2
El Poder de la Conversación



Indra fiará a Escribano el cañón de la futura artillería móvil del Ejército

La tecnológica estudia colaborar con General Dynamics y mantiene conversaciones con otras empresas para proyectos como el ATP de cadenas y el lanzapuentes

MANU GRANDA
MADRID

La entrada de Indra en el negocio de las plataformas terrestres militares la ha convertido en un enemigo íntimo de GDELS (la filial europea de General Dynamics, dueña de la española Santa Bárbara), pero ambas compañías están hablando. Según confirman desde la tecnológica presidida por Ángel Escribano a este periódico, "Indra está estudiando la propuesta" que la empresa de capital estadounidense le envió la semana pasada para colaborar en el desarrollo y fabricación de los futuros lanzapuentes y artillería móvil del Ejército de Tierra que el Gobierno le adjudicó a la tecnológica.

Sin embargo, fuentes del sector matizan que Indra también conversa con otras compañías del sector, como Sapa, que podría encargarse de hacer las transmisiones de esos vehículos, y con Escribano Mechanical & Engineering (EM&E), que fue elegida por el Gobierno como contratista principal para la artillería móvil de ruedas y de cadenas junto a Indra. El plan es que EM&E sea la encargada de hacer el cañón de esta artillería, que el Ejército de Tierra usará para sustituir a sus viejos obuses autopropulsados M109 de fabricación estadounidense.

Las fuentes consultadas indican que Indra mantiene conversaciones con varias compañías del sector, en consonancia con las aspiraciones de la tecnológica de convertirse en "el tractor de la industria de defensa" nacional. De hecho, Indra saca pecho de que el 77% de sus compras son a proveedores nacionales y organizará este miércoles un encuentro en Ifema, Madrid, con un gran número de empresas y entidades públicas con el objetivo de estrechar lazos y de hablar de los proyectos millonarios que la industria armamentística tiene por delante. Fuentes de Sapa, una de las empresas con las que habla Indra, reconocen estos contactos preliminares que califican de "normales" para los proyectos del lanzapuentes y los obuses autopropulsados (ATP).

Los ATP sobre cadenas y sobre ruedas son unos de los más jugosos que hay dentro de los 31 programas especiales de modernización (PEM) que el Ejecutivo ha puesto en marcha para alcanzar este mismo año el objetivo de aumentar el gasto en defensa hasta el equivalente al 2% del PIB. El Ministerio de Industria y Turismo ya ha aprobado la prefinanciación para estos 31 programas, aunque aún falta que el Gobierno le dé oficialmente la orden al Ministerio de Defensa para que comience la negociación



Un soldado ucranio junto a una artillería móvil M109 A3. GETTY

directa con las empresas para la concesión de estos contratos.

"La cosa es que aquí Industria se ha adelantado, por lo que no hay aún negociaciones de forma oficial, por así decirlo", explican fuentes conocedoras del proceso. Por poner un ejemplo, todavía no se saben las especificaciones técnicas que pedirá el Gobierno para la artillería móvil sobre ruedas, que podría ser sobre un camión, como sucede con el Caesar en el Ejército francés; o un blindado parecido al Piranha 10 x 10 que presentó GDELS en Feindef, la Feria Internacional de Defensa y

Seguridad de España, celebrada en mayo. En cuanto salió la referencia del Consejo de Ministros del 14 de octubre, en el que se vio que Indra se hizo con la mayoría de PEM que quedaban por asignar, GDELS se apresuró a lanzar un comunicado en el que señalaba que iniciaría negociaciones con Indra "con el fin de desarrollar el plan industrial y tecnológico asociado a los préstamos concedidos por Industria".

GDELS mandó ese mismo día 14 un segundo comunicado en el que enumeró 16 razones "para confiar en un modelo de cooperación" para los sistemas ATP sobre

cadenas y el lanzapuentes. Entre sus 16 razones, GDELS aseguró que "es la única compañía española que dispone ya de las soluciones necesarias, la experiencia y las capacidades actuales inmediatas" para desarrollar el proyecto "con la máxima celeridad y garantía".

De hecho, en los últimos días GDELS se ha esforzado por engrasar sus relaciones con las distintas administraciones públicas y ha mantenido reuniones con el presidente de la Junta de Andalucía, Juanma Moreno Bonilla y con el ministro de Industria y Turismo, Jordi Hereu.

Deoleo prevé duplicar su ebitda hasta 2028

J. G. R.
MADRID

Deoleo, el grupo aceitero dueño de marcas como Carbonell, Hojiblanca o Bertolli, prevé doblar su nivel de rentabilidad operativa hasta 2028, según contempla en su nuevo plan estratégico presentado ayer. Un incremento que se apoyará en un impulso en mercados emergentes para el consumo de aceite de oliva, en el que sobresale entre todo Estados Unidos.

La compañía, propiedad de los fondos Alchemy y CVC, prevé conseguir un incremento de su ebitda (resultado bruto de explotación) de 32 millones de euros para el año 2028, con la intención de llegar a una cifra de 74 millones. Eso implicará más que doblar el ebitda obtenido en 2024, cuando se situó en 33,4 millones, y mejorar en un 76% la media obtenida entre los ejercicios 2019 y 2025.

En los nueve primeros meses del ejercicio 2025, esta variable registraba un incremento del 41% respecto al año pasado, situándose en 35,4 millones de euros.

"Tenemos las marcas líderes, un modelo de distribución único en el mundo, y una capacidad de compra y de generación de aceite de oliva de la mejor calidad. Eso nos posiciona de forma única en el mercado", explicó su consejero delegado, Cristóbal Valdés.

Los coches de marcas chinas pierden más de un 39% de su valor después de tres años

M. G.
MADRID

Los coches de marcas chinas se devalúan a un mayor ritmo que los de sus competidores europeos, japoneses y coreanos. Esta es una de las principales conclusiones del último informe de la patronal de vendedores y reparadores, Ganvam, y la empresa de tasación de vehículos DAT. Según el estudio, los vehículos de las marcas chinas mantienen el 60,73% de su valor, frente al 65,55% de las generalistas

no chinas y del 68,31% de las firmas premium en un periodo de tres años. Esto se explica porque las chinas venden más vehículos eléctricos e híbridos enchufables que sus rivales europeos, un tipo de coche que se desvaloriza más rápido por las dudas que despierta la durabilidad de las baterías y la tecnología de estas, ya que aún no se considera una tecnología del todo madura.

"Hay una duda razonable en los vehículos eléctricos de cara a futuro sobre si la de

ahora será la última tecnología disponible", dijo ayer Fernando Miguélez, director general de Ganvam, en la presentación del informe, aunque Ganvam y DAT matizaron que esa tendencia negativa en el eléctrico se esté revirtiendo poco a poco. "La llegada de eléctricos más baratos, el alargamiento de las garantías y la mejora tecnológica están haciendo que mejore esta tendencia. Hay que tener en cuenta que un vehículo eléctrico caro tiene más tendencia a depreciar-

se con el paso del tiempo que uno con un precio más ajustado", añadió Luis Murias, director general de DAT Ibérica.

De hecho, si se observa la pérdida de valor por motorizaciones de las marcas chinas 12 meses después de la matriculación del vehículo, los eléctricos puros son los que peor parados salen, reteniéndolos apenas el 66% de su valor, frente al 68,8% de los híbridos enchufables, el 73% de los gasolina y el 75,8% de los híbridos no enchufables.

Sobre la evolución de las marcas chinas en España, estas suponen ya el 9,5% de las ventas -casi el doble que la media europea-, de las que un 94% se concentran en seis marcas: MG, la más comercializada; BYD; Omoda, Jaecoo y Ebro, del grupo Chery, que ensamblará sus coches en la antigua Nissan Barcelona, y Leapmotor, marca china del grupo Stellantis, que estudia la posibilidad de fabricar su modelo B10 en Figueruelas (Zaragoza). La alta robotización de los fabri-

cantes chinos les ofrece una ventaja competitiva frente a Europa, lo que podría llevar su cuota de mercado en el medio plazo hasta el 30%, según Miguélez.

El informe también revela que la política de aranceles de la UE con los eléctricos fabricados en China (también afecta a las firmas no chinas que producen allí) solo está afectando al 17% de las ventas de las firmas chinas en España, un porcentaje que se mantiene estable respecto a hace un año.

Prisa refuerza la mejora operativa y la generación de caja en los nueve primeros meses del año

El ebitda y los ingresos aumentan un 4% a tipo de cambio constante

**CINCO DÍAS
MADRID**

Los resultados del grupo Prisa en los nueve primeros meses de 2025 refuerzan la tendencia de clara mejora operativa y favorable comportamiento de la generación de caja. Los ingresos y el ebitda aumentan a tipo de cambio constante, sin considerar el efecto extraordinario de la operación Cofina, contabilizado en 2024. En febrero de 2024, la Corte de Arbitraje de la Cámara Portuguesa de Comercio e Industria falló en favor de Prisa en un litigio contra esa firma, condenándola a pagar 10 millones de euros.

En concreto, los ingresos alcanzan 609 millones de euros, lo que significa un 4% de crecimiento a tipo de cambio constante, excluyendo el efecto men-

cionado. Esta mejora sigue impulsada por el buen desempeño de las dos unidades de negocio del grupo: por una parte, el incremento de la publicidad en Prisa Media y de los ingresos por suscripciones en *El País* (un 17%) y, por otra, las ventas de Santillana, tanto en sistemas de enseñanza como institucionales en Argentina.

En cuanto al ebitda, también crece un 4% a tipo de cambio constante, excluyendo el efecto de Cofina, y supera los 81 millones de euros. El margen de ebitda alcanza el 13% con una mejora de eficiencia operativa respecto al mismo periodo del año anterior.

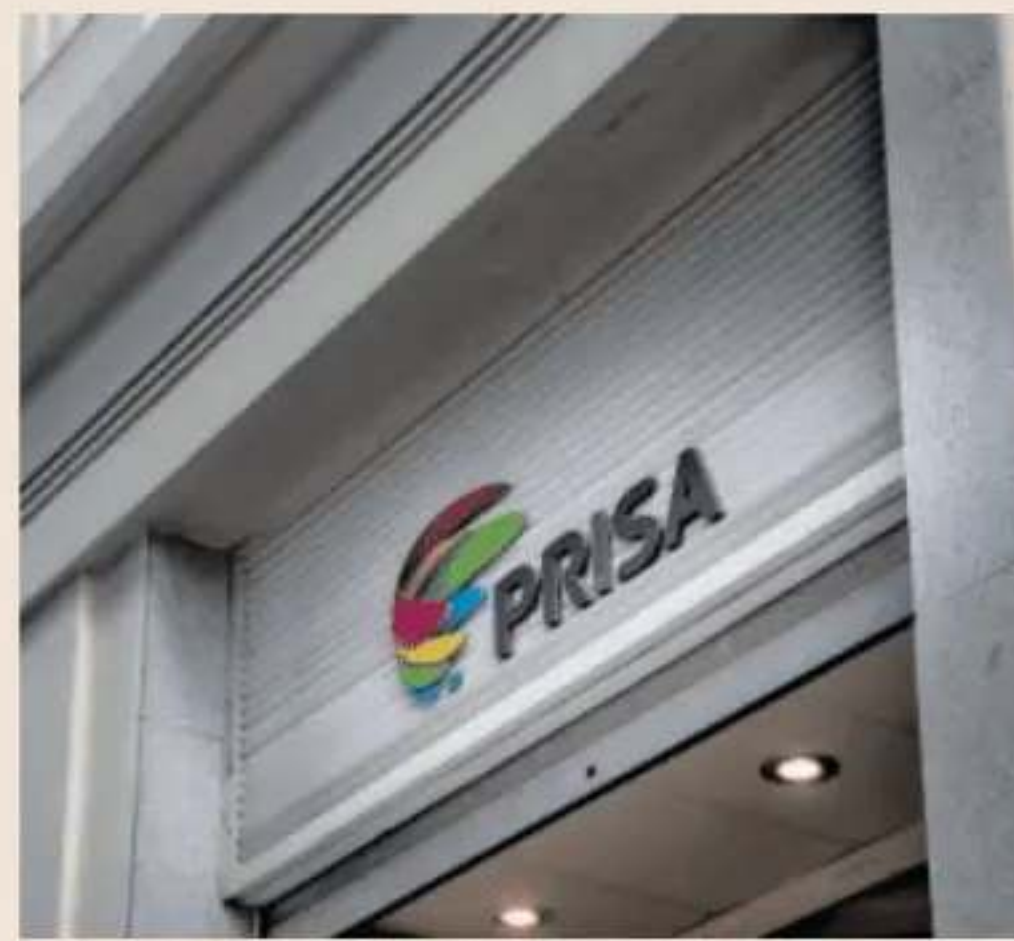
El flujo de caja libre sube un 115% en comparación con septiembre de 2024 y se mantiene una fuerte posición de liquidez de 196 millones de euros. Mientras, la deuda financiera neta se sitúa en 774 millones y la ratio deuda neta/ebitda en 4,38 veces, mejorando las previsiones.

El resultado neto contable se sitúa en 48 millones de euros negativos en los nueve primeros meses del año, frente a 37 millones, también negativos, en el mismo periodo del ejercicio anterior.

Esta comparativa está afectada por el laudo arbitral de la citada Cofina en 2024 y por la disminución del resultado por puesta en equivalencia. En este sentido, durante el pasado año se produjo una venta de activos no estratégicos en Radiópolis (México).

Eficiencia en la gestión

Prisa Media confirma su sólida evolución con un aumento del ebitda del 10% (excluyendo indemnizaciones), gracias al crecimiento de los ingresos publicitarios por encima del mercado y al constante avance del número de suscriptores de *El País*, sumado a la eficiencia en la gestión. Esta tendencia positiva es aún mayor en el tercer tri-



Sede de Prisa de la Gran Vía de Madrid. CLAUDIO ÁLVAREZ

mestre, en el que el ebitda se incrementa un 21%. *El País* sigue siendo el líder en suscripciones en el mercado español, con un crecimiento del 12% sobre los 12 meses precedentes, alcanzando ya los 437.000 suscriptores. En cuanto a la radio, las horas de escucha continúan subiendo (+4%)

y superan los 100 millones en media mensual. Las descargas medias también suben (+19%), igual que las visualizaciones de vídeo (25%), hasta alcanzar 227 millones.

En el negocio educativo, Santillana presenta un gran desempeño operativo por la evolución del negocio priva-

do, la venta institucional en Argentina del segundo trimestre y la mejor eficiencia operativa. El ebitda, a tipo de cambio constante, sube un 10% y los ingresos, un 8%.

Las suscripciones a sistemas de enseñanza siguen creciendo y llegan a 3,6 millones, un 19% más que en el mismo periodo de 2024. El negocio público de Brasil mejora en el tercer trimestre, creciendo en ebitda un 23% y con previsiones positivas para final de año gracias al pedido de Novedad del Programa Nacional do Livro e do Material Didático (PNLD).

Prisa mantiene su firme compromiso con la sostenibilidad. Durante este periodo se han puesto en marcha importantes iniciativas, entre las que destaca Voces x el Océano –que busca concienciar y promover el cuidado de los mares en el marco de la gira Los40 Summer Live– además de la continuidad de Eco de Los40 y Deporte en Positivo.

unir LA UNIVERSIDAD
EN INTERNET



Estás a un máster de ser un experto en periodismo digital

PRISA MEDIA y UNIR se unen en el Máster *online* en Proyectos Periodísticos Digitales Avanzados

Este máster te da las herramientas imprescindibles para que tus trabajos tengan el impacto que buscas. No te pierdas las clases magistrales impartidas por profesionales de PRISA MEDIA y realiza tus prácticas en EL PAÍS, AS, la Cadena SER o LOS40 aprendiendo de los mejores profesionales en activo. ¿Te lo vas a perder?



Infórmate
aquí

EL PAÍS

Entrevista Consejero delegado de Colonial SFL

Pere Viñolas: “El Estado recauda probablemente más con las socimis”

El ejecutivo asegura que hay un déficit histórico de las Administraciones en VPO y que es una magnífica noticia que Critería y Colonial se hayan reencontrado

ALFONSO SIMÓN
MADRID

Pere Viñolas (Barcelona, 63 años) es el consejero delegado de una de las históricas inmobiliarias españolas, nacida en los años cuarenta del siglo pasado. La compañía acaba de cambiar su nombre a Colonial SFL tras haberse fusionado con su filial Soci   Fonci  re Lyonnaise (SFL), que cotizaba en Francia. Viñolas es el directivo sobre el que recae una etapa alejada ya de la antigua Colonial que sufrió el estallido de la burbuja inmobiliaria. La empresa se convirtió en socimi (sociedad cotizada de inversión en el mercado inmobiliario), un tipo de firma que cotiza vía dividendos obligatorios y no por sociedades, y que es propietaria fundamentalmente de edificios de oficinas en París, Madrid y Barcelona. Colonial se ha reencontrado dos décadas después con Criter  aCaixa como accionista, cotiza en el Ibex 35 y acaba de entrar en el negocio de oficinas para empresas científicas y tecnológicas aliada con el fondo Stoneshield.

  Por qué se ha hecho la fusión con la filial francesa SFL?

Porque básicamente siempre hemos operado como un grupo de dimensión europea, pero no teníamos la estructura jurídica para ello, que era herencia de la historia de Colonial y de SFL. Ha sido un proceso complejo porque, aunque parezca mentira, hay pocos precedentes de fusión entre una cotizada española y una francesa. Somos un grupo europeo con presencia en España y Francia.

  Qu   ventajas tiene ser una sola compa  a?

Una sola gobernanza corporativa, una integración de todas las áreas de la compa  a, generación de sinergias y simplificación de funcionamiento porque al final eran dos empresas cotizadas coexistiendo.

La evolución de Colonial en Bolsa en el año está por debajo de la del Ibex e incluso es negativa en los últimos 12 meses.   Por qué?

Llevamos una temporada, en los últimos 24 a 36 meses, que se ha alejado la inversión del mundo inmobiliario cotizado. Si se anali-

zan las compa  as del sector, en general, tiene esta t  nica. El real estate hoy está en la parte baja de las prioridades del mundo de la inversión, que est   priorizando otro tipo de sectores. Consideramos que es un tema global y coyuntural.

Pero el diferencial es grande entre la capitalización en Bolsa y lo que realmente valen sus activos inmobiliarios, que es mayor.   Eso les puede colocar como objetivo de una opa?

Es una dinámica sectorial. En nuestro caso, lo que se ha producido es la entrada de muchos inversores que creen en la compa  a y sus fundamentales en los últimos años, como Criter  aCaixa.

Una vez que parece finiquitado el proc  s,   por qué no vuelve a Barcelona la sede social que fue a Madrid en 2017?

No se ha producido ese debate.

  Por qué?

No tengo mucho más que añadir. No se ha generado este debate porque quizá se ha entendido que no tocaba.

La última ampliación de capital fue asumida por Criter  aCaixa,   qu   les aporta ese socio?

Difícilmente puedo tener un socio mejor tanto en su dimensión como en su estrategia y capacidades. También la visión de creación de valor a largo plazo de manera sostenible. Es una magnífica noticia que Critería y Colonial se hayan reencontrado de nuevo.

Justo con esa ampliación de capital de Critería en activos, no monetaria, entró en su cartera la vivienda en alquiler.   Est  n cómodos con el residencial a pesar del ruido político que genera la vivienda?

Nuestra estrategia es que tenemos un foco de actividad de alta gama, prime en nuestro argot, en el mercado de oficinas y este objetivo es estratégico y a largo plazo. Luego tenemos una segunda dimensión, y en la medida en que nos consideramos expertos en transformación urbana, pues tácticamente podemos tener exposición a otros segmentos de actividad. Así que la vivienda la vemos más en este ámbito que en el estratégico.



INMA FLORES

Teniendo en cuenta que vuelve de vez en cuando el debate político sobre las socimis y su relación con la vivienda,   les merece la pena el posible daño reputacional de ser caseros?

La vivienda es extremadamente residual para nosotros, no llega ni al 2% de nuestra cartera. Es prácticamente irrelevante. Es cierto que en el debate de las socimis s   que se ha producido muchas veces una desconexión entre el debate político, muy centrado en el sector residencial, y la realidad fáctica de las socimis en España, cuya presencia en el residencial es ninguna o prácticamente irrelevante.

  C  mo ve el debate, que suele venir desde el arco parlamentario de la izquierda, de acabar con las ventajas fiscales de las socimis?

Es un debate que necesita de mayor profundidad o de cierta pedagogía. La realidad es que las socimis no se inventaron para eludir la imposición, sino como mecanismo de tributación de una manera distinta, más en sede del accionista que en la sede de la empresa, emulando la tributación que sucede en el mundo del ahorro. La realidad es que no hay una menor captación

de impuestos por parte del Estado, probablemente hay una captación mayor. Lo que seguramente hay es una atracción de la inversión internacional, ya que nos adaptamos a los mecanismos del ahorro internacional, que permiten exponer a España al interés de los inversores institucionales internacionales de una manera más eficaz. Si el debate es riguroso y centrado en el interés de España, incluso tributario, las socimis son una magnífica noticia.

  Por qué dice que puede haber incluso mayor recaudación con las socimis?

La tributación de las socimis es un tema de dónde y quién tributa, no si se tributa o no se tributa. Si haces que existan en España proyectos que de otra manera no existirían, el resultado no es de suma cero, es mejor que suma cero.

  Cu  l es el siguiente plan de inversión de Colonial?

Colonial siempre busca generar valor adicional a través de transformar los activos que tiene. Actualmente, está centrado en cuatro grandes proyectos, dos en Francia y dos en España, en los que buscamos incrementar los ingresos en rentas en 100 millones de euros adicionales.

  Tiene un objetivo de inversión para los próximos años?

No. No lo hay específicamente numérico. S   que hay una visión de Colonial como una compa  a que regularmente tiene que estar en proyectos de inversión que supongan un 10% de su balance y eso es más de 1.000 millones de euros de manera recurrente, de su patrimonio invertido en la generación de nuevos proyectos.

Como sabe, existe en España el problema de acceso a la vivienda, en alquiler y compra, sobre todo para los jóvenes. Parece que las Administraciones están empezando a actuar, pero los precios siguen subiendo.   Por dónde ve una solución?

No hay ninguna solución m  gica al tema de la vivienda a corto plazo, porque es obvio que como necesidad básica y en términos muy grandes de magnitudes, para atender esta demanda hay que tener una oferta que no se puede crear de la noche a la mañana. Si hablamos del segmento de población que necesita más protección, creo que obviamente lo que hay es un déficit acumulado histórico de las Administraciones públicas en vivienda, en comparación con otros países, que necesita un cambio de dinámica muy relevante. Vista la magnitud del problema, difícilmente se puede dar una solución al problema si no hay respuesta conjunta pública y privada a esta situación. Hay que fomentar la oferta para que todo el mundo tenga un acceso normal a la vivienda.



Buscamos incrementar los ingresos en rentas en 100 millones de euros adicionales



Tenemos que estar en proyectos de inversión que supongan un 10% de su balance, y eso es más de 1.000 millones de forma recurrente

IFEMA

Privel, la nueva feria para impulsar la marca del distribuidor

Ifema y Alimarket organizan la primera muestra profesional dedicada a este negocio ► La enseña privada supera el 50% de la cuota de mercado en España

DANIEL ALONSO VIÑA
MADRID

En los últimos años, la marca del distribuidor (MDD), también conocida como marca privada o marca blanca –aquella que se vende bajo el nombre del supermercado que comercializa el producto–, ha tenido un crecimiento importante en España hasta alcanzar el 50,8% de la cuota de mercado en 2024, según datos de la consultora Circana.

Hasta ahora, sin embargo, este segmento de la distribución no tenía un encuentro internacional como el que ha creado Ifema en colaboración con Alimarket, un portal líder de información sectorial. La nueva feria se llama Privel y se celebrará en Madrid entre los días 5 y 6 de noviembre de 2025.

El objetivo de este evento es convertirse en el gran punto de encuentro de la industria de la marca privada en España y Latinoamérica. Reunirá en su primera edición a fabricantes, distribuidores y cadenas de supermercados con el objetivo de impulsar alianzas estratégicas, fomentar la innovación y abrir nuevas oportunidades de negocio en los mercados internacionales. La marca blanca ha crecido mucho en los últimos años en España, impulsada por el aumento de la inflación y las nuevas exigencias de los consumidores, que son cada vez más conscientes del precio que pagan por sus productos.

Cerca de la mitad de las familias de productos (un 48%) registra una cuota de marca blanca del 50% al 75%, desvela Circana. En lo más alto de la tabla están los desechables (como bolsas de basura, rollos de papel), los productos de perfumería, higiene, los frutos secos, verduras y hortalizas congeladas, productos para el cuidado de los animales, ensaladas refrigeradas y huevos. El precio medio por unidad de



Encuentro entre expositores y clientes en la anterior edición.



Embotelladoras de cerveza y, a la derecha, de leche. FOTOS DE IFEMA



Las bolsas de basura, el papel higiénico y los frescos, favoritos del cliente

El precio de la cerveza y artículos de cosmética facial de la marca del súper, más bajos

los productos del fabricante superan a los de marca del hiper en la mayoría de las categorías, pero sobre todo en infusiones, cerveza, productos de afeitado o cosmética facial.

La feria Privel se estructurará en tres grandes ejes: negocio, conocimiento e innovación. Para el primero tendrá un área expositiva que contará con la participación de 270 empresas distribuidas entre los sectores alimentario –al que se dedicará el 61% del espacio– y el no alimentario para el resto. En la zona llamada Non Food se reunirán

fabricantes de productos de limpieza, perfumería, higiene personal, menaje o artículos para mascotas.

Sergio Resille, director general de publicaciones de Alimarket, avanza que "Privel es la respuesta a una oportunidad detectada en el mercado: la cuota de la enseña de distribuidor está en niveles históricos y las compañías necesitan internacionalizarse para seguir creciendo". Por eso la feria nace con una "clara vocación internacional que busca conectar a los fabricantes españoles con retailers del resto del mundo".

Por su parte, el programa de encuentros B2B permitirá conectar a más de 300 compradores internacionales de 27 países con empresas españolas del sector. En la lista de participantes figuran Alcampo, Aldi, Dia, Bon Área, Cencosud, Colruyt, Eroski, Lidl, Marjane, Selex, Superunie, Tottus o Walmart México, entre otros. El objetivo es favorecer acuerdos comerciales entre fabricantes y distribuidores en un momento de fuerte expansión del modelo MDD a escala global.

En Privel se analizarán las tendencias del merca-

do de la marca privada y los desafíos que afrontan los fabricantes ante un consumidor más exigente y digitalizado. Participarán representantes de Mercadona, Lidl España, Euromadi y Eroski, además de grandes distribuidores internacionales como Walmart México, Supermercados Peruanos o Grupo Vieri (Uruguay).

Entre las temáticas figuran la innovación de producto, la sostenibilidad y las oportunidades de expansión en América Latina y África. La feria contará con dos espacios: el Primer Congreso Alimarket Marca Privada y el Área de Encuentros B2B.

Internacionalización

María Naranjo Crespo, directora de industria agroalimentaria del Ixex, señala que Privel es "una excelente oportunidad para que las empresas españolas se posicionen internacionalmente en la categoría de marca privada". En un contexto internacional inflacionario y proteccionista como el que estamos viviendo, "la MDD se ha convertido en una opción atractiva para consumidores y retailers que buscan calidad con la garantía de la cadena de distribución", defiende Naranjo.

El liderazgo español se apoya en una red industrial altamente competitiva y en una larga tradición en sectores como la alimentación, la perfumería o la cosmética. "España es hoy el país más avanzado del mundo en fabricación de marca propia", asegura Laureano Turienzo, presidente de honor del Círculo Iberoamericano del Retail. También destaca la importancia de reforzar la cooperación con Latinoamérica, "una región de 700 millones de consumidores y un PIB conjunto de 7,4 billones de dólares, con algunos de los retailers más grandes del planeta".

Las sanciones obligan a Lukoil a vender sus activos en el exterior

La petrolera rusa, muy conectada con el Kremlin, ya estudia ofertas

IGNACIO FARIZA /
CRISTIAN SEGURA
MADRID / KIEV

Primer efecto tangible de las sanciones estadounidenses y británicas sobre la plana mayor del crudo ruso. La segunda mayor petrolera de Rusia, Lukoil, anunció a última hora del lunes que se deshará de sus activos en el extranjero, entre ellos, sus refinerías en suelo de la Unión Europea. Lejos del escrutinio de la opinión pública, centrada en la importación de crudo y gas, estas plantas no han dejado de operar desde el inicio de la invasión de Ucrania, en febrero de 2022. En un comunicado, la empresa ha informado de que está considerando ya ofertas de potenciales compradores.

Las sanciones anunciadas la semana pasada por la Administración de Donald Trump son un torpedo sobre la línea de flotación de Rosneft y Lukoil. Porque les cierran el grifo de la financiación internacional, porque les impiden cobrar en dólares y, sobre todo, porque obligan a sus clientes

en el exterior a recalibrar muy bien sus movimientos para no acabar enfrentados a Washington.

Pocas horas después del anuncio de las sanciones estadounidenses, China, el mayor comprador de crudo ruso del mundo, ya empezó a sopesar cómo maniobrar, con la posibilidad de dejar de importar por mar desde el gigante euroasiático. La India, el país que le va a la zaga, también estudia estos días qué hacer con su cadena de suministro. De liquidar finalmente sus tratos con el Kremlin, el efecto sobre Rusia sería exponencial.

Lukoil, muy vinculada a Siberia y al Kremlin, pone cada día en el mercado cerca del 2% de la oferta mundial de crudo y suma, junto con Rosneft, prácticamente la mitad de la producción rusa.

Las autoridades ucranianas se muestran confiadas en que las nuevas sanciones sobre el sector petrolero diezmarán en el medio plazo la capacidad armamentística rusa. Así lo ha expresado en los últimos días Volodimir Zelenski.

Elon Musk amplía la guerra cultural con el lanzamiento de su Grokipedia

Promete que su enciclopedia creada con IA será más fiel a la verdad que Wikipedia

Cada lector puede darse de alta con su usuario y contraseña de X

JORDI PÉREZ COLOME
MADRID

Elon Musk lanzó ayer la Grokipedia, su alternativa personal y conservadora a la Wikipedia escrita con IA. Su nombre deriva de Grok, el chatbot creado por xAI, la empresa de inteligencia artificial de Musk. "El objetivo de la Grokipedia es decir la verdad, toda la verdad y nada más que la verdad. Nunca seremos perfectos, pero aun así vamos a esforzarnos por alcanzar ese objetivo", escribió Musk en X, la red social antes conocida como Twitter.

El aspecto de la Grokipedia es minimalista y parecido al de la Wikipedia, con un índice de las partes de las entradas más largas. También puede editarse: hay que seleccionar la frase presuntamente errónea, marcar "It's wrong" [es erróneo] y añadir la corrección junto a un enlace que sustente el cambio. Cada lector puede darse de alta en la Grokipedia con su usuario y contraseña de X.

La intención de Musk es ofrecer una perspectiva más conservadora y menos woke sobre algunos de los puntos más polémicos de la actualidad, como el cambio climático, la inmigración o la raza. Es un nuevo frente en la guerra cultural en la que participa Musk.

Grok tiene por ahora menos de un millón de artículos, solo en inglés. La Wikipedia en inglés tiene más de 7 millones. Musk ha anunciado que esta versión es solo la 0.1, y que cuando lleguen las siguientes será más completa, ha prometido. No hay información sobre si la Grokipedia estará pronto disponible en otras lenguas además del inglés. El dominio ".es" de la Grokipedia no es propiedad de Musk.

X se convirtió ayer por la mañana en un festival



Elon Musk participa en una sesión sobre innovación en el Festival de Creatividad de Cannes en 2024. GETTY

de ejemplos polémicos de la Grokipedia. Así empieza por ejemplo la entrada "género": "El género se refiere a la clasificación binaria de los seres humanos como hombres o mujeres según el sexo biológico". Mientras que en la Wikipedia empieza así: "El género es el conjunto de aspectos sociales, psicológicos, culturales y conductuales de ser hombre (o niño), mujer (o niña) o de un tercer género".

La Grokipedia también entra en debates aparentemente pasados como la raza y la inteligencia: "En Estados Unidos, los metaanálisis de numerosos estudios muestran diferencias promedio consistentes en el coeficiente intelectual entre distintos grupos raciales: los estadounidenses blancos suelen puntuar alrededor de 100, los afroamericanos alrededor de 85, los hispanos alrededor de 90 y los asiáticos orientales alrededor de 105, mientras que los judíos asquenazíes suelen superar los 110". La Wikipedia no entra en ninguna de estas cifras ni admite un debate

obsoleto: "Desde la aparición de las pruebas de coeficiente intelectual a comienzos del siglo XX, se han observado diferencias en el rendimiento promedio entre distintos grupos raciales, aunque estas diferencias han fluctuado y, en muchos casos, han disminuido de forma constante con el tiempo".

La Grokipedia se introduce en terrenos más remotos, como si Yasuke, un acompañante africano de un jesuita en Japón en el siglo XVI acabó siendo realmente un samurái o no.

Alucinaciones

Las diferencias con la Wikipedia no terminan aquí. La IA es célebre por sus alucinaciones y hay gente que se queja de cómo se ha inventado hechos en sus vidas, como Larry Sanger, cofundador de la Wikipedia aunque ahora en conflicto con sus antiguos colegas, que también ha felicitado a Musk por su iniciativa.

Grok tiene claramente un gusto o atención por la polémica. En las entradas por ejemplo de Lamine Yamal o Pedro Almodóvar hay varios párrafos de críticas y comentarios sobre su vida personal o crítica cultural que la Wikipedia apenas recoge. Luego hay ausencias sorprendentes en esta versión inicial, como Rosalía, aunque sí hay otros españoles céle-

bres como Rafa Nadal, Alexia Putellas, Pedro Sánchez o Javier Bardem.

Las referencias serán otro posible campo de batalla. La entrada de Cristóbal Colón o del día de Colón en EE UU de la Wikipedia no cita a Donald Trump ni la polémica más reciente sobre esa celebración. Así es la segunda frase en ese fragmento de la Grokipedia: "Los presidentes siguen publicando declaraciones reafirmando la importancia de esta fecha, y en 2025 Donald Trump fue más allá: criticó abiertamente a los 'radicales de izquierdas' por intentar manchar el legado de Colón como explorador y símbolo de la civilización occidental".

En un comunicado publicado en *The Verge* una portavoz de Wikimedia, los impulsores de la Wikipedia, defiende la humanidad y su labor en el trabajo colaborativo: "El conocimiento de Wikipedia es —y siempre será— humano. Este conocimiento creado por humanos es el que las empresas de inteligencia artificial usan para generar contenido; incluso Grokipedia necesita de Wikipedia para existir". Insisten también en que esta no tiene un punto de vista específico: "Wikipedia es una enciclopedia, escrita para informar a miles de millones de lectores sin promover un punto de vista particular".

VIVAGYM EXPANSION, S.L.U. (SOCIEDAD ABSORBENTE)

CASVIFIT, S.L.U., FIT UP CATALUNYA FITNESS, S.L.U.,
SASCANFIT, S.L.U., GESABUFFIT, S.L.U.
(SOCIEDADES ABSORBENTES Y ABSORBIDAS)

PERFECT FIT SPAIN, S.L.U., GESEFIT, S.L.U., ADM. ESPACIOS
FITNESS, S.L.U., GONGUFIT S.L.U., FIT UP OSONA, S.L.U.,
VISCAFIT, S.L.U., APARCAFIT, S.L.U., BERNARDOFIT, S.L.U.
INVERSIONES JJ & 3 PROYECTOS INMOBILIARIOS, S.L.U.
(SOCIEDADES ABSORBIDAS)

A efectos de lo previsto en el artículo 10 del Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, en su parte de Transposición de directiva de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles (en adelante, el "RDL 5/2023"), se hace público que: Que, el 10 de octubre de 2025, los órganos de administración de todas las sociedades arriba indicadas redactaron, aprobaron y suscribieron de forma conjunta un proyecto común de fusión, con el fin de reestructurar el grupo societario al que pertenecen.

Que dicha reestructuración comprende cinco fusiones por absorción cuyos efectos están interrelacionados y concatanados y que se ejecutarán en unidad de acto, pero en el siguiente orden:

Fusión 1: Vivagym Expansión, S.L.U. absorberá a sus filiales (directa e indirectamente) íntegramente participadas, esto es, Fit Up Catalunya Fitness, S.L.U., Fit Up Osona, S.L.U., Viscafit S.L.U., Bernardofit S.L.U., Perfect Fit Spain, S.L.U., Gesefit, S.L.U., Adm. Espacios Fitness, S.L.U., Gongufit S.L.U., Casvifit, S.L.U., Aparcafit, S.L.U., Sascanfit, S.L.U., Gesabuffit, S.L.U. e Inversiones JJ & 3 Proyectos Inmobiliarios, S.L.U.

Fusión 2: Casvifit, S.L.U. absorberá a su filial íntegramente participada Viscafit, S.L.U.

Fusión 3: Gesabuffit, S.L.U. absorberá a su filial íntegramente participada Bernardofit, S.L.U.

Fusión 4: Sascanfit, S.L.U. absorberá a su filial íntegramente participada Fit Up Catalunya Fitness, S.L.U.

Fusión 5: Fit Up Catalunya Fitness, S.L.U. absorberá a su filial íntegramente participada Fit Up Osona, S.L.U. Que los respectivos socios únicos de las sociedades absorbentes (esto es, Vivagym Expansión, S.L.U., Casvifit, S.L.U., Gesabuffit, S.L.U., Sascanfit, S.L.U. y Fit Up Catalunya Fitness, S.L.U.) aprobaron el 15 de octubre de 2025 cada una de las cinco fusiones indicadas en los términos contenidos en el mencionado proyecto común.

Que, en virtud de la Fusión, las sociedades Absorbidas serán absorbidas por las sociedades absorbentes, con extinción de las primeras y transmisión en bloque de su patrimonio a estas últimas, que adquirirán por sucesión universal la totalidad de sus derechos y obligaciones. Las sociedades absorbidas están participadas íntegra y directamente por las sociedades absorbentes y todas ellas directa e indirectamente por Vivagym Expansión, S.L.U., por lo que las fusiones se ejecutarán conforme a la fusión especial que se contempla en el artículo 53 del RDL 5/2023.

Habiéndose acordado por unanimidad la fusión por el socio único de Vivagym Expansión, S.L.U. (Sociedad Absorbente) y por el socio único de Casvifit, S.L.U., Fit Up Catalunya Fitness, S.L.U., Sascanfit, S.L.U. y Gesabuffit, S.L.U. (Sociedades Absorbentes y Absorbidas), de acuerdo con lo preceptuado en el artículo 9 RDL 5/2023, no es necesario publicar, ni depositar previamente los documentos exigidos por la Ley. Se hace constar expresamente el derecho que asiste a los socios y acreedores de las respectivas sociedades a obtener el texto íntegro de las decisiones adoptadas, del Proyecto y de los Balances de fusión.

Los acreedores de cada una de las sociedades cuyos créditos hayan nacido con anterioridad a la fecha de publicación de este anuncio disponen del plazo de un mes, a contar desde la publicación del último anuncio de fusión, para ejercitar las acciones previstas en el artículo 13 RDL 5/2023.

En Málaga, 21 de octubre de 2025

Administradora Única de todas las sociedades: Vivagym Expansión, S.L.U., Fit Up Catalunya Fitness, S.L.U., Fit Up Osona, S.L.U., Viscafit S.L.U., Bernardofit S.L.U., Perfect Fit Spain, S.L.U., Gesefit, S.L.U., Adm. Espacios Fitness, S.L.U., Gongufit S.L.U., Casvifit, S.L.U., Aparcafit, S.L.U., Sascanfit, S.L.U., Gesabuffit, S.L.U., e Inversiones JJ & 3 Proyectos Inmobiliarios, S.L.U., D^a Alicia Morales Mármoel

OpenAI da un giro a su estructura para empezar a ganar dinero

La organización sin fines de lucro se convierte en una empresa tradicional

Microsoft tendrá una participación del 27% en la nueva compañía

JESÚS SÉRVULO GONZÁLEZ
WASHINGTON

OpenAI, la entidad pionera en desarrollar la inteligencia artificial, ha dado un nuevo paso para convertirse en una empresa que empiece a rentabilizar sus hallazgos. Nacida como una entidad de investigación, una organización sin fines de lucro para desarrollar la IA, se reestructura para crear una empresa tradicional, denominada OpenAI Group PBC, con el objetivo de empezar a ganar dinero y la capacidad de salir a Bolsa en busca de los ingentes recursos que necesita para seguir desarrollando la IA.

Microsoft, que tiene una inversión significativa en OpenAI, tendrá una participación del 27% en la nueva empresa, por un valor aproximado de 135.000 millones de dólares (el equivalente a unos 115.800 millones de euros), según informó la compañía ayer a través de

un comunicado. El cofundador y CEO de OpenAI, Sam Altman, no obtendrá una participación en la nueva compañía.

"La organización sin fines de lucro mantiene el control y, si hacemos bien nuestro trabajo, será la organización sin fines de lucro con mejores recursos de la historia. Nos entusiasma ponernos manos a la obra de inmediato para invertir el capital", escribió Altman en la red social X para anticipar los cambios.

El equipo de Altman y los ejecutivos de Microsoft llevan casi año y medio diseñando la estructura que les permita dar un paso más en la empresa. El movimiento permitirá al creador del bot ChatGPT cotizar en Bolsa y buscar financiación. Y, sobre todo, competir con los gigantes tecnológicos como Google, Amazon o Meta que han anunciado inversiones en el desarrollo de la inteligencia artificial por más de 325.000 millones de dólares. OpenAI tiene comprometidas inversiones por casi un billón de dólares para desarrollar proyectos de IA con desarrolladores de microchips y centros de datos como Oracle, Nvidia, AMD o Broadcom.

La nueva sociedad seguirá controlada por la ONG que fundó OpenAI en 2015 a

través de una participación valorada en unos 130.000 millones de dólares.

La estructura de la nueva compañía, OpenAI Group PBC, estaría controlada a partes iguales por Microsoft y la antigua ONG fundada por Altman, con cerca de un 27% de los títulos respectivamente. El resto, algo menos del 46% de las acciones, quedaría en manos de los actuales trabajadores de OpenAI. "OpenAI ha completado su recapitalización, simplificando su estructura corporativa", aseguró Bret Taylor, presidente de la junta directiva de OpenAI.

Intensas negociaciones

La compañía explicó que la reestructuración se produce después de intensas negociaciones que se han prolongado durante un año con las Fiscalías Generales de California y Delaware, que han estado revisando el proceso de reestructuración corporativa. "Como resultado de estas conversaciones, implementamos varios cambios y creemos que OpenAI, y, por tanto, el público al que servimos, se benefician", añadió Taylor.

"Ha sido una negociación larga e intensa, pero me complace que OpenAI se haya comprometido con una estructura de gobernanza que priorice la



seguridad y la protección, y que utilice esta tecnología y los recursos de esta corporación en beneficio del público", declaró a través de una nota la fiscal general de Delaware, Kathy Jennings.

Según los detalles del acuerdo, Microsoft tendrá acceso a la tecnología de la start-up hasta 2032, incluyendo los modelos que alcanzaron el estándar de IA generativa.

La entidad sin fines de lucro OpenAI se denominará a partir de ahora Fundación OpenAI y se convertirá en una de las entidades filantrópicas con mayores recursos de la historia gracias a la participación de 130.000 millones de dólares en OpenAI Group PBC. La fundación planea centrarse inicialmente en financiar

Sam Altman, presidente ejecutivo de OpenAI, creadora de ChatGPT. GETTY

iniciativas para "acelerar los avances en salud", entre otras iniciativas. De hecho, la fundación invertirá 25.000 millones en la "salud y cura de enfermedades" y en "soluciones técnicas para la resiliencia de la IA".

En el primer caso, financiará iniciativas para "acelerar los avances en salud, de modo que todos puedan beneficiarse de diagnósticos más rápidos, mejores tratamientos y curas". Y en el segundo, se trata de una capa de resistencia de ciberseguridad. "Así como internet requería un ecosistema integral de ciberseguridad -que protegiera redes eléctricas, hospitales, bancos, gobiernos, empresas e individuos-, ahora necesitamos una capa de resiliencia paralela para la IA", indicó.

El movimiento permitirá al creador de ChatGPT cotizar en Bolsa

El cofundador y CEO de OpenAI, Sam Altman, no tendrá acciones de la nueva firma

Apple llega por primera vez a los cuatro billones de dólares de capitalización

SANTIAGO MILLÁN
MADRID

Objetivo logrado. Las acciones de Apple subieron ayer en la apertura de Wall Street más de un 0,4%, situando la capitalización bursátil de la compañía, por vez primera, por encima de los cuatro billones de dólares. Si bien, al cierre del mercado los títulos moderaron su alza al 0,05% y quedaron a las puertas. La empresa dirigida por Tim Cook, que había rozado ese récord en los últimos días, se ha visto favorecida por el

rally de las últimas semanas, al calor de los nuevos modelos de iPhone, presentados a mediados de septiembre.

Distintos analistas coinciden en apuntar que los nuevos modelos del iPhone 17 están vendiéndose en EE UU y China por encima de las previsiones iniciales. Apple comunicará actualizaciones sobre las ventas de los conocidos smartphones en la presentación de los resultados de su cuarto trimestre fiscal, concluido a final de septiembre, que tendrá lu-

gar mañana jueves. Desde comienzos de 2025, las acciones de Apple suben más de un 7%, ampliando la capitalización bursátil en más de 211.000 millones de dólares. Eso sí, desde el precio mínimo anual de 169 dólares, marcado el 8 de abril, en medio de la incertidumbre generada por la guerra de los aranceles, los títulos de la empresa de la manzana se han revalorizado un 59%, con lo que la capitalización bursátil se ha incrementado en más de 1,4 billones.

Nvidia invertirá 1.000 millones de dólares en Nokia

S. M.
MADRID

Nvidia extiende sus tentáculos en la industria tecnológica. Esta vez se introduce en el corazón digital del Viejo Continente. El fabricante de chips para inteligencia artificial (IA) estableció ayer una alianza estratégica con Nokia, que incluirá una inversión de 1.000 millones de dólares (unos 858 millones de euros). Con la transacción, pasará a tener cerca de un 3% del capital del grupo finlandés. Bajo el acuerdo,

Nvidia adquirirá acciones de Nokia de nueva creación, a un precio de 5,16 euros por título. Estos títulos adoptarán la fórmula de American Depositary Shares y cotizarán en Wall Street. El anuncio disparó en Bolsa al histórico fabricante finlandés, cuyas acciones subieron un 20,86%, hasta alcanzar los 6,59 euros, su precio más alto de la última década.

Tras el avance, la capitalización bursátil de Nokia superó los 37.300 millones de euros. Las acciones de

Nvidia cerraron con una subida del 4,98% y marcaron un nuevo máximo histórico, consolidando al grupo como la firma de mayor capitalización bursátil del mundo, 4,88 billones de dólares, por delante de Microsoft y Apple.

En un comunicado, ambos socios señalaron ayer que la inversión se suma a la alianza estratégica para definir y liderar el mercado de IA-RAN y apoyar la evolución de las redes de centros de datos.

Mercados / Inversión

El Ibex bate récord de dividendos: el mercado prevé que suban un 31% de 2024 a 2026

Banca y energéticas llevarán el pago al accionista a 42.000 millones el próximo año, con una rentabilidad del 5% ▶ Está impulsado por el exceso de capital, los beneficios récord y las desinversiones

GEMA ESCRIBANO
MADRID

Los pequeños inversores están de enhorabuena. La remuneración al accionista, una de las señas de identidad de la Bolsa española, vuelve a brillar con fuerza. Tras años de prudencia, el dividendo recupera protagonismo impulsado por el exceso de capital bancario, los beneficios récord, las desinversiones y el retorno al pago de grupos como Grifols e IAG. Según el consenso de FactSet, las compañías del Ibex 35 distribuirán más de 35.500 millones en 2025 y superarán los 42.000 millones en 2026, un 31% más. La tendencia ya empieza a vislumbrarse. En los nueve primeros meses de 2025, las empresas del selectivo repartieron 29.213 millones, un 10,5% más que un año antes.

La fuerte subida de la Bolsa ha recortado la rentabilidad por dividendo del mercado español. Según los datos de Bloomberg, el rendimiento del Ibex 35 es del 3,28%. Pero la mejora prevista para los próximos meses promete dar alegrías a los inversores, en particular en un momento en el que los tipos de interés están en el 2%. Teniendo en cuenta que la capitalización del índice suma 818.200 millones de euros, los 42.000 millones previstos para el año que vienen suponen un rendimiento en torno al 5%. Solamente la Bolsa italiana ofrece tanta rentabilidad al inversor.

El valor que más dividendos pagará en 2026 es el más grande del Ibex: Inditex repartirá a sus accionistas 5.900 millones, según las previsiones del mercado, de los que 3.540 irán para su fundador, Amancio Ortega. Con todo, de los 42.000 millones previstos para 2026, 17.000 vendrán de los seis bancos cotizados (Santander, BBVA, CaixaBank, Sabadell, Bankinter y Unicaja), también los grandes impulsores de la subida del Ibex. De hecho, la opa del BBVA

sobre el Sabadell se ha convertido, aun después de su fracaso, en uno de los motores del pago al accionista, pues durante 17 meses de contienda ambas entidades han tratado de ganarse a los pequeños inversores.

La entidad catalana, según su plan estratégico 2025-2027, se compromete a devolver 6.400 millones a los accionistas, un importe que equivale a más del 40% de su valor en Bolsa. El plato fuerte llegará en 2026, cuando, además de los pagos ordinarios, abonará un dividendo extraordinario de 0,5 euros procedente de la venta de TSB al Santander. En conjunto, el mercado estima que el pago total rondará los 0,7 euros por título, el equivalente a unos 3.530 millones, el 8% del total del conjunto del selectivo. En 2025 ya ha distribuido 0,1244 euros por acción (636 millones) y en diciembre prevé repartir otro de 0,07 euros (358 más).

Recompra

Por su parte BBVA ha redoblado su apuesta por la retribución. A finales de mes iniciará una recompra de 1.000 millones y el 7 de noviembre abonará el mayor dividendo de su historia, 0,32 euros por acción. Su plan estratégico prevé repartir 36.000 millones hasta 2028, incluyendo recompras. El consenso estima que en 2026 repartirá 0,90 euros por acción, 5.202 millones en total.

La retribución de la banca española ha dado un giro de 180 grados en los últimos años. Los elevados niveles de capital y los resultados récord han hecho olvidar el pago en acciones o *scrip dividend*. Pero los bancos quieren prolongar su idilio con la Bolsa. Santander ha anunciado un dividendo 0,115 euros por acción, un 15% más, para el 3 de noviembre. Junto a los 0,11 euros repartidos el pasado febrero, eleva a 0,225 euros el total distribuido en 2025

Retribución vía dividendos de las empresas del Ibex 35

	2024		2025 (estimación)		2026 (estimación)	
	Dividendo por acción (€)	Total (mill. €)	Dividendo por acción (€)	Total (mill. €)	Dividendo por acción (€)	Total (mill. €)
Acciona	4,880	267,70	5,284	289,86	5,749	315,38
Acciona Energía	0,480	155,89	0,440	142,96	0,422	137,15
Acerinox	0,620	154,59	0,618	154,11	0,644	160,56
ACS	2,012	546,59	2,010	546,05	2,336	634,74
Aena	7,660	1.149,00	9,760	1.464,00	1,188	1.781,68
Amadeus	1,240	558,62	1,390	626,19	1,643	740,22
ArcelorMittal	0,465	396,30	0,478	407,41	0,504	430,04
Banco Sabadell	0,110	598,42	0,264	1.328,26	0,703	3.530,37
Banco Santander	0,195	2.954,74	0,225	3.349,20	0,256	3.813,56
Bankinter	0,513	461,12	0,600	539,32	0,627	563,85
BBVA	0,680	3.919,03	0,730	4.207,20	0,903	5.202,19
CaixaBank	0,540	3.874,47	0,478	3.389,46	0,497	3.520,25
Cellnex	0,063	44,30	0,034	24,02	0,700	494,53
Colonial	0,270	169,38	0,300	188,20	0,327	205,04
Enagás	1,444	378,31	0,600	157,19	1,000	261,99
Endesa	1,000	1.058,75	1,318	1.395,12	1,433	1.517,05
Ferrovial	0,796	588,69	0,859	630,10	0,863	633,10
Fluidra	0,550	105,67	0,600	115,28	0,704	135,19
Grifols	0,000	0,00	0,148	62,85	0,219	93,18
IAG	0,030	149,14	0,060	298,29	0,124	617,15
Iberdrola	0,558	3.551,25	0,654	4.369,52	0,704	4.702,09
Inditex	1,540	4.799,64	1,680	5.235,98	1,894	5.904,00
Indra	0,250	44,16	0,250	44,16	0,365	64,46
Logista	1,920	254,88	2,090	277,45	1,962	260,44
Mapfre	0,156	479,49	0,191	588,20	0,206	635,13
Merlin	0,420	236,76	0,426	240,03	0,445	250,72
Naturgy	1,600	1.551,38	1,701	1.649,22	1,778	1.723,95
Puig	-	-	0,377	65,87	0,441	77,11
Redeia	1,000	541,08	0,800	432,86	0,813	439,87
Repsol	0,900	1.059,66	0,975	1.100,16	1,068	1.205,30
Rovi	1,104	56,55	0,935	47,91	1,039	53,22
Sacyr	0,141	112,36	0,123	98,01	0,151	120,55
Solaria	-	-	-	-	-	-
Telefónica	0,300	1.701,05	0,300	1.701,05	0,292	1.653,80
Unicaja Banco	0,110	282,57	0,139	357,43	0,169	434,40
TOTAL		32.201,55		35.522,94		42.312,26

Fuentes: FactSet y Bloomberg

C. CORTINAS / CINCO DÍAS

(3.350 millones). Para 2026 el mercado prevé 0,26 euros por acción (3.870 millones).

Junto al sector bancario, el sector energético es el más generoso de la Bolsa, con Iberdrola y Naturgy a la cabeza. La energética que preside Ignacio Sánchez Galán ha establecido en su plan estratégico un suelo para la remuneración al accionista de 0,64 euros para 2028 y se compromete a mantener un *pay out* de entre el 65% y el 75%. Por su parte, Naturgy se ha marcado como objetivo una mejora progresiva de la retribución hasta alcanzar los 1,9 euros por título en 2027. El mercado espera que este ejercicio reparta hasta

1,7 euros, llegando a rozar los 1,8 euros en 2026.

Enagás, que en 2024 metió la tijera al dividendo para hacerlo más sostenible, prepara el terreno ahora para ir subiéndolo de forma progresiva. En total, sumando Iberdrola, Naturgy, Endesa, Repsol, Enagás, Redeia y Acciona Energía, el sector abonará a los inversores casi 10.000 millones de euros en 2026.

Primer cupón

A lo largo de los dos últimos años, IAG y Grifols han retomado el pago de dividendos. La aerolínea abonó 0,03 euros por acción en 2024, su primer cupón desde 2019, y en junio de

este ejercicio repitió con 0,06 euros. Los analistas de Renta 4 esperan que mantenga la senda creciente y alcance 0,08 euros por título con cargo a 2026. Grifols, mientras, sigue su senda de recuperación tras el caso Gotham. Además de recuperar el grado de inversión, las desinversiones para rebajar la deuda le permitieron retomar el pago. El pasado agosto abonó 0,15 euros, su primer cupón en cuatro años, y la empresa se ha comprometido a repetir la experiencia en 2026, con un mercado que lo estima en 0,22 euros.

Entre las cotizadas que están en casilla de salida

para pagar dividendos se encuentra Cellnex. Hasta la fecha, el operador de torres de comunicación no ha abonado un dividendo real, limitándose a utilizar reservas para amortizar acciones propias. En el lado opuesto, Aena afronta el reto de mantener su generosidad en plena fase de inversión. Tras el *split* realizado en junio, el mercado espera que el dividendo por acción se reduzca desde los 9,76 euros abonados en 2025 hasta los 1,19 euros que estima el consenso de FactSet. Sin el efecto del *split*, el importe previsto superaría los 10 euros en el escenario más optimista.

El selectivo español exprime entre las Bolsas mundiales su liderazgo y logra otro máximo histórico

Alcanza los 16.087 puntos tras superar los niveles de la burbuja inmobiliaria

Iberdrola, Acciona y Endesa tiraron ayer del Ibex

L. S.
MADRID

La Bolsa española va camino de coronarse como uno de los parques mundiales con mejor rendimiento en el año, al tiempo que se desquita definitivamente de la digestión de los excesos de la burbuja inmobiliaria que asoló España hace casi dos décadas. El Ibex, que en el arranque de la semana logró superar tras 18 años su máximo histórico, revalidó ayer su récord intradía. El índice logró superar los 16.040 puntos, nivel sin precedentes que había llegado solo a tocar el 9 de noviembre de 2007. Tras el empuje alcista de la apertura de Wall Street, de nuevo cerca de máximos y con Apple por primera vez en los cuatro billones de dólares de capitalización junto a Nvidia y Microsoft, el selectivo español marcó nuevo récord en los 16.087 puntos al cierre.

El Ibex entró así en niveles desconocidos para la Bolsa española pero sobradamente habituales para otros mercados como el estadounidense, donde el S&P 500, el Dow Jones y el Nasdaq encadenan récord tras récord en los últimos meses. Tanto que en la Bolsa de Nueva York es habitual encontrar a operadores como Peter Tuchman lucir gorras con los nuevos niveles alcanzados.

En lo que va de año el índice patrio acumula una subida del 38%, la mayor de las principales Bolsas mundiales, gracias a la fuerte revalorización acumulada por el sector bancario, auténtico adalid de sus máximos. Su escalada se sitúa muy por encima del 16,5% y del 17,16% que avanzan el Euro Stoxx 50 y el S&P 500, respectivamente, mientras que el Dow Jones limita el ascenso al 12,1% anual. Para encontrar mayores ganancias hay que

IBEX 35					
Nombre	Cierre	Var. %	Máximo	Mínimo	Último
REPSOL	15,5900	-0,00%	15,6050	15,3750	12:52 h
ROVI	63,8500	-0,00%	64,8500	63,6500	12:50 h
SACYR	3,9060	-0,00%	3,9360	3,9000	12:50 h
SANTANDER	8,5290	0,21%	8,5600	8,4790	12:52 h
SOLARIA	15,1850	0,83%	15,2350	14,9500	12:50 h
TELEFONICA	4,4970	-0,00%	4,5980	4,4940	12:52 h
UNICAJA	2,3320	0,00%	2,3500	2,3220	12:52 h

Paneles del Ibex 35 en la Bolsa de Madrid, ayer. EFE

recorrer más de 10.300 kilómetros en línea recta hasta Busan, ciudad que acoge la sede del mercado de valores de Corea del Sur, donde el kospi avanza, contabilizado en euros, más del 68,5% en el año. En dirección contraria sería preciso recorrer 8.000 km hasta llegar a Bogotá, donde esta la Bolsa de Valores de Colombia: el índice MSCI Colcap gana un 43,3%.

Ayer destacaron las subidas de Iberdrola en la Bolsa española, cuyos títulos avanzaron un 3,4% tras publicar sus cuentas hasta septiembre, periodo en el que ganó un 17% más. Acciona y Endesa escalaron también a los primeros puestos con ganancias del 3% y el 2%, respectivamente. En cam-

Su avance anual, del 38%, solo es batido por las Bolsas de Corea del Sur y Colombia

La atención de los inversores se centra en las reuniones de los bancos centrales

bio, Cellnex y Fluidra lideraron los recortes con caídas del 2,4% y el 1,9%.

En el mercado europeo, las Bolsas optaron por ligeros recortes de la mano de valores como Novartis y BNP Paribas, que lideraron las caídas tras unos resultados trimestrales que decepcionaron al mercado. Ambas se dejaron un 4% en la jornada. Nokia, por su parte, se disparó hasta un 21% gracias a la entrada de Nvidia en su capital con una inversión de 1.000 millones de dólares.

Factores favorables

Con la atención de los inversores diseminada entre la reunión de la Reserva Federal de hoy, en las negociaciones comerciales entre EE UU y China y la temporada de resultados empresariales, las grandes tecnológicas estadounidenses siguen ejerciendo como catalizadores y reforzando la apuesta por los activos de riesgo. Los estrategas de UBS consideran que "con las empresas presentando sólidos resultados del tercer trimestre en un contexto favorable, esperamos que las acciones estadounidenses sigan subiendo en los próximos meses. De hecho, los tres factores clave que impulsan el rendimiento del mercado —beneficios, política monetaria e inversión— son actualmente favorables".

Junto a ellos, en UBP comentan que "aunque los resultados y los datos son positivos, la valoración elevada y la incertidumbre política hacen que la atención de los inversores se centre en las próximas reuniones de los bancos centrales en busca de orientación".

El euro siguió, por su parte, fortaleciéndose frente al dólar y acumula ya seis jornadas consecutivas de ganancias, que le han llevado de nuevo sobre los 1,166 billetes verdes. Camino contrario registró el oro, que continuó su senda de corrección por debajo de los 4.000 dólares por onza, aunque con ello no borró la escalada del 50% que registra en el año. Neil Shearing, economista jefe del grupo Capital Economics, pronostica que "el precio caerá a 3.500 dólares por onza para finales de 2026".

En los mercados de materias primas, los precios del petróleo bajaron tras un informe de Reuters que indica que ocho países de la OPEP+ se inclinan por un nuevo aumento moderado en la producción de petróleo para diciembre cuando se reúnan el domingo, mientras Arabia Saudí intenta recuperar cuota de mercado. El Brent cayó un 1,86%, hasta los 64,4 dólares por barril.

Breakingviews

El desquite de Milei debe servirle de escarmiento

El riesgo es que repita los errores de Macri, al depender demasiado del crédito extranjero

JON SINDREU

El partido del presidente argentino, Javier Milei, y sus aliados pueden cantar victoria. Tras obtener el 40% de los votos en las elecciones legislativas del domingo pasado, la agenda libertaria de libre mercado parece a salvo, lo que podría atraer una ola de capital extranjero de vuelta al país. El riesgo es que repita los errores de su predecesor Mauricio Macri.

El lunes, la moneda argentina se apreció un 9% frente al dólar, mientras las acciones y los bonos locales se dispararon. Pese a su caída en popularidad, las luchas internas y la reacción contra la austeridad, el éxito de Milei al bajar la inflación del 211% al 32% y lograr el apoyo de EE UU al peso le ha permitido salir adelante. La euforia del mercado parece dar la razón a las afirmaciones del polémico líder de que el nerviosismo preelectoral se debía al temor a que el peronismo volviera al poder.

Milei sigue necesitando con urgencia rehacer las reservas de divisas, que, con 40.000 millones de dólares, el 5% del PIB, son muy inferiores a las de países similares. La deuda externa está en el 44% del PIB, frente a una media inferior al 30% en los emergentes, según LSEG. Su gran ventaja es que otras reestructuraciones dejaron unos bajos costes de servicio de la deuda, que según las previsiones del FMI seguirán por debajo del 5% del PIB durante cinco años, frente al 9% de países similares.

Recobrar la confianza podría permitir al país obtener más préstamos de inversores privados. Las autoridades dicen que lo harían si los retornos de los bonos cayesen hasta el 10%, lo que casi



Javier Milei celebra la victoria electoral el pasado domingo. REUTERS

ocurrió el lunes con algunas emisiones. Además, Angola emitió hace poco 1.750 millones de dólares con cupones inferiores al 10%. Mientras, el tipo de interés, inferior a la inflación, erosiona los costes del servicio de la deuda local, y ayuda a bajar el déficit.

Pero, a largo plazo, para atraer dólares de forma sostenible hay que mejorar la balanza comercial. A principios de 2017, bajo el mandato de Macri, las compras foráneas de acciones y deuda no controladoras en los últimos 12 meses llegaron a 40.000 millones. Inundado de efectivo internacional, con un déficit por cuenta corriente superior al 5% del PIB en 2018, el país emitió su tristemente célebre bono a 100 años. Luego, el peso fuerte se derrumbó, dejando el país endeudado y poco competitivo.

Se está repitiendo el patrón. Es necesario un ajuste más doloroso, con el peso cayendo, los tipos al alza y la balanza comercial mejorando. Las entradas de capital en pesos pueden facilitar la tarea si el banco central compra dólares de forma enérgica. Usarlas para seguir apuntalando el tipo de cambio es quizá un camino tentador —y más fácil— hacia las elecciones presidenciales de 2027. Permitiría a Milei reducir el déficit, mantener el poder adquisitivo y mantener una política monetaria flexible. Pero la factura siempre acaba llegando.

La Fed se prepara para rebajar los tipos ante las dudas por el deterioro del mercado laboral

Los analistas confían en que anuncie el fin de la reducción de su balance

Será el segundo recorte consecutivo después de nueve meses sin cambios

JESÚS SÉRVULO GONZÁLEZ
WASHINGTON

Estados Unidos exhibe un crecimiento sólido gracias al tirón del sector tecnológico y la exuberancia de los mercados financieros. Sin embargo, cuando se acerca la lupa a los datos, el relato comienza a mostrar contradicciones. La industria tecnológica cabalga a lomos de la irrupción de la inteligencia artificial (IA); los mercados financieros están en máximos, pero el mercado laboral muestra síntomas de desaceleración y el consumo se está moderando. Con estos ingredientes, la Reserva Federal decidirá previsiblemente hoy una nueva rebaja de los tipos de interés, la segunda consecutiva, después de nueve meses sin cambios. El movimiento, de confirmarse, dejará los tipos de interés en un rango del 3,75%-4%.

La decisión se da prácticamente por descontada, si se atiende a las previsiones

de media docena de casas de análisis de bancos y fondos de inversión recabados por este periódico. Las probabilidades de una rebaja de 25 puntos básicos son del 97,8%, según los precios de los futuros en CME Group.

Los inversores dan por hecha la rebaja pese a que la Reserva Federal decidirá casi a ciegas. El cierre del Gobierno federal, por falta de acuerdo entre republicanos y demócratas para prorrogar el presupuesto, ha interrumpido el suministro de estadísticas oficiales que permite a la Fed tomar la temperatura correcta a la economía. Jerome Powell, el presidente de la Reserva Federal, advirtió la semana pasada que si el cierre gubernamental se prolonga, y con centenares de agencias federales que llevan 29 días casi sin actividad por falta de dinero, la Fed "empezará a no captar datos", lo que complicará la toma de decisiones.

Las casas privadas de análisis también han destacado una ralentización en la compra de coches y del mercado inmobiliario. "La inflación, más débil de lo esperado, se debió principalmente a la caída de los precios de los automóviles usados y de las categorías relacionadas con los alquileres, tras un comportamiento

más fuerte de lo esperado en agosto", explica Tiffany Wilding, economista en Pimco.

La teoría económica sugiere que cuando la actividad se ralentiza, los precios se moderan. Pero no es el caso. La agresiva política comercial desatada por Donald Trump con la imposición de aranceles discrecionales a sus socios ha elevado la presión sobre los precios. La inflación escaló hasta el 3% en septiembre, según datos recopilados antes del cierre gubernamental y publicados la semana pasada. Aunque es el mayor nivel desde enero, también es inferior a lo que esperaban analistas. Así que no hay obstáculos para una nueva rebaja de tipos.

Aranceles e inflación

"La inflación por encima del objetivo es un problema, y los aranceles siguen representando una amenaza, pero es justo decir que las subidas de precios inducidas por los aranceles no se están materializando con la agresividad que se temía", precisa James Knightley, economista jefe internacional de ING en Estados Unidos. "Un IPC más suave de lo esperado es una prueba más de que, salvo algunos traslados desiguales de los costes arancelarios en diversas industrias de bienes de consumo, la inflación estadounidense



se está moviendo hacia el mandato de la Fed, según Tiffany Wilding, economista en Pimco.

"El problema más acuciante es el deterioro del mercado laboral, con una clara probabilidad de que la economía de poca contratación, pocos despidos se convierta en una economía de no contratamos, despedimos", añade Knightley. El analista advierte del riesgo para el doble mandato de la Fed, estabilidad de precios y maximizar el empleo.

Hay otros dos asuntos sobre los que habrá que estar pendientes. Por un lado, las presiones políticas de Trump para controlar el banco central. El republicano quiere rebajas de los tipos de interés más rápidas y pronunciadas para insuflar

Jerome Powell, presidente de la Fed, tras una reunión de su consejo. EFE

energía a una economía que empieza a mostrar síntomas subyacentes de ralentización cuando queda apenas un año para las elecciones de mitad de mandato, que podrían cortar las alas al poder presidencial.

El otro asunto al que habrá que estar pendiente es la gestión de la liquidez. Los analistas esperan que ponga fin a tres años de ajuste del balance. "La Fed allana el camino hacia una mayor liquidez y respaldo a los activos de riesgo", según Florian Späete, estratega sénior en Generali AM. Se espera que la Reserva Federal alivie de esta forma las presiones sobre los bancos tras el aumento de las preocupaciones porque la liquidez se está volviendo demasiado escasa en los mercados monetarios.

El banco central decidirá casi a ciegas debido al cierre del Gobierno federal

Powell ha avisado de que si el cierre de prolonga empezarán "a no captar datos"

El efecto Trump cuela al 'token' de Binance entre las mayores criptos del mercado

ELSA TASCA
MADRID

La vuelta de Donald Trump a la Casa Blanca ha dado inicio a una época dorada para el mercado cripto pero también para la industria. La regulación favorable, la supervisión laxa y la relación directa entre las empresas de activos digitales y el presidente de EE UU han favorecido un terreno fértil para impulsar los negocios sin miedo al revés regulatorio.

Así, aquellos actores que fueron hostigados por la Ad-

ministración anterior, se benefician ahora de este entorno favorable: entre estas, Binance, que opera en EE UU a través de una filial y con alcance limitado. El mayor exchange del mundo, que busca recuperar el terreno perdido tras múltiples conflictos con los supervisores, mira al otro lado del Atlántico con optimismo. Y su token nativo, Binance Coin (BNB), se ha convertido en el gran beneficiado de estos vientos de cola: desde hace meses escala posiciones en el

mercado, hasta convertirse en el cuarto más importante.

BNB se lanzó en 2017 como un token de utilidad: es decir, operaba en el ecosistema Binance y en la blockchain homónima, BNB Chain. No obstante, con el tiempo la red ha evolucionado y opera de forma independiente, gobernada por la comunidad, así como el token, que "no es de propiedad de Binance ni está controlado por la plataforma", insisten. Ocho años después, se ha convertido en una de

las criptomonedas más relevantes.

En solo 10 meses, su capitalización se ha duplicado. De los 94.300 millones de dólares que valía a finales de enero, el token ha alcan-

En solo diez meses su capitalización se ha duplicado, alcanzando los 160.000 millones

zado los 160.000 millones. A principios de año era la sexta criptomoneda del mercado, pero el pasado 9 de octubre destronó a XRP y se convirtió en la cuarta. Ese día alcanzó una capitalización de 174.400 millones. Su precio también se disparó: en el año se revaloriza un 66%, aunque llegó rozar el 90%. Ahora batalla con XRP para mantener su posición en el mercado.

Las razones detrás de este impulso son varias. La desestimación de

la demanda de la SEC contra Binance el pasado 29 de mayo es una de ellas. A esto se sumaron también avances significativos en el ámbito de la blockchain. La gestora Franklin Templeton llegó a un acuerdo a finales de septiembre con Binance para integrar su plataforma de tokenización, Benji Technology Platform, en BNB Chain. Esto permitirá a los usuarios de la plataforma emitir y gestionar activos financieros tokenizados directamente sobre esta red".

La victoria de los acreedores de Credit Suisse abre paso a reclamaciones multimillonarias

Los fondos afectados esperan recuperar parte de los 17.000 millones perdidos tras una sentencia que anula la amortización de deuda convertible, mientras el mercado ya especula con la posible indemnización

NUÑO RODRIGO /
NURIA MORCILLO
MADRID

Por escala y violencia, solo la caída de Lehman Brothers, un fin de semana de 2008, puede compararse a la quiebra de Credit Suisse 15 años después. El banco suizo, icono de solidez a prueba de guerras, crisis y tribunales extranjeros, implosionó en una semana, y la apresurada resolución de la crisis aún reverbera en los juzgados. El Tribunal Administrativo Federal ha decretado como inconstitucional la orden ministerial que allanó el camino de su compra a precio de saldo por UBS, histórico rival de Credit Suisse cuyas sedes, de hecho, se ubicaban casi puerta con puerta en la plaza Paradenplatz de Zúrich. La operación evitó a la Confederación Helvética un rescate probablemente imposible (los activos suponían 4,5 veces el PIB nacional) a costa, eso sí, de miles de inversores.

La decisión judicial, ya recurrida a instancias superiores por las autoridades suizas, deja en el aire la amortización de 17.000 millones en deuda contingente convertible (los denominados cocos en el argot) que se volatilizaron de un día para otro, dejando un agujero en las carteras de miles de inversores. En concreto, la corte administrativa de Saint Gallen ha anulado el cambio legal realizado de urgencia para dar a la Finma, el supervisor de los mercados suizos, la capacidad de decretar (como hizo) esa amortización de deuda.

Aunque el fallo responde a un caso concreto, las reclamaciones judiciales de inversores se cuentan por decenas. En los tribunales suizos, pero también en Estados Unidos y en cortes de arbitraje internacional. "Es una decisión de importancia máxima", indica Dario Item, abogado suizo experto en derecho financiero y, también, embajador en España de la república caribeña de Antigua y Barbuda. "Técnicamente, el tribunal ha dicho que [el decreto] es inconstitucional, y, por tanto, no hay base contractual [para la amortización de la deuda]



Una persona pasea junto a unas oficinas de Credit Suisse en Hong Kong.

REUTERS

porque no había razón de urgencia, y ya había una legislación al respecto", añade.

Este tipo de deuda (llamada alternativamente bonos convertibles contingentes, cocos, bonos AT1 o deuda anticrisis) se ideó después de la crisis de 2008 para evitar que los bancos tuvieran que ser rescatados con dinero público. Tiene vencimientos muy largos o perpetuos, y paga un interés mayor que un bono normal por el riesgo de que puede ser convertida en acciones en caso de que una entidad tenga problemas extremos de solvencia. De hecho, el folleto de emisión de los cocos de Credit Suisse contempla la amortización en caso de un "evento de viabilidad" (quiebra o rescate).

Los inversores defienden que no se dio esa situación porque Credit Suisse no recibió del Estado una inyección de capital, sino un préstamo, y porque se alteró el orden de preferencia entre acreedores y accionistas, poniendo a los tenedores de AT1 por detrás de los accionistas, que recuperaron parte de su dinero con la fusión. El propio Credit Suisse cuestionó ese "evento de viabilidad". Ahora bien, gracias al decreto de urgencia, la Finma facilitó la absorción exprés por UBS solo tres días después

del primer decreto con los préstamos. Poco después, el Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra se vieron forzados a anunciar que la alteración del orden de preferencia entre inversores nunca cabría en sus jurisdicciones, para evitar el caos en el mercado de deuda.

Volver al inicio

El decreto ha sido anulado, pero no revertido. Y la Finma ha recurrido al Tribunal Supremo Federal de Lausana. En caso de que este confirmara la sentencia del tribunal federal, quedaría pendiente la posible solución. "Que la indemnización se asuma en el balance de UBS, que pague el Estado... Nuestro planteamiento es que se vuelva a la situación inicial, y una opción es un activo AT1 equivalente", añade Item.

El mercado ya ha tomado nota. Aunque los cocos de Credit Suisse no existen, los derechos por reclamaciones sí se compran y venden en un mercado bilateral, y tras la sentencia han pasado de cotizar a 12 céntimos (por cada dólar nominal de deuda reclamada) a unos 30.

"Este mercado puede proporcionar un mecanismo para lograr cierta realización del valor de la posición heredada de AT1 de Credit Suis-

se", explica en su informe de 2024 uno de los fondos que invertían en estos productos, el Invesco AT1 Capital Bond. El vehículo, que ha participado en las demandas contra la amortización y que tenía en 2022 una posición nominal de 140 millones, aún incluye en sus tenencias nueve tipos de deuda de Credit Suisse con un valor cero. Pero confía en recuperar parte del dinero: "Si la capacidad de obtener valor [de estas reclamaciones] se vuelve más segura, entonces se las podrá atribuir un valor en el futuro", añade el fondo, que se reserva expresamente, en el mismo documento, la capacidad para vender estas reclamaciones en el mercado. La situación tiene similitudes con la posterior quiebra de Lehman Brothers. Los acreedores que litigaron reclamando la deuda de la filial británica del grupo terminaron por recibir el 100% del valor nominal de la deuda, más intereses. Uno de los litigadores es el despacho Quinn Emanuel Urquhart & Sullivan, asociado con otros cinco bufetes y que en 2023 representaba a más de 1.000 tenedores de bonos repartidos por todo el mundo.

La firma británica no solo ha acudido a la justicia helvética para impugnar la decisión del supervisor del

mercado suizo, sino que presentó una demanda en Nueva York contra Suiza por ordenar la reducción del valor de los cocos de Credit Suisse. "Esto es solo el comienzo", explica Dennis Hranitzky, socio y jefe del área de litigios soberanos en la firma. "Hay cuestiones importantes que la decisión no abordó, entre ellas si los tenedores de AT1 tendrán derecho a la restitución, indemnizaciones u otro tipo de compensación si la decisión se confirma. Seguimos siendo optimistas, ya que este avance señala un posible camino de recuperación", finaliza.

Litigios internacionales

Los clientes de la firma poseen más de 6.000 millones de dólares en este tipo de deuda. El despacho, especializado en grandes litigios internacionales, tiene experiencia en las consecuencias de quiebras bancarias. Ha sido la representación de los grandes bonistas, encabezados por Pimco y los fondos Anchorage y Algebris, del Banco Popular. Es conocido además por lograr en los tribunales estadounidenses que Argentina indemnizara con unos 16.000 millones de dólares a socios de Repsol por la expropiación de YPF.

Pallas Partners es otro de los despachos con experiencia en litigios de inversores, y en el caso de Credit Suisse también ha planteado varias demandas dentro y fuera de Suiza. "Esta sentencia supone un paso crucial para poner fin a un prolongado periodo de incertidumbre para nuestros clientes, que han esperado demasiado tiempo para que se hiciera justicia", explica Natasha Harrison, fundadora y socia directora de la firma. "El tribunal ha aclarado las cosas y allana el camino para que nuestros clientes reciban finalmente la reparación que merecen. Esperamos ahora colaborar con el Estado suizo y otras partes que deben actuar con rapidez para resolver este asunto y ofrecer un cierre largamente esperado a los afectados", concluye. Los inversores han pasado de pantalla y buscan ya la fase de negociación.

MIENTRAS HAYA PERSONAS, HAY ESPERANZA

Podemos llamarlo caridad, generosidad o simplemente humanidad.
Ayudar lo llevamos dentro.



Colabora y hagamos posible
un mundo mejor.
En tu **Cáritas Diocesana**, en **caritas.es**
o por **Bizum** al **00089**



Ibex 35

	Cierre euros	Var. euros	Var. %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Capitalización millones de euros	Rent. divi- dendos	Var. % en un año	Var. % año	Max. en un año	Min. en un año	Código
Acciona	195,8	5,8	3,05	197,6	192,4	82.587	10.740,93	2,70	58,29	80,13	197,6	103,2	ANA
Acciona Energía	24,7	0,42	1,73	24,9	24,26	754.833	8.021,62	1,78	23,93	38,76	25,64	14,21	ANE
Acerinox	12,11	0,03	0,25	12,17	11,96	765.190	3.019,45	5,12	33,37	28,15	12,62	8,3	ACX
ACS	72,75	-0,05	-0,07	72,85	72,15	239.075	19.763,60	2,76	64,22	50,19	73,1	40,8	ACS
Aena	24,16	0,14	0,58	24,23	23,92	1.338.564	36.240,00	4,04	16,71	22,39	25,82	19,26	AENA
Amadeus	67,38	-0,66	-0,97	68,2	67,28	769.980	30.354,64	2,06	-1,66	-1,20	75,4	61,32	AMS
ArcelorMittal	34,12	0,14	0,41	34,18	33,62	65.926	29.097,87	1,36	48,61	52,53	35,51	20,53	MTS
Banco Sabadell	3,2	0,058	1,85	3,205	3,124	10.134.182	16.075,77	2,50	77,33	70,48	3,48	1,73	SAB
Banco Santander	8,607	0,096	1,13	8,643	8,479	29.850.501	128.118,00	1,10	85,80	92,79	8,91	4,26	SAN
Bankinter	12,97	0,17	1,33	12,97	12,775	2.045.726	11.658,29	5,59	75,65	69,76	13,96	7,23	BKT
BBVA	17,19	-0,01	-0,06	17,215	17,04	5.314.738	99.070,88	4,25	89,78	81,87	17,38	8,7	BBVA
CaixaBank	8,914	0,064	0,72	8,914	8,816	7.008.204	63.160,73	4,40	63,86	70,24	9,28	5	CABK
Cellnex Telecom	28,48	-0,71	-2,43	29,37	28,46	1.154.533	20.120,42	0,22	-19,16	-6,60	35,95	28,09	CLNX
Colonial	5,555	-0,055	-0,98	5,625	5,555	442.797	3.484,90	5,40	-5,77	7,34	6,34	4,93	COL
Enagás	14,285	-0,005	-0,03	14,36	14,21	771.887	3.742,53	11,20	10,28	26,57	14,5	11,58	ENG
Endesa	30,17	0,6	2,03	30,21	29,58	1.200.759	31.942,55	1,66	52,34	45,26	30,21	19,08	ELE
Ferrovial	55,04	-0,44	-0,79	56,08	55,04	744.844	40.385,90	2,28	45,61	35,57	56,08	35,42	FER
Fluidra	23,1	-0,46	-1,95	23,6	23,1	150.635	4.438,18	2,60	-1,79	-1,79	26,38	17,74	FDR
Grifols	11,415	-0,13	-1,13	11,585	11,38	1.247.706	6.985,74	1,31	14,15	24,78	13,7	7,32	GRF
IAG	4,693	0,002	0,04	4,724	4,681	5.225.690	21.549,68	0,64	81,76	29,32	4,79	2,45	IAG
Iberdrola	17,7	0,585	3,42	17,7	17,305	8.589.218	118.257,72	3,62	25,84	33,12	17,7	12,7	IBE
Inditex	49,65	-0,57	-1,14	50,32	49,57	1.146.765	154.741,77	2,28	-8,37	0,02	56,34	40,8	ITX
Indra Sistemas	49,22	-0,24	-0,49	51	47,96	2.446.348	8.694,93	0,51	193,15	188,17	51	16,05	IDR
Logista	29,1	-0,04	-0,14	29,18	29	82.539	3.863,03	7,18	3,19	-0,34	31,18	26,16	LOG
Mapfre	4,044	-0,016	-0,39	4,062	4,03	1.479.973	12.453,71	4,01	57,69	65,42	4,19	2,34	MAP
Merlin Prop.	13,73	-0,04	-0,29	13,83	13,66	619.397	7.739,94	0,06	30,03	37,83	13,91	8,48	MRL
Naturgy	26,7	0,02	0,07	26,9	26,56	2.495.775	25.888,69	8,24	14,40	14,20	27,9	21,64	NTGY
Puig Brands	13,78	-0,2	-1,43	14,04	13,78	580.624	7.829,62	2,73	-29,82	-22,74	22,37	13,11	PUIG
Redeia	16,69	-0,02	-0,12	16,8	16,64	1.193.435	9.030,63	5,56	-1,24	1,15	19,51	15,66	RED
Repsol	15,7	0,045	0,29	15,735	15,375	3.016.685	17.715,44	6,75	32,99	34,30	15,74	9,41	REP
Rovi	63,3	-0,65	-1,02	64,85	62,85	153.378	3.243,22	1,48	-16,98	0,56	80,2	45,52	ROVI
Sacyr	3,944	0,014	0,36	3,948	3,9	4.235.740	3.142,81	3,14	24,34	23,95	3,95	2,52	SCYR
Solaria	15,19	0,13	0,86	15,3	14,95	678.661	1.898,00	-	49,36	94,37	15,52	6,09	SLR
Telefónica	4,566	-0,003	-0,07	4,598	4,494	7.670.304	25.889,96	6,57	4,92	15,98	4,89	3,76	TEF
Unicaja Banco	2,35	0,018	0,77	2,356	2,322	4.386.532	6.042,87	8,50	117,19	84,46	2,45	1,07	UNI

Índices de la Bolsa

Índice	Último	Var. %	Var. % año
BOLSA DE ESPAÑA			
Ibex 35	16.087,0	0,54	38,74
Ibex 35 con div	57.895,8	0,54	43,10
Ibex Medium	17.690,8	-0,22	16,86
Ibex Small	10.384,0	-0,03	27,43
Ibex Top Div.	15.772,9	0,41	48,42
Ibex Growth Mkt.	1.842,0	-0,45	6,99
Ibex 35 Banca	1.513,8	0,71	83,25
Ibex 35 Energía	1.857,8	1,77	30,01
Ibex 35 Constr.	3.242,8	0,15	46,56
Bolsa Madrid	1.591,1	0,61	39,90
BCN Global 100	1.379,6	0,54	46,70

ZONA EURO			
Euro Stoxx 50	5.704,35	-0,12	16,51
Dax (Fráncfort)	24.278,63	-0,12	21,95
Cac 40 (París)	8.216,58	-0,27	11,32
FTSE MIB (Milán)	43.128,53	0,51	26,16
Aex (Ámsterdam)	974,60	-0,75	10,92
PSI 20 (Lisboa)	8.348,77	-0,04	30,91

RESTO EUROPA			
FTSE 100 (Londres)	9.696,74	0,44	18,64
SMI (Zurich)	12.360,15	-1,34	6,54

LATINOAMÉRICA (MEDIA SESIÓN)			
Bovespa	147.674,89	0,48	22,77
S&P Merval	2.713.178,00	7,28	7,09
S&P IPC Mexico	62.657,44	1,29	26,55

ASIA			
Nikkei 225	50.219,18	-0,58	25,88
Hang Seng	26.346,14	-0,33	31,34
CSI 300	4.691,97	-0,51	19,24

OTROS (MEDIA SESIÓN)			
Petróleo Brent (\$)	64,47	-1,75	-13,63
Petróleo Texas (\$)	60,23	-1,76	-16,02

Mercado continuo

	Cierre euros	Var. euros	Var. %	Máx. euros	M euros	Volumen (títulos)	Capita- liza. mill. euros	% Rent. por divi- dendo	Var. % en el año	Código		Cierre euros	Var. euros	Var. %	Máx. euros	Mín. euros	Volumen (títulos)	Capita- liza. mill. euros	% Rent. por divi- dendo	Var. % en el año	Código
Adolfo Dominguez	5	-0,05	-0,99	5,15	4,92	7.154	46,38	-	5,49	ADZ	Grupo Ezentis	0,101	-0,001	-1,18	0,102	0,1	488.742	54,96	-	21,94	EZE
Aedas Homes	21,25	-0,05	-0,23	21,3	21,25	22.511	928,63	14,82	-16,11	AEDAS	Grupo San José	7,26	=	=	7,32	7,22	29.165	472,09	2,48	39,62	GSJ
Airbus	208,05	0,9	0,43	209,1	206,7	1.720	164.834,62	0,96	35,81	AIR	HBX Group	7,35	-0,17	-2,26	7,58	7,35	181.050	1.817,21	-	-	HBX
Airtificial	0,095	-0,001	-1,35	0,097	0,095	971.499	148,12	-	5,31	AI	Iberpapel	19,7	-0,2	-1,01	20,1	19,65	2.105	216,00	1,26	13,40	IBG
Alantra	8,62	-0,02	-0,23	8,66	8,6	13.058	333,00	1,74	11,95	ALNT	Inmobiliaria del Sur	13,9	0,3	2,21	13,9	13,7	6.516	259,50	-	55,31	ISUR
Almirall	12,66	0,1	0,80	12,7	12,5	292.465	2.719,18	1,45	53,73	ALM	Inmocemento	3,525	-0,025	-0,70	3,545	3,43	8.434	1.603,45	-	16,14	IMC
Amper	0,148	0,004	2,77	0,149	0,145	22.807.098	337,78	-	32,45	AMP	Izertis	9,7	-0,1	-1,02	9,8	9,66	5.402	280,23	-	0,00	IZER
AmRest	3,54	-0,09	-2,48	3,65	3,53	19.070	777,22	1,94	-19,55	EAT	Libertas 7	3,56	0,58	19,46	3,56	2,94	54.619	78,02	0,56	94,54	LIB
Aperam	32,68	-0,26	-0,79	32,78	32,3	781	2.391,67	6,19	29,99	APAM	Línea Directa	1,166	-0,042	-3,48	1,228	1,162	1.477.351	1.269,09	4,73	7,56	LDA
Arima	7,65	-0,5	-6,54	-	-	-	198,77	-	-5,56	ARM	Lingotes Especiales	5,7	0,05	0,88	5,7	5,55	1.656	57,00	7,21	-9,52	LGT
Atresmedia	5,21	0,01	0,19	5,24	5,17	284.107	1.176,07	13,05	19,22	A3M	Meliá Hotels	7,385	-0,02	-0,27	7,41	7,325	181.051	1.627,65	1,94	0,27	MEL
Atryx Health	3,28	-0,09	-2,67	3,41	3,28	63.838	249,33	-	-2,67	ATRY	Metrovacesa	11,75	-0,05	-0,42	11,8	11,55	124.214	1.782,20	6,72	39,00	MVC
Audax	1,416	0,016	1,14	1,43	1,4	446.852	623,45	2,35	-6,65	ADX	MFE-Media	3,076	-0,056	-1,79	3,082	3,07	5.592	2.421,04	8,13	5,41	MFEA
Azkoyen	8,84	-0,1	-1,12	9,14	8,72	7.448	216,14	4,06	43,51	AZK	Miquel y Costas	13,5	-0,05	-0,37	13,6	13,5	1.967	540,00	3,58	5,47	MCM
Berkeley	0,323	-0,007	-2,12	0,342	0,322	4.973.833	143,99	-	64,96	BKY	Montebalito	1,77	=	=	1,77	1,77	421	56,64	-	34,09	MTB
Bodegas Riojanas	3,02	0,02	0,65	3,056	3	8.484	15,27	3,19	-8,48	RIO	Naturhouse	2,12	0,01	0,47	2,12	2,09	15.645	127,20	14,15	28,10	NTH
CAF	53,9	-0,6	-1,10	54,6	53,6	20.643	1.847,73	2,49	54,22	CAF	Neinor Homes	17,32	-0,18	-1,03	17,52	17,26	104.256	1.712,30	7,72	17,01	HOME
Catalana Occidente	49,35	=	=	49,4	49,3	112.682	5.922,00	2,53	37,47	GCO	Nextil	0,746	0,004	0,54	0,75	0,736	313.210	302,21	-	102,17	NXT
Cevasa	8,1	=	=	8,1	8,1	87	188,36	2,84	17,74	CEV	Nicolás Correa	10,2	-0,05	-0,49	10,35	10,1	734	125,63	2,94	32,47	NEA
CIE Automotive	30,3	=	=	30,3	29,85	36.310	3.630,17	1,49	19,29	CIE	Nyesa	0,009	0	2,38	0,009	0,008	4.749.400	13,74	-	48,28	NYE
Cirsa Enterpris	14,43	-0,21	-1,43	14,69	14,41	79.982	2.424,13	-	-	CIRSA	OHLA	0,462	0,006	1,20	0,469	0,453	6.110.926	639,15	-	31,64	OHLA
Clínica Baviera	42,2	-2,1	-4,74	44	41,5	2.198	688,18	7,39	35,26	CBAV	Oryzon Genomics	3,41	0,09	2,71	3,42	3,32	769.756	272,42	-	143,57	ORY
Coca-Cola EP	78,9	0,4	0,51	79,3	78,5	767	36.172,04	2,55	7,35	CCEP	Pescanova	0,296	0,002	0,68	0,296	0,289	87.828	8,51	-	-1,99	PVA
COX ABG	10,5	0,05	0,48	10,65	10,3	26.053	852,74	-	8,36	COXG	PharmaMar	73,7	-0,85	-1,14	75,9	73,6	60.817	1.326,60	1,09	-6,73	PHM
Deoleo	0,192	0,002	1,05	0,192	0,188	112.332	96,00	-	2,13	OLE	Prim	13,85	0,1	0,73	13,85	13,65	3.066	235,96	2,65	43,97	PRM
DIA	28,95	1,45	5,27	29,3	27,3	50.435	1.680,81	-	89,22	DIA	PRISA	0,37	-0,007	-1,86	0,38	0,364	187.637	499,15	-	22,92	PRS
Dominion	3,21	-0,075	-2,28	3,295	3,2	330.174	485,16	3,12	14,64	DOM	Prosegur	2,82	-0,07	-2,42	2,9	2,815	179.338	1.536,98	6,72	66,47	PSG
Duro Felguera	0,249	0,022	9,69	0,278	0,242	4.624.300	53,58	-	9,21	MDF	Prosegur Cash	0,735	-0,026	-3,42	0,769	0,733	1.360.915	1.091,41	5,50	33,15	CASH
Ebro Foods	18	-0,1	-0,55	18,06	17,94	49.565	2.769,58	3,67	13,35	EBRO	Realia	1	0,02	2,04	1	0,966	125.537	1.509,59	5,00	-1,96	RLIA
Ecoener	4,79	0,04	0,84	4,8	4,7	6.100	272,79	1,83	6,44	ENER	Reig Jofre	2,92	-0,04	-1,35	3	2,91	73.664	240,08	1,68	17,27	RJF
eDreams Odigeo	7,37	-0,02	-0,27	7,44	7,32	80.297	918,49	-	-15,29	EDR	Renta 4 Banco	19,5	0,1	0,52	19,6	19,3	2.227	793,52	2,54	56,00	R4
Elecnor	28,65	0,25	0,88	28,8	28,05	67.049	2.492,55	10,92	78,39	ENO	Renta Corporación	0,72	-0,008	-1,10	0,72	0,706	8.050	23,68	5,19	10,77	REN
Ence	2,7	=	=	2,714	2,692	383.100	664,94	3,96	-12,85	ENC	Squirrel	2,68	-0,13	-4,63	2,82	2,68	98.377	249,81	-	116,13	SQRL
Ercros	2,78	=	=	2,78	2,695	83.495	254,19	3,45	-21,25	ECR	Talgo	2,57	-0,02	-0,77	2,645	2,55	133.692	318,32	3,04	-23,51	TLGO
Faes Farma	4,46	-0,05	-1,11	4,54	4,45	81.963	1.410,36	4,01	28,16	FAE	Técnicas Reunidas	31,92	-0,28	-0,87	32,14	31,4	84.325	2.563,22	-	183,99	TRE
FCC	11,38	-0,14	-1,22	11,5	11,3	26.262	5.382,67	10,11	28,01	FCC	Tubacex	3,45	0,03	0,88	3,45	3,405	224.717	436,59	9,32	5,99	TUB
GAM	1,52	-0,02	-1,30	1,52	1,52	2.625	143,80	-	20,63	GAM	Tubos Reunidos	0,468	-0,01	-2,09	0,477	0,467	619.719	81,75	-	0,43	TRG
Gestamp Autom.	3,448	0,064	1,89	3,458	3,362	266.946	1.984,37	2,88	39,03	GEST	Vidrala	87,4	-0,9	-1,02	88,4	87,4	43.186	2.930,50	6,30	-5,92	VID
Grenergy Renov.	76,8	1,2	1,59	77,5	74,4	76.742	2.194,92	-	135,22	GRE	Viscofan	54,4	0,8	1,49	54,7	53,5	129.029	2.529,60	5,68	-10,82	VIS
Grifois B	8,115	-0,07	-0,86	8,19	8,05	71.580	6.985,74	1,85	14,86	GRF.P	Vocento	0,638	0,002	0,31	0,648	0,628	7.099	79,32	7,21	4,25	VOC

Economía

España aumenta la pobreza crónica pese al crecimiento del empleo y la subida de los salarios

El 13,6% de la población vivió en situación de carencia persistente en 2024, un alza anual de más de dos puntos ► La situación afecta sobre todo a menores y migrantes

PABLO SEMPERE
MADRID

La pobreza persistente vuelve a crecer en España después de años de cierta corrección y retroceso. En 2024, el 13,6% de la población vivió en situación de carencia prolongada, según datos de Eurostat, la agencia estadística europea. Es decir, fueron pobres ese año y lo habían sido también en al menos dos de los tres ejercicios anteriores.

Un dato que llama especialmente la atención si se compara con el contexto macroeconómico general: el empleo ha mejorado, el paro ha disminuido y los sueldos más bajos han subido gracias al impulso del salario mínimo y a las revalorizaciones ligadas a la inflación. Sin embargo, la precariedad que se enquistó no solo no cae, sino que repunta, afectando cada vez más a la infancia y a los hogares con migrantes.

España arrastra desde hace décadas tasas de pobreza notablemente más altas que la media europea. Es una situación casi endémica. Sin embargo, lo que ahora preocupa es el retorno de una tendencia ascendente en su forma más grave: la pobreza persistente, aquella que no es puntual ni coyuntural, sino prolongada en el tiempo.

Elena Bárcena, catedrática de Economía Aplicada por la Universidad de Málaga, explica que este indicador se calcula tomando como referencia un abanico de cuatro años: si una persona ha estado por debajo del umbral establecido al final del periodo y al menos dos de los tres ejercicios anteriores, sean o no consecutivos, incurrirá en carencia persistente. Es una manera de aproximarse a un problema crónico y estructural, no solo

temporal. El pasado año, según los datos de Eurostat, el porcentaje de individuos que se encontraban en esta situación fue del 13,6%, un avance de más de dos puntos frente al 11,3% registrado en 2023. Este, a su vez, se había mantenido en el entorno del 12,5% tanto en 2022 como en 2021.

Es decir, 2024 representa una clara regresión tras varios ejercicios en los que se corrigió el subidón que se desencadenó como consecuencia de la pandemia.

La línea que marca la frontera de la carencia persistente se establece en el 60% de la mediana de la renta disponible equivalente de los hogares, después de impuestos y transferencias sociales. En España, para el ejercicio de 2024, esto suponía un total de 11.584 euros anuales por persona.

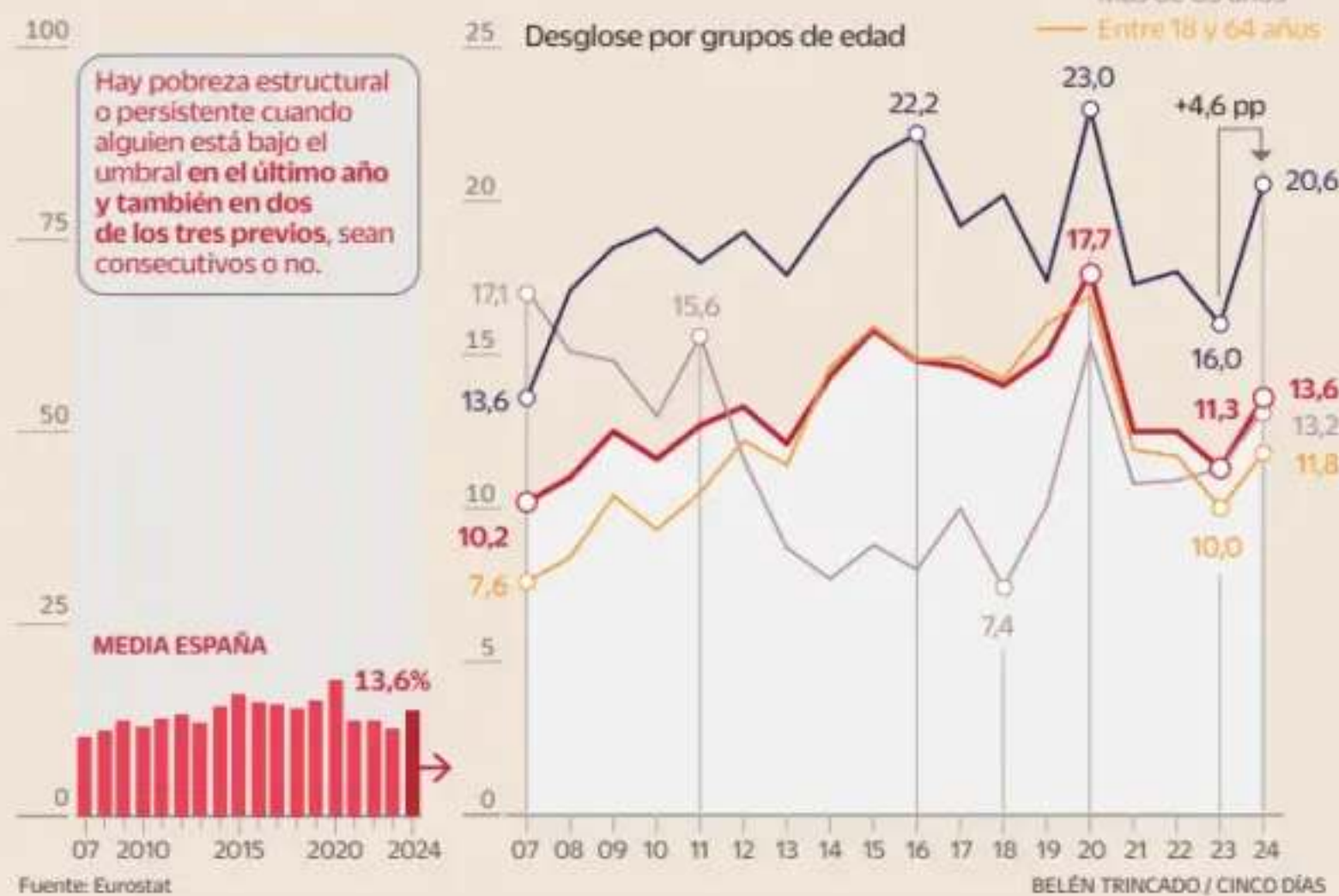
Economías de escala

Para calcular la renta disponible equivalente, se suman los ingresos netos del hogar y se ajustan en función del número y la composición de sus miembros, teniendo en cuenta que el segundo adulto cuenta menos que el primero y que los niños tienen una ponderación menor. La fórmula sirve para reflejar las economías de escala en el consumo.

En concreto, el primer adulto tiene una equivalencia de uno, cada adulto adicional asume otra de 0,5, y cada menor edad, una de 0,3. Los ingresos totales del hogar se dividen por esta suma para obtener la renta equivalente y determinar si esa familia está en riesgo de pobreza. Por ejemplo, una familia con dos adultos y dos niños se considera pobre si su renta anual total es inferior a aproximadamente 24.327 euros.

La pobreza crónica en España

Población en situación de carencia persistente En % sobre el total



El gran problema es que, pese a la recuperación del empleo, una parte creciente de la población activa sigue atrapada bajo ese umbral.

Bárcena lo resume así: "Hay menos paro, sí, pero eso no garantiza un empleo suficiente. El trabajo que se crea es muchas veces de mala calidad, parcial o con sueldos bajos, y no siempre logra compensar la pérdida de prestaciones sociales", explica. Además, como la pobreza se mide a nivel de hogar, no basta con que una persona trabaje: si el resto de miembros no lo hace, el conjunto sigue siendo pobre.

Carlos Susías, presidente de EAPN España (una red de ONG que combaten la pobreza), señala que ciertos perfiles de hogar presentan una especial vulnerabilidad pese a tener ingresos.

Es el caso de muchas familias monoparentales, en su mayoría encabezadas por mujeres (alrededor del 80%), que suelen tener empleos precarios o

a tiempo parcial. También menciona a algunas familias numerosas, donde la presencia de varios hijos —que no generan ingresos, pero sí computan como consumidores— dificulta alcanzar una renta per cápita suficiente, incluso cuando uno o más adultos trabajan.

La fragilidad del mercado de trabajo afecta de lleno a los menores. En 2024, la pobreza persistente entre los niños se disparó del 16% al 20,6%. Es el grupo más afectado, con una diferencia notable respecto a los adultos.

Los datos muestran también un incremento significativo entre los que oscilan entre los 25 y los 49 años, lo que apunta a una mayor precariedad en las etapas de crianza y desarrollo familiar.

Carlos Gradín, profesor de Economía Aplicada en la Universidad de Vigo, señala que la pobreza monetaria, tanto coyuntural como persistente, afecta con especial intensidad a los hogares con hijos. Pero,

en especial, a los formados por población inmigrante no europea.

Aunque el mercado laboral español ofrece oportunidades crecientes que atraen a este colectivo, estas no bastan para garantizar niveles de vida por encima del umbral de pobreza, especialmente cuando hay niños a cargo, insiste.

El principal factor estructural es el bajo nivel de empleo efectivo en muchos de estos hogares. Según los datos de la encuesta de condiciones de vida de 2024, esta tasa entre los hombres nacidos fuera de la UE es seis puntos inferior a las de los nacidos en España. En el caso de las mujeres la brecha asciende a 12 puntos.

Y en muchas familias, especialmente en aquellas encabezadas por mujeres extranjeras, las dificultades para acceder al empleo se agravan por la necesidad de cuidar a los hijos: la proporción de mujeres no comunitarias que no trabajan por responsabilidades familiares triplica la de las nacidas en España.

Protección social

A esta precariedad laboral se suma, añade Gradín, la debilidad del sistema de protección social español, particularmente ineficaz a la hora de prevenir esta situación entre los niños. A diferencia de otros países europeos, España carece de una prestación universal por hijo a cargo, lo que deja a muchas familias sin un colchón mínimo de protección.

Y los efectos de esa carencia son graves: la pobreza infantil persistente está directamente asociada a peores resultados educativos, peor salud, menor integración social y menor movilidad económica a largo plazo.

Otro de los elementos que se está debilitando, según Bárcena, es el llamado "colchón familiar". En España, las redes familiares han funcionado tradicionalmente como salvavidas en épocas de crisis, pero ese sostén no es infinito. Cuando la precariedad se cronifica, las familias no siempre pueden seguir ayudando. Y si en un hogar hay varios adultos sin empleo, el impacto se multiplica.

La brecha en la pensión de asalariados sobre los autónomos persiste en 657 euros

La prestación media de los empleados por cuenta propia, de 1.012 euros, representa un 60,6% de la que reciben aquellos por cuenta ajena, 1.669 euros

EMILIO SÁNCHEZ HIDALGO
MADRID

Los pensionistas que durante su vida laboral fueron autónomos reciben una prestación media de 1.012 euros brutos al mes en 14 pagas. Es una pensión de jubilación muy inferior a la de los asalariados, de 1.669 euros en octubre, según los datos distribuidos ayer por el Ministerio de Seguridad Social. La diferencia es de 657 euros, de manera que la pensión media de los empleados por cuenta propia representa un 60,6% de la que reciben aquellos por cuenta ajena.

Es una brecha que apenas ha cambiado en los últimos años: hace una década era el 59%, hace un lustro el 59,4% y hace un año, el 60,2%. Esta diferencia conecta con la profunda brecha entre las cotizaciones que unos y otros aportan a lo largo de su vida laboral, un asunto que está en discusión pública y ha puesto en pie de guerra a algunas asociaciones de autónomos en las últimas semanas, tras una propuesta (posteriormente rectificada) de la Seguridad Social que elevaba las cuotas hasta un 35%.

Hasta la reforma pactada por todos los agentes sociales (y respaldada por el Gobierno de entonces -PSOE y Unidas Podemos- y PP) en 2022, la gran mayoría de los autónomos cotizaba por la base mínima. Según cálculos del ministerio, el 85% elegía esa opción aunque tuviera ingresos altos. Esto cambió hace tres años, con el cambio normativo que marcó el objetivo final (en 2032) de establecer una cotización por ingresos reales. Se pactaron unos nuevas cuotas de 2023 a 2025 vinculadas a los ingresos

netos del autónomo con incrementos en las franjas altas y contracciones en las bajas. El 13 de octubre, el Gobierno propuso un fuerte aumento de 2026 a 2028 con la mirada puesta en cumplir la meta en 2032. Generó tal rechazo que la Seguridad Social se enmendó a sí misma, con una nueva propuesta con incrementos incluso por debajo de la inflación, lo que según los sindicatos pone en riesgo que el sistema quede desplegado en 2032.

Nuevo sistema

Aún es pronto para que el efecto de ese nuevo sistema se aprecie en las cuantías medias de las prestaciones, ya que no lleva ni tres años de aplicación, pero el objetivo del ministerio es que revierta las ci-

fras actuales. En ellas se aprecia la profunda diferencia entre las prestaciones de autónomos y asalariados.

Ambas han crecido con fuerza en los últimos años, dada la revalorización conforme al IPC que se consolidó en la ley en 2021, y la creciente prestación de los nuevos pensionistas, que en promedio tuvieron mejores salarios durante su vida laboral que las generaciones precedentes. De ahí que, aunque la pensión media de los asalariados es de 1.669 euros al mes y la de los autónomos de 1.012, las nuevas altas sean de 1.753 y 1.080 euros, respectivamente.

Más allá de la diferencia respecto a los asalariados, dentro del propio colectivo de los autónomos se repiten las dinámicas del régimen general: las prestaciones por jubilación de las mujeres (847 euros) son menores que las de los hombres (1.125). Así, las autónomas reciben en torno a un 75% de la pensión de los autónomos, una proporción similar a la que se registraba hace dos décadas. Con leves subidas y bajadas, este desfase no se ha corregido en los últimos años.

A la vez hay una profunda brecha territorial. Las prestaciones más altas de los autónomos se registran en zonas que se caracterizan por un mayor peso de sectores con alto valor añadido, como Gipuzkoa (1.233 euros), Bizkaia (1.187 euros) y Navarra (1.151 euros). Las peores prestaciones de los autónomos se notifican en Santa Cruz de Tenerife (883 euros), Lugo (838 euros) y Ourense (833 euros).

Por otro lado, entre los pensionistas que fueron empleados por cuenta

La brecha en las pensiones entre autónomos y asalariados no se reduce



Brecha territorial de la pensión de jubilación En septiembre de 2025

Gipuzkoa	1.233
Bizkaia	1.187
Navarra	1.151
Álava	1.142
Zaragoza	1.107
Barcelona	1.100
Madrid	1.090
Ceuta	1.079
Valencia	1.050
La Rioja	1.044
Huesca	1.032
Valladolid	1.027
Melilla	1.021
Guadalajara	1.017
Asturias	1.012
Soria	1.009
Murcia	1.009
Ciudad Real	1.005
Sevilla	1.005
Palencia	1.003
Girona	1.002
Segovia	1.000
Albacete	998
Burgos	997
Cantabria	996
Castellón	996
Toledo	992
Granada	989
Cádiz	987
Salamanca	980
Córdoba	979
Tarragona	978
Lleida	973
Cuenca	973
Ávila	971
Jaén	967
Málaga	965
Teruel	964
Huelva	962
Alicante	959
Badajoz	955
Zamora	949
León	939
Las Palmas	936
Baleares	933
Cáceres	922
Almería	919
Pontevedra	909
A Coruña	897
S.C. Tenerife	883
Lugo	838
Ourense	833

BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

propia también hay diferencias en función del tipo de prestación. La más alta es la de jubilación, seguida de incapacidad permanente (933 euros), viudedad (683 euros), favor de familiares (602 euros) y orfandad (435 euros). Todas ellas son inferiores a las que reciben los asalariados en la misma tipología, lo que deja una pensión promedio de los autónomos de 911 euros al mes, muy lejos de la que reciben los trabajadores por cuenta ajena (1.431 euros).

Más gasto en pensiones

La estadística de la Seguridad Social también ofrece datos sobre el gasto en pensiones contributivas, 13.675 millones de euros en la nómina de octubre. Esta cifra representa un ascenso interanual del 6%, una elevación superior a la revalorización que experimentaron las pensiones por norma general a

principios de año (2,8%, en línea con el avance de los precios).

El avance es superior por varios motivos: las mínimas crecieron más que la inflación; se jubilan trabajadores con mejores salarios que sus antecesores, y ya se está retirando la pobladísima generación del *baby boom*, un desafío para el sistema que el Gobierno espera manejar con el aumento de los ingresos pactado en la reforma de 2023. Ese plus de recursos se obtiene mediante un incremento de las cotizaciones que espantó a la patronal, de manera que el nuevo esquema solo fue respaldado por los sindicatos.

A esos casi 13.675 millones de euros de gasto se agregan otros 1.698 millones de las clases pasivas. Se trata de 728.062 prestaciones de personal militar, de la Administración General del Estado, la Administración de Jus-

ticia, las Cortes Generales y otros órganos públicos.

En su análisis de los datos distribuidos este martes, el ministerio de Elma Saiz subraya que la edad media de acceso a la jubilación ya es de 65,3 años, frente a los 64,4 años de 2019. También que las jubilaciones anticipadas caen 13 puntos en seis años y se reducen del 40% al 27%, y que las demoradas representan ya el 11,2% de las nuevas altas, cuando en 2019 eran el 4,8%.

"Este cambio refleja el impacto de los incentivos de demora vigentes desde 2022 y la reconfiguración del marco de la pensión de jubilación anticipada", reflexiona el ministerio. El sistema público de pensiones contributivas protege a 4.669.419 hombres y 4.735.893 mujeres. En total son 9,4 millones de personas, un 1,5% más que un año antes.

¿Burbuja en los anuncios?: las casas se ofertan un 44% más caras de lo que se venden

Un estudio señala que la diferencia entre los precios que muestran portales como Idealista y Fotocasa y los que se firman ante notario se ha triplicado desde 2021

GORKA R. PÉREZ
MADRID

¿Hay una burbuja inmobiliaria? ¿Están creciendo tanto los precios como para que explote? Estas preguntas sobre el mercado inmobiliario interpelan a aquellos que buscan una casa que comprar o un piso en el que entrar a vivir de alquiler. La respuesta a todas ellas requiere revisar muchos datos, y el problema principal es que los hay para todos los gustos. Algo que dificulta mucho llegar a una respuesta definitiva. El último estudio de la tasadora Uve Valoraciones señala algunas de estas discrepancias entre diferentes fuentes de información. Tras revisar los precios de la vivienda en España entre 2021 y 2025, han detectado que los precios de las ofertas que se publican en portales como Idealista y Fotocasa muestran precios hasta un 44% más altos que los valores medios de las ventas que se registran después ante notario. Una diferencia que se ha multiplicado por tres en estos cuatro años.

El estudio elaborado por esta sociedad de tasación confronta los precios recogidos en las ofertas con los que finalmente se reflejan en el momento de la compraventa. De esta forma, evidencia que la disparidad

entre ambos baremos ha escalado hasta el 44% en los últimos cuatro años. Tradicionalmente, estas métricas comparadas ya venían ofreciendo resultados dispares, pero en estos últimos cuatro años la diferencia ha crecido sustancialmente: ha subido del 12% que representaba en 2021 al 44% registrado en el segundo trimestre de 2025.

Además de esta discrepancia entre tablas estadísticas, el informe de Uve Valoraciones también compara las dinámicas sobre la evolución de los precios, confrontando los datos de los principales portales inmobiliarios con los de otras fuentes como el Instituto Nacional de Estadística (INE) o los que recogen los registradores. Así, encuentra que, si bien se han producido alzas continuadas durante el periodo de tiempo analizado –entre enero de 2021 y el segundo trimestre de 2025–, su dimensión varía en función de dónde se ponga el foco.

De acuerdo con los índices de precios unitarios basados en los valores de oferta (esto es, los que ofrecen Idealista y Fotocasa), y el índice de importes unitarios de la oficina estadística nacional –que mide la evolución de los precios de compraventa de viviendas libres (nuevas y de segunda



Una persona navega por un portal de alquiler de vivienda.

CÉSAR VALLEJO RODRÍGUEZ

Los precios han evolucionado en línea con la economía general desde 2021

mano) a partir de las escrituras por el Consejo General del Notariado y que se publica trimestralmente–, las alzas de los precios en estos cuatro años han sido de entre el 37,5% y el 39,4%, en el caso de los importes anunciados. Unos porcentajes ligeramente superiores a los que reflejan los precios declarados de compraventa, tasaciones e hipotecas, de entre el 26% y el 29%.

Dentro de toda esta ensalada de datos, el informe de Uve Valoraciones concluye que la fuente más fiable para comprobar la

verdadera evolución de los precios de la vivienda es la que ofrece el INE. Y justifica la diferencia de resultados en el precio comparado con el de los portales en que estos últimos “ponderan los datos según el número de anuncios, y no por zonas geográficas”.

Algo que provoca que crezca el peso de las provincias más caras, donde las ofertas han crecido más en este tiempo. “En cambio, las compraventas han crecido con mayor intensidad en las provincias más asequibles, lo que reduce el precio medio registrado

por notarios y registradores”, señala el texto.

En cuanto a si el precio de la vivienda se ha disparado en los últimos años, dando pie al tapón actual en el acceso a un techo, el informe apunta que “a pesar de la percepción de encarecimiento”, los precios “han evolucionado en línea con la economía general desde 2021”. Sin embargo, sí que acentúa una desviación desde mediados de 2023, y especialmente entre el segundo trimestre de 2024 y el de 2025, cuando los precios subieron un 12,7%, más del doble que el PIB nominal (5,8%).

Pese a poner sobre la mesa las mediciones al alza de las distintas tablas estadísticas que existen, el informe no concluye que se esté dando una burbuja inmobiliaria generalizada.

“Aunque las divergencias entre índices y la aceleración actual de los precios requieren vigilancia porque podrían ser síntomas de que el proceso de creación de burbujas locales podrían estar iniciándose”, apunta. Junto a esto, el texto también razona que las diferencias metodológicas están detrás de las divergencias entre resultados y que por ello han de tenerse en cuenta “antes de extraer conclusiones alarmistas”.

Asturias intenta captar viviendas vacías para destinarlas a alquiler asequible

NACHO PONCELA
GIJÓN

El Gobierno de Asturias ha dado un nuevo paso para reforzar el derecho a la vivienda con la aprobación del decreto que regula el programa Alquileramoste. Esta iniciativa, inspirada en el programa vasco Alokabide y en el Plan Alquiler Madrid, permitirá movilizar viviendas vacías de titularidad privada para destinarlas a alquiler a un precio asequible, previo acuerdo con sus propietarios. La empresa

pública Vipasa será la encargada de gestionar este proyecto. El objetivo es movilizar inmuebles desocupados mediante su cesión a la Administración autonómica por un plazo máximo de siete años y cuatro meses.

Durante ese periodo, Vipasa abonará a las personas propietarias un canon mensual fijo, lo que les garantizará una fuente de ingresos estable. A su vez, la vivienda quedará acogida a un programa público que establece una limitación en

el precio del alquiler, por lo que los propietarios podrán acogerse a las bonificaciones fiscales vigentes y los inquilinos pagarán un precio de alquiler de al menos un 10% menos respecto al canon que el Principado abonará a la propiedad. La mensualidad en todo caso no podrá suponer más del 30% de los ingresos del inquilino o la unidad familiar.

Una vez finalizada la cesión, el Principado se compromete a devolver las viviendas a sus dueños en el

El objetivo es ceder inmuebles desocupados a la Administración durante siete años

El Principado se compromete a devolver las casas a sus dueños en el mismo estado

mismo estado en el que las haya recibido, a excepción del desgaste causado por el uso normal. Si se produjesen desperfectos, la Administración se encargará de repararlos.

Esta garantía, unida a la estabilidad económica que proporciona el canon mensual, ayudará a eliminar las barreras que actualmente disuaden a muchos propietarios de ofrecer sus viviendas en alquiler.

Vipasa se ocupará de la selección de inmuebles,

la suscripción de los contratos de cesión, la gestión de los arrendamientos y el mantenimiento de las viviendas durante el plazo establecido.

El decreto ha sido promovido por la Dirección General de Vivienda, dependiente de la Consejería de Ordenación de Territorio, Urbanismo, Vivienda y Derechos Ciudadanos (la única en los gobiernos autonómicos españoles regentada por IU, que cogobierna en Asturias con el PSOE).

Mazón no ha usado el 74% de los 2.364 millones que tiene para reconstruir el destrozo de la dana

Un año después de la tragedia, quedan múltiples infraestructuras públicas, locales o ascensores por reparar ► Pero no todo se arregla con dinero: “Falta la reconstrucción humana”, lamentan las víctimas

JUAN JOSÉ MATEO /
FERRAN BONO
VALENCIA / CATARROJA /
PAIPORTA / SEDAVÍ

Un año después de la dana, la Generalitat Valenciana, presidida por Carlos Mazón (PP), no ha usado aún el 74% del presupuesto de 2.364,3 millones que tiene para financiar la reconstrucción en 2025, según los últimos datos oficiales, referentes a agosto. Aunque el Ejecutivo regional asegura que “en breve” publicará el balance de ejecución presupuestaria de septiembre, con resultados “bastante superiores”, los 612 millones que se han ejecutado hasta ahora (26% del total) son el símbolo de todo lo que queda por hacer por parte de todas las Administraciones en los municipios a los que golpeó el agua. Porque hay auditorios, piscinas, colegios y bibliotecas todavía inutilizados. Pintadas en las paredes que recuerdan el terror del 29 de octubre. Y por el cauce del barranco del Poyo aún hoy hormigean decenas de trabajadores que intentan prepararlo por si un día vuelve a atacar el torrente.

Así, la reconstrucción apenas comienza, y lo hace entre dudas: la Generalitat ya le comunicó este verano a la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (Airef) que en 2025 preveía ejecutar gastos asociados a la dana por 1.694 millones, lo que implicaría dejar de usar 670 (28%).

El Gobierno central, que desde 2024 lleva empleados contra el desastre 8.013 millones de los 16.600 que movilizó (48%), aprobó el 3 de marzo asignar a la Comunidad Valenciana 2.364,3 millones del Fondo de Financiación a Comunidades Autónomas 2025 para la emergencia derivada de la dana. Es una cantidad máxima que el Consell no tiene obligación de utilizar, pero que sí ha presupuestado, dividiendo el total entre centenares de partidas de inversión destinadas a paliar los efectos del desastre con grandes obras, subvenciones y ayudas. En abril, las Cortes Valencianas aprobaron por unanimidad el decreto ley regional consecuente. Y ese



Cauce del barranco del Poyo, en Paiporta, donde el pasado 22 de octubre seguían trabajando decenas de obreros con maquinaria pesada en obras impulsadas por el Estado y la Confederación del Júcar. MÓNICA TORRES

La vuelta a la normalidad no se atisba; algunas previsiones hablan de seis o siete años

La falta de agilidad para gastar el dinero de la reconstrucción deja abiertas las heridas

calendario burocrático, que consumió los primeros meses del año, sirve ahora de argumento a la Generalitat para explicar que el resultado de cruzar las partidas de su presupuesto para la dana con su informe de ejecución presupuestaria a 31 de agosto arroje un 26% de obligaciones reconocidas.

“Se toman como referencia los 2.364 millones del presupuesto dana, que se aprobó el 31 de mayo”, explica un portavoz de la Consejería de Hacienda de la Generalitat, que en 2024 ya solo pudo gastar 292 de los 700 millones que le libró el Estado (43%) con el mismo mecanismo que ahora. “Es una previsión de máximos con cargo a deuda, pero lo importante es que se está ejecutando todo lo necesario”, añade este interlocutor, que a principios de octubre celebró haber pagado en los 11 meses transcurridos el 56% de los 1.486 millones destinados a familias y empresas. Las dificultades de la Generalitat, y por extensión de los ayuntamientos, para ejecutar la lluvia de dinero que debe impulsar la

reconstrucción se conocen desde el verano. El Gobierno valenciano le comunicó entonces a la Airef que preveía ejecutar en 2025 gastos asociados a la dana por 1.694 millones. Una previsión que la autoridad fiscal juzgó demasiado optimista: por eso la redujo en “unos 300 millones”, según consta en el informe correspondiente. De esta manera, la Generalitat calcula que dejará sin gastar 670 de los 2.364 millones (casi el 30%), un augurio que la entidad fiscalizadora empeora hasta casi los 1.000.

Inversiones clave

Y aunque el dinero no es suficiente para hacer frente a la cicatrices, ni su ejecución depende únicamente de la Generalitat, pues también hay grandes cantidades que son responsabilidad de los ayuntamientos y del Estado, si que hace mucha falta.

“Hay heridas en todos los lados”, lamenta Christian Lesaec, presidente de la Asociación de Damnificados Dana Horta Sud Valencia. “Desde las Administraciones se ha trabajado, pero la riada

que nos asoló fue enorme”, resume la ristra de bajos reventados, obras en marcha y trabajos por hacer que aún hoy recuerdan al paseante que hace un año un torrente arrasó con todo, sembrando la muerte a su paso.

En Paiporta, la zona cero del desastre, la concejal Marian Val disecciona lo difícil que está siendo reconstruir su municipio. En este tiempo, dice, ha habido dinero: 711,8 millones solo del Estado, incluyendo los pagos del Consorcio de Compensación de Seguros. También inversiones clave: la Generalitat gastó otros 50 principalmente para recuperar el servicio de metro en este municipio de 29.000 habitantes. Y por haber, cuenta, hasta ha habido diálogo político: su partido, Compromís, entró en el Gobierno del PSOE en julio, y por eso ella tiene la cartera de Reconstrucción. Pero la vuelta a la normalidad no se atisba en el horizonte. “Seis o siete años sería un plazo hasta optimista”, avisa.

Y no ha sido por falta de dinero. Entre todas las Administraciones habían movilizado hasta julio 9.240 mi-

llones, según la Intervención General de la Administración del Estado (IGAE). Una lluvia fina que apenas forma una gota en el océano de destrucción que dejó el agua. Y los afectados lo notan.

Que todo sigue igual es una hipérbole, por supuesto. El 85% de las empresas industriales de la zona cero de la dana y el 70% de las urbanas han recuperado su actividad, según un informe de la Cámara de Comercio de Valencia. Los 13.000 coches que se han dado de baja en Paiporta ya no están apilados en caótico desorden por las calles, unos contra otros. El barro ha desaparecido. Luce una pancarta colgada de un balcón: “Gràcies per l'ajuda”.

Sin embargo, nada de eso oculta las huellas de la destrucción. Unos 3.000 niños empezaron en septiembre el curso en barracones, según la federación de padres y madres FAMPVA Valencia. A principios de octubre había 1.371 coches desaparecidos entre todas las localidades afectadas. Y a finales de septiembre quedaban 780 ascensores inutilizados, según la Asociación de Empresas de Ascensores de la Comunidad Valenciana.

“Y no se ha intentado la reconstrucción humana, la de las familias, a las víctimas no se las ha reconocido”, lamenta Rosa Álvarez, presidenta de la Asociación Víctimas Mortales de la Dana. “[Carlos] Mazón [presidente de la Generalitat] dijo que más importante que reconstruir un puente es curar un trauma, pero las dos cosas pueden hacerse a la vez”.

La tensión política también ha marcado la reconstrucción. La inyección de 1.745 millones de euros por parte del Gobierno para reparar infraestructuras municipales fue muy bien recibida por los consistorios. Pero de inmediato surgió el problema de cómo cumplir con los plazos con una capacidad administrativa muy escasa. Es la horrible paradoja de la reconstrucción de la dana. Hay más dinero que nunca. Pero gastarlo no está siendo fácil. Ni ágil. En consecuencia, siguen abiertas las heridas que dejó el agua.

Israel bombardea Gaza después de acusar a Hamás de atacar a sus tropas

Netanyahu anuncia "ataques contundentes" contra la Franja

Faltan aún por localizar y entregar los cadáveres de 13 rehenes

JOAN CABASÉ VEGA
BEIRUT

Israel reanudó ayer los bombardeos sobre Gaza. Poco antes, la oficina del primer ministro de Israel, Benjamín Netanyahu, ordenó al ejército llevar a cabo "ataques contundentes" y de "manera inmediata" sobre la Franja, en respuesta a un ataque "de miembros de Hamás" contra tropas israelíes cerca de Rafah, en el sur del enclave palestino. El comunicado de la oficina de Netanyahu se difundió tras unas "consultas de seguridad" con su Gabinete, que Netanyahu había convocado horas antes, después de que Hamás entregara los restos de un israelí que no correspondían a ninguno de los 13 cadáveres de rehenes aún por localizar en el enclave.

La nueva ofensiva israelí sobre la Franja responde al intercambio de fuego en Rafah, donde las tropas is-

raelíes fueron atacadas ayer. El diario *The Times of Israel* aseguró que soldados del Estado judío estacionados en ese municipio meridional del enclave habían sido asaltados por "agentes terroristas", sin vincular la acción a la milicia palestina Hamás, y añadió que las tropas israelíes habían respondido abriendo fuego contra los atacantes.

El ministro israelí de Defensa, Israel Katz, afirmó que "Hamás pagará un alto precio por atacar a los soldados de las fuerzas de defensa de Israel en Gaza" y por "violar el acuerdo para la repatriación de los rehenes muertos". En un comunicado, Katz se refirió a "los disparos con artillería y de francotiradores" contra sus soldados por parte de "miembros de Hamás" en Rafah. La milicia palestina, sin embargo, negó tener relación con el ataque contra las fuerzas israelíes, y dijo mediante un comunicado que mantiene su compromiso con el alto el fuego.

Aunque el incidente sucedió en el sur de la Franja, testimonios recogidos por distintas agencias de noticias en Ciudad de Gaza informaron poco después de la reanudación de los bombardeos aéreos en la zona, mientras imágenes difundidas por el medio catari al Jazeera mostraron columnas

de humo elevándose sobre las construcciones. La Defensa Civil de la Franja informó de dos víctimas mortales y cuatro heridos en el sur de la capital gazatí. También se reportaron ataques en otros puntos del norte y del centro de la Franja.

El asalto en Rafah y la rápida respuesta de Netanyahu recuerdan a los incidentes que el pasado 19 de octubre sometieron Gaza a una ofensiva relámpago israelí de un solo día, después de que miembros de Hamás que actuaban por su cuenta –según la versión de la Casa Blanca– lanzaran un ataque sorpresa contra el ejército de Israel, causando la muerte de dos soldados israelíes.

Toneladas de bombas

Aquellos ataques dejaron más de treinta víctimas mortales, según la agencia de noticias palestina Wafa, en una operación en la que Israel lanzó 153 toneladas de bombas, tal y como recuerda Netanyahu en casi cada intervención pública desde entonces, en un intento de remarcar el coste que tiene romper la tregua en el enclave, que entró en vigor el pasado 10 de octubre.

El ambiente ya venía caldeado antes del estallido de violencia de ayer. Distintos medios israelíes difundieron



Varios trabajadores retiran restos de edificios destruidos durante la guerra, ayer, en Jan Yunis. GETTY IMAGES

imágenes aéreas tomadas el lunes por un avión teledirigido israelí en las que aseguraban que se podían ver a miembros de Hamás escondiendo bajo tierra restos de Ofir Tzarfati –israelí cuyo cuerpo las tropas rescataron a finales de 2023– antes de comunicar su hallazgo a los equipos de la Cruz Roja. "Las imágenes muestran cómo la organización terrorista intenta crear la falsa impresión de que se esfuerza en encontrar los cuerpos", denunció el ejército israelí, que sostiene que Hamás miente sobre la dificultad de encontrar los cadáveres.

Más tarde, cuando en Israel se examinaron esos restos y se comprobó que no correspondían a ninguno de los 13 cadáveres de rehenes que Hamás aún debe hallar y entregar en virtud del acuerdo de alto el fuego, Netanyahu convocó las "consultas de seguridad" con su Gabinete, que desembocó

en la orden para retomar la ofensiva a gran escala.

Según la emisora pública Kan, Netanyahu estaría barajando expandir el control israelí en la Franja, más allá de la mitad que la actual primera fase de la tregua le otorga, como respuesta a lo que interpreta como violaciones de Hamás. De igual manera, la milicia, que había anunciado que entregaría la noche de ayer un nuevo cuerpo –que el medio saudí *Al Hadath* indicó que se había encontrado en Nuseirat, en el centro de la Franja–, advirtió en un comunicado que "cualquier escalada sionista [en rela-

ción a Israel] obstaculizará la búsqueda" de cuerpos, y aplazó su entrega debido a las "violaciones" israelíes del alto el fuego en la Franja.

Citando funcionarios israelíes y estadounidenses bajo condición de anonimato, el medio *Axios* aseguró que Israel mostró ayer a EE UU el video en el que supuestamente se ve a Hamás fingiendo el hallazgo del cuerpo de un rehén, pero que la Administración Trump no lo ha considerado una violación de la tregua. También indicó que Netanyahu no logró contactar con Trump –de gira por Asia– durante la reunión de su Gabinete. *Axios* añadió que ambos mandatarios no hablaron antes de que Netanyahu anunciara la reanudación de la ofensiva. "La tregua se mantiene. Eso no significa que no vaya a haber pequeños enfrentamientos aquí y allá", declaró ayer a unos periodistas J. D. Vance, vicepresidente de EE UU.

Netanyahu baraja la posibilidad de expandir el control israelí en la Franja

Organizado por: **CincoDías** En colaboración con: **Ibercaja**

XI JORNADAS Planes de Pensiones EN ESPAÑA

Geopolítica y pensiones: ¿afectará el nuevo entorno político y militar global a la generosidad del sistema público?



CincoDías e Ibercaja celebran un encuentro imprescindible para reflexionar sobre el presente y el futuro del sistema de pensiones en un entorno condicionado por la inestabilidad geopolítica, el progreso tecnológico y los retos demográficos.

Con la participación, entre otros, de:

Mirenchu del Valle.
Presidenta de UNESPA.

Ángel Martínez-Aldama.
Presidente de INVERCO.

Francisco Serrano.
Presidente de Ibercaja Banco.

Víctor Iglesias.
Consejero delegado de Ibercaja Banco.

6 de noviembre
a las 09:30 horas.

En directo a través
De la web de **CincoDías**.



Consulta la agenda completa.

Opinión

Los 'no bancos' son peligrosos, pero más peligrosos son los bancos

Por Miguel Ángel Fernández Ordóñez. La regulación no debe seguir el consejo de las entidades tradicionales, sino distinguir sus amenazas

Exgobernador del Banco de España

En el debate sobre la estabilidad financiera se repite una paradoja: los bancos acusan a los *no bancos* de ser peligrosos, cuando en realidad son ellos los que han causado las grandes crisis del último siglo. En los últimos años ha crecido con fuerza el peso de los llamados *no bancos* –conocidos en inglés como *shadow banks* o NBFI– dentro del sistema financiero. Son fondos de inversión, compañías de seguros, plataformas de crédito privado o de titulización, y otras entidades que realizan actividades que antes eran dominio casi exclusivo de la banca tradicional. Su expansión ha restado negocio a los bancos, que han reaccionado advirtiendo sobre los supuestos peligros de estos nuevos competidores. Ese discurso ha calado incluso en organismos internacionales y académicos. Pero conviene analizar con cuidado qué tipo de peligro presenta cada uno.

Es cierto que los *no bancos* pueden ser peligrosos. Al igual que los bancos, asumen riesgos: prestan dinero, compran bonos o conceden créditos directos, y pueden sufrir pérdidas si los prestatarios no pagan o si los mercados se hunden. Cuando eso ocurre, sus inversores pueden perder dinero. Pero el daño queda limitado: afecta a quienes decidieron asumir ese riesgo, no al conjunto de la sociedad.

En ese sentido, los *no bancos* se parecen a otros instrumentos financieros como las acciones o los bonos. Una caída bursátil o una subida de tipos de interés puede destruir riqueza, pero solo perjudica a quienes estaban invertidos en esos activos. El riesgo, por tanto, está contenido: quien lo toma, lo asume.

El peligro de los bancos es de otra naturaleza. Si un banco entra en crisis, no solo pierden sus accionistas o acreedores: se pone en riesgo el sistema de pagos, el corazón operativo de toda la economía. Si un banco no puede devolver el dinero a sus depositantes, estos quedan paralizados: no pueden pagar ni cobrar, y la desconfianza se propaga al resto del sistema. Por eso las crisis bancarias no son simples crisis empresariales, sino crisis del sistema.

En los últimos 100 años se han registrado más de 150 crisis bancarias nacionales y dos crisis financieras globales. Cada vez que eso ocurre, los Estados tienen que intervenir para evitar el colapso del mecanismo de pagos. Para hacerlo, han otorgado a los bancos protecciones y privilegios:



Fachada de la sede del Banco de España, en Madrid. PABLO MONGE



Los 'no bancos' pueden quebrar, pero su riesgo recae exclusivamente sobre quienes decidieron invertir en ellos

garantía de depósitos, acceso a liquidez del banco central, rescates públicos, normas de capital y liquidez, y toda una red de seguridad que intenta impedir que la fragilidad bancaria contagie a la economía real.

El discurso de los bancos es que, dado que los *no bancos* también asumen riesgos, los reguladores deberían imponerles las mismas normas y restricciones. Pero esa estrategia tendría un efecto perverso: frenar la innovación que están introduciendo los nuevos intermediarios financieros y que está transformando el sistema de pagos y la financiación. No se trata de proteger a los *no bancos*, sino de

entender que los riesgos que asumen son distintos y, por tanto, deben regularse de forma distinta.

La regulación debe distinguir con claridad los peligros de unos y otros. Los *no bancos* pueden quebrar, pero su riesgo recae exclusivamente sobre quienes decidieron invertir en ellos. El Estado no debe rescatarlos ni imponerles normas diseñadas para los bancos. Su papel debe limitarse a exigir transparencia, auditorías independientes y folletos claros que permitan a los inversores conocer los riesgos que asumen. Igual que ocurre con las empresas que emiten acciones o bonos: el Estado protege a los inversores frente a fraudes o engaños, pero no decide qué riesgos pueden o no correr.

Con los bancos sucede lo contrario. La regulación debe impedir que adopten los riesgos propios de los *no bancos*, porque cuando lo hacen –invirtiendo, por ejemplo, en fondos de crédito privado o titulizaciones complejas– esos riesgos acaban trasladándose al sistema público de protección. Si no se cortan esas conexiones, las crisis de los *no bancos* acabarán convirtiéndose en crisis bancarias que el Estado tendrá que rescatar con dinero de los contribuyentes.

El Fondo Monetario Internacional acaba de publicar un informe que ilustra bien este peligro. Según el FMI, los *no bancos* dependen cada vez más de los bancos para financiarse. En Estados Unidos y Europa, los préstamos de bancos a *no bancos* equivalen en promedio al 9% de las carteras de crédito bancarias –unos 4,5 billones de dólares, de los cuales 2,6 billones son préstamos directos–. En EE UU, casi la mitad de los bancos analizados tienen exposiciones a *no bancos* superiores a su capital Tier 1. En Europa, algunas grandes entidades han aumentado en un 59% su exposición al crédito privado en apenas un año. El FMI advierte de que este tipo de interdependencia amplifica los riesgos. Es decir, un *shock* que se origina fuera de la banca podría acabar requiriendo rescates dentro de ella.

Por eso la regulación no debe seguir el consejo de los bancos, sino distinguir sus peligros. La de los *no bancos* debe dejarles asumir riesgos bajo reglas de transparencia, sin rescates ni protecciones especiales. La de los bancos debe impedir que se conecten con los *no bancos* o que imiten sus estrategias de riesgo. Solo así se evitará que la innovación financiera acabe convertida en un nuevo canal de contagio.

Escrito en el agua

¿El máximo bursátil? Más mérito de las empresas que de España

Por José Antonio Vega. Recuperar el nivel de 2007 es un éxito de las cotizadas que tienen más del 60% de su inversión, ventas y empleo en el exterior

Periodista

Que el principal índice bursátil español marque máximos es un acontecimiento cuya celebración, por expansiva que sea, tiene una pobre justificación, porque ha tardado 18 años en superar la marca de noviembre de 2007, la travesía más prolongada de los mercados de valores de toda Europa. Si la economía española ha alcanzado desde la Gran Recesión la mayoría de edad es discutible, y no conviene hacer lecturas engañosas, porque los mercados financieros solo otorgan el valor y afloran el reconocimiento a las empresas que componen el índice selectivo de la Bolsa, que mayoritariamente invierten, trabajan, venden, dan empleo y ganan dinero fuera de España.

¡Han pasado tantas cosas en 18 años, ha llovido tanto! Desde luego, si alguien confió a la evolución del índice selectivo español la inversión para los estudios universitarios de sus hijos nacidos en 2007, como bien recordaba Nuño Rodrigo esta semana en este periódico, estará defraudado 18 años después sin revalorización alguna, acaparando solo unos humildes dividendos (el Ibex con cupón ronda ahora los 50.000 puntos). Pero como la inversión ligada a índices es marginal en España, el desempeño generado desde la Gran Recesión hasta ahora habrá dependido más del acierto en la elección de las empresas.

Ningún país europeo ha tardado tanto en recomponer la figura de los índices que alumbran la marcha de los negocios en los mercados financieros. El indicador bursátil más global, el MSCI World, que había tocado techo cíclico en 2000 con los fuegos artificiales y la exuberancia irracional de las puntocom, volvió a tales cotas en febrero de 2013, y el Stoxx 600, que marca la ruta europea, lo hizo en 2015. Y del destroz de la gran recesión y la crisis del euro, que al Ibex le costó más de la mitad de su valor, la Bolsa alemana se recuperó en 2015; la francesa, en 2016, y la italiana, en 2018. España ha tenido que esperar a esta semana.

Por qué. No es ningún secreto que el mercado español cayó en los dos primeros años tras el estallido de la burbuja crediticia e inmobiliaria como ningún otro, si se hace abstracción de tragedias como la griega. España había cebado su economía y la cotización de sus grandes empresas a base de un crecimiento por encima de las posibilidades de repago de sus moradores, construidas con recursos ajenos financiados masivamente desde fuera del país. Demasiado dinero, demasiado barato durante demasiado tiempo habían desatado una demanda embalsada de vivienda residencial, vacacional y especulativa que empoderó artificiosa e irracionalmente a las constructoras, las inmobiliarias y la banca.

Una economía de cimientos arenosos había engordado en los índices bursátiles a las empresas de tales actividades, que forzaron sus cotizaciones hasta el extremo en una pelea abierta por controlar activos energéticos considerados refugio, y que tuvieron que encajar descomunales ajustes en sus valoraciones cuando sus volubles cimientos se licuaron con la crisis de liquidez, de solvencia y de deuda que amarilleó al país. La mancha de aceite de una recesión que registró la mayor pérdida de actividad, de empleo y de riqueza de Europa arrastró la imagen, las cuentas y el valor de todas las cotizadas, que, si hasta entonces cabalgaban a lomos del *made in Spain*, ahora eran atropelladas por él. El crédito de España se desplomó, y con él, el de las empresas, aunque tuvieran mejores fundamentales que el Reino.

La economía ha tardado 18 años en recuperar los niveles de empleo, pero con una población muy superior que hace que la renta personal se haya estancado en los últimos diez años, con un muy pobre desempeño de la productividad, y con una aportación exclusivamente de cantidad y huérfana de calidad. Y aunque el índice Ibex 35 haya tardado 18 años en recuperar el valor de 2007, su naturaleza no es exactamente la misma. A fin de cuentas, la naturaleza de una economía es lo más complicado de transformar por muy severos que sean los episodios críticos.

Sigue teniendo una presencia poderosa la banca, con una aportación al Ibex del 36,34%, al igual que el petróleo y la energía, con un 20%. Crecen los bienes y servicios de consumo (más del 20%), por la aportación de Inditex, Amadeus, IAG o Aena; desciende con fuerza la construcción, que con una presencia limitada de la industria suman juntas el 9,2%; pierde presencia telecos y tecnología, y es testimonial la de empresas inmobiliarias, con Merlin y Colonial.

Aparentemente el Ibex ha cambiado mucho si nos atenemos a los nombres de sus empresas; pero las que han salido son



Ningún país europeo ha tardado tanto en recomponer la figura de los índices que alumbran los negocios



Dos inversores observaban pantallas con las cotizaciones en el patio de operaciones de la Bolsa de Madrid, en 2007. EFE

las de menor valor, amén de algunas desaparecidas por absorción de otras (varios bancos). Una comparación de los diez valores con más capitalización en 2007 y ahora revela que solo siete de ellos estaban en el top 10 entonces (Inditex, Santander, Iberdrola, BBVA, Ferrovial, Endesa y Mittal). En 2007 le acompañaban Repsol, Telefónica y Gas Natural, y hoy lo hacen CaixaBank, Aena y Amadeus. Si en 2007 esas diez empresas capitalizaban 502.000 millones de euros, hoy valen 722.000.

Y esa valoración adicional es imputable casi de manera exclusiva a la intensificación del negocio exterior de tales empresas, una característica que se repite en todas las Bolsas de países desarrollados, pero con más fuerza en el caso de las empresas españolas, que consideraron tras la crisis que el mercado nacional estaba agotado, y que sacudirse el estigma que atenazaba al país suponía abrir más mercados fuera e invertir en ellos. Más del 65% de las ventas de las empresas que componen hoy el Ibex se producen en el exterior, es también fuera donde obtienen la mayoría de sus ganancias, y más de seis de cada diez empleados están fuera de España (el 91% de Amadeus, el 87% de Santander y más del 77% de BBVA o Ferrovial).

Por tanto, que el Ibex recupere los niveles de hace 18 años es un éxito de las empresas que lo componen y de sus gestores (alguna aportación habrá que atribuirles a las escuelas de negocios españolas, que figuran entre las más cualificadas del mundo), y solo nominalmente de la economía española, que ha recuperado la cantidad, pero no la calidad.

El índice bursátil es un cartel de España, pero no representa a su economía. La mayoría de estas grandes corporaciones no ha recuperado ahora la valoración que tenía en 2007, sino que la ha multiplicado: Inditex vale seis veces más que entonces (hoy 156.000 millones); Iberdrola ha multiplicado por 2,2 su valor (114.500 millones), y Ferrovial ha multiplicado por seis su capitalización (41.000 millones). Los dos grandes bancos han avanzado con modestia, con pocas ampliaciones de capital para encarar la crisis y tras haber absorbido en sus balances buena parte de las entidades averiadas por la recesión, y han irrumpido con fuerza Aena y Amadeus. La cruz de la moneda es Telefónica, que vale la cuarta parte que en 2007, cuando llegó a superar los 100.000 millones (hoy 26.000), así como el estancamiento de Endesa o Repsol.

PROTAGONISTAS



SAMUEL SÁNCHEZ



PACO PUENTES



GETTY IMAGES

Valeria Castro, Paco Lobatón y el Gran Wyoming, entre los galardonados por los Ondas 2025

La 72ª edición de los Premios Ondas, cuya relación de galardonados anunció ayer el periodista Iñaki Gabilondo, homenajeó la labor radiofónica realizada durante el gran apagón del 28 de abril, "porque aquel día la radio demostró que era imprescindible como medio de comunicación". También reconocieron la trayectoria de Paco Lobatón (premio especial de la organización, "por su larga trayectoria televisiva al frente de los telediarios, como corresponsal parlamentario y presentador del programa *Quién sabe dónde*, en el que desarrolló un proyecto de utilidad social"). También fue galardonado el periodista de la cadena SER Isafas Lafuente (a la mejor labor profesional, "por ser una

de las voces más prestigiosas y reconocibles de la radio, por su rigor en el tratamiento de los contenidos, su creatividad y mirada irónica, y voluntad divulgativa") y El Gran Wyoming (presentador de *El intermedio* en La Sexta y mejor comunicador televisivo, "por su buen hacer, compromiso y valentía para dar continuidad a uno de los formatos más longevos de la TV"). En la categoría de música destacaron Pastora Soler y el fenómeno musical del año (ex aequo) para Valeria Castro junto con Gitarraclafuente. Los Ondas 2025, otorgados por Radio Barcelona y organizados por el grupo Prisa (editor de *CincoDías* y *El País*), se dieron a conocer durante el programa *La ventana de la SER*.



EFE

El huracán 'Melissa' golpea la costa de Jamaica con vientos catastróficos

Los efectos del huracán *Melissa*, de categoría 5, comenzaron ayer a golpear la costa de Jamaica con vientos catastróficos y lluvias torrenciales manteniendo su intensidad extrema, según informó el Centro Nacional de Huracanes (NHC) de Estados Unidos. *Melissa* se aproximó a la costa occidental de Jamaica con vientos sostenidos de hasta 295 kilómetros por hora, lluvias torrenciales y marejadas que amenazaron con provocar inundaciones y daños gigantescos.

Babel lanza su 'cluster' global de desarrollo y excelencia en IA

Babel ha lanzado un *cluster* de desarrollo y excelencia en IA, dirigido por Alejandro Navarro. Está formado por una red de más de 250 expertos de nueve países, que combina automatización y supervisión humana.



CEDIDA POR BABEL

Bill Gates pide otro enfoque contra el cambio climático

El multimillonario y filántropo Bill Gates reclamó ayer en su blog un cambio de enfoque en la lucha contra el calentamiento global, de cara a la cumbre del clima en Brasil, la COP30. Gates pide centrarse en el bienestar humano en lugar de los objetivos de reducción de emisiones.



GETTY IMAGES

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

La actividad de Nokia en la IA puede compensar su letargo con las 'telecos'

Su experiencia en redes le permite situarse para aprovechar el auge de los centros de datos

JENNIFER JOHNSON

Nokia no es ajena a la reinversión. El grupo finlandés comenzó su andadura como fábrica de pasta de papel a mediados del siglo XIX, antes de dedicarse a la manufactura de teléfonos móviles y redes de telecomunicaciones. Su experiencia en este último ámbito le ha permitido situarse para aprovechar el auge impulsado por la inteligencia artificial en el desarrollo de centros de datos. Su rival Ericsson no opera en este ámbito, lo que significa que Nokia merece sin duda su mayor valoración.

El principal negocio de ambos, la construcción de infraestructuras para operadores de telecomunicaciones como Vodafone, está en horas bajas. Según la empresa de estudios de mercado Dell'Oro, la inversión en capital del sector podría descender un 2% anual durante los próximos tres años. Los analistas encuestados por Visible Alpha esperan que los ingresos totales de Ericsson superen ligeramente los 22.000 millones de euros en 2028, lo que supone una mejora mínima con respecto a los 21.500 millones que obtuvo el año pasado. Es posible que los operadores empiecen a plantearse inversiones en 6G, la próxima generación de redes móviles, para 2030. Sin embargo, dado que el 5G no ha generado unos rendimientos espectaculares, ello no está garantizado.

La adquisición de Infinera por parte del grupo finlandés por 2.300 millones de dólares (2.000 millones de euros al cambio actual), que se cerró a principios de este año, le da una ventaja más prometedora. Ahora es uno de los principales fabricantes mundiales de sistemas de transporte óptico, una pieza fundamental de la infraestructura de los centros de datos, que permite el movimiento masivo de tráfico a través de la luz y los cables de fibra óptica. En el tercer trimestre de este año, Nokia afirmó que el 6% de sus ventas procedían de los hiperescaladores, los gigantes de la infraestructura informática de IA, frente al 5% del trimestre anterior.

Puede que no parezca mucho, pero el vertiginoso crecimiento de los hiperescaladores los convierte en clientes mucho más prometedores que las empresas de telecomunicaciones. Los analistas encues-



Puesto de Nokia en la feria de tecnología Gitex, en Dubái (EAU), el pasado día 13. EFE

tados por Visible Alpha predicen que la división de infraestructura de red de Nokia, que alberga sus redes ópticas y otros equipos relacionados con la IA, será la que más contribuya a los ingresos del grupo este año. Sería la primera vez desde 2017 que superaría al negocio de redes móviles en términos de ventas, y es una tendencia que probablemente continuará.

El resultado es un perfil de crecimiento general más rápido. Nokia podría ver cómo

sus ventas netas aumentan de forma constante, pasando de 19.500 millones de euros en 2024 a 21.500 millones en 2028, según las estimaciones de Visible Alpha. El consejero delegado de Nokia, Justin Hotard, afirmó el día 23 que la mayor oportunidad de la empresa "está claramente en los hiperescaladores y las neoclouds". Estas últimas son proveedoras de potencia de cálculo para la IA.

Los inversores ya se han dado cuenta. Tras una subida del 50% en el precio de las acciones desde julio, Nokia cerró el lunes en 5,2 euros, casi 17 veces sus ganancias previstas para los próximos 12 meses, según una encuesta de LSEG a analistas, mientras que Ericsson cotiza a 13 veces. Esto sitúa el grupo finlandés mucho más cerca del especialista en redes empresariales Cisco, que tiene una importante exposición a la infraestructura de IA, con cerca de 17,5 veces las ganancias futuras. Si bien Ericsson ha logrado recientemente avances mediante la reducción de costes, la modesta incursión de Nokia en la IA es bastante más inspiradora.

[Nokia subió ayer un 21% en Bolsa, después de que Nvidia anunciara una alianza con la compañía, que incluirá una inversión de 1.000 millones de dólares en esta].



Ericsson no opera en este ámbito, lo que significa que la firma finlandesa merece sin duda su elevada valoración

A BNP le queda mucho para salir del purgatorio

PIERRE BRIANÇON

Jean-Laurent Bonnafé, CEO de BNP Paribas, la segunda entidad crediticia del continente, está luchando por convencer a los inversores de que traten mejor a su firma. Su acción cayó ayer un 3,54%, pese a que su beneficio neto subió un 6% interanual en el tercer trimestre. La acción cotiza en el 64% de su valor contable futuro, según los analistas encuestados por LSEG. Es un descuento incluso respecto a Deutsche Bank, que estuvo en crisis y ahora vale más del 80% de su valor contable. BNP solo tiene una modesta prima respecto al eterno rezagado Société Générale (60% de su valor contable).

BNP se ha visto lastrado por el fallo de un tribunal de Nueva York que le obliga a pagar más de 20 millones de dólares a tres demandantes por violar el régimen de sanciones contra Sudán hace dos décadas. Pero la caída del 10% que sufrió el día de la sentencia es solo una pequeña parte de la historia. La acción está teniendo un retorno muy inferior al del resto de los bancos europeos desde principios de año. El motivo ni siquiera es la crisis francesa. Es cierto que su acción solo ha subido un 8% desde el adelanto electoral de junio de 2024, mientras el Euro Stoxx Banks se ha disparado un 59%. Pero Société Générale ha doblado con creces su valor.

Los verdaderos problemas están más cerca de casa. Con un 12,5%, su ratio CET1 parece cómodo frente al mínimo del 10,5% exigido por los reguladores europeos. Y se ha mostrado relativamente estable, pese a sufrir un impacto del 0,35% en el trimestre por la integración de la división de gestión de activos de Axa. Pero la mayoría de los grandes bancos europeos tienen ratios de capital del 13%-14%. Los inversores suelen recompensar a las entidades con grandes reservas, que pueden devolver grandes cantidades de efectivo a los accionistas, y querían ver una recompra mayor que los 1.000 millones de euros que Bonnafé completó en junio.

Fuentes internas afirman que BNP está en una senda firme para generar más capital. El banco espera que su ROTE suba del 11,5% al 13% en 2028. El alza de los beneficios debería traducirse en un aumento del capital y, con ello, de la cotización. Aun así el banco solo espera que su ratio CET1 se mantenga en el 12,5% en 2027. Y una recesión podría desviar la trayectoria. Por ahora, Bonnafé afronta un largo camino para salir de su purgatorio.

Tribunales. La ejecutividad de los MASC naufraga en un laberinto burocrático —P3

Legal

ARANZADI
LA LEY | KARNOV
GROUP



Natalia Marín, de Eversheds Sutherland.



Alejandro de la Blanca, de Abdón Pedrajas Littler.



María Morales, de Dentons.



Anna Ribera, de Pedrosa Lagos.



Lara Doval, de Pons IP.



Guillermo Ruiz, de CMS Albiñana & Suárez de Lezo.

‘Zoomers’: buscan un propósito y no solo facturar

Tienen 28 años como mucho y son los últimos abogados que han aterrizado en los bufetes ► **CincoDías** reúne a seis en el Día de la Abogacía Joven para conocer sus motivaciones

MARCELINO ABAD
MADRID

Con los zoomers, la generación nacida entre 1997 y 2012, cuando los mileniales iniciaban el camino al trabajo. A diferencia de estos, que conocieron los ordenadores “con culo” y estudiaron por los manuales en papel de Aranzadi, la generación Z ha crecido con la inmediatez de internet y las redes sociales. Pero la tecnología no es lo único que diferencia a esta cohorte demográfica de las anteriores. El propósito de las firmas legales, el desarrollo profesional constante, la flexibilidad, la conciliación, el tiempo de ocio y la sostenibilidad también definen a este nuevo grupo de abogados.

Mientras que los *baby boomers*, que nacieron entre 1946 y 1964, y la generación X, que vino al mundo entre 1965 y 1980, vivieron la transición entre la dictadura franquista y la democracia, los años de plomo de ETA o la Movida madrileña, los zoomers han crecido con la pandemia, el agravamiento de las condiciones climáticas o la crisis de acceso a

una vivienda digna. La cosmopolitización de unos y otros está impactando en los despachos, donde conviven hasta cuatro generaciones de abogados. Aunque no hay un porcentaje único, ya que varía según las firmas, los mileniales (1981-1996) suelen ser el grupo más numeroso en las grandes, seguidos de los X.

Estos últimos y los hijos del *baby boom* buscaban estabilidad laboral, seguridad y crecimiento estructurado. Los mileniales, que navegaron profesionalmente entre la crisis financiera de 2008 y

Siendo importante el sueldo, se preguntan para qué trabajan más allá de la retribución económica

Quieren que su esfuerzo profesional se alinee con sus valores y repercuta en la sociedad

la sanitaria de 2020, rompieron más tarde con la idea de casarse para toda la vida con la misma empresa, poniendo sobre la mesa tabúes como los problemas psicológicos derivados del trabajo. Cuando parecía que esta salsa generacional no admitía más ingredientes, eclosionó la inteligencia artificial (IA), de consecuencias en el empleo todavía inciertas. El resultado es una reconfiguración de las políticas de recursos humanos; pero vayamos por partes.

Coincidiendo con el Día de la Abogacía Joven, que se celebra el viernes, **CincoDías** ha reunido a seis abogados de despachos nacionales e internacionales para conocer mejor a los zoomers, los últimos en llegar a los bufetes. En sus testimonios cobra fuerza el propósito laboral, es decir, para qué trabajo más allá de la retribución económica. Siendo importante el sueldo, quieren que su esfuerzo profesional se alinee con sus valores personales y repercuta en la sociedad. Y esto les preocupa más que alcanzar un puesto de responsabilidad, especialmente si lleva aparejado un desajuste en su vida perso-

—Continúa en P2

En portada



—Viene de P1

nal. "Dejaría una firma que no esté alineada con mis principios o que no respete la salud mental o la conciliación personal", asegura Natalia Marín, asociada en Eversheds Sutherland. "Para mí, la vocación de ser abogado incluye también el compromiso de servir a la sociedad. Siempre me he inclinado por despachos que promueven comités de igualdad y diversidad y participan en proyectos *pro bono*", añade María Morales, júnior en Dentons. Alejandro de la Blanca, abogado en Abdón Pedrajas Littler, coincide: "Más allá del prestigio, valoro entornos que promueven la igualdad y el compromiso social".

En lo que respecta al sueldo, Guillermo Ruiz, júnior en CMS Albiñana & Suárez de Lezo, dice que están "dispuestos a asumir un esfuerzo (extra) durante los primeros años de carrera, tras el cual la calidad de vida adquiere un peso mayor frente a la remuneración". "No podría formar parte de un equipo donde los números van por encima de las personas", asegura Lara Doval, abogada en Pons IP. Para Anna Ribera, abogada en Pedrosa Lagos, lo "indispensable es que te valoren tanto como persona como profesional".

La Gen Z, en cifras

Deloitte ha puesto cifras a estos testimonios. Una encuesta de 2024 señala que en España un 84% de los jóvenes Z estaban dispuestos a rechazar trabajos que no se alinearan con sus valores; un 58% decía haberse preocupado por el medio ambiente en el último mes (de ahí la importancia que tienen para ellos las organizaciones con sensibilidad ambiental), y un 42% afirmaba sentir ansiedad y estrés.

Esta transformación cultural que comenzó con los mileniales se nota en los bufetes, que están revisando sus propuestas de va-

lor. Según Lilly Hristova, directora de recursos humanos de la oficina de Madrid de Baker McKenzie, lo que vienen son planes de carrera "más flexibles y adaptados a cada perfil". Hasta ahora, para promocionar a socio era necesario llevar en la firma un mínimo de diez años, pero probablemente los tiempos se acorten. También habrá una apuesta más decidida por el trabajo híbrido, la conciliación y la responsabilidad social corporativa, y se mantendrá una remuneración "competitiva".

En despachos como Garrigues, Uría Menéndez, Cuatrecasas, Pérez-Llorca y Gómez-Acebo & Pombo, que han tirado de chequera ante las dificultades para fidelizar talento que comenzaron tras la pandemia, el salario está en torno a los 45.000 euros de media para los letrados menores de 30 años. De cara a los próximos años, Beatriz Rodríguez, socia de Roca Junyent, pronostica que los sueldos continuarán subiendo por la rotación y el aumento del coste de la vida impulsado por la vivienda. Y ello a pesar de que la IA ya está haciendo parte del trabajo que tradicionalmente se encargaba a los júnior, como buscar jurisprudencia y doctrina, analizar, revisar o redactar documentos.

Para fidelizar talento, las firmas apuestan por planes de carrera flexibles y adaptados a cada perfil

Creen que la IA conducirá a una gran reconversión laboral, pero no eliminará el trabajo de los júnior

Actualmente, hay dos corrientes de opinión enfrentadas sobre esta tecnología: la que defiende que destruirá el empleo de muchos júnior y la que sostiene que les permitirá centrarse en tareas de mayor valor añadido. La socia de Roca Junyent, experta en transformación digital, piensa que va a producirse una gran "reconversión" laboral. "No creo que la IA vaya a suprimir empleos", dice. Entre otras cosas, porque en estructuras piramidales como son los despachos no se puede adelgazar mucho la base porque las firmas necesitan cantera para armar la sociatura. La inteligencia artificial va a "reconfigurar" los bufetes, opina, dando lugar a áreas nuevas, como la de gestión del conocimiento.

En este escenario, no será tan importante que el júnior tenga un excelente expediente, sino "pensamiento crítico", capacidad de "análisis, reflexión" y habilidades tecnológicas. Para ello, la socia cree que es necesario mejorar los planes formativos y acercar las universidades a las nuevas necesidades de los despachos.

En este sentido, el decano de Esade Law School, Jorge Castiñeira, indica que los zoomers "suelen experimentar mayores dificultades para procesar y analizar contenidos puramente teóricos" que los mileniales, que se sentían "mucho más cómodos" estudiando por manuales y apuntes. No obstante, "están más familiarizados con el trabajo basado en retos y la problematización de los contenidos".

Para dominar el futuro tecnológico que ha llegado a los bufetes, el profesor coincide con la socia: es fundamental que esta nueva hornada de abogados tenga, además de la capacidad de subsumir la problemática del cliente en el marco jurídico, "pensamiento crítico, empatía y competencias tecnológicas".

Las formas de concebir el trabajo de las generaciones en la empresa



Fuente: elaboración propia con datos de los despachos
BELEN TRINCADO / CINCO DÍAS

La generación que nació con un 'smartphone'

► **Tecnología.** La gran diferencia entre los zoomers y las generaciones previas es que ellos han venido al mundo con un *smartphone* debajo del brazo, y esto influye en su forma de relacionarse con el trabajo, especialmente en un sector conservador como es la abogacía. Como explica Guillermo Ruiz, abogado en el área procesal de CMS Albiñana & Suárez de Lezo, "nuestra generación ha crecido con la tecnología y la percibe como una herramienta natural e indispensable, lo que nos permite adaptarnos con rapidez a los cambios tecnológicos que están transformando la profesión". En lo que respecta al uso de la inteligencia artificial, la opinión general, expresada por Anna Ribera, abogada de Pedrosa Lagos, es que no sustituirá a los letrados, "pero sí será clave para optimizar procesos, mejorar la eficiencia y reducir tareas repetitivas". Se trata de un cambio comparable al que se produjo con la llegada de internet a los despachos, "y la realidad es que, como entonces, no nos queda otra que adaptarnos", señala Natalia Marín, letrada en Eversheds Sutherland.

► **Equilibrio profesional.**

Para la generación Z es muy importante el equilibrio entre la vida personal y profesional. "Buscamos ofrecer lo mejor de nosotros sin sacrificar nuestra vida fuera del despacho. Valoramos la colaboración, la transparencia y la flexibilidad, y creemos que el compromiso no está reñido con la conciliación. Perseguimos una carrera exigente que a la vez sea sostenible", explica María Morales, júnior en Dentons. Precisamente, si piensan en una trayectoria a largo plazo, "sería complicado mantenerse en una firma que no tuviera en cuenta los principios e intereses de los trabajadores. El desarrollo profesional y el personal son igual de importantes y se complementan", añade Alejandro de la Blanca, abogado de Abdón Pedrajas Littler. Una idea que comparte Lara Doval, júnior en Pons IP, quien llama a mejorar "la calidad de vida" de los abogados en las firmas. Para ello, aspectos como "un ambiente cómodo que permita la flexibilidad horaria y el teletrabajo" son esenciales. Y es que, aunque los profesionales de la generación Z son los últimos que han aterrizado en los bufetes, tienen muy claro lo que quieren y lo que no.

Administración de Justicia

La falta de ejecutividad limita el potencial de los MASC para descongestionar los tribunales

Sin reglas uniformes, hay territorios que exigen la homologación judicial previa del acuerdo ▶ El incumplimiento del pacto cuesta tiempo y dinero

CARLOS CAPA
MADRID

La introducción por parte de la Ley 1/2025 de los métodos adecuados de solución de conflictos (MASC) —mediación, conciliación, negociación y oferta vinculante, principalmente— como requisito de procedibilidad en la mayoría de los asuntos litigiosos en materia civil y mercantil, ha supuesto una de las principales transformaciones procesales de las últimas décadas. La reforma, aplicable desde el pasado mes de abril, aspira a descongestionar unos tribunales saturados y en plena reorganización. Sin embargo, los expertos advierten de que la dificultad para ejecutar los acuerdos alcanzados pone en riesgo el objetivo.

La apuesta del legislador para aliviar la sobrecarga de juzgados y promover, entre particulares y empresas, la cultura del acuerdo como vía de resolución de disputas está en peligro. La distancia entre la teoría y la práctica continúa siendo palpable cuando el acuerdo alcanzado es incumplido, obligando a las partes a la compleja senda de la ejecución forzosa de lo pactado.

En este sentido, hay que preguntarse si los MASC tienen reconocida una eficacia ejecutiva equiparable a la de una sentencia y si es imprescindible la homologación judicial para garantizar la eficacia de los acuerdos entre las partes.

El decano del Ilustre Colegio de Procuradores de Madrid, Alberto García Barrenechea, pone de manifiesto que “se carece de una regulación uniforme que determine el plazo que debe conceder a la parte incumplidora antes de acudir a la ejecución forzosa, o que aclare cómo debe notificarse oficialmente el acuerdo a las partes para abrir ese plazo”, lo que dificulta la acción del procurador en defensa de los intereses de su cliente.

Caso por caso

La ausencia de procedimientos estandarizados para la ejecución de los acuerdos MASC incumplidos genera una realidad judicial diversa: mientras algunos órganos admiten la ejecución directa, otros la condicionan al paso previo de la homologación, y no



GETTY IMAGES

Algunos operadores jurídicos abogan por una regulación más detallada que facilite la realización del acuerdo

Los magistrados deben interpretar el espíritu del pacto cuando la redacción es ambigua o insuficiente

faltan quienes rechazan frontalmente la realización forzosa de los acuerdos extrajudiciales por entender que faltan los elementos de certeza del título ejecutivo tradicional, algo que ya genera la preocupación de los operadores jurídicos.

El magistrado Pablo Izquierdo Blanco, codirector de la obra *Práctica procesal civil* —editada por Bosch (Aranzadi La Ley)— señala que la principal dificultad al ejecutar un acuerdo alcanzado mediante un MASC surge cuando su redacción es ambigua o insuficiente. En tales casos, agrega, el tribunal puede interpretar el contenido del acuerdo o de la sentencia que lo homologa para adaptar su ejecución al espíritu y finalidad del pacto. Izquierdo recuerda que el Tribunal Supremo reconoce expresamente esta facultad interpretativa: “Los jueces pueden atender no solo al texto literal del fallo o del acuerdo, sino también a su motivación y las consecuencias jurídicas derivadas de la situación que se resuelve”.

Por su parte, Joan Picó Junoy, catedrático de Derecho Procesal y codirector de *Práctica procesal civil*, indica que “el principal obstáculo para hacer cumplir con lo

pactado en un MASC, en caso de que este no conste en un título ejecutivo, es la necesidad de tener que acudir a un proceso declarativo, lo que comporta que el justiciable haya tenido que perder tiempo y, muy probablemente, también dinero”. Cualesquiera que sean las excusas del incumplidor, subraya Picó, “los MASC no requieren de una homologación judicial para que desplieguen sus efectos: si el resultado final está en un título ejecutivo, se abrirán las puertas del proceso de ejecución; y si no lo está, su cumplimiento tendrá que exigirse judicialmente en el proceso declarativo correspondiente”.

Para el magistrado Izquierdo, “la regulación actual es suficiente para poder llevar a cabo la ejecución del acuerdo, a través del título ejecutivo correspondiente, con las matizaciones antes efectuadas o, a través del declarativo que corresponda, en su caso”.

En cambio, el decano del ICPM aboga por una regulación específica en la Ley de Enjuiciamiento Civil “que detalle los requisitos, plazos y formas de notificación, con un procedimiento uniforme de homologación judicial ágil que garantice la eficacia ejecutiva”.

Acuerdo vs. litigiosidad

► **Casos idóneos.** “Los MASC deberían aplicarse solo en los procesos donde sea viable alcanzar un acuerdo, evitando convertirlo en un trámite previo sin contenido o en un obstáculo para la tutela judicial. La experiencia práctica permitirá definir los casos en los que carezca de sentido, excluyéndolos, y centrar su uso en procedimientos con auténtica posibilidad de solución consensuada”, opina el magistrado y codirector de la obra *Práctica procesal civil* Pablo Izquierdo.

► **Eliminar la generalidad.** El magistrado y codirector de la obra *Práctica procesal civil*, Joan Picó, coincide: “Debería eliminarse la generalidad de acudir a un MASC y limitarse aquellos ámbitos de litigiosidad en los que tiene sentido su existencia; así, por ejemplo, no la tiene para los procesos monitorios o muchos ámbitos del derecho societario o de la propiedad industrial”.

► **Laberinto procesal.** El decano del Ilustre Colegio de Procuradores de Madrid (ICPM), Alberto García Barrenechea, valora positivamente la cultura del acuerdo extrajudicial que impera en la reforma, pero advierte que su implantación obligatoria ha generado “un laberinto procesal” debido a la falta de normas y reglas comunes que sustenten la mayor seguridad jurídica en beneficio del justiciable.

► **Duración media.** La duración media de un proceso de carácter civil o mercantil es de 8 meses y 24 días, según la plataforma Jurimetría de Aranzadi La Ley. El tiempo que se tarda en que el Tribunal Supremo decida sobre un asunto es de 27 meses y 16 días, es decir, más de dos años. El juzgado con más demora es el de Lora del Río, en Sevilla, en el que la duración de un proceso alcanza los 25 meses y 26 días de media.

Tribuna / Mundo jurídico

La revitalización del mercado bursátil español: BME Easy Access

Por Gonzalo Navarro Ruiz. Su objetivo es facilitar el acceso de las empresas a los mercados de capitales, especialmente de las pymes

Director de regulatorio financiero de Ontier

Los mercados de capitales constituyen una vía fundamental de acceso de las empresas a fuentes de financiación alternativas que posibilitan su crecimiento y que, al mismo tiempo, les proporcionan notoriedad. La importancia que tienen y la necesidad de potenciarlos en consecuencia lleva mucho tiempo en el radar de diferentes instituciones públicas y privadas, con iniciativas como la Unión de los Mercados de Capitales lanzada por la Comisión Europea en 2015, configurada como un plan de acción para crear un mercado único de capitales en la Unión Europea.

A la anterior iniciativa se unen otras, como la más reciente Listing Act, un paquete normativo aprobado el 8 octubre de 2024 por el Consejo Europeo y que tiene como objetivo facilitar el acceso de las empresas a los mercados de capitales, especialmente de las pequeñas y medianas, mediante la simplificación de los requisitos de cotización y la reducción de cargas administrativas.

Tampoco debemos olvidar el compromiso expresado por el nuevo presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), Carlos San Basilio, en su toma de posesión el pasado 8 de enero, de seguir contribuyendo a generar las condiciones necesarias para que los mercados de valores cumplan el objetivo de canalizar recursos financieros a las empresas, como una vía complementaria a la financiación bancaria, y revitalizar y lograr un mayor atractivo de estos.

En ese contexto de la Listing Act, Bolsas y Mercados Españoles (BME) y la CNMV aprobaron recientemente una nueva modalidad de acceso a los mercados regulados, la BME Easy Access, con el objetivo de facilitar el acceso a estos. Se trata de una nueva fórmula de *listing* técnico que permite la admisión a negociación de valores sin necesidad de cumplir previamente con el requisito de contar con un mínimo de difusión accionarial del 25% entre el público, lo cual persigue facilitar la incorporación de empresas y hacer más flexibles las condiciones de acceso. Durante mucho tiempo, este requisito ha sido una barrera para muchas compañías, especialmente aquellas con estructuras de capital concentradas.

Esta modalidad representa un cambio muy relevante, al permitir que las empresas sean admitidas di-



GETTY IMAGES

rectamente a negociación sin tener que cumplir con ese requisito de *free float*, y se les concede un plazo de hasta 18 meses, prorrogables, para realizar la colocación en el mercado en el momento en que ellas deseen, bajo supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Resulta importante señalar que, si transcurridos los 18 meses desde la admisión inicial no se hubiera obtenido la distribución suficiente, la CNMV procederá a analizar la situación y, en función de las circunstancias, podría ampliar dicho plazo o dar por cumpli-

do el requisito de difusión accionarial con la distribución conseguida hasta ese momento.

Podrán acogerse a esta modalidad empresas con una valoración mínima o capitalización esperada superior a 500 millones de euros, realizada por un experto independiente, aunque la CNMV podría autorizar el acceso a compañías con una menor capitalización.

Desde mi punto de vista, es de alabar que se haya aprobado esta modalidad, porque permite a las empresas reducir el riesgo de no ejecución de las operaciones al adaptar su estrategia de colocación a las condiciones del mercado, mediante la elección del momento oportuno para ello con una mínima antelación y, por otro lado, creo que representa la voluntad por parte del regulador y del operador de los mercados regulados españoles de potenciar los mercados de capitales adaptándolos a los requerimientos de las empresas.

Adicionalmente, hay que señalar que BME Easy Access sitúa a España en una posición de liderazgo en Europa, al haber sido el primer país en implementar una medida de la Listing Act para potenciar y hacer más atractivos los mercados de valores como vía de financiación complementaria para las empresas.*



Podrán acogerse a esta modalidad las compañías con una valoración mínima o capitalización esperada superior a los 500 millones de euros

Osborne Clarke ficha a Borja Pascual como director financiero

Pascual ha sido director de 'pricing' en Cuatrecasas durante casi una década

PATRICIA ESTEBAN
MADRID

La firma internacional Osborne Clarke incorpora a Borja Pascual, anteriormente director de *pricing* en Cuatrecasas, como nuevo director financiero de su oficina en España. El movimiento tiene como objetivo reforzar el equipo de gestión de la firma y avanzar en su estrategia de crecimiento sostenible e innovación operativa en el mercado legal español. De esta forma, además de sus responsabilidades como CFO, Pascual ampliará progresivamente sus funciones hacia la dirección operativa de la firma (COO).

Con casi dos décadas de experiencia en finanzas y gestión, Borja Pascual desembarca en Osborne Clarke para impulsar la integración tecnológica y la toma de decisiones basada en datos y acelerar la transformación digital.

En este sentido, los socios codirectores Jordi Casas y Miguel Lorán señalan



Borja Pascual. FOTO CEDIDA

que "la posición de Borja se enmarca en el plan estratégico de la firma a nivel internacional, acompañando la fuerte demanda de nuestros clientes en proyectos cada vez más complejos, integrando herramientas basadas en inteligencia artificial en la gestión y desarrollo de negocio".

Por su parte, Borja Pascual explica que "las firmas que logren incorporar estas herramientas en su modelo operativo serán las que marquen la diferencia".

La lesión de muñeca mal curada de un fontanero es accidente laboral

VÍCTOR BORREGUERO
MADRID

El Tribunal Superior de Justicia de Aragón ha revocado una sentencia de un juzgado que había declarado el carácter "común" de la incapacidad temporal de un fontanero, afectado de dolencias en una muñeca. El nuevo fallo reconoce la contingencia como "accidente de trabajo", pues la lesión provenía de una recaída de antiguas bajas que siguieron a dos accidentes laborales padecidos en 2019 y 2020.

El nuevo sentido del fallo obligará a una mutua colaboradora a responsabilizarse del pago de las lesiones, que rondará los 37.000 euros. Según los hechos, el trabajador tuvo

un primer accidente en febrero de 2019, que le causó una fractura de escafoides. Un año y dos meses después sufrió otro accidente laboral al caerse sobre la misma muñeca que derivó en otra baja.

En 2022, el Instituto Nacional de la Seguridad Social declaró al lesionado en incapacidad permanente en grado parcial, con derecho a una indemnización de 37.324 euros a cargo de la Mutua de Accidentes de Zaragoza (MAZ). La mutua, disconforme, acudió a la vía judicial.

Ahora, los magistrados entienden que la contingencia "es la misma, por recaída". Por lo que concluyen que la mutua debe responder del pago.