14 y 15 de noviembre de 2026 | Año XLVIII | Número 14.103 2€

CincoDías

FIN DE SEMANA
www.cincodias.com



Premios CincoDías
Sorigué, Integrasys y Mapfre, reconocidos por su innovación
—P9

Emma Walmsley
Una filóloga en lo más alto de HP
—P15



Fortuna
Whisky: entre el lujo aspiracional y la inversión
—P32-33

La caída de Microsoft deja a ciegas a las empresas del mundo

La compañía descarta un ciberataque como causa del colapso del correo corporativo durante 18 horas —P3-4



Friedrich Merz, Ursula von der Leyen y Emmanuel Macron, el viernes, en la cumbre de la UE en Dublín. EFE

París y Berlín ultiman un pacto para el BCE con De Cos como favorito —P28

Inversión

La Bolsa europea gana enteros ante las dudas sobre la IA

La volatilidad del Nasdaq cambia el enfoque de los gestores —P18-19

Ahorro. La banca alarga el plazo de los depósitos y paga más del 3% —P24-25

Mercados. El Ibex sube un 3,3% en la semana pese a la tormenta —P20

Osman Ali
Director en Goldman Sachs

"La inversión minorista distorsiona los precios" —P23



Cuerpo nombra nuevos presidentes de perfil técnico para Renfe y Adif
—P12

Tensión al límite en Volkswagen por las plantas alemanas
—P8. Editorial P2

REE suspendió las exportaciones de electricidad el pasado día 5
—P13

Las últimas horas de Jensen Huang al frente de Nvidia: "Soy un pedazo de mierda"
—P5-6

Plus Ultra restringe sus operaciones y prepara despidos
—P14

La pobreza severa se enquista pese al crecimiento económico
—P30

INBISA
Madrid | Cataluña | País Vasco | Castilla y León
Andalucía | Cantabria | Navarra
www.inbisa.com

Editorial

Volkswagen confía en España como su fábrica de eléctricos

La icónica marca española Seat, cuyo futuro se encuentra en duda a partir de la próxima década, está luchando para asegurarse una segunda plataforma de vehículos eléctricos para la planta de Martorell (Barcelona). Este movimiento es clave para que esta factoría siga siendo uno de los mayores centros de producción de vehículos de España en el futuro, tras años en la aristocracia del automóvil como segundo mayor fabricante de Europa pese a no contar con ningún grupo propio. España siempre ha encontrado la forma de atraer inversiones en el motor y la dirección de Seat quiere que siga siendo así.

En estas conversaciones para traer una segunda plataforma a Barcelona resulta clave el buen recibimiento que han tenido en el mercado los cuatro modelos eléctricos urbanos que el consorcio está haciendo en España. Dos de ellos, el Raval y el ID. Polo, se hacen en Martorell. Se trata de dos vehículos que han reventado los pronósticos de la compañía por el alto volumen de pedidos recibido en sus primeros meses en el mercado. Habrá que ver si la tendencia se mantiene y continúa el año que viene, un 2027 para el que se espera que Volkswagen tome definitivamente la decisión de adjudicar o no la nueva plataforma a Martorell.

Las sensaciones son buenas teniendo en cuenta las palabras del propio Oliver Blume, consejero delegado del grupo Volkswagen, cuando vino a España en abril para el lanzamiento del Raval. "El desarrollo que he visto en España en el automóvil en los últimos años es un ejemplo para Europa", afirmó Blume, quien también ensalzó de forma indirecta al país durante el Salón del Automóvil de París celebrado en octubre. En esa cita, el grupo destacó a los cuatro coches *made in Spain*, aunque evitó usar la palabra España, quizá para evitar herir sensibilidades en una sede que afronta el posible cierre de cuatro plantas en Alemania, y prefirió usar el concepto de "coches europeos". La tensión escenificada el viernes en el consejo de supervisión de la firma, con la salida de 50.000 trabajadores sobre la mesa, invita a la máxima cautela.

Estas inversiones, como es lógico, no han caído del cielo, sino que han sido posibles también gracias al apoyo de unas administraciones públicas que han entendido la relevancia del automóvil con iniciativas como el Plan España Auto 2030, una hoja de ruta industrial inédita en el resto del continente, con incentivos tanto para la compra como para la producción de coches eléctricos. Es imperativo que el próximo Gobierno nacional que salga de las urnas, sea del color político que sea, continúe por este camino.

Las claves

1

Internet

La caída de Microsoft recuerda el valor de prepararse para el caos tecnológico



Logo de Microsoft. AP

En las últimas semanas se han multiplicado los incidentes informáticos, ya fueran voluntarios (como el ataque a Binance) o involuntarios, como parece ser el caso del ocurrido en Microsoft el jueves y el viernes. La compañía niega por el momento que haya indicios de actividad maliciosa, y lo atribuye a un problema con los servidores. El suceso, de todas maneras, tardó más de 18 horas en resolverse, una duración que parece excesiva para una compañía del prestigio de la fundada por Bill Gates.

La conclusión, una vez más, es que los sistemas que sostienen la actividad global son más vulnerables de lo que puede sugerir la rapidez con la que funcionan. Países como Australia incluso dependen del gigante estadounidense para parte de su red pública; por no hablar de muchas empresas que tienen prohibido usar WhatsApp y otros medios que no sean los corporativos contratados con Microsoft. Este episodio fomentará que las organizaciones amplíen sus opciones tecnológicas y reforzará la búsqueda de soberanía en este ámbito, incluido lo relativo a la inteligencia artificial.

2

Redes sociales

TikTok, bajo la lupa de la Fiscalía por los vídeos de abuso sexual

Avanza el caso de los vídeos de abuso sexual infantil en TikTok, destapado esta semana por el medio español Maldita.es. Tras examinar las pruebas aportadas, la Fiscalía ha presentado una denuncia ante el juzgado y solicitado la retirada urgente de los contenidos. La magnitud del problema, probablemente desconocida para buena parte de la sociedad, exige investigar a fondo qué sabía la compañía y qué hizo para impedirlo. Solo entonces podrá calibrarse su responsabilidad y adoptar las medidas necesarias, por drásticas que sean. A TikTok, una plataforma cuestionada por otros efectos nocivos, se le acumulan los problemas.

3

Textil

Las huelgas de Bangladés pueden añadir más leña al fuego de la inflación

Es tiempo de protestas a nivel global, en cada país según la situación de cada uno. Si en España se llevó a cabo una huelga general por la inasequibilidad de la vivienda, en Bangladés, donde las necesidades son más acuciantes, los trabajadores del sector textil pararon durante varios días para que se subiera el salario mínimo. Pedían un 140% de alza, pero no se ha concretado cuánto aumentará al final.

Grandes fabricantes de ropa producen allí, precisamente por los bajos costes. Si suben los sueldos, es probable que también acaben encareciéndose las prendas que compramos al otro lado del mundo. Con tanta presión inflacionaria, parece difícil que el nivel de consumo global se mantenga, quizá ni aunque hubiera un reajuste importante de la distribución de las rentas.

4



Rusia no me quiere en la mesa de negociación porque no quieren a nadie fuerte

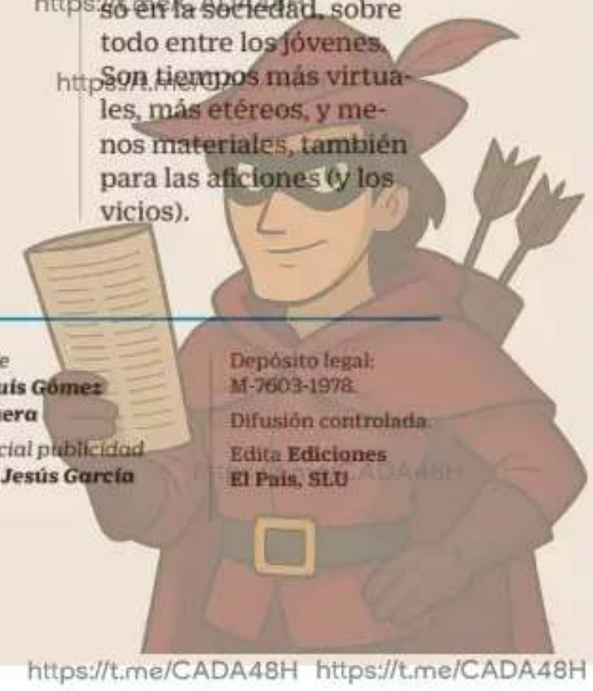
Kaja Kallas
ALTA REPRESENTANTE DE POLÍTICA EXTERIOR DE LA UE

5

Fortuna

La pérdida de impulso del alcohol se contagia al de lujo

Muchas inversiones se centran en productos útiles, incluso imprescindibles, para la vida (que están en la parte baja de la pirámide de Maslow). Hay otro tipo de inversión que apuesta por el lujo, lo exclusivo: desde obras de arte hasta sellos, pasando por el whisky de alta gama. El consumo de alcohol no está atravesando un gran momento; las botellas caras, más escasas, no tendrían por qué contagiarse de ello, pero el mercado del whisky de lujo también está de capa caída. Al fin y al cabo, el precio que se paga por ellas depende del estatus que se pretende alcanzar, y las bebidas alcohólicas están perdiendo impulso en la sociedad, sobre todo entre los jóvenes. Son tiempos más virtuales, más etéreos, y menos materiales, también para las aficiones (y los vicios).



CincoDías

Director
Ricardo de Querol

Subdirectores
Nuño Rodrigo, Daniel Toledo Quer y Lucía Abellán

Jefes de redacción
Cecilia Castelló y Bernardo Díaz

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

Gerente
José Luis Gómez Mosquera

Comercial publicidad
María Jesús García

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

https://t.me/CADA48H https://t.me/CADA48H

Empresas / Finanzas

Caos tecnológico

Los servicios de Microsoft retoman la normalidad tras una caída global de 18 horas

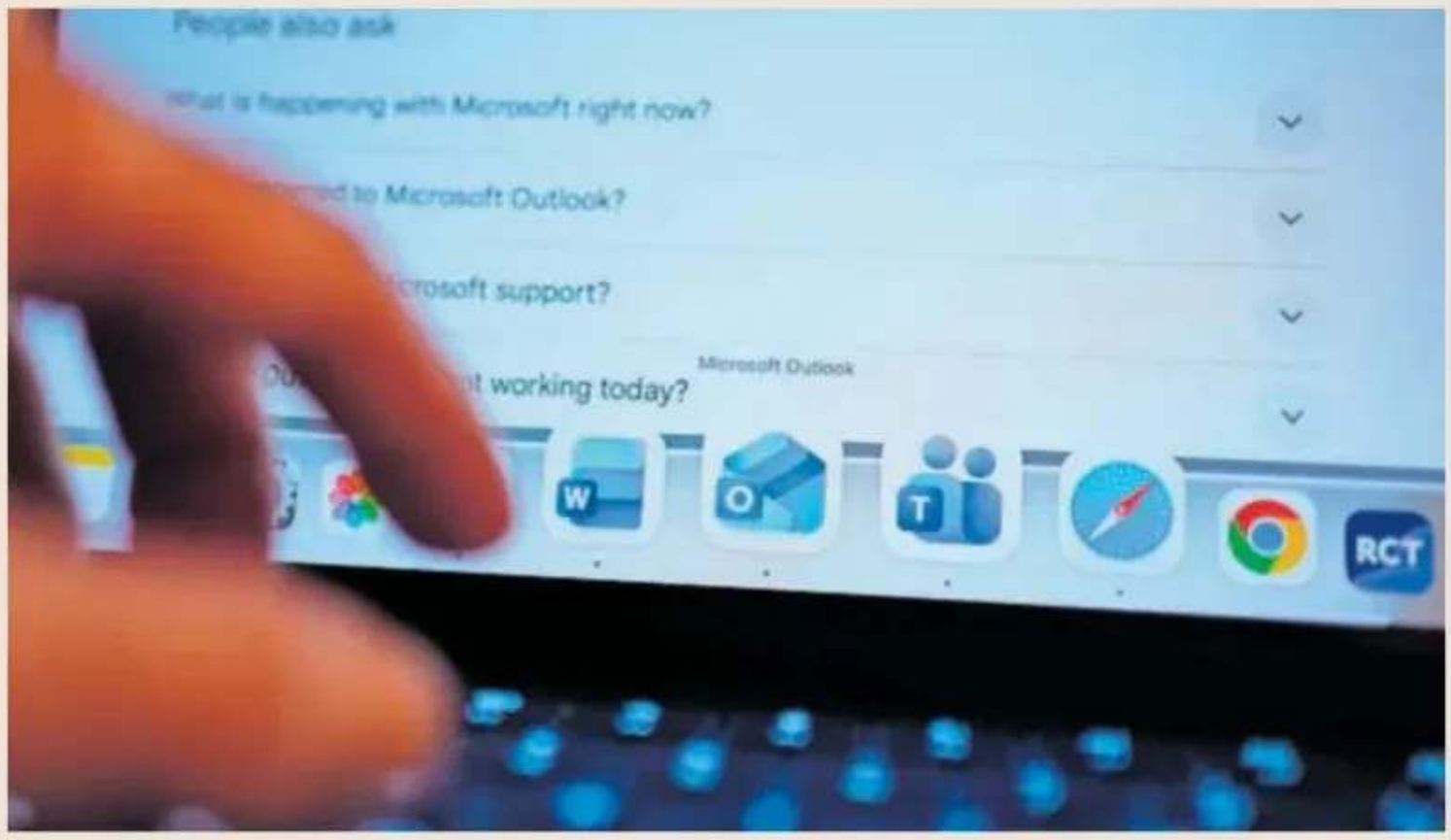
La compañía descarta que hubiera un ciberataque detrás de los fallos que tumbaron Outlook, la plataforma Teams o la IA de Copilot, y que afectaron también a la Administración de Australia y Japón

MANUEL G. PASCUAL
MADRID

Microsoft informó el viernes, en torno a las dos del mediodía, hora peninsular española, de que ya estaba recuperándose de la caída global de sus servicios, que se inició el jueves por la tarde y que afectó a millones de usuarios de al menos 70 países. A partir de ese momento, la situación fue mejorando con el paso de las horas. "Estamos viendo un progreso continuo en la recuperación en las regiones afectadas, con mejoras más amplias en Norteamérica, mejoras sostenidas en gran parte de Europa y señales alentadoras de recuperación en Asia-Pacífico", se lee en un comunicado de la compañía. El vicepresidente ejecutivo de Copilot en Microsoft, Charles Lamanna, descartó que el incidente hubiera sido causado por un ataque cibernético, mientras la compañía intentaba recuperar la normalidad en sus operaciones.

Los productos afectados fueron el correo electrónico Outlook, el entorno Teams, SharePoint Online, el chatbot de inteligencia artificial (IA) Copilot, los servicios en la nube OneDrive y OneNote y el paquete Microsoft 365, que incluye aplicaciones como Word, Excel o PowerPoint. Se trata de programas muy presentes en los entornos corporativos, que canalizan grandes flujos de trabajo en oficinas tanto del sector privado como del público.

"Por ahora, puedo confirmar que no hay indicios de que esto sea el resultado de una actividad maliciosa o cibernética", escribió en X Lamanna, quien ocupa el cargo de vicepresidente de Copilot, agentes y plataformas de Microsoft, considerada la mayor empresa de *software* del mundo. La compañía aseguró el viernes por la tarde que, aunque las colas de correo electrónico se habían "reducido significativamente, acercándose a niveles normales", mientras continúa la recuperación de los sistemas, algunos usuarios podían "experimentar problemas intermitentes de acceso o retrasos en la entrega de correos electrónicos". "Sabemos que nuestros clientes dependen de nuestros servicios para realizar trabajos importantes todos los días, y lamentamos el impacto que estos cortes tuvieron en aquellos que dependen de nosotros", añadió posteriormente.



Iconos de varias aplicaciones de Microsoft. GETTY

Fallo técnico

Según la empresa, el problema no se debe a un aumento inesperado del tráfico por una mayor actividad de los usuarios, sino a que varios servidores habían dejado de estar disponibles sin que eso se esperase y su trabajo recayó sobre los que quedaban, en un efecto dominó que terminó por saturar los sistemas. No hay todavía un análisis definitivo de por qué ha pasado eso, pero lo único que parece claro es que el problema afecta a los servicios "que interactúan con Exchange Online y el correo". Por eso arrastró a Teams, SharePoint y Copilot, asociados al *email*, mientras que los que no dependen de Exchange siguen funcionando.

"Lo que sabemos por ahora es que el jueves hubo un aumento anormal de tráfico de red que, *a priori*, parece indicar un fallo técnico muy probablemente vinculado a la gestión BGP y DNS [protocolos de enrutamiento de tráfico *online* y sistema de nombres de dominio]. No hay evidencia de ataque alguno", explica David Arroyo Guardeño, científico titular del Grupo de Investigación en Ciberseguridad y Protección de la Privacidad (GICP) del CSIC. "Las implicaciones de esta caída son enormes en un amplio grueso de sectores industriales. Microsoft Outlook y, cada vez más, Copilot están muy presentes en un porcentaje muy amplio de nuestros servicios e infraestructura digital", añade.

No se produjeron incidencias reseñables en los servicios públicos en España pero sí en las empresas

Un efecto dominó en los servidores saturó los sistemas de la firma

Las quejas de los usuarios en la plataforma especializada Downdetector alcanzaron un primer pico pasadas las siete de la tarde del jueves, hora peninsular española, y se reportaron problemas en más de 70 países. El viernes por la mañana, sobre las siete, comenzó una segunda oleada de incidencias, que duplicó en volumen la registrada en la tarde del jueves. Pasadas las cinco de la tarde, el nivel de incidencias se asemejaba al de un día normal.

Impacto en Asia

Australia amaneció el viernes con el incidente que en España se sufrió el jueves por la tarde. Provocó problemas en empresas, que experimentaron dificultades para comunicarse, gestionar pedidos o enviar facturas, y en organismos y servicios públicos, incluida la agencia tributaria australiana y algunos tribunales. La caída afectó también a la Policía Federal Australiana (AFP), la agencia de inteligencia ASIO y Service NSW, la plataforma del Estado de Nueva Gales del Sur que permite realizar trámites como renovar permisos de conducir o gestionar matriculaciones.

Por eso, las autoridades del país activaron una cláusula de su acuerdo de resiliencia digital con Microsoft para pedir que sus intereses reciban prioridad en la recuperación de los servicios afectados por la caída global de la tecnológica estadounidense.

El ministro australiano del Interior, Tony Burke, explicó el viernes que el Gobierno había puesto en marcha esa disposición para garantizar que las necesidades del país fueran tenidas en cuenta durante la recuperación de los sistemas. Según recoge Efe, el acuerdo, firmado en junio, contempla reforzar la resiliencia de la infraestructura digital australiana y priorizar la recuperación de su economía ante una interrupción grave del ecosistema de Microsoft.

La caída de los sistemas de la tecnológica afectó también a la Administración japonesa. El portavoz principal del Gobierno nipón, Minoru Kihara, confirmó a Reuters que los problemas eran básicamente de comunicación y que no se habían registrado incidentes en centros sanitarios. "Hemos confirmado que el GSS, la infraestructura del sistema de información del Gobierno, tam-

—Continúa en P4

Caos tecnológico

La caída golpea el correo interno de las empresas españolas

El sector financiero, los aeropuertos y el transporte mantuvieron su servicio al cliente pese a un fallo de 18 horas que Downdetector situó como el mayor del año

—Viene de P3

bién está experimentando una interrupción", dijo en declaraciones recogidas por Efe.

Asia se llevó la peor parte. Filipinas y Singapur notificaron problemas en sus servicios públicos. En el caso de la ciudad-Estado, los Ministerios del Interior y de Salud confirmaron caídas importantes. En Tailandia, cuatro de los principales bancos del país interrumpieron temporalmente los servicios que implican el uso de correos electrónicos, al tiempo que instaron a sus clientes a llamar por teléfono en caso de emergencias, informó la cadena pública Thai PBS. En Malasia, la Agencia Nacional de Ciberseguridad recomendó a todos los organismos gubernamentales que verificaran si sus servicios se habían visto afectados para notificar de inmediato cualquier interrupción operativa, sin que se hubieran reportado de momento afectaciones graves.

Australia activa su acuerdo de resiliencia digital con Microsoft

Asia sufrió las mayores consecuencias de la avería

En España, la Administración no notificó que la caída de Microsoft hubiera tenido una incidencia especial en el funcionamiento de los servicios públicos. Según fuentes del Ministerio de Transformación Digital y de la Función Pública, el impacto estaba siendo "menor" porque la mayoría de los correos electrónicos de los empleados de la AGE están alojados en centros propios de la Administración.

Según los datos de la propia compañía, el servicio afectado de Microsoft 365 cuenta con más de 450 millones de usuarios corporativos y 95 millones de clientes particulares. El programa Teams, de videoconferencias y otras funcionalidades para entornos laborales, cuenta con más de 320 millones de usuarios.

MÀRIUS LAMOR
MADRID

Las 18 horas que duró la caída de los servicios de Microsoft fueron frenéticas para los analistas de Downdetector. La plataforma global, que pertenece a la estadounidense Ookla y que ofrece información en tiempo real sobre el estado de funcionamiento de sitios web, redes sociales, operadores de internet, servicios de *streaming* y aplicaciones móviles, registró desde el jueves por la tarde más de 74.000 incidencias reportadas por usuarios de España en relación con la caída de los productos de la compañía tecnológica. Según explicó Luke Kehoe, analista de Ookla, España fue el sexto país de la Unión Europea con mayor volumen de fallos notificados.

Kehoe señaló que el pico más alto de incidencias reportadas en España fue a las 8.22 de la mañana, cuando comenzó la jornada laboral, con 256 comunicaciones por minuto. "Normalmente solo se reporta un promedio de 90 incidencias a lo largo de todo un día, para darte una idea de la magnitud de la interrupción", añadió. A las 14.00 la incidencia seguía siendo muy alta, con 85 reportes por minuto.

La caída de sistemas como Teams, Outlook y Copilot no tuvo un efecto especialmente negativo en la actividad de cara al público de algunas de las principales empresas españolas consultadas por este periódico. En banca, fuentes de CaixaBank explicaron que solo se vio afectado el correo interno, pero no la operativa. Desde el Banco Sabadell aseguraron que no hubo ninguna afectación de cara al cliente en las oficinas "porque las herramientas internas de gestión funcionaban con normalidad". En el sector de las telecomunicaciones, Telefónica tampoco sufrió ningún perjuicio en su red de telefonía, según una portavoz de la empresa.

El problema se focalizó más en la comunicación interna de las compañías, golpeada por la caída del correo electrónico Outlook, que tiene más de 400 millones de usuarios activos en todo el mundo y es el estándar dominante para gestionar el correo corporativo en el entorno empresarial español. Según Downdetector, Outlook concentró casi siete de cada diez reportes en España, mientras que Microsoft 365, el paquete de herramientas de productividad y servicios en la nube de la compañía –que incluye aplicaciones como Word, Excel o PowerPoint–, alrededor de uno de cada seis.



Logotipo de Microsoft en las oficinas de la compañía en Issy-les-Moulineaux, cerca de París. REUTERS

Downdetector registró más de 74.000 incidencias de usuarios en España

Outlook tiene más de 400 millones de usuarios activos en todo el mundo

La plataforma Teams, el chatbot de inteligencia artificial (IA) Copilot y la página general de Microsoft representaron el resto. Respecto a los problemas específicos que los usuarios tuvieron con Outlook, el más común fue la incapacidad para iniciar sesión, que lo señalaron en un 32% de los reportes. Lo siguieron el propio funcionamiento de la aplicación de Outlook (23%) y las incidencias por correos que no llegaron (16%).

En el ámbito del transporte, fuentes de Iberia y de Ryanair afirmaron que la crisis de Microsoft no tuvo ningún efecto en la programación de vuelos previstos. Un portavoz de Iberia señaló que se vio afectado "el correo y el Teams parcialmente", pero que "todos nuestros sistemas operacionales están funcionando con normalidad, por lo que el servicio a los clientes no se está viendo afectado".

Aunque la red española de aeropuertos no se vio perjudicada, el gestor de las infraestructuras, Aena, sí perdió el correo electrónico en sus servicios centrales y reemplazó este canal por otros sistemas. "De momento, solo están afectadas las aplicaciones de productividad, como el correo electrónico, que se sustituye por otras como Teams, WhatsApp o el teléfono. No hay ninguna aplicación de operatividad afectada", señaló una fuente del grupo.

"La caída de los servicios de Microsoft no ha tenido afectación en nuestra operativa", afirmó también un portavoz de Renfe, que explicó que "ninguno de los sistemas de gestión de la compañía ferroviaria funciona con aplicaciones relacionadas". "Más allá de los inconvenientes generales relacionados con el correo electrónico o Teams en la dinámica diaria del trabajo, como responder correos", remató.

Microsoft aseguró en una publicación en X que la caída de sus servicios fue un "problema técnico no relacionado con ciberataques ni con IA o agentes". "El incidente se originó por un problema durante una actualización previa de la capacidad de la red", detalló la empresa, y lamentó una interrupción de los servicios que afectó a más de 70 países. Pese a la situación, la tecnológica cotizó sin apenas variaciones a lo largo del día.

"Lo realmente interesante de esta caída, que la hace muy diferente a otras de gran escala recientes que hemos visto, es lo mucho que ha persistido", valoró Kehoe. Según se puede observar en los gráficos sobre otras caídas de este año que conserva Downdetector, las anteriores –como la que sufrió YouTube a principios de año– tienen un pico muy elevado al principio y luego disminuyen bastante rápido.

La de Microsoft, en cambio, tuvo varios picos diferentes a medida que las distintas zonas horarias se fueron conectando. "Hemos visto que en algunos países asiáticos, como Pakistán y Filipinas, los picos de fallos han sido más altos en su horario nocturno, alrededor de las 2 y 3 de la mañana; esto refleja la enorme cantidad de personas en esos países que trabajan en el extranjero para empresas estadounidenses", apuntó. Kehoe aseveró que, en el ámbito mundial, Downdetector recibió más de 7 millones de reportes de fallos desde el jueves por la tarde: "Es la caída más grande en términos de volumen que hemos visto en lo que va de año". En esta línea, incidió en la importancia que tiene Microsoft: "Es un recordatorio muy contundente de las vulnerabilidades en la infraestructura digital", sentenció.

Crisis en el gigante de los chips

La perfección de Jensen Huang y Nvidia se evaporó en 40 días

El gurú de la IA deja la compañía un mes después de llevar a la empresa a la mayor capitalización de la historia de una firma, con una remuneración al accionista inédita y cerca de un récord de ingresos

SANTIAGO MILLÁN
MADRID

Cuando el pasado 6 de octubre Nvidia marcó su máximo histórico en Bolsa al calor de la revolución de la inteligencia artificial (IA), alcanzando un valor inédito en la historia empresarial de casi seis billones de dólares, bajo el incuestionable liderazgo de Jensen Huang, casi nadie habría pensado que, ni 40 días después, el sueño del gigante de los chips se transformaría en pesadilla, con el directivo con las maletas de vuelta a su casa tras ser destituido. O a un hotel, viendo cómo ha estallado su vida personal.

En los últimos años, Huang ha sido la imagen del directivo perfecto, del gurú tecnológico y faro de la revolución de la IA, máximo responsable de la mayor compañía del mundo por capitalización bursátil, de forma muy destacada frente a gigantes consolidados como Apple, Microsoft y Alphabet. Con una imagen casi siempre sonriente, no dejaba de aparecer en numerosos eventos, en cualquier lugar del mundo. Podía ser en Taiwán, Londres, Pekín, Berlín o Washington, sentado a la vera de Donald Trump en un acto en la Casa Blanca.

Las presentaciones de resultados eran inmejorables, con Nvidia batiendo trimestre a trimestre sus récords de ingresos y de generación de caja. En los últimos, presentados en agosto, la empresa anunció un aumento del volumen de negocio del 106% (es decir, más del doble), hasta 96.200 millones de dólares, con unas previsiones para el siguiente periodo de 108.000 millones, los mayores de la historia de la empresa.

Huang no dejaba de salir a hombros entre los inversores, en sentido figurado, gracias a los continuos anuncios de mejora de la remuneración a los accionistas. El último tampoco fue hace mucho: el pasado 28 de septiembre, el consejo de administración autorizaba un aumento de 150.000 millones de dólares en el programa de recompra de acciones, el mayor de la historia, por encima de Apple, elevando el total restante del programa a 235.000 millones. "El crecimiento de Nvidia se debe a una transformación radical de su plataforma hacia la IA y la computación acelerada. Nuestra capacidad de generar efectivo nos permite invertir en las tecnologías que impulsan esta transformación y devolver capital a los accionistas. Esta autorización refleja nuestra confianza en las oportunidades a largo plazo que tenemos por delante", dijo aquel día Huang, casi entre aplausos de los siempre renuentes y fríos analistas. Pocos meses antes, a final de mayo, la empresa había premiado a los accionistas multiplicando el dividendo desde 0,01 a 0,25 dólares por acción.

Figura del sector

Todo era gloria alrededor de Huang. Convertido en la mayor figura tecnológica global, por encima de Elon Musk, a quien no ha dudado en mandar halagos (también los recibía, los últimos, pocas horas antes del cese), Huang se convirtió en el auténtico referente global de la IA. Es más, el ejecutivo puso en marcha una agresiva estrategia de inversiones en compañías para constituir un ecosistema casi propio, con un desembolso total superior a 100.000 millones de dólares.

Su actividad era intensa. Participó en las rondas de financiación de OpenAI, SpaceX y Anthropic, a la que va a apoyar en la colocación privada de 26.000 millones de dólares que va a acompañar a la salida a Bolsa de los próximos días; ejecutó las adquisiciones de Hugging Face y de activos de Groq; respaldó inversiones multimillonarias en cotizadas como Nebius, Naver, Lumentum, Marvell, Coherent, MediaTek o CoreWeave, o consumó su entrada en empresas históricas como Nokia e Intel. A esta última ayudó en un momento crítico cuando participó en la reestructuración financiera y operativa impulsada por la Administración Trump.



El exconsejero delegado de Nvidia, Jensen Huang, con el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, durante un acto en Washington (EE UU), el pasado 8 de octubre.
REUTERS

En agosto, Nvidia presentó un alza de la facturación del 106%, hasta 96.200 millones de dólares

El grupo ha invertido en más de 200 'start-ups', entre ellas la española iPronics

Tampoco hay que olvidar que Nvidia ha invertido en más de 200 *start-ups* de todo el mundo, incluida la española iPronics, que trabaja en la mejora de la eficiencia de los centros de datos.

Si había algún problema o dudas sobre el futuro de la IA como tecnología fundamental, Huang salía de inmediato a tapar la grieta y unas palabras suyas bastaban para tranquilizar a Wall Street. El último ejemplo fue el rescate a CoreWeave, castigada por el mercado debido a su deuda y las incertidumbres sobre su crecimiento. El ejecutivo no dudó en decir que la situación financiera de CoreWeave estaba mejorando.

De igual forma, cuando en el mercado se hablaba de financiación circular, por los acuerdos entre empresas similares pero rivales, Huang salía a la palestra para negarlo. Un ejemplo fue cuando aseguró que OpenAI, a la que Nvidia ha respaldado en sus distintas rondas de financiación, pagaría todos sus compromisos de pago por el uso de centros de datos.

El siguiente respaldo fue para Anthropic, ahora en vuelta en su histórica salida a Bolsa. Ante cierta incertidumbre que se extendió en los últimos días antes del lanzamiento definitivo de la operación, Huang decidió que Nvidia se convirtiese en uno de los pilares de la colocación privada de acciones de Anthropic, por un importe total de 26.000 millones, que la firma va a llevar a cabo en paralelo a su oferta pública de venta de acciones (OPV).

Ahora todo este legado se ha borrado, con la misma rapidez que la del hundimiento de las acciones. Huang ha dejado la compañía tras confirmar el pasado domingo una infidelidad matrimonial, pidiendo perdón a su mujer y sus hijos. El escándalo no acabó ahí porque, según algunos medios, el romance fue con una presunta espía china. Posteriormente, los medios de EE UU publicaron que había tenido otro *affaire* con una alta ejecutiva de Nvidia, Kimberly Powell, integrante de su propio equipo. Y podría haber un tercero, con otra empleada.

De inmediato, y en apenas un mes, la compañía ha perdido cerca de dos billones en capitalización bursátil. Su primer reto será el de sustituir al insustituible Huang, cofundador en 1993 de la compañía, de la que todavía es quinto accionista, el primero con carácter individual, con algo más de un 3,5% del capital. De momento, el timón de la empresa queda en manos de Colette Kress, hasta ahora directora financiera, que ha sido nombrada consejera delegada interina.

A la espera de la llegada de un nuevo CEO, la ejecutiva deberá responder a inversores y analistas en la conferencia de resultados del próximo martes, 17 de noviembre. Y habrá muchas preguntas. Pero ninguna para el empresario al que tantos calificaron de perfecto, Jensen Huang.

CincoDías
Fin de semana, 14 y 15 de noviembre de 2026

Crisis en el gigante de los chips

Las últimas horas de Jensen Huang en Nvidia: "Soy un pedazo de mierda"

Estaba inmerso en culpa y no paraba de decir que le "daba igual"

Su principal preocupación, asegura a personas cercanas, es su esposa y su familia



Flores situadas en la sede de Nvidia en Santa Clara, California, el jueves. AP

JESÚS SÉRVULO GONZÁLEZ
MADRID

Derrotado y hundido. Jensen Huang, el célebre empresario que estaba al frente de Nvidia, cayó a los infiernos esta semana. Su renuncia como consejero delegado de la compañía que había dirigido durante 33 años ha provocado un terremoto corporativo en Wall Street, cuya onda expansiva alcanza a la Casa Blanca, al Congreso de Estados Unidos y amenaza con sacudir la pujante industria de la IA.

Las últimas horas de Huang en la empresa fueron amargas y desoladoras para alguien que era considerado una estrella de rock, admirado por la industria, los inversores y con una legión de fans que le pedían selfis y autógrafos. "Soy un pedazo de mierda", asegura Bloomberg que le dijo a uno de sus colaboradores durante la noche del miércoles, cuando aceptó la rendición tras recibir una intensa presión de la junta directiva y de los inversores.

Huang estaba inmerso en la culpa. No paraba de decir que le "daba igual". Y cuando se le preguntaba sobre alguna cuestión, respondía lacónicamente: "No me importa", según revela Bloomberg.

El consejo convocó una reunión de urgencia el miércoles por la tarde para tratar el futuro de Huang después de que *The New York Times* desvelara que tenía una segunda relación extramatrimonial y de que descubrieran que había estado mintiendo durante semanas.

La reunión del consejo fue larga. Los graves errores en la gobernanza de Nvidia, sin un plan sucesorio, sin un número dos claro y con una estructura inusual para este tipo de empresas cotizadas, complicaban la salida de Huang. Él había dirigido la empresa con una gestión personalista, con atención a los detalles, pero delegando poco las decisiones importantes. Tenía bajo su supervisión un grupo de 60 directivos, algo insólito en las políticas corporativas, cuyas estructuras aconsejan que se reduzcan a menos de 10 personas.

Desplome

La cotización de la compañía se había desplomado un tercio durante el último mes, el equivalente a casi dos billones de dólares. La situación se había agravado en la última semana tras reconocer una infidelidad con Alice Huang, la supuesta espía china que utilizó su cercanía al directivo de Nvidia para tejer una red de contrabando de chips avanzados a China. El resto de los directivos e inversores querían taponar la herida antes de que la hemorragia contagiara a otras compañías de la industria tecnológica.

Aspira a no "arruinar la vida" a las mujeres con las que se le relaciona sentimentalmente

La crisis borra la imagen de estrella empresarial del ejecutivo

El debate interno sobre su salida y su sustituto prolongó la reunión durante horas. Finalmente, pocos minutos antes de que abrieran los mercados el jueves a primera hora, se comunicó su renuncia y el nombramiento de la directora financiera, Colette Kress, como directora ejecutiva interina mientras la empresa encontraba a una persona más idónea para dirigir la tercera mayor empresa del mundo.

Huang había entregado la corona de Nvidia tras semanas luchando por conservar el poder y desmintiendo los rumores sobre sus infidelidades. El magnate tecnológico, seguro de sí mismo, ingenioso y carismático, es ahora un tipo arrepentido que se autocastiga culpándose del estropicio que ha causado a su familia y a la empresa que fundó.

Se ha quedado en paro, pero aún tiene un largo trabajo por delante. El escándalo ha acaparado la atención de los legisladores en el Congreso de Estados Unidos, preocupados por las consecuencias de un caso de espionaje en una empresa estratégica para la seguridad nacional.

También por la estrecha relación entre Huang y el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, que ha defendido al empresario hasta el final. Incluso el pasado martes lo telefoneó para convencerlo de que no renunciara y siguiera luchando por conservar su puesto y defender la compañía. Pero la llamada fue inútil: la presión de los mercados pudo más que las palabras del presidente.

Huang ha sido llamado a testificar ante el Congreso en los próximos días, donde tendrá que aclarar su relación con Alice Huang y si esta pudo haber puesto en riesgo algunos de los secretos de los chips de última generación de Nvidia.

En los últimos días, Huang ha afirmado que no le importa lo que le suceda, según recoge Bloomberg a partir de testimonios de personas que han hablado con él. Su principal preocupación, asegura, es su esposa y su familia y no "arruinar la vida" a las mujeres con las que ahora se le relaciona sentimentalmente.

Nvidia tiró de la OPV de Anthropic con 10.000 millones

Fue la última operación de su ahora ex consejero delegado

SANTIAGO MILLÁN
MADRID

Nvidia ha tenido un papel de relevancia en el impulso final de Anthropic para su esperada salida a Bolsa. De hecho, su ya ex-CEO, Jensen Huang, aprobó la compra de acciones del gigante de la inteligencia artificial (IA) dentro de su colocación privada entre grandes tecnológicas, en la que fue la última gran operación corporativa de Nvidia bajo su gestión.

El fabricante de chips de IA acordó comprar acciones de Anthropic por un valor de 10.000 millones de dólares (unos 9.050 millones de euros), como parte de la colocación privada de 26.000 millones, simultánea a su salida a Bolsa, explica la creadora del chatbot Claude en su folleto de la oferta pública de venta de acciones (OPV).

En este sentido, Anthropic cuenta en sus documentos que, sobre la base de un precio inicial de la oferta pública supuesto de 74 dólares por acción, que es el punto medio del rango de precios de oferta estimado en la transacción, Nvidia compraría 135,13 millones de acciones comunes Clase N por cerca de 10.000 millones. En esta línea, y también como gran valedor de la operación, Google compraría el mismo número de participaciones, por idéntico importe. La filial de Alphabet es ya uno de los principales accionistas de Anthropic junto a Amazon, gracias a su respaldo a las distintas rondas de financiación.

A su vez, AMD adquirirá títulos por 2.500 millones; Broadcom, Micron Technology y Microsoft, por 1.000 millones cada uno, mientras que TSMC Partners haría lo propio por 500 millones.

De esta manera, la salida a Bolsa de Anthropic, que aspira a ser la mayor de la historia, ha puesto de manifiesto las profundas relaciones con Nvidia que, bajo el mando de Huang, ha respaldado las distintas rondas de financiación del



Dario Amodei, CEO de Anthropic. AP

gigante de la IA, la última en mayo, por un importe de 65.000 millones, con una valoración de empresa de 965.000 millones.

Así, Anthropic ha considerado a Nvidia un socio estratégico. En el folleto de la salida a Bolsa, la empresa dirigida por Dario Amodei ha destacado los distintos acuerdos con Nvidia para asegurarse el acceso a sus chips más avanzados. "Nuestra alianza estratégica con Nvidia, junto con nuestros acuerdos con Microsoft, SpaceXAI (filial de IA de SpaceX), Nscale, Lambda y otros proveedores de servicios en la nube, nos brinda acceso a capacidad de cómputo impulsada por GPU de Nvidia, incluidos los sistemas Nvidia Grace Blackwell y Vera Rubin, así como la oportunidad de colaborar directamente con esta compañía en el diseño y la ingeniería para optimizar su *hardware* futuro para nuestro perfil de carga de trabajo", dice la *start-up*.

Entre otros contratos, en agosto, Anthropic suscribió acuerdos de servicios de unidades de procesamiento gráfico (GPU) con filiales de Nscale para acceder a la capacidad de cómputo proporcionada por las GPU de Nvidia. De hecho, se comprometió a invertir hasta 44.600 millones de dólares hasta 2033, mientras Nscale está obligada a hacer todo lo posible para obtener la financiación necesaria para las GPU de Nvidia.

Viajes El Corte Inglés

GRANDES VIAJES 2027



HASTA **400€** EN CUPÓN REGALO DE EL CORTE INGLÉS

PAGO EN **6 MESES***

HASTA **200€** EN TU PRÓXIMO VIAJE

HASTA **20%** DE DESCUENTO

INCLUYE VUELOS Y TRASLADOS

Maldivas
Hotel Riu Atoll 4*
10 días / 7 noches
Incluye régimen de Todo incluido
DESDE **2.305€**

Zanzíbar / Tanzania
Hotel Riu Jambo 4*
8 días / 5 noches
Incluye régimen de Todo incluido
DESDE **1.415€**

Mauricio
Hotel Riu Turquoise 4*
10 días / 7 noches
Incluye régimen de Todo incluido
DESDE **2.233€**

Maldivas
Hotel Riu Palace Maldivas 5*
10 días / 7 noches
Incluye régimen de Todo incluido
DESDE **2.675€**

Zanzíbar / Tanzania
Hotel Riu Palace Zanzíbar 5*
8 días / 5 noches
Incluye régimen de Todo incluido
DESDE **1.620€**

Mauricio
Hotel Riu Place Mauritius 4* Sup.
10 días / 7 noches
Incluye régimen de Todo incluido
DESDE **2.560€**

Tailandia
Hotel Riu Palace Phuket 5*
8 días / 5 noches
Incluye régimen de Todo incluido
DESDE **1.345€**

Zanzíbar / Tanzania
Hotel Riu Palace Swahili 5*
8 días / 5 noches
Incluye régimen de Todo incluido
DESDE **1.620€**

Dubai
Hotel Riu Dubai 4*
5 días / 4 noches
Incluye régimen de Todo incluido
DESDE **980€**

RIU HOTELS & RESORTS

91 330 72 63
viajeselcorteingles.es

Viajes El Corte Inglés

***Pago en 6 meses:** oferta financiera del 2 de octubre al 22 de noviembre 2026 en agencias de Viajes El Corte Inglés y con tu Tarjeta El Corte Inglés o en el 91 33 00 732. Financiación ofrecida por Financiera El Corte Inglés, E. F. C., S.A. y sujeta a su aprobación. Consulta condiciones en Viajes El Corte Inglés o en el 91 33 00 732. Financiación ofrecida por Financiera El Corte Inglés, E. F. C., S.A. y sujeta a su aprobación. Consulta condiciones en la web Viajes El Corte Inglés y con tu Tarjeta El Corte Inglés o en el 91 33 00 732. Financiación ofrecida por Financiera El Corte Inglés, E. F. C., S.A. y sujeta a su aprobación. Consulta condiciones en Viajes

CincoDías
Fin de semana, 14 y 15 de noviembre de 2026

Tenso consejo de supervisión en Volkswagen por el empleo en Alemania



Un vehículo de la marca Volkswagen aparcado frente a la sede de la compañía en Wolfsburgo. REUTERS

Está en cuestión también el futuro de varias de sus plantas

No ha sentado bien la decisión de Audi de llevar parte de su producción europea a EE UU

MANU GRANDA
MADRID

El grupo Volkswagen enfila un cierre de ejercicio de alta tensión entre la dirección, los accionistas y su fuerza laboral en Alemania. La compañía celebró el viernes una reunión de su consejo de supervisión, el máximo órgano de control y fiscalización del consorcio, en el que están presentes tanto los representantes de los trabajadores como los accionistas, entre los que figura el Estado de Baja Sajonia.

Las espadas están en todo lo alto en un fabricante que en septiembre anunció un recorte adicional de empleo de unos 50.000 trabajadores extra hasta 2030, con una importante afectación, precisamente, en Baja Sajonia, región en la que hay dos de las cuatro plantas (las de Emden y Hannover) que pueden cerrar en el horizonte 2031-2034 por la falta de inversiones previstas por parte de la compañía.

Fuentes conocedoras de las conversaciones que se están produciendo en el fabricante señalan que el cónclave del viernes fue "tenso". Las fricciones se produjeron, en primer lugar, por el enfrentamiento abierto con los sindicatos alemanes, después de que el fabricante automovilístico informara de su intención de rescindir los actuales convenios de empresa en Alemania.

"La empresa deberá hacer frente a un conflicto laboral sin precedentes [si no da marcha atrás en su decisión]", avisaron los sindicatos el 23 de octubre. "Esperamos que Volkswagen revierta esta ruptura de confianza que se ha producido. Una rescisión que se ha notificado también se puede retirar. Aún queda tiempo para que recapaciten", declaró entonces Thorsten Gröger, responsable regional de IG Metall en el Estado de Baja Sajonia. Empresas y sindicatos tienen una cita para empezar a negociar la nueva relación laboral el próximo 24 de noviembre, en la fábrica alemana de Emden.

A esto hay que sumar el malestar en el consejo de supervisión por la decisión de Audi de trasladar producción europea a EE UU. La marca de los cuatro aros anunció el 25 de octubre una inversión de 4.000 millones de dólares (unos 3.625 millones de euros al cambio actual) para levantar en el Estado de Georgia una fábrica en la que ensamblará los Q7, Q8 y Q9 que hoy hace en Bratislava (Eslovaquia).

Gernot Döllner, presidente de Audi, explicó entonces en un encuentro virtual con medios en el que estuvo presente este periódico que el traslado de esta producción afectará solamente a una de las tres líneas de la factoría eslovaca. "Es una fábrica fantástica (...). La reubicación o asignación de nuevos productos a esta se decidirá a nivel de grupo en los próximos planes industriales", indicó el directivo.

Otra fábrica

Audi añade a esto que una de sus mayores factorías en el Viejo Continente, la que tiene en la ciudad alemana de Neckarsulm, donde hace modelos como el A5 y el A6, es otra de las cuatro fábricas que pueden cerrar en los próximos años. Se espera que haya una nueva reunión del consejo de supervisión el viernes de la semana que viene.

En este contexto, las distintas marcas y fábricas del consorcio, como Seat con su planta barcelonesa de Martorell, tratarán en los próximos meses de asegurarse nuevas adjudicaciones industriales, teniendo en cuenta que la compañía prevé reducir a la mitad su oferta de producto a finales de la década. El objetivo del consorcio es lograr sinergias entre las distintas marcas de la compañía y reducir costes de producción para alcanzar una rentabilidad por coche vendido del 9% en 2030. Esto supone más que duplicar el 3,8% que registró en el primer semestre de 2026.

Estos planes del grupo atentan contra la propia supervivencia de Seat como marca, ya que el consorcio ha apostado por su firma hermana, Cupra –que pertenece a Seat SA–, la cual ha completado su gama de producto con el lanzamiento este mismo año del Raval, uno de los cuatro eléctricos que el consorcio produce en España. La compañía sacó pecho del lanzamiento de estos vehículos urbanos en el pasado Salón del Automóvil de París celebrado en octubre, cuyos pedidos superaron ampliamente las expectativas en sus primeros meses en los concesionarios.

Habrá una nueva reunión el viernes que viene

Cuatro fábricas del grupo siguen bajo amenaza de cierre en Europa

La filial española, no obstante, puja por traer una segunda plataforma de producción de eléctricos a Barcelona para vehículos más grandes como el Terramar o el Audi Q4 e-tron, como adelantó este medio.

Técnicas Reunidas recupera el pago de dividendos con el reparto de 21 millones el próximo enero

JAVIER F. MAGARIÑO
MADRID

La recuperación de Técnicas Reunidas tras el impacto que sufrió por la pandemia y la invasión rusa de Ucrania se ha materializado con la esperada restauración de los dividendos, a la que se comprometió en febrero. La ingeniería, que llegó a precisar el soporte de financiación pública de la SEPI (devuelta en diciembre de 2025), ha fijado el reparto de 21 millones de euros entre sus accionistas para el próximo mes de enero a cuenta del resultado de 2026.

El año está siendo notable pese a la incertidumbre geopolítica: el beneficio neto aumenta un 10% al cierre del tercer trimestre, con 119 millones de euros, y los nuevos contratos firmados este año ascienden a 7.552 millones. De esta última cifra, 368 millones se deben a la división en desarrollo de servicios.

Además de la restauración de los dividendos, Técnicas inició en septiembre un programa de recompra de acciones para su amortización por 50 millones de euros, con lo que apoyar la política de remuneración al accionista. Este plan supondrá la adquisición de aproximadamente dos millones de acciones o un 2,5% del capital social, que se sumará al 2,7% que Técnicas tiene en autocartera.

Los ingresos en los nueve primeros meses ascienden a 4.794 millones, con un alza del 4% respecto al mismo periodo del año pasado. El resultado operativo (ebit) del tercer trimestre del año fue de 98 millones de euros (+17%), lo que lleva el margen sobre ventas del verano hasta el 5,7%, en línea con la senda de rentabilidad que ha reconquistado la empresa.

El resultado neto trimestral mejoró el 10% y los nuevos contratos suman 7.550 millones

En los nueves meses, el ebit decae un 1% frente al de los tres primeros trimestres de 2025, con 203 millones. El margen sobre ventas en lo que va de año es del 4,2% (4,4% en el periodo comparable del año pasado).

El objetivo para el cierre del ejercicio es superar los 6.500 millones en ingresos y situar el ebit en torno a los 295 millones, con un margen del 4,5%. Esta nueva guía mejora la anterior de 280 millones de beneficio operativo y un margen del 4,3%.

Tal y como sostuvo a mediados de año, Técnicas Reunidas elude dotar nuevas provisiones por el conflicto en Oriente Próximo, donde la ejecución de los proyectos se ha adaptado a las circunstancias entre medidas, principalmente logísticas, acordadas con los clientes. La dirección decidió reservar 45 millones en el primer trimestre como estimación de costes por el posible impacto de la ofensiva de Estados Unidos e Israel sobre Irán, lanzada a finales de febrero.

Blanca Sorigué, Integrasys, Spika Tech, Podo y Mapfre, premios CincoDías a la Innovación

El jurado distingue a la responsable de la Zona Franca de Barcelona y a proyectos de seguros inclusivos, navegación espacial, cardiología y cabinas de trabajo

CINCO DÍAS
MADRID

Los Premios **CincoDías** a la Innovación Empresarial reconocen en su XIX edición distintos proyectos de Mapfre, Integrasys, Spika Tech y Podo, y a la directora general del Consorci de la Zona Franca de Barcelona, Blanca Sorigué, como directivo más innovador. La entrega de los galardones tendrá lugar el 3 de diciembre en el auditorio de Repsol, patrocinador junto a CaixaBank de esta XIX edición de los galardones.

El jurado de los premios, reunido el jueves en la sede de **CincoDías**, estuvo compuesto por Manuel Manrique, presidente de Sacyr; Inés Bermejo, directora general de HP en España y Portugal; Marta Blanco, presidenta de CEOE Internacional y vicepresidenta del Comité de Comercio de la OCDE; Pilar Gil, consejera delegada de Prisa Media y vicepresidenta del grupo Prisa; Jorge Rivera, director de relaciones institucionales de Prisa, y Ricardo de Querol, director de **CincoDías**. El secretario del jurado, sin voto, fue Pedro Zuazua, responsable de gestión de proyectos de Prisa Media.

El galardón al directivo más innovador fue concedido a Blanca Sorigué, directora general del Consorci de la Zona Franca de Barcelona desde 2018. Es la primera mujer en desempeñar este cargo en la historia de la institución y durante su mandato ha impulsado esta entidad pública de larga tradición industrial y logística, ampliando su papel como motor de innovación y nueva economía. En estos años se han creado, por ejemplo, incubadoras de alta tecnología especializadas en impresión 3D, así como se ha puesto en marcha la Barcelona Woman Acceleration Week, que se ha convertido en un encuentro de referencia para acelerar la igualdad de género en el ámbito empresarial y visibilizar el talento femenino.

Sobre Sorigué, el jurado aseguró que "ha revitalizado la Zona Franca con un liderazgo realmente innovador que se traduce en una profunda e impresionante transformación", de la cual ha sido "el alma" de "un proceso muy relevante que ya ha alcanzado numerosos hitos y que continúa avanzando". "La Zona Franca de Barcelona es hoy un polo de atracción de actividad y comunidad empresarial ligadas a las tecnologías avanzadas. Y lo es a través de la actividad, la competitividad, el empleo de calidad y el progreso económico y social", añadió.



Reunión del jurado de los XIX Premios CincoDías a la Innovación Empresarial 2026 en Madrid. De izquierda a derecha: Ricardo de Querol, director de CincoDías; Inés Bermejo, directora general de HP; Pilar Gil, consejera delegada de Prisa Media; Manuel Manrique, presidente de Sacyr; Marta Blanco, presidenta de CEOE Internacional, y Jorge Rivera, director de relaciones institucionales del grupo Prisa. JAIME VILLANUEVA

El premio en la categoría a la iniciativa empresarial más innovadora en responsabilidad social empresarial fue para Mapfre por su iniciativa *A tu lado*. Con ella se amplía la protección aseguradora de personas de bajos ingresos y microemprendedores integrados en la economía formal, especialmente mujeres. El proyecto aporta soluciones sencillas y las acerca a colectivos tradicionalmente excluidos. De esta iniciativa, el jurado destacó "la escalabilidad de un proyecto que tiene un impacto espectacular y una gran capacidad de establecerse en América Latina –está ya presente en Brasil, Perú y Colombia– y en otras áreas del mundo. Es un importante impulso para el desarrollo económico y para la educación financiera de las sociedades".

Los galardones del diario se entregarán el 3 de diciembre en Madrid

Mission Track procesó las señales de 'Orión' para fijar su posición y velocidad

En la categoría del proyecto empresarial más innovador en el campo tecnológico, fue reconocida Integrasys. La compañía ha desarrollado Mission Track, una solución tecnológica propia capaz de recibir, procesar y analizar las señales de radio emitidas por la nave *Orión*, lanzada al espacio por la NASA, con el fin de determinar su posición y velocidad con una precisión extraordinaria. La información obtenida ha servido para complementar los sistemas de navegación de la NASA, contribuyendo a verificar la trayectoria de la misión y facilitando la toma de decisiones durante una de las operaciones espaciales más relevantes de la exploración espacial contemporánea.

Misión 'Artemis'

Los astronautas de la *Artemis* que viajaban en la nave *Orión* componían la primera misión tripulada a la Luna en más de medio siglo y fueron los humanos que más lejos han llegado en el espacio. Un hito que tuvo lugar el pasado mes de abril. De hecho, el jurado resaltó "la relevancia del posicionamiento de una empresa española en un proyecto tan importante y puntero como la misión *Artemis*, que ha fascinado a la humanidad". Del mismo modo, consideró que "es también un reconocimiento a la industria espacial española y una muestra de colaboración entre Estados Unidos y la Unión Europea, entre grandes empresas y *start-ups* que lanzan un mensaje muy inspirador para otras empresas tecnológicas".

El premio a la acción empresarial más innovadora ligada a la universidad recayó sobre el proyecto VR-Cardio, desarrollado por Spika Tech y la Universidad Rey Juan Carlos. El mismo se focaliza en transformar el paradigma mundial de la prevención, el estudio y el diagnóstico de las arritmias cardiacas mediante un producto sanitario de *software* integral que reconstruye en tres dimensiones la actividad eléctrica del corazón de forma 100% no invasiva.

En general, para conocer el origen de una arritmia, el paciente se somete a un estudio invasivo con catéteres, rayos X y paso por el quirófano. VR-Cardio ofrece al especialista un mapa tridimensional del corazón antes de llegar a esa fase, por lo que le ayuda a decidir quiénes necesitan realmente la intervención y dónde se debe actuar. Sobre el proyecto, el jurado afirmó que es "muy necesario y pionero". Esta tecnología, sostuvo, permite evolucionar hacia "la aplicación de tratamientos no invasivos en las cardiopatías, una de las principales causas de mortalidad. Se centra, además, en la prevención, lo que supone un importante ahorro de pruebas e inversión. Tiene un gran nivel de innovación y de transferencia de conocimiento". "Es un gran ejemplo de colaboración entre empresa privada y universidad aplicada a un proyecto concreto", se lee en el acta del fallo.

Por último, la *start-up* más innovadora en esta XIX edición es Podo, una compañía que ha desarrollado un modelo innovador de espacios privados e insonorizados de trabajo ubicados estratégicamente en lugares de tránsito y elevada afluencia de personas, como aeropuertos, estaciones de tren o universidades, entre otros. Esta propuesta permite utilizar una cabina privada durante el tiempo necesario, reservándola a través de un sistema digital, que también facilita el pago.

CincoDías
Fin de semana, 14 y 15 de noviembre de 2026

Opa hostil

El 'vals de los sillones' del programa de Feijóo pasa por la Cataluña de Illa y Fainé

Por Daniel Toledo Quer. Si el presidente popular suma el 29-N y pone los hechos detrás de las palabras, la auditoría a las participaciones del Estado en Telefónica, Indra o CaixaBank será exhaustiva

Lo llaman en algunos medios italianos el *valzer delle poltrone* o el *vals de los sillones*. Suele producirse en el mes de abril cada trienio, antes de las juntas, cuando vencen de forma simultánea los mandatos de los consejos de administración de las grandes empresas participadas por el Estado italiano, de Enel a Eni, pasando por Leonardo, Poste Italiane o Terna. El último proceso, acometido en este mismo ejercicio por Giorgia Meloni, supuso la renovación, el relevo o el cambio de plaza de 112 ejecutivos transalpinos, profesionales de la gestión en la vasta empresa pública.

Si Alberto Núñez Feijóo gana las elecciones en España y logra sumar los votos necesarios para ser el nuevo inquilino del Palacio de la Moncloa, el terremoto que se avecina en el ecosistema empresarial nacional puede adquirir características similares. Será así, al menos, si detrás de las palabras pone los hechos. El programa electoral del PP, hecho público esta misma semana, es cristalino. En la tercera de las 249 medidas que plantea se lee: "Los gestores de las empresas públicas serán elegidos por su experiencia, mérito y capacidad, no por afinidad política. Revisaremos todas las participaciones empresariales del Estado y venderemos aquellas que no respondan a un interés público o estratégico acreditado".

A partir de ese compromiso, tres tipos de empresas se verían afectadas por esa suerte de auditoría. En primer lugar, las denominadas entidades públicas empresariales, sello bajo el cual operan firmas como Renfe o Adif, dependientes de un ministerio, en este caso de Transportes y Movilidad. También entran en ese lote otras como Enaire –dueña del 51% de Aena–, el Instituto de Crédito Oficial (ICO) o Puertos del Estado. En el caso concreto de las infraestructuras, huelga incidir en el tsunami que se avecina.

En segundo término, figuran las empresas adscritas a la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) en las que el Estado cuenta con una participación mayoritaria. Por ejemplo, las especulaciones sobre quién será el próximo director general de RTVE circulan por todo Madrid, con supuesta batalla soterrada incluida entre PP y Vox. "Suerte, la vas a necesitar", le espetó, no por casualidad, Abascal a Broncano. De hecho, los relevos con cada cambio de administración en Correos, Navantia, Tragsa, la Agencia Efe o Mercasa han sido tradicionalmente tan naturales como respirar. Finalmente, el paquete que más morbo despierta, es el que afecta a las compañías participadas por la SEPI, pero sin cuota mayoritaria. Aquí Feijóo nunca había sido tan explícito como una entrevista concedida esta semana a *Expansión*.



El presidente del PP, Alberto Núñez Feijóo, el miércoles, en la clausura de un acto electoral en Barcelona. GIANLUCA BATTISTA

¿Planteamiento general? Liberal. "Nuestro principio es devolver aquellas empresas que antes funcionaban sin capital público a su estado natural, salvo que sea un sector relevante para la soberanía de nuestro país", expone. ¿Telefónica o Indra? "En cuanto lleguemos, veremos por qué y para qué se ha hecho lo de Telefónica. Veremos exactamente cómo está la situación y los contratos que tiene Indra y el resto de participaciones del Estado en las empresas", asegura.

Parece razonable que cualquier desinversión venga precedida de la remoción de los directivos designados bajo la tutela del Gobierno

Equilibrios y hojas de ruta

En suma, todo en revisión, con salvaguardas. Más tajante es, empero, su posición sobre las actuales cúpulas directivas. El presidente popular argumenta: "Yo no voy a medir la idoneidad de sus responsables por su afiliación al PP, sino por la trazabilidad que tienen como gestores (...). Sobre los gestores de Indra y sobre los gestores de Telefónica, tengo mi propia opinión, pero no es relevante a efectos de los ciudadanos (...). Si encontramos alguna particularidad o gestores más profesionales que conozcan mejor los sectores, nuestra responsabilidad sería valorarlo".

Parece razonable pensar que cualquier desinversión, que no será inminente y requerirá medir los tiempos, vendría precedida de la remoción de los ejecutivos designados bajo la tutela del Gobierno de Pedro Sánchez. Cualquiera de los dos movimientos, en todo caso, requerirá ciertos equilibrios y tejer nuevas hojas de ruta con el *establishment* político y empresarial. Y la brújula marca un destino geográfico.

Desde el punto de vista de las participaciones, Feijóo tendrá que entenderse con el imperio Caixa y con Isidro Fainé, cuya proverbial capacidad para manejarse con gobiernos de cualquier signo está fuera de toda duda, después de ver pasar políticos de toda clase y condición en sus dos décadas al frente del grupo. De la mano de Pedro Sánchez y la SEPI, que adquirió un 10% de Telefónica recién entrada la legislatura, CriteriaCaixa –el *holding* inversor de la Fundación La Caixa– incrementó su participación y alcanzó otro 10%.

El movimiento, orquestado para forjar un núcleo duro en el capital, tenía la finalidad declarada de hacer frente a la irrupción en el accionariado de la saudí STC y preservar la españolidad de una compañía presuntamente estratégica, por ejemplo, en infraestructuras de ciberseguridad. Deshacer esa posición, si es que así se decide, requerirá acomodar los intereses de todos –también financieros, con alguna de las partes en claras minusvalías–, amén de hilar fino para no provocar más inestabilidad en una firma ya zaherida por los problemas que asolan al sector y que se reflejan en la acción.

El movimiento puede ser a varias bandas. A finales de 2027 finaliza la prórroga para que el Estado permanezca en el capital de CaixaBank, donde atesora el 18% a través, no de la SEPI, sino del denominado Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB). "Vamos a ver cómo están las cuentas", dice Feijóo en la citada entrevista, consciente de que el Estado está cerca de recuperar el dinero desembolsado para sostener la antigua Bankia, después absorbida por CaixaBank. Alguno de los hombres fuertes del área económica de Feijóo ya ha

dejado caer, en reuniones mantenidas en estos últimos meses con los *lobbies* de la capital, que la intención popular es hacer caja con esa participación y salir de lo que, al final del día, es un banco privado. El trasfondo de la transacción es vital para Fainé, en tanto CaixaBank es la principal fuente de ingresos vía dividendo de la fundación y de su obra social, la razón de ser de todo su entramado societario.

Intereses cruzados

Son las cosas de comer y tienen que hacerse bien. El troceo y venta, lo más probable, o una eventual entrada de nuevos socios, incorpora un indeseado punto de incertidumbre, razón de más para monitorizar con mimo el proceso. Tampoco es descartable que, con Endesa italiana e Iberdrola un verso suelto, el nuevo gobierno ponga sus ojos en Naturgy como red de seguridad para su planificación energética. CriteriaCaixa atesora un 26% del capital y, durante las últimas épocas de zozobra en el accionariado, ha sido el garante último de su estabilidad. Se podrían, incluso, vislumbrar más intereses cruzados.

El líder popular y Fainé están lejos de ser dos extraños. Es más, se conocen bien como negociadores. Haciendo memoria, pueden recordarse los escarceos de La Caixa en torno a Caixanova, allá por el año 2009, durante los *annus horribilis* de estas entidades y de las llamadas fusiones frías –o SIP, siglas de sistema institucional de protección–, un artefacto diseñado para garantizar la supervivencia de las más débiles bajo la tutela de otra entidad matriz. El hoy líder popular, entonces presidente de la Xunta, se movilizó para evitar cualquier injerencia externa, promoviendo la fusión de las dos cajas gallegas y blindar el carácter regional de la entidad. En 2013, tras el fracaso de la integración y el posterior rescate con dinero público, el FROB terminó adjudicando el banco resultante, Novacaixagalicia, al grupo venezolano Banesco, presidido por Juan Carlos Escotet.

Por el camino quedaron las ofertas de BBVA, Banco Santander... y CaixaBank. En un aparente gesto de distensión, diez años después de aquella refriega, en noviembre de 2024, Feijóo intervino en A Coruña en el XXIII Congreso de la Confederación Española de Directivos y Ejecutivos (CEDE), fundación que cuida y preside con devoción el propio Fainé. Sin rencillas. Está por ver si el 29-N abre otra etapa de esta relación, intermitente en el tiempo.

Si se pone el foco en los gestores, no es difícil hallar el común denominador entre Marc Murtra (Telefónica), Ángel Simón (Indra) o Maurici Lucena (Aena), primeros ejecutivos de empresas que capitalizan conjuntamente 73.000 millones de euros y cuyos vínculos históricos con el PSC son fácilmente rastreables. Por mucho que todos ellos intenten entre bambalinas poner en valor su trayectoria como gestores privados e incidan en que su principal preocupación es el accionista, sus designaciones no dejan de ser políticas.

De hecho, durante la legislatura y junto al ministro Jordi Hereu, han alimentado la percepción de constituir un influyente núcleo de poder catalán en Madrid, en sectores industriales estratégicos, como las telecomunicaciones, la defensa o el negocio aeroportuario. En la distancia, en la cúspide de ese imaginario club de los cinco, el *president* de la Generalitat, Salvador Illa, ha tenido la habilidad –y el acierto– de pacificar el entorno empresarial y político en Cataluña, así como su relación con el resto del país, incluso facilitando el regreso de grandes empresas tras el 1-O. En un feudo tradicionalmente refractario al Partido Popular, mantener ese *statu quo* no parece la peor opción.

No es difícil ver el denominador común entre los primeros ejecutivos de Indra, Telefónica y Aena, cuyos lazos con el PSC son rastreables

Además, nadie debería dar por garantizada la paz actual. Foment del Treball, la patronal catalana adscrita a CEOE, que hasta ahora había avanzado muy en sintonía con la Generalitat en los temas capitales, abría recientemente una grieta de calado con el Govern al posicionarse en contra de los decretos de vivienda promovidos por los socialistas en Madrid, en línea con las tesis de Junts.

Está por ver cómo la aristocracia empresarial catalana adapta su discurso a una administración central *a priori* más *business friendly*, pero radicalmente contraria a sus tesis en la cuestión nacional y territorial, amnistía incluida. En ese escenario, el *fine tuning* de Feijóo en su aproximación al tejido empresarial catalán y sus prohombres puede marcar la diferencia para que las piezas encajen y, sobre todo, para atenuar en lo posible los decibelios en su relación con Illa, obligado a endurecer su discurso frente a un Gobierno hostil en Madrid, con toda probabilidad amarrado a Vox. Si llega el caso, que hasta el rabo todo es toro, toca tirar de *finesse*. Más allá del programa.



CincoDías
Fin de semana, 14 y 15 de noviembre de 2026

Cuerpo nombra presidentes de perfil técnico para Renfe y Adif

Transportes sustituye a Fernández Heredia por Inmaculada Gutiérrez tras la huelga de maquinistas y coloca a Joaquim Hortalà al frente del administrador ferroviario

JAVIER F. MAGARIÑO
MADRID

Cambio en la presidencia de Renfe y nombramiento al frente de Adif. El vicepresidente primero del Gobierno y ministro de Transportes, Carlos Cuerpo, continúa moviendo fichas para atenuar la grave crisis instalada en el sistema ferroviario y apostó por perfiles técnicos al frente de las dos grandes compañías públicas del ferrocarril a tan solo 16 días de las elecciones generales. El puesto de presidente de Renfe, en este caso de presidenta, fue confiado a una persona de la casa, Inmaculada Gutiérrez, alta funcionaria que asciende desde la dirección general de Renfe Proyectos Internacional. Gutiérrez sustituye al cesado ayer Álvaro Fernández Heredia, pieza que cae tras el siniestro del pasado 28 de octubre en Urda (Toledo) y la posterior huelga de maquinistas del martes 10 de noviembre.



Inmaculada Gutiérrez, nueva presidenta de Renfe, y Joaquim Hortalà, nuevo presidente de Adif.

En el caso del administrador de la infraestructura Adif, la presidencia permanecía vacante desde la dimisión presentada el viernes, día 4, por Luis Pedro Marco de la Peña al propio vicepresidente Cuerpo. Toma el sillón de primer ejecutivo Joaquim Hortalà i Vallvé, con experiencia en el sector y conocimiento de su marco regulatorio. Hortalà ha sido secretario general de Renfe y, durante una década, trabajó en la autoridad de competencia para la supervisión de los mercados regulados, entre ellos el ferroviario.

A Adif se le achaca un error en la aplicación de los protocolos de circulación, ordenados desde el centro de control de Madrid-Atocha, cuando a las 8.30 del 28 de octubre se cayó el sistema de seguridad LZB en un tramo de la línea Madrid-Sevilla, dejando paralizados a siete trenes. La posterior puesta en marcha desembocó en la colisión de un AVE de Renfe con un convoy de Iryo detenido ante la estación de Urda, con un balance de 69 víctimas mortales.

Una vez fuera de Adif el presidente Marco de la Peña, la salida de Fernández Heredia se daba por asegurada el mismo día de la huelga de maquinistas debido al malestar que había causado en el Ministerio de Transportes su fuerte impacto, bloqueando Cercanías de Madrid y el servicio de Rodalies en Barcelona. Al ya expresidente de Renfe se le achaca en el entorno de Carlos Cuerpo una interlocución poco o nada eficaz con el potente sindicato de maquinistas Semaf (6.500 afiliados entre los 7.000 maquinistas que operan en España).

Distintas fuentes consultadas apuntan que el relevo busca rebajar el perfil político al frente de la operadora. El salto de Fernández Heredia a Renfe, recuerdan las mismas fuentes, "respondió a la cuota de Sumar en puestos de responsabilidad". Al mismo tiempo, el cese se convierte en una concesión a los sindicatos. Sobre la mesa de Cuerpo hay nuevos paros convocados en el ferrocarril para los días 17 y 23 de este mes en favor de nuevas medidas de seguridad en las redes convencional y de alta velocidad.

La última reunión entre el ministerio y las fuerzas sindicales, a la que acudió el jueves el propio Fernández Heredia junto al secretario de Estado de Transportes, José Antonio Santano, concluyó sin avances significativos. La parte del Gobierno lució el paquete de medidas aprobadas por el Consejo de Ministros el martes 10 en busca de apuntalar las garantías de seguridad en las vías. Se otorga un papel de inspección del sistema a la Agencia de Seguridad Ferroviaria; se aclaran las condiciones de trabajo del colectivo de maquinistas y se le otorga la capacidad de frenar el tráfico si se advierten condiciones de riesgo en la circulación, y se incluyen principios de la cultura justa en la Ley del Sector Ferroviario, entre otras iniciativas. También se ha prometido desde Transportes una auditoría sobre el estado de la línea de alta velocidad Madrid-Sevilla, en la que han tenido lugar los dos graves accidentes de Adamuz (Córdoba) y Urda (Toledo), y un nuevo sistema redundante en el chequeo de las órdenes trasladadas desde los centros de control de Adif a los trenes en circulación.

Adif estaba sin presidente desde la dimisión de Luis Pedro Marco de la Peña

Hortalà trabajó una década en la supervisión de los mercados regulados

Compras atadas

Fernández Heredia llegó a ese encuentro después de que Renfe acusara al Semaf de incumplir los servicios mínimos en la huelga del martes. El directivo deja atada la compra de 30 trenes de alta velocidad a Siemens, por un montante de 1.200 millones, y se disponía a gestionar la entrada de nuevos convoyes de Stadler en Cercanías de Madrid y de Alstom en Rodalies de Cataluña. Durante su mandato, ha bregado con una crisis operativa en el ferrocarril prácticamente sin precedentes. A su marcha deja en rampa de lanzamiento un nuevo sistema de venta de billetes y activados planes de mejora en la oferta de los servicios públicos como los de Galicia o el refuerzo de los tráficos Avant. En su círculo más próximo también se le atribuye el saneamiento financiero de la compañía.

Antes de que haya sido apartado el hasta ahora presidente de Renfe, Carlos Cuerpo cesó a la jefa de gabinete en Transportes, Encarnación Sandonis. Se trata de una figura de la máxima confianza de Óscar Puente, con el que trabajó en el Ayuntamiento de Valladolid en su segundo mandato, entre 2019 y 2023. Con la renuncia de Puente el martes 3 en la Diputación Permanente del Congreso también se relegó a un segundo plano al director de comunicación del ministerio, Pere Rostoll, asumiendo el equipo de Cuerpo en el Ministerio de Economía esa responsabilidad. La orden ha sido imponer perfil bajo de puertas afuera en todo lo que se refiere a la crisis ferroviaria.

El vicepresidente eligió también a un técnico como jefe de gabinete en Transportes, Jorge Fabra Portela, quien fue director general del Plan de Recuperación y Resiliencia hasta febrero de 2024. Inmaculada Gutiérrez, nueva presidenta de Renfe, había ejercido hasta ahora responsabilidades de gestión y dirección vinculadas al desarrollo de negocio internacional y de proyectos ferroviarios.

Previamente se formó en la defensa de la competencia, un área estratégica para Renfe al operar en la alta velocidad frente a Iryo y Ouigo. A lo largo de su carrera, la nueva presidenta de Renfe ha ocupado puestos de responsabilidad y de gestión en la Administración General del Estado, en empresas privadas y públicas. Antes de fichar por la operadora ferroviaria fue vocal del Tribunal de Defensa de la Competencia y consejera de la Comisión Nacional de la Competencia (CNC). También trabajó como consejera Económica y Comercial de España en Estados Unidos.

Técnico comercial

Inmaculada Gutiérrez Carrizo es licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid y pertenece al Cuerpo Superior de Técnicos Comerciales y Economistas del Estado, como el propio vicepresidente Cuerpo. Joaquim Hortalà i Vallvé, elegido para conducir Adif al menos hasta la formación del próximo Gobierno y el nombramiento del titular de Transportes, pertenece al Cuerpo de Abogados del Estado desde 2004, iniciando su trayectoria profesional en la Abogacía del Estado en Barcelona. Allí desempeñó sus funciones entre 2004 y 2010. Posteriormente, entre 2010 y 2011, ocupó un puesto como abogado del Estado en el Ministerio de Fomento.

En enero de 2013 fue nombrado secretario del Consejo de la Comisión Nacional de la Competencia (CNC). Y con la constitución de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), en octubre de ese mismo año, pasó a ser director de la asesoría jurídica de la institución. En 2017 fue nombrado secretario del Consejo de la CNMC, responsabilidad que ejerció hasta 2021.

Entre 2022 y 2024, Hortalà i Vallvé fue director jurídico del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB). Posteriormente, en abril de 2024, tomó el cargo de secretario general de Renfe Operadora y de los consejos de sus sociedades participadas, que desempeñó hasta julio.

REE suspendió todas las exportaciones de electricidad el día 5 durante varias horas

La limitación de las salidas por las interconexiones a Francia, Portugal y Marruecos desata las alarmas en el sector por el "estrés" detectado en el sistema

CARMEN MONFORTE
MADRID

El 5 de noviembre, entre las 19.00 y las 22.00 horas, el operador del sistema, Red Eléctrica, "limitó" todas las exportaciones de energía a Francia, Portugal y Marruecos, los tres países con los que España está interconectada. Fuentes del sector atribuyen este hecho, del que no hay precedentes desde el apagón de abril de 2025, a "lo justo" que está el sistema, cada vez con menos horas de sol y apenas viento, y las energías convencionales (centrales de ciclo combinado de gas natural o la nuclear) funcionando al límite o en situación de indisponibilidad, por mantenimiento u otros motivos.

Sobre lo ocurrido ese día, Red Eléctrica, filial del grupo Redeia, señala que "se limitó la capacidad de intercambio disponible para los mercados para mantener en el sistema un volumen mínimo de generación para cubrir las reservas necesarias en caso de desbalances". Y añade que "se ha dado en muchas ocasiones, normalmente, en periodos de baja renovable y alta indisponibilidad térmica".

Según un análisis que la consultora Nera publicó el viernes en la red social LinkedIn utilizando datos de REE, a las 20.00 de ese día no había producción solar; funcionaban 5 GW nucleares (pues había dos centrales indisponibles) y solo se registraban 1,4 GW de eólica, por falta de viento, cuando la capacidad instalada de este tipo de tecnología ronda los 33 GW. Por su parte, las centrales de ciclo combinado cubrían en ese momento 16,8 GW (más de la mitad de la demanda a esa hora) con todas las instalaciones disponibles arrancadas, esto es 18,5 GW. Esta tecnología nunca ha superado en el último año los 22 GW, más de un 10% por debajo de su capacidad.

La consultora atribuye el parón de las exportaciones "a una situación de estrés del sistema", pese a que la demanda era solo de 34 GW ese día, lejos de los niveles que pueden alcanzarse cuando llegue el invierno. Y considera que "se trata, claramente, de una situación de estrés del sistema", a pesar de que la demanda fue de solo 34 GW. Otras fuentes sectoriales aseguran que "REE optó por aislarse para protegerse" y consideran que las importaciones de electricidad, que sí se mantuvieron, "ayudaron al sistema" (solo desde Francia, 1.400 MW).



Una torre de transporte de energía perteneciente a red eléctrica, con la ciudad de Bilbao al fondo. EFE

Según los datos públicos de REE, entre enero de 2017 y diciembre de 2024 nunca se produjo el cierre o limitación simultánea de las exportaciones de electricidad a los tres países vecinos. En diciembre de 2024 sí ocurrió durante 14 horas repartidas en tres días consecutivos (el 11, 12 y 13) y, de las 18 horas en que se limitaron en 2025, 14 horas correspondieron al día del apagón.

A las 20.00 de ese día no había producción solar y la eólica daba solo 1,4 GW

La demanda era de solo 34 GW, lejos de los niveles que se alcanzan en invierno

Según un experto, la diferencia entre aquellos sucesos y el del pasado día 5 es que aquellos tuvieron lugar en pleno invierno (salvo el hecho excepcional del cero eléctrico de abril del año pasado) coincidiendo con olas de frío y picos de demanda y en el ocurrido a principios de este mes la demanda era aún baja. "¿Qué pasará cuando en el invierno se alcancen los 40 GW y el resto de países interconectados limiten las importaciones por encontrarse en una situación climática similar a la de España?", se pregunta.

El pasado verano REE recurrió hasta en nueve ocasiones (sobre un total de 11 desde enero) al llamado Servicio de Respuesta Activa de la Demanda (SRAD), por el cual, a cambio de una compensación, determinadas industrias permiten la interrupción de su suministro eléctrico en momentos en que REE lo necesita para equilibrar la oferta y la demanda en el sistema y evitar problemas de tensión. Sin embargo, desde septiembre, REE no ha vuelto a activar el SRAD: se desconoce si por protestas de la industria (aunque han recibido un fijo de 434 millones de euros este año, más otra compensación cada vez que se les ha cortado el suministro) o porque es una opción que guarda para el invierno.

Inestabilidad

Recientemente, otra decisión del operador hizo saltar las alarmas sobre la inestabilidad del sistema: la petición a las grandes generadoras (Iberdrola, Endesa y Naturgy) con un parque de energía firme (ciclos combinados, nuclear e hidráulica) de que modificasen sus calendarios con las indisponibilidades programadas para los próximos 12 meses, incluidos noviembre y diciembre, para tener las centrales operativas en estos meses. Se trata de una programación para un año móvil, que las empresas comunican al operador cada mes. Estas han respondido que no siempre es posible cancelar o aplazar las paradas porque en muchos casos estas se realizan para los mantenimientos previstos o preceptivos o por averías.

Por el momento, en la nueva subasta del SRAD que regirá en el primer semestre de 2027 y se celebrará el próximo día 26, REE ha endurecido las condiciones: podrá dar 25 órdenes de activación del servicio o cortes de suministro (hasta en 50 periodos horarios), frente a las 21 de la subasta que rige en estos momentos (con 42 periodos horarios), lo que representa una subida del 19%. Por su parte, el número de periodos horarios de prestación del SRAD pasa de un total de 2.358 a 2.586, lo cual implica que el operador podrá cortar más veces y en más horas en el primer semestre de 2027. En cualquier caso, el hecho de que el operador se apoye en que la industria deje de consumir electricidad; en limitar las exportaciones o en programar masivamente centrales de ciclo combinado con más de 20 años de funcionamiento o las nucleares, para equilibrar el sistema cuando las renovables desaparecen, no convence en el sector.

Enagás compra otro 18% de Teréga por 311 millones

C. M.
MADRID

Enagás, a través de su filial Enagás Internacional, acordó con EDF Invest, una división de Électricité de France (EDF), la adquisición del 18% del capital de la sociedad francesa Teréga Holding por 311 millones de euros, con lo que se hará con el 49,5% de su capital social, según informó la compañía ayer a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). El pasado mes de julio Enagás cerró la compra de una primera participación del 31,5% al fondo GIC en Teréga, el TSO (transportista y operador del sistema del gas) que opera en el suroeste de Francia, y que había anunciado previamente, el 21 de abril. Por aquella transacción Enagás pagó 573 millones de euros.

La nueva operación conocida ayer no supondrá, según Enagás, "ningún cambio de control ni modificación de los mecanismos de gobernanza establecidos en el Pacto de Accionistas de Teréga, ya que la participación continuará consolidándose por puesta en equivalencia". Tras la nueva adquisición, los otros accionistas son la italiana Snam SpA, que posee el 40,5% de Teréga, y Predica, filial del grupo bancario francés Crédit Agricole Assurances, con el 10%. La operación se enmarca, según la compañía que dirige Arturo Gonzalo, en el proceso de rotación de activos anunciado por la compañía en su Actualización Estratégica 2025-2030, que establece como prioridades clave la descarbonización y el refuerzo de la seguridad del suministro en España y Europa a largo plazo.

Según Enagás, el aumento de la participación en Teréga aportará beneficios a ambas compañías y reforzará la seguridad del suministro entre los sistemas energéticos de Francia y España. En julio, Enagás consideró su entrada en Teréga "plenamente compatible con el plan de inversiones de Enagás en hidrógeno renovable". Ambas empresas son, junto con el TSO francés NaTran, socios promotores del proyecto de hidroducto submarino que conectará Barcelona y Marsella.

CincoDías
Fin de semana, 14 y 15 de noviembre de 2026

Plus Ultra restringe sus operaciones y prepara despidos por la deuda y el alto coste del combustible



Un avión de la compañía aérea Plus Ultra en el aeropuerto de Madrid-Barajas. F. JAVIER BARROSO

La compañía debe 53 millones a la SEPI tras un rescate investigado en la Audiencia Nacional

Alcanza a Zapatero como supuesto intermediario

J. F. MAGARIÑO
MADRID

La situación de la compañía aérea Plus Ultra no hace más que empeorar, colocándose al borde del concurso de acreedores y poniendo en riesgo la recuperación del dinero público con que fue respaldada en marzo de 2021, a la salida de la pandemia. La dirección de la empresa, especializada en conexiones entre España y Latinoamérica, ha decidido recortar su programación y ha trasladado al comité de empresa la intención de ajustar la plantilla. Apenas se mantienen en pie los vuelos a Caracas, en detrimento de operaciones a Argentina, Perú o Colombia.

La Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) concedió a la aerolínea créditos por un total de 53 millones de euros cuando corría el riesgo de quiebra ante el obligado confinamiento en 2020 por la covid-19 y el derrumbe de la demanda. Un rescate que está bajo investigación judicial en la Audiencia Nacional y que alcanza al expresidente del Gobierno José Luis Rodríguez Zapatero, como supuesto intermediario. Plus Ultra, afectada ahora por el encarecimiento del combustible que deriva del conflicto en Oriente Próximo, ya incumplió el pasado mes de marzo la devolución de parte de la deuda al Estado: 19 millones en forma de crédito ordinario. En la primera mitad del ejercicio fiscal, cerrada en agosto, la empresa presentó pérdidas por 31 millones de euros. Antes de la crisis en Oriente Próximo tenía un presupuesto de coste por el fuel de 69 millones de euros, cifra que se disparó hasta los 105 millones.

En una comunicación enviada por el comité de empresa a la plantilla se advierte de un "importante agravamiento, tanto desde el punto de vista económico como operativo y laboral". En la nota se desvela que la dirección trasladó el jueves, "formalmente", su intención de iniciar un procedimiento de despido colectivo (ERE). Plus Ultra ha informado a los representantes de los trabajadores de "un escenario de profunda reestructuración de la compañía", en la que se incluye una reducción de flota desde los seis aviones actuales en operación; cancelaciones de rutas; los referidos despidos aún sin cuantificar sobre un total de 679 trabajadores, o medidas mitigadoras como las suspensiones temporales de empleo y reducciones de jornada.

La compañía, hasta ahora activa con vuelos entre Madrid-Barajas y Latinoamérica, ha dejado de programar para los próximos meses las conexiones con Bogotá, Buenos Aires, Lima, la venezolana Valencia y Montevideo. "Somos conscientes de la gravedad de la situación y asumimos la responsabilidad que nos corresponde en la defensa de todos los trabajadores. Nuestra prioridad será preservar el empleo y minimizar al máximo las consecuencias de cualquier medida que pueda plantear la dirección", se comprometió el comité de empresa. La comunicación por parte de la compañía sirve de preaviso formal antes de activar el ERE. La empresa ha pedido ya la constitución de la comisión negociadora. El ajuste va a afectar con toda seguridad a los dos centros de trabajo en Madrid, la base del aeropuerto de Barajas y las oficinas de Alcobendas.

El presidente ejecutivo y accionista Hugo Castaño mantiene negociaciones desde hace meses con la SEPI en busca de un plan de viabilidad que asegure la supervivencia de la aerolínea y el reintegro de los 53 millones de euros, incluido un crédito participativo de 34 millones de euros. El pasado mes de julio salieron de la empresa Julio Martínez Sola y Roberto Roselli, los dos directivos que ya habían sido detenidos en diciembre de 2025 por agentes de la UDEF en una operación impulsada por la Fiscalía Anticorrupción ante indicios de blanqueo de capitales, siendo liberados tras prestar declaración.

Fue el propio Martínez Sola quien presentó un escrito ante la Sección de Instrucción del Tribunal Central de Instancia (instruye causas que posteriormente pueden ser juzgadas por la Audiencia Nacional) como muestra de colaboración con la justicia en la investigación del crédito de la SEPI y la supuesta participación en los trámites de Rodríguez Zapatero como consultor de la empresa Análisis Relevante.

En marzo ya incumplió la devolución de 19 millones de la deuda

Su presupuesto de fuel se disparó de 69 a 105 millones de euros

Para recibir los 53 millones de euros en créditos, Plus Ultra, como el resto de compañías que fueron ayudadas con fondos públicos, tuvo que cumplir con la condición de haber llegado en equilibrio patrimonial al año 2020, además de no tener deudas con la Administración. La compañía aérea contaba tan solo con cuatro aviones, todos ellos en alquiler, y logró superar el examen contabilizando un crédito participativo previo de 6,3 millones como patrimonio. Gracias a ese apunte, su patrimonio neto era superior a la mitad del capital social suscrito (63%), evitando entrar en causa de disolución. También obtuvo un aplazamiento de cuotas por parte de la Seguridad Social.

La auditoría se refuerza con la IA pero pone en valor su criterio profesional ante los riesgos de su uso

NURIA MORCILLO
VALENCIA

La inteligencia artificial ha irrumpido en el sector de la auditoría con fuerza, pero sus principales representantes coinciden en que la incorporación de estas herramientas no sustituye el trabajo del auditor. Los expertos están de acuerdo en que la herramienta es de gran utilidad para la automatización de tareas repetitivas, el análisis de gran volumen de datos y la detección de patrones y anomalías. No obstante, aseguran que el criterio profesional y la fiabilidad de los resultados siguen siendo imprescindibles.

Esta es una de las principales conclusiones que se alcanzaron en el vigésimo séptimo Congreso Nacional de Auditoría, que se celebró entre los días 11 y 13 en Valencia, y al que fue invitado **CincoDías**/*El País* junto a otros medios de comunicación, con el impacto de la IA en el sector y en los profesionales como eje central.

El 62% de los auditores usa la inteligencia artificial en su actividad diaria, pero solo el 45% ha recibido formación específica y el 27% de las firmas ha desarrollado una estrategia integral, según el informe *El reto de la inteligencia artificial para la auditoría*, impulsado por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) y la Asociación Española de Profesores Universitarios de Contabilidad (Asepuc).

El presidente del ICAC, Santiago Durán, defendió que no es necesaria una modificación amplia de las normas de auditoría para contemplar el uso de la inteligencia artificial: "Si analizas las normas en términos globales tal y como están a día de hoy, resulta relativamente fácil integrar el empleo de la IA porque dentro de lo que son aspectos tecnológicos contemplan la mayor parte de los riesgos a los que nos podemos enfrentar".

El sector celebra su congreso nacional, centrado en la adopción de esta herramienta

Asimismo, Durán aseguró que el talento joven va a conjugar a la perfección con las nuevas formas de trabajar que presentan las nuevas tecnologías al tratarse de "gente mucho más acostumbrada al uso de herramientas digitales y, por tanto, muy útil dentro de las organizaciones". Aun así, advirtió de que hay que tener un control del "desconocimiento de los riesgos". "Va a ser una ayuda, pero el juicio profesional es un elemento clave", concluyó.

Pero el uso de la IA no es su adopción. La socia de *human capital* de Deloitte Rocío Albella subrayó durante una mesa redonda que la inteligencia artificial no solo sirve para "facilitar el trabajo a los auditores", sino también para "aportar un valor diferencial" a los clientes.

Perfil

Una filóloga en lo más alto de HP

Emma Walmsley, ex consejera delegada de GSK y futura CEO de HP

La ejecutiva asumirá la dirección de la tecnológica en enero en un contexto marcado por los precios de los chips y la ralentización de las ventas



JOSÉ MANUEL ESTEBAN

NATALIA OTERO

Hay niños y adolescentes que sueñan con estar al frente de grandes empresas y comienzan a esbozar entonces el camino que deben seguir para intentar lograrlo. Emma Walmsley (Inglaterra, 1969) nunca fue una de ellos. No llegó al mundo corporativo por vocación ni por legado familiar; tampoco por indecisión o aspiraciones económicas. Fue el afán de descubrimiento y las ganas de superarse lo que guio la carrera de la nueva directora ejecutiva de HP. "Cuanto más mayor me hago, más curiosidad tengo, y cada trabajo me ha enseñado algo nuevo", dijo en una entrevista con el colegio en el que estudió.

La empresa tecnológica anunció su nombramiento la semana pasada y resaltó la trayectoria de Walmsley en grandes corporaciones y su liderazgo en procesos de cambio. Ella se declaró entusiasmada por unirse al equipo y avanzar juntos con "claridad y convicción", y los mercados la recibieron con buenos ojos, a juzgar por la subida de más de un 6% en Bolsa de la compañía. Walmsley asumirá el puesto en enero y dará el relevo a Bruce Broussard, interino en el cargo desde que Enrique Lores lo abandonó hace nueve meses, tras casi cuatro décadas en la empresa, para dirigir PayPal. Walmsley nació en Barrow in Furness, una ciudad en el noroeste de Inglaterra, y creció en el condado de Kent, al sureste de Londres. Su padre era vicealmirante de la Marina Real Británica y fue jefe de Adquisiciones de Defensa bajo los gobiernos de John Major y Tony Blair. Su madre era ama de casa y ella fue la primera de tres hermanos. "No crecí en un entorno en el que hubiera ningún tipo de tradición empresarial a mi alrededor. Simplemente creo que quería vivir muchas aventuras y no temía trabajar duro", recordó en una conversación con el director ejecutivo de LinkedIn hace unos años. "Pero, sobre todo, se trataba de descubrir cosas nuevas. Y sería justo decir que probablemente era ambiciosa y bastante competitiva".

Crecer con un padre militar influyó en su idea del deber y la responsabilidad, también forjó en ella una ética del trabajo férrea y una gran curiosidad por el mundo, según contó en el pódcast *In good company*, del Norges Bank Investment Management. Desde pequeña estudió en el St. Swithun's School, un internado femenino en Winchester: "Y creo que eso me dio una sensación de independencia", comentó. Cursó filología clásica y moderna en el Christ Church College, de la Universidad de Oxford, atraída por el latín, y trabajó de camarera durante la carrera. También estudió francés, un idioma que le permitió formarse un año fuera. Su primer empleo tras graduarse fue como consultora, pero no tardó mucho en darse cuenta de que lo suyo no era asesorar, que prefería la acción. En 1994 se unió a L'Oréal, uno de los clientes que había tenido en su cartera. En los cerca de 17 años que estuvo en la multinacional francesa, ocupó diversos puestos en París, Londres y Nueva York. En 2007, coincidiendo con su cuarto embarazo, se mudó a Shanghái para dirigir el negocio de productos de consumo en el país.

Había construido una carrera prometedora en la compañía y se encaminaba hacia puestos de ámbito global, pero en 2010 se cruzó en su camino Andrew Witty, por entonces director ejecutivo de GSK, la segunda mayor farmacéutica de Reino Unido. Una conversación durante una comida de *networking* se convirtió en una oferta laboral. "Pasé una semana intentando convencerme de que sería una locura hacerlo", escribió Walmsley años después. Le preocupaba que fuese desleal y arriesgado y se preguntaba si estaba lo suficientemente cualificada, pero aceptó. Comenzó como presidenta de la división de productos de salud para el consumidor, que dirigió más tarde, y en 2017 se convirtió en directora ejecutiva. La decisión trajo consigo algunas dudas sobre su falta de experiencia en el sector y la salida airada de uno de los mayores accionistas, que apostaba por dividir el conglomerado.

Fuerza de la naturaleza

Fue la primera mujer al mando de una de las grandes farmacéuticas. Impulsó la renovación de una buena parte de los puestos de alta dirección y centró la inversión en investigación y desarrollo en áreas estratégicas. Rechazó varias ofertas de Unilever para hacerse con la división en la que había comenzado y en 2022 la escindió en una empresa independiente, Haleon. En este proceso, dos accionistas pidieron a la compañía que buscase a los mejores candidatos para dirigir las organizaciones resultantes, lo que habría obligado a Walmsley a postularse de nuevo al cargo. Fue un episodio difícil del que salió con una clara convicción sobre los principios que debía defender en el trabajo. "Alguien me dijo una vez que como CEO tienes que comprender que tienes que despertarte cada mañana con una mentalidad de ¿cuál es el desafío asquerosamente difícil en el que voy a tener el privilegio de pensar hoy?", aseguró en el pódcast *The CEO signal*.

Después de 16 años en GSK y casi nueve al frente de la misma, Walmsley dejó su puesto en lo más alto de la farmacéutica, con un valor bursátil de unos 90.000 millones de euros, a finales del año pasado. Aseguró que 2026 sería clave para definir el rumbo de la compañía y que era el momento adecuado para un nuevo liderazgo. El afortunado fue Luke Miels, hasta entonces director comercial.

Han dicho de ella que es una líder valiente, comprensiva, exigente, capaz de escuchar y rápida y firme en sus decisiones. "Una fuerza de la naturaleza", aseguró una entonces miembro del consejo de GSK a *Fortune* en 2018. Algunos de sus colegas la definieron al *Financial Times* dos años antes como fuerte y dinámica y uno en particular comentó que podía ser implacable: "Si no das lo mejor de ti, estás fuera", señaló. A partir de enero tendrá que desplegar todo su arsenal en HP, a la que llega en plena revolución de la IA, en un momento marcado por las limitaciones en el abastecimiento y el encarecimiento de chips y la ralentización de las ventas. Está a punto de sumergirse en la dirección de la histórica empresa tras haber pasado los últimos siete años en el consejo de administración de Microsoft, aunque sin experiencia operativa en el sector. Es un gran salto, pero no es la primera vez que se tira a la piscina. Con dudas o sin ellas, no es de las que se quedan en el bordillo.

'Dame'

Altos honores. **Al igual que su padre, la próxima directora ejecutiva de HP también recibió uno de los más altos honores a los que puede aspirar la ciudadanía británica. En 2020, fue nombrada dama por la reina Isabel II. "Es un verdadero reflejo de las muchas personas excepcionales que tenemos en GSK y del trabajo que hacemos para los pacientes y las personas, aquí en Reino Unido y en todo el mundo", comentó al respecto, según *The Standard*. "Me siento muy honrada de recibir este reconocimiento".**

Crecer con un padre militar forjó en ella una férrea ética del trabajo y una gran curiosidad por el mundo

CincoDías
Fin de semana, 14 y 15 de noviembre de 2026

VI edición de los Premios SME EnterPrize

Un motor de empleo sénior y una diseñadora de exoesqueletos triunfan en los premios de Generali



La sexta edición de los Premios SME EnterPrize reunió en Madrid nueve iniciativas empresariales que mostraron cómo convertir retos ambientales y sociales en oportunidades de negocio ▶ Generali España, en colaboración con **CincoDías**, galardonó y distinguió con 30.000 euros a La Hormiga Verde y a Able Human Motion, dos de las seis finalistas

JAIME RODRÍGUEZ
MADRID

La sexta edición de los premios de Generali España, con **CincoDías** como medio colaborador, reunió el viernes en la Fundación Botín, en Madrid, a nueve iniciativas empresariales: seis de ellas competían en las categorías de sostenibilidad medioambiental e impacto social.

El primer galardón, referido a sostenibiliad medioambiental, fue para La Hormiga Verde, que recupera materias primas de la basura electrónica y genera empleo sénior y en el medio rural. Ignacio García, fundador y gerente de la empresa, explicó que su equipo también se encarga de ir a buscar los residuos. Su manera de resumir la relación entre ambas actividades fue directa: "Cuanto más materiales para reciclar, más empleo generamos".

El premio de impacto social recayó en Able Human Motion, que aplica la robótica (exoesqueletos) para la rehabilitación y mejora de la movilidad de personas con discapacidad. Alfons Carnicero Carmona, cofundador y CEO de la firma, relató que sus equipos se usan ya en 40 hospitales españoles y que los pacientes acuden a sus instalaciones cada semana.

Poco antes de la entrega de los galardones y a la pregunta de cuántos asistentes vivían en un pueblo, planteada al inicio de la jornada, se levantaron unas pocas manos. Cuando esta se extendió a padres y abuelos, aparecieron bastantes más. La escena, en el coloquio inicial de la entrega de los VI Premios SME EnterPrize, permitió abordar el desequilibrio territorial; justo antes de que un reciclador extremeño (Iván del Caz, fundador de Rural Citizen) explicara cómo crea empleo a diario en zonas rurales. Gracias a todas ellas, y a lo largo de la mañana, se reconoció que una solución ambiental se vende mejor cuando además sale más barata, y cómo muchas familias que probaron a cultivar un huerto escolar, para ayudar a sus hijos, siguen haciéndolo años después.



Foto de familia del jurado, finalistas y premiados, tras la entrega de los galardones correspondientes a los Premios SME EnterPrize. REPORTAJE FOTOGRÁFICO: JAIME VILLANUEVA

Carlos de Vega, subdirector de información de Prisa Vídeo y conductor del acto, planteó una pregunta que las dos mesas de finalistas acabarían contestando con ejemplos. "¿Cómo crecer teniendo en cuenta los recursos naturales que tenemos, para que no se agoten?".

"Premiar el emprendimiento es fundamental", dijo Bernardo Díaz, jefe de edición de **CincoDías**, durante su intervención en el evento. Recordó que grandes empresas, "que copan hoy los titulares de la prensa económica, nacieron de una idea que alguien decidió poner en práctica". Y citó como ejemplos Meta y Microsoft, y en España, Mercadona e Inditex.

Por su parte, Carlos Escudero Segura, consejero delegado de Generali España, puso el acento en el proceso que va de esa primera idea al negocio. "Una pyme es ilusión: una idea que se comparte con familiares y amigos, toma forma de proyecto y se lleva a la práctica". Por el camino, dijo, primero hace falta ilusión y después pasión.

De idea a negocio

Escudero recordó que muchas grandes compañías comenzaron siendo pequeñas y situó ahí el papel de la aseguradora, que desea acompañar a las pymes en su día a día. Tras reconocer que la convocatoria de este año había recibido más de 500 candidaturas, aseguró que, tal y como le habían trasladado los finalistas, una aportación económica como la de estos premios puede llegar a determinar si un proyecto sale adelante. "Así que sed valientes y ponedla en marcha" invitó a quienes sopesan una idea que empieza a tomar forma.

En el primer panel de la mañana, la cuestión fue cómo hacer rentable una solución concebida para reducir el impacto ambiental. Adrián Valdeolmillos López, director de crecimiento de Uraphex, empresa que regenera agua industrial sin productos químicos, y que tras ganar en la edición pasada de estos galardones representó a España en Bruselas, explicó que su tecnología nació de un problema de mantenimiento: quitar los productos químicos suponía eliminar un coste recurrente y recuperar agua para seguir produciendo. "La sostenibilidad tiene que ser algo que esté ya dentro de la solución que inicias", sostuvo. Para que la propuesta prospere en una fábrica, añadió, tiene que convencer también a quien hace las cuentas.

Iker Marcaide, fundador y presidente ejecutivo de Zubi Group, que crea empresas e invierte en negocios de impacto ambiental y social, coincidió en que "cuando tienes sentido económico para tus clientes vas más rápido". Y puso el hidrógeno verde como ejemplo de una industria en la que todavía hay un sobrecoste.



Asistentes a la entrega de los galardones durante el coloquio previo sobre sostenibilidad medioambiental, realizado entre Joan Pera (Manufacturas Arpe), Ignacio García (La Hormiga Verde) y Miquel Rodríguez (Hortus Domi), moderado por José Benítez, *chief strategy & transformation* de Generali.



El consejero delegado de Generali, Carlos Escudero, en su alocución durante la ceremonia de entrega de los premios.



Carlos Escudero (centro), posa con los ganadores Alfons Carnicero, de Able Human Motion (izquierda), e Ignacio García, de La Hormiga Verde.

Por su parte, Iván del Caz de Diego, fundador de Rural Citizen, que impulsa proyectos de desarrollo rural, llevó la discusión al territorio. "El mundo rural es clave en esta transformación", dijo. Frente a la imagen de los pueblos como lugares vacíos, habló de oportunidades de relevo y de una plataforma que pone en contacto a quienes quieren emprender allí.

Las dos mesas de finalistas estuvieron conducidas por el director de Estrategia y Transformación de Generali España, José Benítez. En la primera, Joan Pera, consejero delegado de Manufacturas Arpe, una empresa familiar que fabrica textiles personalizados de microfibra, explicó lo que aprendieron cuando empezaron a medir su huella de carbono.

"Medir las emisiones", aseguró, "permite comprobar que algunas soluciones que aparentemente son sostenibles, luego no lo son tanto". Un hilo reciclado importado puede tener más impacto que uno virgen de proximidad, según sus cálculos. La candidatura de la empresa se centró en el reciclaje molecular, con el que busca obtener, a partir del residuo, un hilo con las mismas propiedades que el material virgen.

"Me quedé en el paro con más de 45 años", contó García Gamero, de La Hormiga Verde, un centro especial de empleo que recoge y recicla aparatos eléctricos y electrónicos. Puso en marcha la empresa con su mujer. Ya que ambos querían crear trabajo para personas que también encontraban dificultades para volver al mercado laboral. Parte del proceso consiste en desmontar los aparatos a mano para recuperar materiales como hierro, cobre y plástico. "Algunos de esos plásticos acaban en bancos con una inscripción que permite entender su procedencia".

Y Miquel Rodríguez, fundador de Hortus Domi, que instala huertos y enseña a cultivarlos en hogares, colegios y empresas, explicó por qué ajusta cada proyecto al espacio y a sus usuarios. Una azotea, un patio escolar y el terreno de una familia admiten cultivos y rutinas diferentes. "Cuando se acierta con esa adaptación", dijo, "el huerto deja de ser una obligación y pasa a formar parte de la vida de esas personas". El resultado se aprecia cuando, años después de la instalación, quienes lo recibieron siguen cultivando sus alimentos.

Al pasar a los proyectos de impacto social, Benítez planteó a los tres representantes el problema de crecer sin perder lo que hace útil su trabajo. "Los tres tenéis un desafío que es cómo ampliar el impacto logrado hasta la fecha sin bajar la calidad de esa accesibilidad"

Así, Carnicero Carmona, a la cabeza de Able Human Motion, empresa barcelonesa que fabrica exoesqueletos robóticos para rehabilitación, explicó de dónde nació la suya. Su padre, que también es ingeniero, tuvo un ictus. Cuando lo acompañó al hospital, vio que buena parte de la rehabilitación seguía haciéndose con barras paralelas y con la ayuda manual de un fisioterapeuta, como hace décadas.

Carnicero recordó a un paciente que usaba silla de ruedas desde hacía dos décadas y que se emocionó cuando su hija lo vio de pie por primera vez. La compañía trabaja ahora en llevar la tecnología fuera del hospital y en desarrollar un exoesqueleto para niños a partir de tres años.

Noema Paniagua, directora general de Moda Re, una cooperativa impulsada por Cáritas que recupera ropa usada y facilita la inserción laboral, propuso mirar de otra manera el gesto de echar una bolsa con prendas en un contenedor. "Una prenda que todavía se puede vestir vuelve a la tienda, donde también pueden elegir ropa las personas que antes la recibían en las parroquias", dijo, y subrayó el valor del acompañamiento a quienes entran a trabajar en esa red: "El empleo es dignidad, es el reconocimiento de poder tener autonomía en tu propia vida".

La sostenibilidad y el impacto social son ejes en el funcionamiento de sus negocios

Aparte de los ganadores, fueron reconocidos Arpe, Hortus Domi, Moda Re y tuTechô

Las otras cuatro finalistas recibirán formación de marca personal y 'marketing'

Bienestar del usuario

En tanto que Blanca Hernández Rodríguez, fundadora y presidenta de tuTechô, que proporciona vivienda a personas sin hogar a través de entidades sociales, explicó cómo encajan los distintos actores en su modelo. Los inversores aportan el capital para comprar pisos, las entidades especifican sus necesidades y acompañan a los usuarios, y las empresas se implican en la gestión cotidiana."Las empresas tienen alma, hay que darle voz a que tienen un rol importantísimo", dijo. La vivienda que necesita una mujer que sale de una situación de violencia puede ser distinta de la que requiere un joven extutelado. Por eso, explicó, las compras parten de lo que solicita cada entidad.

Antes del fallo, Miguel Solana, del área de seguros y financiación del riesgo del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), situó lo escuchado durante la mañana en el contexto de los debates internacionales sobre clima, biodiversidad y desarrollo.

Solana habló de los límites de la respuesta pública y del papel que pueden desempeñar empresas y comunidades ante problemas que ya afectan a su actividad. "Estos galardones nos muestran que las pymes son incubadoras de soluciones", dijo. En los modelos de negocio presentados vio experiencias que pueden servir a quienes afrontan problemas parecidos en otros lugares.

De Vega retomó la palabra para anunciar que las cuatro finalistas que quedaban fuera de los dos primeros puestos recibirían sesiones de marca personal y *marketing*. Mientras que los dos premios, entregados por Escudero junto al jurado, están dotados con 30.000 euros cada uno para dar continuidad a los proyectos. La convocatoria prevé que las dos firmas ganadoras empleen el dinero en un proyecto de su categoría en los 12 meses siguientes a la concesión.

En la misma sala en la que se había preguntado cómo crecer sin dejar a nadie atrás, los premios reconocieron proyectos que integran a talento sénior e incorporan a sus usuarios al diseño de la tecnología que les ayudará, nada menos que a moverse con mayor facilidad.

Inversión

En portada

La Bolsa europea ve una oportunidad en el pinchazo de Wall Street



La corrección de las grandes tecnológicas y las dudas sobre la rentabilidad de la IA impulsan un cambio de percepción entre los grandes inversores, que empiezan a mirar de nuevo hacia el Viejo Continente ► Desde el 6 de octubre, el Nasdaq cede un 8,3% y el Stoxx 600 avanza un 4%

GEMA ESCRIBANO
MADRID

Tras años de dominio de los mercados estadounidenses, impulsados en gran medida por el tirón de las grandes tecnológicas, la corrección registrada por Wall Street en las últimas semanas ha reabierto una pregunta que hasta hace poco parecía impensable: ¿ha llegado a su fin el excepcionalismo estadounidense? A las dudas sobre las exigentes valoraciones del sector se ha sumado el temor a un endurecimiento regulatorio tras la victoria demócrata en las elecciones de mitad de mandato. La posibilidad de una mayor regulación de la inteligencia artificial y de las inversiones ligadas al despliegue de centros de datos ha actuado como catalizador de una tendencia que ya venía gestándose desde el pasado 6 de octubre, cuando el Nasdaq marcó su último máximo. Desde entonces, el índice tecnológico cede un 8,3% y el S&P 500 un 3%, mientras el Stoxx 600 avanza un 4%. Algunos gestores ven en ello un punto de inflexión que aprovechar ahora, al menos de forma táctica. Las turbulencias de los últimos días en Nvidia, tras la salida de su consejero delegado y cofundador, Jensen Huang, han contribuido, además, a reforzar la sensación de que el liderazgo incontestable de las grandes tecnológicas empieza a ser cuestionado por el mercado.

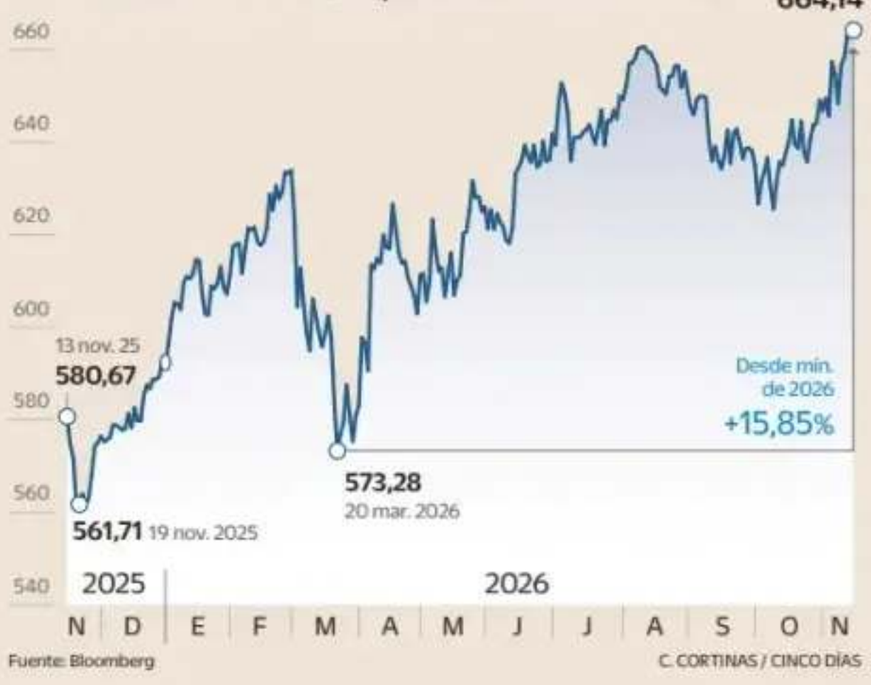
Un cambio de percepción que comienza a abrir espacio para regiones y sectores que se han quedado rezagados, con Europa como principal candidata a beneficiarse de esa rotación. En el último mes y medio, el mercado ha asistido a fuertes caídas en gigantes como Alphabet, que tras presentar resultados pulverizó 475.000 millones de dólares de capitalización bursátil, o Intel, que a finales de octubre firmó su mayor desplome desde 1973. En paralelo, los flujos se han desplazado hacia valores europeos: desde el 6 de octubre, Siemens Energy e Infineon avanzan más de un 10%, y entidades financieras como UniCredit suman un 9,4%.

Las grandes entidades de inversión ya están empezando a reflejar ese giro en sus recomendaciones. Los analistas de Citi han rebajado a neutral su consejo sobre la renta variable estadounidense y han elevado a sobreponderar la Bolsa europea, excluido Reino Unido. La entidad prevé que la menor dependencia europea del sector tecnológico y un entorno energético más favorable, apoyado por la caída de los precios del petróleo, puedan jugar a su favor si continúa la revisión de expectativas sobre el crecimiento estadounidense y el negocio de la IA. Una idea similar comparte Mathieu Racheter, responsable de investigación de renta variable para Julius Baer. "Los acontecimientos políticos de EE UU han desplazado ligeramente el equilibrio de las oportunidades de inversión en renta variable a favor de Europa", señala. Aunque la entidad mantiene una recomendación neutral para ambas regiones, el experto reconoce que la magnitud de la victoria demócrata ha elevado el riesgo de una mayor regulación sobre las inversiones vinculadas a la IA, una preocupación que ya empieza a sentirse con fuerza en el mercado. La sesión del pasado 5 de noviembre, cuando el Nasdaq Composite registró su mayor caída desde el "día de la liberación", con un descenso del 5,5%, mientras que el índice de semiconductores se desplomaba un 12,25%, su mayor retroceso desde la pandemia, refleja hasta qué punto los inversores han comenzado a cuestionar las expectativas sobre el sector.

Flavien del Pino, responsable de BDL Capital Management para España, cree que el cambio político en EE UU no explica por sí solo la reciente corrección de Wall Street, sino que simplemente ha acelerado una tendencia que ya se estaba gestando. "Las primeras señales surgieron en octubre en el mercado de crédito, con un claro encarecimiento del coste de financiación de los grandes nombres de la IA. Hoy los múltiplos ya se han ajustado considerablemente, pero la gran incógnita sigue siendo el nivel normal de beneficios de estas compañías, y es en esta línea donde podrían producirse

La Bolsa europea recupera brillo

Evolución del Stoxx 600 europeo en los últimos 12 meses



Fuente: Bloomberg

C. CORTINAS / CINCO DÍAS

Entrevista
Osman Ali (Goldman Sachs): "El mercado es más complejo que nunca y menos eficiente"



Rentabilidad
La banca alarga los plazos de los depósitos hasta los cuatro años y paga más del 3%

Valor a examen
Solaria, presa de la volatilidad y las dudas sobre la IA y los centros de datos



Esculturas de un toro y un oso frente a la Bolsa de Fráncfort. EFE

más sustos, fundamentalmente en EE UU", sostiene.

Del Pino cree, además, que Europa puede salir beneficiada si el conflicto en Oriente Próximo se resuelve y se prolonga la caída de los precios del petróleo y el gas. Aun así, insiste en que la oportunidad no pasa por comprar el mercado de forma indiscriminada, sino por afinar la selección de compañías. En este sentido, BDL ha aprovechado la corrección para tomar posiciones de forma gradual en algunos de los proveedores europeos de infraestructuras vinculadas a la IA, como Siemens Energy y Legrand, al tiempo que ha reforzado su exposición al sector bancario.

Otros gestores consideran que el atractivo de Europa responde a factores más estructurales que la evolución de los precios energéticos. Robert Schramm-Fuchs, responsable de renta variable europea de Janus Henderson, comparte la idea de que el Viejo Continente resulta cada vez más interesante para los inversores, aunque advierte de que reducir su atractivo a una menor exposición tecnológica o a la reciente moderación de los precios del crudo sería simplificar en exceso el análisis. "Una caída de los precios de la energía beneficiaría claramente a Europa, pero dada la incertidumbre en torno a Irán, no basaríamos nuestra tesis de inversión en un recorte de los precios del petróleo y el gas", remarca.

Schramm-Fuchs sostiene que, incluso con los actuales niveles de los costes energéticos, la diversificación sectorial de la Bolsa europea y la elevada exposición internacional de muchas de sus grandes compañías refuerzan el atractivo de la renta variable del Viejo Continente. "Esto hace que las grandes compañías europeas sean más resistentes a las perturbaciones energéticas regionales de lo que podría sugerir la situación de la propia economía europea", añade.

Las grandes entidades de inversión ya están comenzando a reflejar ese giro en sus recomendaciones

A estas fortalezas se suman, además, nuevos motores de crecimiento que pueden reforzar el atractivo de la región en los próximos años. Josep Prats, gestor del fondo Abante European Quality, señala que, mientras en los índices estadounidenses las tecnológicas son las cotizadas de mayor peso, en los europeos el protagonista indiscutible es el sector bancario. "Con unos tipos de interés próximos al 3%, las entidades europeas que cuentan con fuerte componente minorista deberían seguir mejorando sus beneficios e impulsando su cotización", apunta. Fuera de la banca, el gestor defiende que el mercado europeo alberga compañías sin rival en otras plazas. En este grupo se encuadran gigantes del lujo como Kering o LVMH, así como automovilísticas orientadas al segmento más prémium como BMW o Mercedes. Pese a que ambos sectores acumulan meses de castigo en Bolsa, el experto mantiene su convicción y sostiene que, con una economía resiliente y un consumo al alza, los descuentos a los que cotizan representan una oportunidad para tomar posiciones a precios atractivos.

Para Benjardin Gaertner, director global de renta variable de Deutsche AM, Europa gana brillo por su diversificación sectorial y por las dudas sobre la rentabilidad de las grandes tecnológicas estadounidenses. El experto apuesta por el potencial europeo, impulsado por el gasto en defensa, las infraestructuras y la electrificación.

Las fortalezas de Europa

La gestora Flossbach von Storch, también alemana, añade que las grandes tecnológicas estadounidenses necesitan generar ingresos adicionales y flujos de caja suficientes para cubrir –y superar– unos costes de inversión cada vez más elevados. Una ecuación que, por el momento, sigue sin resolverse, mientras el endeudamiento continúa aumentando y lo hace, además, a unos tipos de interés cada vez más elevados.

Pero, más allá de sacar partido de las debilidades que empiezan a aflorar en una de las grandes temáticas de inversión de los últimos años, los analistas creen que el mercado europeo también cuenta con fortalezas propias. La resistencia de los beneficios es la mejor prueba. Con la temporada de resultados del tercer trimestre muy avanzada, los expertos de Goldman Sachs señalan que los beneficios empresariales europeos han sorprendido positivamente. A medida que las cotizadas han ido publicando sus cifras, los analistas del banco estadounidense han revisado al alza sus proyecciones y esperan ahora que el beneficio por acción aumente un 23% interanual. "Los resultados son mucho más resistentes de lo que indica la economía europea", subrayan.

Esta resiliencia está sirviendo como punto de partida para revisar al alza las proyecciones de este año y del siguiente. Los expertos de Goldman Sachs son especialmente optimistas y esperan que, para el conjunto de 2026, el beneficio por acción del Stoxx 600 repunte hasta el 18%, frente al 15% previo.

Detrás de estas perspectivas también hay argumentos de carácter macroeconómico. Miguel Ángel Rico, director de inversiones de Creand AM en España, sostiene que siguen vigentes los factores fundamentales que apuntaban a una reactivación económica en Europa, entre los que sobresale el impulso fiscal de Alemania. "Si se esclarece la situación política en Francia y el precio del petróleo se estabiliza, los flujos internacionales volverán a Europa después de un periodo de parón", sostiene.

Con estas estimaciones sobre la mesa, la valoración es un elemento más a favor. El equipo de análisis de EDM considera que el mercado europeo sigue estando infraponderado en las carteras globales tras años de pesimismo hacia la región. "Y precisamente ahí está el atractivo: muchas cotizaciones europeas ya descuentan un escenario complicado", destacan. Los analistas de la firma creen que en la renta variable europea es posible encontrar compañías de excelente calidad, que mantienen su crecimiento estructural y elevada visibilidad.

No es una apuesta libre de riesgos: la política francesa, la evolución del petróleo y la incertidumbre en Oriente Próximo siguen condicionando el escenario. Pero, tras años de pesimismo, la oportunidad para la Bolsa europea puede estar, precisamente, en que pocos inversores la esperan.

Mercados



Fuente: Bloomberg

C. CORTINAS / CINCO DÍAS

El Ibex consolida los 20.000 puntos pese al caso Nvidia y al renovado temor a una Fed más agresiva

El selectivo español gana un 3,3% en la semana con las rentabilidades de la deuda al alza y el miedo a nuevas subidas de tipos ▶ El fortalecimiento del dólar lleva al euro al filo de los 1,10 dólares

GEMA ESCRIBANO
MADRID

Los titulares de la semana han tenido un protagonista indiscutible: Nvidia. Los asuntos del corazón han pasado a ser de gran interés para los mercados, pues las relaciones extramatrimoniales del que hasta el jueves era su consejero delegado, Jensen Huang, escondían un presunto caso de espionaje tecnológico. Lo que podría haber quedado en un escándalo corporativo adquirió una dimensión mucho mayor por el papel que desempeña la compañía en la carrera mundial por la inteligencia artificial y esta en la evolución de los mercados.

Pese a la agitación, las Bolsas han resistido. El Ibex 35, que en la recta final de la semana encontró apoyo en las energéticas, concluyó con una subida del 3,36%, suficiente para consolidarse en el entorno de los 20.000 puntos. Al otro lado del Atlántico, la resistencia de la renta variable también sigue sorprendiendo. Aunque el viernes el S&P 500 y el Nasdaq cedían entre un 0,5% y un 0,9% al cierre de esta edición, el primero acumula una ganancia del 2,3% en la semana, su mejor registro desde agosto.

La Bolsa europea tampoco se ha quedado atrás. En las últimas semanas los mercados del Viejo Continente han intentado atraer parte de los flujos que abandonaban las grandes tecnológicas estadounidenses y, por ahora, están logrando salir airosos. Aunque el viernes los principales índices apenas registraron movimientos y se limitaron a consolidar las ganancias acumuladas, en la semana avanzan entre el 2,1% del FTSE británico y el 3,6% del Mib italiano.

Las ganancias resultan especialmente llamativas porque se han producido en un contexto poco propicio para el riesgo. El escándalo que ha provocado la salida de Jensen Huang y la caída durante 18 horas de los servicios de Microsoft a escala mundial han empañado la recuperación que venían protagonizando las grandes tecnológicas en las últimas semanas. Pero, más allá del terremoto provocado por Nvidia, la semana ha estado marcada por otra cuestión de enorme relevancia para los mercados: el renovado temor a que la Reserva Federal tenga que endurecer aún más su política monetaria.

La inflación de EE UU en octubre, publicada a comienzos de semana, y los datos de precios de producción conocidos el viernes han reforzado las expectativas de nuevas subidas de tipos. El debate ya no gira en torno a si la Fed volverá a actuar, sino a la intensidad del próximo movimiento. Desde que el gobernador de la Reserva Federal, Christopher Waller, dejara abierta la puerta a una subida de 50 puntos básicos en diciembre, los inversores han elevado sus apuestas por un movimiento de esa magnitud. Sería el mayor incremento desde 2022, cuando el estallido de la guerra en Ucrania, la crisis energética y las disrupciones en las cadenas de suministro obligaron a los bancos centrales a acelerar el endurecimiento monetario para contener una inflación disparada.

Mercado de deuda

El mensaje lanzado esta semana por distintos miembros de la Fed ha sido inequívoco: la batalla contra la inflación está lejos de haber terminado. El mercado de deuda no ha tardado en reflejar este cambio de expectativas. Aunque el repunte de las rentabilidades ha sido generalizado, donde mejor se aprecia es en los bonos a dos años. El rendimiento de la deuda a corto plazo acumula un avance de 32 puntos básicos en la semana, hasta el 5,1%, el mayor incremento semanal desde octubre de 2024.

Tras la publicación de los últimos datos de inflación, Tiffany Wilding, economista de Pimco, se suma a las voces que abogan por un endurecimiento mayor de la política monetaria. "Creemos que una subida de 50 puntos básicos está ahora sobre la mesa para debatirse cuando la Fed se reúna en diciembre. Incluso si decide subir los tipos 25 puntos básicos en su próxima reunión, el riesgo de una inflación más persistente a corto plazo apunta a la conveniencia de hacerlo tanto en diciembre como en enero, con la posibilidad de otro movimiento en marzo", remarca.

La perspectiva de unos tipos más altos en Estados Unidos también está teniendo reflejo en el mercado de divisas. El fortalecimiento del dólar ha llevado al euro a situarse al filo de los 1,10 dólares, niveles que no se veían desde abril de 2025. A diferencia de entonces, cuando los inversores castigaban los activos estadounidenses por el temor al impacto de los aranceles, ahora el movimiento responde a la creciente convicción de que la Reserva Federal mantendrá el pie en el freno durante más tiempo del previsto.

El aumento del coste de financiación supone un golpe directo para la renta variable, que desde septiembre ha tenido que acostumbrarse a convivir con unas rentabilidades de la deuda cada vez más elevadas. Un entorno de tipos altos no solo encarece la financiación empresarial, sino que también reduce el atractivo relativo de las acciones frente a la renta fija. En el caso de las tecnológicas, además, coincide las dudas sobre la capacidad para rentabilizar las multimillonarias inversiones.

Estrategias de inversión

Con la vista puesta en el próximo año, las firmas de análisis comienzan a perfilar sus estrategias de inversión. Goldman Sachs es una de las primeras y espera que el S&P 500 avance un 14% en 2027. Una apuesta ambiciosa para un mercado que sigue debatiéndose entre la promesa de la IA y el riesgo de que los tipos de interés permanezcan elevados durante más tiempo.

Más a corto plazo, los inversores seguirán pendientes de la evolución de la inflación, su impacto sobre la política monetaria y el comportamiento del petróleo. Después de la caída registrada en las últimas semanas por las esperanzas de una desescalada del conflicto y por las expectativas de que el triunfo demócrata contribuyera a moderar la tensión geopolítica, el barril de Brent ha vuelto a recuperar los 90 dólares y ronda ya los 96. Una señal de alerta para unos mercados que han logrado convivir con la inestabilidad, pero que siguen teniendo en la energía uno de sus principales focos de vulnerabilidad.

Apuesta por la tecnología

Miles de inversores españoles tienen Nvidia en cartera sin saberlo

El fabricante de chips supone hasta el 8% de los grandes índices bursátiles, por lo que su caída alcanza a los fondos indexados y ETF con los que muchos ahorradores diversifican

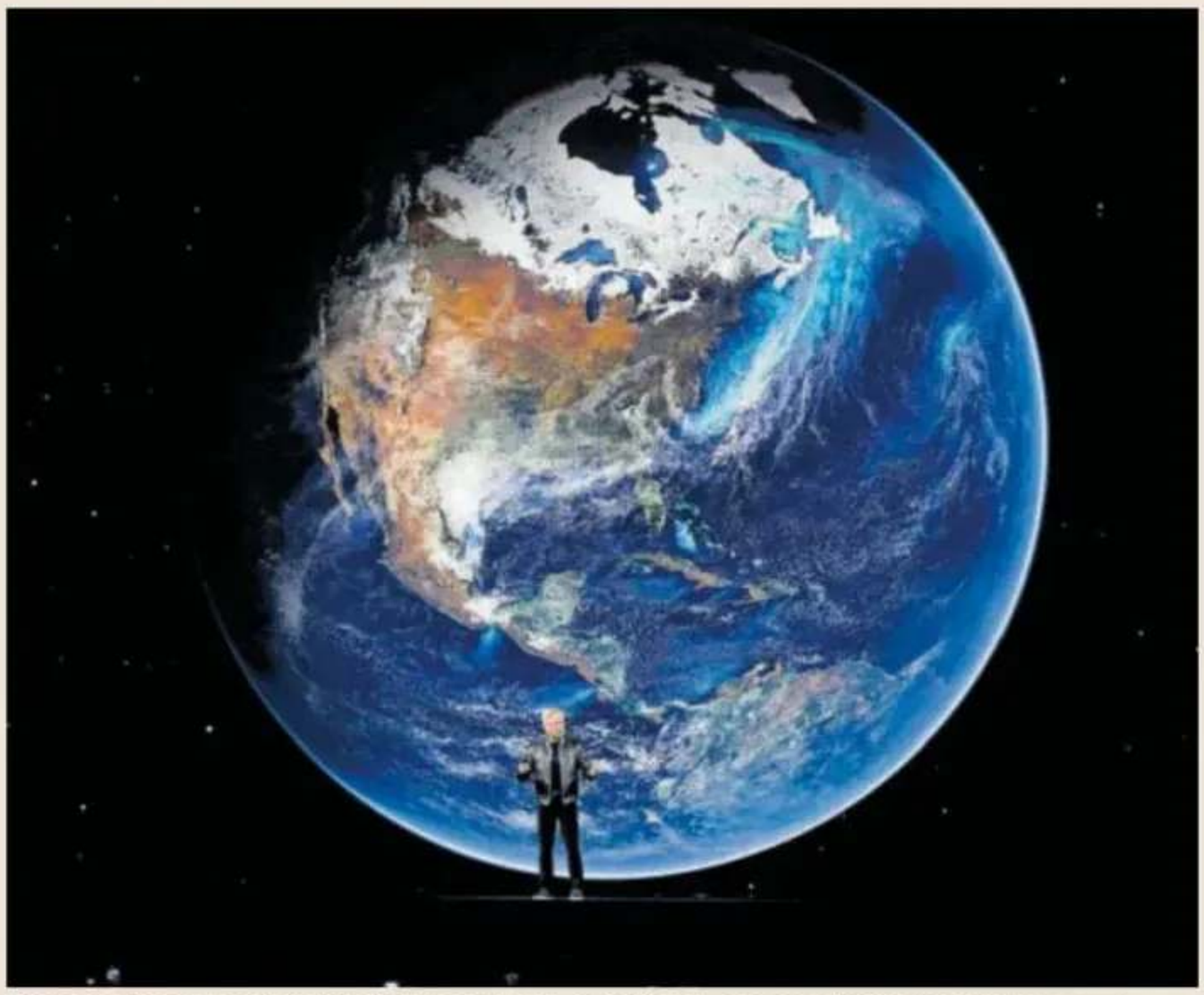
RICARDO SOBRINO
MADRID

La crisis que ha sufrido Nvidia en Bolsa ha golpeado a miles de inversores particulares, más de lo que muchos podrían pensar. No hace falta haber comprado una sola acción del fabricante de chips para sufrir las consecuencias del desplome de sus acciones en las últimas sesiones. Basta con tener contratado un fondo de inversión que replique el MSCI World, el S&P 500 o el Nasdaq 100, tres de los índices más utilizados por los inversores particulares, para mantener exposición a la compañía. La crisis que ha desembocado en la salida de Jensen Huang refleja hasta qué punto Nvidia se ha convertido en una empresa de importancia sistémica para los mercados y un valor capaz de condicionar carteras de inversión. Y no solo en los fondos especializados en tecnología o inteligencia artificial. También en vehículos que invierten en centenares o miles de compañías y que muchos ahorradores utilizan queriendo diversificar sus inversiones.

La salida del histórico consejero delegado, que fundó Nvidia en 1993, ha agravado el castigo bursátil de una compañía que ya estaba bajo presión por las dudas sobre el extraordinario volumen de inversiones comprometidas con la inteligencia artificial. Nvidia cedió otro 4,3% en la sesión del jueves, tras llegar a desplomarse más de un 14% durante la jornada. Desde los máximos históricos registrados el pasado 6 de octubre, el fabricante acumula una caída del 30,5%. Pero esa corrección ha llevado las pérdidas mucho más allá de sus accionistas directos.

La clave está en el elevado peso que Nvidia ha alcanzado en los principales índices bursátiles. Al cierre de octubre, el fabricante de chips representaba un 5,25% del MSCI World, uno de los índices más seguidos por los inversores particulares a través de fondos indexados y ETF de bajo coste que buscan diversificación (el índice agrupa a 1.250 grandes y medianas compañías de los mercados desarrollados). Su peso en el S&P 500 es todavía mayor, del 7,8%, y del 8% en los fondos que replican el comportamiento del Nasdaq 100.

"Por cada 100 dólares invertidos en el principal índice bursátil estadounidense, aproximadamente siete están en Nvidia", advierte John Stepek, columnista financiero de Bloomberg. Por poner un ejemplo práctico, un inversor que tenga 10.000 euros invertidos en un fondo indexado al MSCI World contaría con una exposición indirecta a Nvidia de 525 euros. Esa cifra ascendería a 782 euros en el caso de un producto vinculado al S&P 500 y a 800 euros si está indexado al Nasdaq 100. Por eso, muchos inversores tienen Nvidia en cartera, aun sin saberlo.



El ex consejero delegado de Nvidia, Jensen Huang, en California, en una conferencia en marzo. REUTERS

Nvidia representa el 5,25% del MSCI World, el 7,8% del S&P 500 y el 8% del Nasdaq 100

Desde sus máximos del 6 de octubre, el fabricante acumula una caída del 30,5%

"Aunque mantenemos nuestra convicción en la oportunidad estructural de la IA, creemos que estos acontecimientos refuerzan los argumentos a favor de una mayor selectividad y diversificación a medida que evoluciona el ciclo de inversión tecnológica", señala Mark Haefele, el director de inversiones de UBS Global Wealth Management. El experto considera que la crisis en Nvidia ha puesto de manifiesto los riesgos asociados a la dependencia de un sector cuyas ganancias bursátiles se han concentrado en un reducido número de compañías.

Concentración en IA

De hecho, es algo que preocupa desde hace tiempo a los supervisores. El Banco Central Europeo ya advirtió el pasado mes de agosto que las carteras estaban cada vez más concentradas en unas pocas pero grandes compañías vinculadas a la inteligencia artificial y que una caída repentina de las valoraciones podría provocar tensiones de liquidez y ventas forzadas que ampliaran las turbulencias del mercado. "Una fuerte corrección del mercado bursátil tendría graves consecuencias para la zona del euro, a través de dos vías. Una es la exposición directa de los inversores a las siete magníficas y la otra es el grado de euforia excesiva en los propios mercados bursátiles", señalaba el informe del BCE.

El supervisor cifró en 440.000 millones de euros el dinero que los hogares de la eurozona mantenían en exposición a las acciones tecnológicas estadounidenses, sin ser necesariamente conscientes del riesgo de concentración que estaban asumiendo. De todas formas, ese cálculo no se refiere solo a Nvidia, sino a los llamados Siete Magníficos (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Meta, Tesla y la propia Nvidia). Los expertos del banco central destacaron la exposición a fondos de inversión y ETF que concentran la mayor parte de las posiciones en tecnológicas.

El alcance de la tecnología en la cartera de inversores también se refleja en los productos que ofrecen entidades españolas. Según los datos de Bloomberg sobre los tenedores de acciones de Nvidia, hay 135 carteras españolas con posiciones en la compañía que en conjunto suman más de 2.400 millones de euros. Entre ellas hay productos de entidades españolas como el CaixaBank Master Renta Variable USA, el BBVA Megatendencia Tecnología, el Kutxabank Bolsa Estados Unidos, el Ibercaja Tecnológico o el ING Direct Fondo Naranja S&P 500. Aunque los fondos tengan nombres y estrategias diferentes, comparten algunas de sus principales posiciones y la exposición a Nvidia es muy amplia, no solo de quienes han decidido invertir en el sector de los semiconductores o de la IA.

Además, la cifra del dinero de inversores españoles en Nvidia es todavía mayor porque a estas posiciones se suma la presencia de Nvidia en fondos internacionales y domiciliados en Irlanda o Luxemburgo, pero que se comercializan en España, y también carteras automatizadas que se construyen con fondos indexados.

Apple y Microsoft

Un particular puede tener un producto vinculado al MSCI World, otro que replique el S&P 500 y un tercero referenciado al Nasdaq 100. Aunque puede pensar que invierte en tres mercados distintos, en realidad está comprando por duplicado y triplicando acciones de muchas empresas. Apple, Nvidia y Microsoft figuran entre las principales posiciones de los tres índices.

"Dada la magnitud del auge de la inteligencia artificial, los inversores necesitan mejor información para evaluar y valorar adecuadamente los riesgos. Como mínimo, el final del auge provocaría una fuerte corrección en el mercado bursátil", expresa en esa línea Bill Dudley, expresidente de la Reserva Federal de Nueva York.

También hay que tener en cuenta que la alta concentración ha jugado a favor de los inversores durante los últimos años. Las fuertes subidas en Bolsa de Nvidia (+425% en los últimos cinco años) y de otras grandes tecnológicas han impulsado las rentabilidades de los fondos indexados estadounidenses y mundiales, permitiendo a millones de particulares participar del auge de la inteligencia artificial.

Por contra, cuando las compañías con mayor peso sufren fuertes correcciones, sus pérdidas también se trasladan a esos productos y en muchas ocasiones resulta complicado permanecer inmunes a ellas. La crisis de Nvidia recuerda que la diversificación no depende solo del número de fondos en una cartera, sino de las empresas que realmente se esconden detrás de ellos.

Mercados dinámicos

La oferta mundial de crudo supera a la demanda por primera vez desde el inicio de la guerra

Existen señales de reequilibrio y las exportaciones del golfo Pérsico se recuperan hasta el 74% previo al conflicto gracias al impulso de Arabia Saudí e Irak, según la AIE

NURIA SALOBRAL
MADRID

Los ataques a buques no han cesado en el estrecho de Ormuz y Estados Unidos e Irán están todavía lejos de un acuerdo de paz que pueda devolver la normalidad a Oriente Próximo. Pero una realidad tozuda se abre paso y es que, pese a la inestabilidad y los riesgos, el petróleo vuelve a fluir en la zona. La oferta mundial de crudo ha logrado superar en octubre a la demanda por primera vez desde el inicio de la guerra, según confirma la Agencia Internacional de la Energía en su informe mensual publicado el viernes. La recuperación viene sobre todo del impulso a la producción de Arabia Saudí y de Irak y permitirá un cuarto trimestre del año de excedente en el mercado petrolero. Esa reactivación no llega, sin embargo, al diésel, que sigue siendo motivo de preocupación para la AIE.

El mercado mundial de petróleo se encamina hacia un excedente de producción de cerca de dos millones de barriles diarios en este cuarto trimestre del año, lo que contrasta con el déficit de cuantía similar que auguraba la AIE en su informe del mes anterior. El año concluirá sin remedio en negativo, con un déficit medio de 685.000 barriles al día, inferior a los 1,7 millones que calculaba la agencia en su anterior informe. "Como siempre, persisten los riesgos a la baja para la previsión, ya que los ataques al transporte marítimo socavan la seguridad marítima, que es fundamental para una recuperación sostenida", advierte la AIE.



Un petrolero cruza el estrecho de Ormuz. GETTY

El petróleo avanza hacia un excedente de cerca de dos millones de barriles diarios en este cuarto trimestre

La situación del mercado ha mejorado de forma incontestable gracias en gran parte a la reanudación de las exportaciones, pero también al hecho de que los elevados precios han frenado el consumo. Así, oferta y demanda están encontrando un punto de reequilibrio al que sin duda va a ayudar la caída que acumula el precio del Brent este mes, de alrededor del 18%, y la liberación de reservas estratégicas por parte de los países de la OCDE que tenían pendiente cumplir con los objetivos alcanzados en marzo. En octubre, Europa se comprometió a esa liberación, después de las críticas de EE UU, y está previsto que lancen al mercado 71 millones de barriles hasta finales de febrero.

Un sistema poco eficiente

"Las exportaciones del Golfo se recuperaron mucho más rápido que la demanda mundial de petróleo", señala la AIE. La navegación por Ormuz sigue interrumpida, pero los buques están encontrando la fórmula para sortearla con las cargas barco a barco, por la que los grandes superpetroleros van transfiriendo poco a poco la carga a embarcaciones más pequeñas, en un sistema nada eficiente y que está reduciendo la oferta mundial de petroleros, pero que permite dar salida a la producción. La otra fórmula es confiar en la escolta militar de EE UU para cruzar Ormuz. El resultado es que los envíos desde la región, sin contar con Omán, alcanzaron los 18,4 millones de barriles al día, a pesar de los ataques por parte de Irán.

Arabia Saudí aumentó la producción de crudo a 10 millones de barriles al día en octubre, mientras que la de Irak alcanzó su máximo en siete años, con 4,6 millones de barriles diarios, según el informe. La recuperación avanza, aunque la demanda de petróleo se ha resentido sin remedio por el conflicto y el alza de precios. Así, según calcula la AIE, la demanda mundial de crudo descenderá en 2,68 millones de barriles al día este año, un descenso ligeramente más pronunciado que el previsto en el informe previo, hasta situarse en una media de 102,3 millones de barriles al día.

Frente a la recuperación gradual del suministro, los combustibles aún afrontan problemas que dificultan la rebaja de su precio. La agencia explica que las exportaciones de productos refinados procedentes del Golfo se mantienen aún aproximadamente a la mitad de los niveles previos a la guerra. "Por el momento, la grave escasez de suministro de productos, especialmente de gasóleo, sigue siendo la principal preocupación del mercado en general y de los consumidores", señala el informe.

La AIE señala el riesgo de que el volumen de refinado de la OCDE se reduzca, ya que las refinerías que están aplazando las labores de mantenimiento tendrán que hacerlas sin más demora en 2027. Los continuos ataques contra infraestructuras rusas siguen cortando el suministro de gasóleo del país a los mercados internacionales, a lo que se suma el menor suministro de Oriente Próximo. Como nota positiva, la AIE apunta a que "la liberación acelerada de las reservas de gasóleo de emergencia de la AIE durante los próximos meses servirá de puente fundamental para cubrir el déficit de suministro hasta que se recuperen el sistema mundial de refinerías y la producción de productos".

La OPV de Anthropic recibe una demanda seis veces superior a la oferta

BLOOMBERG
MADRID

La salida a Bolsa de Anthropic, cuyo estreno se prevé para la semana que viene, apunta a cifras récord. La oferta pública de venta (OPV) y suscripción (OPS) de la tecnológica ha generado una demanda de acciones unas seis veces superior a la oferta, según fuentes cercanas al proceso, en un contexto de creciente interés por la que podría convertirse en la mayor oferta pública inicial de la historia.

La empresa creadora del modelo de IA Claude y sus cofundadores buscan recaudar hasta 64.400 millones de dólares a través de la OPV, además de 26.000 millones mediante una colocación a través de una OPS, indican los documentos presentados al regulador del mercado. En conjunto, esta operación superaría a la salida a Bolsa de SpaceX, convirtiéndose en la mayor colocación de todos los tiempos.

Según algunas de estas fuentes, los bancos han informado a los posibles inversores de que Anthropic dará prioridad a sus accionistas actuales; por consiguiente, algunos inversores interesados podrían recibir una asignación de acciones menor que la que esperaban. Los detalles de la OPV, incluida la demanda de acciones, podrían variar, señalaron las fuentes, quienes solicitaron permanecer en el anonimato dado que la información aún no es pública. Un portavoz de Anthropic no respondió a la solicitud de comentarios.

Las fortalezas de Europa

El gran interés por las acciones de Anthropic contrasta con la retirada de apoyo de los inversores hacia Nvidia, tras la destitución de su consejero delegado, Jensen Huang, a raíz de informes sobre varias relaciones extramatrimoniales, incluida una con una mujer sospechosa de espiar para China.

El fabricante de chips ha acordado adquirir acciones de Anthropic por un valor aproximado de 10.000 millones de dólares, como parte de una colocación privada de 26.000 millones que se llevará a cabo de forma simultánea a la OPV, según los documentos de la empresa de IA.

Bloomberg asegura que las cifras podrían variar en la recta final de la colocación

Anthropic considera a Nvidia un socio estratégico y ha destinado decenas de miles de millones de dólares a acuerdos que garantizan el acceso a sus chips más avanzados.

La compañía busca impulsar la demanda para su OPV mediante una serie de eventos dirigidos a posibles inversores. La empresa apunta a una valoración total de aproximadamente 1,4 billones de dólares, una cifra inferior a la que algunos inversores esperaban, informó Bloomberg News.

Entrevista Director de inversión cuantitativa de Goldman Sachs

Osman Ali: "La inversión minorista distorsiona los precios; el mercado es más complejo que nunca y menos eficiente"

El ejecutivo del banco estadounidense advierte de los riesgos, y también de las oportunidades, de la llegada masiva de pequeños inversores a la Bolsa movidos por las emociones y las tendencias virales

MIGUEL MORENO MENDIETA
MADRID

La inversión bursátil vive una paradoja: nunca había sido tan fácil para un particular comprar acciones desde el móvil, seguir a un *influencer* financiero o invertir con un clic en un fondo indexado. Pero esa democratización de los mercados no los está haciendo más eficientes, sino todo lo contrario. El responsable de estrategias de inversión cuantitativa de Goldman Sachs, Osman Ali (Karachi, Pakistán, 45 años), sostiene que la irrupción de millones de pequeños inversores y el auge de la gestión pasiva están introduciendo nuevas distorsiones en la formación de precios, unas ineficiencias que su equipo trata de detectar y explotar mediante modelos matemáticos e inteligencia artificial.

Ali, que trabaja en Nueva York y está de visita en Madrid, dirige el negocio de inversión cuantitativa del gigante estadounidense, una plataforma que gestiona cerca de 250.000 millones de dólares. Los integrantes de su equipo son matemáticos, ingenieros, y programadores que analizan cantidades masivas de información para tomar decisiones de inversión.

La IA se ha convertido en una pieza central de ese proceso. Los modelos de lenguaje ya no solo sirven para resumir documentos o responder preguntas: en firmas como Goldman Sachs ayudan a procesar conferencias de resultados, noticias, informes y millones de datos dispersos para identificar patrones que puedan traducirse en rentabilidad. Para Ali, la combinación de datos, la capacidad de cálculo y la IA están proporcionando a los gestores cuantitativos una ventaja competitiva inédita en un momento en el que los mercados, impulsados cada vez más por las emociones, los flujos pasivos y las tendencias virales, se han vuelto más complejos que nunca.

Últimamente vemos a muchos pequeños inversores comprando acciones y fondos indexados. ¿Cómo afecta al mercado?
Esta tendencia está haciendo que los mercados financieros, y especialmente la Bolsa, sean menos eficientes. Porque son inversores que no se mueven tanto por un análisis en profundidad de las empresas, sino mucho más por sentimientos, emociones y modas. El peso de la inversión minorista y de la gestión pasiva ha aumentado mucho y eso introduce distorsiones en los precios. El mercado es más complejo y, en nuestra opinión, también menos eficiente.

¿De qué tipo de ineficiencias estamos hablando?
Vemos que muchos inversores particulares compran empresas más pequeñas, más volátiles y especulativas. Además, una parte de las decisiones se toma por puro sentimiento, por recomendaciones en redes sociales y de *influencers* financieros, o por dinámicas de grupo, como ocurrió con el caso de GameStop. Eso genera movimientos de precios que no siempre están vinculados al valor fundamental de las compañías.

¿Y cómo aprovecha Goldman Sachs esas ineficiencias?
Lo primero es entender qué factores están moviendo realmente una acción. No es lo mismo una subida motivada por una mejora del negocio que otra impulsada por flujos pasivos o por inversores minoristas. Utilizamos datos, IA y modelos cuantitativos para identificar esos comportamientos y anticipar sus efectos.

Incluso prestan atención a estrategias que muchos consideran poco rigurosas, como el análisis técnico.
No necesitamos creer en ellas para estudiarlas. Si millones de personas toman decisiones utilizando medias móviles, bandas de Bollinger o recomendaciones virales, esos comportamientos terminan influyendo en los precios. Nuestro trabajo consiste en medir ese impacto e incorporarlo a nuestros modelos cuando resulta relevante.

¿Cómo ha cambiado la inversión cuantitativa en los últimos años?
El gran cambio ha sido la explosión de los datos y la llegada de nuevas herramientas de IA. Hoy podemos analizar muchísima más información que hace una década y hacerlo de manera más rápida y sofisticada. Eso amplía nuestras posibilidades para encontrar señales útiles de inversión.

¿Qué papel tienen los modelos de lenguaje masivo en el proceso?
Nos ayudan a leer, clasificar y analizar enormes cantidades de texto. Procesamos noticias, conferencias de resultados, notas de prensa y otros documentos para extraer información, detectar cambios de sentimiento o identificar tendencias que pueden ser relevantes para las decisiones de inversión.

¿Utilizan modelos comerciales como ChatGPT o Claude?
Trabajamos con distintos proveedores, pero también usamos modelos abiertos que nuestros equipos adaptan para tareas específicas. Muchas veces es más eficaz ajustar un modelo para una función concreta que utilizar uno muy potente diseñado para resolver problemas generales. Por ejemplo, usar Claude para leer informes en coreano puede que no sea lo más óptimo.

¿Puede dar un ejemplo concreto?
Hemos desarrollado sistemas que analizan gráficos bursátiles mediante técnicas similares a las que se usan para reconocer imágenes. Los entrenamos con miles de ejemplos para ver patrones que históricamente se han asociado con ciertos comportamientos de los precios, muy utilizados por los seguidores del análisis técnico. Esa información es una señal adicional.

> **Utilizamos datos, IA y modelos cuantitativos para identificar esos distintos tipos de comportamientos y anticipar sus efectos**


JAIME VILLANUEVA

El mercado empieza a cuestionar las enormes inversiones en centros de datos. ¿Son excesivas?
Creo que es una pregunta razonable. Hoy la capacidad de computación es un recurso escaso. Eso está claro. Pero esta tecnología evoluciona rápidamente. Y los modelos pueden volverse más eficientes y requerir menos capacidad de procesamiento. Eso podría cambiar algunas de las hipótesis de inversión que se están haciendo ahora.

Como ocurrió con internet al inicio de los 2000...
En algunos aspectos sí. Al principio la infraestructura era una parte central de la historia. Con el tiempo, internet se convirtió en una utilidad integrada en todas las aplicaciones. Creo que algo parecido puede ocurrir con la IA a medida que sus costes disminuyan.

Incluso se plantea la posibilidad de que haya centros de datos en el espacio para generar IA...
Puede sonar extravagante, pero cuando hay miles de millones de dólares en juego se exploran muchas alternativas. Se estudia esa posibilidad. La cuestión es si determinadas soluciones serán más eficientes que las actuales. Hoy es imposible saberlo con certeza.

¿Puede competir un gestor tradicional con un enfoque basado en IA y datos?
Depende del horizonte temporal. En plazos cortos, cada vez es más difícil competir sin herramientas cuantitativas. En horizontes largos sigue habiendo espacio para el análisis fundamental y la experiencia humana. Ambos enfoques pueden coexistir y complementarse.

¿Qué tendencias están observando entre sus clientes?
Cada vez más inversores utilizan estrategias cuantitativas como núcleo de sus carteras. También vemos más demanda de estrategias largo-corto y de soluciones que permitan generar rentabilidad en mercados muy concentrados. Vemos esa tendencia en inversores institucionales y en banca privada.

Rentabilidad a plazo fijo



La banca alarga los plazos de los depósitos hasta los cuatro años y paga más del 3%

Las entidades rompen con los plazos tradicionales de estos productos para financiar sus operaciones y para fidelizar a los clientes mientras suben los tipos de interés ► Bank di Mare, EBN o Ferratum ya ofrecen productos a 24 o 36 meses con rentabilidades que rebasan la tasa oficial que fija el BCE

RICARDO SOBRINO
MADRID

La banca española ha roto con el modelo tradicional de los depósitos. Durante los últimos años, los ahorradores españoles se habían acostumbrado a contratar estos productos generalmente por periodos de tres, seis y doce meses. Pero ahora, las entidades están ampliando su escaparate de depósitos a dos, tres y cuatro años con rentabilidades que superan el 3% TAE. No es que antes no existieran depósitos a dos y tres años, pero eran un nicho muy reducido. Ahora cada vez más entidades se suman a los plazos largos.

En el catálogo de depósitos a dos años, Bank di Mare lidera la remuneración con un 3,4% TAE, seguida Ferratum, con el 3,3%; Cetelem, con el 3,25%; Renault Bank, con el 3,24%, y Klarna y Finantia, ambas con el 3,15%. Por debajo de esas cifras, EBN ofrece el 2,8%; Self Bank, el 2,75%, y WiZink, el 2,1%.

Los depósitos a tres años también permiten superar el 3% anual holgadamente. Ferratum ofrece el 3,4%; Renault Bank, el 3,34%; Klarna, el 3,19%, y Finantia, el 3,1%. Y por debajo, EBN paga un 2,8% y WiZink, un 2,6%. A cuatro años, la oferta se estrecha, ya que tan solo dos entidades ofrecen estos depósitos, pero también ofrecen remuneraciones superiores al 3%: Klarna alcanza el 3,24% y EBN llega al 3,1%.

Este aumento de los vencimientos supone un giro en un mercado en el que ha predominado la contratación a corto plazo. La oferta de algunas entidades supone un incentivo para el cliente porque recibe un tipo de interés más alto cuanto más tiempo está dispuesto a dejar su dinero en el depósito. Detrás de esta estrategia está, por un lado, la necesidad de financiación de los bancos. Los depósitos de los clientes son la fuente de recursos más barata con la que cuentan los bancos para poder ofrecer créditos. Y cuanto más previsible sea la permanencia de esos depósitos, también es mayor la capacidad del banco para planificar su actividad.

"Queremos ofrecer alternativas de ahorro adaptadas a las diferentes necesidades de nuestros clientes. En concreto, el depósito a 24 meses está orientado a clientes que desean asegurar una rentabilidad conocida durante un periodo más largo, eliminando



GETTY IMAGES

la incertidumbre sobre cómo se comportarán los tipos de interés. Nuestra oferta incluye también depósitos a 3, 6 y 12 meses para responder a distintas necesidades de liquidez e inversión", explican fuentes de Cetelem.

Fidelización del cliente

Por otro lado, también es una forma de fidelizar al cliente, ya que va a mantener relación con el banco durante varios años. Aspirar a más rentabilidad por el ahorro más conservador implica en definitiva estar dispuesto a confiar a la entidad ese dinero por más tiempo. El depósito supone además en muchos casos un reclamo que funciona como una puerta de entrada para nuevos clientes y ofrece la posibilidad al banco de vender otros productos. Para algunas entidades, los depósitos a largo plazo responden a una estrategia que va más allá de captar recursos para financiar las operaciones propias.

"Desde que lanzamos depósitos en 2018, nuestro plan es abrir todas las franjas de tiempo. De lo que nos dimos cuenta es de que cuando un cliente decide quedarse a largo plazo, la fidelización para que se quede es mayor. Tratamos a un cliente de depósitos como si fuera de banca privada y la retención del cliente es más alta porque conoce más al banco. No es que deje de contratar o renovar el depósito, pero también busca otras formas de obtener rentabilidad por el dinero y pregunta por diferentes opciones", explica Manuel Puente, director de estrategia de EBN Banco.

La contrapartida es comprometerse a pagar un tipo de interés más elevado durante varios años, incluso si las condiciones del mercado cambian y el Banco Central Europeo sube aún más los tipos oficiales o si los baja. De hecho, la evolución de la política monetaria es importante dentro de estos movimientos. El BCE mantuvo invariables en su reunión de octubre los tipos de interés en el 2,5%, pero la incertidumbre que domina el contexto macroeconómico es elevada. Los expertos del mercado ya anticipan una posible nueva subida de tipos antes del final del año debido a la persistente inflación, especialmente por el encarecimiento de las materias primas energéticas debido a la guerra en Oriente Próximo. La evolución de la política monetaria hace que el horizonte temporal cobre mayor importancia tanto para los bancos como para los particulares porque supone una decisión que va a bloquear el dinero (y el tipo de interés) durante varios años.

Para el ahorrador que teme una bajada de las remuneraciones si el banco central afloja la política monetaria, los depósitos a largo plazo permiten asegurar un tipo de interés fijo y una remuneración predecible. En estos momentos, los tipos de interés oficiales están en el 2,5%, pero hace un año estaban en el 2% y en aquel momento los depósitos prácticamente desaparecieron del escaparate bancario. En el extremo contrario, quienes consideren que los tipos seguirán subiendo pueden preferir un depósito a más corto plazo y conservar la posibilidad de reinvertir el dinero con una rentabilidad más alta en el futuro.

"Algunos clientes priorizan disponer de su dinero en horizontes más cortos, mientras que otros valoran asegurar una rentabilidad conocida durante más tiempo. Lo que sí observamos es que los ahorradores continúan prestando una gran atención al rendimiento de sus ahorros y valoran especialmente productos que combinen seguridad, simplicidad y una remuneración competitiva", señala Rocío Gómez, directora comercial para España de WiZink.

Lejos de España, el giro de los depósitos hacia plazos temporales largos y ultralargos es todavía más evidente. Algunas entidades europeas comercializan depósitos que llegan hasta los diez años de duración, un horizonte temporal más parecido al de la deuda pública o los bonos corporativos que los tradicionales productos de ahorro. El banco neerlandés Achmea Bank ofrece un depósito a diez años con una rentabilidad del 3,6%. La entidad belga BankB comercializa depósitos también a diez años que ofrecen un 3,75%. A cinco años, el banco sueco Avarda ofrece un 3,25%; el lituano Fjord Bank, un 3,23%, o el italiano Banca Sistema, un 3,06%. Todos esos productos se pueden contratar a través de la plataforma Raisin. Alguno de ellos, como el depósito de BankB, reinvierte los intereses anualmente, por lo que el cliente se aprovecha de la ventaja del interés compuesto. Por dar una idea, para un capital inicial de 10.000 euros, eso supone obtener unos 3.270 euros brutos después de los ocho años. La rentabilidad acumulada sería del 44,5%. Eso sí, también tiene sus desventajas. La principal es la falta de liquidez, ya que hay que comprometer el dinero durante diez años, y no se puede retirar aunque haya una necesidad, por lo que antes de contratarlo es necesario leer las condiciones y estar seguro de que no se necesitará.

Los depósitos son la vía más barata de los bancos para financiar sus créditos

El neerlandés Achmea Bank ofrece un 3,6% a diez años y la belga BankB, un 3,75%

Erosión de la rentabilidad

A pesar de las remuneraciones por encima del 3%, los depósitos todavía no son suficientes para compensar el encarecimiento del coste de vida. La inflación en España se mantuvo en el 4,9% interanual en octubre, según los datos del Instituto Nacional de Estadística (INE). Eso significa que un depósito que ofrezca un 3,5% al año realmente genera una rentabilidad negativa. Además, hay que tener en cuenta que los intereses generados con el depósito están sujetos a tributación, lo que reduce aún más la rentabilidad total.

De todas formas, los depósitos a largo plazo ofrecen rentabilidades superiores a los otros productos clásicos de ahorro, como cuentas remuneradas y letras del Tesoro, que son los que más interés despiertan entre el público español dado su perfil conservador y de aversión al riesgo. En las últimas subastas, las letras a doce meses han pagado un cupón del 3,068% y, a plazos más bajos, la rentabilidad es todavía menor (a nueve meses pagan el 2,946%, a seis meses el 2,845% y a tres meses el 2,665%).

En lo que respecta a las cuentas remuneradas, se pueden encontrar ofertas por encima del 3,5%, pero conviene estudiar la letra pequeña porque habitualmente requieren cumplir ciertos requisitos de vinculación y permanencia para poder obtener esa remuneración. En ese sentido, destacan las ofertas de Trade Republic, que paga el 3,04%; Revolut, que ofrece el 3,51%; e Ibercaja, que paga la cifra más alta con un 5,1%.

El escaparate del ahorro conservador

La oferta de depósitos a dos, tres y cuatro años de la banca española

A 24 meses

Bank di Mare	3,40%
Ferratum	3,30%
Cetelem	3,25%
Renault Bank	3,24%
Klarna	3,15%
Finantia	3,15%
EBN	2,80%
Self Bank	2,75%
WiZink	2,10%

A 36 meses

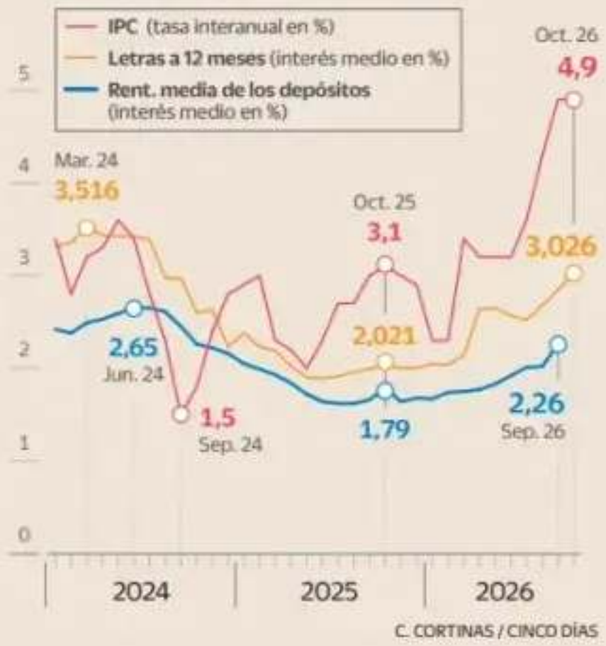
Ferratum	3,40%
Renault Bank	3,34%
Klarna	3,19%
Finantia	3,10%
EBN	2,80%
WiZink	2,60%

A 48 meses

Klarna	3,24%
EBN	3,10%

Fuentes: las entidades, INE, BCE y Tesoro

La inflación supera la rentabilidad de los depósitos y las letras del Tesoro



C. CORTINAS / CINCO DÍAS

Valor a examen

Solaria, presa de la volatilidad y las dudas sobre la IA y los centros de datos

La firma sale de mínimos y acumula una subida del 8,6% en noviembre ▶ El mercado aguarda concreción regulatoria sobre las infraestructuras para la inteligencia artificial y el día del inversor del próximo jueves

BEATRIZ PÉREZ GALDÓN
MADRID

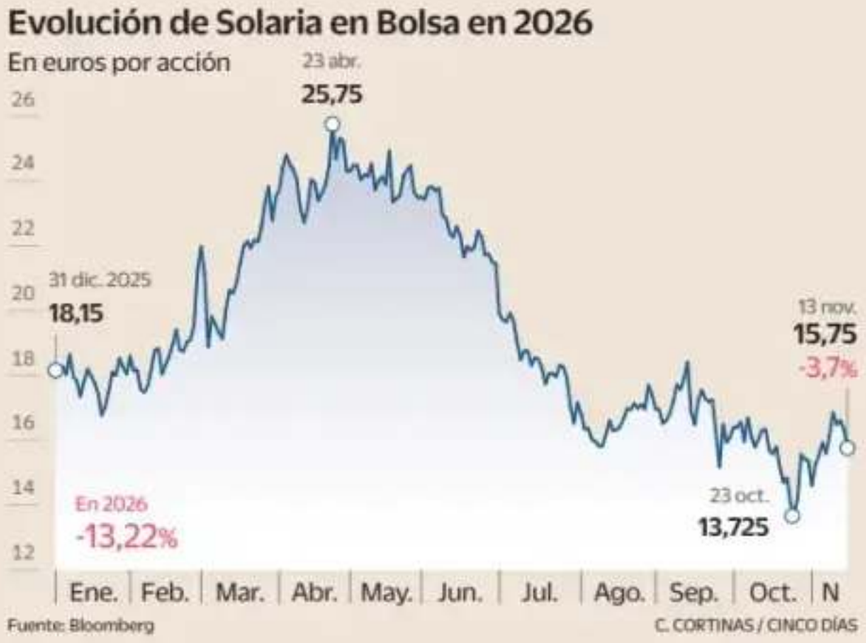
Solaria ha dado un giro en Bolsa. En lo que va de mes ha subido el 8,6% y ha salido de mínimos de hace un año. La acción ha tenido una primera parte del año positiva (llegó a subir el 42% y marcó récord) y una segunda de declive; tras la mejora de las últimas semanas el balance de 2026 es de un recorte del 13%. La IA y los centros de datos han proyectado una fuerte volatilidad en el valor. El Gobierno pretende aprobar de forma inminente un decreto por el que regula este tipo de instalaciones y que obliga a que cubran al menos un 80% de su consumo con nueva generación renovable y la correlación horaria. El mercado está expectante tras el adelanto electoral y existen dudas sobre su vigencia en caso de que se produzca un cambio de Gobierno.

El foco de negocio de Solaria se centra en la construcción y explotación de plantas solares fotovoltaicas. Su visión se ha ido ampliando hacia la energía eólica, el almacenamiento energético (baterías) y la IA. "Ofrece un esquema que permite a los desarrolladores de centros de datos ganar en tiempo y dinero [su estrategia Powered Land combina terrenos propios, generación de energía renovable y acceso garantizado a la red eléctrica], logrando beneficios económicos de hasta 7,7 millones al año, gracias a un ahorro en peajes e impuestos cuando se trata de instalaciones híbridas que tienen una autosuficiencia del 60%. Solaria ya tiene asegurados 3,4 GW de potencia para suministrar a centros de datos en Europa, respaldados por 100 subestaciones y 1.000 kilómetros de líneas eléctricas", explica Javier Cabrera, de XTB.

Sobre la ampliación de la actividad de Solaria, Bank of America explica cómo las acciones se han ido descorrelacionando de los precios de la electricidad; "un hecho justificado, dado que la vinculación histórica con el sector solar español ha pasado a un segundo plano frente a las nuevas ambiciones de la compañía en el ámbito de las infraestructuras". El banco ha mejorado el consejo de neutral a comprar al considerar que la empresa presenta un perfil riesgo-rentabilidad más favorable y que la caída sufrida es excesiva, "sin que haya habido noticias negativas".



Paneles solares en una planta fotovoltaica de Solaria. EUROPA PRESS



La acción pierde un 13% en el año después de llegar a ganar el 42%

Los analistas esperan referencias sobre nuevos acuerdos y del desarrollo del sistema de almacenamiento

La IA ya es una realidad en las cuentas de Solaria: el beneficio creció el 52% en el primer semestre debido principalmente a "la entrada en operación de nueva capacidad y por el despegue del negocio de infraestructura eléctrica para centros de datos", según informó la propia empresa. Las ventas en el área de infraestructura se dispararon un 355% en el periodo, hasta 99,6 millones, un 34% más que en todo 2025.

El foco en el corto plazo para los títulos está puesto en el día del inversor (CMD) que tendrá lugar en Londres el próximo 19 de noviembre y que se celebrará bajo el lema "Breaking Borders, Scaling Faster" (rompiendo fronteras, escalando más rápido), para actualizar su plan estratégico y sus objetivos de crecimiento.

Goldman Sachs espera conocer un par de novedades positivas. La primera, "nuevos acuerdos para centros de datos –adicionales al anunciado recientemente en Uruguay– con rentabilidades de dos dígitos". "Consideramos probable que se produzcan más anuncios para España o el resto de Europa", señala. Los analistas calculan que una alianza de 1 GW podría generar un incremento por acción de cuatro euros (gracias a los terrenos y al acceso a la red), a lo que habría que sumar hasta dos euros adicionales derivados de un contrato de compraventa de energía (PPA)".

La segunda noticia haría referencia a "una aceleración en el desarrollo de sistemas de almacenamiento en baterías (BESS) a nivel nacional, respaldada por sólidas tasas internas de retorno (TIR) –actualmente alrededor del 30%–, dado que la integración de baterías junto a instalaciones solares mejoraría significativamente el precio de venta de la energía fotovoltaica". El banco prevé también que el valor reciba un impulso en la recta final del año "teniendo en cuenta que los precios de venta de la energía solar para el tercer y cuarto trimestre parecen situarse muy por encima de lo previsto".

Goldman Sachs está entre las firmas que fijan el objetivo más alto, de 25 euros, frente a una media de 22,5 euros del consenso del mercado, que implica un potencial de subida del 41%. Solaria tiene el 55% de las recomendaciones en compra y el 35% de mantener.

Bestinver Securities, por su parte, tiene interés en conocer los detalles del acuerdo firmado con el Gobierno de Uruguay hace unos días para desarrollar un campus tecnológico de centros de datos con una inversión inicial de unos 4.900 millones. "La cuestión clave es conocer quién arrendará la capacidad. Sin un arrendatario principal, resulta difícil evaluar tanto el valor del proyecto como su cronograma de desarrollo", asegura Daniel Rodríguez. Bajo su percepción, "el compromiso de capital por parte de Solaria parece limitado, y su papel se limitaría, esencialmente, a la operación de las plantas solares y la infraestructura eléctrica", añade.

Ibex 35

	Cierre euros	Var. euros	Var. %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Capitalización millones de euros	Rent. dividendos	Var. % en un año	Var. % año	Max. en un año	Min. en un año	Código
Acciona	203	-17,6	-7,98	216,2	203	132.104	11.135,90	2,83	2,47	9,20	285	165	ANA
Acciona Energía	20,26	-1,5	-6,89	21,64	20,08	878.180	6.579,67	0,15	-15,86	-9,55	24,9	19,12	ANE
Acerinox	15,8	-0,15	-0,94	15,95	15,72	938.573	3.939,50	3,92	37,63	24,80	18,58	11,15	ACX
ACS	91,05	-2	-2,15	94,2	90,35	422.170	25.229,76	2,55	17,03	7,31	141,2	71,35	ACS
Aena	28,78	0,04	0,14	29	28,68	1.516.940	43.170,00	3,79	24,11	20,82	29,1	22,31	AENA
Amadeus	62,16	-0,04	-0,06	62,88	61,96	770.264	26.826,47	2,48	-8,48	-1,08	68,32	46,21	AMS
ArcelorMittal	57,02	-1,78	-3,03	58,18	56,86	106.137	44.190,50	0,23	64,46	45,94	68,52	33,21	MTS
Banco Sabadell	3,75	-0,004	-0,11	3,778	3,732	8.525.667	17.881,73	1,87	34,99	30,37	3,8	2,79	SAB
Banco Santander	11,09	0,008	0,07	11,142	10,926	16.129.783	161.431,39	2,27	16,13	10,13	13,12	8,72	SAN
Bankinter	14,64	-0,145	-0,98	14,84	14,64	1.442.501	13.159,40	5,24	6,63	3,43	17,02	12,67	BKT
BBVA	23,57	0,04	0,17	23,69	23,37	6.065.025	129.891,10	4,12	24,84	17,56	25,57	17,38	BBVA
CaixaBank	12,235	-0,075	-0,61	12,39	12,195	5.538.274	85.350,50	5,59	27,95	17,14	13,56	8,96	CABK
Cellnex Telecom	26,86	0,28	1,05	26,99	26,48	752.200	17.837,89	2,78	4,76	0,79	32,71	21,84	CLNX
Colonial	5,1	-0,115	-2,21	5,205	5,07	1.495.182	3.125,51	6,27	-7,52	-5,66	5,85	4,81	COL
Enagás	18,4	0,23	1,27	18,4	18,21	1.364.927	4.820,62	2,17	29,62	39,92	18,4	13,02	ENG
Endesa	45,99	0,74	1,64	46,12	45,05	610.882	47.081,72	3,44	43,58	50,15	46,12	29,78	ELE
Ferrovial	55,62	0,22	0,40	56	55,22	1.120.795	40.577,87	2,64	0,36	0,51	63,54	42,77	FER
Fluidra	19,44	0,02	0,10	19,56	19,25	252.393	3.734,99	3,34	-15,48	-16,06	26,22	16,91	FDR
Grifols	11,65	-0,01	-0,09	11,695	11,555	1.281.839	7.029,67	1,99	6,59	8,88	11,71	8,43	GRF
IAG	5,42	0,012	0,22	5,428	5,36	3.138.074	23.498,09	1,90	20,74	14,13	5,72	3,82	IAG
Iberdrola	23,7	0,36	1,54	23,71	23,33	6.236.660	158.153,45	2,98	31,90	28,40	23,71	17,54	IBE
Inditex	59,64	-0,04	-0,07	60,34	59,46	1.280.982	185.877,13	2,50	23,08	6,89	60,74	46,11	ITX
Indra Sistemas	58,8	0,6	1,03	58,86	57,32	813.784	10.387,28	0,51	17,48	21,14	66,15	42,8	IDR
Logista	37,78	0,32	0,85	37,88	37,4	148.709	5.015,30	3,23	24,91	25,74	37,88	28,26	LOG
Mapfre	4,344	0,05	1,16	4,344	4,3	1.825.881	13.377,58	6,00	5,59	1,45	4,62	3,52	MAP
Merlin Prop.	11,7	-0,08	-0,68	11,94	11,7	4.868.268	7.254,00	5,30	-11,09	-4,58	15,92	11,13	MRL
Naturgy	31,02	0,36	1,17	31,02	30,62	1.088.884	30.077,42	7,64	14,38	19,68	31,12	24,3	NTGY
Puig Brands	20,4	0,04	0,20	20,42	20,28	838.945	11.591,02	2,07	36,82	37,19	20,42	13,79	PUIG
Redeia	16,3	0,46	2,90	16,3	15,86	3.833.307	8.819,60	2,48	8,02	7,45	16,52	14,15	RED
Repsol	30,89	0,99	3,31	30,89	30,12	2.751.046	33.657,94	3,50	81,39	93,97	31,64	15,21	REP
Rovi	69,2	-0,95	-1,35	70,15	68,9	90.765	3.545,51	1,39	17,59	8,98	86,7	53,1	ROVI
Sacyr	4,25	=	=	4,26	4,206	2.037.727	3.424,57	3,51	12,49	9,93	4,95	3,55	SCYR
Solaria	15,75	-0,605	-3,70	16,285	15,7	1.036.391	2.089,05	-	3,62	-13,22	25,85	13,61	SLR
Telefónica	3,481	0,001	0,03	3,487	3,426	10.477.645	19.737,83	8,62	-6,30	-0,34	4,12	3,13	TEF
Unicaja Banco	3,448	-0,01	-0,29	3,472	3,42	2.795.841	8.866,31	7,40	36,83	24,12	3,69	2,35	UNI

Índices de la Bolsa

Índice	Último	Var. %	Var. % año
BOLSA DE ESPAÑA			
Ibex 35	20.020,1	0,27	15,67
Ibex 35 con div	75.006,9	0,27	19,35
Ibex Medium	18.631,7	0,24	5,99
Ibex Small	10.570,0	-0,75	0,57
Ibex Top Div.	20.237,5	0,38	23,13
Ibex Growth Mkt.	1.822,3	-0,23	-3,57
Ibex 35 Banca	2.013,4	-0,07	14,66
Ibex 35 Energía	2.651,2	1,85	41,20
Ibex 35 Constr.	3.637,9	-1,79	6,37
Bolsa Madrid	1.981,9	0,36	16,08
BCN Global 100	1.471,1	0,37	-0,56
ZONA EURO			
Euro Stoxx 50	6.386,86	-0,19	10,28
Dax (Fráncfort)	26.749,95	-0,08	9,23
Cac 40 (París)	8.368,91	0,09	2,69
FTSE MIB (Milán)	51.858,51	0,10	15,38
Aex (Ámsterdam)	1.140,96	0,07	19,94
PSI 20 (Lisboa)	9.697,64	1,06	17,35
RESTO EUROPA			
FTSE 100 (Londres)	10.902,56	0,36	9,78
SMI (Zurich)	15.106,12	-0,29	13,86
LATINOAMÉRICA (MEDIA SESIÓN)			
Bovespa	172.100,64	0,45	6,81
MSCI Merval	83.050,88	0,68	-
S&P IPC Mexico	71.487,82	-0,45	11,16
ASIA			
Nikkei 225	61.142,35	0,53	21,46
Hang Seng	23.637,60	-1,55	-7,78
CSI 300	4.016,29	-0,68	-13,25
OTROS (MEDIA SESIÓN)			
Petróleo Brent ($)	95,73	-0,09	57,32
Petróleo Texas ($)	88,42	-0,36	53,99

Mercado continuo

	Cierre euros	Var. euros	Var. %	Máx. euros	Mín. euros	Volumen (títulos)	Capitaliza. mill. euros	% Rent. por dividendo	Var. % en el año	Código
Adolfo Domínguez	6,8	=	=	6,8	6,8	476	63,08	-	34,65	ADZ
Aedas Homes	23,8	0,05	0,21	23,85	23,75	8.182	1.040,06	-	-0,42	AEDAS
Airbus	205,75	-2,35	-1,13	207	204,9	635	163.012,37	2,52	3,77	AIR
Airtificial	0,081	0,002	2,80	0,081	0,079	535.612	125,56	-	-13,23	AI
Alantra	8,82	-0,04	-0,45	8,98	8,82	9.993	340,73	7,37	5,00	ALNT
Almirall	10,68	-0,1	-0,93	10,84	10,62	79.922	2.325,86	1,75	-16,82	ALM
Amper	4,73	-0,035	-0,73	4,785	4,66	181.380	430,64	-	11,69	AMP
AmRest	2,135	-0,055	-2,51	2,18	2,065	128.417	468,75	6,56	-31,57	EAT
Aperam	34,62	-0,42	-1,20	34,62	33,92	4.794	2.533,65	5,78	-2,20	APAM
Arima	13,2	0,2	1,54	13,2	13	1.095	263,83	6,35	37,21	ARM
Arteche	27,5	-0,2	-0,72	28,2	27,3	12.942	1.597,86	1,44	21,68	ART
Atresmedia	6,21	0,04	0,65	6,23	6,13	347.207	1.401,80	16,75	32,61	A3M
Atrys Health	2,73	0,07	2,63	2,735	2,66	152.017	207,52	-	-6,83	ATRY
Audax	1,092	-0,022	-1,97	1,112	1,09	389.161	495,15	6,13	-18,58	ADX
Azkoyen	10,3	=	=	10,35	10,3	9.248	251,84	9,71	24,17	AZK
Berkeley	0,481	-0,027	-5,31	0,504	0,481	6.811.134	214,67	-	74,91	BKY
Bodegas Riojanas	0,82	0,01	1,23	0,83	0,81	21.550	4,15	-	-64,39	RIO
CAF	68,4	-0,6	-0,87	70	68,1	60.349	2.344,80	2,22	16,13	CAF
Cementos Molins	38	=	=	38,2	36	15.128	2.512,40	3,06	21,02	CMO
Cevasa	8,5	=	=	9,1	9,1	1	197,66	2,75	7,66	CEV
CIE Automotive	26,7	0,05	0,19	26,75	26,5	43.758	3.198,86	3,48	-10,25	CIE
Cirsa Enterpris	20	0,12	0,60	20,15	19,86	23.218	3.359,85	2,25	39,86	CIRSA
Clínica Baviera	53,8	1	1,89	54,6	51,4	4.962	877,35	5,79	8,25	CBAV
Coca-Cola EP	107	0,2	0,19	107,6	106,4	573	46.962,82	2,10	37,00	CCEP
Cox Infra Group	10,9	-0,1	-0,91	11	10,8	2.853	925,40	-	16,20	COXG
Deoleo	0,274	0,006	2,24	0,274	0,266	1.831.608	137,00	-	52,22	OLE
DESA	21,6	-1,2	-5,56	-	-	-	38,62	5,20	14,89	DESA
DIA	50,1	1,05	2,14	50,1	48,9	19.334	2.908,75	-	36,70	DIA
Digi Spain Telecom	6,3	0,05	0,80	6,37	6,225	99.975	1.869,84	-	-	DIGIS
Dominion	2,725	-0,05	-1,80	2,78	2,725	115.438	411,86	1,94	-17,67	DOM
Duro Felguera	0,207	-0,004	-1,66	0,214	0,206	105.992	103,30	-	21,62	MDF
Ebro Foods	18,1	0,06	0,33	18,1	17,94	16.444	2.784,96	5,08	-1,74	EBRO
Ecoener	3,3	-0,01	-0,30	3,32	3,29	1.093	187,93	-	-34,26	ENER
eDreams Odigeo	4,96	-0,1	-1,98	5,08	4,96	221.996	558,62	-	24,31	EDR
Elecnor	31,65	-0,65	-2,01	32,45	31,6	105.655	2.753,55	20,45	29,45	ENO
Ence	2,22	0,022	1,00	2,22	2,172	620.166	546,72	-	-7,73	ENC
Faes Farma	5,06	0,075	1,50	5,08	4,965	214.687	1.600,09	2,53	-1,94	FAE
FCC	10,68	-0,04	-0,37	10,74	10,62	9.332	5.051,58	4,68	0,71	FCC
GAM	1,36	=	=	1,395	1,39	6	128,67	-	-14,47	GAM
Gestamp Autom.	2,845	-0,01	-0,35	2,855	2,82	209.532	1.637,34	2,82	-6,48	GEST
Grenergy Renov.	67,8	-3,2	-4,51	70,4	66,6	69.259	1.937,71	-	-21,25	GRE
Grifols B	7,9	=	=	8,05	7,9	56.174	7.029,67	3,07	1,02	GRF.P

	Cierre euros	Var. euros	Var. %	Máx. euros	Mín. euros	Volumen (títulos)	Capitaliza. mill. euros	% Rent. por dividendo	Var. % en el año	Código
Grupo Ezentis	0,061	-0,001	-0,98	0,062	0,06	1.391.694	48,59	-	-20,08	EZE
Grupo San José	7,25	-0,1	-1,36	7,35	7,21	23.251	471,44	2,48	-3,59	GSJ
HBX Group	8,165	-0,035	-0,43	8,25	8,145	80.065	2.018,71	0,92	8,87	HBX
Iberpapel	16,6	0,55	3,43	16,6	16,1	3.140	182,01	5,18	-15,26	IBG
Inmobiliaria del Sur	16,75	0,05	0,30	16,95	16,7	1.292	312,71	3,70	15,52	ISUR
Inmocemento	3,75	=	=	3,75	3,7	8.333	1.705,79	4,05	8,56	IMC
Izertis	7,16	-0,02	-0,28	7,18	7,1	1.012	254,49	-	-31,81	IZER
Libertas 7	3,07	=	=	3,01	3,01	6	67,28	1,33	2,33	LIB
Línea Directa	1,276	0,004	0,31	1,278	1,25	305.029	1.388,82	3,46	14,13	LDA
Lingotes Especiales	5,36	=	=	5,46	5,22	2.051	53,60	-	10,29	LGT
Meliá Hotels	11,11	0,03	0,27	11,19	11,04	81.974	2.448,64	1,56	40,28	MEL
Metrovacesa	12	0,32	2,74	12,02	11,64	261.837	1.820,12	16,83	39,01	MVC
MFE-Media	2,15	-0,016	-0,74	2,168	2,15	5.087	1.720,43	10,23	-31,75	MFEA
Miquel y Costas	9,96	-0,02	-0,20	10,2	9,96	9.752	821,70	4,16	-17,00	MCM
Montebalito	1,94	0,03	1,57	1,94	1,94	2.500	62,08	-	13,45	MTB
Naturhouse	2,16	-0,02	-0,92	2,22	2,16	10.935	129,60	11,47	-1,82	NTH
Neinor Homes	19,56	0,54	2,84	19,56	19,02	282.798	1.933,75	1,92	13,61	HOME
Nextil	0,932	0,012	1,30	0,937	0,92	314.462	431,13	-	1,30	NXT
Nicolás Correa	10	0,04	0,40	10,1	9,86	1.420	123,17	3,00	12,11	NEA
Nyesa	0,003	0	-3,45	0,003	0,003	192.174.010	14,78	-	-64,10	NYE
OHLA	0,37	-0,002	-0,54	0,374	0,367	2.398.612	511,59	-	3,44	OHLA
Oryzon Genomics	2,346	-0,23	-8,93	2,598	2,32	1.246.862	197,84	-	-24,57	ORY
Pescanova	0,225	=	=	0,227	0,225	14.141	6,47	-	-19,64	PVA
PharmaMar	67,25	-1,1	-1,61	68,75	66,85	20.216	1.210,50	1,49	-9,12	PHM
Prim	12,45	=	=	12,55	12,35	478	212,11	6,13	-5,68	PRM
PRISA	2,2	-0,1	-4,35	2,325	2,165	19.119	296,81	-	-38,03	PRS
Prosegur	3,1	0,005	0,16	3,11	3,085	202.284	1.689,58	10,46	19,23	PSG
Prosegur Cash	0,7	-0,003	-0,43	0,7	0,69	459.642	1.031,26	12,11	10,41	CASH
Realia	0,976	-0,029	-2,89	1,015	0,976	3.166	1.473,36	-	-0,81	RLIA
Reig Jofre	2,6	-0,04	-1,52	2,63	2,59	7.407	215,50	0,92	1,17	RJF
Renta 4 Banco	21,5	0,4	1,90	21,7	21,2	3.937	874,90	5,42	6,44	R4
Renta Corporación	0,648	-0,042	-6,09	0,662	0,648	69.578	21,31	3,80	-8,03	REN
Soltec	0,46	-0,01	-2,13	0,474	0,46	853.433	210,19	-	-54,46	SOL
Squirrel	1,965	0,005	0,26	2,02	1,965	5.288	188,55	-	-14,94	SQRL
Talgo	2,22	0,035	1,60	2,36	2,215	377.139	298,48	-	-20,71	TLGO
Técnicas Reunidas	31,72	0,92	2,99	32,16	30,74	182.198	2.547,16	-	14,76	TRE
TSK Electron	6,405	-0,055	-0,85	6,525	6,365	74.836	767,05	-	-	TSK
Tubacex	2,92	-0,05	-1,68	2,975	2,89	130.294	369,52	1,71	-12,44	TUB
Vidrala	89,7	0,2	0,22	89,8	88,4	16.174	3.311,15	2,62	4,53	VID
Viscofan	56,6	0,7	1,25	56,6	56	55.750	2.684,96	5,65	5,99	VIS
Vocento	0,836	0,002	0,24	0,836	0,81	4.013	103,93	-	21,16	VOC

Economía

Alemania y Francia ultiman un pacto sobre el BCE con Hernández de Cos como favorito

"Necesitamos aún unos días. Queremos presentar la propuesta alemana la semana que viene", dice el canciller Friedrich Merz

MANUEL V. GÓMEZ / CRISTIAN SEGURA
DUBLÍN (ENVIADO ESPECIAL) / BERLÍN

El pacto entre los dos grandes países de la zona euro para renovar la cúpula del Banco Central Europeo es cuestión de "unos días" y en él se dibuja como favorito para la presidencia el español Pablo Hernández de Cos. Lo admitió el canciller de Alemania, Friedrich Merz, el viernes, tras verse el jueves a última hora de la tarde con el presidente francés, Emmanuel Macron.

"Hay acuerdos en perspectiva, pero aún no los hemos cerrado", señaló Merz en Dublín, donde acudió para participar en el Consejo Europeo informal que se celebra en la capital irlandesa. El líder conservador germano, no obstante, dejó muy claro que antes debe cerrar el pacto en casa con sus socios socialdemócratas en el Gobierno: "Queremos presentar la propuesta alemana la semana que viene".

Francia se inclina por el exgobernador del Banco de España como sustituto de Christine Lagarde en detrimento del exgobernador del Banco de Países Bajos Klaas Knot. Ayuda al español, ahora director general del Banco Internacional de Pagos, su perfil más moderado en política monetaria ante la complicada situación fiscal francesa.

Varias fuentes europeas apuntan también que el Hernández de Cos sería favorito, sin dejar de advertir que el pacto todavía no está cerrado. Y eso es lo que certificó el canciller Merz ante la prensa: "Las conversaciones tampoco han concluido todavía". Por tanto, aunque España parece acercarse a tener, por primera vez, un presidente del BCE, aún falta para darlo por hecho.

El pacto que se abre paso, apuntan la prensa francesa y la alemana, consiste en que Berlín designaría al economista jefe y París, a la sustituta de Isabel Schnabel, miembro del consejo encargada ahora de las operaciones en el mercado de la máxima autoridad monetaria de la zona euro.

Lagarde abandonará el cargo el próximo febrero; la alemana Schnabel, antes, en enero; y el actual economista jefe, el irlandés Philip Lane, en mayo. Son los tres cargos que toca renovar en el Comité de dirección del BCE, el órgano que se encarga de gestionar el día a día de la máxima institución monetaria de la zona euro.

Además de las palabras explícitas de Merz, también los pasos que da el presidente del Consejo Europeo, António Costa, caminan en la dirección de que se alcance el acuerdo pronto.

Este viernes, en Dublín, en la reunión informal que mantuvieron, anunció que el próximo 18 de noviembre se cerrará el plazo de presentación de candidatos para los puestos de Schnabel y Lane. Las candidaturas para la presidencia del BCE se cerraron el viernes de la semana pasada.



El canciller alemán, Friedrich Merz; la presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, y el presidente de Francia, Emmanuel Macron, el viernes, en Dublín. AP

A cambio de respaldo

Desde Berlín, Sebastian Hile, viceportavoz del Gobierno alemán, dejó claro que el respaldo germano no será gratuito y que dependerá de la representación que tenga el país en la cúpula del BCE: "El Gobierno federal establece como objetivo que Alemania tenga la representación adecuada en los órganos de liderazgo del BCE".

El diario económico *Handelsblatt* apuntó que la posición anhelada por la cancillería es la del economista jefe. El nombre para suceder al irlandés Philip Lane sería el economista y profesor de la Universidad de Princeton Markus Brunnermeier. Aunque también hay otros que suenan, como el economista germano-estadounidense Tobias Adrian, exconsejero financiero en el FMI. El puesto de economista jefe está considerado el segundo de mayor importancia en el banco.

Francia, por su parte, maneja el nombre de Laurence Boone, antigua economista jefe de la OCDE y hoy directora general en Francia del banco español Santander, para sustituir a la alemana Schnabel. También a Agnès Bénassy-Quéré, subgobernadora del Banco de Francia. "Tenemos buenos candidatos, sobre todo, buenas candidatas", afirmó hace unos días Emmanuel Moulin, gobernador del Banco de Francia, en una entrevista en BFM. Schnabel es responsable ahora de las operaciones de mercado del BCE y una de las voces más escuchadas de la institución.

La candidatura de Hernández de Cos estaría respaldada por Macron como alternativa al favorito por parte de Alemania, el neerlandés Klaas Knot. El español, con un perfil de los considerados paloma –más suaves– en política monetaria, compensaría las posiciones de *halcón* –más duro– que mantiene el actual vicepresidente de la entidad Boris Vujcic. El croata sustituyó a Luis de Guindos el pasado mayo y, a pesar de proceder de un país del sur, mantiene posiciones acerca de tipos de interés y prioridades del BCE que se acercan mucho a las que tradicionalmente se defienden en los países del norte.

España parece acercarse a tener por primera vez un presidente de la entidad europea

Si surte el acuerdo, Berlín designaría al economista jefe y París, a quien suceda a Schnabel

El adversario

Knot tiene una trayectoria acorde con su nacionalidad. Su posición durante años ha sido la propia de los halcones, que sitúan por encima de todo el control de la inflación a través del nivel de los tipos de interés aunque eso acabe por frenar la actividad. Y eso se vio con nitidez durante sus años en el consejo de gobierno del BCE como representante del banco central de su país.

Pero en los últimos tiempos ha buscado suavizar su perfil para hacerlo más digerible como presidente de la máxima autoridad monetaria de la zona euro en los países del sur. Un ejemplo de esto se vio en una entrevista concedida este lunes al diario económico británico *Financial Times*, en la que lanzó mensajes solapados a Francia para atraer su apoyo.

Si a pesar de que París se inclina por el español, Knot es elegido, las opciones de Francia para hacerse con el puesto de economista jefe aumentarían. Además, se abriría otro cargo en el comité de dirección del BCE, puesto que ya hay un holandés en el órgano: Frank Elderson, responsable de regulación bancaria. En este caso, Alemania mantendría su actual representación como responsable de mercados, según *Handelsblatt*.

Una norma no escrita de la zona euro y el BCE dice que los tres grandes países (Alemania, Francia e Italia) que forman parte de ella deben estar presentes en el comité y así ha sido desde que se creó la institución en 1998. España también ha tenido sus representantes la mayor parte del tiempo, menos en el periodo comprendido entre 2012 y 2018. Ahora tampoco, porque en mayo salió Luis de Guindos.

Berlín se prepara para aprobar el mayor presupuesto de su historia

Las cuentas públicas germanas dan prioridad a las políticas de Trabajo y de Defensa

Habrá luz verde definitiva a finales de mes



El ministro de Finanzas alemán, Lars Klingbeil, el viernes en el Parlamento germano, en Berlín. EFE

ALMUDENA DE CABO
BERLÍN

Tras largas discusiones y las últimas modificaciones, el Parlamento alemán dio el viernes el último paso para aprobar, a finales de mes, el mayor presupuesto que ha tenido nunca este país. Las cuentas públicas que respaldó la Comisión parlamentaria de Presupuestos contemplan un gasto de 560.900 millones de euros. Asimismo, prevén un endeudamiento neto de casi 123.000 millones de euros, unos 4.000 millones más de lo que se había previsto en el primer borrador del Gobierno alemán. A este endeudamiento se suman las inversiones financiadas con créditos procedentes de los fondos especiales para infraestructuras y las Fuerzas Armadas, por lo que la deuda total asciende a más de 200.000 millones de euros. Es el segundo mayor endeudamiento de la historia de la República Federal.

El Gobierno alemán podrá gastar así más dinero que nunca el próximo año. Sin embargo, sigue sin estar claro si la coalición de conservadores y socialdemócratas podrá financiar una reducción del impuesto sobre la electricidad para todos, como pretende el canciller alemán, Friedrich Merz. Esta medida podría presentarse aún a finales de mes durante la semana presupuestaria en el Parlamento alemán, donde se votará definitivamente el presupuesto aprobado por la comisión el viernes.

En las negociaciones presupuestarias mantenidas hasta ahora, los conservadores y el SPD no han encontrado financiación para ello. Según los cálculos, el proyecto, incluido en el acuerdo de coalición de Gobierno, costaría unos 5.000 millones, mientras que para los ciudadanos supondría un ahorro de solo unos pocos euros.

El proyecto de presupuesto fue aprobado tras una sesión maratoniana de casi 16 horas por la comisión con la mayoría de los grupos parlamentarios de la coalición CDU/CSU y SPD, frente a los votos en contra de los grupos de la oposición Alternativa para Alemania (AfD), Los Verdes y Die Linke (La Izquierda).

En comparación con la previsión para 2026 (524.540 millones de euros), los gastos aumentan un 6,9%. Mientras, el endeudamiento neto se sitúa en casi 123.000 millones dentro del presupuesto básico ordinario, frente a los 98.000 millones de 2026. A ello hay que sumar la deuda derivada de las excepciones al freno al endeudamiento para defensa y la deuda de los denominados fondos especiales destinados a infraestructuras y neutralidad climática, así como a las Fuerzas Armadas. En total, el Gobierno prevé contraer más de 210.000 millones de nueva deuda en 2027. Solo en el año de la pandemia, en 2021, la cifra fue superior, con 215.400 millones.

La partida de defensa absorberá cerca del 20% del presupuesto total

La nueva deuda superará los 210.000 millones de euros

Gasto social y defensa

La mayor partida sigue siendo la del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales, que supera por primera vez los 200.000 millones. Sube de 197.300 millones a 203.300 millones en 2027. Se prevén recortes en la prestación básica de subsistencia para los demandantes de empleo. El presupuesto de defensa pasa de 82.700 millones en 2026 a 109.700 millones en 2027. De este modo, casi el 20% del presupuesto total se destina a las Fuerzas Armadas. A ello hay que añadir los gastos del fondo especial Bundeswehr. En total, se destinarán 140.000 millones.

"Se trata de un esfuerzo colosal", reconoció el portavoz presupuestario del SPD, Thorsten Rudolph, en la rueda de prensa posterior, en la que también subrayó que se ha logrado cubrir un déficit presupuestario de 34.000 millones. "Tenemos la responsabilidad, tanto para con Alemania como para con Europa, de dotarnos de capacidad de defensa convencional y de ejercer un efecto disuasorio. Por ello, estos gastos, por muy elevados que sean, y la deuda que debemos contraer para esta tarea son, de hecho, algo para lo que no hay alternativa", agregó, consciente de que es un tema que despierta críticas en una parte del electorado alemán que acusa al Gobierno de recortar en prestaciones sociales para gastar más en defensa. También critican el elevado endeudamiento que lastrará a las generaciones futuras.

"Destinamos claramente más de la mitad de la deuda que contraemos al ámbito de la seguridad y la defensa. Y, en este sentido, se aplica que, sin libertad, todo es en vano. Si queremos defender nuestra libertad, estos gastos son necesarios en la actual situación geopolítica", justificó Rudolph, que recordó que otra parte de la deuda es para carreteras y ferrocarriles, digitalización, construcción y vivienda.

El Gobierno ratifica el trámite para revalorizar las pensiones

Agiliza la actualización de prestaciones con el IPC el primer día de la campaña

EMILIO SÁNCHEZ HIDALGO
MADRID

El Consejo de Ministros extraordinario celebrado el viernes aprobó dar trámite de urgencia a la revalorización de las pensiones. Este paso, que también se ha dado en años anteriores para acortar la tramitación del decreto ley que regula la subida, se anunció en el primer día de campaña electoral.

Es un paso político que suele pasar desapercibido, hasta tal punto de que el año pasado ni lo mencionó la entonces portavoz del Ejecutivo, Pilar Alegría, en la rueda de prensa posterior al Consejo de Ministros que aprobó el trámite de urgencia. La entonces ministra de Seguridad Social, Elma Saiz, no participó en esa comparecencia.

Esta vez, a las puertas de las elecciones generales, Saiz sí lo reseñó. "Tenemos que esperar a conocer el dato del IPC, pero lo que sí que puedo decir es que las pensiones subirán en una horquilla de entre el 3% y el 4%", comentó la responsable de Seguridad Social.

Esa cifra se determina por la media de las tasas interanuales del índice de precios de consumo (IPC) de los 11 meses anteriores a diciembre. El último día de campaña, el viernes 27, el INE publicará el dato interanual avanzado de inflación en noviembre, el último necesario para determinar la cuantía de la revalorización. Si el dato del undécimo mes va en línea con los últimos, el incremento rondará el 3,6%.

El Gobierno tanteó la posibilidad de abordar ese incremento antes de las elecciones del 29 de noviembre, pero la idea fue finalmente descartada por la complejidad de la misma. La Seguridad Social siempre ha tomado en cuenta los datos definitivos de inflación. Y aunque el 27 de noviembre se conocerá el avance del undécimo mes, la cifra definitiva no trascenderá hasta el 15 de diciembre, una vez pasados los comicios. Así se establece en el calendario del INE, que fija la fecha de publicación de cada estadística para todo el año.

"Las pensiones se van a subir con el IPC; está en la ley. Lo haremos en cuanto se pueda. Creo que se podrá hacer en diciembre, en funciones, porque se podrá justificar la urgencia ante la necesidad de actualizar antes de final de año", dijo el vicepresidente primero y ministro de Economía, Carlos Cuerpo, a mediados de octubre. La ley que contenía la revalorización ligada al IPC, y que desterró el factor de sostenibilidad que imperó en los años de Mariano Rajoy, fue aprobada por el Gobierno de coalición en 2021. PP y Vox votaron en contra.

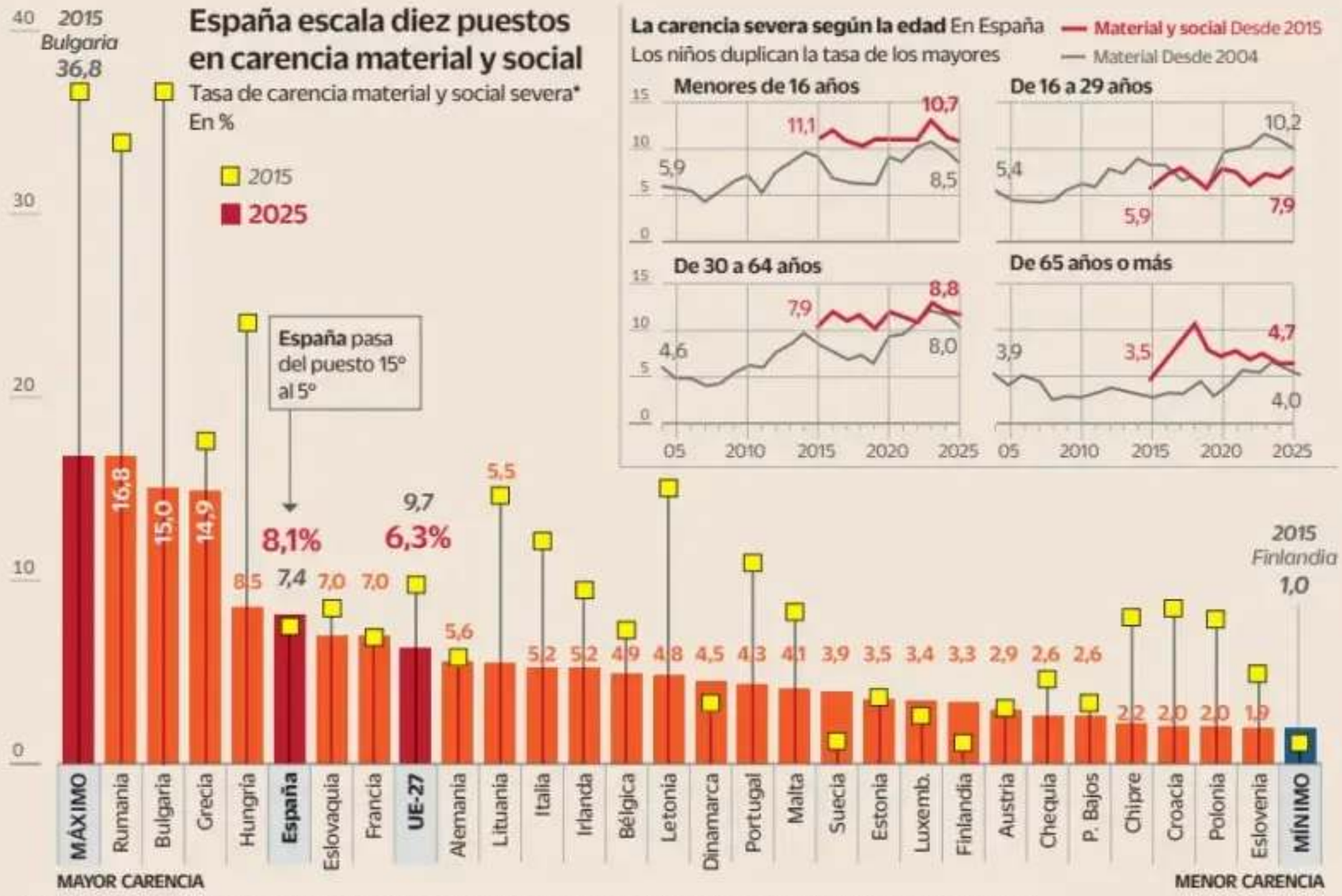
La revalorización de las pensiones se viene aprobando en el último Consejo de Ministros del año y después se somete a convalidación en el Congreso. En los dos últimos años, la subida fue inicialmente rechazada por la mayoría de derechas del Legislativo porque el decreto incluía medidas de otra índole. El rechazo no llegó a afectar a las nóminas porque en ambos casos el Gobierno rectificó a tiempo y aprobó el alza quitando las medidas en disputa.



La ministra de Seguridad Social e Inclusión, Elma Saiz, y el titular de Justicia, Félix Bolaños, el viernes. EP

La pobreza se enquista pese al crecimiento económico: "No puedo ni tomar una cocacola"

España ocupa ya el quinto puesto entre los países de la UE con mayor privación material y social severa, solo por detrás de Rumania, Bulgaria, Grecia y Hungría



(*) Este indicador exige 7 de 13 carencias, frente a 4 de 9 del anterior, e incorpora privaciones individuales y de participación social.

Fuente: Funcas con datos de Eurostat

BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

DENISSE LÓPEZ
MADRID

A los 58 años, Cristóbal Núñez Jiménez vive con una pensión no contributiva que apenas le permite cubrir el alquiler y los gastos básicos. Hace cuatro años, una enfermedad pulmonar severa le obligó a dejar su trabajo como montador de andamios. Desde entonces, sus ingresos se han reducido hasta situarlo en una economía de subsistencia. La mitad del dinero que recibe lo destina al alquiler y a los suministros del piso, ubicado en el barrio de la Cruz Verde, en Málaga. El resto debe alcanzarle para cubrir cualquier otro gasto. Mes a mes, va tan justo que es incapaz de permitirse algún capricho. "No puedo ni sentarme con mis amigos a tomarme una cocacola porque no tengo con qué pagarla. Tampoco me puedo comprar ropa y no tengo una buena alimentación", lamenta.

Su enfermedad y obligada salida del mercado laboral han reducido sus ingresos de forma abrupta, sin que las prestaciones a las que tiene acceso le permitan mantener unas condiciones de vida adecuadas. Además, tras el fallecimiento de su madre, Cristóbal se ha quedado sin una red familiar que pueda ayudarle. Su situación refleja una de las grandes contradicciones de la economía española: el producto interior bruto (PIB) del país ha crecido en los últimos años al igual que el empleo, pero no se ha traducido en una reducción equivalente de la pobreza. Así lo demuestra un reciente informe de Funcas, elaborado a partir de datos de Eurostat y del Instituto Nacional de Estadística, según el cual la tasa de carencia material y social severa apenas ha variado en los últimos 10 años.

En 2015, el indicador afectaba al 7,4% de la población española, frente al 9,7% de media en la UE. En 2025 se situó en el 8,1% (tras alcanzar su pico en 2023), mientras que la comunitaria ha descendido al 6,3%. España ha pasado de ocupar el decimoquinto puesto al quinto entre los Estados miembros con mayor proporción de población afectada, solo por detrás de Rumania, Bulgaria, Grecia y Hungría. La diferencia se explica, en parte, por un cambio metodológico. Eurostat ha sustituido la antigua tasa de carencia material severa, que se daba con 4 de 9 dificultades económicas del hogar, por un nuevo indicador que eleva el umbral a 7 de 13 carencias e incluye aspectos individuales, como no poder renovar la ropa, disfrutar de actividades de ocio o reunirse con amigos.

"En políticas públicas, durante demasiado tiempo hemos pensado que el mero crecimiento y el empleo erradicaban la pobreza", señala Carlos Susías, presidente de la Red Europea de Lucha contra la Pobreza y la Exclusión Social (EAPN) en España. El análisis de la propia asociación a partir de indicadores comunitarios muestra que más del 30% de las personas en situación de pobreza severa tiene trabajo. Pero los bajos salarios, la parcialidad no deseada, la inestabilidad laboral y el encarecimiento del coste de la vida han consolidado, en su opinión, la figura del trabajador pobre, desmontando la máxima de que tener una nómina sea suficiente para salir de la pobreza.

La pobreza afecta con mayor intensidad a los hogares con menores

Vivienda

La vivienda es otro de los grandes catalizadores de este empeoramiento relativo en la ratio de pobreza. Con repuntes interanuales superiores al 10% desde hace años, el encarecimiento de los alquileres ha reducido la renta disponible de los hogares con menos recursos y ha dificultado que puedan beneficiarse de la mejora de los salarios. Según un estudio publicado en septiembre por la Fundación BBVA y el Ivie, el 20% de la población más vulnerable destina de media el 57,4% de sus ingresos al pago de un alquiler. Más de la mitad de este tipo de hogares excede con creces el nivel de esfuerzo recomendado por los especialistas financieros en el pago de la renta (en torno al 30%). En palabras de Susías, la vivienda se ha convertido en un mecanismo de "redistribución regresiva que entrega los recursos de los que menos tienen a los más ricos".

La pobreza afecta con mayor intensidad a los hogares con menores y a quienes acumulan dificultades para acceder al mercado laboral. Según Funcas, casi el 11% de los menores de 16 años vivía en situación de carencia material y social severa en 2025, frente al 8% del conjunto de la población. Aunque el análisis no desglosa los datos por estructura familiar, EAPN señala especialmente a los hogares monoparentales, más del 80% encabezados por mujeres, cuyas tasas de pobreza duplican la media nacional. La falta de una segunda fuente de ingresos y las dificultades para compatibilizar el empleo con los cuidados del hogar, así como la mayor presencia de jornadas parciales, aumentan la posibilidad de que caigan en una situación de carencia material y social severa.

Una enfermedad grave, la pérdida del empleo o la ausencia de una red familiar también pueden llevar a situaciones de pobreza. De hecho, la tasa de pobreza entre la población de 30 y 64 años [es decir, en edad de trabajar] alcanzó en 2025 a casi el 9% de la población. En este colectivo se encuentra Cristóbal, cuya expulsión del mercado laboral tras enfermar le ha abocado a unos ingresos tan bajos que ni siquiera le garantizan una alimentación adecuada. "Con lo que gano no me llega para lo que necesito, sobre todo para comer", insiste. Su experiencia es uno de los componentes que evalúan las estadísticas oficiales para diagnosticar la privación severa. En concreto, se trata de la incapacidad económica de permitirse una comida de carne, pollo o pescado al menos cada dos días.

En el otro extremo se encuentran los mayores de 65 años, cuya tasa de privación severa no llega al 5%, casi la mitad de la media nacional. Funcas atribuye esta menor exposición a la mejora de las pensiones, que proporcionan unos ingresos más estables y al margen de los vaivenes del mercado laboral. También influye que una parte de esta población tiene la vivienda en propiedad.

Las organizaciones sociales advierten de que las ayudas, aunque necesarias, no bastan para erradicar las condiciones que mantienen a una persona en la pobreza y reclaman reforzar las transferencias directas.

El IPC se mantiene en el 4,9% por el turismo y el gas

D. L.
MADRID

El índice de precios de consumo (IPC) se mantuvo en el 4,9% en octubre, según confirmó este viernes el Instituto Nacional de Estadística (INE). La inflación subyacente, que excluye alimentos no elaborados y energía, también se ha mantenido encallada por segundo mes consecutivo en el 3,1%, lo que revela una dinámica de precios condicionada por presiones estructurales. El gas y los paquetes turísticos, cuyos precios han subido un 5,3% y un 8,2%, respectivamente, han contribuido a mantener este nivel elevado.

Pero el principal foco de tensión sigue estando en el sector energético, pese a que las rebajas fiscales aplicadas a los carburantes han amortiguado su impacto. Según los datos del INE, los combustibles líquidos (que se usan para la calefacción) se han encarecido casi un 70% respecto a octubre del año pasado, el gasóleo un 36%, la gasolina casi un 21%, y el butano y el propano un 16%. La persistencia de estas subidas determina qué medidas fiscales del tercer paquete de medidas anticrisis se mantienen activas.

Con los datos de octubre, se mantiene en diciembre el descuento de 20 céntimos por litro de gasolina y diésel, ya que sus precios siguen subiendo por encima del 15% interanual fijado como umbral por el Gobierno. También se elimina el impuesto sobre los hidrocarburos para el butano y el propano destinados a usos distintos de la automoción. En cambio, no se aplican nuevas rebajas fiscales a la electricidad, cuya subida del 11,1% no alcanza el umbral exigido. El resto de las medidas, incluida la limitación de las subidas de la tarifa regulada del gas (TUR), seguirá vigente hasta final de año.

En el sector de servicios, la tasa interanual "no consigue bajar del 3,9% desde la primavera", según explica María Jesús Fernández, economista sénior de Funcas. Frente a esta rigidez, la inflación de los alimentos y las bebidas no alcohólicas se moderó tres décimas, hasta el 2,4% interanual.

Elecciones 29-N

Feijóo enfría las bajadas fiscales por el estado de las cuentas públicas: "No me creo los datos"

El líder del PP sospecha que el Gobierno esconde un gasto público mayor al reportado

Pretende suprimir el ingreso mínimo vital a inmigrantes sin empleo



El líder del PP, Alberto Núñez Feijóo, durante su entrevista con Jordi Wild. CEDIDA POR THE WILD PROJECT

ELSA GARCÍA DE BLAS
MADRID

La bajada de impuestos, una de las principales banderas del Partido Popular, pierde fuelle. Alberto Núñez Feijóo ha hablado de "infierno fiscal" bajo el Gobierno de Pedro Sánchez una y otra vez esta legislatura. Pero en el arranque de la campaña electoral, aunque ya había ido lanzando algunos mensajes similares hace unos días, el candidato del PP enfrió la posibilidad de acometer una bajada de impuestos si llega al poder, condicionándola al estado de las cuentas públicas.

Pese a que implica matizar una promesa que es muy relevante para la derecha, el líder del PP deja claro que, antes de estar en condiciones de bajar los impuestos, necesita conocer cómo están las cuentas, y no cree que gocen de buena salud. "Mi planteamiento es clarísimo, bajar los impuestos. Pero también digo: yo necesito explicar a los españoles cómo es el estado de las cuentas de mi país. No me creo los datos", remarcó en la entrevista con el *youtuber* Jordi Wild, publicada el viernes.

Feijóo cree que el Gobierno esconde un aumento de gasto público mayor al conocido y por eso sostiene en cada acto electoral que hará una auditoría de las cuentas públicas si llega al poder. El mensaje implica poner en duda la posibilidad de llevar a cabo fuertes bajadas de impuestos. "Creo que hay una ocultación de gasto, creo que hay una serie de compromisos plurianuales que desconocemos, viene hoy en los medios de comunicación que el Gobierno lleva adjudicado los últimos Consejos de Ministros 18.000 o 19.000 millones en gasto en defensa. Es que no es un tema menor... Es la primera vez en 50 años que tenemos un Gobierno que finaliza la legislatura sin presentar las cuentas. Por tanto, ¿qué cuentas me tengo que creer? ¿Las que no conozco?", razonó Feijóo ante el *youtuber*.

El programa electoral del PP para las elecciones del 29 de noviembre sí promete distintas rebajas fiscales que, según expertos y *think tanks* consultados por este medio, podrían poner en riesgo la disciplina fiscal y elevar el déficit por encima del 4% del PIB. El PP se compromete en su programa a elevar los mínimos personales y familiares del IRPF y a "bajar el IRPF a las rentas medias y bajas y a las familias".

El programa del PP incluye rebajas que podrían elevar el déficit más allá del 4% del PIB

Feijóo afirma que 500.000 foráneos cobran el IMV, pero en realidad solo 157.700 lo reciben

Además, promete deflactar la tarifa del IRPF para compensar la inflación, reducir el impuesto de la renta a los jóvenes, rebajar el IVA a la electricidad y los alimentos básicos, así como rebajas en Sociedades. Algo que, unido a un fuerte aumento del gasto público en infraestructuras y sanidad, podría aumentar el déficit más de un punto y medio de PIB, según esos expertos, y eso sin incluir un incremento del gasto en defensa en línea con las metas que fija la OTAN, que también aparece en el programa.

De ahí los mensajes de cautela que Feijóo introdujo en el arranque de la campaña y, sobre todo, tras el accidente de tren de Urda, en el que el PP asumió que poner a punto la red ferroviaria exigirá también mucha inversión.

En cambio, Feijóo pretende recortar el gasto con medidas como la supresión del ingreso mínimo vital (IMV) a los inmigrantes que residen en España y que no hayan trabajado en el último año. "Hay medio millón de inmigrantes cobrando el ingreso mínimo vital sin haber trabajado el último año", afirmó Feijóo a Wild, pese a que ese dato no es correcto y del casi un millón de prestaciones de estas características, solo 157.700 son para extranjeros.

El líder del PP anunció entonces que "se lo va a quitar" si llega al poder en el caso de que los perceptores no se pongan a trabajar. "Van a tener la obligación de asumir un empleo y, si no lo hacen de forma reiterada, se les irá disminuyendo la ayuda hasta llegar al cero", advirtió.

Los datos oficiales a octubre de este año, sin embargo, indican que los titulares del IMV son en su inmensa mayoría españoles. De las 911.274 prestaciones que se están dando, solo 157.700 son para extranjeros, por tanto, no pueden ser medio millón las prestaciones que elimine.

Ahora bien, cada prestación puede llegar a un hogar y ser beneficiarios de ella varios miembros de la familia. Dado que la media de 3,05 personas que se benefician de cada paga, podría alcanzar a 473.000 extranjeros. En ese caso, si el PP propone eliminar la ayuda a 500.000 personas, sería quitarla a todos los extranjeros que se benefician de esas 157.000 pagas, o sea, niños, abuelos, mujeres y quienes integren esos hogares, informa **Carmen Morán Breña**.

En la conversación con el *youtuber*, Feijóo insistió también en denunciar el "fraude" en el absentismo laboral, un asunto en el que se reafirma, pese a la polémica que ya le ha causado.

El Tribunal de Cuentas ve indicios de uso indebido en el ático para Ayuso

La denuncia supera el primer filtro y pasará a una investigación a fondo

FERNANDO PEINADO
MADRID

El Tribunal de Cuentas ha apreciado indicios de indebido uso de fondos públicos en la compra del ático de Chamberí por 6,3 millones por la Comunidad de Madrid y nombrará a un instructor para que investigue a fondo los hechos. La consejera encargada de hacer el primer filtro de las siete denuncias presentadas considera que hay motivos para valorar una salida de fondos públicos "carente por completo de justificación legal", según un auto al que ha tenido acceso este medio.

El órgano que vigila el gasto del dinero público tomó su decisión este jueves en una resolución que ha sido notificada un día después a las partes. Su auto, que contaba con el respaldo de la Fiscalía, supone que el Consejo de Gobierno del Tribunal de Cuentas debe nombrar a un instructor. Tendrá capacidad de pedir documentación a las partes, tomar declaraciones y encargar informes técnicos sobre el valor real del ático.

La consejera Rosario María Álvarez enumera sus cuatro dudas sobre la operación: primero, que la empresa pública Planifica solo puede adquirir inmuebles para darles un "uso administrativo"; segundo, que el ático se encuentra en un edificio residencial, lo que lo hace inadecuado para ese "uso administrativo"; tercero, que la Consejería de Presidencia justificó en un informe de julio razones para la compra en las que primaba el uso residencial, y cuarto, que se pudo pagar un sobreprecio.

Sobre este último motivo, el auto destaca el hecho de que el inmueble siga en venta a un precio algo mayor al pagado por la Comunidad (6,7 millones de euros, lo que equivale al precio pagado más impuestos). "Puede ser indiciario de que el mercado no ha absorbido el precio de venta fijado", señala.

La decisión se conoce cuatro meses después de que estallara el escándalo, el 29 de julio, cuando *El País* reveló esta compra que había permanecido oculta y que la oposición de izquierdas vinculó a un presunto interés de Ayuso en usar el inmueble como residencia oficial.

La polémica ha pasado a un segundo plano mientras el ciclo informativo se trasladaba frenéticamente a otros asuntos, pero las investigaciones permanecen activas en dos sedes: en el Tribunal de Cuentas y en un juzgado de instrucción de plaza de Castilla. El asunto del ático podría suponer un goteo incesante de informaciones durante la campaña autonómica de mayo, en la que Ayuso buscará prolongar su mandato hasta 2031.

Uno de los denunciantes personados, el abogado vinculado a la izquierda Javier Flores, adelanta que en fase de instrucción pedirá que se suspenda el proceso de venta para "asegurar la prueba".

"Ayuso no puede seguir diciendo que aquí no hay nada", dice Flores, que en la red social X es muy activo, con el usuario de Jota Vaquerizo. "Si se ha perdido un solo euro, lo pagarán de su bolsillo quienes decidieron esta compra, no los madrileños. Llegaremos hasta el final".



Edificio donde se encuentra el ático del barrio de Chamberí adquirido por la Comunidad de Madrid. JUAN BARBOSA

Fortuna

Lujo y whisky: de lo aspiracional a un producto inversor de alto riesgo

Desde el máximo de 2022, el mercado de las botellas de alta gama se enfrió y los precios de las principales referencias acumulan un descenso del 41%





FERNANDO BELINCHÓN
MADRID

Con hielo, en vaso corto y sin más añadidos. El whisky de alta gama es un producto cuyo consumo no tiene mucho misterio, aunque a su alrededor se ha creado un complejo mercado que sí que lo tiene. Botellas vendiéndose por cientos de miles de dólares en subastas, su inclusión en el índice de bienes de lujo de Knight Frank y un creciente ecosistema de clubes exclusivos que giran a su alrededor lo han consolidado como un producto con notas aspiracionales que atrae tanto a adinerados apasionados como a inversores sedientos de beneficios. A medida que el producto prémium ganaba en popularidad, también lo hacían opciones de inversión de alto riesgo que usaban la bebida como pretexto. Algunas de ellas terminaron dejando un goteo de inversores afectados cuyas ganancias quedaron evaporadas. Ahora, llegan nuevas propuestas que tampoco son aptas para todos los públicos.

En su último informe sobre el sector de las bebidas espirituosas, la consultora estratégica Kearney dibuja el panorama actual. El documento señala que la industria de las bebidas alcohólicas en general fue una de las grandes ganadoras de la pandemia. Entonces, la demanda crecía empujando al alza los precios y las cuentas de beneficio de integrantes e inversores, pero algo cambió a partir de 2022. La demanda se frenó. La inflación, los problemas de las cadenas de suministro y el proteccionismo empezaron a hacer mella también en los destilados. A los contratiempos que han azotado a tantos otros sectores se le sumó además un cambio en las preferencias de los consumidores que ha llevado a la industria del alcohol a "un punto de inflexión".

En Escocia, tierra por excelencia del whisky, tal y como reporta *The Guardian*, el menor consumo de alcohol se ha traducido en serios problemas para las destilerías y en un exceso de whisky que no encuentra salida. De un lado, algunas como Holyrood Distillery se han visto obligadas a frenar la producción a la espera de tiempos mejores. Otras, como GlenWyvis Distillery, han tenido que entrar bajo administración concursal. Según datos de Begbies Traynor Group, una consultora británica especializada en reestructuraciones corporativas, 69 destilerías en Escocia, el 19% del total, atraviesan dificultades financieras.

Si la situación a pie de destilería no es positiva, tampoco lo ha sido la evolución del precio de las referencias más emblemáticas y lujosas en los últimos años. De acuerdo con los datos de Rare Whisky 101, la principal fuente de información a la hora de revisar los precios de venta de las botellas exclusivas y el origen de las cifras en las que se basa Knight Frank para elaborar su evolución de los precios del whisky de alta gama, aunque los importes de las 100 botellas más lujosas del mundo suben un 70% desde enero de 2016, acumulan un retroceso del 41% desde el máximo que marcaron en 2022. En lo que va de año, caen un 2,6%. Esto las 100 botellas más exclusivas, codiciadas y, por ende, las más difíciles de encontrar. Cabe suponer que las que son más accesibles para el grueso de inversores, por lo general, aún lo habrán hecho peor.

Reservado para unos pocos

Además del dolor de cabeza de unas rentabilidades que han ido a la baja, la inversión en whisky tiene una serie de características que hace que no sea en absoluto para todos los paladares. Irónicamente, su mercado es ilíquido. Las botellas de alta gama adquiridas por inversores se intentan vender al máximo precio posible para arañar más rentabilidad, pero no todo el mundo ni todos los negocios están dispuestos a gastar miles de euros en una sola botella. Los precios de referencia se mueven a golpe de mazo en subastas públicas y el apetito de los compradores finales es voluble, tal y como demuestra la evolución de precios de los últimos años.

"La inversión en whisky requiere apreciación por la exclusividad, la alta enología y el valor del tiempo", describe Juan Ovalle, fundador de Destilerías Ovalle y socio de The Ovalle Reserve Whisky Society, como los ingredientes que tiene que reunir alguien que quiera apostar por el líquido. Precisamente, Ovalle ha lanzado recientemente The Ovalle Reserve Whisky Society, un club privado de 399 miembros como máximo que da derecho a acceder desde a botellas y barricas exclusivas hasta a descuentos, entre otras ventajas. Su club da cuenta de otra característica de este mercado: acceder a las botellas más singulares no es una tarea sencilla, porque, en ocasiones, ni siquiera salen a la venta pública de primeras.

"Como se señala desde la sociedad, el whisky madura con el tiempo, pero las oportunidades no; está dirigido a quienes entienden el destilado como patrimonio, legado y pasión compartida, más que como una especulación financiera convencional", describe Ovalle. Con todo, estas peculiares características no evitaron que *family offices* de grandes patrimonios pusieran sus ojos (y su dinero) en el whisky y que surgieran empresas que buscaban el lucro a través de su



Una exposición sobre Warhol para conmemorar los 40 años de su muerte

Retratos de Marilyn Monroe, Liz Taylor, Mick Jagger, Michael Jackson o Mao Tse-Tung destacan entre las 180 obras que integran la exposición *Pop Icons. Andy Warhol* para celebrar los 40 años de su muerte. La muestra, que se puede visitar en el Palau Martorell de Barcelona hasta el 4 de abril, cuenta con un recorrido expositivo articulado a través de ocho secciones temáticas que no siguen un orden cronológico rígido, sino que reflejan la naturaleza circular de la creatividad de Warhol.

Varias de las obras de la muestra. EFE



GETTY IMAGES

democratización entre inversores minoristas con bolsillos menos pudientes.

Una de estas compañías que querían democratizar la inversión en este alcohol fue Braeburn Whisky. La firma especializada en barricas operaba en España y tenía una oficina en Barcelona. Justo en 2022, año desde el que las rentabilidades del whisky comenzaron su caída, fue ganando popularidad. Sus portavoces e informes hablando de rentabilidades anuales de entre el 10% y el 12% y de lo seguro que era invertir en barricas coparon titulares en diversos medios. Lo que no mencionaban con la misma vehemencia es que las oportunidades eran los riesgos asociados a la operativa.

La asociación del whisky escocés enumera que no hay un mercado de precios abiertos y claros para las barricas, que cada año que pasa pierden un 2% de su contenido por evaporación, que hay gastos fiscales y de almacenamiento a tener en cuenta, que hay que vigilar la graduación del alcohol porque no puede bajar de 40 grados para ser considerado whisky escocés. A la hora de embotellarla, quizás no se encuentre a alguien dispuesto a embotellar una sola barrica y de nuevo hay que afrontar costes fiscales. "Las oportunidades de inversión en barricas incluyen a veces estimaciones de la rentabilidad que el inversor puede esperar. Con todo, el whisky escocés no es diferente a otras materias primas cuyo valor oscila en función de la oferta y la demanda", advierte la asociación del whisky.

Aunque Braeburn Whisky continúa operativo en Estados Unidos, en Europa y en España, la firma entró en administración concursal en mayo de 2025, dejando a las barricas en un limbo y a los inversores preocupados por la posesión de las mismas ya que, previamente, una empresa llamada Cask Spirits Global Limited había ofrecido barricas como inversión a minoristas, siendo una estafa al no existir realmente el producto. En el caso de Braeburn, la compañía aseguraba haber levantado más de 80 millones de euros en inversiones para barricas y que España era el segundo mercado de su empresa por detrás de Reino Unido. Con su liquidación en abril de 2026, las barricas que custodiaba Braeburn pasaron a ser responsabilidad de Edinburgh Cask Management Resolution, que trató de reunirlas con sus dueños.

Otras propuestas de inversión

Tras el naufragio de la barrica, las propuestas de inversión viran ahora hacia otros formatos distintos. Este es el caso de The Spirits Club. La firma ha aterrizado en España este año en calidad de entidad centrada en asesorar en la inversión en botellas de whisky de alta gama. Desde el pasado mes de julio, ha empezado a ganar notoriedad en diversos medios de comunicación nacionales. La compañía presenta a las botellas de whisky como una "opción segura y fiscalmente eficiente", y en su web habla de retornos de hasta el 250% y de un historial de rentabilidad que ronda el 20% anual promedio. El rendimiento aparece a pesar de la decadencia que ha atravesado el whisky de lujo desde 2022, tal y como mostraban los datos de Rare Whisky 101.

La tormenta que golpea a las destilerías escocesas tampoco afecta, asegura Pedro Herráez, director de inversiones de The Spirits Club. "La palabra clave es escasez y eso solo ocurre con el whisky como inversión. El oro puede aumentar, un Rolex o un Ferrari puedes seguir fabricándolos, una botella de whisky producida hace 37 años no puede aumentar su producción. Muchas de las botellas con las que trabajamos proceden de destilerías cerradas. Es mejor que cierren, porque el líquido que se produjo antes del cierre es finito y no va a haber más oportunidad de que se vuelva a producir", razona.

Herráez asevera que la demanda de whisky de alta gama es creciente, y que está descorrelacionada de los vaivenes geopolíticos o inflacionarios que azotan a los mercados financieros por el tipo de comprador que las adquieren. "Al tener tan alto nivel adquisitivo, ese comprador siempre va a estar ahí", dice. A cambio de un 5% de comisión de entrada y del 15% de los beneficios que se obtengan con la botella, Herráez cuenta que TSC ofrece el servicio de custodia en un almacén con impuestos diferidos llamado London City Bond, situado en Glasgow. Eso incluye seguro de la botella y derecho a una salida garantizada "en dos o tres días" para cuando el inversor solicita una venta.

El directivo afirma que el inversor es el dueño del activo físico y que, como tal, puede sacarlo del almacén, venderlo por su cuenta o bebérselo cuando quiera. Aunque, eso sí, si opta por sacarlo, deberá pagar los impuestos correspondientes, como el IVA, tasa, arancel si aplica e impuesto de bebidas alcohólicas. De manera semestral, los inversores reciben un informe elaborado por la propia empresa en el que dan cuenta de las revalorizaciones de cada botella. Comprobando los precios que aparecían en un informe semestral que la compañía facilitó a este diario, en páginas web de sitios especializados aparecían varias de esas mismas botellas a la venta a un precio inferior al señalado en él. "En cada informe colocamos un precio que ya está casado con compradores nuestros. En ese momento ya tengo un comprador que está dispuesto a pagar el precio que aparece", argumenta Herráez sobre la fijación de precios.

Preguntada la CNMV por The Spirits Club, el supervisor de los mercados explica que queda fuera de su ámbito. "Por lo que vemos en la web, la inversión es directa en bebidas espirituosas seleccionadas por expertos, no habla de acciones de empresas dedicadas a la producción de estas bebidas o de cualquier otro instrumento financiero relacionado con las mismas. Por lo tanto, serían bienes tangibles que no entran en el ámbito de aplicación de la normativa del mercado de valores", especifica.

Fuera del amparo del supervisor de los mercados, con un mercado ilíquido en el que la información no es fácilmente accesible y con unos precios que han ido a la baja, el whisky como inversión es mejor tomarlo con hielo, en vaso corto y con un extra de cautela.

Fuera de la oficina



Yoga y desayuno para arrancar el día

El Gran Hotel Inglés, en Madrid, ofrece este sábado una mañana de bienestar. La experiencia, que cuesta 30 euros, arranca con una clase de yoga guiada por Angela van der Windt y continúa con un desayuno que combina un plato caliente a elegir y un bufé.



Deporte para toda la familia

La Fundación Gomaespuma celebra este domingo los primeros Juegos Paralimpios de Madrid, en el marco de la IV edición de la Maratón Pa Tós. Esta jornada pensada para toda la familia comienza a las diez de la mañana en el estadio de Vallehermoso.



Temporada de angulas en Asturias

El Gran Hotel Brillante propone una escapada a Asturias con las angulas y el champán como protagonistas. Por 390 euros para dos personas, se incluye una noche de alojamiento con desayuno y una cena especial con los sabores más representativos del Cantábrico.

SMART LIFE

Cámaras de última generación que graban en 360 grados y 8K

Permiten una gran libertad de edición con resultados sorprendentes

JORGE SANZ FERNÁNDEZ
MADRID

La grabación de vídeos o la capacidad para hacer fotografías que existe actualmente es especialmente amplia. No solo porque toda la gente prácticamente lleva un *smartphone* en el bolsillo, sino porque si se quieren hacer contenidos más allá de la imagen estática o los vídeos tradicionales, hay cámaras muy compactas que pueden ofrecer resultados sorprendentes.

Es el caso de las cámaras de 360 grados, que pueden grabar todo lo que hay alrededor en tiempo real y con la máxima resolución posible. De hecho, sobrepasan la resolución del 99% de las Smart TV que se encuentran en el mercado, lo que da una idea de la calidad que son capaces de brindar con sus grandes sensores. Aunque la gran ventaja que poseen es que, una vez se haya grabado, se pueden compartir exactamente desde la perspectiva que más guste.

Hoy presentamos tres modelos de primer orden, como son las DJI Osmo 360 II, las Insta360 X6 y las GoPro MAX 2. Cada una de ellas destaca por un aspecto diferente, aunque en todos los casos comparten esa grabación total de 360 grados.

DJI y su sensor de una pulgada

El tamaño de un sensor es uno de los datos más reveladores de la calidad que puede brindar una cámara de fotos, sobre todo de la capacidad que tiene para captar el detalle incluso en los entornos más oscuros. Y en esto la DJI Osmo 360 II ofrece la máxima calidad en este tipo de cámaras. Con un sensor de una pulgada, que es cuadrado, incrementa el aprovechamiento de la superficie en un 25% frente a los sensores rectangulares tradicionales, lo que reduce el consumo de energía y duplica el rango de brillo hasta los 14,5 pasos de rango dinámico.

La calidad de los vídeos que graba es máxima, con resolución 8K a 60 FPS y modo Supernoche IA 2.0. Está equipado con píxeles de 2,4 metros y un chip de alto rendimiento permite registrar acción a alta velocidad en 8K/60 FPS en 360 grados sin desenfoque de movimiento. Cuando hay poca luz, el nuevo algoritmo de reducción de ruido Supernoche IA 2.0 ofrece imágenes nítidas y luminosas como en ninguna otra cámara. Viene con varios modos creativos, como Fotos 360º HDR de 120 megapíxeles con reproducción fiel de contraste y luz. Timelapse 16K en 360º con modo específico para condensar nubes. Cámara lenta panorámica de hasta 64x o el Modo Vortex en 8K a 120 FPS para giros envolventes en cámara lenta.



Cámara DJI Osmo 360 II. IMÁGENES DE PRENSA DE DJI / INSTA360 / GOPRO

Ofrecen la máxima resolución posible gracias a la calidad de sus grandes sensores

Insta360 presume de 3 en 1

La Insta360 X6 es una cámara con una gran versatilidad, como es la captura en 360º nativa en 8K a 50 FPS, grabación plana en 4K con seguimiento de sujetos y modo de cámara de acción tradicional con lente única hasta 5K a 60 FPS. En este caso, el sensor es algo más pequeño, poco, contando con sensores duales Sony de 1/1,1 pulgadas que alcanzan una calidad equivalente a una pulgada en 360 grados, capturando cuatro veces más luz.

Es la primera cámara 360 con Dolby Vision nativo, junto a color de 10 bits y perfil I-Log. Además, incluye una pantalla Oled de 2,32 pulgadas de 1.200 nits, batería Xtreme de 2.600 mAh que brinda 140 minutos de autonomía en 8K a 30 FPS, lentes reemplazables más resistentes a rayaduras, 47 GB de memoria interna libre y resistencia al agua hasta 20 metros. Integra también un micrófono ideal para utilizarlo en motocicletas, wifi 6 y conexión NFC.

GoPro apuesta por la facilidad

La GoPro MAX2 incluye una útil *suite* de edición que permite editar los vídeos generados de alta calidad. Puede grabar en modo de cámara superlenta en 360 grados con contenido esférico a 4K100 o 5,6K60. Su calidad es de nivel profesional, con color de 10 bits en 8K, tasa de transferencia de hasta 300 Mbps con GoPro Labs y codificación GP-Log con soporte para LUT. Hace fotos esféricas de 29 megapíxeles, tomas selfi con efecto de vara invisible o captura programada y efectos de luces nocturnas. Es sumergible hasta cinco metros e incorpora de serie la batería Enduro para climas fríos.

También trae seis micrófonos con reducción de viento, audio y control por voz mediante Bluetooth y sincronización inalámbrica de código de tiempo multicámara. Una vez grabados los vídeos esféricos, con Quik se puede editar el reencuadre con MotionFrame, seguimiento automático de sujetos y efectos CameraFX.

Escaparate



1

▶ DJI Osmo 360 II. Sensor: HDR cuadrado de 1 pulgada (píxeles de 2,4 micras). Vídeo: 360º en 8K/60 FPS y Vortex 8K/120 FPS. Rango dinámico: 14,5 pasos y Supernoche IA 2.0. Fotografía: 360º HDR de 120 Mpx y *timelapse* 16K. Color: Perfil D-Log M de 10 bits. Almacenamiento: 105 GB integrados con lentes reemplazables.



2

▶ Insta360 X6. Sensores: doble sensor Sony 1/1,1 pulgadas (equivalente a 1 pulgada en 360º). Resolución de vídeo: 360º nativo en 8K a 50 FPS, 4K plano con seguimiento y 5K a 60 FPS en lente única. Procesador: triple chip de IA con núcleo insignia de 4 nm a 3,3 GHz. Pantalla: Oled de 2,32 pulgadas y 1.200 nits. Batería: 2.600 mAh con 140 minutos de autonomía en 8K a 30 FPS. Almacenamiento: 47 GB internos utilizables.



3

▶ GoPro MAX2. Vídeo 360º: 8K real (29 Mpx), 5,6K60 y 4K100 en cámara superlenta. Lente única: 4K60 hasta 180º con Max HyperView. Foto: 29 megapíxeles esféricos. Estabilización: Max HyperSmooth con bloqueo del horizonte de 360º. Audio: conjunto de seis micrófonos con reducción de viento. Diseño y resistencia: sumergible a 5 metros, batería Enduro y lentes intercambiables.



Smartlife

Para una vida inteligente

COLABORA: AZ adsl zone

CincoDías

CONTENIDO PATROCINADO

Alianza estratégica para redefinir la alta gastronomía del ibérico

Paco Morales, chef del restaurante Noor, con tres estrellas Michelin, se convierte en embajador de la firma de productos de bellota 959 Ibérico Consorcio de Jabugo Grupo Jorge

La marca de Consorcio de Jabugo Grupo Jorge, 959 Ibérico, ha nombrado al chef cordobés del restaurante Noor Paco Morales y a su jefa de cocina, Paola Gualandi, embajadores de la marca y asesores creativos. Con esta colaboración, la compañía quiere abrir una nueva etapa de innovación y expansión. Morales y Gualandi aportarán su visión para explorar nuevas aplicaciones del cerdo 100% ibérico.

Juan Luis Galván, subdirector general de Consorcio de Jabugo, afirma que Morales "encaja a la perfección con nuestro respeto por el origen y el tiempo de curación de nuestras piezas" y que "su rigor, su pasión por la excelencia y su genialidad creativa contribuirán a poner en marcha una nueva etapa de expansión e innovación para la compañía". El chef, por su parte, lo vive como un reto: "Trabajar con un producto tan puro y noble como el de 959 Ibérico es un regalo y una responsabilidad. Nuestro objetivo es honrar la esencia de Jabugo, pero desde una mirada contemporánea, desafiando los límites culinarios y demostrando el infinito potencial que estos tesoros ibéricos tienen en la alta cocina global".



EL CHEF PACO MORALES; JUAN LUIS GALVÁN, SUBDIRECTOR GENERAL DE CONSORCIO DE JABUGO, Y PAOLA GUALANDI, JEFA DE COCINA DE NOOR. IMÁGENES CEDIDAS POR LA COMPAÑÍA

Objetivo:
honrar la esencia de Jabugo desde una mirada contemporánea



SECADERO DE LA MARCA 959 IBÉRICO DE JABUGO.

Ventas.
La compañía facturó 18 millones en 2025, un 11% más, y el 32% son exportaciones

Para 959 Ibérico de Consorcio de Jabugo SL, esta colaboración, anunciada en octubre significa mucho más que un patrocinio tradicional y representa el inicio de una nueva etapa. En lo práctico, incluirá el desarrollo de experiencias exclusivas para el canal *gourmet*, laboratorios creativos de maridaje y texturas en alta cocina, así como presencia en los principales congresos gastronómicos internacionales. Con esta agenda, tanto los chefs como la compañía pretenden elevar la percepción del jamón y el embutido de Jabugo como el auténtico lujo gastronómico contemporáneo.

Consorcio de Jabugo elabora jamones, paletas, carnes y embutidos ibéricos desde hace más de 30 años en la sierra de Huelva, a unos 700 metros de altitud, entre dehesas de encinas, alcornoques y quejigos. Allí el cerdo vive en libertad y se alimenta de las bellotas que él mismo selecciona. En lo que se conoce como la montanera, etapa que va de otoño a primavera, se determinan las características de la pieza. La materia prima de primera calidad es la seña de identidad de la compañía. Con estas piezas trabajan los maestros chacineros de Jabugo para valorar los detalles de su curación, que se llevará a cabo bajo el más estricto respeto del ritmo de las estaciones.

Un negocio en crecimiento

La compañía forma parte, junto a Campodulce y Mafresa, de la división de elaborados cárnicos curados de Grupo Jorge. La facturación del año 2025 alcanzó los 18 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 11% sobre el año anterior, y un 32% de lo facturado es gracias a la actividad de exportación. A través de marcas como 959 Ibérico y Capa Negra, la firma está presente en más de 42 países y sigue abriendo mercados. Este año la empresa ha redirigido sus esfuerzos a mercados latinoamericanos y ha abierto en Panamá, Uruguay, Argentina, Colombia y Brasil.

En 2027 prevén seguir invirtiendo. Entre sus objetivos está la inversión de cuatro millones de euros para la construcción y equipación de un inmueble en sus instalaciones de El Repilado, en Jabugo (Huelva), para la ampliación del secadero natural, lo que permitirá contar con una nueva capacidad de 80.000 jamones o paletas, que se sumará a la actual.

Marcelo Monge, director del área de curados de Grupo Jorge, resume este momento: "Grupo Jorge vive una etapa de crecimiento en elaborados curados y Consorcio de Jabugo es una pieza clave: crece en facturación, abre nuevos mercados y sigue invirtiendo en capacidad para curar más piezas sin perder la forma tradicional de hacerlo".

El sector del jamón curado produjo en España 317.000 toneladas en 2025, unos 47 millones de piezas, 17 millones de ellas jamones y paletas ibéricos, y sus exportaciones rozaron los 800 millones de euros, un 9,2% más, según el Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación. Los datos se presentaron en abril de 2026 en el XIII Congreso Mundial del Jamón, en Granada, donde el ministro Luis Planas destacó la oportunidad del acuerdo UE-Mercosur, que prevé la retirada progresiva de los aranceles a los productos del cerdo y protege denominaciones como Jabugo.

En tanto, Noor es un restaurante ubicado en Córdoba, dirigido por Paco Morales, que cuenta con tres estrellas Michelin. Su propuesta se basa en un viaje por la historia. Según relatan desde el propio restaurante, se apoyan en historiadores, documentalistas e incluso arqueólogos para tratar de rescatar las maneras de cocinar y los sabores particulares de la cultura andalusí y adaptarlos a la cocina actual.

Esta alianza une dos maneras de entender el tiempo y la cocina: el de la curación en Jabugo y el de la investigación histórica en Córdoba para darle un nuevo futuro al jamón 100% ibérico de bellota.

MOTOR

Polestar 4 SUV: exquisito sobre el asfalto y capaz como todoterreno

El modelo recupera la clásica luneta trasera, ofrece hasta 630 kilómetros de autonomía eléctrica y se vende en España desde 54.390 euros



RUBÉN PÉREZ
MÁLAGA

La gran duda del mercado eléctrico ya tiene respuesta tras la irrupción del nuevo Polestar 4 SUV, concebido para resolver el debate generado por su antecesor cupé, que equipaba un controvertido portón trasero ciego. Este modelo incorpora la luneta de cristal convencional sin perder la marcada identidad estética de la firma sueca. Encuadrado en el segmento D-SUV gracias a sus 4,84 metros de longitud y a una generosa distancia entre ejes de 2,99 metros, este todocamino mejora de forma notable la habitabilidad al ofrecer 2,5 centímetros extras de altura para la cabeza en las plazas posteriores. Su maletero mejora la practicidad diaria con 530 litros de capacidad, ampliables a 1.665 litros al abatir los respaldos de los asientos traseros.

Arriba, el Polestar 4 SUV en la carretera; abajo, detalle del interior y de su salpicadero.



Dentro de un habitáculo minimalista, destaca la integración de la inteligencia artificial de Google Gemini para permitir interacciones por voz fluidas y avanzadas, acompañada además por el interesante sistema Vehicle-to-Load, que suministra hasta 3,3 kW de energía a dispositivos externos, y un completo modo Camping para pernoctaciones al aire libre. Asentado sobre la avanzada arquitectura SEA del grupo automovilístico chino Geely, este modelo equipa de serie en todas sus variantes una gran batería de 100 kWh de capacidad bruta, que admite recargas rápidas en corriente continua de hasta 200 kW para pasar del 10% al 80% en tan solo 30 minutos.

Dispone de un gran espacio gracias a sus 4,84 metros de longitud y a una distancia entre ejes de 2,99 metros

Admite recargas rápidas en corriente continua de hasta 200 kW para pasar del 10% al 80% en tan solo 30 minutos

La versión de acceso de tracción trasera Rear Motor, que entrega 203 kW (272 CV) y 343 Nm de par, y pasa de 0 a 100 km/h en 7,3 segundos, homologa una destacada autonomía de hasta 630 kilómetros según el ciclo WLTP. Un escalón por encima se sitúa la variante Dual Motor con tracción total inteligente, que eleva la potencia hasta los 406 kW (544 CV) y los 686 Nm de par, acelera de 0 a 100 km/h en 3,9 segundos y ofrece hasta 600 kilómetros de rango. En la cúspide del catálogo figura la terminación Performance Pack, que añade componentes de primer nivel como una amortiguación activa ZF, frenos deportivos Brembo y llantas forjadas de 22 pulgadas.

El vehículo impresiona por su exquisito aislamiento acústico con cristal laminado, un filtrado muy confortable sobre el firme deteriorado y una estabilidad lineal impecable en la autopista. Fuera del asfalto, demuestra una soltura inesperada gracias a la gestión instantánea de su tracción total, mientras que en el circuito (se pudo probar en el Ascari Club de Ronda, Málaga) la variante más prestacional saca a relucir una agilidad y una respuesta de lo más deportivas.

Con una estrategia comercial muy agresiva destinada a plantar cara a los todocaminos alemanes, el nuevo modelo ya está disponible en España desde un competitivo precio de 54.390 euros.



Renault. Dos ediciones especiales por sus 75 años en España

La marca francesa celebra su aniversario en el mercado español con las ediciones limitadas de los Renault Captur y Renault Austral, que ya están disponibles desde 19.900 y 29.460 euros, respectivamente. Se basan en el acabado Evolution, se ofrecen con la mecánica de GLP de 120 CV y la híbrida de 200 CV, en cada caso, y van acompañadas de un vale de Repsol de 500 euros para repostar en sus gasolineras.



Pagani. Solo habrá tres Huayra 70 Anima en todo el mundo

La firma italiana Pagani ha creado el Huayra 70 Anima, un coche equipado con un motor V12 biturbo de 5.980 centímetros cúbicos desarrollado por Mercedes-AMG. Alcanza los 864 CV (635 kW) a 6.000 rpm y entrega un par máximo de 1.100 Nm entre 2.800 y 5.900 rpm, alcanzando una velocidad máxima limitada electrónicamente a 350 km/h. La marca no ha facilitado una cifra oficial de aceleración de 0 a 100 km/h.



BYD. Yangwang estrena su propio Rolls-Royce con gravedad cero

El Yangwang Altior quiere hacerse hueco en el segmento del lujo con una berlina de 5,6 metros, con puertas de apertura suicida y un interior con cuatro plazas independientes. Las traseras ofrecen asientos de gravedad cero, funciones de masaje y acceso a un frigorífico de 5,5 litros. Será un modelo completamente eléctrico, con cuatro motores, batería Blade de segunda generación y hasta 1.000 kilómetros de autonomía.

Opinión

La tribuna de los fondos

Todos somos Warren Buffett

Por Ana Ollinger. Operar con un clic no equivale a saber invertir, y el miedo a quedarse fuera suele salir más caro que cualquier comisión

Socia de Value Tree

Todos tenemos cerca a ese ser de luz que ha descubierto la inversión y, en pocas semanas, parece haber descifrado los mercados. Nos explica qué acción hay que comprar, por qué determinada criptomoneda va a dispararse y cuál será la próxima empresa en ganar con la inteligencia artificial. Tiene una aplicación, sigue a varios expertos en Instagram y TikTok y ha encontrado una herramienta que le analiza compañías en segundos. Y así, entre un tutorial y un par de operaciones acertadas (o no), ha nacido un nuevo Warren Buffett, eso sí, versión *cool*.

Cuánto daño ha hecho el FOMO. Ese *fear of missing out*, o miedo a perderse algo, que nos lleva a mirar una subida y calcular cuánto habríamos ganado, a escuchar el último acierto del vecino de turno y sentir que estamos haciendo el primo por no haber comprado. Así se forma la generación del FOMO, a la que se pertenece por actitud más que por edad: la de quienes sienten que siempre llegan tarde a una oportunidad que los demás ya están aprovechando. Porque el miedo a quedarse fuera no pide el DNI.

Las redes sociales han dado a esa inquietud un escaparate que nunca cierra. Siempre hay alguien que ha comprado antes, que ha ganado más o que ha sabido anticiparse, pero, en muchas ocasiones, solo vemos la operación brillante; rara vez conocemos las pérdidas o el riesgo asumido para conseguirla. Y, entre tanto acierto ajeno y *posts* de Instagram, es fácil pensar: "¿Para qué pagar a un gestor si esto lo puedo hacer yo?". Comprar está a un clic, las explicaciones abundan y todos creemos tener criterio suficiente para invertir. Así, gestionar nuestros ahorros por cuenta propia empieza a parecernos fácil y barato hasta que uno descubre el coste de confundir la facilidad para operar con la capacidad para invertir.

Invertir está de moda. Se habla de Bolsa tomando una caña, se comparten ideas por WhatsApp y, después de unos cuantos vídeos, los PER y los márgenes empiezan a colarse en la conversación. Ojo, ¡bienvenido sea el interés por cuidar nuestros ahorros! Máxime en un país donde, tristemente, no se incentiva el ahorro, pero este es otro melón. El salto viene cuando pasamos del "oye, pues esto lo entiendo" al "esto lo hago yo". Y si las primeras compras salen bien, cualquiera nos convence de que quizá hayamos tenido más suerte que talento. Además, tenemos todo a mano: una aplicación para comprar, un tutorial para aprender y una IA que analiza una compañía antes de que nos terminemos el café. Con tantas facilidades, cuesta recordar que el criterio no viene incluido en la descarga. Saber qué botones tocar lleva unos minutos; aprender a decidir cuánto arriesgar y cómo actuar cuando las cosas se tuercen exige bastante más. La decisión y sus consecuencias siguen corriendo de nuestra cuenta.



El inversor estadounidense Warren Buffett. GETTY IMAGES

En redes solo vemos la operación brillante; rara vez conocemos las pérdidas o el riesgo asumido para conseguirla

El fenómeno también tiene cifras. Hace pocos meses me topé con una publicación de CFA Institute que dedicaba un apartado a la innovación, las tendencias del mercado y el FOMO. El dato invita a detenerse: el 55% de los jóvenes inversores encuestados, con patrimonios elevados y muy elevados, reconocía tomar decisiones de inversión impulsadas por el FOMO, especialmente en activos emergentes como las criptomonedas.

¿Dónde quedan las preguntas de siempre? ¿Para qué estoy invirtiendo?, ¿cuándo voy a necesitar ese dinero?, ¿qué pérdida puedo asumir sin comprometer mis planes ni perder el sueño? Entiendo que hablar del colchón de liquidez o del horizonte de inversión tiene menos tirón que anunciar la próxima acción que multiplicará su precio por diez. Aunque el algoritmo tenga otros planes para nosotros, esas respuestas deberían marcar el rumbo de cualquier cartera financiera.

Y luego está el precio. Una encuesta canadiense de SIMA y Pollara publicada en 2025 encontró que, entre quienes recurrían a *finfluencers*, el 47% señalaba como motivo la gratuidad del contenido y el 28% consideraba demasiado caros a los asesores y gestores tradicionales. La tentación se entiende: ¿para qué pagar si alguien me lo cuenta gratis? Pero gratis describe el precio del consejo, no el resultado de seguirlo.

Ahora bien, ¿qué entendemos por caro? No deja de sorprenderme (gajes del oficio, supongo) lo rápido que ponemos precio (que no valor) a una comisión y lo que tardamos en calcular cuánto nos ha costado una mala decisión. ¡Claro que debemos entender cuánto cobra un gestor o asesor y qué ofrece a cambio! Es más, debemos cuestionarlo y asegurarnos de que son comisiones honestas. Pero mucho más debería importarnos el servicio que hemos recibido y la rentabilidad neta, es decir, cuánto nos queda en el bolsillo después de todos los gastos, qué riesgo hemos asumido y durante cuánto tiempo. Ni cobrar poco es una virtud ni cobrar mucho acredita talento de modo alguno, pero, por desgracia y con demasiada frecuencia, se cumple aquello de lo barato sale caro.

Ojo, no todo es negativo. El interés por invertir es una excelente noticia: puede ayudarnos a planificar el futuro, ganar independencia y tomar mejores decisiones financieras. Pero conviene hacerle sitio a la experiencia en esta sociedad donde todos parecemos (y creemos) saber de todo. Démosle valor a esos gestores y analistas que llevan años escuchando a sus clientes, analizando compañías, contrastando sus cuentas y entendiendo sus negocios.

Y es que invertir no es una carrera por ganar más que el de al lado, ni una moda pasajera a la que apuntarse para no quedarse fuera. El dinero es un medio, no un fin en sí mismo. Así que menos FOMO y menos autodenominados gurús financieros. Quizás convenga rescatar el dicho de "Zapatero, a tus zapatos" porque no todos somos Warren Buffett, ni necesitamos serlo.

La selección del director

Esta huelga no podía ser como la de 1988. Tampoco es despreciable. ¿Qué anticipa la dura reacción del PP?

Por Ricardo de Querol. Los paros generales han ido perdiendo fuerza. Los populares cargan contra la "basura sindical", pero no desvelan en su programa cambios de calado. Otra cosa es el de Vox

La mayoría de los manifestantes que acudieron el pasado miércoles a las manifestaciones de la huelga general del 11-N no habían nacido el 14 de diciembre de 1988, cuando los sindicatos UGT y CC OO hicieron una poderosa demostración de fuerza al paralizar España por completo. La huelga general del 14-D, hace casi 38 años, fue un hito para la historia de los conflictos sociales en una España muy distinta a la de hoy. El Gobierno socialista de Felipe González gozaba de su segunda mayoría absoluta consecutiva; estaba todavía reciente la Transición y el intento de golpe de Estado del 23-F de 1981. Eran años de reconversión industrial y otras medidas de ajuste por el proceso de integración en la UE. El crecimiento económico era notable, del 5%, pero la situación del empleo, muy delicada: la tasa de paro era del 20%, el doble de la actual, y la juvenil escalaba a un escandaloso 35%. Y la inflación ascendía al 5,8%. El Gobierno de González quiso afrontar el problema del desempleo con más flexibilidad laboral a través de un Plan de Empleo Juvenil que abría la puerta a la precariedad. Más vale precario que en paro, era el mensaje.

El 14-D consumaba una ruptura muy traumática entre el PSOE de González y el sindicato hermano, la UGT, dirigida por Nicolás Redondo. Era la quiebra de las Casas del Pueblo, los centros sociales que compartían las dos organizaciones, vinculadas desde su fundación por Pablo Iglesias a finales del siglo XIX. Redondo, quien había aupado a González en el Congreso del PSOE en Suresnes en 1974, se sentía traicionado.

UGT se emancipó y prefirió aliarse a Comisiones Obreras, dirigida entonces por un joven Antonio Gutiérrez (a su vez emancipado del PCE), en lo que se llamó la unidad de acción sindical. Quien esto firma, que ya tiene una edad, se iniciaba entonces en el periodismo en el desaparecido diario *Ya*. Resultó muy impactante recorrer las calles totalmente vacías (salvo para los piquetes y para la manifestación), como no volveríamos a ver hasta la pandemia de 2020. En unos sectores había enfado con el PSOE de González por unas políticas liberales no esperadas por la izquierda (pero, aun así, el presidente sevillano aguantaría dos legislaturas más). Y había miedo en otros sectores a abrir las tiendas, así que se bajaron todas las persianas, con pocas excepciones, entre ellas El Corte Inglés, que fue un foco de tensión.

Desde entonces España ha vivido otras siete huelgas generales, incluida la del miércoles, y los convocantes sabían que no alcanzarían el impacto que tuvo la de 1988. Los sindicatos las fueron convocando con un hilo más o menos común: enfrentarse a reformas laborales que abarataban el despido o favorecían la precariedad, a cambios en la prestación por desempleo y a otros recortes sociales. Fueron dos paros generales más contra los gobiernos de González (1992, este de media jornada, y 1994), uno contra Aznar (2002), y los tres últimos en lo peor de la crisis financiera: uno contra Zapatero (2010) y dos contra Rajoy (los dos en 2012, en marzo y en noviembre). Su impacto ha sido relativo en todos los casos. No volvió a ocurrir que cesara la vida ciudadana: los sindicatos tienen más fuerza en las grandes industrias y transportes que en las pymes o el comercio. El éxito debería medirse más por lo que consiguieron. En 1988, González tuvo que retirar el Plan de Empleo Juvenil; en 1993 se acordó una ley de huelga que no llegó a entrar en vigor porque el presidente adelantó por sorpresa las elecciones antes de terminar su trámite; en 2002, las centrales lograron la caída del ministro Juan Carlos Aparicio y la rectificación del llamado *decretazo*, que abarataba el despido procedente y endurecía la prestación a los parados (y que, para colmo, fue declarado inconstitucional cinco años más tarde). Pero el resto de los paros, desde el último contra González hasta los posteriores contra la austeridad derivada de la Gran Recesión, no hicieron ceder a los sucesivos gobiernos (ni a la troika).



La Puerta del Sol de Madrid, desierta durante la huelga general del 14 de diciembre de 1988. CEDIDA POR UGT

> **España es hoy muy distinta, con más servicios y menos industria. Ni los piquetes intimidan tanto, ni las tiendas tienen miedo de abrir**

Lo diferente de esta huelga general del 11-N es que no podemos decir que haya ido contra Pedro Sánchez, quien incluso la alentó y canceló la agenda de todo su Gobierno. Cuando empezaron a ser multitudinarias las protestas por la crisis de acceso a la vivienda, el PSOE quiso ponerse al frente de la manifestación antes de que se volviera en su contra, y vio una causa para la movilización de la izquierda ante unas elecciones que pintaban mal. De los dos decretos rechazados por el Congreso, que precipitaron la convocatoria electoral, el principal ha revivido y ha sido aprobado en la Diputación Permanente. Los socialistas cedieron a la presión por la regulación de los alquileres, sobre la que antes tenían recelos. No es la solución definitiva a la crisis, ni puede serlo, sino una respuesta de emergencia a situaciones dramáticas como la de Maricarmen Abascal, cuyo desahucio y muerte fueron la chispa de la protesta. Algunos expertos temen efectos contraproducentes: hay señales de que se ha reducido la oferta de alquiler, quizás en espera de un nuevo gobierno más favorable a los propietarios. Otra rareza: la iniciativa de la huelga no fue de CC OO y UGT, sino del Sindicato de Inquilinas, y las centrales se vieron arrastradas a ella. También ellas temían que se les volviera en contra si no se sumaban.

Malestar persistente

¿Contra quién iba esta huelga? Contra la especulación, los fondos buitre, el rentismo, en el vocabulario que se ha impuesto ahora. También contra los empresarios por no subir lo suficiente los salarios ante el disparado coste de la vida. ¿Ha ido también contra el futuro gobierno que, si no fallan las encuestas que no hace el CIS, formarán PP y Vox? Sí, aunque solo sea como advertencia. Para empezar, para que no deroguen el decreto sobre alquileres. También para que sepan de entrada que, si eligen el camino de los recortes sociales o la contrarreforma laboral, tendrán a los sindicatos enfrente. Por eso el PP la califica de huelga "preventiva", y tiene algo de eso, pero es perfectamente legítima.

El seguimiento del paro general no fue masivo, por los datos disponibles, pero tampoco despreciable. Tuvo más visibilidad en la calle que en los centros de trabajo, sobre todo porque las manifestaciones de la tarde en las principales ciudades sí fueron multitudinarias. Parece claro que mucha gente trabajó con cierta normalidad, o en remoto, porque faltar le costaría un dinero que le hace falta, y luego fue a las manifestaciones para apoyar la causa. No estamos en la España de 1988: los sindicatos han ido perdiendo fuerza en una economía con más servicios y menos industria. Ni los piquetes intimidan tanto, ni las tiendas o las empresas tienen miedo de abrir el día de la huelga. Los actos de violencia y saqueos, que los hubo, respondían más a grupos incontrolados, como los que han sacudido las calles de Francia, que a los convocantes.

Lo que no era previsible es que el Partido Popular, que se ha sentido atacado, no solo se pusiera a la defensiva, sino que se lanzara con furia contra los sindicatos. El



Cabecera de la manifestación que, bajo el lema "Salarios, vivienda, servicios públicos", recorrió el pasado miércoles las calles de Madrid con motivo de la huelga general. CLAUDIO ÁLVAREZ

PP es un partido institucional, que ha ocupado distintos gobiernos en democracia, que se adhiere a la Constitución, donde está escrito muy claramente el papel de los sindicatos en las relaciones laborales, la negociación colectiva y el derecho a la huelga. Cuesta entender que nadie desmintiera a Isabel Díaz Ayuso cuando dijo que Feijóo le había prometido que "toda la basura sindical se va a acabar". Pensaríamos que fue un exceso de los que se permite Ayuso con frecuencia, como su jefe de gabinete, Miguel Ángel Rodríguez, si no fuera porque Manuel Tellado, mano derecha de Feijóo, habló en el mismo tono y retrató a los sindicatos como serviles al Gobierno. Y si no fuera porque la cuenta oficial del PP en la red social X publicó una imagen (hecha con IA, esa peste en las redes) que muestra a supuestos sindicalistas con logos de UGT y CC OO comiendo langostinos y cigalas. El viejo mito del "comegambas", del liberado sindical vividor que se pone ciego a costa de las subvenciones. Un estereotipo insultante. No menos insultante que llamarte basura, no menos amenazante que escuchar que van a acabar contigo.

Al escribir esto nadie en el PP ha corregido el discurso. Y no parece muy sensato mantenerlo cuando están tan cerca de llegar a La Moncloa. Ofender a cualquiera que se sienta de algún modo representado o protegido por los sindicatos (incluidos votantes de la derecha; los humanos somos más complejos y contradictorios de lo que dice la caricatura) no es muy prudente a dos semanas de ir a las urnas. No era necesario ir al ataque de esta forma: les bastaba con atribuir al Gobierno la responsabilidad del caos y de la crisis de la vivienda, para lo que tenían argumentos.

Cuando las derechas estén en el gobierno, como es probable, les tocará tratar de entenderse con los sindicatos y con la patronal. Salvo que de entrada sepan que no hay entendimiento posible y quieran ir enseñándoles los dientes. ¿Anticipa este discurso una actitud hostil? ¿Una nueva oleada de reformas laborales o de recortes de las prestaciones sociales? No hay pistas de ello en el programa electoral del PP, presentado esta semana. Más bien se lee un discurso, de entrada, conciliador: "Esa cultura del acuerdo, que tiene en el diálogo social su mejor ejemplo, forma parte de lo mejor de nuestro modelo democrático".

Ofender a cualquiera que se sienta de algún modo protegido por los sindicatos no es prudente a dos semanas de las urnas

No se menciona ningún cambio de calado en el ámbito laboral, tampoco en el terreno de las pensiones, más allá de su actualización con el IPC ya prevista en la ley (aunque en ese capítulo queda un apartado oculto que se anunciará después; han querido dar emoción a algunas propuestas). Se plantea que las empresas que mantengan el empleo tengan ventajas no muy especificadas; se propone también reforzar la formación de los empleados para prepararlos ante los retos de la IA y para que haya mano de obra en el sector de la construcción (y edificar un millón de viviendas, objetivo bien ambicioso). Entre lo que sí puede ser polémico, el PP insiste mucho en que atajará el "absentismo injustificado", pero es un avance que se precise lo de "injustificado" porque Feijóo se metió en un lío al meter en el mismo saco las bajas por enfermedad. Sobre estas últimas, se promete estrechar el control y se proclama: "Perseguiremos el fraude de quienes se aprovechan del sistema para no trabajar y cobrar prestaciones indebidas".

Otro asunto espinoso: se sugiere una reducción del número de empleados públicos al no cubrir todas las vacantes. Las jubilaciones de funcionarios en la próxima década, dice, permiten "repensar qué debemos hacer con cada servicio". No está escrita en el programa, o quizás sea un artículo oculto, la propuesta de Feijóo de unificar el ingreso mínimo vital y otros subsidios en una "renta de activación", condicionada a que no se rechacen ofertas de empleo sin justificación. Hay puntos más polémicos en otros apartados, sobre todo en la inmigración, a la que dedica una parte extensa del programa, dando vueltas a la idea de la "prioridad nacional", importada de Vox, que no se menciona con esas palabras, sino con el "arraigo" como requisito para acceder a ayudas públicas.

Claro que tenemos que mirar también el programa de su previsible socio de gobierno, Vox. Que contiene medidas mucho más drásticas. Entre ellas, el fin de las subvenciones a los sindicatos y a los partidos, rebajas fiscales masivas (a ver quién paga eso), incluida la propuesta de que las pensiones contributivas estén exentas de IRPF, lo que abriría un agujero enorme en las cuentas públicas. Otras son abiertamente discriminatorias, como los incentivos a "nuevos contratos indefinidos para trabajadores de nacionalidad española". La más explosiva, una reforma radical de la Seguridad Social: "Un nuevo modelo para nuestras pensiones (mixto de capitalización y reparto)". Tardaremos en saber si el PP pasa por ahí, pero no es lo previsible.

A Vox sí le interesa, en su estrategia supuestamente antisistema, ir a la confrontación total con los sindicatos. Pero ¿le convenía al PP? De aquí al 29-N, y del 29-N a la formación del nuevo Ejecutivo, hay tiempo de modular el mensaje. Que no se hiciera avanzaría tiempos conflictivos. Como los de los duros años ochenta, si no fuera por lo distinta que es la España de hoy. El PP haría bien en tomar nota de que no va a esfumarse el malestar social por el coste de la vida y, muy en particular, el de la vivienda. Y eso seguirá moviendo a los jóvenes, con o sin el concurso de los sindicatos y de los partidos que queden en la oposición.

Este texto forma parte de la *newsletter* semanal de **CincoDías** *La selección del director.* Suscríbase con este código QR.

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

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

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

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

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

CincoDías

Fin de semana, 14 y 15 de noviembre de 2026

Breakingviews

Trump falló en que la vivienda en EE UU volviera a ser asequible

Tres de cada cuatro hogares del país no pueden costear una casa mediana debido a la escalada de los tipos

EDWARD CHANCELLOR

El disfuncional mercado de la vivienda de EE UU contribuyó al revés que los republicanos recibieron en las elecciones de mitad de mandato del día 4. Los elevados precios de las casas y los costes de financiación han dejado a muchos compradores potenciales fuera del mercado. Al tiempo, un vasto número de propietarios está atado a sus propiedades, incapaces de mudarse sin incrementar los pagos de sus hipotecas. La desigualdad en la riqueza inmobiliaria está en niveles extremos. La crisis de asequibilidad requiere una solución radical.

Han pasado cinco años desde que el mercado inmobiliario de EE UU tocó techo. Normalmente, ese tiempo es suficiente para que el ciclo se recupere. En varios indicadores, las cosas se han movido en la dirección correcta. Se ha producido una purga en el segmento de los apartamentos, que sufrió una construcción masiva y desmedida a principios de la década. Los bancos están cada vez más dispuestos a prestar a todo tipo de compradores de viviendas (excepto a los prestatarios de alto riesgo). Las morosidades hipotecarias están en niveles muy bajos. Los alquileres van al alza y la deflación brilla por su ausencia.

También hay una demanda demográfica embalsada masiva de vivienda. Durante la pasada década, el número de hogares del país creció cerca de un 14%, mientras que el parque de viviendas lo hizo un 9%, según datos de Michael Goldstein, de Empirical Research. Freddie Mac estima que EE UU ha construido unos 3,7 millones de casas menos de las necesarias desde la crisis financiera global. Los analistas de Morgan Stanley calculan un déficit de 5,5 millones, el equivalente a más de tres años de oferta normal.

Pese a todo esto, el mercado sigue estancado. La construcción residencial privada está cerca de sus mínimos históricos. La Reserva Federal informa de una menor demanda de hipotecas residenciales. Las ventas de viviendas cayeron en septiembre a su nivel más bajo desde 2001. Fuera de la crisis de 2008, la confianza de los compradores jamás había sido tan débil. El índice del mercado de la vivienda NAHB/Wells Fargo, que mide las ventas presentes y futuras de viviendas unifamiliares, aparece igual de deprimido.



Vivienda en venta en Carlsbad (California). REUTERS

Los inicios de construcción de viviendas han colapsado. En los últimos cinco años, el número de casas en construcción ha caído un 40%. Las tibias ventas, no obstante, provocan que el volumen de viviendas nuevas sin vender que penden sobre el mercado se mantenga muy por encima de la media, según la Oficina del Censo. La brecha entre el número de vendedores y compradores ha escalado hasta cerca de 400.000, calcula Empirical Research.

Ni con incentivos

Los promotores inmobiliarios han reaccionado mediante recortes de precios e incentivos para la compra de vivienda. Los precios de las casas de nueva construcción han descendido por debajo de los de las propiedades ya existentes por primera vez en 60 años. Si se incluyen los incentivos –que Morgan Stanley valora entre un 10% y un 15% del precio medio de venta–, el coste efectivo de un hogar nuevo es todavía más bajo. Pese a todo, los constructores acumulan casi 10 meses de inventario, de acuerdo con el banco de Wall Street.

Existe una explicación directa para este malestar: los costes hipotecarios han repuntado con fuerza a lo largo de los últimos cinco años. La asequibilidad de la vivienda, medida a través del coste mensual de amortización de una nueva hipoteca, está en mínimos históricos, según la Asociación Nacional de Inmobiliarios. El coste mensual de mantenimiento y seguro de una vivienda mediana ha repuntado un 63% desde principios de 2022, lo que triplica casi el incremento de las rentas disponibles en idéntico periodo, sostiene Empirical Research.

Bajo la hipótesis de un tipo hipotecario del 6,5% y una entrada del 10%, el economista jefe de Apollo Global Management, Torsten Slok, calcula que casi el 70% de los hogares del país no puede costear la adquisición de una vivienda mediana tasada en 400.000 dólares. Más de la mitad de los hogares únicamente puede adquirir propiedades por debajo de los 300.000.

La mayoría de los estadounidenses que recurren a la financiación para adquirir sus viviendas contrata hipotecas a tipo fijo y a largo plazo. Cuando los tipos bajan, pueden refinanciar a un tipo inferior, pero si el coste del endeudamiento repunta, las cuotas hipotecarias permanecen inalteradas. Si el prestatario decide mudarse, no obstante, debe contratar un nuevo préstamo al tipo vigente en el mercado. El coste actual de una hipoteca a 30 años supera el 7%. Pese a ello, cerca de tres cuartas partes de las hipotecas residenciales vivas pagan menos del 6%. La brecha entre el tipo hipotecario efectivo y el tipo actual marca su cota más elevada desde principios de los 80.

El resultado es que la mayoría de los propietarios con hipoteca se hallan atrapados en sus inmuebles y no pueden mudarse sin encajar un impacto financiero. Este efecto ha propiciado el nivel más bajo de transacciones inmobiliarias en décadas. La escasez de oferta que aflora al mercado mantiene los precios altos y prolonga la crisis de asequibilidad. Una menor rotación inmobiliaria se traduce además en una menor movilidad para los trabajadores.

Al igual que la economía del país, el mercado inmobiliario adopta una forma en K. Los ganadores tienden a ser de mayor edad y más ricos, mientras el resto sale perdiendo. La tasa de titularidad de vivienda ha bajado, al tiempo que la edad media del comprador primerizo ha escalado hasta los 40 años –un incremento de 10 desde 2008–. Las originaciones hipotecarias se han normalizado para quienes disfrutan de una sólida calificación crediticia, pero continúan relativamente deprimidas para el resto de prestatarios. La desigualdad de la riqueza inmobiliaria está en cotas extremas. El patrimonio neto de los hogares en el sector inmobiliario se sitúa en un récord de 35 billones, equivalentes a 400.000 por vivienda ocupada por su propietario. No es de extrañar que los candidatos respaldados por los Demócratas Socialistas de América cosechen votos.

Hay tres vías para poner fin a la crisis de asequibilidad. Primera, los precios de la vivienda podrían bajar en términos nominales. Esto exigiría un retroceso superior al 20% para devolver la ratio entre el precio de la obra nueva y la renta de los hogares a su media de largo plazo. Una crisis inmobiliaria de semejantes dimensiones amenazaría con desencadenar otra crisis financiera.

Segunda, las rentas podrían crecer a un ritmo superior al de los precios de la vivienda. Esto ha ocurrido en los últimos años, pero de forma insuficiente. Al ritmo actual de crecimiento de los ingresos, harían falta varios años para devolver la asequibilidad a los hogares de EE UU. La tercera vía para encaminar el mercado hacia el equilibrio exige una reducción sustancial de los tipos. Las políticas de Donald Trump orientadas a mantener un gran déficit presupuestario mientras libra una confrontación con Irán han generado el efecto contrario. Abaratar los costes de financiación exigiría que su Administración rectificara el rumbo.

Una opción radical consistiría en que la Casa Blanca presionara para controlar la rentabilidad de la deuda soberana a largo plazo en EE UU con el objetivo de abatir los costes hipotecarios. Una inmersión total en la represión financiera desestabilizaría el papel del dólar como divisa de reserva global. La Fed presentaría sin duda resistencia, al igual que los demócratas, ahora fortalecidos en el Congreso. Con todo, Trump, fiel a su lema, es partidario de unos tipos bajos. Esta podría ser su última carta en la partida.

Reuters Breakingviews

Para más información Breakingviews. reuters.com
Los autores son columnistas de Reuters Breakingviews. Las opiniones son suyas.
La traducción, de Carlos Gómez Abajo, es responsabilidad de CincoDías.*