

Peste porcina

Hallados 50 jabalíes muertos en la zona cero de Collserola

—P22-23

**La punta del iceberg***La electricidad marca la diferencia en el IPC*

Por Manuel Alejandro Hidalgo —P25

Educación financiera

Los españoles saben de economía menos de lo que se creen

—P17



CincoDías

www.cincodias.com

Inditex desata la euforia en la Bolsa con un alza del 9% al mejorar resultados

Los ingresos crecen un 2,7% y los beneficios, un 3,9%. El grupo prevé llevar Bershka a EE UU en 2026 y ficha al ex primer ministro italiano Enrico Letta como asesor —P3-4

El Ibex toca máximos y se desinfla al cierre —P15



El ministro de Industria, Jordi Hereu; el presidente de Anfac, Josep Maria Recasens; el presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, y la vicepresidenta tercera, Sara Aagesen, en la presentación del Plan Auto. ÁLVARO GARCÍA

El Gobierno pacta con el motor un plan para dar un acelerón al coche eléctrico

El Auto+ activa 400 millones en ayudas a la compra y prevé captar inversión por 30.000 millones —P6-7. Editorial P2

Transición propone una subida del 10,5% en los cargos de la luz para 2026

La parte fija del recibo se sumará al aumento del 4% para los peajes —P5

Allianz España recorta 320 empleos con el argumento de la IA —P11

Purga de ejecutivos en Ribera Salud por quejarse del CEO —P12



PABLO MONGE

Los rivales de Telefónica denuncian monopolio en los conductos de fibra —P8

Economía ultima el límite al interés en los créditos al consumo

—P16

Anthropic quiere adelantarse a OpenAI en la salida a Bolsa

—P14

Junts emplaza a Sánchez a concretar sus intenciones

—P24

Los bancos centrales ajustan las compras de deuda

—P18

Editorial

Un plan para el automóvil único en Europa

Es para aplaudir el ejercicio realizado por el sector del automóvil y el Gobierno para ofrecer una hoja de ruta clara a un sector clave de la economía española. Meses de trabajo han cristalizado en un plan de 25 medidas y nuevos fondos para seguir atrayendo nuevos proyectos para el automóvil, apuntalar la compra de eléctricos y estimular la instalación de puntos de recarga públicos en carretera. En total, son 1.280 millones de euros para el próximo año destinados a estos tres aspectos.

Sin embargo, la presentación de ayer es más que un simple anuncio de nuevos

fondos. En el sector admiten que el Plan Auto 2030 es algo inédito en estos tiempos de malas noticias en el automóvil en toda Europa, sobre todo en Alemania. En efecto, Berlín ha sufrido reveses notables en los últimos meses, como el recorte de 35.000 trabajadores en las plantas de Volkswagen hasta 2030 o el cierre de la fábrica de Ford en la localidad de Saarlouis.

Italia, por su parte, se ha enfrentado abiertamente a Stellantis por el vaciamiento de sus plantas (aunque parece que, desde la salida del anterior consejero delegado, Carlos Tavares, las partes han enterrado el hacha de guerra). España, mientras tanto, ha anunciado grandes in-

versiones y proyectos, como son la planta de baterías que Stellantis y CATL pondrán en marcha en Zaragoza, la gigafactoría de Valladolid o el desembarco de Chery en Barcelona.

Quedan por resolver dudas del plan de ayudas a la compra, como qué pasará con la larga lista de espera que deja el Moves. De hecho, no es de recibo el retraso que se ha registrado en la distribución de las subvenciones. No obstante, lo que valora la industria en este punto es que ahora dispone de un plan, medidas y retos claros que se revisarán todos los años. El objetivo es mantener el empleo en España e incrementar notablemente el valor agre-

gado que aporta el sector. Una aportación que, si se cumplen las metas marcadas, podría llegar a los 120.000 millones de euros, frente a los 85.000 millones actuales.

El colectivo apunta no solo a hacer más coches, sino a atraer I+D, sobre todo de China, un país que ha tomado la delantera en la movilidad eléctrica. El presidente de Anfac, Josep Maria Recasens, fue claro ayer al pedir que vengan, pero no solo para hacer "cuatro chapas con ruedas", como se quejó hace unas semanas, sino a crear empleo de calidad y a compartir conocimiento. Falta pasar de las buenas intenciones a la realidad, pero, al menos, el primer paso está dado.

Las claves

1

Moda

Inditex demuestra que, a veces, menos es más



Tienda de Zara en Madrid. ÓSCAR CORRAL

Inditex tenía al cierre de su tercer trimestre, cuyos resultados desgranó ayer, 132 tiendas menos que hace un año. Casi 2.000 menos que hace ocho. Los resultados de los primeros nueve meses de su ejercicio fiscal son, con todo y a pesar de este adelgazamiento, récord: 28.171 millones de euros en ventas –un 2,7% más– y unos beneficios de 4.622 millones, un 3,9% más que hace un año. La estrategia del gigante textil presidido por Marta Ortega confirma así el viejo axioma de que, a veces, menos es más. Menos tiendas para una mejor web, primero, y menos tiendas, pero mejores (o más exclusivas, menos homogéneas). La dieta milagro de la compañía convence a los mercados, que han llevado la cotización del grupo gallego a cerca de sus máximos, y parece tener aún recorrido, a juzgar por las palabras de sus dirigentes durante la presentación. Los retos a futuro pasarán por saber invertir todo ese dinero ganado para seguir siendo productivos pero, sobre todo, para protegerse de feroces competencias. En el textil nunca faltan candidatos, ya sea en casa o al otro lado de todos los charcos.

2

Energía

El recibo de la luz tampoco dará tregua el año que viene

Vienen subidas de precios en los servicios básicos a partir del 1 de enero, y es probable que también afecten a la factura de la luz. Aunque el coste de la energía como tal puede bajar el año que viene (al menos para los clientes de la tarifa regulada y los electrointensivos), según los mercados de futuros, los cargos y los peajes subirán de forma notable: un 10,5% y un 4%, respectivamente. A eso hay que añadir el impacto de la operación reforzada que se aplica para evitar un nuevo apagón. En los últimos años, los españoles se han acostumbrado a cuidar más los gastos superfluos de electricidad. No parece que vayan a tener tregua tampoco el que viene.

3

Epidemias

Toda precaución es poca ante la peste porcina africana

Los casos de peste porcina africana detectados en Cataluña han levantado una preocupación lógica. La enfermedad, aunque no afecta a humanos, es difícil de controlar, no tiene por el momento una vacuna eficaz y es extremadamente mortal para jabalíes y cerdos. O, lo que es lo mismo, supone una amenaza evidente para una industria que mueve más de 8.800 millones de euros. En países como China, mayor productor del mundo y que sufrió un brote devastador para el sector en 2019, lo saben bien. Por ello, toda medida para controlar la epidemia –incluido el cierre de granjas y la colocación en ERTE de sus trabajadores– ha de ser bienvenida. Estos brotes, además, son recordatorios de la importancia que tiene y del retorno real de la inversión en investigación.

4



No necesitaremos una hipoteca a 50 años si la Reserva Federal baja los tipos, lo cual creo que hará, pero ha estado muy lenta e irregular en ese aspecto

Joseph Lavorgna

CONSEJERO DEL SECRETARIO DEL TESORO DE EE UU

5

Estilo de vida

Las herramientas empiezan siendo una bendición... para dejar paso a la inquietud

La llegada de una nueva herramienta a cualquier oficio suele venir acompañada de alegría, porque suele facilitar el trabajo. Esa alegría puede transformarse en inquietud cuando mejora tanto que se plantea la posibilidad de que acabe sustituyendo a los propios trabajadores, o al menos a algunos de ellos. Ha sucedido siempre, con todas las máquinas, y sucede ahora con la inteligencia artificial, en particular con la programación de software. A la larga, sin embargo, el ser humano se las suele ingeniar para encontrar nuevas tareas que no pueden hacer las herramientas. Eso sí, el tiempo de adaptación suele provocar crisis personales, que atraviesan antes aquellos que saben encontrar más fácilmente su sitio en la nueva estructura de producción.



Empresas / Finanzas

Las cuentas del gigante textil español

Inditex remonta sus resultados y dispara la euforia en Bolsa con una subida del 9%

Los ingresos alcanzan los 28.171 millones de euros en los nueve primeros meses de su ejercicio fiscal, un 2,7% más que un año antes ► El beneficio de agosto a octubre mejora un 9%

JAVIER GARCÍA ROPERO
MADRID

Inditex cerró los nueve primeros meses de su ejercicio fiscal con unas ventas de 28.171 millones de euros, un 2,7% más, y un beneficio neto de 4.622 millones, un 3,9% superior al de un año antes, según la información financiera publicada ayer ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Cifras que son récord para el grupo en ambas variables, y que resultan tras un tercer trimestre, transcurrido entre los meses de agosto y octubre, en el que mejoró el ritmo de crecimiento visto en los trimestres anteriores. Algo que ha convencido de pleno al mercado: su cotización se disparó un 8,86% en la sesión de ayer, hasta los 53,42 euros, y vuelve a otear de cerca los máximos históricos que consiguió en febrero, cuando superó los 55 euros.

Los ingresos generados en esos tres meses ascendieron a 9.814 millones de euros, un 5% más, una vez aplicados los tipos de cambio. El porcentaje está por encima de las previsiones de los analistas, que trazaban una mejora cercana al 4% en ese periodo trimestral.

En moneda local el crecimiento sería del 8,4%, lo que implica que Inditex ha conseguido mantener parte del ritmo con el que arrancó este periodo, pese a que las previsiones hablaban de un empeoramiento sectorial en Europa que afectaría al gigante gallego. Sin embargo este, que también confirmó ante la CNMV la designación de Deloitte como auditor de cuentas a partir de 2027 en sustitución de EY, ha podido conservar el empuje, tras crecer por

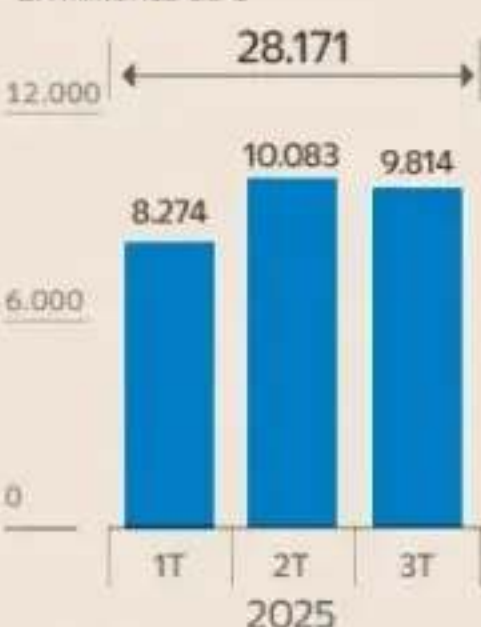
Resultados de Inditex hasta el tercer trimestre

De febrero a octubre en millones €

RESULTADOS	9M 2025	9M 2024	Variación En %
Ventas	28.171	27.422	2,7
Margen bruto	16.811	16.291	3,2
Sobre ventas	59,7%	59,4%	+30 puntos básicos
Ebitda	8.303	7.967	4,2
Ebit	5.943	5.673	4,8
Resultado antes de impuestos	5.964	5.754	3,6
Resultado neto	4.622	4.449	3,9
Tiendas	5.527	5.659	-132 tiendas

INGRESOS

En millones de €

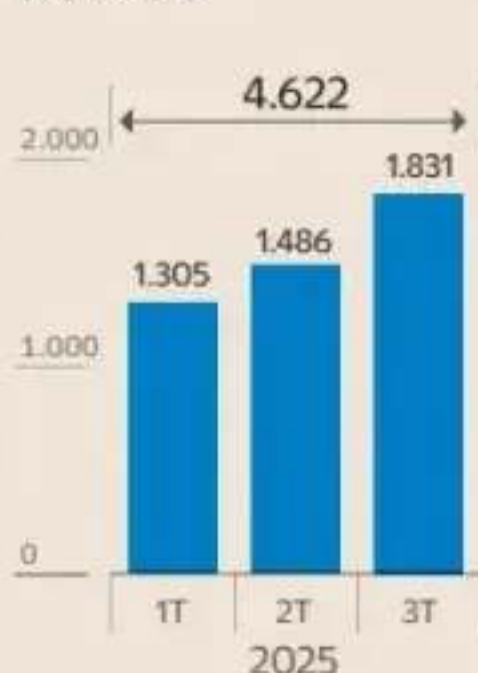


En % respecto al mismo periodo del año anterior



Fuente: Inditex

BENEFICIO



En % respecto al mismo periodo del año anterior



BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

Evolución en Bolsa en 2025

En € por acción



En el día +8,9%
En 2025 +8,8%

El grupo confirma a Deloitte como auditor a partir de 2027 en lugar de EY

información enviada a la CNMV.

En cuanto a la rentabilidad, el beneficio entre agosto y octubre ascendió a 1.831 millones de euros, un 8,9% superior a la de hace un año, lo que le convierte en el mejor trimestre de la historia del grupo en este apartado.

El tercer trimestre de cada ejercicio es el de mayores ganancias para Inditex en todo el año, debido a la ausencia de campañas promocionales durante su transcurso, lo que le permite vender sus prendas a precio completo. Esto se refleja también en el margen bruto, que en esos meses ascendió al 62,2% de las ventas, 79 puntos básicos mayor que un año antes, lo que permite elevar el margen en el conjunto del ejercicio al 59,7% de los ingresos, 27 puntos básicos mejor, y en línea con lo comprometido por la compañía ante el mercado.

El ebitda trimestral mejoró también un 8,9%, hasta 3.189 millones de euros, y el ebit lo hizo un 11,2%, hasta 2.372 millones.

Posición de caja

Con ello, el beneficio neto de los nueve primeros meses del año asciende a 4.622 millones de euros, una mejora interanual del 3,9%, tras un primer semestre que saldó con un alza de solo el 0,8%. La posición de caja al cierre de octubre era de 11.268 millones, de los que casi 6.000 correspondían a efectivo y equivalentes.

Cifras que la empresa atribuye a la pura ejecución de su modelo. "Aquí no hay cambios estructurales, es el resultado de una buena ejecución", explicó el responsable financiero, Andrés Sánchez

Iglesias, en conferencia con analistas.

"El crecimiento que vemos en estos años es por el rendimiento del modelo de negocio, el desempeño de los equipos y una cultura intrínseca de mantener la diferenciación en la propuesta de moda", analizó el consejero delegado, Óscar García Maceiras, quien vincula estos incrementos a la inversión constante en tiendas y logística. "Seguiremos haciéndolo para captar nuevas oportunidades de crecimiento", anunció.

A 31 de octubre, Inditex operaba en 214 mercados con 5.527 tiendas, 132 menos que un año antes, y una menos que a la conclusión del primer semestre. "La optimización de las tiendas sigue su curso y esperamos que esto impulse nuevas mejoras en la productividad", dice la empresa. Esta también mantiene la previsión de incrementar su superficie de venta un 5%, "acompañado con una fuerte venta online".

Inditex ya ha iniciado la implantación de su nuevo sistema de alarmado en Bershka y Pull & Bear, después de hacerlo también en Zara. El sistema prescinde de las alarmas duras enganchadas a las prendas.

En materia logística, continúa ejecutando su plan de inversiones trazado para 2024 y 2025, con 900 millones de euros en cada uno de ellos. Este año ya ha inaugurado el centro de distribución de Zaragoza II, ya operativo. Por su parte, en su sede de Arteixo, ha estrenado en octubre su nuevo edificio de Zara, donde trabajan los equipos de producto de las líneas de mujer y niño.

Las cuentas del gigante textil español

Inditex llevará Bershka a Estados Unidos en 2026 y seguirá invirtiendo en tiendas y logística

Será la tercera enseña del grupo en su segundo mayor mercado por ventas

El desembarco inicial se realizó con Zara y Massimo Dutti

JAVIER GARCÍA ROPERO
MADRID

Inditex sigue decidida a crecer en Estados Unidos. Ni los aranceles, ni los efectos que estos pueden acabar provocando en la evolución de su economía, frenan la apuesta del grupo textil por su segundo mayor mercado en ventas. Una posición que prevé reforzar con la apertura, en 2026, de las primeras tiendas de Bershka, que se convertirá así en la tercera marca del grupo en contar con presencia física en ese país, tras desembarcar previamente con Zara y Massimo Dutti.

Así lo confirmó ayer el consejero delegado del grupo, Óscar García Maceiras, en la conferencia con analistas celebrada tras la presentación de resultados del tercer trimestre. Esas tiendas se ubicarán en Miami (Florida), donde ya tiene cuatro establecimientos de Zara y uno de Massimo Dutti, abierto en el centro comercial Aventura Mall hace un año.

"Estamos contentos con el desempeño de todos los conceptos", dijo el primer ejecutivo de Inditex, quien recordó que el estadounidense es un mercado "muy relevante". "Allí tenemos una cuota de mercado baja. Seguimos viendo oportunidades para ejecutar nuestra estrategia de crecimiento selectivo". A cierre de 2024, Inditex tenía 99 establecimientos en EE UU, de los que 98 eran de la marca Zara, y el otro correspondía al mencionado local de Massimo Dutti.

Bershka, por su parte, es después de Zara la marca de Inditex con mayor número de tiendas en el mundo, con 859 a la conclusión del mes de octubre. En el últi-



Tienda de ropa de la marca Bershka en Barcelona. ALBERT GARCIA

mo año ha sumado cuatro unidades, siendo, junto a Lefties, la única en registrar un crecimiento neto en su red de tiendas. En el ejercicio 2024 fue, de nuevo tras Zara, el concepto con mayor volumen de ventas, 2.930 millones, creciendo casi un 12% respecto al año anterior; y fue el tercero en beneficio antes de impuestos, con 548 millones, superado en este caso tanto por Zara como por Stradivarius. Bershka fue lanzada en 1998 y está enfocada a una clientela joven, tanto mujer como hombre. Su despliegue en el mercado estadounidense parece lógico, al menos, por su peso dentro del grupo.

Estas aperturas no son los únicos proyectos previstos por Inditex en EE UU. Esta misma semana abre un

La penetración del comercio 'online' y el poder adquisitivo animan a apostar por EE UU

La empresa defiende la implantación de las nuevas alarmas y el autocobro

nuevo punto de venta en Charlotte, lo que le permite llegar por primera vez a Carolina del Norte, que se convierte en el estado número 26 con una tienda de Inditex. El grupo plantea nuevas tiendas en Costa Mesa, en el condado californiano de Orange, y nuevas ampliaciones en Austin (Texas). También es inminente la reapertura de un Zara en el centro de Boston tras su reforma.

Marcar la diferencia

Ya en 2026, el grupo tiene prevista la apertura de una nueva tienda de gran formato de Zara en San Francisco, y la renovación de su establecimiento en la Quinta Avenida de Nueva York. Hay que recordar que, recientemente, también ha inaugurado un Zara en la galería comercial del Caesars Palace, uno de los hoteles-casino más emblemáticos de Las Vegas, siendo su primera apertura en Nevada desde 2003.

Pese a no estar en el top 10 de mercados con mayor presencia física, la gran penetración del comercio electrónico y el importante poder adquisitivo del cliente en EE UU marcan la diferencia. También en los precios: los mismos productos que Zara comercializa en la web de aquel mercado, comparados con los que vende en España, arrojan una diferencia

media del doble. Su expansión por EE UU es una de las grandes iniciativas que el grupo plantea para 2026, en el que se fija como objetivo seguir captando nuevos segmentos del mercado.

"Vamos a seguir invirtiendo en el negocio para captar nuevas oportunidades de crecimiento", dijo García Maceiras. La empresa defiende que su inversión constante en las tiendas, tanto en aperturas como en su transformación, explica su crecimiento de ventas. Ahí también entra la implantación de nuevas tecnologías, como los nuevos sistemas de alarmado o las cajas de autocobro. Los primeros, que prescinden de las alarmas rígidas, ya están implantados en Zara y se están extendiendo en Bershka y Pull & Bear.

Las segundas generan el 90% de las transacciones en las tiendas del grupo con mayor tráfico, según indicó Gorka García Tapia, director de relación con inversores. Lo mismo sucede con el apartado logístico. Este año concluye el plan inversor de 1.800 millones planteado entre 2024 y 2025 para incrementar su capacidad. Resultado del mismo es el inicio de las operaciones del centro de distribución Zaragoza II. En 2026, Inditex deberá dar luz sobre sus siguientes pasos inversores.

La compañía ficha al ex primer ministro italiano Enrico Letta

Presidirá su consejo internacional para asesorar en materia de geopolítica

J. G. R.
MADRID

Inditex ha fichado al ex primer ministro italiano Enrico Letta para presidir su consejo asesor internacional, un órgano creado durante este año y que asesora al consejo de administración en cuestiones de geopolítica y economía internacional. El grupo desveló en sus resultados financieros del tercer trimestre publicados ayer en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que este consejo mantuvo su primera reunión el pasado 27 de noviembre, y que está presidido por el antiguo líder del Partido Democrático italiano, y primer ministro del país entre 2013 y 2014. Este está apartado de la actividad política desde 2022, y durante el año pasado firmó el informe *Mucho más que un mercado*, encargado por la Comisión Europea para avanzar hacia una integración financiera en la Unión Europea. Desde su publicación, el documento es conocido como el *informe Letta*.

La creación del consejo asesor internacional de Inditex fue aprobada en la última junta de accionistas, celebrada en julio, pero su composición era desconocida hasta ahora. El mismo asesora al consejo, en concreto a su comisión de auditoría y cumplimiento, y también a la dirección de la compañía, "sobre geopolítica, economía internacional y otras cuestiones globales, como la demografía o las nuevas tendencias sociales", según fijó la compañía. El mismo tiene la misma naturaleza que el consejo asesor de ciberseguridad o el de sostenibilidad.

Además de Letta, el consejo internacional lo han compuesto en su primera reunión Taeho Bark, Simon Fraser, Rafael Gil-Tienda, Anne Lange, Enrique Lores y Marcos Troyjo. El primero es presidente del Instituto Global de Comercio Lee & Ko, y fue ministro de Co-

mercio del Gobierno surcoreano entre diciembre de 2011 y marzo de 2013. Este fue propuesto para ser director general de la Organización Mundial del Comercio, aunque no fue designado.

Por su parte, Simon Fraser fue entre 2010 y 2015 asesor principal del Ministerio de Asuntos Exteriores del Gobierno británico, y responsable de su servicio diplomático. También integra el consejo asesor internacional el economista español Rafael Gil Tienda, que fue consejero de la Bolsa de Hong Kong, presidente para Asia



El ex primer ministro italiano Enrico Letta.

MATTEO MINNELLA

Pacífico de Olivier Wyman, director no ejecutivo independiente de Citic Bank China y Citic International Financial Holdings Limited, y que también trabajó para Standard Chartered o Citibank en esa zona de Asia Pacífico. Anne Lange fue consejera independiente de Inditex entre 2019 y 2024, empresaria francesa del sector tecnológico que cofundó la *start-up* Mentis, y que también pasó por los consejos de Orange y Cisco.

A ellos se une Enrique Lores, presidente y consejero delegado a nivel global de la firma de ordenadores e impresoras HP desde 2019; y Marcos Troyjo, economista brasileño y que presidió el Nuevo Banco de Desarrollo.

Transición Ecológica propone una subida del 10,5% en los cargos de la factura de la luz para 2026

Esta parte fija del recibo se suma al aumento del 4% de los peajes decidido por la CNMC

Con ese cargo se financian ciertas renovables o la deuda eléctrica

CARMEN MONFORTE
MADRID

El Ministerio para la Transición Ecológica ha abierto una consulta pública sobre la propuesta de orden que establece para 2026 los llamados cargos de la factura de la luz. En ella se propone una subida media de esta parte fija del recibo, cuya potestad corresponde al departamento que dirige Sara Aagesen, del 10,5%. Con los cargos se financian, entre otros, las energías renovables con derecho a retribución (las del llamado Recore), las anualidades de la deuda eléctrica derivada de los antiguos déficit de tarifa y las subvenciones a los sistemas extrapeninsulares.

Esta subida se sumaría al incremento del 4% propuesto para el próximo año por la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) para la parte fija restante (los peajes), que dependen del regulador ener-

gético: en total, un 14,5%. Los peajes que pagan los consumidores sirven para financiar las redes eléctricas y se incrementarán el próximo año un 12%, en el caso del transporte en alta tensión, y el 2,5% para las líneas de distribución, en media y baja tensión, según la propuesta del organismo regulador. La parte fija representa aproximadamente la mitad de la factura, dependiendo del momento.

Los cargos de la tarifa y los peajes los pagan todos los usuarios. A ellos se añade el coste de la energía propiamente dicha, que varía según el contrato que tenga firmado cada cliente: el pactado en el mercado libre o la tarifa regulada o PVPC ligada a los precios del pool.

En la nueva orden ministerial de cargos figura un incremento de los costes de 1.050 millones de euros, hasta 7.419 millones. La mayor subida corresponde a las renovables del Recore, un 37% más respecto al ejercicio de 2025, en total, 5.760 millones. Esto se explica, según un experto, en que el Ministerio había previsto en su día unos precios más elevados de los que finalmente se han registrado, por lo que, según el sistema de contratos por diferencia de estas instalaciones, que resultaron ganadoras de subastas para obtener un pre-

cio fijo, hay que compensarlas. Algo que se hará en 2026 pues, según la regulación, el balance se hace al terminar el primer semiperíodo regulatorio (de tres años), que acaba este año.

Por el contrario, las anualidades de la deuda eléctrica, cuya amortización termina en 2028, siguen a la baja: 1.883 millones, 507 millones menos que el año pasado (-21%) y se mantienen sin cambio los costes de los archipiélagos, Ceuta y Melilla, en casi 841 millones.

¿Estimación optimista?

Los cargos se financian a través de la factura de la luz que pagan los usuarios, vía Presupuestos Generales del Estado (con los impuestos, tasas y cánones de algunas energías y de una partida voluntaria de lo que el Gobierno recauda de las subastas de los derechos de emisión de CO₂). Además, en este caso (excepcional), se aporta con el superávit de tarifa de 2024 de 709 millones. Según la regulación (que fue modificada temporalmente en las leyes de Presupuestos durante la crisis energética), los superávits del sistema no se pueden destinar a sufragar los cargos, sino a amortizar deuda eléctrica, en tanto esta siga existiendo.

Hacienda aportará el próximo año 1.995 millo-



Una persona revisa facturas de electricidad. PABLO MONGE

nes del impuesto del 7% a todo tipo de generación y 612 millones de los tributos a la nuclear y la hidráulica. En cuanto a las subastas de CO₂, el Gobierno aportará 1.100 millones de euros, si bien la propuesta de orden no explica qué porcentaje representa sobre los ingresos totales procedentes de estas subastas.

A la vista de los datos, fuentes del sector consideran que si los costes se incrementan en 1.055 millones de euros y los ingresos externos solo en 524 millones, los cargos deberían subir no un 10,5%, sino un 15,1%. Esto se explicaría en que el Ministerio de Transición Ecológica asume implícitamente que la demanda eléctrica se incrementará un 4,5% en el ejercicio. Una estimación demasiado optimista y muy alejada de la de la CNMC, que en su memoria de propuesta de peajes prevé un incremento de tan solo el 2,3% para 2026. "Si acierta el regulador

y se equivoca el Ministerio se producirá un déficit de tarifa en 2026", concluye un analista.

A través de los cargos también se sufraga el funcionamiento del operador del mercado, OMI-Polo Español, que en el caso de 2026 ascenderá a 15,4 millones.

Según fuentes del Ministerio de Transición Ecológica, las subidas de la parte fija de la factura, tanto los cargos como los peajes, se podrían ver compensadas por la bajada de la energía atendiendo a los precios de los mercados de

futuro de noviembre para el próximo año: una media de 56,7 euros/MWh (frente a 64,96 euros/MWh de media en lo que va de año), lo que supondría una bajada de la factura del 4,66% para los clientes regulados del PVPC o el 9,91% para los electrointensivos.

Sin embargo, la mayoría de los consumidores está en el mercado libre (21,78 millones frente a 8,56 millones del regulado) y son contratos pactados directamente con las comercializadoras y, por tanto, no hay información sobre ellos. Por otro lado, hay que tener en cuenta el incremento de los costes de la operación reforzada que aplica Red Eléctrica desde el apagón de abril, que se incrementaron un 33% en noviembre respecto al mismo mes del año pasado. Entre enero y noviembre, estos costes del sistema promedian 16,74 euros/MWh, frente a los 11,53 euros/MWh registrados en 2024.

El Ministerio asume que la demanda eléctrica crecerá un 4,5% en el año

Veolia absorbe 100 marcas locales y refuerza un plan de 300 millones anuales para hacerse grande en España

MARC ROVIRA
BARCELONA

Veolia apuntala su hoja de ruta para ganar presencia en España y decide integrar bajo un nombre común un centenar de marcas que ofrecen servicios de suministro de agua, residuos y energía. La idea se vitamina con un plan de inversión anual de 300 millones y pretende fortalecer "la acción e impacto del grupo" para proseguir con pie firme en una senda de crecimiento que refleja unos ingresos de

2.840 millones el año pasado, lo que supone un crecimiento del 9%, un estirón de plantilla de 4.000 empleados, hasta los 18.000 trabajadores, y la gestión del agua para 13 millones de personas en 1.100 municipios. "Somos el primer operador en servicio de agua en España, damos cobertura a una cuarta parte de la población", destacó Daniel Tugues, director de Veolia en España, en un acto ayer en Barcelona.

La energética de origen francés controla Aguas de

Barcelona y sociedades como Sorea, Asturagua, Hidraqua, Hidrogea, Aquara, Viaqua o Aquona, entre otras, y quiere simplificar su carta de presentación integrando todos sus servicios bajo una misma apariencia. Desde Barcelona, donde tiene la base de operaciones y dos tercios del comité de dirección, dice abordar "los crecientes desafíos relacionados con el cambio climático" y la escasez de agua para proyectarse en España como un actor útil para la gestión de los recursos hídricos

y optimizar el uso de agua reciclada y desalada.

La empresa admite que ante los retos comunes que supone para la mayoría de países el nuevo escenario climático y las directrices de la UE en materia de reciclaje de residuos, España aparece como un mercado más atractivo por los déficits que aún arrastra si quiere ponerse a tono con las exigencias que plantea la normativa. "Hay países que llevan un avance en la exigencia europea", destacó Tugues, al tiempo

que puso en valor la penetración que ya tiene Veolia en el país para poder ser un actor protagonista en el despliegue de soluciones que descontaminan y optimizan el uso de recursos.

Veolia tuvo unos ingresos de 2.840 millones en 2024, lo que acelera el cumplimiento de un objetivo que la compañía se había fijado: crecer un 40% entre 2023 y 2030. CriteríaCaixa compró por unos 1.000 millones en el primer tercio de este año el 5,01% del capital de Veolia. El

brazo inversor de la Fundación La Caixa entraba en una multinacional de reciente aterrizaje en Cataluña y con el objetivo de expandirse en las infraestructuras hídricas por todo el país, pero cuya mayor fortaleza reside en el negocio de la energía en el centro de Europa.

Entre 2019 y 2024 el grupo invirtió 800 millones y entre 2024 y 2026 eleva el desembolso a unos 300 millones anuales. Unos 50 se reservan para compras y el resto a inversión industrial.

Futuro del motor

El Gobierno aprueba nuevas ayudas de 400 millones a la compra de vehículos eléctricos

El sector y el Ejecutivo lanzan el Plan Auto 2030, una estrategia inédita en Europa, con el que se prevé una inversión de unos 30.000 millones en cinco años

MANU GRANDA
MADRID

Llegó el día. El presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, presentó ayer el plan maestro para el automóvil, después de un año de intensas conversaciones y reuniones entre el motor, con Anfac (la patronal nacional de automovilísticas), por un lado, y el Ministerio de Industria y Turismo, por otro. Esta hoja de ruta, denominada Plan Auto 2030, está compuesta por 25 medidas para que el sector afronte la transformación hacia el vehículo eléctrico y mantenga sus niveles de empleo en los próximos años, atrayendo nuevas inversiones tanto en el campo de la fabricación de coches como en el de las baterías, e incluso en el refinado de materiales críticos como el litio.

Esto último es una parte de la cadena de valor en la que China domina de forma apabullante, con más del 90% de cuota, aproximadamente. La idea del sector y del Ejecutivo es invertir en toda la cadena de valor del automóvil unos 30.000 millones en los próximos cinco años, con el Estado aportando aproximadamente un 16% de los fondos.

El megaplán sectorial –ningún país europeo cuenta con una hoja de ruta de este tipo– viene acompañado de dinero fresco para un nuevo esquema de ayudas directas a la compra de coches eléctricos que sustituirá al Moves, tal y como adelantó **CincoDías**, que se llamará Plan Auto+. El nuevo programa dispondrá de 400 millones de euros y su gestión correrá a cargo del Estado, tal y como sucede con el Plan Reinicia Auto+ de la Comunidad Valenciana para los que perdieron sus coches en la dana del año pasado.

Un elemento importante es que las autonomías ya no dirigirán el programa, como pasaba con el Moves, una gestión muy criticada



El presidente de Anfac, Josep Maria Recasens; la vicepresidenta tercera y ministra para la Transición Ecológica, Sara Aagesen; el presidente de Gobierno, Pedro Sánchez; el ministro de Industria, Jordi Hereu, y el presidente de Sernauto, Javier Pujol, ayer. ALVARO GARCÍA

por el automóvil que tenía un tiempo medio de resolución de los expedientes de 18 meses, frente al mes del plan valenciano. "Nos hemos hecho eco de los lamentos en el sector y queremos garantizar una mayor velocidad. Hemos tenido un aprendizaje que nos ha servido para mejorar dentro de la terrible desgracia que fue la dana", explicó Sánchez, que apremió a "pisar el acelerador del coche eléctrico".

A pesar de verlo como una mejora, el anhelo del sector es que se produzcan cambios fiscales que permitan que el nuevo programa de ayudas se financie solo en el futuro próximo. A su vez, el Plan Auto 2030 incluye la creación de un plan nacional de despliegue de la infraestructura de recarga. En este sentido, el año que viene el Ejecutivo lanzará el Moves Corredores, ayudas de 300 millones para incentivar la instalación de puntos de recarga en aquellas zonas

de sombra de las carreteras españolas.

Calado

Más allá de los incentivos a la compra, el Plan Auto contiene una serie de medidas de calado como un "programa de crecimiento y autonomía estratégica de automoción", con el que se busca atraer grandes proyectos de producción de baterías, componentes y también nuevas fábricas de coches, como podría ser

Ningún país europeo cuenta con una hoja de ruta como la fijada por España

Las autonomías ya no dirigirán el programa, lo hará la Administración central

la de la china BYD, que en los últimos meses ha puesto a España en el punto de mira como un posible destino para su segunda fábrica en terreno de la Unión Europea, tras la de Hungría –también tendrá una en Turquía, que cuenta con un tratado de libre comercio con la UE–. Para ello, el Gobierno dará continuidad a sus Perte para el Vehículo Eléctrico y Conectado, los cuales hasta ahora se han lanzado con dinero proveniente de los fondos Next Generation europeos. El año que viene, el Ejecutivo lanzará una nueva convocatoria de 580 millones.

El Ejecutivo buscará, además, atraer inversiones en I+D, para que España no sea un simple ensamblador de coches, sino que ofrezca valor añadido. "Evidentemente abrimos las puertas a inversiones extranjeras asiáticas, queremos que generen valor, conocimiento, propiedad intelectual para ayudar en esta carrera. Sabemos que hay

una parte del mundo mucho más avanzada [China], seamos humildes, aprendamos y que nos ayuden a transformar el sector", afirmó el presidente de Anfac, Josep Maria Recasens, y máximo directivo de Renault en España.

Además, el Plan Auto 2030 contempla la creación de un sello *made in Spain* en el corto y medio plazo, para tratar de atraer nuevas inversiones. Esto podría ser clave para intentar contar con fabricantes chinos, por ejemplo, que a día de hoy pagan un arancel por los vehículos importados desde el gigante asiático. Con estas y otras medidas, el plan busca convertir a España en un productor anual de 2,7 millones de coches, frente a los 2,37 millones que el país hizo el año pasado. Esto, aún así, no serviría para incrementar el volumen de trabajadores del sector (1,9 millones de empleados), ya que el vehículo eléctrico demanda menos

mano de obra que el coche de combustión. "Lanzamos un mensaje de que este plan aporta certidumbre y confianza, un bien tangible fundamental en un proceso de transformación, con unidad de acción. Vamos a seguir caminando juntos, a acometer una de las transformaciones industriales estratégicas en las que más se juega España", dijo el ministro de Industria y Turismo, Jordi Hereu, que ha puesto el acento en que esta hoja de ruta fue una orden expresa del presidente, algo que reconocen también en el sector.

Plan quinquenal

"Sabemos lo que queremos, cuándo y por qué lo queremos. Es un plan quinquenal. Escuchamos a menudo que China planifica, EE UU incentiva y Europa regula. Este plan incentiva, regula y planifica, lo hacemos todo", explicó Recasens. El secretario de Estado de Industria, Jordi García Brustenga, que abrió el acto, puso el acento por su parte en que la producción nacional pasará de un 12% de electrificados en 2023 a un 100% en 2035. "No solo significa hacer más, sino dejar de hacer un tipo de coche para hacer otro (...) es una disrupción total del sector en toda su cadena, con un cambio irreversible e imparable", señaló García, que añadió que el vehículo eléctrico del futuro será un "móvil con ruedas", por lo que es clave no solo el ensamblaje sino también el desarrollo de *software*.

La iniciativa conjunta entre Anfac y el Gobierno se ha marcado como meta no solo mantener el valor agregado bruto del automóvil, que entre fabricantes de piezas, coches, vendedores, financiación y aseguradoras se estima que asciende a 85.000 millones de euros, sino aumentarlo hasta los 120.000 millones de euros al año. En caso de no hacer nada, el grupo de trabajo que realizó este plan estima que ese valor agregado podría caer hasta los 78.000 millones.

Para verificar que el programa cumple su objetivo, el sector y el Gobierno se reunirán una vez al año para ver cómo avanza. El objetivo último es mantener a España como el segundo productor europeo, solo por detrás de Alemania, y que siga siendo entre el octavo y noveno fabricante mundial, un puesto que cada año se disputa con Brasil.

Las subvenciones no cubrirán la lista de espera generada con el Moves

El programa dejará fuera la ayuda para puntos de recarga personales

M. G.
MADRID

El nuevo plan de ayudas directas a la compra confeccionado por el Gobierno y anunciado ayer tiene letra pequeña. Según confirman varias fuentes a este periódico, el flamante Plan Auto+, dotado con 400 millones y que entrará en vigor el 1 de enero, no cubrirá la demanda del plan Moves que todavía no ha sido resuelta y está en lista de espera. Estas fuentes apuntan a que el Plan Auto+ partirá de cero en 2026 y que, a diferencia del Moves, tampoco servirá para dar ayudas a los puntos de recarga de particulares, sino que se centrará exclusivamente en la compra

de coches eléctricos e híbridos enchufables. El presidente fue claro en este sentido, al señalar que hay que ayudar "a la clase media trabajadora a comprar un coche eléctrico".

Personas cercanas al proceso de negociación apuntan a que la idea del Ejecutivo es que los puntos de recarga personales sean subvencionados, por las marcas o las autonomías. El Gobierno se centrará en ayudar a incrementar la red pública de puntos de recarga existente, sobre todo en carretera, donde hacen falta estaciones de carga rápidas y ultrarrápidas, y en la que a día de hoy hay muchos trayectos que no están cubiertos de forma adecuada. Para ello, se destinarán los 300 millones del Moves Corredores.

Si bien el Ejecutivo sigue trabajando actualmente

en la confección del Plan Auto+, por lo que todavía no está del todo claro, por ejemplo, cómo se dará respuesta a las solicitudes en lista de espera, aunque fuentes del Ejecutivo señalan en que trabajarán para que todos cobren su ayuda.

Fuentes conocedoras apuntan a que la lista de espera del Moves asciende a unos 300 millones contando las subvenciones a la compra de vehículos electrificados (eléctricos e híbridos enchufables) y puntos de recarga. Otro aspecto que no está claro todavía es la cantidad de ayudas que se ofertarán a los solicitantes: con el Moves, para los eléctricos puros, la ayuda ascendía a 7.000 euros si se incluía el achatarramiento de un vehículo y a 4.500 euros sin achatarramiento. Cabe recordar, a su vez, que el Moves era



Vehículo eléctrico de BMW. GETTY IMAGES

Las solicitudes pendientes del anterior plan ascienden a 300 millones de euros

un programa de Transición Ecológica, que luego repartía los fondos entre las autonomías, mientras que el nuevo plan estará bajo el ala de Industria y se gestionará de forma centralizada, sin implicación de las autonomías. Sacar de la ecuación a las auto-

mías era una petición del sector, que en líneas generales ha quedado satisfecho con los nuevos fondos, que incluyen también un nuevo Perte para el Vehículo Eléctrico y Conectado en 2026 que estará dotado de 580 millones.

El Plan Auto+ se basa en la experiencia positiva del Plan Reinicia Auto+ de la Comunidad Valenciana, que sirvió para ayudar a aquellas personas que habían perdido su coche durante la dana de octubre del año pasado. Este programa, alabado por el sector por su rapidez en la entrega de las subvenciones, con una espera media de un mes (frente a los 18 meses del Moves), ha disparado el mercado en la región, llevando a la Comunidad Valenciana a aumentar sus ventas un 44,8% entre enero y noviembre.



GOBIERNO
DE ESPAÑA

¡ojo!
Si se rompe la llave de casa,
llamas al cerrajero. Si te roban
el acceso a tus apps, , , ,  017

SI ALGO DIGITAL TE PREOCUPA,
EL  017 SE OCUPA



Financiado por
la Unión Europea
NextGenerationEU



GOBIERNO
DE ESPAÑA
MINISTERIO
PARA LA TRANSFORMACIÓN DIGITAL
Y DE LA FUNCIÓN PÚBLICA



SECRETARÍA DE ESTADO
DE COMUNICACIONES
E INFRAESTRUCTURAS GENERALES



Plan de
Recuperación,
Transformación
y Resiliencia



INSTITUTO NACIONAL DE CIBERSEGURIDAD

Rivales de Telefónica denuncian a la CE el “monopolio” de los conductos

Los CEO de MasOrange, Digi, Avatel y otros competidores se unen para exigir a Bruselas que el mercado de ductos siga regulado y esté orientado a costes

RAMÓN MUÑOZ
MADRID

Rebelión abierta de los rivales de Telefónica. Los máximos representantes de las principales operadoras de telecomunicaciones y asociaciones de operadores de España, encabezados por MasOrange, Digi y Avatel han remitido una carta en la que solicitan a la Comisión Europea que salvaguarde el acceso regulado a los ductos de Telefónica (conductos y postes), al considerar que la compañía ejerce una posición “monopolística o cuasi-monopolística” en estas infraestructuras. Según los firmantes, la compañía que preside Marc Murtra se aprovecha de esta situación para cobrar unos precios desmesurados por el uso de esos ductos, por lo que piden a Bruselas que imponga unos precios orientados a costes.

Las compañías alegan que la imposibilidad económica y técnica de replicar estas infraestructuras hace imprescindible el acceso regulado y a precios orientados a costes para garantizar la estabilidad, la previsibilidad y una competencia justa en los mercados mayorista y minorista, así como para sostener la inversión a largo plazo de “miles de millones de euros”.

Por ello, solicitan que la próxima Digital Networks Act (Ley de Redes Digitales o



Despliegue de fibra óptica en un municipio. CEDIDA POR TELEFÓNICA

DNA por sus siglas en inglés) preserve este marco regulatorio basado en la posición dominante de mercado que ejerce Telefónica y mantenga la prueba de los tres criterios (barreras de entrada, falta de competencia e insuficiencia del derecho), así como que la próxima recomendación sobre mercados de referencia defina un mercado específico para el acceso a infraestructuras pasivas.

En la carta se señala que la infraestructura pasiva (conductos y postes) “constituye un monopolio natural que forma la columna vertebral de todas las redes fijas y móviles y está controlada abrumadoramente por Telefónica, que, según el último análisis de mercado de la Comisión Nacional de los

Mercados y la Competencia (CNMC) de diciembre de 2024, controla la red de conductos más grande y capilar y una red de postes a nivel nacional, superando con creces las de sus competidores, y representando una cuota de mercado de casi el 99%”.

Competencia aprobó en junio pasado una revisión al alza de los precios de la oferta mayorista de acceso a infraestructuras físicas de Telefónica (MARCo), los conductos por donde se meten los cables de fibra óptica de todos los operadores y por cuyo uso deben pagar estos un alquiler. El regulador aumentó entre un 11% y un 14,6% los precios que abonan a Telefónica el resto de sus rivales, una subida menor del 20% de media que

esperaba el sector cuando se abrió la consulta pública. Aun así sigue siendo considerada abusiva por los competidores de Telefónica.

Para sus rivales, la posición de Telefónica en este mercado cumple claramente los tres criterios del artículo 67(1) del Código Europeo de Comunicaciones Electrónicas (CECE): altas barreras de entrada, falta de competencia efectiva y la insuficiencia del derecho de la competencia por sí solo para abordar los fallos del mercado. “Por lo tanto, el regulador español ha definido un mercado mayorista para el acceso a la infraestructura física y ha concluido acertadamente que la regulación ex ante en ese mercado sigue siendo necesaria.

ACS entra en la mayor planta europea de litio

La empresa construirá instalaciones de Lionheart, en el Alto Rin alemán

JAVIER F. MAGARIÑO
MADRID

Pica de ACS en uno de sus campos de acción estratégicos y de crecimiento para el grupo, el de la obtención de minerales críticos y tierras raras. La filial germana Hochtief ha estrechado lazos con su participada y compatriota Vulcan Energy para liderar el mayor proyecto europeo de extracción y procesamiento de litio, Lionheart, en el valle alemán del Alto Rin.

Hochtief ha acordado una inversión de 169 millones de euros, que incluye 39 millones inyectados directamente a la primera fase de Lionheart (también han invertido Siemens Financial Services y Demeter) y la suscripción de hasta 130 millones en acciones de Vulcan, donde elevará su participación del 6,7% al 15,7%. La firma de ACS será primera accionista, y se hace acreedora de un puesto en el consejo de administración. Vulcan capitaliza 800 millones y tiene ramas en los negocios del litio, las renovables y la tecnología. La compañía atesora 17 licencias en el Alto Rin para la explotación de litio que abarcan una superficie total de 2.234 kilómetros cuadrados.

En virtud de esta nueva participación, Hochtief toma la posición de contratista preferente para las obras previstas en Lionheart. Este emplazamiento tendrá una capacidad de producción de 24.000 toneladas de hidróxido de litio monohidratado (LHM) para baterías a partir de salmuera geotérmica. Al mismo tiempo se generará calor y

energía renovable. Con una inversión total prevista en 1.475 millones, la primera fase de Lionheart debería proporcionar ingresos anuales por 566 millones y un ebitda de 477 millones por ejercicio durante 30 años de vida útil.

Está previsto que tanto Hochtief Infrastructure como otra de las filiales de ACS, Sedgman, participen como contratistas para la ingeniería, adquisiciones y gestión de construcción en Lionheart. La planta de extracción de litio precisa 397 millones de inversión, y la planta central de procesamiento, otros 337 millones de euros.

Sedgman y Hochtief Infrastructure gestionarán desde la ingeniería y la construcción hasta la puesta en marcha de la planta de extracción de litio y la planta central, que en conjunto producirán suficiente LHM para unas 500.000 baterías de vehículos eléctricos al año. El lanzamiento de la producción está previsto para 2028, tras un periodo de construcción de 2,5 años.

ACS, que viene de anunciar una alianza con el fondo GIP para la promoción de centros de datos en todo el mundo, encuentra ahora una plataforma para desplegar su estrategia de crecimiento en la cadena de valor de los minerales críticos y la transición energética. El pacto con Vulcan supone consolidar la presencia en Europa en la inversión, extracción, procesamiento y trabajos de infraestructura relacionados con el litio, mineral clave en tecnologías de almacenamiento de energía.



Planta de litio en Australia. CEDIDA POR LA COMPAÑÍA

La ‘teleco’ y los sindicatos avanzan en el convenio pero se estancan en el ERE

R. M.
MADRID

Telefónica ha accedido a la solicitud sindical de extender la vigencia del actual convenio de empresas vinculadas (CEV), que regula las condiciones laborales de sus tres filiales principales en España (Telefónica de España, Móviles y Soluciones), hasta el 31 de diciembre de 2030. Sin embargo, la compañía se mantiene firme en su postura de rechazar la demanda de los sindicatos de que el

expediente de regulación de empleo (ERE) sea totalmente voluntario, insistiendo en que se reserva la posibilidad de aplicar salidas forzosas si fuera necesario.

Ayer se llevó a cabo una doble jornada de negociaciones, incluyendo la cuarta reunión de la comisión negociadora del despido colectivo y la segunda sobre la prórroga del CEV. Aunque las conversaciones sobre el ERE se mantienen muy distantes, se han reportado “avances

significativos” en la mesa del convenio.

Según la información facilitada por UGT, la dirección de la compañía ha aceptado prorrogar la validez del III CEV hasta el 31 de diciembre de 2030, alineándose con el plazo del plan estratégico de la empresa y proporcionando así “estabilidad para la plantilla”. Además, se ha llegado a un acuerdo para consolidar el sexto día de asuntos propios personales y ofrecer la opción de

fraccionar dos de ellos en horas. La empresa también ha presentado un borrador de un protocolo ante emergencias climáticas, el cual UGT se ha comprometido a revisar y mejorar para asegurar mecanismos de actuación automáticos.

A pesar de estos progresos, UGT advierte de que el acuerdo final “está aún lejos”, debido a la propuesta empresarial de eliminar beneficios clave, como la desparición de los bienes.



DIAGNÓSTICO DIGITAL

—
LA MEJOR ESTRATEGIA
PARA ACTUALIZAR
TU EMPRESA

La digitalización es un factor clave para la competitividad de las empresas. **Mi Competencia Digital** es una **herramienta gratuita** de autoevaluación que permite a las **Sociedades Laborales** diagnosticar su nivel de madurez digital y orientar su desarrollo formativo.

— Accede a —
micompetenciadigital.fundae.es
y conoce tu punto de partida.

laborpar.es

— Cursos organizados por —

SERVICIO PÚBLICO
DE EMPLEO ESTATAL | **SEPE**

fundae.es



Justo Vicente Pelegrini, exdirector de construcción de Acciona, en el Supremo. EFE

El exdirector de Acciona admite una relación con el socio de Cerdán

Justo Vicente Pelegrini asegura que el 2% que se pagaba a Servinabar era por servicios prestados

REYES RINCÓN
MADRID

El exdirector de Construcción de Acciona, Justo Vicente Pelegrini, y un subordinado suyo, Tomás Olarte Sanz, negaron ayer en el Tribunal Supremo haber pagado comisiones por la adjudicación de obras públicas por parte del Ministerio de Transportes durante la etapa de José Luis Ábalos. Fuentes jurídicas presentes en el interrogatorio señalan que ambos declararon como investigados ante el magistrado Leopoldo Puente y negaron que, como asegura la Guardia Civil, que la empresa participara en una supuesta trama de amaños de contratos pagando un 2% del importe de cada adjudicación a la compañía navarra Servinabar, de la que el ex secretario de Organización del PSOE Santos Cerdán supuestamente tenía el 45% de las participaciones.

El juez considera que hay indicios de que ambos pudieron cometer un delito de cohecho y otro de integración en organización criminal, y acordó, a petición de la Fiscalía Anticorrupción y de las acusaciones populares (representadas por el PP), imponer medidas cautelares a los dos investigados (retirada del pasaporte, prohibición de salir de España y comparencias cada 15 días ante el juez). Puente citó como investigados a Pelegrini y Olarte a raíz de un informe de la Guardia Civil que les implicó en la trama

junto a otro trabajador de la empresa, José García Alconchel, citado el 15 de diciembre. Los agentes señalan que Pelegrini firmó, en 2015, el primer acuerdo de colaboración entre Acciona y Servinabar, cuyo administrador único es el empresario Joseba Antxon Alonso, amigo de Cerdán. Según la UCO, Acciona se hacía con adjudicaciones amañadas a través de la influencia de Cerdán, Ábalos y quien fuera asesor de este, Koldo García, y luego la empresa contrataba los servicios de Servinabar y se comprometía a pagarle un 2% del importe neto de lo adjudicado. Los agentes creen que parte de ese dinero iba a parar a los dos exdirigentes socialistas y al antiguo asistente ministerial.

El exdirectivo de Acciona y el que fue su subordinado negaron, según las fuentes consultadas, todas las acusaciones y aseguraron que el 2% que, según la UCO, paga-

ban a Servinabar no respondía a una comisión, sino al pago de servicios prestados, que, aseguran, están acreditados con facturas. Según señalaron, Acciona contrataba con la empresa navarra la prevención de riesgos laborales en las obras, y el 2% no era un importe fijo, sino el "límite" máximo que se abonaba por estos servicios.

El juez, sin embargo, en el auto dictado tras la declaración para acordar las medidas cautelares, expone que existen indicios que apuntan a que Pelegrini firmó el acuerdo de colaboración con Servinabar porque "confiaba" en que las adjudicaciones futuras se producirían mediante "la indebida influencia" de Cerdán sobre otros investigados en esta causa "que ocupaban cargos públicos decisivos en relación con dichas contrataciones", en referencia a Ábalos y Koldo García. "A cambio de ello, Servinabar percibiría la correspondiente prestación económica", señala el instructor.

Pelegrini admitió que tiene una relación asidua con Antxon Alonso, pero que solo trató con Cerdán como "agente social". Preguntado por si había mantenido reuniones similares con otros políticos, Pelegrini, según las fuentes, respondió que no. Olarte, por su parte, dijo que había mantenido una relación "profesional" con el dueño de Servinabar y que no conocía al ex secretario de Organización del PSOE.

El ejecutivo dice que contrataban la prevención de riesgos con Servinabar

Defiende que el 2% no era un importe fijo, sino el límite que se abonaba por los servicios

La Fiscalía rechaza que el 'caso Montoro' sea político y señala "actuaciones de corrupción"

La Audiencia de Tarragona debe decidir si anula la causa

Analiza si el inicio del proceso estuvo contaminado y el secreto se prolongó

IRENE DORTA
MADRID

La Fiscalía Anticorrupción ha respondido de forma contundente a la batería de recursos con las que las defensas del caso Montoro pretenden anular la causa desde la raíz, alegando que el inicio estuvo contaminado: "No eran hechos de un marcado cariz político [los primeros hallazgos de los investigadores], sino actuaciones graves de corrupción realizadas desde Tarragona, que no entienden de ideología política alguna". El futuro de la causa en la que permanece imputado el exministro de Hacienda del PP Cristóbal Montoro y otras 27 personas por una trama centrada en supuestos delitos de tráfico de influencias y fraude en la Administración Pública está ahora en manos de la Audiencia Provincial de Tarragona.

En liza hay tres líneas sobre las que Montoro y el despacho Equipo Económico -fundado por antiguos miembros del Gobierno de Mariano Rajoy y al que la Fiscalía vincula al exministro- han centrado su defensa. Primero, que el hallazgo de unos correos electrónicos en el marco de otra investigación y que dio pie a que esta comenzara fue ilegal. Segundo, que el secreto de sumario que se prolongó desde julio de 2018 hasta junio de este año fue excesivo y no estuvo justificado. Y tercero, que la competencia de las diligencias estaría en Madrid por ser donde se ubicaba el bufete y la supuesta trama corrupta y, por tanto, el titular del Juzgado de Instrucción número 2 de Tarragona que ha liderado la investigación no tenía competencias para hacerlo.

Algunas defensas habían afirmado que el juez había mostrado un interés especial por esta instrucción y había decidido "atribuirse el cono-



El exministro de Hacienda y Función Pública Cristóbal Montoro, el pasado mes de marzo. EP

cimiento de unos hechos evidentemente de notorio cariz político y especial relevancia mediática". Pero la Fiscalía rechaza en un nuevo escrito adelantado por Eldiario.es, cualquier irregularidad y dice que el magistrado ha tenido un "escrupuloso y exquisito comportamiento" para respetar "como no puede ser de otra forma" tanto las normas procesales como los derechos de los investigados, "evitando injerencias y daños colaterales".

Diligencias

La fiscal Anticorrupción Carmen García Cerdá explica que le "llama la atención" que parece que "la única finalidad" que persigue la "presentación de ingentes escritos y recursos por las partes no sea la averiguación de la verdad" o la "petición de diligencias para la práctica de pruebas", sino más bien conseguir una nulidad total de un caso practicado, a su juicio, "con total profesionalidad y respeto".

El juzgado de Tarragona inició estas pesquisas bajo secreto tras un informe de Mossos d'Esquadra en el que se daba cuenta de un email hallado en una entrada y registro de forma fortuita. Se

entendía en ese correo que algunas empresas gasísticas contrataban los servicios de Equipo Económico para conseguir gestiones más rápidas en el Ejecutivo que lideraba Mariano Rajoy. El juez cree que el despacho utilizó su "poder" con Montoro para "ofrecer a sociedades de distintos sectores reformas que beneficiasen sus intereses económicos".

Equipo Económico se ha quejado de que Mossos haya intervenido como Policía Judicial, pero la Fiscalía contesta en este recurso que ese cuerpo puede "ejercer la investigación criminal" dentro de Cataluña y cuando se han producido diligencias en la capital, como fueron los requerimientos de documentación al Ministerio de Hacienda o a la Agencia Tributaria, se han llevado a cabo por la Guardia Civil.

El despacho se desvincula de Montoro y explica que este salió en 2008 y, por ello, hubo un cambio de nombre. Alega que realizó durante años labores de asesoramiento jurídico, pero para el ministerio público "la prueba recabada ha evidenciado que no era así".

Ha recurrido también que durante siete años no haya podido acceder a las actuaciones que estaban protegidas bajo la especial reserva, pero la fiscal Cerdá señala que se ha confirmado "la utilidad de aquel secreto" por la importancia de haber analizado toda la documentación tributaria de la que disponían".

Equipo Económico se desvincula de Montoro y resalta que salió del bufete en 2008

Allianz planea recortar 320 empleos en España por la IA

El grupo pretende que los ajustes sean lo menos traumáticos posible

MIGUEL MORENO MENDIETA
MADRID

La inteligencia artificial (IA) ya amenaza puestos de trabajo en España. La compañía Allianz Partners –filial del gigante alemán del seguro Allianz– anunció ayer a representantes de los trabajadores que contempla una reducción de la plantilla de un 20%, lo que supondría recortar unos 320 puestos de trabajo. El principal motivo aducido por la empresa es que la irrupción de la IA va a permitir automatizar y digitalizar muchas tareas.

En el encuentro celebrado ayer entre directivos y representantes sindicales se ha explicado que esas salidas se ejecutarían entre 2026 y 2027. La fórmula a utilizar aún no se ha aclarado. De acuerdo con fuentes de

do activamente cómo estos cambios nos afectarán a todos en los próximos años”.

Fuentes sindicales españolas se quejan de que la única obsesión del grupo Allianz es “alcanzar un beneficio global del grupo de 20.000 millones de euros para 2030, aunque eso

suponga recortar miles de empleos por el camino”. También recuerdan que, aunque se intente ajustar la plantilla con prejubilaciones y bajas incentivadas, “si no alcanzan las cifras previstas, empezarán con los despidos”. En Estados Unidos ya ha habido varias compañías

que han anunciado ajustes de empleo vinculados a la irrupción de la inteligencia artificial. Es el caso de HP, Amazon, Apple y Meta. En los dos últimos años, con la fulgurante aparición del algoritmo ChatGPT –desarrollado por OpenAI– y la entrada de otros compe-

titores en este ámbito de la IA, se ha producido una carrera millonaria por convertirse en los líderes de esta tecnología. OpenAI (participada por Microsoft), Meta, Amazon (con su filial AWS, de almacenamiento y computación en la nube) han invertido este año más

de 400.000 millones de dólares (unos 350.000 millones de euros) en nuevos centros de datos e infraestructuras ligadas a la IA. Su principal proveedor ha sido el fabricante de microchips Nvidia, que se ha convertido en la empresa cotizada más valiosa del planeta.

Los sindicatos critican que el único objetivo sea ganar 20.000 millones en 2030

la empresa, “se va a intentar que sea de la forma menos traumática posible”.

Allianz Partners se dedica a prestar servicios de asistencia en seguros de viajes, de coche y de accidentes. Este año completó la integración de la empresa Multiasistencia, adquirida en 2018. Los recortes de empleo de esta compañía no se ciñen a España. La empresa cuenta con más de 20.000 trabajadores en 75 países y anunció una reducción de su plantilla que afectaría a entre 1.500 y 1.800, en los próximos 12-18 meses, de acuerdo con una información adelantada por el medio especializado *Insurance Times*. En Allianz Partners, más de dos tercios de sus trabajadores atienden consultas y reclamaciones de clientes por teléfono, un tipo de función que cada vez se está sustituyendo más por asistentes virtuales.

Desde la empresa se explica en un comunicado que “a medida que la tecnología revoluciona nuestro sector, estamos evaluando cómo fortalecer nuestra posición como líderes del sector aprovechando la IA y evaluando

Ribera Salud despidió a cuatro directivos que denunciaron las órdenes de su CEO

Alertaron de la "mala praxis asistencial" que promovía Pablo Gallart

La empresa no vio incumplimiento del contrato concesional

**PABLO LINDE
MADRID**

El grupo Ribera Salud ha despedido al menos a cuatro directivos que denunciaron en el canal ético interno las instrucciones del CEO, Pablo Gallart, para aumentar las listas de espera y seleccionar procesos rentables para aumentar beneficios en el Hospital de Torrejón, centro público madrileño de gestión privada. Tras la reunión del 25 de septiembre en la que Gallart trasladó estas instrucciones a una veintena de mandos, destapada por *El País*, se sucedieron otras para ejecutar estas órdenes. El 22 de octubre, Pilar Navarro, que por entonces era gerente del hospital, cursó una denuncia interna en la web del grupo para alertar de estas prácticas, según documentos a los que tuvo acceso este periódico. Dos días después fue despedida.

El 26 de octubre, tres miembros de la dirección asistencial de Ribera remitieron otra denuncia por el mismo canal. La firmaban Carlos Catalán, director médico del grupo, María Josefa Soriano, directora de enfermería, y José David Zafrilla, director de calidad y experiencia del paciente. Los tres fueron despedidos al día siguiente, con efecto el 27 de octubre. Al ser preguntado por estos cuatro despidos, un portavoz del grupo Ribera explicó por escrito a este periódico que la compañía decidió poner fin a la relación laboral con estas personas, "debido a la pérdida de confianza en su gestión y su falta de liderazgo, con motivos justificados que nada tienen que ver con el asunto en cuestión". "Los cambios en los puestos de responsabilidad son habituales en las organizaciones, y muchas veces van acompañados de denuncias en los canales in-



Vista exterior del Hospital Universitario de Torrejón de Ardoz. PABLO MONGE

ternos, que son objeto de investigaciones internas para determinar su veracidad o no", añadió.

En las comunicaciones internas a las que tuvo acceso este diario, tanto al grupo español como a la matriz francesa, Vivalto Santé (propietaria de un 75% de Ribera), los firmantes denuncian las medidas que impulsó el CEO de Ribera. Gallart pidió a los mandos del grupo y del Hospital de Torrejón "desandar el camino" en la bajada de listas de espera que había experimentado el hospital en los años 2022 y 2023 y "hacer iteraciones", es decir, ajustes, para "alcanzar un ebitda [beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones] de cuatro o cinco millones". Los firmantes describen en

El grupo dice que los despidos se llevaron a cabo por pérdida de confianza

Madrid anuncia una investigación y la adopción de los controles necesarios

sus denuncias su preocupación por la "vulneración de los derechos de los pacientes" y la "mala praxis asistencial" que estas indicaciones pueden conllevar, y solicitan una investigación interna que indague en posibles incumplimientos de compromisos adquiridos con la Consejería de Sanidad de la Comunidad de Madrid, la administración que contrató a Ribera para gestionar el hospital.

Pacientes rentables

Entre ellos, enumeran las instrucciones que Gallart dio y otras que, aseguran en esos escritos, se recibieron con posterioridad, como dar prioridad a pacientes "no cápita" —que no tienen asignado por defecto el hospital, pero que solicitan ser atendidos en él— rentables, relegando la atención a los no rentables.

En las dos denuncias presentadas en el canal de cumplimiento ético y legal (*Compliance*) de Ribera se incluyen alertas sobre las órdenes de atender consultas a pacientes "cápita", pero no realizar sus cirugías, lo que provoca una "demora deliberada para derivarlos a otros hospitales". O suspender la atención de diálisis peritoneal "no cápita" por su coste, remitiendo pacientes a otros centros, y vulnerando así la Ley de Libre Elec-

ción de la Comunidad de Madrid, que permite a los residentes elegir el centro en el que quieren ser atendidos. Las comunicaciones en este canal interno van más allá de los audios publicados el miércoles. Aseguran, por ejemplo, que hay instrucciones de incrementar la cirugía de los pacientes a los que no les corresponde el hospital —por las que la comunidad paga— desplazando a pacientes del área de la programación quirúrgica, que ya están incluidos en el canon fijo que abona la Consejería. El departamento de *Compliance* respondió a esas denuncias casi un mes más tarde, cuando los directivos ya habían sido despedidos. En su respuesta explica que tras una investigación interna no se habían obtenido "evidencias del incumplimiento del contrato concesional o de la normativa aplicable".

Por su parte, la Consejería de Sanidad de la Comunidad de Madrid convocó ayer de urgencia a la cúpula directiva del Hospital de Torrejón y se comprometió a abrir una investigación y adoptar "todas las actuaciones y controles que pudieran corresponder". El presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, aludió en X a la cuestión: "Este es el modelo del PP, hacer de la salud un negocio".

Castlelake da el 'sí quiero' a Neinor por su 79% de Aedas

El fondo estadounidense acepta la opa y se embolsará cerca de 740 millones

**ALFONSO SIMÓN
MADRID**

Castlelake ha dado el sí *quieto* definitivo a Neinor en la opa sobre Aedas. El fondo estadounidense, que controla el 79% de Aedas, ha aceptado esta semana la oferta, según informan fuentes conocedoras del proceso de compra. El vendedor tenía hasta el día 11 de diciembre para formalizar la venta. A partir de ahí, se espera que ya para finales de diciembre se formalice el pago de Neinor por esa participación.

Neinor llegó a un acuerdo con Castlelake en junio para hacerse con sus acciones y lanzar una opa por el 100% de la compañía. De esa forma, el fondo americano conseguía garantizarse salir del accionariado tras años de búsqueda de compradores y, finalmente, tras una negociación con el fondo Starwood Capital que se fue al traste.

La oferta de Neinor acordada con Castlelake en la opa es de 21,335 euros (tras reducirla por el reparto de dividendo de Aedas), por lo que la firma estadounidense se embolsará alrededor de 740 millones, en un pago de Neinor que se prevé que llegue antes de Navidad. Castlelake, como el resto de accionistas, tenía hasta el 11 de diciembre para aceptar la opa aprobada por la CNMV. El resto de accionistas, sin embargo, presumiblemente

esperará a la segunda opa anunciada por Neinor el 21 de noviembre. La promotora de origen vasco decidió elevar la oferta del acuerdo voluntario con Castlelake hasta los 24 euros.

Desde junio hasta ahora, esta inmobiliaria "ha tenido en cuenta las inquietudes trasladadas por los accionistas minoritarios y, para mejorar las perspectivas de aceptación, el consejo de administración ha acordado lanzar una oferta pública obligatoria posterior, sujeta a la aprobación de la CNMV, elevando el precio ofrecido a los minoritarios", se justificó desde Neinor en un comunicado.

Así que la operación se hará de una forma poco convencional. Primero, Castlelake ha vendido esta semana el 79% del capital. Y posteriormente, Neinor intentará atraer a los minoritarios a un precio de 24 euros, que es el importe al que cotizaban el día antes de anunciar la primera opa. Elevar el precio en una segunda opa tendrá un coste de alrededor de 24 millones de euros, por lo que la oferta por el 100% de Aedas tendrá un valor aproximado de 950 millones.

De esta forma, Neinor podrá empezar a tomar el control de su rival ya en 2026 y comenzar con la integración sin esperar al resultado de la segunda opa.

El dueño del centro comercial Oasis en Madrid pide la liquidación

**A. S. / N. M.
MADRID**

Carlotta Iberia, dueña del centro comercial Oasis, en el municipio madrileño de Torrejón de Ardoz, va a solicitar al Juzgado de la declaración del concurso de acreedores y la apertura de liquidación para poder vender dicho centro y poder resarcir gran parte de las deudas. Su principal accionista y acreedor, el fondo Cale Street Investment (que financió la construcción del complejo) ha acor-

dado presentar una oferta para quedarse con la unidad productiva, lo que le permitirá mantener la gestión del negocio que ostenta desde 2024, según indican a *CincoDías* fuentes cercanas al proceso.

El consejo de administración de Carlotta votó ayer a favor de pedir el concurso de acreedores al Juzgado Mercantil número 14 de Madrid, el órgano judicial que ha estado llevando la situación de precurso.

FERIAS

Ifema refuerza su oferta navideña con 14 espectáculos y más de 300.000 asistentes

La programación de diciembre combina música electrónica, circo, teatro familiar y otros eventos ► El recinto consigue ampliar su ocupación más allá del calendario ferial clásico

DANIEL ALONSO VIÑA
MADRID

Desde hace varios años, Ifema ha conseguido desestacionalizar su actividad económica con una oferta navideña que le sirve para llenar el recinto de visitantes durante las fechas más difíciles para las ferias y los congresos. Tanto es así que estas Navidades Ifema ha conseguido organizar en sus instalaciones del noreste de Madrid 14 espectáculos, entre los que se incluyen musicales, conciertos, festivales y otros tantos eventos que tienen el objetivo de reducir la dependencia de los grandes congresos, que se concentran en primavera y otoño. La empresa espera que acudan en total más de 300.000 personas.

Daniel Martínez, vicepresidente ejecutivo de Ifema, celebra la consolidación de este objetivo. "Estas iniciativas nos permiten diversificar nuestra actividad más allá de las ferias y congresos, maximizando el uso de nuestras instalaciones en nuestros momentos valle", defiende el directivo. "Al tiempo, esto contribuye a enriquecer la oferta de ocio de la ciudad", asegura.

Del 11 al 23 de diciembre, por ejemplo, se celebrará Starlite Madrid, una especie de festival en el que "la música, la energía y la exclusividad", dice su página web, traerán hasta Ifema a artistas como el mítico Ricky Martin, Miguel Poveda o Melendi, además de India Martínez o Manuel Carrasco. No es un festival al uso porque combina "conciertos íntimos con artistas internacionales, gastronomía de autor" y hasta "espacios exclusivos para hacer *networking*".

En el ámbito teatral y circense, la apuesta principal de estas Navidades en Ifema es *Circlassica*, un espectáculo que combina música, danza y circo. En su sexta edición propone *Noel, la historia jamás contada*, una



El cantante Manolo García. FOTOS CEDIDAS POR IFEMA



Celebración de las Navidades en Starlite.

Madrid se ha consolidado como referente en ferias y congresos en toda Europa

Ricky Martin, Miguel Poveda, Melendi o Manuel Carrasco tocarán en Ifema

producción de gran formato que permanecerá en cartel hasta el 18 de enero de 2026. El montaje está centrado en el origen del personaje de Papá Noel y combina técnicas de circo, música en directo y un elenco de 30 artistas internacionales.

Esta no es la única propuesta para el público más familiar. Por un lado está *El Show de Bluey*, que se celebrará del 27 al 29 de diciembre. Es una adaptación oficial de la serie australiana de dibujos y que estará protagonizada por dos



Un momento del espectáculo WAH Madrid.



Un DJ en el Music Hall, en Ifema.

perros de marioneta que estarán acompañados de una escenografía realista y una historia original escrita por el creador de los dibujos animados, Joe Brumm. Por otro lado, está el evento *Mi Primer Festival*, que el 20 de diciembre reunirá en un mismo escenario a personajes infantiles como Peppa Pig, My Little Pony o Pocoyó, y no faltará la visita de un providencial Papá Noel para el disfrute de los más pequeños.

Este año, Madrid se ha consolidado como uno de

los mejores destinos para celebrar ferias y convenciones. Así lo ha certificado este año el premio que ha recibido la capital Mejor Destino de Reuniones y Congresos de Europa 2025 en los World Travel Awards. Es el octavo año que la ciudad recibe este galardón de forma consecutiva. Gran parte del éxito se debe a la extensa planta hotelera que acoge a los visitantes, la enorme cantidad de vuelos directos y el resto de las infraestructuras de transportes.

"El reconocimiento es para Madrid en su conjunto, y ahí contribuimos todos los actores que tienen que ver con la riqueza que esta actividad aporta a la ciudad", reconocía a este periódico Belén Mann, directora de convenciones y congresos de Ifema. Aunque todavía no se ha publicado la previsión para el último año, en 2024 la facturación alcanzó un récord de 230 millones de euros para el consorcio, y un beneficio neto de 18,6 millones de euros. El impacto económico en la Comunidad de Madrid, según cifras de la entidad, fue de 5.779 millones de euros.

Música electrónica

En diciembre, este recinto acogerá también alguna cita musical importante. El 13 de diciembre, DJ Nano estrenará *Cantaditas con mucho arte*, una sesión en la que colaborará con el artista urbano Suso 33, pionero del grafiti español. La propuesta hace un guiño a Muelle, grafitero mítico de la escena callejera madrileña. Además, el evento *Music Hall*, programado en el pabellón 3, aspira a reunir a 35.000 asistentes con una agenda que incluirá desde festivales de electrónica hasta conciertos de reguetón, galas de influencers y sesiones de rock.

Ifema también ha reservado este año un espacio para la feria Gamergy, que se celebrará del 12 al 14 de diciembre. Es un festival de videojuegos y deportes electrónicos (conocidos como eSports) que combina competiciones profesionales y no profesionales, zonas de juego libre, activaciones de marcas y experiencias interactivas para los asistentes. "La programación refuerza nuestro compromiso con el turismo de calidad, consolidando a la institución como un referente en el ámbito del entretenimiento y la cultura en Madrid", defiende Martínez.

Anthropic planea una salida a Bolsa histórica que pondrá a prueba la burbuja de la IA

La valoración de la 'start-up' podría superar los 300.000 millones de dólares

La firma ya trabaja con abogados y bancos para su debut en 2026

SANTIAGO MILLÁN
MADRID

Anthropic, la popular start-up de inteligencia artificial (IA) que creó el conocido chatbot Claude, planea su salida a Bolsa a principios del próximo año. Con una valoración que podría ser superior a 300.000 millones de dólares (unos 258.000 millones de euros), la compañía protagonizaría la mayor OPV de la historia, al menos hasta el hipotético debut de su rival OpenAI. Además, pondría a prueba el interés de los inversores en un momento de fuertes especulaciones sobre una posible burbuja en la IA.

En cualquier caso, Anthropic parece haber tomado la delantera en comprobar el impacto de la IA sobre el parqué. La firma está en conversaciones preliminares con los principales bancos de inversión para lanzar salida a Bolsa el próximo año, según ha publicado Fi-

nancial Times. La start-up ha contratado al despacho de abogados Wilson Sonsini Goodrich & Rosati, que ha trabajado previamente en las salidas a Bolsa de grandes tecnológicas como Google, LinkedIn y Lyft.

Dentro del proceso, la start-up, liderada por Dario Amodei, también busca una ronda de financiación privada que podría valorarla por encima de los 300.000 millones de dólares.

A mediados de noviembre, Nvidia y Microsoft anunciaron un compromiso para invertir hasta 15.000 millones de dólares en Anthropic: Nvidia invertirá 10.000 millones, por 5.000 millones del gigante de Redmond que, al mismo tiempo es el principal inversor, junto a SoftBank, de OpenAI. Según la CBNC, la compañía se valoró en cerca de 350.000 millones.

Con anterioridad, a principios de septiembre, Anthropic anunció que había completado su ronda serie F, captando 13.000 millones, con una valoración de 183.000 millones. La transacción estuvo liderada por Iconiq y contó con la participación de Fidelity Management & Research Company, Lightspeed Venture Partners, Altimeter, Baillie Gifford, fondos de BlackRock, Blackstone, Coatue,

D1 Capital Partners, General Atlantic, General Catalyst, GIC, Goldman Sachs, Insight Partners, Jane Street, Ontario Teachers' Pension Plan, Qatar Investment Authority, TPG, T. Rowe Price, WCM Investment Management y XN.

Además, Anthropic ya está ganando de momento a OpenAI en la carrera de la rentabilidad. La start-up proyecta más del doble, e incluso casi el triple, de su tasa de ingresos anualizada, hasta alcanzar los 26.000 millones de dólares el próximo año, gracias a su creciente presencia en el ámbito empresarial, donde cuenta ya con más de 300.000 clientes.

En esta pugna, OpenAI también sondea la opción de la salida a Bolsa. La firma alcanzó en septiembre pasado una valoración de 500.000 millones de dólares en una operación de venta de acciones por parte de empleados, que situaban a OpenAI como la start-up más valiosa del mundo, por delante de SpaceX, la firma de servicios espaciales de Elon Musk, que también ha abierto la puerta para la salida a Bolsa, y ByteDance, la matriz de TikTok.

En el mercado se ha especulado con que OpenAI podría alcanzar una valoración de un billón de dóla-



Dario Amodei,
CEO de Anthropic. AP

res, si bien las previsiones de fuertes pérdidas, de consumo de caja y de necesidad de nuevas rondas han enfriado, al menos en las últimas semanas, estas expectativas. De hecho, la firma, que ha cerrado alianzas multimillonarias con grupos como Nvidia, AMD y Broadcom, podría perder más de 74.000 millones de dólares hasta 2028, y necesitar nuevos fondos por más de 200.000 millones en los próximos años, según las estimaciones de HSBC. OpenAI ha puesto en marcha una amplia reestructuración para mejorar ChatGPT, ante la presión competitiva de Alphabet y su Gemini AI.

De debutar en Bolsa a principios de 2026 con esas cifras, Anthropic superaría a todas las anteriores ope-

raciones de estas características. En su salida a Bolsa en diciembre de 2019, Aramco captó 25.600 millones de dólares; por 21.700 millones de Alibaba en 2014; 21.000 millones de SoftBank en 2018; 18.100 millones de NTT Docomo; 17.800 millones de Visa; 17.800 millones de AIA, y 16.450 millones de Facebook (ahora Meta) y Enel.

En términos generales, las posibles salidas a Bolsa de Anthropic y OpenAI pondrían a prueba el interés de los inversores por las start-ups de IA con pérdidas, en medio de los crecientes temores a una supuesta burbuja en esta tecnología revolucionaria, que ha proporcionado duros castigos en el mercado a firmas como Oracle y SoftBank.

La compañía puede protagonizar la mayor OPV de la historia

El pasado mes de septiembre la empresa se valoró en 183.000 millones

Airbus rebaja su objetivo de entrega de aviones, aunque prevé mantener resultados

J. F. MAGARIÑO
MADRID

Los defectos detectados en el avión A320, uno de los más populares del fabricante europeo Airbus, han hecho que la compañía retroce a la baja su expectativa de distribuir 820 aeronaves comerciales este año. El nuevo objetivo es de 790 entregas, según reconoció ayer la compañía a través de un comunicado.

Lo que no varía es la estimación de resultados

para el ejercicio. El gigante industrial europeo sigue esperando un resultado de explotación (ebit) ajustado de alrededor de 7.000 millones de euros y un flujo de caja libre antes de financiación a los clientes de unos 4.500 millones de euros.

La empresa volverá a dirigirse al mercado este próximo viernes para revelar sus cifras de pedidos y entregas de aviones comerciales a lo largo del mes de noviembre.

La acción de Airbus se revalorizó un 3,75% en la sesión de ayer, a la vista de un impacto menor en la cifra esperada de entregas y nulo en las previsiones económicas. La cotización sufrió un severo golpe del 6% el pasado lunes, una vez que se generó una fuerte incertidumbre por el tropiezo en la cadena de producción del A320.

La firma industrial ha detectado los fallos en el fuselaje de unidades de este avión de medio alcan-

ce aún por salir de fábrica debido a "un problema de calidad de los proveedores en los paneles del fuselaje", lo que ha impactado en el ritmo de reparto de estos aparatos.

El fabricante pasa de una expectativa de 820 unidades a 790 en este 2025

El incidente se ha sumado a la voz de alarma dada por la Agencia Europea de Seguridad Aérea por un defecto en uno de los componentes del software de control de vuelo, lo que ha motivado la llamada a revisión de unos 6.000 A320 en todo el mundo.

El programa afectado, que actúa sobre la elevación de la parte delantera de las aeronaves y la inclinación de las alas, se ha mostrado sensible a la

alta exposición a los rayos solares.

Al cierre del tercer trimestre de este año el ritmo de salida de la fábrica de los aviones comerciales estaba mejorando respecto al mismo periodo de 2024, con 507 aviones frente a los 497 a septiembre de 2024. Entre los aparatos que ya habían ido a manos de los clientes había 62 A220, 392 de la familia A320, 20 aviones A330 y 33 unidades del A350.

Mercados / Inversión

El Ibex se desinfla tras tocar máximos históricos a pesar del fuerte impulso de Inditex

Las perspectivas de rebajas de tipos y el próximo relevo en la Fed tiran del euro al nivel más alto desde octubre frente al dólar ► El posible estreno en el parqué de Anthropic añade cierto alivio

NUÑO RODRIGO
MADRID

La excelente respuesta del mercado a los resultados de Inditex marcó una sesión de claroscuros para la Bolsa española que, en todo caso, cotizó más arriba que nunca. El Ibex 35 superó ayer los 16.750 puntos durante la sesión, en la que amagó con alzas cercanas al 2% de la mano de la textil.

Pero la frialdad de Wall Street ante los datos de empleo y, sobre todo, el contrapeso de la banca dejaron al índice en los 16.585,7 puntos al cierre, una subida del 0,7% que está algo por debajo del nivel marcado tras el 12 de noviembre.

El gigante de la distribución textil, la mayor cotizada de España con 164.000 millones de euros de valoración, se disparó un 8,9% (llegó a más de un 10%) después de publicar los resultados del trimestre.

Es un alza récord desde los tiempos en que Moderna y Pfizer hallaron la vacuna contra la pandemia de la covid, allá por 2020 y cuando Donald Trump acababa de ganar sus primeras elecciones.

El otro foco del mercado estuvo en la creciente confianza en un recorte de tipos de la Reserva Federal la semana próxima. El mercado da una probabilidad del 89% a que Jerome Powell abarate el precio del dinero justo dentro de una semana, cuando hace dos semanas el porcentaje estaba por debajo del 50%.

El dato de empleo de la consultora ADP, muy por debajo de las previsiones (32.000 empleos menos cuando se esperaban 5.000 más) añadió verosimilitud al descenso, ante la frialdad del mercado. El S&P 500, tras una apertura de leves pérdidas, optó por tímidas ganancias (del 0,4% al cierre de esta edición), mientras el Nasdaq mostraba más dificultades para remontar y se dejaba un 0,25%.

Para el Ibex, en todo caso, el cambio no vino de Estados Unidos, sino del pinchazo de la banca. Al cierre, el Santander y CaixaBank, dos los tres grandes, se dejaron más del 1%, igual que Bankinter y Mapfre, con Iberdrola y el BBVA también cotizando en rojo. El Ibex, de no ser por Inditex, habría cerrado a la baja.

Otros mercados europeos menos expuestos a la banca, cerraron sin rumbo claro; al alza Euro Stoxx 50 o Cac, a la baja el FTSE o el Dax. Más movimiento se apreció en el mercado de divisas, con el euro apreciándose un 0,3% hasta los 1,166 dólares, el nivel más elevado desde finales de octubre. De nuevo, los tipos de interés en Estados Unidos marcaron el terreno.

De hecho, las perspectivas de rebaja se vieron reforzadas por el próximo relevo del presidente de la Reserva Federal. Jerome Powell tiene mandato hasta mayo, pero Donald Trump aseguró el lunes que ya ha decidido el nombre del relevo, y el mercado da por hecho que será su asesor Kevin Hassett.

"La noticia de última hora de que la Administración Trump había cancelado repentinamente las entrevistas con los finalistas para la nominación a la presidencia de la Fed ha reforzado la opinión de que Kevin Hassett sustituirá a Jerome Powell", explican los analistas de ING. "La respuesta del mercado a la tendencia moderada de Hassett es un dólar más débil, una curva de rendimiento más pronunciada y un repunte de los activos de riesgo".

Según Joan Esteve, director de inversiones de Gesinter, "un candidato afín a bajadas de tipos es una buena noticia para la renta variable, ya que los menores tipos mejoran las valoraciones de las empre-

El Ibex se queda a las puertas de revalidar su récord



La recuperación del bitcoin aleja los temores del mercado a un estallido sin control

La deuda da señales de tranquilidad con los tipos al alza en Europa y a la baja en EE UU

sas, pero la pérdida de independencia de la Fed y su papel de contrapeso en el mantenimiento de la disciplina económica asustaría a los mercados de renta fija, lo que repercutiría negativamente en la renta variable americana".

Mejoras en Japón

Otra ayuda al sentimiento positivo viene de la subida del Nikkei en Japón, que repuntó alrededor de un 1%, después de dos días lastrada por las expectativas de que el Banco de Japón (BoJ) retome sus subidas del tipo de interés oficial, actualmente en el 0,5%, en su reunión de diciembre.

"Los inversores temen que una subida de tipos por parte del Banco de Japón en diciembre pueda desencadenar una cobertura de posiciones cortas sin precedentes, similar a la de julio de 2024, dada la extrema posición corta del yen japonés frente al dólar estadounidense", explica Magdalene Teo, analista de Julius Baer.

Los inversores recibieron también noticias positivas desde las áreas más tensas del mercado. Así,

por un lado, el bitcoin (impulsado por la perspectiva de recorte de tipos) rondaba los 93.000 dólares.

Aunque aún está lejos de su pico de 126.000 de principios de octubre, la recuperación de la criptomoneda contribuye también a alejar de los parqués los temores de un estallido descontrolado.

Y, en paralelo, la posible salida a Bolsa de la firma de inteligencia artificial Anthropic, que apunta a protagonizar uno de los mayores y más sonados estrenos de la historia, añadió un cierto alivio, tras semanas plagadas de dudas sobre las valoraciones de las empresas de IA.

Insuficiente, en todo caso, para impulsar al Nasdaq o a las siete magníficas, entre las que solo subían Google y Tesla.

El mercado de deuda, que inquietó a los parqués el lunes con abultadas subidas de los intereses a 10 años, también arrojó ayer señales de mayor tranquilidad, con los tipos cotizando levemente al alza en Europa y con descensos en Estados Unidos. En la zona euro, con todo, el repunte

de la inflación publicado por Eurostat consolida las expectativas de que el BCE se mantendrá en lo que llama "un buen lugar", es decir, sin mover los tipos de interés de referencia.

Al mercado, a falta de sorpresas, le empiezan a encajar las pocas piezas que quedan por repartir del puzzle de 2025, irresoluble en su arranque pero que, a la postre, promete dejar un resultado histórico para el principal índice español.

El precio del petróleo, por su parte, marcó subidas por debajo del 1% ante la falta de avances concretos en las negociaciones entre Rusia y Estados Unidos para un acuerdo de paz en Ucrania que, de concretarse, podría introducir más petróleo en un mercado ya aquejado de exceso de oferta.

Igualmente, y desde el plano de la geopolítica, el mercado aplica también una prima al barril ante la creciente tensión entre el régimen de Venezuela y la Casa Blanca por la cruzada iniciada por el presidente Donald Trump en lo que califica como lucha contra el tráfico de drogas.

Economía ultima la norma para limitar los intereses abusivos en los préstamos al consumo

Aprobará en breve la trasposición de la directiva que obligará al registro de toda entidad que dé créditos

Marcará las mismas reglas para todos los proveedores

RICARDO SOBRINO
MADRID

Economía ultima la nueva normativa que permitirá fijar límites a los créditos abusivos, que en algunos casos alcanzan hasta el 3.000% TAE, y blindar a los hogares frente al sobreendeudamiento. En las próximas semanas, el Gobierno someterá a audiencia pública el anteproyecto de ley que traspondrá la directiva europea de crédito al consumo. La norma obligará a que todos los proveedores de financiación al consumo estén regulados y supervisados, e incorporará medidas específicas para contener los precios desproporcionados. Así lo anunció ayer la directora general del Tesoro y Política Financiera, Carla Díaz Álvarez de Toledo, en un acto organizado por la Asociación Nacional de Establecimientos Financieros de Crédito (Asnef).

La responsable del Tesoro explicó que la direc-

tiva europea responde a un mercado de crédito al consumo en plena transformación, marcado por la digitalización, la aparición de nuevos operadores y la proliferación de productos y canales de distribución que actualmente operan al margen de la supervisión y regulación. En este contexto, Bruselas ha optado por armonizar las reglas del juego y crear un marco común que ofrezca garantías suficientes a los consumidores. "Estamos ante un sector con una gran diversidad de jugadores y contratos, y necesitamos normas homogéneas que aporten seguridad jurídica, pero con flexibilidad para adaptarse a cada tipología de contratos", valoró Díaz Álvarez de Toledo.

Actualmente, la concesión de crédito no tiene reserva de actividad en España. Esto significa que cualquier compañía puede ofrecer préstamos sin estar sometida a la regulación y supervisión que sí aplican los bancos o los establecimientos financieros de crédito. En los últimos años se han popularizado las entidades digitales y otras plataformas que conceden créditos rápidos de muy bajo importe (en muchos casos de 100 o 200 euros) con intereses extremadamente altos. Algunos microcréditos de muy

corto plazo pueden alcanzar hasta el 3.000% o incluso el 5.000% TAE. Estas prácticas preocupan al Gobierno, porque a menudo se dirigen a personas especialmente vulnerables que recurren a estas plataformas tras ser rechazadas por el sistema bancario tradicional.

Al no estar reguladas ni supervisadas, estas entidades podrían no aplicar las normas de crédito responsable, que exigen evaluar si el cliente puede devolver el préstamo sin poner en riesgo su estabilidad financiera. La directiva obligará a que todos estos proveedores se sometan a un régimen común de acceso, registro y supervisión. Esta venía siendo una de las reclamaciones habituales de Asnef en los últimos años. "Es imprescindible para que todos tengamos las mismas reglas de juego. Buscamos eso porque nosotros estamos supervisados y regulados por la administración y otras entidades no", afirmó Fernando Casero, presidente de Asnef.

Sistema equilibrado

La novedad de mayor calado que traerá la directiva serán los límites a los precios del crédito para evitar abusos. Se trata de la primera vez que España regulará los tipos de interés de manera general. La di-



El ministro de Economía y Comercio, Carlos Cuerpo, durante una rueda de prensa el pasado mes de mayo. EP

rectiva obliga a los Estados miembros a adoptar medidas eficaces para prevenir tipos excesivos. Aunque la norma europea no impone un modelo concreto, sí exige que se definan mecanismos claros para impedir abusos. "España no ha tenido históricamente límites legales más allá de la doctrina judicial sobre usura, y ahora debemos configurar un sistema que funcione para nuestra realidad de mercado", explicó Díaz Álvarez de Toledo.

El Tesoro estudia distintas alternativas para definir esos límites, aunque todavía no ha señalado cuál será la preferida. Algunos países han optado por topes absolutos. Otros, por tipos de interés medios a los que se les aplica un diferencial máximo que no se puede superar. Se-

gún detalló la responsable del Tesoro, también se estudia una segmentación según la tipología de producto, ya que no es lo mismo el precio de una tarjeta de crédito que el de un préstamo personal o un microcrédito. La complejidad aumenta en los créditos de muy corto plazo, donde la TAE, que refleja cuánto pagaría el consumidor en un año, puede ofrecer una imagen distorsionada. El objetivo, según añadió, es construir un sistema equili-

El Tesoro estudia distintas alternativas para definir esos límites

brado que evite el sobreendeudamiento sin frenar la innovación ni generar distorsiones competitivas.

En cualquier caso, España llega tarde. El plazo máximo para trasponer la directiva expiró el pasado 20 de noviembre y la norma debería entrar en vigor a partir del 20 de noviembre de 2026. Díaz Álvarez de Toledo subrayó que la ampliación del ámbito de aplicación será clave para ofrecer protección integral. Contratos que hoy quedan fuera, como los créditos inferiores a 200 euros o los productos sin intereses asociados a compras, como los esquemas de Compre ahora, pague después, pasarán a contar con obligaciones de información y transparencia. Otro de los pilares de la reforma será la mejora de la información precontractual.

La gestora de Ibercaja asegura que los ganadores y los perdedores de la IA se harán notar en 2026

CAIO MATTOS
MADRID

Los ganadores y los perdedores de la inteligencia artificial se harán notar en 2026, según sentenció ayer Beatriz Catalán, directora de inversiones de Ibercaja Gestión, la cuarta mayor gestora de fondos de España. En la presentación del balance de este año y de las perspectivas para el siguiente, Catalán detalló que el mercado ya espera el impacto de la adopción de la nueva tecnología sobre la producti-

vidad. Por lo tanto, la rentabilidad de las empresas ganará peso frente a las inversiones públicas o privadas en el desarrollo de la IA, y añade Catalán: "El foco ha cambiado radicalmente. La microeconomía va a ganar a la macroeconomía".

La firma mantiene su predilección por los activos más conservadores, en especial en la renta fija, que han ayudado a atraer nuevas aportaciones y así ampliar este año en un 11% su patrimonio gestionado, hasta los 28.700

millones. Por ahora, tan solo el 10% de las 500 empresas más valiosas en la Bolsa estadounidense (S&P 500) han adoptado la IA en sus negocios, de acuerdo con Catalán. Todavía son pocas, pero no por mucho más tiempo, cree la analista: "Todas las industrias estamos comenzando a utilizar la IA para reducir costes". Menos gastos sin perder productividad significan mayores beneficios, que a su vez son el principal motor del alza de las valoraciones en Bolsa. "Eso nos

va a dar una gran diferencia entre aquellas empresas que estén adoptando la IA de una forma eficiente o no. Algunas ya se están quedando atrás", desarrolla sin citar valores específicos.

La empresa eleva el patrimonio gestionado un 11%, hasta los 28.700 millones

Las principales apuestas de Ibercaja Gestión en Bolsa para 2026 siguen siendo el sector financiero y las tecnológicas, que han registrado los mayores retornos este año. La gestora también ve oportunidades en la industria farmacéutica, por su creciente adopción de la IA, y en la energética, en la que esta tecnología ha impulsado un aumento de la demanda.

Los cambios de estrategia de Ibercaja Gestión para 2026 se percibirán más en la renta fija, su especialidad,

con un peso del 80% en sus carteras. La gestora ha ampliado los plazos de sus productos ligados a deuda europea, de 12 a 48 meses, para hacer frente a la serie de recortes de los tipos de interés ejercidos por el BCE (ocho en el último año y medio). Cuando las tasas caen, los bonos más antiguos, que mantienen sus cupones altos, se vuelven más atractivos. Con esa estrategia, la firma obtuvo una rentabilidad por encima del 3% entre enero y noviembre.

La mayoría de los españoles cree dominar sus finanzas, pero solo uno de cada tres entiende la inflación

Un estudio del Santander resalta que el país sigue rezagado en educación financiera

El 86% no ha recibido clases sobre la materia

R. S.
MADRID

Cuando a muchos españoles se les pregunta qué significa la inflación para su bolsillo, la mayoría no tiene respuesta. Gran parte de los ciudadanos están convencidos de que saben manejar bien su dinero, pero cuando llega el momento de ahorrar, invertir o hacer un presupuesto, la realidad es diferente. Según un informe realizado por el Santander, el 54% de los españoles afirma tener buenos conocimientos financieros, pero solo uno de cada tres responde correctamente a la pregunta de cómo le afecta la inflación. Esa brecha entre percepción y realidad es una de las principales conclusiones del estudio, para el que el banco ha encuestado a cerca de 20.000 personas en todos los mercados en los que opera, de las cuales más de 2.000 corresponden a España.

El déficit de comprensión de las cuestiones financieras más básicas tiene consecuencias, ya que limita la capacidad de planificar el ahorro, dificulta la toma de decisiones sobre endeudamiento o inversión y deja a muchas personas en situación de vulnerabilidad ante subidas de precios, variaciones de tipos de interés o decisiones económicas de largo plazo, según el estudio. Este desajuste entre la percepción de conocimiento y la comprensión real no es solo un dato curioso, ya que supone un riesgo cuando se toman decisiones importantes, como contratar una hipoteca, pedir un crédito o planificar la jubilación.

Los resultados del informe van en la misma línea que otros estudios en los que se refleja que



Una persona elabora un presupuesto. GETTY IMAGES

España presenta un nivel de alfabetización financiera por debajo de la media europea. La encuesta de competencias financieras del Banco de España reveló que solo un 19% de los adultos responde correctamente a preguntas básicas sobre inflación, tipos de interés y diversificación de riesgos, mientras que los exámenes de competencia financiera de estudiantes de 15 años sitúan a España por debajo de la media de la OCDE.

"Esa brecha entre la complejidad del sistema financiero y la preparación de los ciudadanos sigue siendo uno de los retos más importantes de nuestro tiempo. Este informe muestra con claridad que el acceso a la educación

financiera sigue siendo limitado, a pesar del interés creciente por aprender. Sus conclusiones confirman lo que intuíamos: que el bienestar financiero de las personas está íntimamente ligado a su capacidad de comprender, planificar y decidir con criterio", escribe Ana Botín, presidenta del Santander, en el prólogo del informe, que presenta hoy en Londres.

Iniciativas

España cuenta con un Plan de Educación Financiera impulsado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), el Banco de España y el Ministerio de Economía, que fomenta iniciativas para mejorar la cultura financiera de la población. Sin embargo, estos organismos recuerdan que quedan brechas pendientes relacionadas con la alfabetización digital, la preparación del profesorado o la incorporación de la materia de forma más masiva como competencia transversal en la etapa escolar.

El estudio elaborado por Santander revela que en España el 86% de los encuestados nunca ha recibido clases de educación financiera en la escuela, una cifra similar a la media global. Sin embargo, tres de cada cuatro esta-

rían dispuestos a participar en un curso gratuito, especialmente los jóvenes de 25 a 34 años. Entre los principales beneficios que ven a la formación en educación financiera destacan tomar mejores decisiones (64%), gestionar mejor su dinero y las deudas (59%), y actuar con ética al elegir los productos financieros (46%). En cuanto a sus objetivos financieros, los españoles muestran interés en mejorar su estabilidad económica y planificar su futuro. Entre los principales objetivos destacan ahorrar para viajar (31%), alcanzar la estabilidad financiera suficiente para no preocuparse por el dinero (31%) y saldar deudas (19%).

La presentación del informe llega en un momento relevante, coincidiendo con decisiones como la del Reino Unido, que ha aprobado que la asignatura de educación financiera sea obligatoria en los colegios. Más allá de España, la enseñanza de competencias ligadas a las finanzas es una preocupación en todo el mundo. Según la encuesta, el 61% de las personas cree que tiene buenos conocimientos financieros, pero siete de cada diez tuvieron problemas para responder la pregunta sobre cómo les afecta la inflación.

La CNMV admite sobrecarga regulatoria por la sostenibilidad

El supervisor va a revisar y a simplificar el código de buen gobierno

MIGUEL MORENO MENDIETA
MADRID

El presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), Carlos San Basilio, reconoció ayer "el evidente exceso regulatorio" que ha habido en el ámbito de la información extra financiera que se exige a las empresas cotizadas. Esa carga extra ha supuesto un lastre para las empresas españolas y europeas. Ahora, las autoridades comunitarias están revirtiendo la situación y desde la CNMV se va a trabajar para simplificar el código de buen gobierno, y para aligerar la carga de trabajo en materia de reporting.

San Basilio, durante su participación en un foro sobre finanzas sostenibles organizado por Mapfre, quiso sacar la cara por la labor regulatoria realizada por la Unión Europea en materia de inversiones sostenibles y socialmente. "Europa ha sido líder en este ámbito, hemos contribuido a acelerar una transformación digital y a ir hacia una economía más sostenible, y debemos estar orgullosos de los enormes recursos que hemos sido capaces de movilizar. Tan solo en bonos verdes han sido más de 800.000 millones de euros".

Ahora bien, el responsable del supervisor financiero español ha puesto también el énfasis en el exceso regulatorio. "Hemos llegado a exigir a las empresas más de 100 puntos de información extra financiera y a elaborar informes anuales de más de 300 páginas, lo cual es claramente excesivo", ha

apuntado. Para San Basilio, Bruselas ya ha aceptado que ese exceso de cargas burocráticas para las empresas debían revertirse. "Y no ha sido solo por el cambio de tono en esta materia por parte de la Administración de Estados Unidos, sino también por la propia reflexión interna de Europa, con los informes Draghi y Letta".

A partir de ahora, se abre una fase de revisión de las regulaciones existentes en materia de información no financiera. Este periodo debería estar marcado, a ojos del presidente de la CNMV, por dos principios básicos. En primer lugar, por la denominada "materialidad", es decir, el tener claro que toda la información que se exige a las compañías es interesante, es relevante, es útil para los diferentes actores del mercado. En segundo lugar, la proporcionalidad, que supone establecer exenciones de información para compañías de pequeño o mediano tamaño.

"Esta simplificación tiene que ser profunda, no estamos hablando de un 10 o un 15%, aunque es difícil decir porcentaje, pero estamos hablando de 50%, 60% o 70% de los puntos de información que se puedan eliminar", agregó. "Esta agenda de simplificación normativa es deseable y necesaria", reconoció.

Sin embargo, también advirtió del riesgo de que el péndulo se mueva de una forma extrema hacia la desregulación. "No podemos optar por la vía fácil y simplemente dedicarnos a borrar la normativa previa, hay que hacer ajustes más finos".



Carlos San Basilio, presidente de la CNMV. DSG

Los bancos centrales ajustan sus compras de deuda para mitigar las tensiones de liquidez

En Estados Unidos se ha disparado el tipo al que las entidades financieras se prestan dinero entre sí, lo que ha llevado a la Reserva Federal a poner fin a la reducción de su balance

NURIA SALOBRAL
MADRID

Los bancos centrales se mueven en el difícil territorio de la mano dura sin pasarse de la raya. Han tenido que deshacer el enorme andamiaje de estímulos monetarios construido durante más de una década y recientemente habían alcanzado lo que ya parecía la vuelta definitiva a la normalidad: podían bajar tipos de interés y a la vez poner fin definitivamente a las compras de deuda, dejando que los bonos en su cartera vencieran sin más, sin reinvertirlos ni reemplazarlos. Es lo que terminaron haciendo la Fed, el Banco de Inglaterra y el BCE hasta que esa aparente normalidad se ha visto enturbiada recientemente por sobresaltos de liquidez en el sistema, una señal de alerta que ha interrumpido esa tarea de reducción del balance.

La reducción del balance de los bancos centrales durante los últimos años —lo que en la jerga financiera se conoce como *quantitative tightening*— ha causado el descenso de las reservas de los bancos centrales. Esas reservas son la piedra angular que garantiza la liquidez del sistema financiero: el banco central, como única institución capaz de crear dinero, asegura que las entidades financieras disponen de los recursos necesarios para atender las necesidades de efectivo de sus clientes: los bancos se prestan dinero entre sí para satisfacer sus necesidades diarias de liquidez pero, si se da el caso de que hay más demanda que oferta, ahí está el banco



Edificio de la Reserva Federal en Washington (EE UU). REUTERS

central para suministrar la que haga falta. Sin embargo, con la reducción de balance, esas reservas ya no son tan desbordantes como años atrás, una situación que se ha hecho especialmente evidente en el caso de la Fed.

Volver a reinvertir

La propia Reserva Federal estadounidense ha reconocido que sus reservas han pasado de ser "abundantes" a un nivel considerado como "suficiente". Y antes de que pudieran surgir problemas de liquidez en la banca, ha decidido poner fin a su reducción del balance, según anunció tras la pasada reunión del 29 de octubre. Se acabó el dejar morir los bonos en cartera sin más: la Fed ha

vuelto a reinvertir desde este 1 de diciembre la deuda que vence en su balance. En la memoria reciente de la institución permanece septiembre de 2019, cuando los tipos interbancarios a un día se dispararon desde niveles de alrededor del 2% a picos de entre el 8% y el 10%. Aquello demostró que la retirada de la liquidez no era tarea sencilla y la Fed decidió entonces detener el *quantitative tightening*, que no lo retomó hasta junio de 2022.

"Los indicios de presiones de financiación han traído de vuelta recuerdos desagradables", reconoce Susan Hill, jefa de grupo de liquidez pública de la gestora estadounidense Federated Hermes. Así, en

las últimas semanas esos tipos *repo* han superado con frecuencia el tipo de interés que la Fed paga por las reservas, actualmente del 3,9%, y también se han negociado por encima del límite superior del rango objetivo de los fondos federales, actualmente del 4%. Es decir, los tipos en el mercado han superado los umbrales que establece la Fed para dar estabilidad al mercado monetario de EE UU, lo que es indicador de tensiones de liquidez.

Emisiones de letras

A la reducción del balance de la Fed se ha sumado también la avalancha de emisiones de letras por parte del Tesoro de EE UU. Los fondos monetarios han encontrado en la remuneración de las letras una alternativa de inversión más atractiva que dejar su exceso de efectivo depositado en la Reserva Federal, lo que ha contribuido a rebajar sus reservas. José Manuel Amor, socio director de Afi, detalla que las actuales tensiones se explican tanto por el descenso del nivel de reservas bancarias (por la reducción del balance de la Fed junto a las necesidades de una economía en crecimiento) como, por otro lado, en el drenaje de liquidez que supone la actual política de financiación del Tesoro de EE UU, muy sesgada hacia la emisión neta de instrumentos a muy corto plazo.

"La Fed está tratando de crear una situación en la que las reservas dejen de disminuir justo antes de que escaseen", añaden Jakub Lichwa, gestor de carteras

en TwentyFour AM (del grupo Vontobel). En respuesta al susto de septiembre de 2019, la Fed puso en marcha el mecanismo conocido como Standing Repo Facility (SRF), que proporciona a los bancos y creadores de mercado liquidez inmediata presentado a la Fed deuda del Tesoro como garantía.

En la práctica, las entidades solo acuden a estas líneas de liquidez SRF solo cuando surgen señales de estrés evidente, pero no de forma preventiva. La Fed quiere extender y normalizar su uso como mecanismo de autocorrección del sistema, sin que utilizarlo suponga un estigma, y está realizando una campaña activa entre los agentes del mercado para que no asocien la SRF como un auxilio de emergencia.

¿Y el resto de bancos centrales? El Banco de Inglaterra no ha optado por zanjar la reducción de su balance, aunque en septiembre sí decidió suavizar el ritmo al que está encogiendo.

El BCE no ha dado, de momento, muestra ninguna de querer detener su reducción de balance, un proceso que avanza sin estridencias. Las reservas bancarias del BCE han descendido en más de 2 billones de euros en los últimos tres años, desde el máximo de 4,9 billones de noviembre de 2022. En opinión de la agencia de rating Standard & Poor's, el BCE acabará por poner fin a la reducción de su balance antes de que termine 2026, cuando el exceso de reservas haya descendido hasta igualar las necesidades de los bancos.

El BCE no ha dado muestra de querer detener su reducción de balance

La Fed reconoce que sus reservas han pasado de "abundantes a suficientes"

FINANZAS SOSTENIBLES

EL PAÍS y Acciona organizan en Madrid el encuentro:

II Jornada de Finanzas Sostenibles

En el encuentro se abordarán las principales tendencias, desafíos y oportunidades del mercado en un contexto económico y político cambiante.

17 de diciembre a las 9:30 h.

Ephimera. Calle Goya, 36. Madrid.



MÁS INFORMACIÓN

Acciona | EL PAÍS

Michael Saylor afirma que Strategy podría vender bitcoin si es necesario para pagar a los inversores

La firma recurre a una reserva de 1.400 millones para financiar futuros dividendos e intereses

Se trataría de una solución solo a corto plazo

ELISA TASCA
DUBÁI

Traje negro, camisa blanca, corbata naranja: este es el uniforme habitual de Michael Saylor, fundador de Strategy, en los grandes eventos donde se presenta como el máximo evangelista de bitcoin. Así subió también al escenario del encuentro anual de Binance, que empezó ayer en Dubái. El empresario fue el protagonista del día: en casi 45 minutos explicó al público la apuesta de su empresa, la que más bitcoin posee (un 3,1% del suministro total). La expectativa era tal que algunos grabaron su discurso completo. Habló de como bitcoin está revolucionando las finanzas tradicionales y de por qué el suyo es, supuestamente, un modelo de éxito. Sin embargo, no mencionó las dificultades que atraviesa la empresa, más allá de deslizar, en una sola frase, que si su modelo empieza a agrietarse, Strategy estaría dispuesta a vender bitcoin para proteger a los inversores.

Saylor dejó caer la idea casi al final de su intervención, después de mostrar decenas de gráficos que explicaban la compleja ingeniería financiera en la que se basa su compañía. "En este momento tenemos unos 60.000 millones de dólares en reservas de bitcoin y unos 8.000 millones en deuda. La empresa paga unos 800 millones en dividendos al año. Para poder pagarlos para siempre y aumentar el valor para los accionistas, bitcoin tendría que apreciarse un 1,36% anual. Si lo hace, ganamos. Si no, la acción no sería una buena inversión", dijo.

Con las caídas recientes, en lo que va de año la criptomoneda se deja un 0,4% y las acciones de Strategy se desploman un 40%. Su capitalización está ahora por



El fundador de Strategy, Michael Saylor, interviene en el evento anual de Binance en Dubái. CEDIDA POR BINANCE

debajo de los bitcoin que posee. Hasta hace poco, su modelo funcionaba: la compañía compraba bitcoin, cuya cotización subía, por lo que Strategy también escalaba en Bolsa, amplificando las subidas de la criptomoneda (pero también sus caídas) y así seguía comprando. Pero el reciente desplome del mercado ha interrumpido este círculo virtuoso y los inversores empiezan a desconfiar.

Su posible exclusión de los índices de MSCI en enero añade más incertidumbre, ya que podría además provocar ventas forzadas por parte de ETF pasivos que replican estas Bolsas. Si pierde parte de su base inversora y se cierra su acceso a la financiación, la máquina de comprar bitcoin se quedaría sin combustible, y la empresa, sin recursos

Su planteamiento contradice la filosofía con la que nació el concepto de tesoreras crypto

La capitalización de la compañía está ahora por debajo de los bitcoin que posee

para pagar a los accionistas y amortizar su deuda.

Ante este escenario, la semana pasada Strategy creó una reserva de 1.400 millones de dólares para financiar futuros pagos de dividendos e intereses, si los precios del token siguen cayendo. La reserva, financiada con los ingresos de la venta de acciones ordinarias, cubrirá al menos 21 meses de pagos de dividendos. "Es como una batería", dijo Saylor. "Si el mercado se porta de forma irracional o si no tenemos acceso al capital, podemos pagar con esta reserva". Pero esta es solo una solución a corto plazo. Si las acciones siguen cayendo, la empresa se vería obligada a deshacerse de parte de sus activos.

Estrategia corporativa

"La estrategia de la compañía es que, cuando nuestra acción cotiza por encima del valor neto de los activos en bitcoin, vendemos acciones y así creamos valor para los accionistas. Cuando la acción cotiza por debajo del valor del bitcoin, entonces vendemos derivados de bitcoin o, directamente, el propio bitcoin", espetó.

Aunque Saylor aseguró que la reserva de bitcoin es una solución que ayudaría a la empresa a sobrevolar la volatilidad y las dificultades a corto plazo, la posibilidad

de que ahora contemple vender sus activos digitales en caso de que se agrave la crisis contradice la filosofía con la que nació el concepto de tesoreras crypto, demostrando los límites de un modelo que él mismo ha forjado.

Desde que apostó por bitcoin en 2020, el empresario se ha convertido en el mayor evangelista de la criptomoneda. Su fe inquebrantable lo llevó a decir en múltiples ocasiones que seguiría acumulándola y que, bajo ninguna circunstancia, estaría dispuesto a venderla. Algo que, ahora, él mismo pone en duda. Así también se aleja de la narrativa de que bitcoin seguirá subiendo "eternamente" y de que constituye una solución infalible frente a la depreciación constante de las monedas fiduciarias.

Algunas compañías centradas en la tenencia de criptoactivos y que ahora están en apuros ya han comenzado a deshacerse de ellos, traicionando los fundamentos de este modelo. La empresa de semiconductores Sequans Communications vendió a principios de noviembre el 30% de sus bitcoin para reducir su deuda convertible, mientras la biotecnológica ETHZilla se deshizo de casi 40 millones de dólares en ether para financiar su programa de compra de acciones.

Breakingviews

Los cimientos de Argentina siguen siendo endebles

Sin reglas claras, instituciones fuertes y reservas sólidas, puede que los inversores no duren mucho tiempo

SEBASTIAN PELLEJERO

El afecto de Wall Street por Argentina sigue siendo, como siempre, condicional. Sin cimientos fuertes, puede que los inversores no se queden mucho tiempo. Los gestores de fondos no han sido precisamente tacaños. La prima de la deuda pública sobre la de EE UU cayó de 14 puntos porcentuales a mediados de septiembre a 6 en dos meses, lo que ha impulsado el retorno de los hedge funds. El S&P Merval ha subido un 47% desde las elecciones de finales de octubre. Las empresas locales recaudaron unos 3.400 millones de dólares en los mercados de bonos extranjeros en tres semanas, según Bloomberg, más que en los cinco meses previos.

Los fundamentos son frágiles. El FMI ha concedido al país una exención para acumular reservas de divisas y ha rebajado los objetivos para 2025 y 2026. Pero, tras gastar miles de millones para defender el peso, las reservas del banco central son 12.000 millones inferiores a lo necesario para cubrir su deuda en moneda fuerte, tras ajustar sus obligaciones. Un préstamo de 20.000 millones de JP Morgan, Bank of America y Citigroup se evaporó con discreción cuando se reactivó la recuperación de las acciones y los bonos.

El Gobierno afirma que esta vez será diferente, y que el país cumplirá e incluso superará los objetivos del FMI. En 2016, Mauricio Macri levantó los controles de capital sin garantizar primero la disciplina fiscal ni acumular reservas, apostando por que el dinero extranjero y una moneda estable podrían ganar tiempo para unas reformas



Javier Milei, presidente argentino. REUTERS

que nunca llegaron. En dos años, el peso se desplomó y el FMI llegó con el mayor rescate de su historia.

Lo que aún falta es el poco glamuroso trabajo de sentar las bases. El superávit comercial récord de 19.000 millones de 2024 se debió en parte a una recesión que aplastó las importaciones, y no solo a la fuerza exportadora. Crear reservas de divisas sostenibles implica impulsar los ingresos en dólares, ya sea eliminando los impuestos a la exportación que aún gravan la soja, su principal producto exportado, o flexibilizando los controles que impiden a las empresas repatriar beneficios y pagar deudas en el extranjero.

Para calmar a los inversores también será necesaria una regla fiscal sólida como para sobrevivir al regreso de un Gobierno de izquierdas y un banco central lo bastante independiente como para resistir la presión de la presidencia. El Gobierno también debería comprometerse a fijar un calendario para unificar los tipos de cambio oficiales y del mercado negro. A la larga, el país necesitará un mercado de deuda en moneda local más profundo.

Chile, Polonia y México consolidaron la independencia del banco central y las normas fiscales antes de abrir sus economías, y Corea del Sur reformó su política industrial. En retrospectiva, los cimientos fueron más importantes que los flujos.



ABB Ability™ Awards 2025

Digitalización y Sostenibilidad

Conoce los proyectos y entidades ganadoras de la **VIII edición de los premios ABB Ability™ Awards** el próximo **18 de diciembre** a las **18:00 horas** en el espacio **Próxima Estación** (C/ Aniceto Marinas, 10. Madrid).

Confirma tu asistencia en el código QR y celebra con **ABB** la innovación digital.



#ABBAwards25

ABB

En colaboración con
CincoDías

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	170,8	-1,5	-0,87	173,4	170,5	227.874	9.369,52	3,09	44,26	57,13	203	103,2	ANA
Acciona Energía	20,92	-0,16	-0,76	21,36	20,84	193.354	6.794,02	2,10	5,66	17,53	25,64	14,21	ANE
Acerinox	11,93	-0,1	-0,83	12,17	11,93	605.077	2.974,57	5,20	25,12	26,24	12,62	8,3	ACX
ACS	81,45	1,2	1,50	82,05	80,1	618.009	22.127,08	2,47	74,79	68,15	82,05	41	ACS
Aena	23,27	-0,13	-0,56	23,55	23,27	1.266.280	34.905,00	4,19	11,34	17,88	25,82	19,26	AENA
Amadeus	62,12	0,58	0,94	62,74	61,42	753.163	27.985,01	2,24	-9,87	-8,91	75,4	59,68	AMS
ArcelorMittal	36,63	-0,7	-1,88	37,69	36,46	287.498	28.388,25	1,29	52,94	63,75	37,75	20,53	MTS
Banco Sabadell	3,224	0,029	0,91	3,289	3,189	14.958.969	16.196,34	2,48	77,34	71,76	3,48	1,79	SAB
Banco Santander	9,316	-0,115	-1,22	9,5	9,302	29.612.975	138.671,69	1,02	109,87	108,67	9,6	4,26	SAN
Bankinter	13,82	-0,19	-1,36	14,095	13,81	2.038.397	12.422,33	5,24	80,98	80,89	14,16	7,23	BKT
BBVA	18,685	-0,13	-0,69	19,075	18,685	12.677.189	107.686,99	3,91	104,21	97,68	19,09	8,97	BBVA
CaixaBank	9,83	-0,086	-0,87	10,055	9,83	10.519.499	69.651,11	4,62	88,39	87,74	10,06	5,02	CABK
Cellnex Telecom	25,02	0,06	0,24	25,54	25	1.568.022	17.073,92	0,25	-25,36	-17,95	35,95	24,79	CLNX
Colonial	5,225	-0,03	-0,57	5,285	5,225	986.460	3.277,88	5,74	-1,14	0,97	6,34	4,93	COL
Enagás	14	-0,345	-2,41	14,135	13,93	2.164.615	3.667,86	2,86	13,98	24,05	14,5	11,58	ENG
Endesa	30,77	-0,24	-0,77	30,98	30,66	859.713	32.577,80	1,62	43,79	48,15	32,51	20,04	ELE
Ferrovial	57	0,74	1,32	57,08	55,98	869.084	41.824,06	2,20	40,05	40,39	57,08	36,3	FER
Fluidra	23,38	-0,24	-1,02	23,66	23,12	322.560	4.491,98	2,57	-7,52	-0,60	25,96	17,74	FDR
Grifols	10,36	-0,07	-0,67	10,55	10,355	1.180.846	6.367,55	1,45	21,20	13,25	13,7	7,32	GRF
IAG	4,475	0,047	1,06	4,495	4,432	6.902.884	20.415,94	2,41	40,50	23,31	4,9	2,45	IAG
Iberdrola	18,01	-0,08	-0,44	18,18	18,005	15.908.571	120.328,91	3,69	33,15	35,46	18,28	12,7	IBE
Inditex	53,42	4,35	8,86	54,1	51	7.392.316	166.491,55	2,12	-1,52	8,84	56,34	40,8	ITX
Indra Sistemas	47,2	1,66	3,65	47,52	45,9	817.444	8.338,09	0,53	181,29	176,35	51,25	16,1	IDR
Logista	29,64	-0,02	-0,07	29,76	29,6	125.056	3.934,71	7,05	-1,72	1,51	31,18	26,16	LOG
Mapfre	3,96	-0,09	-2,22	4,042	3,96	3.430.481	12.195,03	4,22	60,28	61,99	4,19	2,34	MAP
Merlin Prop.	12,58	-0,05	-0,40	12,68	12,55	838.070	7.091,66	0,07	24,82	26,29	13,91	8,48	MRL
Naturgy	27,18	0,14	0,52	27,38	26,96	683.799	26.354,10	6,62	15,66	16,25	27,9	22,42	NTGY
Puig Brands	14,74	0,25	1,73	14,77	14,51	638.573	8.375,08	2,56	-26,59	-17,35	20,35	13,11	PUIG
Redeia	15,24	-0,05	-0,33	15,37	15,2	1.106.681	8.246,06	5,25	-10,67	-7,64	19,51	14,93	RED
Repsol	16,385	0,155	0,96	16,605	16,215	2.985.816	18.488,38	6,62	41,86	40,16	17,15	9,41	REP
Rovi	59,75	0,55	0,93	59,95	59,25	61.527	3.061,34	1,57	-5,16	-5,08	66,55	45,52	ROVI
Sacyr	3,84	0,028	0,73	3,844	3,814	1.005.690	3.059,93	3,23	23,71	20,68	3,95	2,52	SCYR
Solaria	16,945	0,135	0,80	17,29	16,785	718.047	2.117,29	-	88,38	116,83	18,95	6,09	SLR
Telefónica	3,633	0,001	0,03	3,659	3,624	9.055.727	20.599,70	8,26	-16,00	-7,72	4,89	3,56	TEF
Unicaja Banco	2,612	0,02	0,77	2,638	2,588	6.408.281	6.716,59	7,65	105,51	105,02	2,64	1,2	UNI

Índices de la Bolsa

Índice	Último	Var. %	Var. % año
BOLSA DE ESPAÑA			
Ibex 35	16.585,7	0,68	43,04
Ibex 35 con div	60.128,1	0,68	48,62
Ibex Medium	17.213,5	0,19	13,71
Ibex Small	10.160,0	0,15	24,68
Ibex Top Div.	15.965,7	-0,45	50,23
Ibex Growth Mkt.	1.849,1	-1,19	7,41
Ibex 35 Banca	1.639,7	-0,85	98,49
Ibex 35 Energía	1.876,5	-0,19	31,32
Ibex 35 Constr.	3.362,0	1,05	51,95
Bolsa Madrid	1.637,9	0,44	44,01
BCN Global 100	1.419,3	0,44	50,93
ZONA EURO			
Euro Stoxx 50	5.694,56	0,15	16,31
Dax (Fráncfort)	23.693,71	-0,07	19,01
Cac 40 (París)	8.087,42	0,16	9,57
FTSE MIB (Milán)	43.380,64	0,06	26,90
Aex (Ámsterdam)	949,64	0,51	8,08
PSI 20 (Lisboa)	8.219,65	0,12	28,89
RESTO EUROPA			
FTSE 100 (Londres)	9.692,07	-0,10	18,59
SMI (Zurich)	12.858,33	-0,25	10,84
LATINOAMÉRICA (MEDIA SESIÓN)			
Bovespa	161.311,42	0,14	34,11
S&P Merval	3.050.531,00	0,28	20,40
S&P IPC Mexico	63.708,45	-0,18	28,67
ASIA			
Nikkei 225	49.864,68	1,14	24,99
Hang Seng	25.760,73	-1,28	28,42
CSI 300	4.531,05	-0,51	15,15
OTROS (MEDIA SESIÓN)			
Petróleo Brent (\$)	62,75	0,48	-15,93
Petróleo Texas (\$)	59,05	0,70	-17,67

Mercado continuo

	Cierre euros	Var. euros	Var. %	Máx. euros	Mín. 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	4,8	-0,08	-1,64	4,84	4,8	1.221	44,53	-	1,27	ADZ	Grupo Ezentis	0,087	-0,001	-0,80	0,088	0,086	992.869	47,32	-	4,97	EZE
Aedas Homes	23,7	0,05	0,21	23,75	23,65	78.859	1.035,69	13,29	-6,44	AEDAS	Grupo San José	7,72	-0,04	-0,52	7,83	7,67	46.550	502,00	2,33	48,46	GSJ
Airbus	198,38	7,02	3,67	199,4	191,18	10.287	157.173,24	1,01	29,50	AIR	HBX Group	6,26	0,24	3,99	6,28	5,95	491.390	1.547,72	-	-	HBX
Airtificial	0,101	-0,001	-1,36	0,103	0,1	3.094.347	157,45	-	11,95	AI	Iberpapel	20,4	-0,1	-0,49	20,5	20,1	690	223,67	4,58	17,43	IBG
Alantra	8,12	0,08	1,00	8,12	8,02	16.799	313,69	1,85	5,45	ALNT	Inmobiliaria del Sur	14	=	=	14,5	14	1.536	261,37	-	56,42	ISUR
Almirall	12,78	0,06	0,47	12,84	12,62	150.913	2.744,95	1,44	55,19	ALM	Inmocemento	3,52	0,02	0,57	3,54	3,46	12.893	1.601,17	-	15,98	IMC
Amper	0,145	0,005	3,58	0,145	0,14	14.983.839	329,13	-	29,06	AMP	Izertis	10,5	-0,25	-2,33	10,8	10,15	18.932	303,34	-	8,25	IZER
AmRest	3,405	0,06	1,79	3,41	3,29	8.041	747,58	2,06	-22,61	EAT	Libertas 7	3,04	-0,02	-0,65	3,06	3,04	835	66,62	1,32	66,12	LIB
Aperam	32,96	=	=	33,5	32,78	297	2.412,16	5,97	31,11	APAM	Línea Directa	1,1	-0,02	-1,79	1,12	1,09	569.482	1.197,26	3,76	1,48	LDA
Arima	7,4	-1,05	-12,43	7,4	7,4	158	192,27	-	-8,64	ARM	Lingotes Especiales	5,3	=	=	5,35	5,35	6	53,00	7,48	-15,87	LGT
Atresmedia	5,29	-0,1	-1,86	5,4	5,29	646.486	1.194,13	12,29	21,05	A3M	Meliá Hotels	7,245	0,005	0,07	7,32	7,235	156.634	1.596,80	1,98	-1,63	MEL
Atrys Health	2,7	-0,03	-1,10	2,76	2,67	230.045	205,24	-	-19,88	ATRY	Metrovacesa	11,4	0,1	0,88	11,45	11,25	354.632	1.729,11	13,86	34,86	MVC
Audax	1,318	-0,014	-1,05	1,346	1,316	313.385	580,30	2,53	-13,11	ADX	MFE-Media	2,98	-0,03	-1,00	3,022	2,95	17.674	2.330,17	8,47	2,12	MFEA
Azkoyen	8,56	0,14	1,66	8,62	8,42	3.125	209,29	4,16	38,96	AZK	Miquel y Costas	14,2	-0,05	-0,35	14,25	13,8	4.603	568,00	3,38	10,94	MCM
Berkeley	0,284	-0,005	-1,73	0,294	0,284	1.138.536	126,61	-	45,05	BKY	Montebalito	1,71	=	=	1,77	1,64	1.962	54,72	-	29,55	MTB
Bodegas Riojanas	2,5	-0,035	-1,36	2,593	2,401	13.014	12,64	3,85	-24,24	RIO	Naturhouse	2,17	0,05	2,36	2,18	2,13	11.586	130,20	13,82	31,12	NTH
CAF	53,7	0,5	0,94	54,2	53,2	27.014	1.840,88	2,50	53,65	CAF	Neinor Homes	18,08	-0,24	-1,31	18,46	18,02	105.240	1.787,44	7,40	22,14	HOME
Catalana Occidente	49,25	-0,2	-0,40	49,5	49,25	4.506	5.910,00	2,54	37,19	GCO	Nextil	0,83	0,018	2,22	0,836	0,814	1.056.737	349,52	-	124,93	NXT
Cevasa	8,1	=	=	-	-	-	188,36	2,84	17,74	CEV	Nicolás Correa	9,4	0,06	0,64	9,44	9,34	2.215	115,78	3,18	22,08	NEA
CIE Automotive	30	0,25	0,84	30,9	29,85	136.644	3.594,22	1,50	18,11	CIE	Nyesa	0,007	=	=	0,007	0,007	4.004.860	11,50	-	24,14	NYE
Círsa Enterpris	13,85	-0,05	-0,36	14,29	13,79	93.774	2.326,70	-	-	CIRSA	OHLA	0,361	-0,01	-2,56	0,382	0,36	11.560.104	499,42	-	2,86	OHLA
Clínica Baviera	47	-0,1	-0,21	48,4	44,5	9.583	766,46	6,68	50,64	CBAV	Oryzon Genomics	3,205	0,025	0,79	3,22	3,16	290.347	256,04	-	128,93	ORY
Coca-Cola EP	79,4	-0,2	-0,25	80	79,3	5.949	35.845,57	2,57	8,03	CCEP	Pescanova	0,297	0,017	6,07	0,297	0,278	111.616	8,54	-	-1,66	PVA
Cox ABG	9,5	0,04	0,42	9,5	9,42	3.828	771,53	-	-1,96	COXG	PharmaMar	73,7	0,85	1,17	74,1	72,95	22.160	1.326,60	1,09	-6,73	PHM
Deoleo	0,197	-0,001	-0,51	0,2	0,195	439.687	98,50	-	4,79	OLE	Prim	13,7	=	=	13,75	13,5	5.631	233,40	2,69	42,41	PRM
DIA	32,15	0,8	2,55	32,25	31,35	49.703	1.866,59	-	110,13	DIA	PRISA	0,374	0,004	1,08	0,378	0,37	2.333	504,54	-	24,25	PRS
Dominion	3,215	-0,09	-2,72	3,37	3,155	546.858	485,92	3,11	14,82	DOM	Prosegur	2,6	-0,02	-0,76	2,66	2,59	226.266	1.417,07	7,29	53,48	PSG
Duro Felguera	0,203	-0,003	-1,46	0,211	0,203	245.340	43,57	-	-11,18	MDF	Prosegur Cash	0,64	-0,004	-0,62	0,65	0,635	1.273.371	950,34	6,63	15,94	CASH
Ebro Foods	17,84	-0,12	-0,67	18	17,74	29.187	2.744,96	3,70	12,34	EBRO	Realia	1,005	0,013	1,31	1,035	0,992	16.830	1.517,14	4,98	-1,47	RLIA
Ecoener	4,94	0,08	1,65	4,94	4,82	88.126	281,33	1,78	9,78	ENER	Reig Jofre	2,72	-0,01	-0,37	2,73	2,7	14.637	223,64	1,80	9,24	RJF
eDreams Odigeo	3,93	0,115	3,01	3,99	3,815	1.436.339	489,78	-	-54,83	EDR	Renta 4 Banco	19,1	=	=	19,1	18,9	323	777,24	3,19	52,80	R4
Elecnor	30,65	0,65	2,17	30,9	29,85	121.059	2.666,55	10,21	90,85	ENO	Renta Corporación	0,72	0,02	2,89	0,729	0,7	62.135	23,68	5,19	10,77	REN
Ence	2,344	0,042	1,82	2,348	2,3	134.041	577,26	4,56	-24,34	ENC	Squirrel	2,5	=	=	2,57	2,5	34.833	239,88	-	101,61	SQRL
Ercros	3,3	0,015	0,46	3,3	3,28	20.942	301,74	2,91	-6,52	ECR	Talgo	2,8	-0,005	-0,18	2,81	2,765	105.612	346,81	2,79	-16,67	TLGO
Faes Farma	4,79	0,025	0,52	4,805	4,75	110.029	1.514,71	3,74	37,64	FAE	Técnicas Reunidas	28,24	-0,32	-1,12	28,8	27,5	77.750	2.267,71	-	151,25	TRE
FCC	11,56	0,04	0,35	11,6	11,44	13.264	5.467,81	9,95	30,03	FCC	Tubacex	3,415	-0,01	-0,29	3,46	3,41	214.863	432,17	9,42	4,92	TUB
GAM	1,41	-0,02	-1,40	1,42	1,39	14.591	133,40	-	11,90	GAM	Tubos Reunidos	0,383	-0,005	-1,29	0,393	0,38	527.953	66,90	-	-17,81	TRG
Gestamp Autom.	2,966	-0,016	-0,54	3,03	2,958	323.583	1.706,98	3,35	19,60	GEST	Vídrala	82,6	0,2	0,24	83,4	82,4	24.922	2.908,04	6,67	-6,64	VID
Grenergy Renov.	69,9	-0,5	-0,71	71,5	69	43.365	1.997,72	-	-114,09	GRE	Viscofan	53	=	=	53,2	52,4	81.077	2.464,50	5,98	-13,11	VIS
Grifols b	7,47	-0,105	-1,39	7,545	7,395	113.915	6.367,55	2,01	5,73	GRF.P	Vocento	0,634	-0,002	-0,31	0,636	0,62	26.752	78,82	7,30	3,59	VOC

Economía

Crisis alimentaria

Los agentes hallan unos 50 jabalíes muertos en la zona delimitada por la peste porcina de Collserola

A la espera de los análisis de estos animales, el número de positivos se mantiene en nueve ► El Govern anuncia la aprobación de ayudas directas por 10 millones

SERGILLANAS
BARCELONA

Los controles para contener el brote de peste porcina africana (PPA) detectado el pasado viernes en jabalíes de la sierra de Collserola de Barcelona están permitiendo hallar más animales fallecidos en el medio natural dentro de un clima de creciente preocupación en el sector agroalimentario. Los efectivos que están peinando el área han encontrado hasta el momento medio centenar de jabalíes muertos dentro de la zona delimitada. Esto no significa que todos los animales estén contagiados. Por ahora, la cifra de positivos confirmados se mantiene en nueve, pero los países que han vetado la importación de productos del sector porcino español son en torno a 40, entre los cuales se encuentran Filipinas, Japón, México o Estados Unidos.

"Hemos encontrado una cincuentena de animales muertos, pero lo que no sabemos es [el resultado de] la analítica. Lo importante es que todos los positivos confirmados hasta ahora [nueve] son de esta zona confinada", explicó el inspector jefe de los Agentes Rurales de la Generalitat, Josep Antoni Mur.

Agentes rurales, de la policía y militares de la UME siguen peinando la zona de vigilancia de 6 kilómetros a la redonda del lugar donde se encontraron los primeros casos, que fueron comunicados el pasado viernes, en el área de Bellaterra, dentro del término municipal de Cerdanyola del Vallès (Barcelona).

Los efectivos han hecho una prospección por

cuadrículas de 300 metros cuadrados, asignadas cada una de ellas a una unidad, en una zona boscosa que está situada entre las autovías C-58, AP-7 y C-16. Los trabajos consisten en contener a los animales con barreras químicas (repelentes) en pasos de fauna y, desde hace dos días, también físicas en pasos subterráneos (por debajo de las autovías). Por su parte, los Mossos controlan los puentes por encima de las carreteras.

Líder europeo

La situación supone un punto de inflexión tanto en términos sanitarios como comerciales. España llevaba 30 años sin registrar brotes de PPA, periodo durante el cual el sector porcino nacional ha crecido con fuerza y el país se ha convertido en líder europeo en producción de carne de cerdo y derivados, con exportaciones valoradas en 8.800 millones de euros en 2024. La pérdida del estatus de territorio libre de virus –podrá recuperarlo solo pasados 12 meses desde el último caso positivo– tiene un impacto económico que ya se está notando, puesto que la cotización en el mercado de referencia registró el lunes (se actualiza semanalmente) su mayor corrección desde la entrada del euro.

Además, hay una veintena de países extracomunitarios que no aceptan productos procedentes de países con focos activos de la enfermedad, y otros tantos que solo vetan los procedentes de la zona del contagio, pero no todos han confirmado al Gobierno si aplicarán esa



Uno de los puntos de control de la UME dentro del perímetro afectado por el brote de la peste porcina en el parque de Collserola, ayer. MASSIMILIANO MINOCRI

regionalización, mientras que preventivamente han vetado cualquier entrada de producto español.

Mur explicó que están pendientes de las indicaciones de los técnicos de la Comisión Europea y del Ministerio de Agricultura desplazados a la zona para que concreten los métodos para el sacrificio y la captura.

"Tenemos recorridos preparados y sistemas de trampas de captura masiva, pero nos tienen que

decir dónde utilizarlas y qué métodos se pueden usar para el sacrificio", aseguró el representante de Agentes Rurales. También señaló que "hasta el momento no se han hecho capturas, sino que solo se ha barrido el terreno para detectar cadáveres y para ver si son positivos o no", algo que debe confirmar el laboratorio de referencia del Ministerio de Agricultura.

De momento se han encontrado "una cincuentena" de animales muertos dentro de la zona de vigilancia de 6 kilómetros que se deberán analizar, sobre una población de jabalíes que podría estar en torno al millar en el conjunto de la zona de Collserola, según Mur.

El agente rural agregó que "el peor escenario" sería que la peste saliera por el norte en dirección a Matadepera (Barcelona), porque desde ahí penetraría al centro de Cataluña.

En caso de que se expandiera hacia el sur, la

situación sería menos problemática porque allí están la ciudad de Barcelona y el mar, que actuarían como barreras.

Ante el aluvión de vetos totales o parciales a la carne porcina de decenas de países extracomunitarios –las ventas fuera de la UE suponen unos 3.700 millones de euros–, entre los que destacan países con un alto volumen de importación de carne porcina española como Filipinas, Japón, México o Estados Unidos, el Gobierno catalán ha anunciado que aprobará el próximo martes una línea de 10 millones de euros en ayudas directas.

Dichas ayudas serán, según el Govern, ampliables a otros 10 millones más para los sectores económicos afectados por el brote de peste porcina africana. También añadió que está "trabajando" en "posibles ayudas europeas".

La consejera de Economía de la Generalitat,

Alicia Romero, que presidió junto al consejero de Agricultura, Òscar Ordeig, la reunión de un grupo interdepartamental para monitorizar la situación, aseguró que el Govern busca disponer de los mecanismos de ayuda ya preparados para cuando se empiecen a cuantificar los daños económicos provocados por la crisis de la peste porcina en el sector ganadero.

Sin embargo, Romero llamó a la calma al confirmar que, por el momento, en el radio afectado por las restricciones no se ha constatado ninguna afectación directa en el sector, ya que restaurantes, tiendas de agroalimentación o algunos pequeños hoteles de la zona funcionan "con normalidad".

Emergencias

En el caso de las explotaciones ganaderas, ha comentado que se está monitorizando la situación, pero que tampoco disponen por ahora de cifras de impacto económico.

La titular de Economía recordó que el martes el Instituto Catalán de Finanzas habilitó 50 millones de euros de financiación para emergencias "climáticas y sanitarias", y que, de momento, no se han recibido solicitudes. Romero aseguró que se trabaja con la Comisión Europea y con el ministerio en la posibilidad de que los ganaderos y productores afectados puedan optar a ayudas europeas.

Asimismo, la consejera explicó que Acció, la agencia para la competitividad de la empresa catalana, y la empresa pública Prodeca se pondrán a disposición de las compañías que tengan dudas sobre todo lo relacionado con esta crisis sanitaria.

La jornada en el Parlament de Cataluña fue tensa, pues Junts trató, sin éxito, de forzar la comparecencia de Illa, quien ha sido criticado por la oposición por estar de viaje institucional en México. El *president* ya dijo que comparecerá a petición propia ante la cámara en la sesión de control del próximo viernes.

Los expertos creen que el peor escenario sería que la enfermedad se expanda al norte

Junts trata de forzar la comparecencia de Illa, de viaje oficial en México

Trabajo asegura que las firmas afectadas podrán usar los ERTE

Lo recuerda ante el escenario de que la crisis pare producciones ganaderas

EMILIO SÁNCHEZ HIDALGO
MADRID

Los productores de carne de cerdo están muy preocupados por el brote de peste porcina africana que las autoridades han detectado, de momento, en nueve jabalíes en el parque natural de Collserola, en Barcelona. La posibilidad de que el virus infecte a cerdos es un escenario que espanta a empresas y trabajadores, incertidumbre ante la que el Ministerio de Trabajo lanzó un recordatorio ayer miércoles.

La vicepresidenta segunda y ministra de Trabajo, Yolanda Díaz, indicó en un post en la red social Bluesky que "los ERTE de fuerza mayor podrían activarse de inmediato para proteger a empresas y personas trabajadoras mientras dure la situación". Este instrumento ya fue utilizado durante la pandemia o más recientemente tras la dana en Valencia para proteger los empleos de las personas que trabajan en empresas afectadas.

Desde el departamento de Díaz indican que siguen "con mucha atención" la evolución de la peste porcina. "De momento, no está afectando a las explotaciones ganaderas, como ha indicado el Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación, ya que los positivos han sido en jabalíes", subraya el ministerio, antes de precisar que "Tra-

bajo está preparado para eventuales afectaciones".

Este instrumento serían los expedientes de regulación temporal de empleo, más conocidos por sus siglas, ERTE. Como detalla la web del ministerio, los ERTE pueden activarse por causas económicas, técnicas, organizativas y de producción o por fuerza mayor. Ese segundo escenario es el que entraría en juego si el virus afecta a producciones ganaderas.

Durante un ERTE, las empresas pueden optar por la suspensión temporal del contrato de trabajo o por la reducción de la jornada de los empleados, periodo durante el cual tienen derecho a la protección por desempleo. Además, la empresa tiene la obligación de reincorporar a los trabajadores en ERTE. En la práctica, protege a las empresas porque les evita abonar salarios durante el bache que haya motivado el expediente y, a la vez, también a los trabajadores, que siguen recibiendo ingresos y no son despedidos.

Tanto productores como comercializadores tienen claro que la aparición del virus supone un antes y un después para un país que llevaba tres décadas libre de la enfermedad, que no se puede contagiar al ser humano pero que es altamente mortífera para los animales.



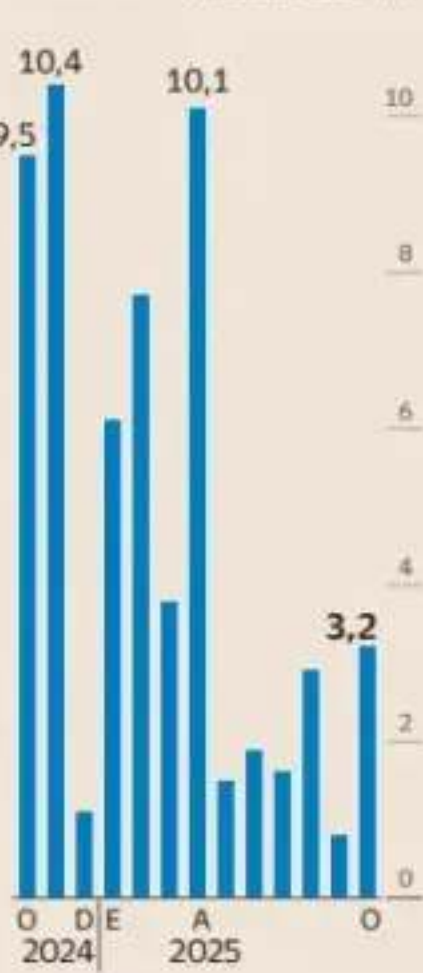
La vicepresidenta segunda y ministra de Trabajo, Yolanda Díaz. EFE

La entrada de viajeros extranjeros a España se desacelera en octubre

País de procedencia	En octubre	% total	Var. anual (%)	Acumulado 2025	En número y % total	Var. anual (%)
Reino Unido	1.839.158	19,9	2,8	17.120.512	20,0	3,9
Alemania	1.264.916	13,7	-3,1	10.752.445	12,5	0,8
Francia	1.154.221	12,5	0,1	11.393.533	13,3	-0,1
Resto Europa	929.155	10,1	14,1	8.459.174	9,9	6,2
Resto América	556.802	6,0	0,3	4.661.725	5,4	4,6
P. nórdicos	549.476	5,9	-0,7	4.436.869	5,2	1,6
Resto mundo	503.423	5,4	-6,6	5.104.049	6,0	3,6
EE UU	475.093	5,1	11,9	3.936.984	4,6	4,1
Países Bajos	469.671	5,1	9,8	4.486.616	5,2	4,0
Italia	450.708	4,9	-1,2	4.938.716	5,8	3,9
Irlanda	285.493	3,1	4,9	2.727.205	3,2	10,2
Bélgica	274.445	3,0	12,4	2.701.377	3,2	-1,5
Suiza	268.228	2,9	13,3	2.000.858	2,3	4,7
Portugal	224.146	2,4	16,9	2.977.251	3,5	15,3
TOTAL	9.244.934	100,0	3,2	85.697.314	100,0	3,5

GASTO	En millones de € y var. anual		En € y var. anual en %		En €/día y var. anual en %	
	Gasto total	Var. anual (%)	Gasto medio por turista		Gasto medio por persona	
Reino Unido	2.202	3,6	1.197	0,8	178	2,6
Francia	1.612	-3,3	1.274	-0,1	173	2,8
Alemania	999	9,5	866	9,4	136	11,9
Resto	7.972		1.396		193	
TOTAL	12.785	7,4	1.383	4,2	201	5,5

Llegada de turistas internacionales por meses
Variación anual (%)



Fuente: INE - Frontur y Egatur
BELEN TRINCADO / CINCO DÍAS

La llegada de turistas se reactiva en octubre, pero no logra compensar el frenazo del verano

Es la primera vez en la historia en que se superan los nueve millones de viajeros en ese mes

España podría cerrar este año con 97,5 millones de entradas

CARLOS MOLINA
MADRID

La llegada de turistas a España crece a menor ritmo desde mayo, tras unos cuatro primeros meses de 2025 muy positivos, en los que la entrada de viajeros avanzó un 7,1% anual. Barceló lo llamó cambio de ciclo, Meliá habló de normalización en las entradas y el ministro de Industria y Turismo, Jordi Hereu, priorizó que el gasto crezca el doble que las llegadas para cambiar el actual modelo de turismo masivo.

Sea como fuere, en octubre, esa tendencia de los últimos meses se ha revertido, con un avance anual del 3,2% en las entradas hasta alcanzar los 9,2 millones de viajeros, según los datos hechos públicos ayer por el INE. En el acumulado del año, la secuencia es la misma: de enero a octubre llegaron 85,6

millones, un 3,5% más que en el mismo periodo de 2024. A falta de solo dos meses para cerrar el año, alcanzar la meta icónica de los 100 millones de viajeros se ha convertido en una quimera y lo más probable, siempre y cuando se mantenga el avance acumulado hasta octubre, es que se llegue al entorno de los 97,5 millones. En cualquier caso, y más allá de cifras redondas y simbólicas, parece asegurado un nuevo máximo histórico.

La clave que explica el fuerte deterioro experimentado por la llegada de turistas ha sido una temporada alta peor de la prevista, con un fuerte retroceso de la llegada de turistas alemanes, el segundo mayor mercado emisor de viajeros a España. "Fue un verano muy cálido en Alemania y eso ha retenido a muchos viajeros, pero el factor determinante ha sido la subida de precios frente a unas tarifas más competitivas de otros destinos en el Mediterráneo, como Turquía, Túnez o Marruecos; o en el Adriático, como Croacia, Montenegro o Albania", recalcó Juan Molas, presidente de la Mesa del Turismo. Entre junio y septiembre llegaron a los principales destinos de España 41,4 mi-

llones de viajeros, apenas un 1,8% más que en el mismo periodo de 2024, frente a los exuberantes crecimientos registrados en los tres veranos anteriores: en el de 2022 se duplicaron, en el de 2023 aumentaron un 12,6% y en el de 2024 avanzaron un 8,7%. Aunque en esos incrementos, sobre todo en los primeros, incidía que España todavía estaba tratando de recuperar todo el terreno perdido en la pandemia.

Mercados emisores

El balance de octubre muestra, por un lado, el deterioro experimentado por tres de los cuatro mayores mercados emisores (Alemania, Italia y Francia), con caídas del 3,1% y el 1,2%, en los dos primeros casos, y un exiguo avance del 0,1% en el tercero. Esas aportaciones negativas se vieron más que compensadas por el dinamismo de otros países como Portugal, Bélgica, Suiza o EE UU, con crecimientos de dos dígitos. Reino Unido se mantiene como el mayor mercado emisor de turistas, con 1,83 millones, lo que supone casi una quinta parte del total.

Entre enero y octubre, la fotografía del turismo extranjero varía, con una caída del 1,5% en las llega-

das desde Bélgica, del 0,1% desde Francia, y con una pobre subida del 0,8% en el caso de Alemania. En el lado de las contribuciones positivas destacan el Reino Unido, con 17,1 millones (un 20% del total) y un crecimiento del 3,9%. Es el mismo porcentaje que ha crecido el volumen de visitantes procedentes de Italia, algo por debajo del 4,1% de avance experimentado por EE UU.

Si la entrada de viajeros a España se desaceleró, el gasto realizado por estos turistas siguió creciendo: lo hizo un 7,4% en octubre, hasta los 12.785 millones de euros. Eso supone un avance acumulado del 7% en el año (118.612 millones) y anticipa un final de ejercicio cercano a 135.000 millones, lo que constituiría otro récord, superando en 10.000 millones las cifras de 2024. "Estos datos consolidan la tendencia de crecimiento del gasto en destino por encima del incremento en el ritmo de las llegadas, algo más moderado en este año que en 2024. Una evolución que va en la línea de la apuesta del ministerio por un nuevo modelo turístico, más sostenible y basado en priorizar la calidad frente a la cantidad", indicó el Ministerio de Industria.

Junts emplaza a Sánchez a concretar sus intenciones con hechos

La vicepresidenta Montero insiste en que el Gobierno está dispuesto a dar todos los pasos necesarios para recuperar la relación con los de Puigdemont

MARC ROVIRA / CARLOS E. CUÉ
BARCELONA / MADRID

La invitación navideña de Pedro Sánchez no convence a Junts para sentarse en la mesa. El partido de Carles Puigdemont no se plantea restablecer relaciones con el Gobierno. Al menos por ahora. "Seguimos dónde estábamos, mantene-mos la posición", manifestó ayer Miriam Nogueras en una rueda de prensa ofrecida en la sede del partido, en Barcelona. La portavoz del partido en el Congreso de los Diputados señaló que tiene que haber gestos claros y concretos de Sánchez en relación con los "incumplimientos" que el propio presidente había reconocido el martes. Puerta cerrada, pero con un resquicio de luz. "Ojalá dentro de un

mes os tengamos que volver a convocar para explicar qué hace Junts", indicó Nogueras, en alusión a que, si el PSOE cumple con la lista de demandas que hace el partido de Puigdemont, puede haber margen para retomar el entendimiento.

Junts evita concretar qué concesión específica podría descongelar la relación antes de Navidad y arroja la pelota al tejado de La Moncloa. "No hay negociaciones ni conversaciones con el Partido Socialista a día de hoy", subrayó Miriam Nogueras. "Hay un tiempo para las negociaciones y otro para tomar la decisiones, y Junts ha tomado una decisión", dijo. "Nosotros hemos roto y hemos roto de verdad", remachó.

Lo que se anunció ayer no cambia el panorama, insistió Nogueras, en alusión a las manifestaciones de Sánchez sobre el reconocimiento de asignaturas pendientes. "Que nadie se confunda, seguimos dónde estábamos la semana pasada" y acusó al PSOE de "bloquear la legislación" porque "con los catalanes no vale cumplir a medias". Reprochó que es Pedro Sánchez quien tiene que tomar decisiones. "Los partidos españoles solo reaccionan cuando están acorralados", remachó.

El reconocimiento del catalán en Europa o el traspaso de las competencias



La portavoz de Junts, Miriam Nogueras, ayer en Barcelona. ALBERT GARCIA

sobre inmigración a la Generalitat son asuntos troncales con capacidad para hacer virar el rumbo de Junts, pero en la formación cun-de la idea de que, si no ha habido avances en dos años, no los va a haber ahora.

Sigue el cortejo

Mientras, desde el Gobierno sigue el cortejo de Junts, y la oferta no solo de lo que anunció el martes Sánchez, sino de dar más pasos para cumplir rápidamente con todos los compromisos. La vicepresidenta primera, María Jesús Montero, mostró la disposición del Gobierno a

hacer todo lo que sea necesario para recuperar la relación con Junts y salir del bloqueo. "Confiamos en que el cumplimiento de los compromisos reestablezca la relación con Junts. Ayer se dio un paso en este sentido y en las próximas semanas se tienen que seguir dando. Es importante que reestablezcamos esa relación, tenemos todavía cosas muy importantes que hacer. Cumpliremos con los compromisos con Junts y con el resto de formaciones políticas. Y, si hasta la fecha no hemos sido diligentes en esos cumplimientos, tomamos nota

y estamos convencidos de que restableceremos confianza, porque cumplimos", aseguró Montero.

"Tenemos que seguir avanzando en medidas complejas en las que tenemos que poner todo el interés. Por ejemplo, respecto al uso de las lenguas oficiales en Europa. Es algo que no depende solo del Gobierno de España, pero estamos trabajando con otros países para que esto sea una realidad", remató la vicepresidenta.

Las encuestas y el CEO (el CIS catalán) vaticinan un desplome electoral para Junts, erosionado por

el auge de la ultraderecha independentista de Aliança Catalana, pero Nogueras negó que el desmarque del PSOE tenga que ver con un estudiado cambio de estrategia para no perder fuelle electoral. "Junts ha demostrado que toma las decisiones pensando en los catalanes", justificó Nogueras.

Preguntada sobre la vida que le puede quedar a la legislatura, la portavoz de Junts en el Congreso indicó que esa es una valoración que le corresponde hacer a Sánchez. "Es el Gobierno quien tiene que explicar cómo piensa seguir gobernando", destacó, y alejó expectativas sobre un posible reencuentro entre las dos partes. Descartó que un posible encuentro entre el presidente del Gobierno y Carles Puigdemont pueda ayudar a restablecer puentes. "Una foto no blanqueará los incumplimientos", dijo.

Las manifestaciones de Nogueras se produjeron 24 horas después de unas declaraciones del presidente del Gobierno en sendas entrevistas a RAC1 y al canal catalán de RTVE, donde puso de relieve su voluntad de restablecer relaciones con Junts per Catalunya. Sánchez admitió "incumplimientos" por su parte en relación con los acuerdos que en su día trabó con el partido que comanda Puigdemont para asegurarse la investidura. A renglón seguido de su admisión de responsabilidades, Sánchez desgranó una serie de medidas para paliar las asignaturas pendientes con Junts y tendió la mano al partido independentista para restablecer una colaboración que lo refuerce en el Congreso de los Diputados y lo ayude a dar continuidad a la legislatura.

CIN PINTURAS Y BARNICES ESPAÑA, S.L.U. (Sociedad Absorbente) COLOR Y PINTURA VALENCIA, S.L.U. (Sociedad Absorbida)

Anuncio de Fusión por Absorción

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 10.1 del Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, por el que, entre otras cuestiones, se adoptan determinadas medidas de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles ("RDL 5/2023"), se hace público que, en fecha 3 de diciembre de 2025, el socio único de CIN Pinturas y Barnices España, S.L.U. (la "Sociedad Absorbente") ha decidido aprobar la fusión por absorción de Color y Pintura Valencia, S.L.U. (la "Sociedad Absorbida", conjuntamente con la Sociedad Absorbente, las "Sociedades Participantes") por la Sociedad Absorbente, en los términos y condiciones del proyecto común de fusión formulado por los órganos de administración de las Sociedades Participantes en fecha 31 de octubre de 2025 (la "Fusión").

La Fusión implica la transmisión en bloque, a título universal, del patrimonio íntegro de la Sociedad Absorbida a favor de la Sociedad Absorbente, que adquirirá por sucesión universal todos los derechos y obligaciones de la Sociedad Absorbida, produciéndose la extinción, vía disolución sin liquidación de la Sociedad Absorbida.

A efectos de lo establecido en el artículo 10 RDL 5/2023, se hace constar el derecho que asiste a los socios y a los acreedores de las Sociedades Participantes de obtener el texto íntegro de la decisión de fusión adoptada, así como de los respectivos balances de fusión, todo lo cual se encuentra a su disposición en los domicilios sociales de las Sociedades Participantes, teniendo los socios y acreedores igualmente el derecho a obtener la entrega o envío gratuito del texto íntegro de los mismos.

En Madrid y Valencia, a 3 de diciembre de 2025
D. Ángel Barbedo César Machado y D. Fernando Jorge de Almeida Ferreira, administradores solidarios de CIN Pinturas y Barnices España, S.L.U.
D. Ángel Barbedo César Machado y D. Sergio Balcells Sanahuja, administradores mancomunados de Color y Pintura Valencia, S.L.U.

BBVA Research eleva al 2,4% el crecimiento estimado de España para 2026

ÁLVARO SÁNCHEZ
MADRID

El año se acaba y las miradas se posan más allá: ¿será España capaz de seguir creciendo con fuerza? BBVA Research estima que sí. El servicio de estudios del banco elevó ayer una décima su previsión de avance del PIB para 2026, hasta el 2,4%, y fijó en el 2% el impulso para 2027. Dos años más con la economía viento en popa que se traducirán en casi un millón de nuevos empleos, a razón de 480.000 anuales, según el

informe *Situación España* presentado por la entidad. De cumplirse, la afiliación escalaría más allá de los 23 millones de trabajadores por primera vez. Los números respecto al PIB son de desaceleración tras dos años de intenso crecimiento, pero no de aterrizaje forzoso.

Detrás de ese menor dinamismo, BBVA Research ve una caída de la aportación del turismo extranjero, las dificultades que siguen afrontando las exportaciones de bienes y una política

fiscal que se volverá contractiva a partir del segundo semestre de 2026.

BBVA Research augura al cierre del año una mejora del 2,9%, en línea con lo previsto por el Gobierno, gracias al tirón de la demanda interna y la inversión. Es una décima menos de lo que estimaban en octubre, pero el dato de PIB del tercer trimestre, cuando España creció un 0,6% en lugar del 0,7% al que apuntaban, les empujó a rectificar levemente el tiro. El empleo seguirá beneficián-

El informe dibuja un panorama aún más complicado en el mercado de la vivienda

El empleo seguirá beneficiándose del aumento de la inmigración previsto

dose del aumento de la inmigración, con una llegada de extranjeros que rondará las 300.000 personas al año y del incremento de la población activa que crecerá en 400.000 trabajadores tanto en 2026 como en 2027.

El informe dibuja un panorama aún más complicado en vivienda, donde al alza de doble dígito de los precios este 2025 suma un avance adicional del 9% en 2026 "lo que implicará que parte de la demanda quede excluida", advierte.

La punta del iceberg / Manuel Alejandro Hidalgo

¿Qué explica el diferencial de inflación con respecto a Europa?

Un solo producto marca claramente las diferencias en la evolución de los precios respecto a nuestros socios europeos: la electricidad

Quienes siguen esta columna saben que a la inflación le damos un trato preferente. Si en los últimos tiempos no se le ha dedicado espacio en la misma es simplemente porque esta ha dejado de ser noticia. Sin embargo, el mero hecho de que en los últimos meses ha superado con creces la inflación de nuestros socios europeos ha generado un resurgimiento, aunque más débil que en tiempos anteriores, de su relevancia y de su naturaleza. Es por ello por lo que vuelvo a la misma, porque es necesario centrar las razones que están generando el repunte.

Lo primero que debemos decir es que en noviembre la inflación en España fue del 3% interanual, un punto superior a la media de la Unión Monetaria. Esta tasa de crecimiento fue una décima inferior a la de octubre y muy posiblemente en diciembre veamos un nuevo recorte en la dirección correcta, el famoso 2%. De nuevo, esta cifra no es preocupante ni mucho menos. Los salarios están creciendo a ritmos superiores y no se detectan cuestiones relevantes salvo la de algunos productos influenciados por hechos concretos, como la gripe aviar o la subida del cacao y el café por razones variadas en sus centros principales de producción global. Mientras muchos precios suben, otros caen y, aunque la media es positiva, no hay tendencias evidentes de alzas de precios. Y no, la subida de la subyacente es normal, en especial si como adelanto en 2026 se espera una normalización.

Para comprender por qué España tiene ahora más inflación que Europa simplemente necesitamos establecer de forma paralela la evolución de los precios en las dos entidades territoriales y comprender si es debido a que algunos precios han crecido más en España que en el resto (efecto precio), si es porque tenemos concentradas nuestras compras en productos cuyos precios han crecido más (efecto composición) o una mezcla de todo. Si todos los precios crecen más en España y su efecto precio es evidente, tenemos un problema. Habrá tensiones inflacionistas en nuestro país y podremos avisar de la existencia de un desequilibrio que rompería con los fundamentos de crecimiento a medio plazo (pérdida de competitividad). Si todo fuera efecto composición no hay nada de lo que preocuparse, más allá de nuestra mayor pérdida de capacidad de compra por el patrón de esta. Si es solo porque algunos precios en concreto han crecido mucho más en España y el resto no, sin además efecto composición, pues tendremos que entender las razones de este aumento y analizar las causas y consecuencias.



Pues bien, si miran la figura adjunta a esta columna es evidente que estamos en la última de las opciones. El diferencial de inflación en España se explica en su mayor parte por la evolución diferencial de una serie de precios muy concretos, y que se alojan en el grupo de consumo que mide los precios derivados del uso del hogar y la energía. Del punto porcentual de diferencia, 0,7 lo explica esta rúbrica.

Pero sigamos bajando. Dentro de este grupo un solo producto explica claramente el diferencial de inflación: la electricidad. Podemos decir sin ningún tipo de dudas que buena parte del diferencial

de inflación respecto a Europa se explica por la evolución de los precios de la luz en este último año. No necesariamente estamos diciendo que estos son más altos que en Europa. Es más, a pesar de la subida diferencial de los precios en nuestro país disfrutamos de unos precios que son una fracción de lo que se paga en Europa por lo mismo. Sin embargo, también es verdad que su crecimiento en el último año ha sido significativamente mayor que en el resto del continente. Concretamente un 18%. Las causas son algunas muy evidentes y otras aparecen como sospechosos que habría que evaluar, pero de los que creo tener pocas dudas de que algo cuentan.

Cambio en la generación eléctrica

En primer lugar, la desaparición entre 2023 y 2024 de las medidas fiscales que abarataban la factura energética explicaría la subida de los precios en términos interanuales desde finales de 2024 hasta inicios de 2025. Los precios estaban bajos en cierto modo porque tanto el IVA como algunos otros impuestos estaban ajustados a cero o a niveles bajos para compensar el shock energético que se iniciara con la invasión rusa de Ucrania. Estas medidas desaparecieron de forma escalonada en ese periodo y explicarían en parte el aumento de los precios sobre todo hasta inicios de este año, que es cuando el efecto escalón interanual desaparece.

Pero hay otra razón que explicaría una evolución diferencial de los precios de la luz desde primavera hasta aquí y que no sucedió en el resto de Europa. La

generación eléctrica desde mayo hasta noviembre ha sufrido un cambio significativo respecto al mismo periodo del año anterior: un mayor uso del gas para la generación y una caída abrupta de la participación de la generación eólica durante este mismo periodo.

Como saben, el precio de la luz se determina de forma marginalista en un mercado donde la última tecnología que entra en el mercado es la que fija precio (salvo en aquellos momentos de la excepción ibérica y que tan buen resultado nos dejó). Cuando el gas entra y lo hace muchos días seguidos, los precios suelen ser más elevados, ya que esta tecnología no es más barata que la solar, la eólica o la hidráulica. Que en esta primavera y verano el gas haya irrumpido más intensamente que en los mismos meses del año anterior ha provocado que de media estemos pagando más precio que en aquel momento, con tasas de crecimiento interanuales mayores y marcando buena parte del diferencial respecto a Europa.

¿Cuáles son las razones? Correlación no implica causalidad, pero es evidente que aparece una gran posible explicación en el horizonte: el apagón de abril. Si es cierto que por seguridad el apagón provocó la activación de una línea de seguridad aportando algo más por el uso de las centrales de gas, tendríamos al gran causante de esta diferencia. Podríamos decir sin duda alguna que es el apagón el que ha marcado la deriva de la inflación en estos meses en comparación con Europa. No es por lo tanto un problema de tensión económica ni de pérdida de competitividad, pues el resto de los precios, incluso industriales, evolucionan en líneas similares a la de nuestros competidores. Es un evento de carácter fortuito y una supuesta reacción para evitar un evento similar en los siguientes meses lo que explicaría buena parte de este diferencial.

Sin embargo, esta afirmación es solo una hipótesis. Habría que valorar si los eventos extremos climáticos de esta primavera-verano no han sido también en parte causantes. ¿Ha habido menos producción eólica porque ha habido menos el viento? ¿Hemos consumido más para aplacar las altas temperaturas que nos azotaron ya desde el mismo mes de mayo? No podemos afirmar que es el simple hecho de un apagón lo que explique este diferencial, pero sí podemos afirmar que un análisis más exhaustivo nos daría una respuesta más certera. Mientras tanto, esperamos un recorte en la evolución de la inflación por el simple hecho de que en pocos meses el diferencial irá a cero y en consecuencia nos dirigiremos de forma clara al 2%.

Manuel Alejandro Hidalgo es profesor de Economía Aplicada de la Universidad Pablo de Olavide y economista de EsadeEcPol.



Correlación no implica causalidad, pero es evidente que aparece una gran posible explicación en el horizonte: el apagón de abril

Bruselas movilizará 3.000 millones para reducir la dependencia de China en tierras raras

La Comisión Europea plantea un programa inspirado en la desconexión del gas ruso para disminuir la elevada supeditación en materias primas críticas

SILVIA AYUSO /
MANUEL V. GÓMEZ
MADRID

"El comercio está siendo usado como un arma". La constatación sobria y sombría del comisario europeo de Comercio, Maros Sefcovic, no toma a nadie por sorpresa, pero le ha servido a la Comisión Europea para subrayar la importancia de que la UE blinde su seguridad económica, empezando por el acceso a las materias primas críticas esenciales para la industria más puntera del continente. En el mismo día en que los Veintisiete acordaron una desconexión acelerada de la dependencia del gas ruso antes de que acabe 2027, Bruselas planteó un programa similar para las materias críticas, de la que Europa es especial y peligrosamente dependiente de China. El proyecto incluye medidas que incentiven la producción de esos materiales en la UE y diversifiquen las compras a otros territorios que no sean el gigante asiático.

Entre otros elementos, el plan de acción, bautizado como REsourceEU, prevé la movilización de hasta 3.000 millones de euros de fondos europeos los próximos 12 meses para lograr "suministros alternativos a corto plazo" a los chinos en tierras raras, así como la elaboración de un calendario hasta 2029 para reducir hasta un 50% las dependencias externas. La movilización de fondos irá acompañada de un procedimiento de concesión de permisos más sencillo para las materias primas críticas "para permitir una rápida puesta en marcha de los proyectos", señaló la Comisión, que se compromete a presentar en breve para ello una propuesta concreta de simplificación.

Porque la idea, explicaron fuentes comunitarias, es contar con un plan global que responda tanto a la urgencia del momento como preparar una estrategia a largo plazo, acelerando, entre otras medidas, los procesos de diversificación y de independencia de estas



Transporte en China de tierra que contiene elementos de tierras raras para su exportación.

REUTERS

Europa quiere lograr "suministros alternativos a corto plazo"

Elaborará un calendario hasta 2029 para reducir hasta un 50% las dependencias externas

materias. Ello va desde impulsar la producción interna a diversificar la adquisición de las mismas fuera de las fronteras europeas, con el objetivo de salir de la alta dependencia de China, que en algunas materias críticas supera el 90% en estos momentos. Es lo que la Comisión llama "diplomacia de materias críticas", y que prevé basarse en las 15 alianzas estratégicas ya firmadas con países ricos en recursos, como Sudáfrica, y ampliarse a otros como Brasil, con el que Bruselas adelantó que quiere empezar pronto las negociaciones.

Reciclar mejor en la UE

De puertas para dentro, Europa debe también reciclar mejor algunos de estos elementos mediante una mejora de la economía circular –actualmente menos del 1% de los elementos de tierras raras se reciclan en la UE– y la puesta de coto a la exportación de este tipo de desechos. En particular, la Comisión pretende proponer, en el primer semestre de 2026, la introducción de restric-

ciones a la exportación de desechos y residuos de imanes permanentes sobre la base de una evaluación exhaustiva, así como medidas específicas sobre los desechos de aluminio. Además, indicó el Ejecutivo europeo, de ser necesario, se considerarán medidas similares para los desechos de cobre.

Todo ello, con unos objetivos muy claros: "Queremos reducir la dependencia del grafito del 41% actual a 25%, la del cobalto del 63% al 44% y la del litio, que hoy es del 90%, al 44% en 2030", explicó el vicepresidente de la Comisión para Prosperidad y Estrategia Industrial, Stéphane Séjourné, al presentar la iniciativa junto con Sefcovic, que calificó como una cuestión clave de "seguridad económica" de los Veintisiete.

Con miras al más largo plazo, la Comisión también propone crear, "a comienzos de 2026", un "centro europeo de materias primas críticas" con un amplio mandato que le permitirá coordinar

la información sobre los mercados y las cadenas de suministro, pero también supervisar las compras conjuntas estratégicas y el almacenamiento de estos materiales críticos para la competitividad europea, con vistas a protegerla de tentativas de instrumentalización y de "shocks" de precios.

Con este plan, "Europa actúa a favor de su independencia en materia de materias primas críticas", proclamó Séjourné ayer. "En la carrera mundial por los materiales que más necesitan nuestras industrias, REsourceEU es un motor de nuestra soberanía industrial, una piedra angular de la seguridad económica de Europa", subrayó.

El tiempo corre y Bruselas lo sabe. Hace un mes, la UE se sumó al acuerdo que Estados Unidos y China cerraron para rebajar las restricciones a la exportación de tierras raras y tecnología del gigante asiático, que amenazaban con estrangular las cadenas de valor en todo el

mundo. Pero en Bruselas nadie se engaña: lo que se ha hecho es, si acaso, ganar tiempo, un año, pero la amenaza continúa. De ahí la importancia de no perder ni un minuto y contar con un "plan autónomo europeo", insistían las fuentes consultadas durante la preparación del proyecto ahora oficialmente lanzado, y que busca reforzar el Critical Raw Materials Act (reglamento de materias primas críticas) aprobado hace año y medio, que ya busca reducir la dependencia de las exportaciones extracomunitarias de 34 minerales clave para los intereses europeos.

Seguridad económica

Este proyecto forma parte de un objetivo más amplio, que la Comisión volvió a reiterar ayer: "Fortalecer la seguridad económica europea". Para eso, el Ejecutivo plantea ahondar en algunas de las políticas ya puestas en marcha en años anteriores, como el control de la compra de empresas europeas, tecnológicamente punteras, por otros países. Como muchas de estas medidas, el objetivo está puesto en China.

La estrategia para la seguridad económica europea se puso en marcha en 2023 y lo que hace ahora la Comisión, diciéndolo abiertamente, es profundizar en ella.

Los campos en los que pretende actuar son el comercio, la colaboración financiera con terceros países o las medidas antioercitivas. En este último caso, la Unión Europea tiene listo su instrumento antioerción, del que tanto se habló este verano durante la guerra comercial con EE UU, y que no llegó a utilizarse. No se ha manoseado tanto durante las últimas tensiones vistas con China –a las que Sefcovic aludía cuando decía que "el comercio se está usando como arma"– pero también se valoraba como herramienta a usar. Solo falta, pues, que si llega el caso la Unión Europea mantenga la unidad necesaria para usarla.

Europa quiere evitar que Rusia recupere el dinero inmovilizado por las sanciones

La Comisión propone dos opciones para financiar a Ucrania: usar activos rusos congelados por el castigo al Kremlin o recurrir a un préstamo de la Unión Europea

M. V. G. /
MARÍA R. SAHUQUILLO
BRUSELAS

A pesar de los obstáculos que se está encontrando, la Comisión Europea mantiene su propuesta de financiar a Ucrania a través de los activos rusos inmovilizados en la UE por las sanciones. Incluso, sube la apuesta. En la propuesta legal que presentó ayer, plantea invocar poderes de emergencia y que, sea cual sea la fórmula final con la que se le preste apoyo financiero al país invadido por las tropas de Moscú, "se prohíba cualquier transferencia de los activos inmovilizados del Banco Central de Rusia a Rusia". Con ese órdago, que va a enfurecer a Moscú, se podría movilizar hasta 210.000 millones de euros de fondos vinculados con el Kremlin (algunos de ellos solo a partir de 2028) que están congelados en entidades financieras en territorio comunitario.

La Comisión, que trabaja *in extremis* dada la delicada situación financiera de Ucrania, que va camino del cuarto aniversario de guerra, ha puesto sobre la mesa dos propuestas. La primera es coger parte (unos 90.000 millones) de ese dinero inmovilizado por las sanciones contra Rusia, que se encuentra sobre todo en Euroclear, una empresa belga dedicada al depósito de valores finan-

cieros. La segunda es pedir un préstamo respaldado por el presupuesto comunitario con garantías de los Estados miembros para hacerle llegar fondos a Kiev.

Aunque la Comisión lance dos propuestas, la principal y prioritaria sigue siendo usar los activos rusos congelados en la UE para crear el llamado "préstamo de reparación" sin intereses para Ucrania y que solo tendría que devolver si Rusia paga los daños de la guerra que inició hace ya casi cuatro años. Esa fórmula no gusta en absoluto a Bélgica, el país donde está Euroclear, la entidad financiera que custodia los fondos. De ahí que Bruselas haya presentado también una segunda opción, a cuenta del presupuesto común, que no gusta a la mayoría del resto de socios.

Salvaguardas

"Tenemos salvaguardas muy fuertes para proteger a los Estados miembros y reducir los riesgos tanto como sea posible", aseguró ayer la presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, al presentar la propuesta. Bruselas señala que esas salvaguardas también son para proteger a las instituciones financieras de posibles medidas de represalia dentro de Rusia y de expropiaciones ilegales fuera de



La presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, ayer, en Bruselas. EFE

210.000 millones están congelados en bancos en territorio comunitario

Rusia, en particular en jurisdicciones favorables a Moscú. La conservadora aseguró que ha tenido en cuenta las preocupaciones de Bélgica y que el país no afrontará solo los riesgos. "Estamos aumentando el coste de la guerra de agresión de Rusia", lanzó.

Bélgica, sin embargo, no está contenta con el esquema. "El texto que la Comisión presentará hoy [por este miércoles] no aborda nuestras preocupaciones de manera satisfactoria. No es aceptable utilizar el dinero y dejarnos solos ante los riesgos", criticó el ministro

de Asuntos Exteriores, Maxime Prévot, a su llegada a la sede de la OTAN horas, antes de que Von der Leyen y el comisario de Economía y Finanzas, Valdis Dombrovskis, presentaran el nuevo esquema de apoyo a Kiev.

"Hemos dicho repetidamente que creemos que la opción del préstamo [basado en los activos rusos congelados] es la peor de todas. Es arriesgada y nunca se ha hecho antes", añadió Prévot. "Es una preocupación legítima. Nuestra puerta siempre ha estado abierta y sigue estándolo, sin embargo, tenemos la frustrante

sensación de no haber sido escuchados. Se está restándole importancia a nuestras preocupaciones".

El país invadido necesita, según los cálculos del FMI, unos 136.000 millones en los próximos dos años para alimentar su maquinaria contra el ejército ruso y para el funcionamiento propio del Estado (sueldos de funcionarios, pensiones, prestaciones...) y para seguir combatiendo los ataques. Tras la retirada del sostén estadounidense, la UE está ahora prácticamente sola con la factura del apoyo a Kiev, pero el Ejecutivo comunitario aspira a que otros aliados ayuden ahora a completar la cifra necesaria desde los 90.000 millones que propone poner Bruselas.

La propuesta de Bruselas da un salto cuantitativo en el abordaje de los activos inmovilizados por las sanciones al Kremlin. El Ejecutivo comunitario quiere bloquearlos indefinidamente invocando poderes de emergencia y que esa condición no tenga que renovarse cada seis meses, como sucede ahora. Una medida que trata de evitar los posibles vetos a la prorrogación de las sanciones de países como Hungría. Para justificar esa iniciativa, Bruselas alega que es "necesaria urgentemente para limitar el daño a la economía de la Unión".

El sector servicios impulsa la actividad privada de la eurozona a su máximo en dos años y medio

RODRIGO CARDONA
MADRID

El sector privado de la zona euro sigue batiendo marcas que no se veían en muchos meses. La actividad del sector manufacturero y del sector servicios se situó en noviembre en 52,8 puntos, un dato que no se registraba desde mayo de 2023, según el índice PMI compuesto publicado ayer por S&P Global y el Hamburg Commercial Bank (HBOC). La cifra se sitúa claramente en el área de expansión (por encima

de 50 puntos) y ningún país analizado se encuentra en la zona de contracción (menos de 50 puntos) gracias al crecimiento de la demanda en el sector servicios. En el cómputo global, tira del carro el buen desempeño de Irlanda y España, señalan los analistas de ambas organizaciones.

Los expertos aseguran que en noviembre se registró "un aumento sostenido de los nuevos pedidos recibidos por las empresas de la zona euro", circunstancia

que se da por cuarto mes consecutivo. Sin embargo, "se debió exclusivamente a la demanda del sector servicios" ya que la demanda del sector manufacturero se redujo "marginamente". Además, el volumen de los nuevos pedidos de exportación se redujeron nuevamente debido a la guerra arancelaria desatada por Estados Unidos.

Gracias al incremento de demanda, el empleo en el sector privado de la zona euro aumentó en noviem-

El índice PMI compuesto asciende a 52,8 puntos gracias a la demanda

El buen desempeño de España y de Irlanda ha sido clave

bre, un movimiento impulsado "íntegramente" por el sector servicios. Sin embargo, esta alza fue "marginal" porque las empresas manufactureras sí prescindieron de trabajadores. Y lo hicieron al ritmo más elevado desde el pasado abril.

El economista jefe del HCOB, Cyrus de la Rubia, destaca que "el sólido rendimiento del sector servicios fue incluso suficiente para compensar con creces la debilidad del sector manufacturero". Por ello vaticina que

"la tasa de crecimiento en el último trimestre del año muestre una ligera aceleración".

Por países, Irlanda fue el país que registró el indicador más elevado, al lograr su mejor dato en 42 meses (55,8 puntos). Siguió España (55,1 puntos) e Italia (53,8 puntos). Alemania frenó su crecimiento de récord detectado en octubre y retrocede 1,5 puntos (52,4) y Francia salió de la zona de contracción al incrementar su dato en 2,7 puntos (50,4).

Opinión

¿Cuánto ganas? El nuevo examen de transparencia para las empresas

Por Montserrat Alonso / Íñigo Sagardoy / Alba García López. Supondrá una transformación de la cultura salarial y las narrativas corporativas

Socia de Sagardoy / Socio de Sagardoy / Directora sénior de crisis, riesgos e 'issues' legales en LLYC

La pregunta incómoda que durante décadas ha circulado en voz baja dentro de las empresas, "¿cuánto ganas?", está a punto de convertirse en *vox populi*. La Directiva (UE) 2023/970, sobre transparencia retributiva entre mujeres y hombres, debe trasponerse en España antes de junio de 2026, y supondrá una transformación de la cultura salarial y las narrativas corporativas.

Hasta ahora, la información sobre sueldos y criterios retributivos se ha gestionado con gran discreción, estando incluso protegida por cláusulas contractuales. Pero la directiva impone un cambio de paradigma: reconoce el derecho a conocer los criterios de retribución, prohíbe las cláusulas de confidencialidad, obliga a informar sobre las bandas salariales y exige publicar las brechas cuando superen determinados umbrales.

Lo que antes era confidencial pasará a ser público. Y lo que antes era una cuestión interna será ahora objeto de análisis social y mediático.

El riesgo reputacional de la norma

Más allá de las sanciones, los retos serán jurídicos y reputacionales. La publicación de datos salariales implica riesgos que afectan a cuatro dimensiones críticas de la reputación corporativa:

- Transparencia, porque expondrá aún más a aquellas empresas que no sean proactivas en la comunicación de sus datos o se perciba que los *maquillan* o esconden.

- Integridad, porque las organizaciones deberán demostrar un comportamiento ético desde todos los ámbitos.

- Credibilidad, porque serán más evidentes las disonancias entre los valores declarados en materia de igualdad y los datos reales.

- Contribución, porque la brecha salarial deja de ser un indicador interno para convertirse en una exigencia social sobre el compromiso real con la igualdad.

En este contexto, el *pinkwashing* (comunicar avances simbólicos sin respaldo real) se convierte en un riesgo con un impacto potencial mucho mayor: los discursos vacíos podrán ser el detonante de una crisis reputacional.

Prepararse para cumplir obligaciones

Para evitar que la transparencia se convierta en un riesgo, la visión transversal y la coordinación entre distintas áreas corporativas será esencial para equilibrar tres objetivos:



La ministra de Igualdad, Ana Redondo, ayer. EFE



Las organizaciones que entiendan este cambio con antelación estarán mejor preparadas para cumplir la norma y liderar la conversión

cumplir la ley, proteger la información sensible y sostener una narrativa coherente.

El punto de partida debe ser un diagnóstico exhaustivo que permita conocer la realidad retributiva, identificar áreas de mejora y anticipar su posible impacto. A partir de ahí, se requiere un plan para evitar, mitigar o aprovechar el riesgo, según el caso. Las compañías que partan de una posición sólida podrán usar la transparencia como palanca reputacional; las que no, deberán actuar antes de que los datos hablen por sí mismos.

Y es que no hay que olvidar las obligaciones que impondrá la directiva tras su trasposición en España. En primer lugar, una transparencia retributiva previa al empleo: las personas candidatas a un empleo tendrán derecho a recibir información tanto sobre la retribución o banda retributiva inicial basada en criterios objetivos y neutros como sobre las disposiciones del convenio aplicado por el empleador con respecto al puesto. Como cambio significativo, los empleadores no podrán preguntar por el historial salarial, y deberán garantizar procesos de selección y anuncios de vacantes neutros y no discriminatorios.

En segundo término, la directiva exige transparencia en las políticas de fijación y progresión retributiva. Los empleadores

pondrán a disposición de su personal, de manera fácil, los criterios que se utilizan para determinar la retribución de las personas trabajadoras, los niveles retributivos y la progresión retributiva (empresas de menos de 50 trabajadores podrán ser eximidas de esta obligación). Dichos criterios serán objetivos y neutros con respecto al género.

Asimismo, las personas trabajadoras podrán solicitar por escrito información sobre su retribución individual y sobre los niveles retributivos medios, desglosados por sexo, para las categorías que realicen el mismo trabajo o un trabajo de igual valor al suyo. Podrán hacerlo directamente, a través de sus representantes o de un organismo de fomento de la igualdad. Los empleadores deberán informar anualmente a toda la plantilla de su derecho a recibir esta información y cómo hacerlo, y no podrán impedir a las personas trabajadoras que revelen su retribución para salvaguardar el principio de igualdad de retribución.

Por otro lado, la reducción de la brecha salarial para la misma categoría de un 25% a un 5% obligará a las empresas a tener que justificar un mayor número de discrepancias salariales, para acreditar que tales diferencias no responden a motivos relacionados con el sexo y las personas trabajadoras, sino a criterios objetivos y neutros con respecto al género. También será necesario revisar los protocolos de confidencialidad y manejo de información, ya que parte de los datos sensibles pasarán a tener menor grado de secreto. El riesgo de filtraciones o pérdida de ventaja competitiva aumentará drásticamente y exige preparación.

Finalmente, las organizaciones deben liderar su relato. La transparencia no se improvisa: se construye desde la coherencia y la anticipación. Las empresas que acompañen los datos con contexto, compromiso y autocrítica podrán convertir una obligación normativa en una oportunidad de liderazgo social.

En un contexto de *permarriesgo*, las organizaciones deben desarrollar estrategias de antifragilidad que permitan aprovechar oportunidades que normativas como esta pueden generar. La directiva pone fin a la época de los salarios opacos. En adelante, la pregunta "¿cuánto ganas?" será parte del debate sobre equidad. Quienes entiendan este cambio con antelación estarán mejor preparadas para cumplir la norma y liderar la conversación, porque en la nueva economía de la transparencia la respuesta a esa pregunta dirá mucho más sobre el valor real de una empresa.

La vivienda como infraestructura social: la oportunidad del capital de impacto

Por Mercedes Valcárcel. Mientras el déficit de casas es enorme, la llegada de estos fondos se está produciendo de forma lenta y fragmentada

Directora general de SpainNAB

Hablar de vivienda en España es hablar de una de las mayores preocupaciones ciudadanas, un desafío que va más allá de edades, clases sociales y territorios. Pero, siendo así, conviene diferenciar, según el perfil de las personas que enfrentan este reto, dos conceptos que a menudo se confunden: la vivienda social y la vivienda asequible. Distinguirlos no es un ejercicio semántico, sino la clave para entender el tipo de soluciones que necesitamos movilizar, tanto desde el punto de vista público y regulatorio como desde el financiero-económico.

La vivienda social se dirige a quienes viven en la máxima vulnerabilidad: hogares con ingresos muy bajos, personas sin hogar, víctimas de violencia de género, familias en riesgo de exclusión. Suelen ser proyectos vinculados al parque público o gestionados por entidades sociales, que actúan como red de protección para quienes el mercado ha expulsado. Aquí, la intervención pública y las alianzas con el tercer sector son imprescindibles.

La vivienda asequible, en cambio, se dirige a sectores de ingresos medios o moderados (jóvenes, trabajadores, familias que no encajan en las ayudas sociales, pero tampoco pueden acceder al mercado libre). Y aquí empiezan a surgir iniciativas privadas de lucro o retorno limitado, que avanzan fundamentalmente desde esquemas de colaboración público-privada y marcan un camino prometedor.

Abordar ambas dimensiones de manera complementaria es esencial para no perpetuar las vulnerabilidades existentes ni dejar sin respuesta a amplios sectores de la población que hoy quedan atrapados entre la exclusión social y la imposibilidad de acceder al mercado libre.

Un déficit insostenible

Según el Banco de España (BdE), el déficit actual de vivienda se sitúa entre 400.000 y 450.000 unidades acumuladas entre 2022 y 2024, con la previsión de que en 2025 la cifra pueda acercarse a las 700.000 viviendas faltantes, un diagnóstico de corto plazo que refleja la urgencia del desajuste entre oferta y demanda. Sin embargo, si se amplía la mirada al medio y largo plazo, el informe *La vivienda, quinto pilar del Estado de bienestar* (Grupo Viso) estima que España necesitará 1,8 millones de viviendas sociales y asequibles en la próxima década, con una inversión cercana a 250.000 millones de euros. La combinación de ambos enfoques permite dimensionar la magnitud del reto: existe una presión inmediata y, al mismo tiempo, se plantea una discusión en términos de transformación estructural y sostenida en el tiempo.

No se trata solo de atender una demanda creciente, sino de afrontar una brecha estructural que multiplica desigualdades y bloquea proyectos vitales: emancipación juvenil, movilidad laboral, cohesión territorial...

El reto medioambiental

Pero no podemos olvidar el otro gran reto: el medioambiental. Levantar millones de nuevas viviendas sin criterios de sostenibilidad



Construcción de viviendas en Valdebebas, Madrid. SAMUEL SÁNCHEZ

sería un error histórico. La edificación y el uso de edificios son responsables de cerca del 40% del consumo energético en Europa y de más del 35% de las emisiones de CO₂.

Cada proyecto de vivienda social o asequible debe, por tanto, integrar criterios de eficiencia energética, rehabilitación del parque existente, circularidad de materiales y energías renovables. La combinación de impacto social y ambiental multiplicará el valor de cada euro invertido.

El capital de impacto como catalizador

Esa doble perspectiva solo puede sostenerse con un capital dispuesto a combinar urgencia y paciencia: el capital de impacto, que acepta retornos moderados en lo financiero para generar retornos sostenibles en lo social y lo medioambiental. Es esta clase de inversión (paciente, comprometida, transformadora) la que puede convertir la crisis habitacional en una oportunidad histórica para redefinir cómo entendemos y garantizamos el derecho a la vivienda y el propio modelo de financiación de retos sociales con colaboración público-privada.

La paradoja es que mientras el déficit de vivienda es enorme, la llegada del capital de impacto al ámbito de la vivienda se está produciendo de forma lenta y fragmentada. Existen ya iniciativas pioneras que demuestran que otro modelo es posible, pero para que esta tendencia se consolide es imprescindible dotarla de escala, acompañarla desde lo público de una regulación clara y estable y de fondos catalíticos con

procesos de adjudicación eficientes, claros y transparentes, y construir una visión compartida entre lo público, lo privado y el tercer sector. Solo así podrá convertirse en una verdadera palanca de transformación ante el reto habitacional.

El actual posicionamiento del capital de impacto en este campo puede abrir el camino para transformar el mercado inmobiliario en su conjunto. En lugar de ver la vivienda como un activo especulativo, se trata de concebirla como infraestructura social básica, al mismo nivel que la sanidad o la educación. Con reglas claras, colaboración público-privada y modelos replicables, la inversión en vivienda social y asequible puede ser motor de cohesión social, de transición verde y de estabilidad económica.

Una responsabilidad compartida

La vivienda es ya una prioridad reconocida por Gobiernos, organismos internacionales, empresas, y por la sociedad en su conjunto. No actuar supondría perpetuar desigualdades y agravar la emergencia habitacional. Actuar a partir del capital de impacto y con visión de largo plazo abre una de las mayores oportunidades transformacionales en este momento social y económico.

La elección está sobre la mesa: seguir con un mercado tensionado que excluye a millones, o apostar por un ecosistema donde la inversión de impacto, la sostenibilidad y la justicia social se den la mano para garantizar lo más básico: un hogar digno, asequible y sostenible.



Es esta clase de inversión, paciente y comprometida, la que puede convertir la crisis en una ocasión para redefinir este derecho

ESTILO DE VIDA

La IA anticipa “el final de una época” para los desarrolladores de programas

Los agentes automáticos modifican radicalmente el trabajo de quienes diseñan y crean los códigos; una cuarta parte del de Google se genera ya con inteligencia artificial

RAÚL LIMÓN
SEATTLE

Un simulador del Instituto Tecnológico de Massachusetts y Oak Ridge (Iceberg Index) calcula que la inteligencia artificial (IA) puede reemplazar ya el 11,7% del mercado laboral. Los agentes de IA tomarán, al menos, el 15% de las decisiones laborales en los próximos tres años, según un informe de la consultora especializada en tecnología Gartner. En el ámbito de los desarrolladores, quienes conciben, diseñan y crean los programas informáticos (*software*), esta tendencia supondrá un cambio radical. Hasta ahora, han ocupado uno de los nichos del empleo tecnológico, pero el sector se aproxima a una revolución. “Parece el final de una época”, admite Jeff Barr, vicepresidente en Amazon Web Services (AWS) tras pasar por Microsoft.

“Hoy, más de una cuarta parte de todo el código nuevo en Google se genera con IA. Luego, es revisado y aceptado por ingenieros. Esto les ayuda a hacer más y a moverse más rápido”, afirmó el máximo responsable de la multinacional, Sundar Pichai, en una conferencia sobre resultados del pasado año. Barr, con medio siglo de experiencia en el ámbito tecnológico y asesor de la gigantesca comunidad de desarrolladores (más de 47 millones en el mundo y casi medio millón en España, según SlashData), añade que “no solo está cambiando la programación, sino también el rol y el conjunto de habilidades de los desarrolladores”.

El sistema que empuja esta revolución lo bautizó el científico de IA y fundador de Eureka Labs, Andrej Karpathy, como *Vibe coding*: “Simplemente conecta con la IA. Solicita, genera código, ejecútalo, ve qué falla, inténtalo de nuevo, edita un poco, pégalo, repite. Simplemente construye”. Se trata de utilizar los grandes modelos de lenguaje (los sistemas fundamentales de la IA) para generar código funcional con solo describir lo que necesitan en lenguaje sencillo. En lugar de escribir cada línea manualmente, la IA traduce el lenguaje natural a un código ejecutable.

Esta funcionalidad democratiza la codificación y permite programar con conocimientos básicos. Una prueba realizada con el agente de programación de AWS (Kiro), durante unas jornadas para medios internacionales celebradas en Seattle a las que fue invitado *El País*, permitió a más de una docena de personas sin habilidades específicas en programación desarrollar en 10 minutos una web capaz de analizar, ordenar y proponer acciones a partir de las opiniones de clientes sobre un establecimiento. Todas las grandes compañías tienen modelos pro-



Un grupo de programadores, en un encuentro universitario de inteligencia artificial celebrado en Madrid el pasado enero. INDESIAHACK

IBM, Microsoft, Google, OpenAI, AWS o Anthropic tienen modelos especializados en codificación

La IA democratiza la creación de código, pero concentra más presión en los profesionales sénior, según los expertos

prios con capacidades similares. Anthropic acaba de lanzar Claude Sonnet 4.5, especializado en codificación, para competir con los de IBM, Microsoft, Google, OpenAI o AWS, entre otros.

Automatización de tareas

Para Barr, las habilidades de los agentes modifican radicalmente la programación y el papel de sus desarrolladores: “Está cambiando rápidamente. Vivimos una nueva era en la que no vemos a los desarrolladores literalmente buscando y tecleando. Se trata más de ver cuál es el problema que necesito resolver, pasárselo al agente y decirle: ‘Este es el resultado final que necesito, por favor averigua cómo llegar ahí’”.

Sri Elaprolu, director del centro de innovación de IA generativa en AWS, compara la evolución de la automatización de tareas con el progreso del coche sin conductor, donde el nivel uno sería la adopción de controladores de crucero y el cuatro, la conducción totalmente autónoma. Cree que estamos en el nivel 3 en agentes de programación, donde aún es necesaria la supervisión y aprobación final humana. Pero asegura que se ascenderá. “Lo conseguiremos, no tengo duda de que llegaremos al nivel 4 de autonomía,

sin supervisión humana, cuando estemos seguros de que absolutamente nada puede salir mal”, comenta.

Esta progresiva automatización lleva al desarrollador, de acuerdo con Barr, a una nueva posición “más cerca del cliente”. “Son los que tienen la energía, la creatividad y las ideas para resolver sus problemas”, afirma para, a modo de ejemplo, decir que, si antes eran cocineros, ahora tienen que ser chefs. Por eso defiende que una de las habilidades que tienen que explotar es la comunicación humana. “Ya no funciona ese programador introvertido en una habitación tranquila sin hablar con nadie. Hoy necesitan ser sociales, estar conectados y ser comprensivos”.

Pero, siguiendo el ejemplo de Barr, no son necesarios tantos chefs en una cocina, por lo que es lógico pensar en que los agentes de programación reducirán el empleo de los programadores menos cualificados. Sin embargo, el directivo de AWS discrepa y cree que será al contrario, que permitirá “avanzar hacia muchas áreas de negocio nuevas para las que, simplemente, no había recursos”.

“La naturaleza del trabajo va a cambiar, seguro. Pero la velocidad de la transformación, los tipos de roles afectados y cómo cambiarán es una cuestión para la que nadie tiene una respuesta precisa”, señala más cauto Elaprolu. Y añade: “Tendremos que pasar por ahí para entender el valor de lo que obtienes y qué tiempo me libera para poder hacer trabajos más importantes y valiosos”. “Pero lo importante es que nos preparemos para eso en lugar de esperar a que nos ocurra”, advierte.

Elaprolu señala que aún es fundamental controlar las alucinaciones de la IA [respuestas incorrectas], observar y hacer seguimiento de los procesos de razonamiento automáticos así como comprobar la corrección de la programación, que todas las palabras, números y operaciones matemáticas estén en el lugar correcto. Un error mínimo en miles de líneas de código puede causar que nada se ejecute.

En este sentido, el fundador y director general de UpSlide, Julien Villemonteix, ajeno a las jornadas de AWS, asegura que la IA, “en vez de reducir la carga laboral, la está desplazando”. “Concentra más presión en los profesionales sénior, que ahora deben revisar, validar y corregir un volumen creciente de contenido generado con IA. Este cuello de botella es especialmente crítico en operaciones de alto valor, donde los márgenes de error son mínimos”, afirma en la presentación de un informe de esta empresa. Según este trabajo, la falta de confianza plena en los resultados que arroja la IA obliga a los profesionales más avanzados y con mayores responsabilidades a dedicar más de 11 horas semanales a revisar contenido generado por los agentes automáticos.

PROTAGONISTAS



CEDIDA POR MERCABARNA

Mercabarna potencia la competitividad y la innovación en sus premios

Mercabarna entregó ayer los premios Mercabarna Inno-va, galardones que, desde 2015, resaltan la innovación entre las 600 empresas agroalimentarias situadas en sus recintos de la Zona Franca de Barcelona y Sant Boi de Llobregat. Los proyectos ganadores fueron los de la empresa de pescado Arrom (digitalización empresarial), Calvet Fruits (iniciativa innovadora), la hortofrutícola Fruits Ràfols (soluciones tecnológicas sostenibles) y el programa People on board (gestión empresarial y gobernanza).



AP

'Reconciliación', el libro del rey emérito, llega a las librerías

Reconciliación, el libro de memorias del rey emérito, Juan Carlos I, llegó ayer en español a las librerías, casi un mes después de su publicación en Francia, una obra en la que repasa su vida desde su nacimiento en Roma el 5 de enero de 1938, en el exilio. Unas memorias narradas en primera persona que publica la editorial Planeta y cuyo contenido ha llenado ya páginas de periódicos y horas de tertulias, después de que el 5 de noviembre saliera en francés editado por Stock. Asegura a sus 87 años que la Corona española "reposa enteramente" en él, como dice la Constitución, y reivindica su "herencia" democrática a España.



CEDIDA POR REPSOL

Repsol y Toyota se alían para impulsar la descarbonización

Miguel Carsi, presidente y CEO de Toyota y Lexus España, y Valero Marín, director general de cliente de Repsol, firmaron ayer un acuerdo marco de colaboración con el objetivo de impulsar conjuntamente la descarbonización del transporte y promover soluciones energéticas sostenibles en el sector de la automoción. Esta alianza estratégica refuerza, a su juicio, el compromiso de ambas compañías con la innovación, la eficiencia energética y la movilidad del futuro.

Pérez Llorca mantiene a la vicepresidenta de Mazón

El presidente de la Generalitat Valenciana, Juanfran Pérez Llorca, mantendrá a la vicepresidenta de Carlos Mazón, Susana Camarero, a quien resta competencias, ya que no ostentará la portavocía ni competencias vinculadas con la dana.



MÓNICA TORRES

Workiva propugna la alianza entre departamentos

El evento Accelerate Madrid 2025. Liderar con Inteligencia, organizado por Workiva, puso de manifiesto, según la tecnológica, que las empresas deben evolucionar sus procesos corporativos hacia la "colaboración inteligente" entre equipos para gestionar eficazmente los datos financieros.



CEDIDA POR WORKIVA

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. Valentin 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. Valentin 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

Poner en peligro a los 'osos' permite que los instintos animales de la IA se desaten

Los vendedores en corto se están convirtiendo cada vez más en una especie en peligro de extinción

JEFFREY GOLDFARB

A medida que la población de osos alpinos se acercaba a la extinción en el siglo pasado, los ciervos rojos de Italia tenían más libertad para comer la vegetación de las laderas de las montañas, lo que alteró progresivamente el frágil equilibrio del hábitat. Un desequilibrio similar amenaza hoy en día los mercados, ya que los vendedores en corto se están convirtiendo en una especie cada vez más en peligro de extinción. Con la inteligencia artificial alimentando los instintos animales, la falta de depredadores prolongará la vida de las comadreas y las hienas financieras.

Los cuchillos vuelven a estar afilados para los escépticos financieros. Alex Karp, CEO de Palantir, apuntó a principios de noviembre contra Michael Burry, famoso por *La gran apuesta*, y Andrew Left, de Citron Research, quienes se centraron en la empresa de software y su valoración de más de 200 veces sus ganancias. Karp acusó a estos inversores de "manipulación del mercado". Un par de semanas más tarde, el jefe de Opendoor, Kaz Nejatian, reveló con alegría una distribución especial de warrants a los accionistas, diciendo que "arruinaría la noche" a aquellos que apuestan en contra de la empresa de compraventa de viviendas de 7.000 millones de dólares que dirige, cuyo precio de las acciones ha subido un 400% este año.

Es un terreno de caza muy transitado. El CEO de Lehman Brothers, Dick Fuld, culpó a las ventas en corto al descubierto, es decir, a quienes venden acciones antes de tomarlas prestadas, y a los "difusores de rumores" por el colapso de Bear Stearns y por contribuir a la quiebra de su banco de inversión en 2008. Elon Musk, autoproclamado absolutista de la libertad de expresión, critica habitualmente a los que él llama "destructores de valor", amplificando el oprobio que se remonta al menos cuatro siglos atrás, a la Compañía Neerlandesa de las Indias Orientales. Hoy en día, las hordas de compradores de acciones meme, los mayores costes de financiación y unas normas más estrictas también están presionando cada vez más a los escépticos.

Las cifras sugieren que los inversores bajistas campan a sus anchas. El interés corto acumulado en las empresas que siguen el Russell 3000 creció hasta 1,4 billones a



Figuras de bronce de un oso y un toro, ante la Bolsa de Fráncfort. GETTY IMAGES

mediados de noviembre, aproximadamente un 20% más que un año antes, según S3 Partners. El volumen supone además el 3,8% de la capitalización bursátil total, el doble del mínimo alcanzado a principios de 2023, pero por debajo del máximo de casi el 5% alcanzado en 2021, según LSEG. Pero estos datos reflejan en gran medida un aumento de las llamadas estrategias neutrales al mercado, en las que los *hedge funds* tratan de equilibrar las posiciones largas y cortas. En otras palabras, las apuestas bajistas se usan sobre todo para compensar las alcistas.

Los pesimistas de verdad

Los auténticos pesimistas que detectan todo, desde valoraciones infladas hasta fraudes, están disminuyendo. El número de fondos de cobertura con sesgo bajista ha descendido de más de 50 en 2008 a solo 10, mientras sus activos bajo gestión se han reducido aproximadamente a la mitad, hasta menos de 4.000 millones, informa la empresa de seguimiento del sector HFR. Las campañas activistas a la baja, como la que está llevando a cabo Daniel Yu, de Gotham City, contra Iron Mountain, compañía de gestión de documentos y datos valorada en 25.000 millones, también se redujeron un 40% desde 2019 hasta unas 100 el año pasado, según los datos recopilados por el proveedor de software de gobernanza y cumplimiento Diligent.

Una de las empresas que ha cerrado hace poco es Hindenburg Research. Su fundador, Nate Anderson, disolvió su pequeño equipo en enero, afirmando en una carta de despe-

didada que los reguladores habían acusado a casi 100 personas basándose, al menos en parte, en el trabajo de la empresa. Entre ellos estaba Trevor Milton, fundador del fabricante de camiones eléctricos Nikola.

Jim Chanos sufrió importantes pérdidas antes de decidir en 2023 devolver el capital a los inversores tras un largo historial en el que destacó por vender en corto Enron antes de que se hundiera bajo un escándalo contable. Ahora imparte clases sobre la historia de las fechorías financieras en Yale y comparte opiniones con 56.000 seguidores en X. Burry, que tenía dudas sobre los títulos hipotecarios de alto riesgo antes de la crisis de 2008, cerró su Scion Asset Management el mes pasado. Días después, presentó Cassandra Unchained, un boletín de Substack que ya ha atraído a más de 120.000 suscriptores.

Probablemente sea más difícil que nunca apostar contra los precios de las acciones. El S&P 500 se ha disparado casi un 90% en cinco años, impulsado por los estímulos presupuestarios relacionados con la pandemia, seguidos del auge de la IA. La llegada de las acciones meme también plantea nuevos retos, a medida que multitud de inversores minoristas se unen en torno a firmas en dificultades, como la minorista Bed Bath & Beyond, lo que impulsa el precio y obliga a los vendedores en corto a cubrir sus posiciones. El coste de tomar prestadas acciones para hacer las operaciones también ha alcanzado el nivel "más alto de la historia de EE UU", con un coste anualizado de más del 100% para cientos de acciones individuales, escribió Acadian Asset Management el año pasado.

Desde que los holandeses prohibieron las ventas en corto en 1610, los pesimistas profesionales han sido objeto de ataques habituales de los reguladores. Siguen apareciendo nuevas normas, a pesar de que hay al menos algunas pruebas de que esta práctica no agrava las caídas del mercado, como suelen afirmar los críticos. A partir de 2026, los gestores de fondos de EE UU deberán informar mensualmente a la Comisión de Bolsa y Valores (SEC) de toda posición corta superior a 10 millones de dólares o al 2,5% de las acciones en circulación del emisor, lo que amenaza con restringir la actividad de venta en corto al disuadir a los inversores de superar el umbral de divulgación. Pero es posible que haya una modificación o una reescritura bajo el mandato del nuevo jefe de la SEC, Paul Atkins, después de que un tribunal de apelación ordenara recientemente a la agencia evaluar el impacto económico.

Ahuyentar a los bajistas hará más daño que bien, especialmente en un momento en el que la Casa Blanca está haciendo la vista gorda ante los delitos de cuello blanco y perdonando a aquellos, como el fundador de Nikola, condenados por ellos. Los febriles sueños de la IA están elevando las valoraciones, y los inversores exuberantes tienen un historial de credulidad. Con menos bestias de garras afiladas merodeando por los mercados, el inventario de engaños financieros se acumulará y se agravará sin que se note durante más tiempo de lo habitual.

Tampoco faltan estudios que indican que las ventas en corto tienen efectos muy positivos. Uno de 2024 estudió las acciones chinas entre 2009 y 2020 y descubrió que un aumento de las apuestas bajistas podría corregir los errores de valoración y mitigar la "irracionalidad" del mercado. Los escépticos a tiempo completo ayudan a controlar las deficiencias de gobernanza y a mejorar la fijación de precios, al garantizar que las prácticas cuestionables reciban tanta atención como las alegres declaraciones de las salas de juntas. Como señala otro estudio: "Las acciones con una venta en corto anómala más elevada se valoran de forma más eficiente, como se observa en los menores errores de valoración". O sea: los bajistas tienen una función.

La UE también se dio cuenta de ello y, al final, ayudó a reintroducir a los depredadores en los Alpes italianos. Luego hubo varios ataques al ganado y a los humanos, lo que dio lugar a la etiqueta "orsi problematici". En los círculos de inversión también hay un pequeño número de osos problemáticos, que merecen ser eliminados. Pero, en general, sería mejor encontrar una forma de convivir en armonía con estas criaturas para mantener el equilibrio de la naturaleza.