



La valenciana Dercosa pone la piel a las sandalias de moda de Louis Vuitton **PÁG. 9**

Fracaso del contrato de sustitución por maternidad debido a su escasa bonificación **PÁG. 24**

## Ferrovial amplía el metro de Toronto 800 millones para evitar pérdidas

Logra junto con su socio Vinci más presupuesto para su mayor proyecto de construcción

Ferrovial y el grupo francés Vinci han sellado un acuerdo con las autoridades de transporte de Toronto para ampliar la inversión en un importe de alrededor de 1.200 millones de dólares canadienses (cerca de 800 millones de euros al cambio actual) en el proyecto de construcción de un tramo de la línea del Metro de Toronto, la denominada Ontario Line South Civil, según indican a eEconomista.es fuentes al tanto de la negociación. Adjudicado en 2022 y con un valor inicial de 6.000 millones de dólares canadienses (4.600 millones de euros al cambio de entonces y más de 3.800 millones de euros al actual), se trata del mayor contrato de construcción ganado por Ferrovial a nivel mundial en su historia. **PÁG. 6**

de euros al cambio de entonces y más de 3.800 millones de euros al actual), se trata del mayor contrato de construcción ganado por Ferrovial a nivel mundial en su historia. **PÁG. 6**

de euros al cambio de entonces y más de 3.800 millones de euros al actual), se trata del mayor contrato de construcción ganado por Ferrovial a nivel mundial en su historia. **PÁG. 6**

de euros al cambio de entonces y más de 3.800 millones de euros al actual), se trata del mayor contrato de construcción ganado por Ferrovial a nivel mundial en su historia. **PÁG. 6**

## El seguro de automóviles crece casi el doble que el IPC desde 2019

Las tarifas de protección al vehículo aumentan un 37%

Los clientes se tienen que 'rascar' el bolsillo para contratar seguro de coche. Estos productos han subido casi el doble que el IPC, que se incrementó un 21% en cinco años. **PÁG. 17**

## LA INDUSTRIA DE DEFENSA EUROPEA GANARÁ UN 40% MÁS EN DOS AÑOS

CRECIMIENTO DEL EBIT ENTRE 2025 Y 2025



Rheinmetall  
**108%**

Rheinmetall Skyranger 30



Saab  
**48%**

Caza Saab 39 Gripen



Airbus  
**35%**

Eurofighter Typhoons



Leonardo  
**35%**

Helicóptero AW139



Safran  
**28%**

Binocular JIM COMPACT



Thales  
**23%**

Thales Schiebel CAMCOPTER S-100



Indra  
**20%**

Vehículo blindado 8x8



BAE Systems  
**17%**

Vehículo de recuperación personal M88A2

Rheinmetall y Saab capitalizarán gran parte del crecimiento del ebit proyectado hasta 2027. **PÁG. 20**

## Las facturas sin pagar del sector público crecen un 45% desde 2019

Los desembolsos atrasados registran máximos de la serie estadística

El retraso en los pagos de las Administraciones, el fenómeno conocido popularmente como las facturas ocultas en los cajones, resurge en España. El registro más exhaustivo y actualizado de estas obligaciones contraídas y no subanadas muestra cómo iniciaron

el año 2024 con un montante acumulado de más de 6.000 millones de euros. Esa cifra implica un incremento del 45% con respecto al año 2019, cuando sumaban 4.237 millones de euros adeudados a empresas, pero también a ciudadanos en concepto de bonificaciones o

actualización de prestaciones. El año escogido para la comparativa en la estadística del IGAE dista de ser casual, dado que marca el nivel considerado normal en la economía española, previo al Covid y al resto de las crisis que se han sucedido tras la pandemia. **PÁG. 23**

## La justicia frena las multas automáticas de Hacienda por los gastos deducibles

El fisco debe acreditar la culpa del contribuyente

El Tribunal Supremo (TS) impide a Hacienda que multe de forma automática y masiva a los contribuyentes por la falta de prueba de los gastos deducibles. El tribunal señala que esta conducta no siempre

es sinónimo de infracción ni, por tanto, de sanción, y obliga a la Agencia Tributaria a acreditar la culpabilidad del contribuyente de forma motivada, y no estereotipada, como hace en la actualidad. **PÁG. 32**

MasOrange excluye la fibra de Onivia de la futura FibreCo

Uclés no engrosará los activos de la sociedad que compartirá MasOrange y Vodafone **PÁG. 7**



Capital Energy negocia la venta de 137 MW eólicos

El fondo extranjero de infraestructuras Equitix es nuevamente el comprador **PÁG. 14**



Douglas se queda con las tiendas que sin salir de compras

La cadena alemana ha cerrado el 80% de su red tras adquirir Bodybell, Juteco e If **PÁG. 11**



# Opinión

## Protagonistas



**Joaquín Pérez Rey**  
SEC. DE ESTADO DE EMPLEO



**Hernán Sáenz**  
SOCIO DE BAIN & COMPANY



**Sander van der Laan**  
CEO DE DOUGLAS



**Pablo Ríos**  
DIR. GRAL. DE DERCOSA



**José Luis Gesalaga**  
CEO GRUPO GESALAGA OKELAN

### Escaso nivel de colocaciones

Los servicios públicos de empleo solo logran el 7,1% de las colocaciones de parados. Un porcentaje ridículo en un país con la mayor tasa de desempleo de Europa y que refleja la incapacidad del Sepe para resolver el problema.

### Oportuna advertencia

Sáenz asegura en una entrevista que “Trump no va a parar hasta que haya una industria básica en EEUU”. Lanza una oportuna advertencia anticipando un largo periodo de políticas arancelarias por parte de Washington.

### Obligado a cerrar tiendas

Tras adquirir Bodybell, Juteco e If hasta alcanzar 382 tiendas en 2017, Douglas cierra el 80% de su red y mantiene un número de tiendas similar al que tenía antes de su ola de compras. Un repliegue obligado por los malos resultados.

### Reinvención exitosa

La pérdida de los fabricantes de coches, histórico cliente del sector curtidor, obligó a Decorsa a introducirse en la industria de la moda. Una reinvención exitosa que ha llevado a esta firma a vender sus pieles a gigantes del lujo como LVMH.

### Objetivo ambicioso

Tras convertirse en una de las mayores cárnicas de Euskadi e invertir en nuevas plantas, Gesalaga Okelan aspira ahora a aumentar sus ventas un 50% este año, según su CEO. Un ambicioso objetivo para el que la firma ya ha sentado las bases.

## Quiosco

IL SOLE 24 ORE (ITALIA)

### La inflación bajará un 1,7% en el mes de mayo

Este mayo, según las estimaciones del Istat, la inflación caerá al 1,7% desde el 1,9% en abril. La desaceleración se ve afectada por la desaceleración de los precios de la energía regulada y el agravamiento de la caída de los precios de la energía no regulada. También se desaceleraron los precios de los alimentos no elaborados y de algunos tipos de servicios. La cesta de la compra, en cambio, sigue subiendo: del 2,6% en abril pasa al 3,1% debido a la fuerte aceleración de los precios de alimentos procesados.

LES ECHOS (FRANCIA)

### Al PSG no le salen las cuentas para ser rentable

Más de 800 millones de euros. Esta es la cantidad que ganó el PSG durante la temporada 23-24 gracias a todas sus actividades y deportes. Sin embargo, el club capitalino, está en números rojos. Y eso que el PSG genera su facturación a través de la publicidad, el merchandising, los derechos de televisión y el trading. Es este último elemento el que permite al equipo limitar su déficit. Gracias a él, el año pasado se ganaron 181 millones de euros, en particular con la venta de la estrella brasileña Neymar al Al-Hilal saudí. El problema es que cada año el PSG tiene que afrontar un gasto astronómico: su masa salarial. Para la temporada 2023-2024, fueron 700 millones de euros. Necesitan vender muchas camisetas este nuevo año para poder compensar todo esto o liberar más talentos.



Irene Montero, eurodiputada de Podemos. REUTERS

## El Tsunami

### La solución a lo 'chávez' de Montero en vivienda

Hace años se pudo ver en televisión al ya fallecido expresidente de Venezuela **Hugo Chávez** recorriendo una zona de Caracas y gritando un “expropiarse” a cualquier residencia que veía vacía. Pues bien, dicha solución es la que **Irene Montero** quiere impulsar para la vivienda en nuestro país. Así lo dejó claro durante su intervención en un programa de la televisión pública catalana, donde aseguró que “pero ¿por qué no vamos a llegar al punto de la expropiación? Si es un mecanismo constitucional previsto en nuestra norma, previsto en nuestra legalidad y que nos permitiría garantizar que la vivienda es un derecho”. Debió quedarse muy contenta con sus palabras, ya que no tardó demasiado en colgar su intervención en su perfil en X (antes Twitter). Pero más allá del nuevo ataque a la propiedad privada de la eurodiputada de Podemos, que a estas alturas no debería sorprender a nadie, lo más llamativo fueron las respuestas que la propia Montero recibió a su

propuesta. Muchos le recordaban precisamente que la expropiación no cabe en un país democrático y de libre mercado como España y que es más propio de *repúblicas bananeras* como es el caso de Venezuela. Otros tiraron más de ironía y mostraron su conformidad con las medidas de Montero siempre y cuando sea ella misma la que

La exministra de Igualdad pide 'expropiar' para resolver la falta de pisos en el mercado

resulte expropiada en alguna de sus propiedades. De hecho, algún internauta se desmarcó hasta el punto de apuntarse a quedarse con la piscina o el chalet de Montero en Galapagar para solucionar el problema de la vivienda. Por suerte para todos, Montero no se molestó en proseguir la polémica y no respondió a ninguno de estos comentarios.

### ¿En qué va a copiar Feijóo a Pedro Sánchez?

Las similitudes entre **Alberto Núñez Feijóo** y **Pedro Sánchez** brillan por su ausencia. Algo que ambos se afanan en dejar claro cada vez que se enfrentan en el Congreso de los Diputados. Pero, curiosamente, existe algo en lo que ambos líderes políticos coinciden: la importancia de acercarse a las bases y los militantes de sus respectivos partidos políticos. Así lo demostrará en breve el líder del PP que recorrerá España con el objetivo de reforzar su candidatura al Congreso del PP, pese a que nadie aspira a moverle la silla de cara a dicho evento. Un periplo que recuerda al protagonizado por el ahora presidente del Gobierno cuando en 2017 se subió a su *Peugeot 407* con el fin de convencer a los socialistas de que le eligieran como líder del partido en las primarias de 2018. A Pedro Sánchez aquella aventura le salió perfecta. Habrá que ver si a Feijóo también le sirve para consolidar su liderazgo en el principal partido de la oposición.

## El pulso de los lectores



Para nuestro querido Amancio Ortega el PIB va genial. En cambio, para Jose, un vecino desde hace cinco años viviendo en Hortaleza, cuarto hijo a cargo de una madre extranjera que saca adelante a sus hijos en un piso que además comparte con otras dos familias está, sin embargo, en la obligatoriedad de las colas del hambre. Esto es España señores. Otra cosa es que echeis la mirada para otro lado y no queráis ver la realidad. Medidas que quitan el hambre de hoy pero no el de mañana. Y de mientras, el rico es más rico y el pobre es más pobre. Buenas tardes a todos. Pero esto es lo que hay.

@ David B.

En mi opinión, el IVA lo paga el comprador, el dueño del negocio sólo lo recauda, y existe la salvedad de que en algunas actividades económicas el IVA de las facturas que paga la empresa no es deducible, pero ese es otro tema. Es cierto que me parece injusto que el IVA hasta ahora de los pisos turísticos fuese el 10% al igual que la actividad hotelera cuando no es el mismo tipo de negocio. Pero lo importante del cambio de tributación si se llega a producir es el cambio en la tributación de los beneficios de este tipo de actividades que por lo visto estaba en un 15% en lugar de un 25% que es lo habitual... De todas formas esta posible reforma fiscal viene inducida por Europa, no es mérito de nuestros políticos que el único mérito del que pueden presumir es de ser obedientes en el mejor de los casos y no todos pueden presumir de ello. En fin, nada que antes no haya sido dicho por otros usuarios.

@ Patricia Vacondeus Fernández

En clave empresarial

Coto judicial a la voracidad de Hacienda

Hasta ahora, Hacienda multaba de forma automática y masiva a los contribuyentes que no incluían pruebas suficientes para justificar los gastos deducibles. Una práctica que afectaba con más intensidad a las empresas, ya que era habitual que el Fisco sancionara cualquiera deducción que considerada que no estuviera suficientemente argumentada en Sociedades. Pero a partir de ahora Hacienda lo tendrá mucho más difícil para mantener este *modus operandi*. Ello debido a una sentencia del Tribunal Supremo en la que ha resuelto a favor de un contribuyente. El texto concluye que “la falta de pruebas de un gasto cuya deducción se pretende en el impuesto sobre Sociedades no significa que el contribuyente sea culpable a efectos sancionadores”. El fallo crea jurisprudencia y pone coto a la voracidad recaudatoria del Fisco que deberá acreditar la presencia del elemento culpable para sancionar.

La errónea estrategia de Douglas España

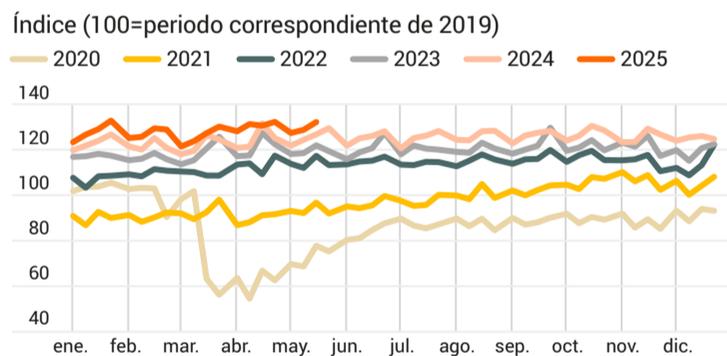
En 2017, Douglas dio un gran impulso a su crecimiento con la compra de Perfumierías If, Juteco y Bodybell. Adquisiciones que permitieron a la marca multiplicar por siete sus establecimientos en nuestro país, pasando de 57 a 382 en solo un año. Pero en la actualidad, cuenta con las mismas tiendas que antes de su ofensiva compradora, tras el cierre del 80% de su red, acumular EREs y pérdidas de 263 millones. Estos datos dejan patente la errónea estrategia del grupo de perfumerías alemán en nuestro país que lo apostó todo a la tienda física dejando de lado el canal *online*, pese al impulso que muestra desde hace años en el *retail*. Una grave equivocación que unida a la crisis de consumo generada por el Covid ha obligado a Douglas a adelgazar para sobrevivir.

Hacia un verano de récord para el empleo

La campaña de contratación de verano ya firmó cifras máximas en 2024, con 638.311 incorporaciones. Pero dicha cantidad puede verse superada en este 2025 si se confirman las estimaciones de las consultoras, que anticipan que el sector requerirá de 698.340 trabajadores para la temporada estival. Una previsión que está cerca de duplicar los 383.000 contratos de 2014 y que es fruto del auge del turismo en nuestro país en los últimos años. Un crecimiento logrado gracias a la modernización de esta industria, que ya vende mucho más que sol y playa, cuya peso en el PIB y en el empleo alcanza niveles récord.

El gráfico

El consumo mantiene la buena tendencia



Fuente: CaixaBank Research.

**EL GASTO EN OCIO Y HOSTELERÍA CRECIÓ UN 7,2%.** El consumo de los españoles mantiene el ritmo de crecimiento en el mes de mayo mayo con un impulso del 4,0% interanual. Por categorías, el gasto en ocio y hostelería mantuvo un ritmo de crecimiento del 7,2%, mientras que comercio minorista dejó atrás las tasas negativas al crecer un 0,9%. El consumo sigue así manteniendo la tendencia positiva tras la pandemia.

Ferrovial salva su mayor contrato

Ferrovial se adjudicó en 2022 el que era y sigue siendo su mayor contrato a nivel mundial de su historia. Se trata del proyecto de construcción de un tramo de la línea de Metro de Toronto, la denominada Ontario Line South Civil, con un valor inicial de 6.000 millones de dólares canadienses, unos 4.600 millones de euros al cambio de entonces. Un megacontrato que la firma española logró en alianza con Vinci imponiéndose a consorcios, como el de Dragados, filial de ACS, con la austriaca Strabag y la canadiense Aecon. Pese al éxito que entonces supuso la adjudicación, la obra del metro canadiense se estaba convirtiendo en un auténtico quebradero de cabeza para Ferrovial. Ello debido a la escalada de los costes de construcción provocada por el impulso de la inflación de los últimos años. Un incremento que provocaba que el proyecto generara importantes pérdidas para Ferrovial. Por fortuna para el grupo que lideran Rafael del Pino, como presidente, e Ignacio Madrdejos, como CEO,

**El grupo constructor español pacta ampliar en 800 millones la inversión en el metro de Toronto para evitar pérdidas**

ha conseguido sellar un acuerdo con las autoridades de transporte de Toronto para ampliar la inversión de la obra por un importe de alrededor de 800 millones de euros, al cambio actual. Un pacto que no es muy habitual en este tipo de obras con el que Ferrovial ha logrado salvar su proyec-

to estrella y consolidar a Canadá como uno de sus mercados de referencia. Con todo, los problemas que la constructora ha tenido con este proyecto también son reflejo de que la oferta presentado era demasiado ajustada respecto al coste de la misma. De hecho, su precio fue muy inferior al propio que presentó ACS. Ferrovial, por tanto, debe aprender la lección de cara al futuro y evitar lanzar ofertas para adjudicarse contratos que puedan comprometer su rentabilidad en el futuro.

Inaceptable aumento de facturas impagadas

El montante de facturas impagadas por el sector público superó los 6.000 millones en el arranque de 2024, último dato publicado. Una cifra que supone un impulso del 45% desde 2019, año previo al Covid y que coincide con el inicio de las legislaturas presididas por Sánchez. Un periodo en el que el retraso de pagos por parte de las administraciones ha alcanzado cotas inéditas hasta la fecha. Se trata por ello de un incremento que aunque no impute en el déficit resulta inaceptable. Ello debido a que perjudica a empresas y, también, a ciudadanos ya que estos pagos pueden ser en concepto de bonificaciones o actualización de prestaciones. Urge, por ello, terminan con el fenómeno de las *facturas ocultas en los cajones*, que ya generó un escándalo de España con la UE en la pasada década.

Momento para la defensa en bolsa

La necesidad que Europa tiene de rearmarse ha propiciado un notable impulso de la industria de defensa del Viejo Continente en bolsa. No en vano el selectivo europeo que engloba a estas firmas se ha revalorizado cerca de un 50% en el año a pesar de las caídas de principios de abril. Un rally que lleva a las firmas a cotizar caras respecto a sus multiplicadores de beneficio. No obstante, las buenas perspectivas de negocio para los próximos años sustentan estas altas valoraciones. Tanto es así que los analistas estiman que la defensa europea ganará un 40% más en dos años, como Rheinmetall y Saab, capitalizando gran parte del crecimiento del beneficio. Estas elevadas estimaciones reflejan que el momento de la defensa en bolsa está aún lejos de acabar.

La imagen



**DISTURBIOS EN PARÍS TRAS LA VICTORIA DEL PSG EN LA CHAMPIONS LEAGUE.** Dos fallecidos, 559 arrestados, 192 heridos y 692 incendios es el balance que dejan los altercados que se produjeron después de que el París Saint Germain (PSG) se alzase con la Champions League masculina este sábado. JULIEN MATTIA / ZUMA PRESS

**PRESIDENTE EDITOR:** Gregorio Peña.  
**VICEPRESIDENTE:** Clemente González Soler.  
**DIRECTOR COMERCIAL:** Gabriel González Gómez.  
**DIRECTOR DE OPERACIONES Y FINANZAS:** David Atienza.  
**DIRECTOR GERENTE DE INTERNET:** Rubén Santamaría.  
**DIRECTOR DE COMUNICACIÓN:** Juan Carlos Serrano.  
**SUBDIRECTORA DE PUBLICIDAD INSTITUCIONAL:** Nieves Amavizca.  
**DIRECTORA DE ADMINISTRACIÓN:** Marisa Fernández.

**elEconomista**  
**DIRECTOR:** Amador G. Ayora.  
**DIRECTORES ADJUNTOS:** Joaquín Gómez, Javier Huerta, Laia Julbe y Rubén Esteller.  
**JEFE DE REDACCIÓN: EMPRESAS Y FINANZAS:** Javier Mesones. **BOLSA E INVERSIÓN:** Isabel Blanco. **ECONOMÍA:** Ignacio Flores.  
**INVESTIGACIÓN:** Javier Romera. **CATALUÑA:** Carles Huguet. **CONTENIDOS Y COORDINACIÓN:** Francisco Sánchez y Ana Míguez.  
**COORDINADORES: OPINIÓN:** Rafael Pascual. **NORMAS Y TRIBUTOS:** Eva Díaz. **DISEÑO:** Pedro Vicente.  
**INFOGRAFÍA:** Clemente Ortega. **INFORMACIÓN AUTONÓMICA:** Carmen Delgado.  
**DELEGACIONES: BRUSELAS:** Lidia Montes. **VALENCIA:** Ángel Álvarez. **CASTILLA Y LEÓN:** Rafael Daniel. **PAÍS VASCO:** Aida M. Pereda.  
**elEconomista.es**  
**DIRECTOR DE DISEÑO, PRODUCTO Y NUEVOS DESARROLLOS:** Javier E. Saralegui.

**PRESIDENTE FUNDADOR**  
 Alfonso de Salas  
 Fundado en 2006  
**EDITORIAL**  
**ECOPRENSA SA**  
 Dep. Legal: M-7853-2006  
**PARA CONTACTAR**  
 C/ Condesa de Venadito, 1.  
 28027. Madrid.  
 Telf: 91 3246700  
 www.eleconomista.es/opinion

## Opinión

## ¿Como pasará Trump a la historia?


**Víctor Alvar González**

Socio de Nextep Finance

Margaret, Thatcher y Ronald Reagan coincidieron en el tiempo y tuvieron un enorme éxito económico. Sus países estaban dominados por el pesimismo, la intervención estatal, los altos impuestos, las regulaciones paralizantes y, como consecuencia, el estancamiento y la recesión económica.

La fórmula que aplicaron para salir del agujero fue muy simple: la libertad. Dejar libertad a la gente para que desarrollara su creatividad y sus deseos de progresar. No ver el deseo de hacerse rico como algo negativo, sino como una forma de crecimiento en la que los más capacitados tiraran del resto.

Así que eliminaron barreras burocráticas y redujeron impuestos, para que quien ganara dinero no lo hiciera solo para el Estado (lo cual, obviamente no era muy motivante). Y ambos expresaron abiertamente su opinión de que la prioridad del Estado es ayudar, no molestar. Es de Reagan aquello de que las nueve palabras más terroríficas en lengua inglesa son “soy del Gobierno y aquí estoy para ayudar”.

Es cierto que al final -y como suele ocurrir con las soluciones extremas- el experimento produjo efectos secundarios muy negativos, sobre todo en forma de desigualdad social y avaricia. Pero ambos políticos serán recordados como grandes dirigentes, incluso por sus críticos.

Donald Trump es admirador de Ronald Reagan y en su programa se incluyen bajadas de impuestos -que ya está poniendo en práctica- y desregulaciones.

El problema es que quiere reducir los impuestos en un momento en el que el nivel de deuda es históricamente alto. Además, y con la sana intención de reducir ese nivel de deuda, quiere aplicar unos aranceles que podrían dañar al crecimiento de la economía norteamericana. Pero en la receta de Reagan y Thatcher es fundamental el crecimiento (para que el aumento de tributación por incremento de actividad económica compense la bajada de los tipos impositivos).

Además, la situación de partida es muy diferente. Si Ronald Reagan pudo bajar los impuestos es porque el ratio Deuda / PIB era por aquel entonces del 32% y pudo permi-

tirse subirlo al 51%. El problema es que ahora es del 124%. Y cuando Margaret Thatcher llegó al poder, ese ratio era del 46% (e incluso consiguió reducirlo).

La otra cara de la moneda de Margaret Thatcher la tenemos a su admiradora, Liz Truss. Creyó que podía aplicar el modelo de su admirada Thatcher y no solo no pudo, sino que casi provoca una seria crisis financiera en el Reino Unido. Y esto se debió a que su bajada de impuestos no fue acompañada de las medidas que transmitieran a los mercados que esa bajada no rompería brusca-mente el equilibrio fiscal, en un momento en el que he dicho equilibrio, era mucho más precario que cuando gobernó Thatcher.

El riesgo para Norteamérica -y para el mundo- es que Donald Trump acabe pareciéndose más a Truss que a Thatcher. De hecho, es uno de los motivos por los que Trump está tan pesado con la cuestión de los aranceles. Si consigue que el arancel medio que cobra EEUU pase del 2,5% -el que había con Biden- a, por ejemplo, el 6%, habría más que duplicado esos ingresos, que podrían ir a reducir el déficit. Además, ese aumento no tendría un gran efecto ni

sobre la inflación ni sobre el crecimiento. Por eso pide las cantidades que pide: para que un 6% parezca un “chollo” y nadie discuta. Es una jugada que, si la acompaña con reducciones de gastos, podría salirle bien. De ahí, por ejemplo, la insistencia en pagar menos a la OTAN.

Hará bien el secretario del tesoro norteamericano Scott Bessent en vigilar cómo evoluciona el déficit fiscal, cuánto consiguen recaudar vía aranceles y si la incertidumbre que han generado no daña definitivamente el crecimiento de la economía norteamericana. Y harán bien los inversores (o sus asesores) en vigilar la evolución de esas variables. Porque si EEUU consigue reducir sus gastos, recaudar una cantidad significativa vía a aranceles y Trump no molesta demasiado -que es bastante pedir -y si las desregulaciones y bajadas de impuestos disparan el crecimiento, la jugada le podría salir redonda. Y se reflejaría en los mercados, tanto en la bolsa como en la valoración de la deuda norteamericana.

Por el contrario, si la obsesión de Trump porque todo se fabrique en Norteamérica genera inflación, reduce el crecimiento y no es capaz de reducir gastos -pero baja los impuestos- el resultado podría ser dantesco. Y sería recordado como el Truss norteamericano, en lugar de como el heredero de Thatcher y Reagan.

**El riesgo para Norteamérica es que Donald Trump se parezca más a Truss que a Thatcher**

## Directiva NIS2, oportunidad para ganar competitividad


**Vicente Moret / Rubén Frieiro**

Counsel de Deloitte Legal / Socio de Ciberseguridad Deloitte



La reciente publicación del Anteproyecto de ley de coordinación y gobernanza de la ciberseguridad, que traspondrá la Directiva NIS2 en España, va a suponer un cambio relevante en la forma que las empresas gestionan los riesgos de ciberseguridad.

Como en otras muchas regulaciones europeas que han visto la luz en los últimos años, se trata de un texto legal que genera una auténtica regulación jurídica, además, con un fuerte componente tecnológico. La única forma de afrontar este nuevo contexto normativo con garantías de éxito es combinar ambas aproximaciones, la legal y la tecnológica.

El aspecto más destacado del Anteproyecto es la amplitud de su ámbito de aplicación. A los sectores ya regulados en la Directiva NIS1, tales como el de la banca, telecomunicaciones o energía, se unen otros nuevos como el sanitario, alimentario, infraestructuras digitales o empresas de seguridad privada, entre otros muchos. En cuanto a la dimensión, todas las empresas incluidas en estos sectores de actividad, y que tengan más de 50 trabajadores y más de 10 millones de facturación, están potencialmente obligadas a seguir la norma, aunque no en igual medida.

Las estimaciones oficiales varían en cuanto al número de empresas incluidas en el ámbito de aplicación de la norma, oscilando entre las 5.000 y las 10.000.

Entre las obligaciones que impone NIS2, se pueden citar como más destacadas la notificación a las autoridades de los ciber incidentes significativos, el despliegue de un conjunto de medidas técnicas que protejan a la organización y, sobre todo, el establecimiento de un modelo de gobernanza de la ciberseguridad dentro de la empresa.

Para garantizar el cumplimiento de la norma, se establece un sistema de sanciones que otorga más poder de supervisión a las autoridades responsables. Esto incluye medidas sancionadoras, como la suspensión temporal de directivos o representantes legales de las entidades esenciales. En los casos más graves, las multas pueden alcanzar los 10 millones de euros o el 2% del volumen de negocio anual global.

Para solventar los retos derivados de esta directiva, se debe poner en marcha un conjunto de políticas internas que preparen a la organización para gestionar los riesgos de ciberseguridad.

Entre estas medidas, es necesario repensar el rol del CISO (Chief Information Security Officer) dentro de la estructura corporativa. Hasta ahora, muchas empresas han considerado la ciberseguridad como una cuestión meramente técnica, delegada a equipos especializados sin una vinculación real con la toma de decisiones estratégicas. Sin embargo, la nueva normativa favorece que el CISO tenga una mayor interlocución con la Alta Dirección, facilitando la implementación de políticas de se-

guridad efectivas y alineadas con la estrategia global del negocio. Además, esta regulación otorga a los consejos de administración y a la Dirección una responsabilidad directa en la gestión del riesgo digital, lo que implica que ya no puedan alegar desconocimiento en caso de incumplimiento o incidentes graves. Todo ello supone un cambio de paradigma: la ciberseguridad deja de ser un tema exclusivo del departamento de TI para convertirse en una prioridad de la agenda del CEO.

Por otro lado, las obligaciones derivadas de NIS2 determinan la necesidad de reforzar las capacidades de detección y respuesta ante incidentes, así como la implementación de herramientas eficaces para la notificación y compartición de inteligencia sobre amenazas. Además, la Directiva fomenta la cooperación y promoviendo la creación de ecosistemas de ciber inteligencia en los que

las empresas puedan intercambiar información sobre amenazas en tiempo real. Esto es crítico en un contexto en el que los ataques son cada vez más sofisticados y persisten durante meses antes de ser detectados. Las organizaciones ya no pueden limitarse a reaccionar, sino que deben anticiparse y fortalecer su capacidad de respuesta, adoptando un enfoque proactivo basado en la detección temprana y la resiliencia. Por último, la gestión de la seguridad en la cadena de suministro se convierte en un elemento clave bajo NIS2. Por ello, es aconsejable que las empresas refuercen sus

controles sobre terceros. En un mundo hiperconectado, la ciberseguridad de una organización también depende de las prácticas de sus proveedores, socios y colaboradores. Esta norma ayudará a las empresas a desarrollar procedimientos de gestión de riesgo de terceros basados en un análisis más continuo, reforzando los contratos e incluyendo requisitos de seguridad más claros y precisos.

De esta manera, las empresas pasarán de tener una confianza implícita en sus socios a contar con una verificación activa, reforzando los controles en toda la cadena de suministro. El crecimiento exponencial de los riesgos cibernéticos en los últimos años es una consecuencia directa del avance imparable de la digitalización. La ciberseguridad es un factor clave para garantizar que la transformación digital se desarrolle dentro del ecosistema empresarial sobre bases seguras.

En este contexto, la trasposición de la Directiva NIS2 representa una oportunidad única para que las empresas se fortalezcan frente a esta nueva realidad. Su cumplimiento debe entenderse como una herramienta de transformación que impulsa a las organizaciones en la dirección correcta, protegiéndolas no solo de amenazas tecnológicas, sino también de los riesgos operativos, legales y reputacionales asociados con la ‘ciber inseguridad’. Aquellas compañías que sepan aprovechar esta directiva como una palanca de cambio no solo estarán mejor preparadas para hacer frente a un entorno digital cada vez más complejo, sino que también ganarán en competitividad, posicionándose como actores sólidos en un mercado que exige más seguridad, resiliencia y confianza.

**La gestión de la seguridad en la cadena de suministro es un elemento clave bajo NIS2**

# ¿Hacia dónde nos lleva la política económica estadounidense?

**Mohamed A. El-Erian**  
 Presidente del Queens' College de la Universidad de Cambridge y profesor de la Escuela Wharton de la Universidad de Pensilvania

Aunque este año aún no haya llegado ni a la mitad, es probable que ya figure en los libros de historia como uno de extrema volatilidad inducida por la política económica -no solo en los mercados financieros, sino también en términos de narrativas económicas y relaciones internacionales-. Pero aún está por verse adónde nos llevará. ¿Estamos asistiendo a la fragmentación del orden interno de Estados Unidos y del orden internacional, o simplemente un camino accidentado hacia una reestructuración beneficiosa de ambos?

Ya hemos visto cómo el S&P 500 casi entra en una situación bajista (una caída del 20% desde su máximo reciente), solo para repuntar y terminar prácticamente sin cambios en el año. Los rendimientos de los bonos han fluctuado, en parte debido a una perspectiva macroeconómica extremadamente volátil. La probabilidad de una recesión en Estados Unidos comenzó el año por debajo del 10%, alcanzó un máximo en abril de casi el 70%, y volvió a caer por debajo del 40% tan solo un mes después.

Y recuerden, Estados Unidos no solo es la mayor economía del mundo. Con instituciones maduras, mercados financieros profundos y siendo el emisor de la moneda de reserva global, Estados Unidos es a quien otros confían sus ahorros y riqueza. Lo que ocurre en Estados Unidos no se queda allí. No es de extrañar que las "mediciones de incertidumbre" para empresas y hogares hayan sido desorbitadas este año. Como observa el columnista de Bloomberg Justin Fox, "la incertidumbre nunca se había sentido tan incierta".

La causa inmediata es la volatilidad de la política arancelaria estadounidense, que ha provocado reacciones de otros países de importancia sistémica. Pero el comercio no es el único problema. En tanto Estados Unidos y otros países presionan para que se limiten la deuda y el déficit, los vigilantes de los bonos han despertado de su letargo. En el proceso, las correlaciones tradicionales entre acciones, bonos y divisa de Estados Unidos se han visto socavadas, y los recientes intentos de reducir o reformar el sector público parecen haber generado más preguntas que respuestas.

En este contexto, se observa una diversidad de opiniones notable entre los economistas profesionales. Por ejemplo, algunos consideran que la reciente distensión en las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China marca un cambio fundamental en el enfoque de la administración Trump (provocado por el temor a que se agoten los recursos), mientras que otros lo ven solo como una pausa temporal tras la cual vendrán más dificultades.

Lo mismo aplica a las relaciones comerciales entre Estados Unidos y Europa. Algu-

nos ven la amenaza de Trump de imponer aranceles del 50% a las importaciones procedentes de la Unión Europea como el inicio de un proceso de represalias que tendrá efectos adversos directos e indirectos en ambas economías y en el mundo en general. Pero, especialmente con el aplazamiento de la fecha límite inicial, otros lo ven como otra señal de que Estados Unidos sigue una estrategia de "escalar para desescalar".

Por encima de estas diferencias se cierne la pregunta de si la economía estadounidense y mundial se están transformando radicalmente. ¿Se ha agotado ya el tubo de la pasta de dientes, o la agitación actual se parecerá más a la del COVID-19, cuando volvimos en gran medida al punto de partida?

Cinco cuestiones determinarán nuestro futuro. La primera son los aranceles. Los últimos giros y contratiempos podrían implicar que el principal objetivo de las autoridades estadounidenses es lograr un sistema comercial más

justo mediante el enfoque de "escalar para desescalar". De ser así, este objetivo, llegado el caso, debería relegar algunas de las otras prioridades declaradas (contradictorias): la generación de grandes ingresos y una relocalización significativa de la manufactura.

Un segundo factor será el mercado de bonos. El regreso de los vigilantes de bonos ya ha incrementado notablemente los rendimientos de los bonos gubernamentales a largo plazo, y el de Japón se ha disparado hasta alcanzar máximos históricos. Dadas las implicancias potencialmente disruptivas, el aumento de los rendimientos de los bonos podría actuar como una forma preventiva de disciplina; alternativamente, los merca-

dos y las economías podrían volverse aún más vulnerables a dislocaciones repentinas en el costo del financiamiento para gobiernos, empresas y hogares.

La tercera cuestión es el conflicto entre las consideraciones económicas y de seguridad nacional. Tras el embrollo arancelario se esconde un tira y afloja entre los funcionarios económicos moderados que apoyan los acuerdos y los halcones que consideran que las dificultades a corto plazo son necesarias para mejorar la seguridad de Estados Unidos, en particular obstaculizando el desarrollo de China. ¿Cuál de los dos bandos prevalecerá?

La cuarta cuestión se refiere a la reacción de otros países. La volatilidad actual inducida por las políticas estadounidenses está llevando a algunos a cuestionar su arraigada adhesión a un sistema comercial y de pagos centrado en Estados Unidos. ¿Hasta qué punto se ha erosionado la confianza básica? ¿Podría la pérdida de credibilidad de Estados Unidos acelerar el desarrollo de sistemas alternativos?

La última cuestión es el comportamiento corporativo. ¿Aprovecharán los directores ejecutivos este período simplemente para acumular inventarios o buscarán cambios más profundos? ¿Confían en su capacidad para trasladar los costos de los aranceles a los consumidores? ¿Ha cambiado radicalmente su perspectiva sobre los gastos de capital?

Si extendemos el análisis más allá de este año, nos enfrentamos a un problema aún mayor. De hecho, en lugar de considerar la volatilidad inducida por los aranceles como la principal causa de la incertidumbre eco-

nómica, deberíamos verla como un acelerador de cambios estructurales más amplios. Algunas herramientas económicas tradicionales ya estaban siendo socavadas por cambios estructurales en el sistema de comercio internacional, la diversificación de las cadenas de suministro y (en muchos casos) la priorización de la resiliencia por sobre la eficiencia. La seguridad nacional y las consideraciones internas ya estaban superando a las económicas. La confianza en las instituciones, tanto nacionales como multilaterales, ya se estaba erosionando.

Este marco general es importante, porque refuerza la idea de que la economía global

se encuentra en un camino accidentado hacia un destino incierto. Podríamos estar precipitándonos hacia la recesión, la estanflación y la fragmentación del comercio y de los sistemas de pagos globales. O podríamos estar en las etapas iniciales de una reconfiguración al estilo de Ronald Reagan o Margaret Thatcher que,

con el tiempo, traerá mayores alzas de la productividad, un mayor potencial de crecimiento, déficits y deuda menos amenazantes, un orden comercial más justo y un sistema de pagos más estable.

Por supuesto, incluso los optimistas deberían reconocer que, en el mejor de los casos, se trata de una situación de 50-50. Mientras tanto, todos tendremos que reunir la resiliencia necesaria para soportar una incertidumbre prolongada y, con ella, la flexibilidad para prepararnos para escenarios futuros muy diferentes.

Los rendimientos de los bonos han fluctuado debido a un enfoque macro económico volátil

Los optimistas deberían reconocer que, en el mejor de los casos, se trata de una fase 50-50

© Project Syndicate



## Empresas & Finanzas

# Ferrovial pacta ampliar en 800 millones el metro de Toronto para evitar pérdidas

Logra junto con su socio Vinci más presupuesto para su mayor proyecto de construcción en el mundo

Su consorcio superó en el concurso al de ACS en 2022 al presentar un precio muy inferior

J. Mesones MADRID.

Ferrovial y el grupo francés Vinci han sellado un acuerdo con las autoridades de transporte de Toronto para ampliar la inversión en un importe de alrededor de 1.200 millones de dólares canadienses (cerca de 800 millones de euros al cambio actual) en el proyecto de construcción de un tramo de la línea del Metro de Toronto, la denominada Ontario Line South Civil, según indican a elEconomista.es fuentes al tanto de la negociación. Adjudicado en 2022 y con un valor inicial de 6.000 millones de dólares canadienses (4.600 millones de euros al cambio de entonces y más de 3.800 millones de euros al actual), se trata del mayor contrato de construcción ganado por Ferrovial a nivel mundial en su historia.

Con el reequilibrio, las constructoras despejan la amenaza de que el contrato les generara pérdidas millonarias, toda vez que la oferta económica que realizaron en 2022 ha quedado muy alejada de los costes reales que está ocasionando la obra. Consultada por el acuerdo, Ferrovial declinó realizar comentarios.

El grupo que lideran Rafael del Pino, como presidente, e Ignacio Madríguez, y Vinci Construction Grands Projets, en alianza con Aecom Canada, Cowi North America, GHD Limited y la ingeniería vasca Sener, se hicieron hace casi tres años con el contrato para el diseño, la construcción y la financiación de un tramo de una línea del Metro de Toronto (Canadá). En concreto, Metrolinx y la Autoridad de Transporte de Toronto eligieron a este consorcio para ejecutar una obra que unirá la estación de Ontario Exhibition Place, en el centro de la ciudad, con la de Ontario Science Centre.

La oferta económica de Ferrovial y Vinci superó ampliamente a las presentadas por los otros dos consorcios preseleccionados. Uno estaba formado por Dragados, filial de ACS, la constructora austriaca Strabag y la canadiense Aecon y otro por las italianas Webuild, Saipemy Astaldi y por la local Amico. La escalada de los costes de construcción en los últimos años, entre otras cuestiones, ha provocado que la propuesta ganadora haya resultado insuficiente.

Ferrovial y Vinci alcanzaron en noviembre de 2022 el cierre financiero para el contrato con el respaldo de un sindicato bancario formado por 11 entidades internacionales



Ferrovial trabaja en la ampliación del metro de Toronto. EE

a través de un crédito *revolving* a siete años por valor 1.160 millones de dólares canadienses (860 millones de euros al cambio de entonces).

La Ontario Line South Civil, nombre que recibe la iniciativa, comprende un sistema de tránsito rápido y autónomo que tendrá una extensión de 6,7 kilómetros, para lo que se construirán 6 kiló-

metros de túneles. A lo largo de la obra se levantarán siete estaciones, seis de ellas subterráneas.

Gracias a esta nueva línea de metro, más de 227.500 personas verán reducidos los tiempos de desplazamiento. La nueva infraestructura, que mejorará el acceso al transporte en Toronto, permitirá que se produzcan hasta 338.000 viajes diarios.

Además, ofrecerá más de 40 conexiones con otros servicios de autobús, tranvía, tren ligero, así como ferrocarril regional. Originalmente, la finalización de las obras estaba prevista para 2030.

### Se cae del metro Yonge North

Ferrovial cuenta con una dilatada experiencia en la construcción de metros en el mundo, con más de 190 kilómetros de suburbanos construidos y 165 estaciones. Ha llevado a cabo obras de metro en distintas ciudades del mundo entre las que se encuentran Madrid, Lisboa, Londres, Sídney o Santiago de Chile. En su cartera también figura la construcción de un tramo de la línea 18 del Metro de París, Francia que une el aeropuerto de Orly con Versailles Chantiers.

Ferrovial ha participado en los últimos años en otros concursos para construir tramos de metro en Toronto, en los que la concurrencia y éxito de los grupos españoles es notable. No obstante, en la última licita-

ción relativa a la ampliación del metro de Yonge North que mejorará y extenderá la línea 1 del suburbano de Toronto, la compañía con sede en Ámsterdam ha desistido de participar en la pugna final. Había replicado para esta licitación su asociación con Vinci y Sener, pero finalmente no han entrado en la pugna final por un contrato valorado en más de 5.000 millones de dólares canadienses (3.200 millones de euros). Una fase a la que sí han llegado Acciona y FCC. La primera ha unido fuerzas con Green Infrastructure Partners (GIP), Hatch (Canadá) y Parsons (Estados Unidos); y la segunda ha hecho lo propio con Aecon y la italiana Ghella, la ingeniería española Tyspa y la local EXP Services. El grupo que controla Carlos Slim relevó en este consorcio a ACS, que decidió retirarse del mismo.

Ferrovial, ACS, Acciona y FCC han ganado contratos millonarios en los últimos años para ejecutar la ampliación del metro de Toronto.

## La CE aprueba la compra del 5% en la 407

Ferrovial ha recibido recientemente la autorización de los órganos de Competencia de la Comisión Europea para la operación por la que adquirirá, a través de Cintra, hasta un 5,06% adicional de la autopista 407 ETR de Toronto a la firma canadiense AtkinsRéalis (antigua SNC

**1.330**  
MILLONES DE EUROS

Ferrovial pagará 2.090 millones de dólares de canadienses

Lavalin). Ferrovial reforzará así su posición en el que es su mayor activo en el mundo. Pasará de controlar el 43,23% al 48,29%, con el que se erigirá en el mayor accionista de la 407 ETR ya que CPP Investments bajará del 50,01% al 44,2% para dar entrada a PSP.

# MasOrange excluirá la fibra que aún comparte con Onivia de la futura empresa con Vodafone

La 'teleco' participa con el 49% en Uclés Infraco, sociedad con 1,8 millones de inmuebles

Antonio Lorenzo / Cristian Reche  
MADRID.

El operador de telecomunicaciones MasOrange comparte con Onivia la sociedad, Uclés Infraco, empresa de infraestructuras de red, cuyo destino tiene todos los visos de quedar fuera de la futura sociedad de fibra óptica que el operador hispano galgo creará en las próximas semanas junto con Vodafone. Se trata de 1,8 millones de edificios pasados por fibra que no formarán parte de los más de 12 millones de unidades inmobiliarias de la nueva empresa conjunta de redes de fibra que proyecta con el operador rojo en la mayor FibreCo de Europa.

Uclés Infraco está participada por MasOrange, con el 49% del capital, y por Ucles Holdco, con el 51%. El accionariado de esta última empresa de infraestructuras de fibra óptica, gestionada por Onivia, está integrado por Pentacom Investments (Onivia), con un 50% de participación; Aberdeen Infrastructure, con 37%; y Daiwa Energy & Infrastructure con el 13% restante del capital.

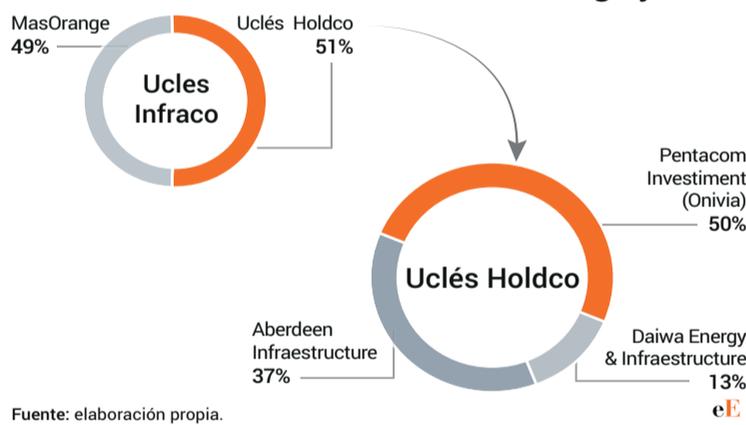
A finales del ejercicio fiscal de 2023, esta sociedad presentaba un fondo de maniobra de 14,3 millones de euros y unos recursos propios de casi 97 millones de euros.

De mantenerse la actual configuración accionarial en Uclés Holdco, MasOrange participaría en una sociedad que competiría directamente con la futura alianza de fibra óptica con Vodafone. Esa paradoja comercial -ya que haría coincidir en el mismo negocio a dos sociedades distintas en la misma compañía- no se replicará con Bidasoa TopCo. El 49% de esta sociedad de infraestructuras de red pertenece a MasOrange (socio a partes iguales de Orange en MasOrange), en espera de adquirir el 51% restante, actualmente repartido entre varios inversores vascos. Para ello, MasOrange ya de-



Meinrad Spenger, consejero delegado de MasOrange. EUROPA PRESS

## Accionistas de la FibreCo de MasOrange y Onivia



Fuente: elaboración propia.

ció el pasado enero ejecutar una opción de recompra de Bidasoa TopCo contemplada desde la gestación de la sociedad.

Por su parte, MasOrange presta a Uclés Infraco "servicios de operación, mantenimiento, suministro y transmisión". Además, "Uclés In-

fraco y MasOrange mantienen un contrato de servicio de bitstream hasta 2046", según explica la compañía que dirige Meinrad Spenger en las cuentas anuales del operador.

Al mismo tiempo, en el acuerdo de creación de la FibreCo con Vodafone España, MasOrange ya anun-

ció que su contribución "consistirá principalmente en una parte significativa de la red de fibra óptica hasta el hogar (FTTH), que incluye los correspondientes activos, contratos, pasivos y empleados y ciertos derechos de uso sobre la red de cable (HFC)".

En el anuncio de proyecto de alianza con Vodafone España también se especificó que la aportación de MasOrange "se realizará a través de la transmisión de acciones, en concepto de aportación en especie de socios, a la FibreCo, de Bidasoa Topco y aquellas sociedades que resulten de la escisión total de MásMóvil Broadband y Orange España Comunicaciones Fijas, para separar los negocios aportados al Proyecto FibreCo por MasOrange y Vodafone España, de los que permanecen dentro del Grupo MasOrange", como es el caso de Uclés HoldCo.

## ZTE incorpora elementos de videoconsolas en sus móviles Nubia

El fabricante chino incluye 'gatillos' táctiles y luces 'led' personalizables

elEconomista.es MADRID.

El fabricante ZTE ha anunciado la llegada a España de su smartphone con características gaming ZTE nubia Neo 3 GT 5G (349 euros). Con el lema *Born to win*, el nuevo dispositivo se distingue por el equilibrio entre potencia y rendimiento, con un procesador UNISOC T9100 de 6nm y 5G que alcanza los 2,7 GHz. La configuración que llega a España es de 12GB de RAM ampliables hasta 24GB virtualmente, y una memoria ROM de 256GB UFS 2.2. El equipo dispone de unas medidas de 163,3x77,2x8,2mm con un marcado diseño con referencias a la robótica, pantalla Oled de 6,8 pulgadas con resolución FHD+ de 2.392 x 1.080 píxeles para una gran experiencia de juego inmersiva. Además,

## EL nuevo 'ZTE Neo 3 GT 5G' apunta al nicho de mercado de los videojuegos

incluye gatillos táctiles personalizables y vibraciones similares a las de un mando de videoconsola. Para completar la innovación gamer, el dispositivo incorpora luces LED traseras totalmente personalizables, que van desde un modo de carga, donde los efectos simulan el flujo de energía en la batería, hasta el modo breathing, que da la sensación de que el "robot" del diseño cobra vida y comienza a respirar. También destaca su sistema de refrigeración que garantiza una gestión térmica eficaz que mantiene un rendimiento máximo constante.

# El 'Top 100' de las mejores startups europeas distingue a seis españolas

El ranking selecciona a Payflow, Titan OS, Shakers, Olistic, Ukib y Bsport

elEconomista.es MADRID.

La primera edición del *Top 100 Rising European Startups for 2025*, que destaca las 100 empresas emergentes más prometedoras del ecosistema tecnológico europeo, ha elegido a media docena de representantes españoles: Payflow, Titan OS,

Shakers, Olistic, Ukib y Bsport, gracias a su potencial para transformar sus industrias y por su rápida dinámica de crecimiento.

Alemania incorpora a 36 representantes, por delante de Francia (22) y Reino Unido (17). Los tres sectores más representados son la Inteligencia Artificial (agentes, modelos, middlewares & herramientas); herramientas para desarrolladores y FinTech.

En el caso de la IA, hasta 15 startups disponen de presencia en el

referido escalafón, entre ellas, agentes como Aily Labs, Cognigy, Parloa, modelos como Mistral, ElevenLabs, Synthesia y empresas de middlewares y herramientas como Lovable Labs, Smartness.

François Bitouzet, Director General de Viva Technology, organizador del evento: "El *Top 100 Rising European Startups* refleja la madurez del ecosistema tecnológico europeo.

La inteligencia artificial, ahora en el núcleo de todas industrias co-

mo la ciberseguridad, defensa, logística y cadena de suministro, demuestra la capacidad de Europa para innovar en cuestiones tecnológicas y estratégicas, con una visión a largo plazo. Por lo que, esta dinámica confirma que Europa ya no es solo una zona de crecimiento, sino un verdadero laboratorio de transformación tecnológica y social".

Esta lista ha sido elaborada con la colaboración de cinco de los mayores fondos de inversión del mundo: Accel, Eurazeo, HV Capital, Nor-

thzone y Partech. Los principales criterios de esta lista: las startups deben tener una sede en Europa; una innovación que transforme la industria; unos ingresos anuales recurrentes (AR) de al menos 5 millones de euros durante el año pasado; y un crecimiento anual de al menos el 40% en los últimos tres años. Las 100 startups seleccionadas participarán en VivaTech en un programa de aceleración a medida y se les ofrecerán oportunidades de networking.

## Empresas &amp; Finanzas

# BofA gana la carrera por la cartera de 90 millones en créditos a hoteles del Santander

El "Proyecto Cosmos" despertó el interés también de Cerberus, Ben Capital o Golden Tree

E. Contreras MADRID.

Banco Santander cierra una nueva venta de financiación de hoteles. La entidad ha adjudicado a Bank of América un portfolio integrado por ocho préstamos a establecimientos hoteleros en España con un valor bruto cercano a los 90 millones de euros y que actualmente se encuentran al corriente de pago después de haber sufrido alguna incidencia en el cobro o tras haber sido refinanciados en el último año (tipología de activos conocida en el argot como *reperforming*).

Por la cartera, bautizada como *Proyecto Cosmos*, se interesaron otros inversores como Cerberus, Golden Tree o Ben Capital. Al tratarse de operaciones de gran tamaño y singulares se colocan a mejores precios de las carteras con miles de acreditados que suelen configurar los portfolios de hipotecas, crédito al consumo o con empresas y pymes, porque el inversor puede efectuar un mejor análisis de cada acreditado.

La operación es similar al *portfolio Zeta* que colocó el año pasado, una cartera de créditos al sector hotelero con un valor nominal bruto próximo a los 300 millones. JP Morgan se alzó con dicha cartera por unos 200 millones, según publicó *El Confidencial*. La cartera integraba financiación a seis clientes hoteleros, con garantías sobre 30 hoteles.

## Préstamos singulares

La venta de préstamos singulares e individuales ha ido ganando espacio en las desinversiones de deuda de la banca como fórmula para aliviar los balances en provisiones tras pasar página de la fuerte limpieza que se hizo en el pasado con la venta de masivas y millonarias carteras de activos improductivos.

Con todo, las entidades han interiorizado la fórmula de enajenar ac-



Detalle de un edificio principal de Banco Santander. EUROPA PRESS

tivos así para mantener la morosidad contenida y traspasar la gestión de estos activos a especialistas. Y ahí, Banco Santander es una de las más activas, en los últimos meses ha cerrado operaciones como la *cartera Rock*, con 90 millones en financiación con garantía adquirida por el fondo KKR; o la transferencia de

250 millones en *ladrillo* y deuda a Fortress y Balbec.

En algo más de un año, el grupo ha colocado carteras de todo tipo por un importe bruto nominal superior a los 3.200 millones. A finales de marzo, su ratio de morosidad se limitaba al 2,99%, inferior al 3,10% de un ejercicio atrás y contaba con

**559**  
MILLONES

Santander traspasó 559 millones a BlackRock en financiación de infraestructuras de telecomunicaciones, energía, electricidad y transporte. Según Axis Corporate, fue la segunda mayor operación de un banco el pasado año. Caixa-Bank ocupó el primer y tercer lugar con la venta de 610 millones a Apollo (*portfolio Oxygen*) y 363 millones en el *proyecto Cobalt* a Kruk. Son, sin embargo, activos diferentes y con valoraciones muy dispares.

provisiones que cubrían al 65,7% la financiación dudosa. El saldo de activos deteriorados se situó en 34.992 millones y contaba con una red del fondo de insolvencias por valor de 22.980 millones de euros.

Al cierre de 2024 –últimos datos publicados– contaba además con una cartera de activos adjudicados por importe de 4.823 millones, inferior a los 5.506 millones del ejercicio previo, que se reducía a 2.131 millones si se detraen los 2.692 millones acopiados en dotaciones para atender el deterioro de su valor.

## 17.800 millones de mercado

Según datos de Axis Corporate, el mercado de compraventas de carteras cerró operaciones el año pasado por un nominal de 17.860 millones de euros brutos, si bien apenas 6.700 millones fueron por nuevo desagüe de activos por parte de entidades financieras y el resto correspondieron a transacciones entre inversores, aunque el origen de los activos sea bancario. Una de las mayores la protagonizó Sareb, con 1.500 millones de nominal.

## ING bajará al 0,30% su cuenta para clientes sin nóminas en agosto

Mantendrá en el 1% la remuneración para los que domicilien ingresos

elEconomista.es MADRID.

ING redobla ofensiva por los clientes que le eligen como entidad principal. El banco reducirá del 0,5 al 0,3% TAE en agosto la remuneración del ahorro en la *Cuenta Naranja* para los clientes que no tengan la nómina domiciliada, y aquellos que mantengan o contraten además la *Cuenta Nómina* continuarán beneficiándose de una retribución del 1%.

En una notificación a clientes el banco ha justificado el ajuste en la decisión del Banco Central Europeo (BCE) de seguir bajando los tipos de interés, que fuerza a la entidad a "adaptarnos a es-

**200**  
EUROS

ING bonifica la contratación de la Cuenta Nómina con 200 euros y el 4% TAE en tres meses

ta nueva situación de mercado". Su último ajuste fue el 1 de marzo y disminuyó la TAE en la *Cuenta Naranja* del 1 al 0,5% para quien no domicilie ingresos y del 1,5 al 1% en la *Cuenta Nómina*.

El organismo liderado por Christine Lagarde inició la bajada de tipos en junio de 2024 desde el 4,5% hasta situarlos en el 2,25% en abril pasado. El euríbor tocó techo en el 4,160% en octubre de 2023 y ha concluido mayo en el 2,081%.

ING premia la apertura de la *Cuenta Naranja* con un 4% TAE los primeros tres meses (1,4% anualizado). Este gancho también lo oferta al contratar una *Cuenta Nómina*, junto a pago en efectivo de 200 euros.

# Lone Star y Lisboa abordan esta semana la cotización de Novo Banco

Aprobarán su salida a bolsa en junta el día 4 si los mercados lo aconsejan

elEconomista.es MADRID.

Novo Banco suma etapas en el proceso de preparación para la salida a bolsa. El fondo Lone Star, propietario del 75% del banco, y el Gobierno de Portugal, que controla el 25% restante a través del Fondo de Resolución y la Dirección General del

Tesoro y Finanzas, decidirán el próximo miércoles día 4 de junio sobre el debut de la entidad en el mercado Euronext Lisboa.

Se trata del punto clave incluido en la junta general extraordinaria convocada después de que la entidad recibiese el mandato de preparar el debut bursátil el pasado 13 de febrero. Los accionistas también tendrá que validar cambios en los estatutos para garantizar que se adaptan a las exigencias de sociedades cotizadas.

La intención inicial era que el banco dirigido por Mark Bourke diese el salto al parque a finales de junio o a la vuelta del verano y que colocaría entre un 20 y 30% del capital, pero la inestabilidad bursátil desatada por la guerra arancelaria abierta por Donald Trump podría dejar el proyecto en el cajón. La opción alternativa de vender Novo Banco a otra entidad ha cogido fuerza en las últimas semanas ante esa coyuntura. Un informe de JB Capital cifraba la valoración del ban-

co portugués entre 4.800 y 6.200 millones de euros, pudiendo ser incluso superior.

Por la cuarta entidad lusa se han interesado CaixaBank y el grupo bancario francés BPCE, dueño de Natixis, mientras que el luso Millennium BCP ha mostrado interés y la pública Caixa Geral de Depósitos (CGD) dijo que lo miraría, aunque descartaría una compra completa porque rozaría cuotas del 40% en el mercado.

Novo Banco es el cuarto mayor banco del mercado luso, con 1,6 mi-

llones de clientes, activos de 45.600 millones de euros y una cuota de mercado global del 9,3% en septiembre de 2024. La entidad dispone de 291 sucursales y 20 centros corporativos con cobertura nacional, y una plantilla de 4.200 profesionales.

Como parte del atractivo de la enseña la prensa portuguesa ha reparado también en que dispone de una hucha de 1.300 millones en activos diferidos que el potencial comprador podría descontar en futuros pagos de impuestos.

# La valenciana Dercosa pone la piel a las sandalias de moda de Louis Vuitton

La firma convierte a Birkenstock en su mayor cliente tras el adiós del automóvil al cuero

Ángel C. Álvarez VALENCIA.

En algo más de medio siglo de historia la empresa valenciana Derivados del Colágeno (Dercosa) se ha tenido que reinventar en varias ocasiones. La firma dedicada al curtido de pieles ha logrado encontrar la estabilidad después de introducirse en la industria de la moda internacional y atraer como su mayor cliente a la marca de sandalias, Birkenstock, una firma controlada por el grupo de lujo Louis Vuitton que disparó su popularidad en la pandemia.

Gracias al desarrollo de nuevos productos y colecciones para multinacionales como Birkenstock, que el gigante del lujo francés compró por cerca de 4.000 millones de euros en 2021 y que posteriormente sacó a bolsa manteniendo la mayoría, Dercosa ha superado la pérdida de otor de los clientes históricos del sector curtidor: los fabricantes de coches. “Las grandes marcas europeas especialmente de gama alta como BMW o Audi que empleaban de forma intensiva la piel hoy en día utilizan otros productos sustitutivos”, explica Pablo Ríos, director general de la empresa.

## Las reconversiones

La firma ubicada en Cheste (Valencia) nació en 1972 con la intención de ser pionera en la obtención de colágeno con los subproductos del curtido. “Se adelantaron 50 años al mercado pero la tecnología no funcionó y fracasó industrialmente”. Una crisis que llevó a los fundadores, su padre Manuel Ríos y su tío Silvino Navarro, a unirse con otros curtidores valencianos para reconvertirla y reaprovechar las virtudes del proceso de producción de piel para fabricar planchas de aglomerado. Un proyecto que tampoco fructificó tras más de una década.

Fue así como Dercosa finalmen-



Una colección de sandalias de Birkenstock. EE

Ha pasado de vender el 80% a la industria del calzado de Elche a exportar el 70%

te en la década de 1980 pasó a ser en una fábrica de curtidos, la actividad que mejor conocían sus socios. En el proceso del curtido del vacuno se separan dos partes, una denominada la flor, la del aspecto del cuero, y otra denominada serraje, que es la que tradicionalmente se asocia al calzado aunque hoy en

día sus usos van más allá. Esta última fue en la que se especializó la empresa valenciana, que llegó a destinar el 80% de su producción a los fabricantes de zapatos de Elche durante buena parte del siglo pasado.

“En aquella época yo siempre digo que nos compraban directamente el producto barato, no teníamos que vender. Ahora somos más una empresa de servicios a esas marcas de moda que te piden soluciones”, señala Ríos, que explicó su modelo en una jornada sobre empresas competitivas excelentes del Observatorio GECE. La fábrica de Cheste hoy exporta el 70% y en su lista de clientes además del calzado de

Su fábrica de curtidos en Cheste también suministra a Loewe y las firmas del grupo Inditex

Birkenstock figuran referencias del lujo como Loewe o el gigante Inditex. Dercosa facturó casi 21 millones de euros el año pasado “con un 20% de rentabilidad sobre la cifra de negocio”, explica.

Un éxito en el que ha influido la inversión medioambiental para diferenciarse. “Utilizamos 250.000 litros de agua al día, tenemos una normativa muy estricta y además nuestros clientes valoran exigen auditorías muy estrictas”, remarca el directivo.

Las reconversiones de Dercosa también afectaron al accionariado de la compañía familiar. A principios de este siglo el padre y el tío de Ríos se repartieron la actividad del grupo Lederval y el actual director general se ha mantenido al frente de la empresa que está en manos de la familia de su tío.

## S2 Grupo amplía su contrato con el Estado Mayor en ciberseguridad

La firma asesorará al Mando Conjunto del Ciberespacio un año más

Á. C. Á. VALENCIA.

En un momento en que el gasto en el sector de defensa se ha vuelto aún más crítico, la empresa valenciana de ciberseguridad S2 Grupo ha conseguido ampliar por un año más sus servicios de asesoría y consultoría al Estado Mayor de la Defensa en una de las áreas en que las amenazas crecen de forma más exponencial.

S2 Grupo ya había sido elegida hace dos años para ofrecer asistencia técnica y apoyo a las ciberoperaciones del Mando Conjunto del Ciberespacio del Ministerio de Defensa español. Un contrato negociado sin publicidad por 2,6 millones de euros para dos años que ahora se ha modificado para ampliarlo por un año más, otro millón de euros más, según desvela la Plataforma de Contratación del Sector Público.

La firma especializada en amenazas cibernéticas ha registrado un fuerte crecimiento en los últimos años, al doblar sus ingresos de 2020 a 2023 con más de 42 millones de euros. En los últimos meses la compañía fundada por José Rosell y Miguel A. Juan ha renovado también contratos para las administraciones públicas, como el de los servicios de seguridad informática de la Generalitat Valenciana, por 45,9 millones de euros para los próximos cuatro años.

La empresa valenciana también se hizo recientemente con el servicio integral del centro de coordinación de ciberseguridad de Renfe, que tiene un importe de 1,32 millones de euros y se desarrollará durante los dos próximos años.

# MAN gana la mitad de los nuevos buses de Valencia por 50 millones

Irizar e Iveco se reparten los otros lotes de la EMT y la china BYD se queda fuera

Á. C. Á. VALENCIA.

Uno de los grandes contratos públicos de autobuses eléctricos e híbridos licitados este año en España tiene un claro ganador. El fabricante alemán de camiones y autocares MAN se ha hecho con el grueso del concurso convocado por

la Empresa Municipal de Transportes (EMT) de Valencia para comprar 161 nuevos vehículos eléctricos e híbridos con los que renovar y ampliar la flota que presta el servicio público en la capital valenciana.

La empresa dependiente del Ayuntamiento de Valencia ha adjudicado a MAN dos lotes de los cuatro convocados que suponen más de la mitad de los vehículos previstos. La marca alemana suministrará 84 autobuses, de los que 57 se-

rán eléctricos y los otros 27 híbridos articulados de hasta 18 metros de longitud. En total, la empresa percibirá 49,9 millones de euros (sin incluir impuestos) por este contrato, que además de los buses incluye su mantenimiento.

La EMT de Valencia también incluirá en su flota nuevos vehículos de Irizar E-Mobility, que se impuso en el otro lote para suministrar 27 buses eléctricos por 23,8 millones, y de Iveco, que fabricará 40 unidades híbridas articuladas para Va-

lencia por 19,7 millones de euros.

A este concurso que salió al mercado con un presupuesto de más de 100 millones de euros también se había presentado uno de los grandes fabricantes chinos de la industria del motor que está en pleno crecimiento en España, BYD. Aunque optaba por los dos lotes de vehículos eléctricos puros, finalmente su oferta no resultó elegida. A esos mismos lotes se presentó también sin éxito la portuguesa Caetanobus. El otro candidato que se va con las ma-

nos vacías es Solaris, la filial de CAF, que se había presentado a todos los lotes de la EMT.

La empresa que presta el servicio urbano de transporte cuenta con una flota de cerca de 500 autobuses, con una edad media que supera los 17 años. Actualmente apenas un 4,4% de los buses de la EMT de Valencia son eléctricos cero emisiones, mientras que un 40% son híbridos y de bajas emisiones; y el 55% restante se mueven con combustibles como diésel o GNC.

elEconomista.es **INFORMA**

# Tu gestión, validada por los líderes.

INFORMA y elEconomista.es te respaldan con una certificación que marca la diferencia.



elEconomista.es **INFORMA**

**Certifica la gestión excelente de tu empresa**



☑ **INFORMA analiza y certifica** los principales parámetros que determinan la gestión excelente de las compañías.

☑ **elEconomista ofrece visibilidad** a las empresas certificadas con entrevistas y noticias del evento de entrega de certificados CIEGE.

Aprovecha ahora el test GRATIS de evaluación  
<https://excelencia-empresarial.eleconomista.es/>



# Douglas se desangra tras comprar Juteco, Bodybell e If y cierra el 80% de sus tiendas

La alemana ha pasado de ser líder en 2017 a tener menos tiendas que tras las adquisiciones

Javier Romera MADRID.

De liderar el sector de la perfumería en España a finales de 2017 a ser un actor menor. Eso es lo que le ha ocurrido a la cadena alemana Douglas. Aunque llegó a España en 1995 fue hace ocho años cuando dio el gran impulso a su crecimiento al comprar Perfumerías If al grupo Eroski y Juteco y Bodybell al fondo HIG Capital. Douglas multiplicó entonces por siete el número de establecimientos en nuestro país, pasando de 57 a 382 en sólo un año. En aquel momento, tenía más del doble de locales que Sephora (propiedad de LVMH) y casi tres veces más que la malagueña Primor. Pero desde entonces la caída ha ido en picado hasta quedarse con apenas 60 establecimientos, los mismos que tenía antes de aquellas compras.

En 2018 empezaron los primeros cierres - se lanzó el primer ERE (Expediente de Regulación de Empleo) y se cerraron 53 locales - y desde entonces no han parado. Entre 2018 y 2023, la filial española acumuló unas pérdidas de 263 millones de euros; las ventas se han reducido a la mitad, de 200 a 107 millones y la matriz ha tenido que condonarle 240 millones de deuda.

En sus últimas cuentas anuales publicadas en el Registro Mercantil, las correspondientes al ejercicio 2023, la compañía reconocía que no había conseguido rentabilizar sus activos, por lo que diseñó un nuevo plan de reestructuración centrado en "cerrar las tiendas no rentables y adecuar su plantilla a la nueva realidad".

Aunque la sociedad insiste en que goza del apoyo financiero de su matriz en Alemania, el grupo ha confirmado que concederá "un apoyo financiero máximo por importe de 35 millones para que pueda continuar con sus operaciones con nor-



Una tienda de Douglas en España. EE

La matriz alemana ha limitado el apoyo financiero este año a la filial a solo 35 millones de euros

malidad y realizar sus activos y liquidar sus pasivos". Frente a la caída en picado de Douglas, el liderazgo en el mercado español de la perfumería se lo disputan Druni y Primor, con el 8,4% y el 7,5% de participación respectivamente, según los datos de la consultora Kantarworldpanel. Druni desbancó a

Primor en 2023 y, tras la fusión con la gallega Arenal el grupo lidera el segmento de especialistas. Fundada en 1987 en Carlet (Valencia), actualmente cuenta con más de 300 tiendas y más de 2000 profesionales en toda España y Andorra. Por su parte, Primor, fundada en 1953 en Málaga ha crecido hasta convertirse en una cadena con más de 250 tiendas en España, Portugal, Andorra e Italia, con presencia también en el mercado online.

## El grupo Douglas

Frente a lo que ocurre en España, la situación del grupo Douglas es completamente distinta a nivel mundial. La firma logró unos ingresos de 2.585 millones de euros, un 2,8% más en el primer semestre de su ejercicio fiscal 2024/2025, mientras que el resultado bruto de explotación (ebitda) se situó en 472 millones de euros, un 11,1% más.

Douglas logró reducir un 54% sus números rojos en su segundo trimestre fiscal, hasta 19 millones de euros, al tiempo que recortó un 2% sus ventas, con 939 millones de euros, y el ebitda creció un 14,5%, hasta 122 millones de euros.

La cadena de perfumerías ha confirmado sus previsiones para para el ejercicio 2024-2025, con unas ventas de unos 4500 millones de euros y un beneficio neto de unos 175 millones de euros.

Los orígenes de Douglas se remontan a 1821 con la fundación de la fábrica de perfumes y jabones JS Douglas Söhne, aunque la cadena no se constituyó hasta 1910 en Hamburgo, al norte del país. A pesar del fracaso en el mercado español, la compañía Douglas ha experimentado una expansión significativa a nivel internacional, alcanzando presencia en más de 15 países. En España con pérdidas de 17,9 millones y un patrimonio neto de solo 11 millones en 2023, intenta su salvación.

## Las ventas del gran consumo crecieron un 3,8% con el apagón

La semana del 28 de abril se dispararon un 85% las ventas de sardinas en lata

elEconomista.es MADRID.

El apagón nacional del pasado 28 de abril no afectaron a las ventas del gran consumo en España que, según datos de la consultora Circana, crecieron esa semana un 3,8% frente al mismo periodo de 2024, gracias a un aumento de la demanda del 2,2% y una subida de precios del 1,8%.

Entre las categorías más demandadas por ante el imprevisto corte del suministro, dos brillaron con fuerza, la de las pilas, que aumentaron sus ventas un 165% en la semana del 28 de abril al 4 de mayo, y la de las conservas alimentarias.

**165%**  
CRECIÓ LA COMERCIALIZACIÓN

De pilas en la distribución española y un 74% la de las ensaladas en conservas

La lista de productos de larga duración estuvo encabezada por las sardinas en conserva, con un alza del 85%, seguidas de las ensaladas en conserva, cuya demanda aumentó un 74%. La falta de suministro eléctrico también disparó esa semana las ventas de los platos preparados con base de legumbres y verduras (+71%), los cefalópodos en conserva (+70%) y los platos preparados de carne, ave y pescado (+62%).

También aumentaron de forma significativa las ventas de carne en conserva (+52%), salchichas en conserva (+45%), mariscos enlatados como mejillones, berberechos o almejas (+44%) y patés y foie gras (+48%).

# Vicio se estrena en Ibiza con un 'burger club' en la discoteca [Unverse]

Abre un local de 200 metros en el nuevo macroproyecto de los dueños de Ushuaia

Javier Mesa MADRID.

Cuando Aleix Puig, co fundador de Vicio, abrió su primer restaurante físico en Madrid en 2023 desveló que su intención era convertir su cadena en "el Pachá de las hamburguesas". Este fin de semana, el sueño del ganador de MasterChef 7, es-

tá un poco más cerca gracias al estreno en Ibiza del que denomina "primer 'burger club' del mundo".

Para la apertura del Burger Club Vicio, Puig y su socio Oriol de Pablo, se han asociado con Yann Pissenem y The Night League, responsables de templos la música electrónica como Ushuaia & Hi Ibiza para instalarse en [Unverse], el nuevo proyecto abrió el pasado viernes en el mismo espacio que durante años ocuparon discotecas de referencia como Ku o Privilege, que os-

tentaba el título de la más grande del mundo en el Libro Guinness por sus 6.500 metros cuadrados y capacidad para 10.000 personas.

El nuevo Vicio, el primero en la isla, cuenta con 200 metros cuadrados de superficie que funcionan como un restaurante con música dentro del club, manteniendo la identidad de la marca con los colores rojo y negro habituales. Además, según Puig, "dispone de acceso diferenciado con una V gigante en formato 'disco ball' plateada, con

cocina vista y mesas con taburetes altos para fomentar la libertad de bailar, comer dentro o llevar la comida a la terraza".

## Pilo frito con caviar

Esta apertura, prevista entre las 12 que la marca planea llevar a cabo en 2025, es fruto de la oportunidad de colaboración surgida hace año y medio, según Aleix Puig, y les permite entrar en un nuevo mercado de la comunidad balear donde era necesario acceder de una forma re-

levante y distinta a Mallorca o Formentera. En este sentido, el presidente de Vicio, explica que su carta se adapta a las necesidades de un público nocturno con una selección de sus *best-sellers*, además de un producto exclusivo, unos nuggets de caviar osetra. "La propuesta vip de este *drop* es una caja plateada con nueve tiras de pollo frito acompañados de una lata de 50 gramos de caviar con *creme fraiche* y cebollino picado y una cuchara de nácar con el logro de Vicio", aclara.

## Empresas & Finanzas

**José Luis Gesalaga** CEO del Grupo Gesalaga Okelan

# “El modelo de crecimiento de franquicias es muy rápido, pero hemos decidido no seguir con él”

Aida M. Pereda ZARAUTZ.

Los orígenes de Gesalaga-Okelan, el mayor grupo cárnico de Euskadi, se remontan a los años 70 en la localidad guipuzcoana de Zarautz de la mano de la familia Gesalaga. “Mis padres comenzaron abriendo una carnicería aquí en Zarautz y los hijos nos fuimos incorporando al negocio familiar, que fue creciendo poco a poco hasta tener una red de 14 carnicerías y un obrador propio que abrimos en el año 2000”, rememora José Luis Gesalaga, miembro de la segunda generación y director actual de la compañía. Después de apostar por el crecimiento bajo el modelo de franquicias, decidieron optar por dar el salto a la venta a terceros y ahora sus clientes principales son restaurantes, carnicerías y tiendas delicatessen, pero no descartan abrir nuevas tiendas propias.

**Con una facturación anual superior a los 40 millones de euros, ¿cuáles son sus previsiones para este año?** Desde el año 2000 hemos ido creciendo todos los años, con un crecimiento aproximado de un 25%. En 2024 rondamos los 44 millones y este año esperamos acercarnos a los 50 millones de facturación.

**En la actualidad cuentan con tres líneas de negocio, ¿qué peso tienen cada una de ellas sobre las ventas globales?**

Por un lado, Croqueta y Presumida, nuestra línea de fritos y empanados, supone aproximadamente un 48% del volumen de nuestras ventas. Por otro, Okelan, nuestra línea cárnica, también está cogiendo muchísima fuerza. Nosotros somos carniceros de toda la vida y hemos logrado que más del 50% del volumen de ventas proceda de esta área, sobre todo de carnes de vacuno mayor y carnes selectas. El 2% restante procede de Surra, nuestra nueva línea, con comida precocinada que fusiona la tradición vasca con influencias orientales.

**¿Cuánta carne importan de otros países para satisfacer su demanda?**

Inicialmente trabajábamos aproximadamente con un 90% de producto de importación, de Alemania, Austria, Polonia y Holanda, pero actualmente nos estamos especializando en producto de la Península, sobre todo del norte de Portugal, Galicia, País Vasco y Cornisa Cantábrica, y estamos ya en un 50% de producto nacional peninsular y otro 50% de producto de exportación.

**A través de la puesta en marcha de la Fundación Okelan han adquirido**



**Razas autóctonas:** “Creamos la Fundación Okelan para ponerlas en valor y que no desaparezcan”

**Exportaciones:** “Francia es un mercado que, por cercanía, nos interesa muchísimo”

**Búsqueda de talento:** “Tuvimos que cerrar algunas de nuestras tiendas por falta de profesionales”

**el compromiso de recuperación de las razas autóctonas.**

Sí. En la Península Ibérica hay aproximadamente unas 54 razas rústicas autóctonas, pero la mayoría de ellas están en peligro de extinción, así que creamos la Fundación Okelan, con la que trabajamos con las asociaciones de ganaderos para ponerlas en valor.

**¿Qué porcentaje venden en País Vasco y península y cuánto fuera?**

Pues País Vasco y Península aproximadamente acaparan un 95% de nuestras ventas, donde trabajamos con más de 90 distribuidoras, y, de momento, en cuanto a exportación todavía estamos prácticamente vírgenes, así que tenemos muchísimo campo por delante.

**¿Han detectado qué destinos podrían ser claves en esa posible expansión internacional?**

La verdad es que Francia es un mercado que, por cercanía, nos interesa muchísimo y vemos, además, en nuestros primeros pinitos en el país vemos que nuestros productos están teniendo mucho éxito. En Italia también tenemos algunos clientes, sobre todo con carne de razas autóctonas de la Península Ibérica, que tiene muchísima aceptación. Portugal es un mercado en el que vamos a empezar dentro de poco a través de uno

de nuestros proveedores e incluso estamos haciendo una primera prospección en Japón.

**¿Y se plantean la opción de Estados Unidos o ahora mismo se trata de un mercado que les genera más incertidumbre que interés?**

Algunos pasos hemos dado allí con nuestras croquetas, que han tenido muchísima aceptación y sí, es un mercado que tenemos presente también, pero como digo no estamos volcados en la internacionalización.

**¿Prevén un crecimiento a corto plazo?**

Estamos en una época potente en cuanto a inversiones y crecimiento de personal. Ahora somos un equipo de aproximadamente 180 personas y en enero, con una inversión de 8 millones, abrimos una quinta nave aquí en Zarautz, donde tenemos nuestras instalaciones principales, y estamos contemplando la posibilidad de ampliarlas el próximo año con una nueva nave dentro de este mismo polígono.

**¿Y entre sus planes está la apertura de nuevas tiendas propias?**

Tuvimos que cerrar algunas de nuestras tiendas porque, aunque funcionaban bien, nos encontramos con un problema de captación de talento, ya que, por desgracia, no hay muchos

profesionales del sector de la carnicería, y eso es algo en lo que queremos trabajar también desde la fundación. Ahora tenemos cinco carnicerías Otzarreta, que es el nombre con el que empezamos y hace referencia al caserío de mis antepasados, pero estamos replanteándonos ahora abrir nuevos establecimientos.

**¿Bajo qué formato?**

Ahora mismo, una de nuestras palancas de crecimiento va a ser a través de tiendas propias bajo el nombre de Marmarra, un formato en el que, como dice el nombre, que significa “murmullo de las brasas” en euskera, ofrecemos toda lo relacionado con carnes y brasas, donde tenemos hasta carbón o parrillas, pero tratamos de ofrecer una experiencia completa, con un museo sobre las razas de carne para que nuestra marca tenga también un componente divulgativo y formativo. En diciembre abrimos una como prototipo aquí en Zarautz y está funcionando muy bien.

**¿Y piensan seguir impulsando el modelo de franquicia?**

Con nuestra franquicia de Croqueta y Presumida, que tuvo un éxito abrumador, se mantienen en la actualidad una decena. Aunque es un modelo de crecimiento muy rápido, hemos decidido no seguir en esa línea.

elEconomista.es

# V Gran Jornada Inmobiliaria

 **3 y 4**  
de junio

 De 9:30 a 14:00 hrs.

Con la intervención institucional de:



**D. David Lucas Parrón,**  
secretario de Estado de Vivienda  
y Agenda Urbana



**D. José Luis Martínez - Almeida,**  
alcalde de Madrid



Inscríbete y sigue la jornada en: [www.bit.ly/VGranJornadaInmobiliaria-eE](http://www.bit.ly/VGranJornadaInmobiliaria-eE)



## Empresas &amp; Finanzas

# Capital Energy negocia la venta de 137 MW eólicos al fondo extranjero Equitix

La gestora de infraestructuras busca una nueva adquisición a la empresa española

C. Reche MADRID.

En medio de las necesidades del sector de las renovables por la difícil coyuntura que atraviesan los grandes desarrolladores para acceder a capital y financiación, Capital Energy trata de buscar liquidez con la venta de parte de sus activos. La compañía que fundó Jesús Martín Buezas y que en los últimos meses ha sufrido la caída de los precios en el sector está en conversaciones con un viejo aliado, el fondo de infraestructuras Equitix, con el objetivo de deshacerse de una cartera de proyectos eólicos, según coinciden distintas fuentes consultadas por *elEconomista.es*.

La operación, que ha sido bautizada como *Proyecto Hurricane*, vuelve a conectar al desarrollador con el grupo inversor extranjero, que ya ha adquirido en distintas ocasiones varios portafolios de renovables en España. Así, en junio del pasado año Equitix se hizo con una cartera de dos proyectos híbridos de energías renovables en España que se ubicaban en Castilla y León y en Castilla-La Mancha. Solo un mes más tarde, en agosto, incluyeron en la transacción otro proyecto de hibridación adicional de 120 MW. Ambas transacciones daban como resultado una cartera de más de 300 MW de energía renovable híbrida “que ahorrará más de 140.000 toneladas de emisiones de CO2 al año y respalda al gobierno español en el cumplimiento de sus objetivos de cero



Aerogeneradores para el parque eólico La Herrada. EE

emisiones netas para 2030”, explicaron las partes.

En este caso, la operación incluye un portafolio cercano a los 137 MW que se ubican en otros parques de España, uno de ellos situado en la localidad de Castillar, ex-

plican las fuentes consultadas. Equitix declinó realizar comentarios. Una portavoz de Capital Energy dijo que “por política de compañía no hacemos comentarios sobre operaciones corporativas”.

En el mercado no identifican con

exactitud la ubicación de todos los proyectos, si bien la compañía reconocía hasta el pasado año tener 176 MW de potencia eólica en construcción y otros 12,7 GW en desarrollo, según datos de su web. Capital Energy desglosaba esta potencia geográficamente en cinco demarcaciones (Norte, Castilla-León, Noreste, Centro-Sur y Sur), siendo los dos extremos del país las zonas con más potencia instalada en estado avanzado.

La operación tiene lugar en un momento en el que la compañía energética está revisando parte de su portafolio y buscando comprador para otros activos renovables. La empresa trabaja con el banco de inversión Evercore -años antes lo hizo con Lazard- mientras trata de concentrar sus esfuerzos en su pata de centros de datos, conocida como Box2Bit, donde busca actualmente otras soluciones es-

Equitix se hizo con hasta 300 MW de Capital Energy el pasado verano en dos operaciones

tratégicas. *Infralogic* apuntó a que la firma española se estaba apoyando JP Morgan para levantar capital en esta transacción, si bien otras fuentes indican que la opción de *levantar* deuda para esta transacción sigue viva.

## Interpath ficha de nuevo en KPMG y firma a un director de valoraciones

Luis Zaragoza se une a un equipo repleto de ex compañeros de la ‘big four’

eE MADRID.

La firma internacional de asesoramiento financiero Interpath Advisory ha anunciado el fichaje de un nuevo responsable para su práctica de Servicios de Valoración en España, área hasta el momento no cubierta. El elegido ha sido Luis Zaragoza, que llega desde KPMG, firma desde la que Interpath ha ‘pescado’ a otros directores.

Este movimiento se enmarca en la estrategia de expansión de Interpath en el mercado español, donde ya cuenta con una destacada actividad en servicios como Debt Advisory, M&A, Restructuring y Valoraciones. La incorporación refuerza la apuesta de la compañía por ofrecer soluciones de alto valor añadido, apoyándose en un equipo con amplias capacidades técnicas y una fuerte orientación al cliente.

A través de un mensaje en la red social LinkedIn, Zaragoza ha agradecido especialmente la confianza depositada por Gonzalo Montes Amayo, Jordi Castiñeira y David Mitchell, figuras clave en el desarrollo de la firma en España.

Interpath logra así otro hito en el mercado nacional en este 2025 tras haberse extendido por todo el mundo y estar ya presente en 27 países.

## Las fusiones y adquisiciones alcanzan los 10.200 millones

Bain & Company detecta que el valor del mercado M&A crece en España un 73% frente a 2024

C. R. MADRID.

El análisis del mercado global de fusiones y adquisiciones (M&A) durante el primer trimestre de 2025 realizado por Bain & Company arroja que el valor de las operaciones alcanzó el billón de dólares, un 13% más que el mismo trimestre del año anterior, según un informe de la consultora global.

El volumen global de las operaciones creció de una forma más moderada que su valor, situándose en un incremento del 5%, si bien el valor de las operaciones estra-

tégicas se mantuvo prácticamente estable, con un modesto incremento del 3%. La consultora también ha detectado que las fusiones y adquisiciones realizadas por inversores financieros aumentaron un 45% en el primer trimestre del año frente al mismo periodo de 2024, lo que impulsó el valor total del mercado M&A a escala mundial.

Si nos centramos en España, las cifras del mercado M&A analizadas por Bain durante el primer trimestre de 2025 muestran un crecimiento en valor del 73% frente al mismo periodo de 2024, con especial repunte en el incremento del valor de las operaciones estratégicas con un objetivo español, que se situó en los 10.200 millones de dólares. El reparto de este vo-

Servicios Financieros es el sector con mayor crecimiento en el mercado

lumen por meses estuvo bastante equilibrado en febrero y marzo con, respectivamente, 4.700 y 4.300 millones de dólares, por encima de los 1.200 millones de dólares que alcanzó en enero.

El volumen de estas operaciones estratégicas aumentó un 189% (10 frente a las 3 del primer trimestre de 2024). La consultora también detecta que el volumen de operaciones superiores a 30 millones de

dólares (18) descendió un 31% en nuestro país frente a las 26 realizadas en el primer trimestre de 2024. Si analizamos la situación por sectores, Cira Cuberes, socia de Bain & Company en España, señala que “el mercado de M&A en España durante el primer trimestre de 2025 ha mostrado signos de recuperación y dinamismo, con sectores clave como el de servicios financieros y energía liderando las transacciones. La tendencia hacia operaciones de mayor valor y la creciente participación internacional sugieren un entorno favorable para las fusiones y adquisiciones en el país”.

### Operaciones estratégicas

Las 15 operaciones estratégicas más importantes del mercado de fusio-

nes y adquisiciones del primer trimestre de 2025 en España (entre el 20 de febrero y el 21 de marzo) sumaron un volumen cercano a los 9.700 millones de dólares; ninguna de ellas superó los 2.400 millones. De estas 15 mayores operaciones estratégicas de M&A de mayor volumen, seis fueron lideradas por compañías españolas.

El resto de los acuerdos se realizaron por compradores de diferentes nacionalidades, concretamente por compañías de Emiratos Árabes (Retail y Energía), Sudáfrica (Advanced Manufacturing Services), Reino Unido (Energía), Singapur (Private Equity), Estados Unidos (Tecnología y Retail), Malta (Advanced Manufacturing Services) y Ucrania (Consumer Products).

# Solarig supera los 4 GW solares en operación y mantenimiento en México

La firma de dos contratos permite a la energética sobrepasar los 7 GW en Latinoamérica

Sergio Guinaldo MADRID.

La consecución de dos nuevos contratos en México ha permitido a Solarig sobrepasar los 4 gigavatios (GW) en operación y en mantenimiento en el país. Para lograrlo, la energética firmó recientemente dos contratos de operación y mantenimiento (O&M) de activos fotovoltaicos que, a la suma, hacen un total de 1,485 GW.

Estos activos se localizan en las regiones de Sonora, Aguascalientes, Guanajuato, Coahuila y Campeche. Entre las nuevas incorporaciones a la cartera de activos de Solarig se encuentra el parque solar Pachama, de la francesa Neoen, con una potencia de 375 megavatios (MW). Este proyecto, ubicado en El Llano (Aguascalientes), generará empleo directo para 40 personas y contribuirá a la reducción de aproximadamente 450.000 toneladas de dióxido de carbono (CO<sub>2</sub>) al año.

Asimismo, Solarig también concretó un acuerdo con Atlas Renewable Energy para la gestión de 445 MW en La Pimienta Solar, en el estado de Campeche. Este proyecto evitará la emisión de aproximadamente 530.000 toneladas de CO<sub>2</sub> anuales, lo que equivaldría a la retirada de más de 115.000 vehículos de la circulación cada año.

Junto con esta, la firma energética incorporó la operación de la planta fotovoltaica Puerto Libertad, propiedad de Acciona y Tuto Power, situada en Sonora. Esta otra planta posee una capacidad de 405 MW, suficiente para abastecer de electricidad a más de medio millón de hogares. Por último, Solarig ha cerrado su colaboración con Kino para gestionar la planta solar Don José, de 260 MW, ubicada en San Luis de la Paz, Guanajuato.

“Estos nuevos contratos reflejan la confianza de nuestros clientes para la gestión de sus activos. Mé-



Planta fotovoltaica de Villanueva, en Viescas (estado de Coahuila). EE

xico es un país que apuesta por la descarbonización y la transición energética, y tras más de 8 años de experiencia en el país, Solarig es hoy el principal proveedor de servicios energéticos para instalaciones solar fotovoltaica en el país. Trabajamos para optimizar el rendimiento de las instalaciones de nues-

tros clientes y la energía producida”, afirmó respecto a este hito Manuel Macías, Director de O&M en Latinoamérica de Solarig.

Además de estos nuevos acuerdos, la firma mexicana Kino renovó el año pasado con Solarig el contrato de operación y mantenimiento de la planta fotovoltaica Villa-

**13.000**  
MW BAJO GESTIÓN

La compañía cuenta con 10 GW bajo gestión de activos fotovoltaicos y en breves iniciará su andadura en el sector eólico con la incorporación de la compañía española Corfree Wind, dedicada a la gestión de aerogeneradores. A nivel mundial, Solarig dispone de más de 13 GW bajo gestión en 12 países, lo que equivale al consumo eléctrico de 17,5 millones de hogares y a un ahorro anual de casi 23 millones de toneladas de CO<sub>2</sub>.

nueva, una de las instalaciones más grandes del país con 830 MW de capacidad instalada. El complejo, situado en Viescas (estado de Coahuila) fue hasta 2023 la instalación fotovoltaica operativa más grande del continente. Pese a ello, produce energía suficiente como para abastecer a 1,2 millones de hogares mexicanos al año y evita la emisión de cerca de 1,6 millones de toneladas de CO<sub>2</sub> anuales.

Según los cálculos de la compañía, todas estas plantas producirán una cantidad de energía equivalente al consumo doméstico de más de 3,3 hogares mexicanos. Del mismo modo, la generación renovable evitará la emisión de más de 4,4 toneladas de CO<sub>2</sub> a la atmósfera. De esta forma, México es uno de los principales mercados para la empresa con sede en Madrid.

Actualmente, Solarig gestiona más de 10 GW de activos fotovoltaicos y dispone de una cartera de proyectos de energía superior a los 20 GW en 12 países, con presencia en Europa, América Central y del Sur, Japón y Australia.

## Greenvolt Power vuelve a vender otros 32 MW de eólica a Enea

Es el segundo acuerdo que firman en Polonia desde el pasado abril

S. Guinaldo MADRID.

Greenvolt Group, a través de Greenvolt Power, llegó a un acuerdo con Enea Nowa Energia para la venta de una cartera eólica de 32,2 megavatios (MW) en Polonia por valor de 83,3 millones de euros. La operación se suma a la que ambas compañías firmaron hace tan solo unas semanas, cuando se traspasaron otra cartera de 83 MW en el mismo país por 174,4 millones.

La última cartera vendida se compone por Skibno, un parque operativo de 10 MW en el noroeste del país, así como por otros tres proyectos en construcción

**257,7**  
MILLONES DE EUROS

Es la cifra total por la que ambas compañías se han traspasado 115,2 MW de activos eólicos

cuya entrada en operación se prevé para 2026, de 10, 6,6 y 6,6 MW, respectivamente.

“Estos parques eólicos demuestran claramente nuestra capacidad para capitalizar eficazmente las inversiones, en línea con nuestra estrategia de rotar entre el 70 % y el 80 % de nuestros activos y generar rentabilidad para el Grupo”, señaló respecto a las transacciones Radek Nowak, director general de Greenvolt Power.

“Mediante adquisiciones como esta, estamos generando valor real para el Grupo Enea, para la transición energética del país y para nuestros clientes”, declaró Arkadiusz Arusztowicz, CEO de Enea Nowa Energia.

# El PP pide eliminar el tope del 0,13 % del PIB para inversión en redes

La propuesta fue presentada por el grupo popular en las Cortes de Castilla y León

Sergio Guinaldo MADRID.

El Partido Popular registró el pasado jueves una Proposición No de Ley (PNL) en las Cortes de Castilla y León para instar al Gobierno de España a revisar el límite de inversión en redes de distribución energética establecido en el Real

Decreto 1048/2013. Este documento actualmente vigente fija un tope del 0,13 % del PIB para la inversión en dichas infraestructuras, siendo, según los populares, un umbral “insuficiente” para responder al desarrollo industrial de la comunidad.

Según se recoge en la exposición de motivos del texto parlamentario, la infraestructura actual presenta “limitaciones importantes” y se encuentra “muy saturada tanto para generación como para demanda”. Por ello, el grupo popular de-

fiende que resulta “imprescindible facilitar las inversiones de las empresas transportistas y distribuidoras en sus redes”, lo que requeriría eliminar o elevar el límite actualmente vigente.

Cabe señalar que el actual límite del 0,13 % fue fijado por el propio Gobierno del PP en el año 2013, bajo la presidencia de Mariano Rajoy, con el objetivo de contener el gasto en un contexto de consolidación fiscal. La PNL registrada ahora supone la primera vez que el PP soli-

cita eliminar o elevar este tope, marcando así un cambio de postura significativo con respecto a su propia política de hace una década y en un contexto energético completamente diferente al de hace más de una década.

Además de esta petición, la iniciativa incluye una batería de propuestas adicionales dirigidas al Gobierno central en materia energética, entre las que destaca la necesidad de planificar la red eléctrica con el objetivo de compensar las

capacidades de almacenamiento hidráulico de Castilla y León mediante centrales de bombeo reversibles.

El texto también aboga por un modelo de planificación “ágil y flexible” que permita la llegada de nuevos proyectos, así como la convocatoria efectiva de concursos de acceso a la demanda. En esta línea, la PNL solicita también una apuesta decidida por el almacenamiento energético, incluyendo la implantación de un mecanismo de capacidad que incentive su despliegue.

## Empresas &amp; Finanzas

# Philip Morris abre la puerta a compras y a crecer fuera del tabaco a partir de 2030

Descarta invertir en tabaco de combustión ni cannabis y se centrará en proyectos de bienestar

[elEconomista.es/Agencias](http://elEconomista.es/Agencias) MADRID.

Philip Morris International (PMI) planea diversificar su negocio y desarrollar proyectos no ligados al tabaco a partir de 2030. Así lo afirmó su consejero delegado, Jacek Olczak, quien además se mostró “muy abierto” a realizar adquisiciones que impulsen esta transformación, aunque sin considerarlas imprescindibles.

“El objetivo principal es lograr un mundo libre de humo, pero cuando superemos el 50% o incluso los dos tercios de los ingresos procedentes de productos sin combustión —algo que esperamos para 2030— muchos de los proyectos en los que trabajamos emergerán con fuerza. Hoy no queremos distraer a la organización”, explicó Olczak en una entrevista con Europa Press durante unas jornadas tecnológicas celebradas en Neuchâtel.

Estos proyectos se orientan principalmente hacia el ámbito del bienestar, donde PMI considera que puede aprovechar sus capacidades internas. “Este es un campo en el que nuestras capacidades encajan bien, nos permite innovar y crear cosas nuevas. De hecho, ya tenemos algunas inversiones orgánicas e inorgánicas en este espacio”, detalló Olczak.



Jacek Olczak, CEO de Philip Morris International. EE

El CEO descartó que la compañía se convierta en una farmacéutica, pero sí reconoció que el futuro de la multinacional podría incluir elementos relacionados con el bienestar o con algunos aspectos de la salud. Olczak subrayó que PMI está “muy abierta” a posibles adquisiciones si supo-

nen una oportunidad o tecnología que facilite avanzar en su estrategia de abandonar la combustión. “Tenemos numerosos desarrollos internos. No necesitamos adquirir para progresar en nuestra estrategia, aunque estamos abiertos si surge la ocasión adecuada”, señaló.

El ejecutivo recordó que la transformación de PMI no comenzó hace diez años, cuando lanzaron su primer producto sin combustión, sino mucho antes, cuando la compañía creó su departamento de investigación y desarrollo. “Ahí empezamos a pensar qué productos podían ser mejores que el tabaco”, afirmó.

A día de hoy, el 42% de los ingresos de PMI provienen de productos no relacionados con cigarrillos convencionales, una proporción que prevén ampliar en los próximos años. Olczak fue claro al afirmar que PMI no invertirá en productos relacionados con el tabaco de combustión: “Por supuesto, no estamos interesados en invertir en el tabaco de combustión”.

Sobre el cannabis, mercado que va ganando relevancia a medida que se abren regulaciones en algunos países, consideró que es un ámbito “interesante”, pero con complicaciones derivadas de las regulaciones, además de las incógnitas científicas y los efectos sobre la salud. “Mi objetivo es resolver el problema de los cigarrillos y situar la nicotina en el mercado de forma adecuada. Tal vez después podamos hacer algo más, pero no necesito ir al cannabis. Estoy enfocado en mi mercado”, concluyó.

## Telefónica dejará de alquilar líneas fijas tradicionales a empresas en 2026

[elEconomista.es](http://elEconomista.es) MADRID.

Telefónica dejará de prestar el servicio mayorista de líneas alquiladas tradicionales (ORLA-T) a partir del 30 de abril de 2026. Así lo ha decidido la CNMC, que ya en noviembre del año pasado abrió un proceso de información pública para abordar este tema.

La oferta ORLA-T regula los servicios mayoristas que Telefónica proporciona a otros operadores, permitiendo la conexión de clientes empresariales a redes troncales mediante circuitos de ancho de banda garantizado y simétrico. Según la CNMC, la compañía ya no está obligada a aceptar nuevas solicitudes de alta y deberá cerrar completamente estos circuitos en abril de 2026.

El regulador ha señalado que el proceso de migración de los circuitos ORLA-T deberá coordinarse entre Telefónica y los operadores afectados. Tendrán hasta el 30 de noviembre de 2025 para solicitar la migración de sus circuitos, que se darán de baja de forma automática una semana después si no se tramita. “Este tipo de medidas permiten modernizar las redes y ser mucho más eficientes”, explican desde la operadora telefónica.

[elEconomista.es](http://elEconomista.es)

## Nueva Newsletter Inmobiliaria

Porque las noticias vuelan, mantente al día con nuestras newsletters informativas

- Inmobiliaria**  
Reportajes, actualidad y análisis de uno de los mercados más estratégicos para la economía y sociedad española.
- Andalucía | País Vasco  
C. Valenciana | Cataluña**  
El mejor análisis de la actualidad económica y noticias empresariales por comunidades autónomas.
- Resumen diario**  
Un resumen de la jornada bursátil con todas las noticias destacadas.
- Pensiones**  
Recibe en tu email las entrevistas a los actores políticos, sociales y empresariales más relevantes en el área de las pensiones.
- elEconomista Exprés**  
Las noticias que deberías conocer a primera hora y los temas que marcan la jornada.
- Las Claves de Mañana**  
Todas las claves para comprender la actualidad.



Suscríbete gratis en [www.economista.es/registro/suscripciones.php](http://www.economista.es/registro/suscripciones.php)

# El precio de los seguros de automóviles crece casi el doble que el IPC desde 2019

Las tarifas de la protección a los vehículos aumentan un 37% en cinco años y la inflación un 21%

Aitor Caballero Cortés MADRID.

Los consumidores tienen que ras-carse el bolsillo para contratar su se-guro de autos. Según los datos faci-litados por el comparador Kelisto.es, el precio de este producto ha crecido un 37% desde 2019, último año de “normalidad” antes de la pandemia. Mientras, el precio medio del resto de bienes y servicios en ese periodo se incrementó un 21%, lo que prác-ticamente es la mitad que las tarifas del seguro de autos [ver gráfico].

De acuerdo con los datos del com-parador, que hace una media de to-do tipo de coberturas del mercado (a terceros, terceros ampliado, todo riesgo y todo riesgo con franquicia), en 2019 un consumidor promedio pagaba 658 euros por su seguro. El precio sufrió en 2020 y 2021 un des-censo debido a que las asegurador-as no mostraron apenas siniestralidad debido a la restricción de mo-vimientos, pero con la progresiva apertura del turismo y la vuelta a la vida tal y como la conocíamos, la siniestralidad ha repuntado.

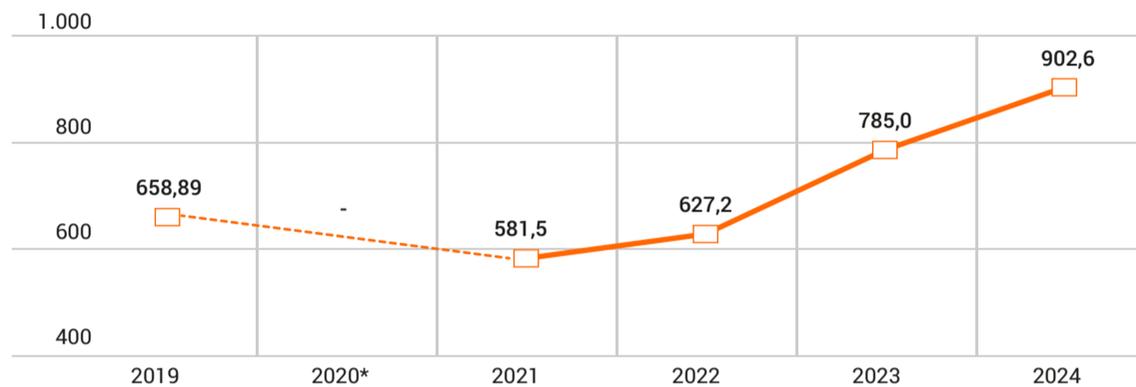
Esto es en lo que se escudan prin-cipalmente las compañías en la su-bida de tarifas que han ido ejecu-tando a partir de 2022, ya que se-gún la consultora Icea, el ratio de incidencias ha pasado de un 74,6% a un 80,47%.

A esto hay que sumarle la propia inflación. “La razón más evidente de la subida es el coste de las repara-ciones. Los vehículos actuales lle-van mucha más tecnología, senso-res, cámaras... y cualquier pequeño golpe puede implicar una repara-ción más compleja y cara. También ha subido el precio de los recambios y de la mano de obra, lo que reper-cute directamente en el precio de los seguros”, explica Timm Spren-ger, CEO de Check24 en España.

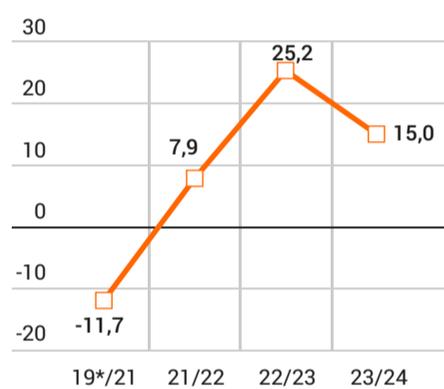
Precisamente la edad de los co-ches también importa a la hora de asegurarlo, tal y como destaca Car-

## Los seguros de coche crecen a mayor ritmo que el IPC

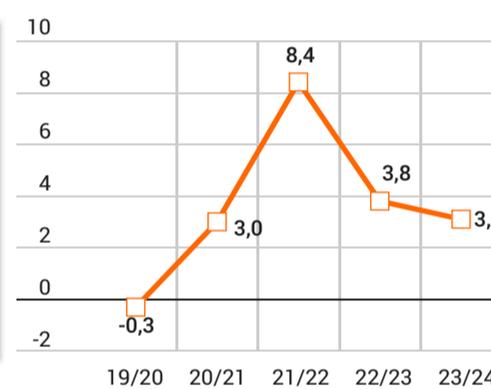
Precio medio de los seguros de automóviles



Variación anual de los seguros de coche (%)



Variación anual de la media anual del IPC (%)



Incrementos acumulados 2019-2024 (%)

**Seguros coche**  
37,0%

**IPC**  
21,3%

Fuente: Kelisto.es e INE. \* No hay datos de 2020.

El parque de automóviles español es de los más viejos de Europa, con 14,5 años de media

los Bruggemann, cofundador de Acierto.com. Porque un vehículo nuevo tiene el inconveniente de que sus recambios son mucho más caros, pero uno viejo también tiene el

inconveniente de que su valor en el mercado cada vez es menor, llegando incluso a que algunas reparaciones sean más caras que el propio vehículo y la aseguradora lo de por siniestro. De ahí que a partir de cierta antigüedad deje de compensar un seguro a todo riesgo, porque la compañía sube las primas para evitarse los costes de estos coches. Y es que España posee uno de los parques automovilísticos más viejos de toda Europa, con una media que no ha parado de subir, hasta llegar a los 14,5 años.

Pero además del incremento de siniestralidad y del aumento de los precios en los recambios y en la mano de obra, también entró en juego la actualización del baremo de lesiones. Las mejoras de las indemnizaciones en caso de accidentes aparentemente son positivas para los usuarios en caso de siniestro, pero las compañías han repercutido ese coste futurible a las primas. Varias aseguradoras, como Mapfre o Mutua Madrileña han alegado directamente a este motivo como una de las causas de las subidas, que espe-

cialmente afectan a personas con más renta, más recursos o bien con más personas a su cargo, ya que se cubre el lucro cesante. También en la última norma se ha incidido en la mejora de condiciones para las personas dedicadas a tareas del hogar.

Pero además de todo esto, para las tarifas entran en juego la edad y la experiencia del asegurado. Según Rastreator, el precio de un seguro a terceros ampliado de un joven de hasta 24 años es más del doble que el de un conductor de 45 años. Y no solo eso, sino que el tener un coche eléctrico también te supone un seguro más caro. Hasta un 20% más caro puede llegar a ser respecto a un vehículo gasolina, según Check24.

### En pérdidas, hasta ahora

Lo cierto es que, a pesar de las subidas de precios, las aseguradoras

Un seguro de un coche eléctrico puede ser hasta un 20% más caro que el de uno gasolina

seguían sin hacer rentable el ase-guramiento. Según los datos de Icea, el ratio combinado de los grupos –que mide los costes respecto a los ingresos por primas– seguía por encima del 100% a cierre del 2024, por lo que de cada 100 euros ingre-sados por la aseguradora, tenía que destinar esos 100 y algo más para cubrir siniestros y el resto de cos-tes administrativos y de gestión.

No obstante, las compañías no perdían dinero gracias a los tipos de interés elevados, que han hecho que sus resultados financieros se disparen y sean los que equilibran la balanza.

Ahora, con este inicio de 2025, las aseguradoras han mejorado sus márgenes. Compañías como Mapfre anunciaron que han vuelto a la rentabilidad técnica y los precios vien-en suavizándose desde el año pa-sado, por lo que los expertos vati-cinan que más pronto que tarde las entidades comenzarán a luchar en precios, aunque desde un punto de partida mucho más alto que en 2019.

## El cambio de era en Iberoamérica, a debate en las nuevas conferencias de Fundación Mutua

elEconomista.es MADRID.

Fundación Mutua Madrileña ha arrancado la cuarta edición de “El mundo que viene”, su ciclo de en-cuentros para el diálogo y el deba-te sobre aspectos relacionados con el cambio de era que vivimos.

Durante el mes de junio está pre-visto que se celebren dos nuevos encuentros: “La Argentina de Mi-



José Manuel García-Margallo. JAVIER VALEIRO

lei: entre el éxito y la grieta” y “¿Por qué falla la democracia en Ibero-américa?”.

### Presencia institucional

Expertos como los exministros Tri-nidad Jiménez (PSOE) y José Ma-nuel García-Margallo (Partido Pou-lar), o los investigadores Carlos Ma-lamud, del Real Instituto Elcano, y Yanina Welp, del Albert Hirschman

Democracy Center en Suiza, han analizado el cambio en la relación entre España e Iberoamérica o el destino al que se dirige México, entre otros aspectos de la actualidad iberoamericana.

Las conferencias organizadas por la Fundación Mutua, que comen-zaron con motivo del vigésimo ani-versario de la compañía, se celebran en su auditorio, con entrada gratui-ta previa inscripción hasta comple-tar aforo.

Posteriormente, están disponi-bles en video y podcast en la plata-forma de contenidos de la funda-ción.

**Empresas & Finanzas**

# España se coloca como líder en Europa de empresas de suscripción de vehículos

Hay hasta 50 modelos de diferentes en el país con los que se puede alquilar un coche

**Diego Estebanez García** MADRID.

Cada día menos gente en España se plantea tener un coche y esto refleja cómo está cambiando el mercado. Las empresas de automoción, como fabricantes, distribuidores, concesionarios, aseguradoras y hasta bancos se han volcado en los últimos años en lanzar nuevos servicios de suscripción de vehículos que atraigan a usuarios jóvenes y a nuevos clientes que rehúyen de pagar seguros, impuestos y mantenimiento de un automóvil.

Tanto es así, que España es líder en Europa de este cambio social y generacional, y ha registrado el mayor número de empresas de suscripción de vehículos en los grandes mercados del continente, con 50 modelos de suscripción de vehículos, lo que la coloca por delante de naciones como Alemania, Francia, Italia o Polonia, según los datos recopilados de la plataforma de movilidad World Wide Mobility.

La evolución del mercado ha empezado con empresas que ofrecían los software y plataformas con los que los usuarios podían suscribirse a un vehículo, como Bipi en 2017 antes de ser comprada por Renault Group, pero el problema que enfrentaron a la hora de manejar las flotas, era que el valor del vehículo se iba depreciando y los costes de mantenimiento iban subiendo. Por eso, tras la pandemia, más empresas del sector automotriz comenzaron a aprovechar ese apetito por la flexibilidad en la movilidad.

Empresas que formaban ya parte del ecosistema del sector de la automoción en España se han sumado al mercado de la suscripción de vehículos, adaptándose a la creciente demanda de flexibilidad y comodidad por parte de los consumidores, han explicado desde la plataforma de movilidad.

Además, según datos de Boston



Imagen de archivo de un servicio de suscripción. ALAMY

Consulting Group compartidos por la empresa, se prevé que este mercado alcance un valor de entre 30.000 y 40.000 millones de dólares para 2030 (26.467 y 35.289 millones de euros), lo que representa

hasta el 15 % de las ventas de coches nuevos.

Este crecimiento del mercado de la movilidad por suscripción se puede ver también en cifras: la mitad del incremento del parque vehicu-

lar entre las empresas de renting se debe al crecimiento de usuarios que son personas físicas y pequeñas empresas, según los datos de la Asociación Española de Renting de Vehículos (AER). En concreto, de 2015 a 2024 se ha incrementado entre autónomos y particulares un 1.185% contabilizando el año pasado 135.412 unidades.

## Un perfil más joven

El renting supuso el año pasado el 28% del mercado de venta de vehículos en España y es uno de los principales impulsores del rejuvenecimiento del parque automovilístico y de la electromovilidad, con 116.000 vehículos electrificados (eléctricos e híbridos enchufables) en el sector, y con un peso de las energías al-

ternativas que ha crecido un 38,19% en los últimos 9 años.

Esto va en consonancia con un perfil generacional distinto y más joven, de 36 años hacia abajo, según explica José-Martín Castro Acebes, presidente de la AER, a elEconomista. “Un perfil que acepta muy bien todos los modelos de servicios y que no acepta tan bien el ser propietario de las cosas, lo que se llama el pago por uso. Esa cultura, junto con los grandes avances que se están produciendo en España, y el hecho de que no se está donde se quisiera en aspectos como la electrificación, hacen que eclosionen muchas soluciones y una de ellas es la de la suscripción”.

El presidente de la patronal de renting además ha detallado que la suscripción está muy ligada a los espacios urbanos más densos y más metropolitanos. “Madrid, Barcelona, Valencia, País Vasco, Sevilla en estos espacios tener un coche en el centro de la ciudad es caro, y la gente valora mucho el ocio y tener flexibilidad para tener un vehículo u otro en función de lo que

Se prevé que este mercado alcance un valor de entre 26.600 y 35.000 millones en 2030

## El renting impulsa las ‘cero emisiones’

La Asociación Española de Renting de Vehículos (AER) destaca el impulso que el sector hace de la movilidad cero emisiones. En el último trimestre de 2025, los vehículos propulsados por energías alternativas (electrificados, híbridos, gas, hidrógeno) suponen el 52,14% de las matriculaciones y ya se estima que hay un parque de vehículos electrificados de unas 120.000 unidades, que representan casi un 13% del total del parque de renting. Además, de esta cifra, unos 40.000 son eléctricos puros. “Hay un esfuerzo muy grande por parte de las compañías en electrificar el parque y de introducir todo tipo de novedades, incluyendo las propulsiones, más innovadoras”, ha comentado Castro.

## Los grupos concesionarios, a la caza de los servicios de suscripción

En España hay 20 grupos de concesionarios que ofrecen suscripciones a coches

**Diego Estebanez García** MADRID.

La eclosión de servicios de suscripción a vehículos en España está siendo aprovechada por los grandes grupos concesionarios, que se han girado en los últimos años a ofrecer estos modelos que les permiten encontrar una nueva forma de sacar

rentabilidad al automóvil, a la vez que encuentran un nuevo público; un giro comenzó a coger impulso después de la pandemia. De hecho, desde el 2023 los concesionarios que se han unido al modelo de suscripción de vehículos ha crecido más de un 300%, según ha explicado la plataforma World Wide Mobility.

Los grupos concesionarios han empezado a lanzar otros modelos de negocio que van más allá de la venta de vehículos, tanto nuevos como de ocasión, e incorporan software

que le permite a sus clientes gestionar la suscripción a un coche por un período determinado, que puede ir de 1 o 2 meses, a un año.

En España hay 25 grupos de concesionarios han incursionado en esta nueva tendencia y han lanzado este servicio de suscripción de vehículos, según los datos de World Wide Mobility.

Entre estos grupos hay nombres reconocidos en el sector como As-tara de Grupo Bergé, Grupo Ibérica o Caetano Retail, que ha traído a Es-

paña marcas de fabricantes chinos como Xpeng o Dongfeng.

“Los concesionarios son un jugador muy bueno para estos servicios porque conocen realmente el mercado de la venta de vehículos. Entonces ellos pueden sacarle mucha rentabilidad a todo ese negocio, cosa que una startup, pues no puede hacer porque no tiene ese know-how que puede tener un concesionario”, ha detallado el cofundador de World Wide Mobility, Jorge Jurado.

Desde la patronal de concesionarios de España, Facounauto, han explicado que están siguiendo muy de cerca el tema y que ven “una clara oportunidad estratégica como los modelos de movilidad por suscripción se están consolidando en el sector del automóvil en España”.

“No se trata de una moda pasajera, sino de una respuesta directa a cómo están cambiando las necesidades y lo que buscan los consumidores: más flexibilidad, opciones a su medida”, han concluido.

# Norges Bank desoye a los 'proxies' y apoyará las remuneraciones del consejo de Grifols

ISS y Glass Lewis recomiendan rechazar los sueldos e indemnizaciones de los ejecutivos

R.A MADRID.

Los inversores de Grifols tienen un evento relevante esta semana. La catalana celebrará su Junta General de Accionistas el próximo 5 de junio. Ante los puntos que conforman el orden día, Norges Bank Investment Management y los *proxies* han mostrado posturas diferentes en las recomendaciones.

Norges Bank, que posee el 0,28% del accionariado de Grifols, ha comunicado que apoyará todos los puntos. Sin embargo, los asesores de voto ISS y Glass Lewis recomiendan a sus usuarios el voto negativo a cuatro. Todos ellos están ligados a los salarios que paga Grifols a sus principales ejecutivos.

En concreto, recomienda votar en contra del informe de remuneraciones de 2024, la política de sueldos de los próximos ejercicios, al cambio en el plan de opciones del presidente saliente y a un cambio estatuario que reduce el poder de la junta para supervisar los salarios de los directivos.

El principal motivo de ISS de rechazar el informe de remuneraciones del año pasado y la política de sueldos es el sistema retributivo del

director ejecutivo, Nacho Abia. Este es demasiado generoso al contar con una parte fija de 3,8 millones, que además puede ser reforzada con un bonus variable. El año pasado percibió 5,5 millones (incluyendo un pago inicial de 1,2 millones). La firma también cuestiona la indemnización que percibiría Nacho Abia en caso de dejar su cargo.

Paralelamente, el *proxy advisor* valora negativamente el punto 11 que propone modificar las condiciones de ejecución de unas opciones sobre acciones que se entregaron al actual presidente de Grifols, Thomas Glanzmann hace dos años. Entonces, se fijó el precio de compra de esos títulos en 12,84 euros cada uno. Ahora, el consejo propone disminuirlo a 8,96 euros (por debajo de la cotización actual).

De igual importancia, el *proxy* Glass Lewis propone votar en contra de estos cuatro puntos. En el caso de las opciones sobre acciones de Glanzmann explica que el nuevo valor económico implica un descuento del 25,6% en comparación con su valor en 2023, momento en el que fueron entregados estos títulos.



Sede de Grifols. EUROPA PRESS

ISS también pide el voto negativo hacia el cambio de los estatutos por el que los accionistas de Grifols no tendrán que aprobar la entrega de acciones u opciones a los directivos de la catalana que no sean consejeros. Según la firma, esta medida reduce los derechos de los accionistas.

Cabe mencionar que en la anterior convocatoria, Norges Bank se

mostraba en contra de la política y el informe de remuneraciones.

## Formación de la cúpula

La división del Banco Central de Noruega pide el voto positivo para la reelección de Victor Grifols Deu – que representa a la familia fundadora – como consejero. También para Paul S. Herendeen y Pascal Ravery como consejeros domini-

cal e independiente respectivamente. Ambos fueron nombrados miembros del Consejo de Administración del laboratorio catalán como resultado de la presión de un conjunto de inversores activistas compuesto por Flat Footed, Mason Capital y Sachem Head Capital Management.

A estas valoraciones positivas se suman ISS y Glass Lewis. En cuanto a Herendeen, la primera mencionada dice que el comité de nombramientos de la empresa no apoya su continuidad. Asimismo, pide el voto favorable, al entender que el nivel de vocales independientes es adecuado. Por esta misma razón, ambas entidades solicitan respaldar la reelección de Deu.

Otros que han dado su recomendación son la gestora Calvert y el sistema de pensiones público CalSTRS. Ambas valoran negativamente reelegir a Victor Grifols Deu como consejero. El principal motivo es que “la junta directiva no es mayoritariamente independiente”, según recoge su registro. Por esta misma razón, Calvert tampoco recomienda ratificar el nombramiento y elegir a Pascal Ravery y Paul S. Herendeen.

Volviendo a Norges Bank hay un punto en el que no ha dado su recomendación: la no reelección de Thomas Glanzmann. Este dejará el testigo a Anne-Catherine Berner, actual consejera independiente y presidenta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de la compañía, como presidenta independiente.

elEconomista.es

Especial

## Medio Ambiente

Un especial para analizar y hacer entender los **retos y beneficios económicos para el cuidado del medioambiente** que supone poner los criterios de sostenibilidad en el epicentro de las estrategias sociales y de negocio.

**Jueves, 5 de junio**

gratis, en tu quiosco, adquiriendo el periódico [elEconomista.es](http://elEconomista.es)



Más información en [www.eleconomista.es/especiales/](http://www.eleconomista.es/especiales/)



**Bolsa & Inversión**

# Europa se blindada y triunfa: la industria de defensa ganará un 40% más en dos años

Rheinmetall y Saab capitalizarán gran parte del crecimiento del ebit proyectado hasta 2027

El índice sectorial europeo está en niveles récord tras dispararse un 30% desde los mínimos de abril

Javier Luengo MADRID.

Europa puede (y, sobre todo, quiere) vivir sin el apoyo militar de Estados Unidos, pero necesitará un cuarto de siglo para reemplazar a las tropas norteamericanas y el coste está lejos del gasto proyectado: un billón de dólares. Un estudio reciente del Instituto Internacional de Estudios Estratégicos proyecta un Viejo Continente sin el paraguas de EEUU en la OTAN, con la amenaza rusa en la frontera directa y con los países enfrentados sobre el camino a seguir en las décadas que viene.

El coste de reemplazo del equipamiento y personal estadounidense desplegado en estos momentos en Europa –cuenta con entre 80.000 y 100.000 soldados repartidos en diferentes países–, pero también con el que cuenta Washington en su propio territorio para poder salir en la ayuda de los viejos socios cuando fuera necesario es desorbitado. La lista, interminable: 400 aviones de combate táctico, 20 destructores, 24 misiles tierra-aire de largo alcance... Llenar el vacío dejado por Estados Unidos en Europa requeriría una combinación de tiempo, compromiso político a largo plazo e inversiones más ambiciosas de las planteadas hasta el momento.

Así, parece que el plan ReArm Europe con el que la Comisión Europea busca movilizar hasta 800.000 millones de euros en 4 años para fortalecer la infraestructura de los sistemas de defensa comunitarios se antoja insuficiente. El comisario de Defensa, Andrius Kubilius, alegaba en abril que se deberán asignar unos 100.000 millones de euros a la defensa en el presupuesto de la UE entre 2028 y 2034. De momento, una cuestión que debe comenzar a debatirse.

La buena evolución en bolsa de la industria proyecta un cambio de paradigma para los libros de cuentas de Indra, Saab, Thales o Leonardo. A nivel general, se estima un crecimiento combinado del ebit (beneficios antes de impuestos) cercano al 40% en los próximos dos años, según los datos de FactSet. Rheinmetall es la que apunta a ser la gran ganadora de los años de rearme que vienen. Con un incremento del ebit proyectado para el próximo año de más del 46%, la alemana sustenta esta evolución esperada en los contratos estratégicos ya firmados con Gobiernos como el germano y otros clientes europeos. En cuanto a la si-

## La defensa europea gana un 8,3% en bolsa desde los máximos previos

Evolución del índice sectorial Stox Europe Total Market Aerospace & Defence. En puntos



Contenido potencial en bolsa tras las vertiginosas subidas

Compañía	Ebit 2025 (mill. €)	Ebit 2026 (mill. €)	Variación 25/26 (%)	PER 2025 (veces)	Evolución en bolsa 2025 (%)	Potencial en bolsa (%)	Rating Morningstar
Airbus	7.080,7	8.329,0	17,6	24,8	5,0	13,5	C
Safran	4.926,3	5.668,9	15,1	33,0	22,4	2,0	M
Thales	2.783,2	3.103,7	11,5	28,1	92,5	-1,0	M
Rheinmetall	2.002,4	2.936,2	46,6	63,4	205,6	-1,3	C
Leonardo	1.587,2	1.856,6	17,0	30,8	108,7	-3,2	M
BAE Systems	3.329,3	3.608,4	8,4	25,1	61,0	-6,0	M
Saab	7.176,7	8.737,4	21,7	47,5	120,2	-14,3	M
Indra	513,1	571,9	11,4	19,1	109,8	-15,8	M

Recomendación del consenso de mercado: Comprar Mantener Vender.

Fuente: Bloomberg y FactSet.

eE

## La bolsa adelanta unos balances saneados

La industria de la defensa en bolsa, al calor de la crisis del multilateralismo, está en máximos históricos. En el año, el índice sectorial *Stox Europe Total Market Aerospace & Defence* se ha revalorizado cerca de un 50% a pesar de las caídas de principios de abril que le llevaron a perder buena parte de lo ganado en el año. Desde entonces, en apenas dos meses, la capitalización del grupo se ha disparado más de treinta puntos porcentuales. Asimismo, la rentabilidad de algunos ETFs especializados ha superado el 30% en algo menos de cinco semanas.

tuación en bolsa, el PER (veces que se recoge el beneficio en el precio de la acción) de 63 veces refleja unas expectativas agresivas de crecimiento, aunque el potencial es negativo (superior al -1%), lo que sugiere que gran parte del optimismo ya está descontado. Al calor, la sueca Saab –fabricante de los cazas Gripen– podría disparar sus beneficios más de un 21,7%, impulsada por pedidos medianos en sistemas de defensa aérea y vehículos tras la firma de varios contratos de suministro de los aviones de combate con varios gobiernos latinoamericanos.

La española Indra, por su parte, es otro de los esperados nombres propios que podrían salir victoriosos del nuevo plan estratégico de Europa. El crecimiento en ingresos por la defensa a cierre del primer trimestre de 2025 fue del 18% alcanzando los 225 millones de euros. Su contrato de radares para fragatas F110 alemanas y el programa FCAS explican el incremento del 27,4% en nuevas contrataciones.

Con todo y con ello, el PER de 19 veces y un precio objetivo para la acción por debajo de los niveles de cotización actuales señalan las preocupaciones del mercado sobre la dependencia excesiva de pocos megaproyectos.

### La estrategia de Leonardo

Mejor pulso parece mostrar Leonardo, cuyos márgenes estiman una recuperación progresiva a lo largo de los próximos dos años con un crecimiento del ebit combinado hasta 2027 cercano a los 40 puntos porcentuales, principalmente por la demanda de helicópteros AW149 y los sistemas de guerra electrónica. No obstante, su elevada deuda neta –de más de 2.125 millones de euros– y la fuerte dependencia de los subsidios gubernamentales del Ejecutivo de Roma ponen en riesgo su evolución en los mercados. Para mitigar estos riesgos, la compañía estaría planteando el desarrollo de asociaciones en el área de estructuras mediante *joint ventures* tec-

nológicas con otros socios europeos.

Por su parte, Thales reporta un crecimiento orgánico del ebit del 5,7% para el próximo año, respaldado por los pedidos en sistemas de defensa electrónica y del sector espacial. Mientras, la situación financiera de la británica BAE Systems podría ser mejor –crecimiento del beneficio del 8,4% en 2026–, sobre todo, teniendo en cuenta los últimos contratos firmados con la Fuerza Aérea de EEUU para la integración de sistemas fortalece sus flujos de ingresos recurrentes.

El Instituto Internacional de Investigación para la Paz de Estocolmo (SIPRI, por sus siglas en inglés) estima que Europa podría necesitar 300.000 tropas adicionales y un aumento anual del gasto en defensa de, al menos, 250.000 millones de euros a corto plazo para disuadir a Rusia de entrar en una guerra con Europa, lo que representa una oportunidad de crecimiento significativa para todas estas empresas europeas.

# Europa: dinero en movimiento, con un nuevo rumbo fiscal



Análisis

**Gabriel Justiniano Vázquez**

Analista de fondos de Tressis

El optimismo que ha impregnado a la Unión Europea desde comienzos de año se ha visto alimentado por un giro notable en su política fiscal. En este nuevo contexto, uno de los temas más relevantes es el compromiso creciente con el gasto en defensa, una decisión que, si bien responde a urgencias geopolíticas, también simboliza un cambio de era en la arquitectura estratégica del continente.

Alemania, la columna vertebral económica de la eurozona, ejemplifica claramente este cambio de enfoque. Ha asumido un papel protagonista en el giro fiscal y estratégico que vive Europa. El esfuerzo no se limita a reponer arsenales vaciados por el apoyo a Ucrania; apunta también a redefinir el papel geopolítico de Europa en un entorno global más incierto y peligroso. Berlín ha optado por flexibilizar su enfoque fiscal tradicional para dar cabida a un aumento sostenido del gasto en defensa, considerado prioritario en el nuevo contexto. Se prevé que su inversión en este ámbito crezca en torno a 1,5% del PIB entre 2024 y 2027, lo que supone un cambio estructural sin precedentes en la política económica reciente del país.

Este giro no es un episodio aislado, sino el reflejo de una transformación más profunda en la concepción fiscal de Europa. Para entender la magnitud de este cambio basta con mirar atrás. Entre 2010 y 2019, la política fiscal de la eurozona estuvo marcada por la consolidación en las cuentas públicas. El ajuste del gasto y la disciplina presupuestaria eran la norma. Hoy, en cambio, hablar de déficits amplios se ha vuelto aceptable, siempre que estén orientados a reforzar capacidades estratégicas.



ISTOCK

Pero no todo nuevo gasto es necesariamente sinónimo de progreso. El aumento del presupuesto se dirige sobre todo hacia defensa e infraestructura. En defensa, la mayor parte del dinero irá a personal, logística y equipamiento, con escasa inversión en innovación tecnológica. En infraestructura, los recursos se concentrarán en el mantenimiento de activos existentes más que en la transformación del modelo económico. Mientras tanto, las palancas del crecimiento futuro -digitali-

zación, transición verde, reforma administrativa- continúan relegadas a un segundo plano. Son las promesas recurrentes que, aunque nunca faltan en los discursos, rara vez se traducen en asignaciones presupuestarias significativas.

Además, los desafíos estructurales siguen presentes, y destaca entre ellos el envejecimiento demográfico, que amenaza con reducir de forma sostenida la fuerza laboral disponible. Las perspectivas en este ámbito son

claramente negativas: la mayoría de los pronósticos oficiales anticipan que la población en edad de trabajar disminuirá en la eurozona durante los próximos cinco años. Esta evolución ya está, en gran medida, determinada, ya que obedece a las bajas tasas de natalidad de décadas pasadas y a la actual estructura. Si bien es posible lograr un leve aumento en la participación laboral mediante el retraso en la edad de jubilación, los beneficios que podría generar van a ser limitados.

A este panorama estructural se suma una coyuntura económica débil. Los indicadores adelantados correspondientes a mayo dibujan un escenario frágil. Los índices PMI preliminares de la eurozona mostraron que la producción manufacturera se mantuvo estable, favorecida en parte por un adelanto de pedidos ante la inminente entrada en vigor de los aranceles estadounidenses. No obstante, el sector servicios -que tiene un mayor peso relativo en la economía- se contrajo de forma significativa: su índice de activi-

Las palancas del crecimiento futuro siguen relegadas a un segundo plano

dad empresarial cayó de 50,1 a 48,9, alcanzando su nivel más bajo en 16 meses.

En conjunto, estos datos sugieren que el modesto repunte del sector industrial no fue suficiente para contrarrestar la debilidad del sector servicios, lo cual ha resultado en un estancamiento general de la economía.

La eurozona seguirá siendo una economía relevante a nivel global, sí, pero con un dinamismo cada vez más contenido. Su crecimiento potencial será limitado, las oportunidades de empleo podrían seguir reduciéndose y su peso como polo manufacturero podría debilitarse con el tiempo. Aunque algunos países aún disponen de cierto margen fiscal, ese espacio se irá estrechando, por lo que la sostenibilidad de las finanzas públicas volverá a ocupar un lugar central en la agenda económica. Por ahora, eso sí, cabe celebrar el buen comportamiento de los mercados bursátiles europeos.

## Navegador de los mercados

### Bolsas

ÍNDICES	VARIACIÓN 5 DÍAS (%)	A UN AÑO (%)	PER 2023 (VECES)	RENT POR DIVID. (%)
Ibex 35	0,63	25,18	12,80	4,15
Cac40	0,52	-2,56	15,37	3,30
Dax Xetra	1,93	30,22	16,87	2,56
Dow Jones	0,77	10,68	20,92	1,74
CSI 300	-1,08	7,01	13,27	2,93
Bovespa	-0,51	11,75	8,35	6,50
Nikkei 225	2,17	-1,36	19,56	2,10

### Renta Fija

PAÍSES	LETRA A 6 MESES (%)	BONO A 2 AÑOS (%)	BONO A 10 AÑOS (%)	BONO A 30 AÑOS (%)
España	-	1,96	3,12	3,98
Alemania	1,80	1,79	2,53	3,01
Reino Unido	4,40	4,05	4,67	5,39
EEUU	4,31	3,93	4,43	4,94
Japón	0,42	0,74	1,50	2,97
Brasil	-	13,84	13,97	-

### Materias Primas

FUTURO	PRECIO	CAMBIO 5 DÍAS (%)	CAMBIO 12 MESES (%)
Petróleo Brent	63,98	-1,23	-21,84
Petróleo WTI	60,70	-0,82	-22,09
Oro	3.276,40	-0,56	39,84
Cobre	466,75	0,41	0,19
Níquel	15.218,36	-1,60	-25,05
Aluminio	2.445,60	-0,80	-10,56
Cacao	447,25	-3,40	-0,33
Trigo	1.046,25	-1,99	-13,52

### Divisas

VALORES	ÚLTIMO CRUCE	PREVISIONES			
		JUN/25	SEP/25	2026	2027
Euro-Dólar	1,13	1,09	1,06	1,15	1,18
Euro-Libra	0,84	0,85	0,85	0,86	0,86
Euro-Yen	163,70	161,00	166,00	161,00	159,00

VALORES	ÚLTIMO CRUCE	PREVISIONES			
		JUN/25	SEP/25	2026	2027
Euro-Franco Suizo	0,93	0,97	0,99	0,94	0,97
Libra-Dólar	1,28	1,35	1,25	1,35	1,38
Dólar-Yen	144,29	148,00	157,00	140,00	135,00

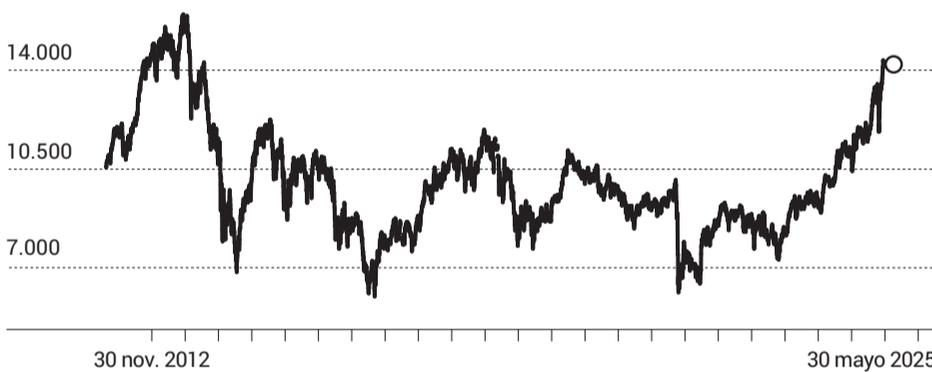
VALORES	ÚLTIMO CRUCE	PREVISIONES			
		JUN/25	SEP/25	2026	2027
Dólar-Yuan	7,20	7,18	7,30	7,20	7,11
Dólar-Real Brasileño	5,74	4,90	5,14	5,86	5,88
Dólar-Franco Suizo	0,82	0,88	0,92	0,82	0,82

**Bolsa & Inversión** Parrillas**Ibex 35**

	PRECIO	CAMBIO DIARIO (%)	CAMBIO 12 MESES (%)	CAMBIO 2025 (%)	VOLUMEN DE NEGOCIO AYER*	RENT.XDIV 2025 (%)	PER 2025*	PRECIO OBJETIVO	CONSEJO
Acciona	142,00	2,68	17,45	30,63	37.039	3,82	13,13	144,63	M
Acciona Energía	19,26	3,44	-10,34	8,20	10.373	2,74	11,35	22,58	M
Acerinox	10,41	-0,67	3,58	10,16	8.051	6,04	11,24	13,10	C
ACS	57,85	-1,28	40,89	19,43	97.526	3,75	19,30	52,14	M
Aena	237,00	0,77	31,89	20,06	160.627	4,53	17,13	233,16	M
Amadeus	73,38	0,88	11,22	7,60	72.888	2,03	23,22	77,94	M
ArcelorMittal	26,72	-0,56	11,75	19,45	2.705	1,87	7,44	30,77	C
Banco Sabadell	2,81	0,57	44,59	49,44	50.109	7,09	8,63	2,90	C
Banco Santander	7,03	0,01	46,85	57,49	377.160	3,39	8,16	7,35	C
Bankinter	11,34	-0,57	39,35	48,43	534.805	5,01	10,25	10,39	M
BBVA	13,21	-0,30	32,50	39,76	183.009	5,74	8,03	13,47	C
CaixaBank	7,49	0,27	42,52	43,01	162.940	6,00	10,20	7,35	M
Cellnex	33,72	1,08	-0,28	10,52	137.095	0,20	-	43,94	C
Enagás	14,17	0,11	0,96	20,25	14.627	7,06	14,07	15,26	M
Endesa	26,88	0,04	48,26	29,42	82.972	5,06	13,99	26,47	M
Ferrovial	44,84	-0,91	23,46	10,44	228.811	1,81	37,87	47,02	M
Fluidra	21,60	-2,09	-5,92	-8,16	15.390	2,88	17,14	25,70	C
Grifols	9,47	-0,25	3,00	3,52	21.024	1,10	11,04	15,55	C
Iberdrola	16,08	0,66	33,15	20,94	755.958	4,13	17,00	15,24	M
Inditex	47,72	0,82	8,59	-3,87	205.463	3,54	24,06	51,56	M
Indra	36,24	1,12	70,62	112,18	36.921	0,84	19,40	30,16	M
Inm. Colonial	6,13	0,91	-1,68	18,45	10.751	5,07	18,30	6,83	M
IAG	3,88	-2,02	93,07	6,78	541.527	2,97	6,08	4,52	C
Logista	28,44	-0,07	7,48	-2,60	6.401	7,28	12,38	31,86	M
Mapfre	3,34	-1,36	50,76	36,46	130.349	5,40	9,45	3,03	M
Merlin Prop.	10,90	0,93	1,81	9,42	11.704	3,84	20,15	13,10	C
Naturgy	26,02	0,70	5,60	11,29	9.852	6,24	13,90	25,62	V
Puig	16,61	-0,18	-36,36	-6,87	19.324	2,61	15,13	23,53	C
Redea	18,20	0,44	10,37	10,30	74.067	4,46	19,36	19,14	M
Repsol	11,86	0,55	-20,17	1,41	123.934	8,38	5,59	13,53	M
Rovi	54,45	3,22	-38,13	-13,50	10.972	1,67	22,35	75,76	C
Sacyr	3,56	-0,22	4,95	12,01	6.198	3,40	17,39	4,18	C
Solaria	7,60	8,60	-35,45	-2,70	36.577	0,00	11,07	11,08	M
Telefónica	4,71	0,86	10,61	19,69	179.812	6,28	15,35	4,23	V
Unicaja	1,94	-0,67	44,88	52,04	10.878	6,76	9,09	1,78	M

**Ibex 35**

CIERRE 14.152,20 ▲ VAR. PTS. 35,60 **0,25%** VAR. 2025 **22,05%**

**Puntos****Mercado continuo****Los más negociados del día**

	VOLUMEN DE LA SESIÓN	VOLUMEN MEDIO SEIS MESES
Iberdrola	755.958.100	159.653.700
IAG	541.527.200	46.950.530
Bankinter	534.804.800	22.445.060
Banco Santander	377.160.100	207.480.000
Ferrovial	228.810.700	47.905.110
Inditex	205.462.700	111.237.900

**Los mejores**

	VAR. %
Solaria	8,60
Audax Renovables	3,84
Grenergy	3,71
Rovi	3,22
Azkoyen	2,95
Acciona	2,68

**Los peores**

	VAR. %
Nyasa	-9,41
eDreams Odigeo	-6,74
Sanjose	-3,70
Renta 4	-3,40
Atresmedia	-3,25
Miquel y Costas	-3,13

**Los mejores de 2025**

	CAMBIO 2025 %	MÁXIMO 12 MESES	MÍNIMO 12 MESES	VALOR EN BOLSA€¹	VOLUMEN SESIÓN²	PER 2025³	PER 2026³	PAY OUT⁴	DEUDA/EBITDA⁵
1 Nyasa	165,52	0,02	0,00	25	1.185	-	-	-	-
2 Grenergy	114,09	71,00	26,80	2.048	16.888	18,92	27,39	0,00	7,06
3 Indra	112,18	36,52	16,05	6.402	36.921	19,40	17,22	15,91	2,63
4 Oryzon	92,86	3,69	1,40	212	606	-	-	-	-
5 Squirrel Media	87,10	3,03	1,19	210	70	-	-	0,00	-

**Otros índices**

	CIERRE	CAMBIO DIARIO %	CAMBIO 2025 %	CIERRE	CAMBIO DIARIO %	CAMBIO 2025 %	
Madrid	1.400,08	0,23	23,10	Londres Ftse 100	8.772,38	0,64	7,33
Paris Cac 40	7.751,89	-0,36	5,03	Nueva York Dow Jones*	42.162,52	-0,13	-0,90
Fráncfort Dax 40	23.997,48	0,27	20,54	Nasdaq 100*	21.257,21	-0,50	1,17
EuroStoxx 50	5.366,59	-0,08	9,61	Standard and Poor's 500*	5.888,45	-0,40	0,12

\* Datos a media sesión

Notas: (1) En millones de euros. (2) En miles de euros. (3) Número de veces que el beneficio por acción está contenido en el precio del título. (4) Porcentaje del beneficio neto que la empresa destina a dividendos. (5) Deuda total de la compañía entre su beneficio bruto de explotación. Fuentes: Bloomberg y Factset. ● La recomendación media de las firmas de inversión que cubren al valor equivale a un consejo de compra. ● La recomendación media de las firmas de inversión que cubren el título representa una recomendación de mantener al valor en cartera. ● La recomendación media de las firmas de inversión equivale a un consejo de venta de la acción.

**Mercado continuo**

	PRECIO	CAMBIO DIARIO (%)	CAMBIO 12 MESES (%)	CAMBIO 2025 (%)	VOLUMEN DE NEGOCIO AYER*	RENT.XDIV 2025 (%)	PER 2025*	PRECIO OBJETIVO	CONSEJO
Adolfo Domínguez	4,76	-0,42	-7,39	0,42	16	-	11,33	-	C
Aedas Homes	27,20	0,55	41,24	5,02	1.356	9,23	10,76	28,98	M
Airbus	162,96	0,33	3,01	6,38	271	1,72	25,05	183,06	C
Airtificial	0,12	-0,66	-8,38	32,96	100	-	-	-	-
Alantra Partners	8,24	-0,72	-11,59	7,01	251	-	-	-	-
Almirall	11,16	1,45	14,23	35,52	2.400	1,73	31,61	12,51	C
Amper	0,14	-1,51	23,41	25,13	559	-	28,68	0,18	C
Amrest	3,79	-1,69	-36,92	-13,98	32	1,32	15,14	5,67	C
Árima	7,60	0,00	-8,65	-6,17	-	-	-	-	-
Atresmedia	5,95	-3,25	13,33	36,16	9.437	9,28	11,10	5,44	M
Audax Renovables	1,62	3,84	-14,64	4,65	1.572	1,97	14,10	2,40	C
Azkoyen	9,06	2,95	38,53	47,08	64	-	10,41	10,00	C
Berkeley	0,31	1,16	21,63	56,54	883	-	-	-	-
Bodegas Riojanas	3,40	0,00	-19,07	3,00	0	-	-	-	-
CIE Automotive	24,25	-0,21	-13,39	-4,53	1.970	4,02	8,32	31,67	C
Clínica Baviera	39,10	0,26	33,90	25,32	331	4,44	15,58	39,00	M
Coca-Cola European P.	80,30	2,55	21,67	9,25	63	2,60	19,34	82,83	C
CAF	48,75	0,10	45,09	39,49	2.630	3,10	12,13	49,22	C
Corp. Financ. Alba	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cox	9,12	-0,87	-	-5,88	1.089	-	8,62	-	-
Deoleo	0,20	-0,49	-11,74	7,98	37	0,00	-	-	-
Desa	15,50	0,00	15,67	0,65	8	7,23	9,23	-	-
Dia	25,80	-1,90	88,32	68,63	1.715	-	34,04	33,85	C
DF	0,27	0,94	-55,67	18,20	38	-	-	-	-
Ebro Foods	17,60	0,34	9,73	10,83	947	4,40	13,01	20,87	C
Ecoener	4,75	-1,04	22,11	5,56	36	0,99	19,15	6,00	C
eDreams Odigeo	7,75	-6,74	12,16	-10,92	3.269	-	10,82	11,68	C
Elecnor	23,80	1,49	14,70	48,19	8.782	2,05	20,26	24,20	C
Ence	2,89	-0,34	-14,95	-6,71	1.478	4,50	21,57	3,95	C
Ercros	2,96	-0,67	-15,69	-16,29	74	-	-	4,70	-
Faes Farma	4,37	1,39	15,32	25,43	670	3,48	15,32	4,44	M
FCC	12,40	-0,96	15,87	39,48	329	5,15	14,25	12,63	C
GAM	1,31	0,00	-	-	5	-	17,95	-	-
Gestamp	2,93	1,31	2,95	18,31	3.316	3,95	8,22	3,10	M
Global Dominion	3,08	-0,32	-13,48	10,00	656	3,41	11,08	5,86	C
Grenergy	69,90	3,71	134,17	114,09	16.888	0,00	18,92	58,44	C
Grupo Catalana Occ.	49,05	0,00	28,91	36,63	2.681	2,90	9,25	52,80	C
Grupo Ezentis	0,12	-1,17	-43,81	43,03	91	-	-	-	-
Hotelbeds	9,90	-2,17	-	-	22.415	-	17,97	-	-
Iberpapel	19,50	-0,76	7,45	12,25	79	2,77	-	26,00	C
Inm. Sur	11,30	0,00	35,36	26,26	46	4,65	7,69	14,70	C
Inmocoemto	3,23	0,78	-	6,26	74	-	-	-	-
Innov. Solutions	0,57	0,00	0,00	0,00	-	-	-	-	-
Lab. Reig Jofre	3,20	0,31	11,50	28,51	26	2,59	12,31	-	-
Línea Directa	1,37	-1,01	20,42	26,20	2.385	4,53	17,54	1,24	M
Lingotes	6,05	-0,82	-15,03	-3,97	12	-	-	-	-
Meliá Hotels	6,76	-0,73	-14,17	-8,28	2.023	2,22	10,38	8,91	C
Metrovacesa	10,65	-1,39	33,77	25,99	340	7,14	34,35	11,04	M
Minor Hotels	6,29	0,00	45,60	-0,16	62	1,27	16,13	4,10	M
Miquel y Costas	13,95	-3,13	6,08	8,98	119	-	-	-	-
Montebalito	1,45	0,69	3,57	9,85	3	-	-	-	-
Naturhouse	1,79	0,28	7,51	8,16	8	-	-	-	-
Neinor Homes	14,14	-0,14	51,26	-4,47	1.850	12,71	13,54	15,89	M
Nicolás Correa	11,80	1,29	74,04	53,25	89	2,54	12,55	11,00	C
Nueva Exp. Textil	0,46	0,22	46,62	23,58	86	-	22,80	-	-
Nyasa	0,02	-9,41	250,00	165,52	1.185	-	-	-	-
OHLA	0,32	0,63	-14,46	-8,82	2.241	-	160,00	0,49	C
Oryzon	2,70	-0,18	33,66	92,86	606	-	-	7,65	C
Pescanova	0,34	0,90	-16,38	11,59	25	-	-	-	-
Pharma Mar	85,00	0,06	132,24	6,52	2.429	0,76	49,77	87,17	M
Prim	10,80	0,93	8,05	12,27	17	4,17	14,03	16,75	C
Prisa	0,39	-0,51	3,14	30,90	261	-	30,31	0,43	M
Prosegur Cash	0,81	-1,47	58,24	46,20	592	5,33	10,35	0,89	C
Prosegur	2,73	-0,18	53,09	60,86	1.005	4,88	12,27	2,57	M
Realia	0,93	-0,22	-7,01	-9,02	12	-	19,33	1,12	C
Renta 4	14,20	-3,40	36,54	13,60	18	-	-	-	-
Renta Corp	0,73	0,19	-16,32	12,52	1	-	-	3,13	C
Sanjose	6,24	-3,70	37,14	20,00	650	1,60	11,77	9,62</	

**Economía**

# Las facturas sin pagar del sector público crecen un 45% desde 2019

Los desembolsos atrasados registran máximos de la serie estadística con un monto de 6.131 millones a inicio de 2024

I. Flores MADRID.

El retraso en los pagos de las Administraciones, el fenómeno conocido popularmente como las *facturas ocultas en los cajones*, resurge en España. El registro más exhaustivo y actualizado de estas obligaciones contraídas y no subsanadas –elaborado por la Intervención General del Estado (IGAE), dependiente del Ministerio de Hacienda– muestra cómo iniciaron el año 2024 con un montante acumulado de más de 6.000 millones de euros. Esa cifra implica un incremento del 45% con respecto al año 2019, cuando sumaban 4.237 millones de euros adeudados a empresas, pero también a ciudadanos en concepto de bonificaciones o actualización de prestaciones.

El año escogido para la comparativa en la estadística del IGAE dista de ser casual, dado que marca el nivel considerado *normal* en la economía española, previo al Covid y al resto de las crisis que se han sucedido tras la pandemia.

Además, coincide con el inicio de las legislaturas presididas por Pedro Sánchez, un periodo en el que el retraso de pagos por parte de la Administración está alcanzado cotas inéditas en el desarrollo de esta estadística.

El mejor ejemplo lo muestra el ejercicio correspondiente a 2022, cuando el monto de desembolsos demorados se encaramó por encima de los 7.000 millones, y sus niveles actuales –aunque relativamente menores– siguen notablemente cercanos a dicho máximo.

La exhaustividad del recuento proviene del hecho de que está contenido en una rúbrica elaborada *ex profeso* para que las *facturas en el cajón* no volvieran a quedar sote-radas.

Se trata de la llamada Cuenta 413 en la que se identifican las deudas en vigor de la Administración con los “acreedores por operaciones ya devengadas”. En términos más sencillos, este capítulo computa los gastos que no se imputaron a los Presupuestos del año en curso y quedan pendientes para recogerse en las Cuentas del siguiente ejercicio.

Las normas de la contabilidad pública son estrictas en este sentido: “toda rúbrica que no está expresamente imputada de ese modo está

pendiente de pago”, explica a *eEconomista.es* un destacado experto en política presupuestaria.

La historia de la Cuenta 413 es corta, ya que no se remonta más allá de los comienzos de la década pasada, cuando el entonces ministro de Hacienda, Cristóbal Montoro, se vio abocado a la creación de un instrumento fiable para la UE que siguiera el rastro de este tipo de partidas.

### Escándalo en Bruselas

En esa época, aún se oían los ecos del escándalo que provocó en Bruselas el hecho de que el déficit público real español superaba con creces el 7% del PIB que reconocía el Gobierno del presidente José Luis Rodríguez Zapatero, si se sumaban las obligaciones de pago que el sector público contrajo con miles de pymes y ciudadanos, sin que se reconocieran oficialmente. Tras las elecciones de 2011, que dieron el triunfo al PP de Mariano Rajoy, fue necesario recurrir a un instrumento contable como la Cuenta 413 para que esta ocultación no volviera a ser posible.

El objetivo se cumplió, dado que la estadística muestra cómo, entre 2013 y 2018 la cuenta de acreedo-

res por operaciones no devengadas se mantuvo en el entorno de los 3.000 millones de euros anuales, la mitad de su volumen actual.

Volviendo al presente, no es sencillo identificar las causas que actúan como motor del aumento de los retrasos, dada la heterogeneidad de los organismos en cuyos escritorios se acumulan las facturas. Varios expertos consultados apuntan incluso la posibilidad de que ministerios y otras instituciones del Estado estén asumiendo pagos futuros que corresponderían a las comunidades autónomas.

En otras palabras, una política así equivaldría en la práctica a crear un “FLA encubierto”, en tiempos en los que los Gobiernos regionales afrontan tensiones de tesorería, a las que contribuye el hecho de que las entregas a cuenta del Estado a esos Ejecutivos, derivadas del actual –y pendiente de reforma– sistema de financiación suelen sufrir también retrasos.

No obstante, el último informe del IGAE sobre la Cuenta 413 ofrece algunas claves, al destacar por ejemplo la gran acumulación, en 2023, de pagos retrasados por parte del Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana.

La Intervención destaca que, en el caso de este departamento, hay importantes pagos de carácter habitual pendientes. En concreto, “dentro de las transferencias tanto corrientes como de capital destacan las que se realizan a entidades como Correos y Renfe; las compensaciones que tiene que hacer el Estado derivadas de rebajas o supresiones de peajes, las subvenciones a familias por las bonificaciones al tráfico aéreo y marítimo de residentes no peninsulares entre la península y las islas, así como las derivadas de subsidiación de intereses de préstamos para la adquisición de viviendas”. También se registran en la cuenta 413 “gastos relacionados con concesionarias de autopistas nacionales de peaje. En este caso las obligaciones pendientes de aplicar al presupuesto tienen su origen en la aplicación de disposiciones por las que el Estado debe compensar a las concesionarias”.

El documento de la Intervención también reconoce que se contempla la posibilidad de desembolsos que se demoren más de un año.

## Cómo se reparten las ‘facturas en el cajón’

Evolución del saldo de la cuenta 413 por Secciones presupuestarias

Secciones presupuestarias	Saldo 413 a 31/12/2019	Saldo 413 a 31/12/ 2023
Cortes Generales	2.222	0
Tribunal de Cuentas	693.714	1.029.750
Tribunal Constitucional	275.320	195.253
Consejo de Estado	125.571	175.041
Deuda Pública	687.531	307.983
Clases Pasivas	1.808.344	105.658
Consejo General del Poder Judicial	1.476.086	1.056.292
Aportaciones al Mutualismo Administrativo	252.022.089	275.595.367
Contratación Centralizada	21.243.386	31.071.926
Asuntos Exteriores, Unión Europea y Cooperación	25.652.631	4.550.977
Justicia	49.781.029	79.947.414
Defensa	42.279.757	24.572.856
Hacienda y Función Pública	83.433.807	311.430.448
Interior	138.191.531	263.243.417
Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	1.718.706.792	1.754.910.686
Educación y Formación Profesional	12.790.253	1.222.430.770
Trabajo y Economía Social	36.936.275	58.099.643
Industria, Comercio y Turismo	13.177.500	17.630.319
Agricultura, Pesca y Alimentación	12.366.567	22.738.376
Política Territorial	60.525.332	49.172.148
Transición Ecológica y Reto Demográfico	282.951.476	758.055.412
Cultura y Deporte	5.903.952	9.453.651
Residencia, Relaciones con Las Cortes y Memoria Democrática	5.391.278	19.236.922
Sanidad	7.862.031	16.589.484
Asuntos Económicos y Transformación Digital	85.544.958	234.988.274
Ciencia e Innovación	4.743.250	996.200
Derechos Sociales y Agenda 2030	0	1.764.170
Igualdad	0	4.804.865
Consumo	0	3.206.580
Inclusión, Seg. Social y Migraciones	0	94.187.963
Ministerio de Universidades	0	48.439.974
Relaciones Financieras con la Unión Europea	295.898.802	413.747.029
Otras Relaciones Financieras con Entes Territoriales	762.215.946	0
Sist. Financ. de Entes Territoriales	0	0
<b>Total</b>	<b>3.922.687.445</b>	<b>5.723.734.863</b>
Devengo Paga Extra Diciembre	314.606.448	407.939.040
<b>Total Incluido Devengo Paga Extra</b>	<b>4.237.293.894</b>	<b>6.131.673.903</b>

Fuente: IGAE.

### Mayor ‘marcaje’ de la morosidad del sector privado

El problema, sobre todo para las pequeñas y medianas empresas, de los retrasos de los pagos constituye una prioridad para el Gobierno... sobre todo, cuando el causante es el sector privado. Con el objetivo de vigilar específicamente esta parte del problema, el Consejo de Ministros aprobó hace más de un año un observatorio de la morosidad privada. De acuerdo con las cifras que maneja el Ministerio de Industria, el número de empresas afectadas por el incumplimiento de la normativa de pagos se estima en 32.500, con un incumplimiento de plazos de pago por parte de unas 23.800 (datos 2023).

## Economía

# Fracaso del contrato de sustitución por maternidad debido a su escasa bonificación

Caen un 60% después de que la ley aprobada en 2023 limitase el beneficio a 366 euros

Noelia Casado MADRID.

Los contratos temporales destinados a cubrir los puestos de los trabajadores que cuentan con permisos por nacimiento y cuidado del menor (maternidad o paternidad, adopción y acogimiento), riesgo durante el embarazo o lactancia estaban bonificados al 100%. Sin embargo, en 2023 el Gobierno cambió su regulación para limitarlos a 366 euros al mes y restringirlo a los casos en los que se contratase a un desempleado menor de 30 años. Una decisión que ha llevado a que las compañías den la espalda a esta fórmula, según reflejan los datos del SEPE.

Los cambios introducidos en el Real Decreto-ley 1/2023 entraron en vigor en septiembre de ese mismo año, lo que generó que a final de 2023 el número de contratos acumulados de este tipo se redujera un 20% respecto a 2022. Si bien, la diferencia se agranda al revisar los registros del primer ejercicio con el nuevo límite a las bonificaciones sociales operativo. En 2024 se firmaron un 60% menos de contratos de sustitución por razones de conciliación que un año antes, 38.176 frente a 94.244. En 2022 eran 119.857.

Este es uno de los principales efectos de la norma impulsada por el Ministerio de Trabajo para abordar las condiciones laborales de los artistas, en las que se incluyeron varios artículos para "racionalizar" el sistema de bonificaciones, con el fin de que fuera más eficaz y evitar que se destinara a contrataciones que se hubiesen producido igualmente, lo que habitualmente se conoce como "efecto peso muerto". No obstante, como reflejan los datos, el uso de este criterio más restrictivo ha derivado en que las empresas usen mucho menos los contratos bonificados.

El Consejo Económico y Social



La ministra de Trabajo, Yolanda Díaz. EUROPA PRESS

(CES) se hace eco de esta evolución en la Memoria sobre la Situación Socioeconómica y Laboral de España 2024, que publicó la semana pasada. El órgano en el que se encuentran representados tanto los

sindicatos como la patronal, cuestiona que la nueva regulación excluya del incentivo a "cualquier otra persona trabajadora que, siendo apta para desempeñar el puesto objeto de sustitución, se enfrente a di-

ficultades de acceso al empleo por cualquier otro motivo distinto a la juventud".

Asimismo, argumenta que estas ayudas a las empresas tienen por objetivo que los trabajadores puedan mantener su empleo y disfrutar estos permisos sin generar un coste adicional a las empresas o que el resto de compañeros tengan que asumir una mayor cantidad de trabajo durante este periodo. "Todo ello hubiese justificado el mantenimiento de la exoneración del 100% de las cotizaciones empresariales que existía antes" defiende el organismo que entiende que el nuevo tope puede conducir a contratar a personas con menor salario y cualificación, en lugar del perfil que más se ajuste al puesto de trabajo.

Esta bonificación, que inicialmente se restringía a los permisos por maternidad, adopción y acogimiento fue introducida en 1998, dentro de un paquete de medidas para fomentar la integración de las mujeres en el mercado laboral. Desde entonces, la empresa asumía las cotizaciones del trabajador que estaba de baja si no lo sustituía, pero si realizaba una nueva contratación, los de ambos estaban bonificados al 100%. Desde 2023 solo podrá descontar 366 euros del total que le corresponda abonar por las cotizaciones sociales de cada uno de ellos en función de su salario.

La modificación en los incentivos a la contratación también supuso una alteración en el orden de los grupos más beneficiados, de forma que las personas con discapacidad pasaron a concentrar más de la mitad de las 'rebajas' en la cotización a la Seguridad Social. A su vez, se elevó la proporción de ellas dirigidas a los jóvenes, aunque en una proporción mucho inferior. Y en ambos casos fueron destinadas fundamentalmente a suscribir contra-

La bonificación del 100% de las cuotas existía desde 1998 y el cambio perjudica a los parados mayores

tos de carácter temporal, teniendo en cuenta que en supuestos como las bajas por maternidad todos lo son.

Es por ello que los vocales del CES hacen referencia a la necesidad de que estos incentivos sean flexibles, ya que creen que de lo contrario pueden ser un obstáculo a la hora de intentar beneficiar a colectivos que se ven muy afectados por el desempleo, como son los parados de larga duración entre los que muchos superan los 52 años. En este sentido, apremian a los servicios públicos de empleo a avanzar en el perfilado individualizado de los parados para poder afinar mejor estas políticas e identificar hacia qué grupos deben orientarse las bonificaciones de las cuotas.

## El CES destaca el alza de los despidos individuales pese al crecimiento del PIB

El órgano del diálogo social, presidido por Antón Costas, hace alusión en su memoria anual al incremento del 8% en el número de despidos individuales que se produjo en 2024 frente al año anterior "sin que la coyuntura del año parezca suficiente para explicarlo". En ese periodo hubo casi 500.000 despidos más de este tipo, a pesar de que el resto se mantuvieron en cifras parecidas a 2023. El SEPE sí anotó un nuevo descenso en las demandas de empleo por finalización de contrato, a raíz de la pérdida de peso de los acuerdos temporales.

## Los autónomos pluriempleados crecen un 50% en los últimos 5 años

El 50% de los que cotiza en dos regímenes se encuentra en Cataluña o Madrid

E. Z. MADRID.

En los últimos cinco años, desde 2020, el número de autónomos que se encuentran en la situación de pluriactividad ha aumentado casi un 50%, concretamente un 46,9%, pasando de 183.209 autónomos en el año 2020 a 269.146 en abril de

2025, según los datos extraídos por la Federación Nacional de Asociaciones de Trabajadores Autónomos (ATA).

Así, el número de autónomos en pluriactividad, es decir, que cotizan simultáneamente en el Régimen Especial de Trabajadores Autónomos (RETA) y en otro régimen de la Seguridad Social, como por ejemplo el Régimen General, por realizar dos o más actividades laborales diferentes, no ha dejado de incrementarse desde el año en el que

comenzó la pandemia de la Covid. Solamente en el último año, el número de trabajadores por cuenta propia en pluriactividad ha aumentado un 9,4%, pasando de los 246.023 autónomos en esta situación en abril de 2024 a 269.146 en abril de 2025, lo que en términos absolutos se traduce en 23.123 autónomos que cotizan a otro régimen además del RETA.

A pesar de que el ministerio de Trabajo no ofrece datos por Comunidades Autónomas entre los años

2020 y 2023, todas registraron un crecimiento del número de autónomos en situación de pluriactividad en los últimos dos años.

Así, con los últimos datos disponibles, se extrae que Islas Baleares ha sido la que ha registrado un mayor crecimiento, con un aumento de los autónomos en pluriactividad del 14,2% en el último año. Le siguen, con crecimiento superior al 10% la Comunidad Valenciana (con un alza del 11,5%), Cataluña (ha crecido un 10,3%) y Andalucía (10,1%

más interanual). En el otro extremo, aunque también con crecimiento de la pluriactividad entre el colectivo de trabajadores por cuenta propia, se situaron: Castilla y León (creció un 5,4%), Aragón (+6,2%) y Asturias (+6,6%).

En términos absolutos, uno de cada dos autónomos en situación de pluriactividad, el 50,5% se encuentra en Cataluña (50.167 autónomos en pluriactividad), Comunidad de Madrid (47.555) o Andalucía (38.190).

# El SEPE intervino solo en el 7,1% de las demandas para buscar empleo a parados

La inversión por desempleo de los Servicios Públicos se sitúa en menos de 14.000 euros

Javier Esteban MADRID.

Los datos parecen contundentes: en un país que anota 4,2 millones de demandas activas de empleo, de las que 2,5 millones corresponden a parados registrados, las oficinas de los servicios públicos de empleo solo lograron 186.329 colocaciones en todo 2024, un promedio de 15.600 al mes, gracias a las ofertas que presentan a sus parados. Teniendo en cuenta que el Gobierno central repartió hace un año 2.572 millones de euros a las comunidades para la gestión de las políticas activas de empleo, las cuentas parecen claras: se habrían gastado una media de 13.803 euros por cada una de estas contrataciones.

La cifra es aproximada, ya que no toda la cuantía presupuestada se destina a las oficinas –aunque es la mayoría de la partida–. Pero la Ley de Empleo de 2023 estipula que todas las empresas que se benefician de los programas públicos sí deben comunicarles sus vacantes, así que el gasto por colocación a través de ellas se considera una referencia para valorar si este gasto es útil o supone un ‘peso muerto’ en el mercado laboral. Es decir, si esos demandantes se hubieran colocado igualmente sin ayuda de las políticas públicas.

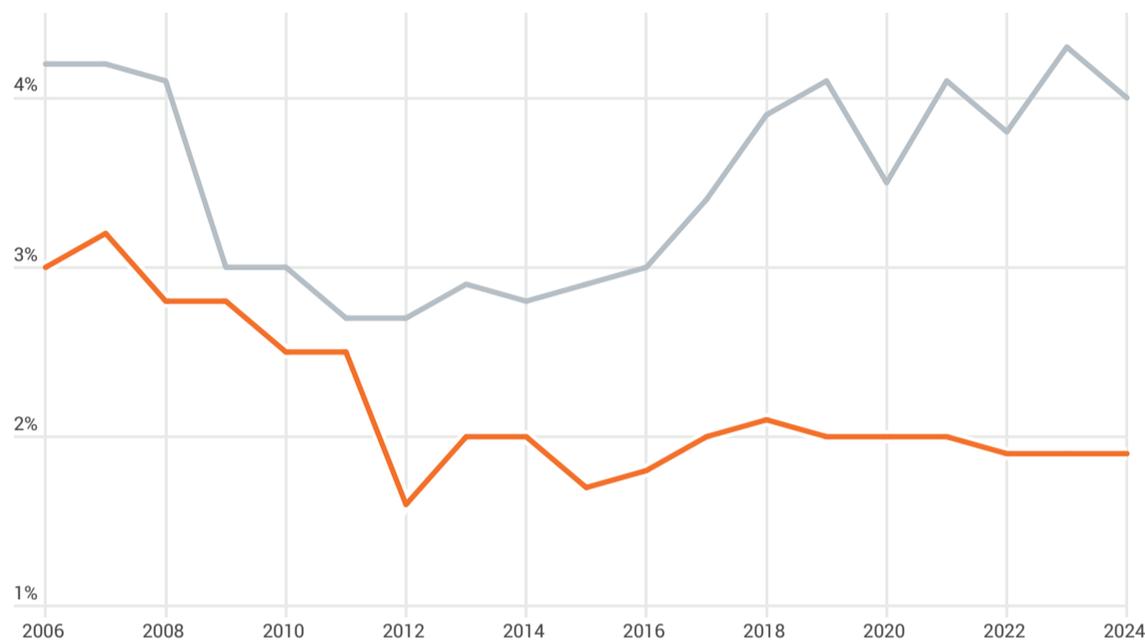
Pero antes conviene hacer una precisión: las políticas de empleo se dividen en España en dos niveles competenciales: el estatal, que gestiona las denominadas políticas pasivas (pago de prestaciones y subsidios) a través del Servicio Público Estatal de Empleo (SEPE) y el autonómico, que se encarga de las activas, es decir, las encargadas de ayudar a los parados a encontrar empleo a través de los servicios públicos autonómicos.

La división es confusa para muchos ciudadanos porque ambos ámbitos colaboran estrechamente (por

## Una brecha creciente entre servicios públicos de empleo y ETTs

Porcentaje de asalariados por forma de conseguir su empleo actual

Oficina pública de empleo ETT



Fuente: Encuesta de Población Activa (EPA).

**España cuenta con 4,2 millones de demandas activas de empleo, 2,5 millones de parados**

ejemplo, el SEPE es el que publica la estadística que le aportan las comunidades), pero cuando hablamos de colocaciones de demandantes de empleo la competencia es regional. El SEPE tiene un papel en la coordinación, pero no en la ejecución (salvo en Ceuta y Melilla).

Teniendo esto en cuenta, las comunidades registraron el pasado año 2,65 millones de colocaciones de personas con una demanda de

empleo activa, de las que las 186.329 gestionadas por sus oficinas solo supusieron un 7,1%. Esta tasa de intermediación es unas de las variables más utilizadas por los expertos para medir la eficacia de los servicios que gestionan las comunidades.

Es importante introducir una precisión: cuando hablamos de colocaciones de demandantes activos se entiende que la mayoría son parados, pero no tiene que ser así.

De los 4,2 millones de inscritos en la oficina de empleo de abril, 470.376 eran ocupados (aquí se incluyen los afectados por ERTE) y 687.854 tenían relación laboral (una categoría polémica porque aquí figuran los fijos discontinuos inactivos). Del restante 3,1 millones de demandantes no ocupados (DE-

NOS), otros 578.036 son excluidos del paro registrado por no cumplir algunos de los requisitos estipulados.

### Cambios estadísticos

La cifra de intermediación del año pasado es superior a la media anterior a la pandemia, del 6,2%, aunque aquí entre en juego un importante cambio estadístico: desde 2020 el SEPE modifica el recuento de colocaciones y distingue entre aquellas que afectan a demandas activas y las de demandas en baja inferior a 180 días.

El cambio se explica porque la pandemia disparó los demandantes en ERTE, con una alta volatilidad. Para mejorar la precisión en las cifras se consideró fundamental introducir este matiz en los da-

tos, aunque la serie histórica ya no sea comparable. Las colocaciones de este segundo colectivo ascienden a 7,1 millones, de las que 200.260 se lograron gracias a una oferta de las oficinas de empleo. Esto arroja una tasa de intermediación mucho menor, del 2,8%.

Si sumamos las cifras de ambos grupos obtendríamos 9,7 millones de colocaciones (7,1 millones más 2,65 millones) de las que 386.589 fueron a través de ofertas de los servicios públicos de empleo y la tasa total de intermediación se desploma al 3,9%. El gasto medio por colocación se reduciría entonces a 6.653 euros.

Pero la referencia más utilizada en los diferentes estudios sobre la eficacia de las oficinas de empleo es la tasa de intermediación de las colocaciones con demanda activa, ya que son los beneficiarios prioritarios de las políticas activas de empleo. A ellos se destinaron los mencionados 2.572 millones de 2024.

Cuando una persona no renueva su demanda de empleo ‘sale’ del sis-

**Del total de inscritos en oficinas de empleo en abril, 470.376 eran ocupados**

tema, con lo que, aunque pueda acceder a esas ofertas (por ejemplo, a través de portales públicos como Empleate.gob que es estatal) no se produce una verdadera intermediación parte de la oficina de empleo. O la menos no llega a su colectivo principal. De ahí el cambio estadístico de 2020.

### Brecha con las ETTs

Por otro lado, la Encuesta de Población Activa muestra que 354.500 trabajadores obtuvieron su empleo actual gracias a la participación de una oficina pública de empleo, un 1,9% de los asalariados y un 1,6% del total de ocupados. Es el dato más alto desde 2011, pero es menos de la mitad de los que lo lograron gracias a una ETT, que suman 734.200, el 4% de los ocupados.

## La responsabilidad que corresponde a los Gobiernos autonómicos

J. E. MADRID.

Los datos de lo que va de 2025 no parece que vayan a mejorar las cifras. Si en abril de 2024 la tasa mensual era del 7,5%, para el mismo mes de 2025 ha descendido al 6,8%. Pero para 2025 la cifra comprometida para las comunidades es la misma que la repartida el pasado año: 2.572 millones de euros.

Ello se explica porque el paro baja a un ritmo interanual del 5,8% y

los demandantes un 1,08%, aunque el gasto en prestaciones y subsidios (que constituyen las denominadas políticas pasivas, las que gestiona el SEPE), crece un 7,3% tras la última reforma.

Los responsables de los servicios públicos suelen destacar que la colocación intermediada no es la única forma en la que los servicios públicos de empleo crean empleo y que el Plan Anual de Fomento del Empleo Digno (PAFED) presenta-

do por el Ministerio de Trabajo sumaba un total de 6.388,5 millones para un total de 89 servicios y programas distintos de servicios para los desempleados.

Pero, al final, la competencia principal de las políticas activas de empleo, lo que incluye la gestión de demandas y ofertas de empleo corresponde a las comunidades autónomas, que recibieron una cuantía específica que en su mayor parte se destina a los servicios públicos de

empleo, así como al diseño de otros programas de empleo a nivel autonómico, pero el objetivo es el mismo: encontrar empleo a quien lo pide en una oficina pública de empleo.

Cierto es que, en teoría, las comunidades cuentan con su propio presupuesto para estas actuaciones, pero en la práctica el sistema se configura desde 2006 como la mayoría de las transferencias autonómicas de competencias: el grue-

so del dinero es estatal, para ‘compensar’ a las comunidades por asumir esa carga burocrática, cuyo reparto es acordado en la Conferencia Sectorial de Empleo y Asuntos laborales.

Además, el análisis europeo plantea que las partidas destinadas directamente a los servicios públicos de empleo suponían en 2022 un 19,7% del total de políticas activas, muy por detrás del 55,6% de Alemania o el 26,79% de Francia,

En momentos decisivos,  
confía en el líder en información económica

# Guía práctica campaña de la **RENTA 2024** de **elEconomista.es**



Todo lo que necesitas saber sobre **plazos, novedades, recomendaciones** y casos para presentar tu declaración de la renta 2024

- ✓ Las novedades más destacadas para la **declaración de los autónomos**
- ✓ Nuevo sistema para rectificar las **declaraciones con errores ya enviadas** a la Agencia Tributaria
- ✓ **El coche eléctrico** se convierte en una de las deducciones más atractivas
- ✓ **Los planes de pensiones de empresa** han mejorado su tratamiento fiscal
- ✓ Cambios a tener en cuenta en los ahorros fiscales por el **arrendamiento de vivienda**
- ✓ Sepa como queda este año el **Impuesto sobre el Patrimonio en las distintas CCAA**

Todo el contenido en [www.eleconomista.es/especiales](http://www.eleconomista.es/especiales)



# Las CCAA del PP ven imposible el pacto en la Conferencia de Presidentes

Los enfrentamientos por el orden del día y el formato han subido de tono

Marta Yoldi MADRID.

Cerrazón, monólogo de Pedro Sánchez, pantomima, inútil, autoritarismo, solo para la foto y sin preparación previa. Estas son algunas de las expresiones con las que las comunidades gobernadas por el PP califican a la próxima Conferencia de Presidentes que tiene previsto celebrarse en Barcelona el 6 de junio. Teniendo en cuenta que son mayoría, 11 más las ciudades autónomas de Ceuta y Melilla, el ambiente se presenta hostil. Y no se puede olvidar que Castilla-La Mancha, sin llegar a descalificaciones, está de acuerdo con varias de las reivindicaciones de las populares.

La Conferencia de Barcelona lleva camino de terminar con la misma falta de acuerdos con la que se cerró la última, la celebrada en Santander el pasado mes de diciembre. Pero con un enfrentamiento verbal más alto y subido de tono. Tanto que la Junta de Andalucía llegó a manifestar la semana pasada que la Conferencia estaba “en el aire”. Finalmente, no habrá plante de los presidentes populares, que sí acudirán a la Ciudad Condal a pesar de que tienen el convencimiento de que la cumbre nace muerta.

## Comité preparatorio

El antecedente de Santander no augura éxito alguno en Barcelona, pues no solo no ha cambiado nada en las relaciones entre las autonomías del PP y el Gobierno central, sino que han empeorado. La prueba de que el enfrentamiento está en plena ebullición es el resultado del comité preparatorio de la cumbre, que tuvo lugar el miércoles pasado. Los populares querían modificar el orden del día propuesto por Moncloa, en el que solo figuraban tres temas: vivienda, educación universitaria y formación profesional.

El Partido Popular quería que se abriera ese orden del día para tratar, entre otros, la financiación de las comunidades -en lo que coincide Castilla-La Mancha-, ‘okupación’, mejora de las infraestructuras ferroviarias, modelo energético o inmigración. El Gobierno de Canarias también está a favor de abordar este último asunto. La Comunidad de Madrid, por su parte, pedirá que se apruebe la instalación de puntos de conexión a centros de datos.

La reunión del comité terminó mal para las pretensiones de los populares. No se modificó el orden del día porque ni siquiera se votó. Las declaraciones de los diversos consejeros de Presidencia del PP fue-



El Rey Felipe VI y el presidente del Gobierno Pedro Sánchez conversan el pasado diciembre en Santander. EP

## Compromisos y declaraciones conjuntas desde el año 2004

La Conferencia de Presidentes es el máximo órgano político entre el Ejecutivo central, las comunidades autónomas y Ceuta y Melilla. En otros países, como Italia, Alemania, Suiza o Canadá, existen organismos semejantes pero mucho más regulados que el español. La primera Conferencia de Presidentes se celebró en 2004, en la primera legislatura de José Luis Rodríguez Zapatero. Desde que gobierna Pedro Sánchez se han celebrado más de 20, la mayor parte de ellas durante los años de pandemia, 2020-22. Antes se celebraban siempre en

el palacio del Senado en Madrid pero desde 2020 se han convocado en distintos puntos del país. Tienen una periodicidad irregular, aunque está establecido que se celebren anualmente. Por regla general, se suelen alcanzar compromisos y pactos. Uno de los más importantes fue el Acuerdo Estado-Comunidades Autónomas sobre Financiación Sanitaria en 2005. Son importantes, asimismo, las declaraciones sobre diversos temas como violencia de género, economía sostenible o la crisis económica de 2012, por ejemplo.

ron demolidoras. Hasta el PP nacional ha intervenido en la refriega y Cuca Gamarra, su secretaria general, ha llegado a afirmar que el Ejecutivo de Pedro Sánchez quiere “amordazar a las comunidades”.

Ahora, las autonomías confían en acogerse al reglamento interno de la Conferencia para que se debatan más temas de los propuestos por el Gobierno central amparados en su mayoría.

Otra de las grandes diferencias que separan a las partes en la cumbre es el formato de ésta. Si ya hubo quejas en Santander por el reparto del tiempo de las intervenciones -diez minutos para cada presidente y sin límite temporal para el presidente del Gobierno- de nuevo se han reproducido las quejas. Incluso el presidente castellanomanchego, Emiliano García-Page, está

a favor del cambio. Esta petición tampoco ha prosperado.

Hace seis meses hubo más críticas. Los presidentes autonómicos del PP, incluso García-Page, acusaron al Gobierno de no preparar convenientemente la cumbre, de acudir sin propuestas ni documentos sobre los asuntos a tratar aunque fueran los que quería Moncloa. Estos días, se repiten las mismas lamentaciones.

La comunidad autónoma que sí parece satisfecha es la anfitriona, Cataluña. El Govern presidido por Salvador Illa no oculta que el tema de vivienda le interesa mucho y que está de acuerdo en que centre la reunión. Pero tampoco se cierra a que salga a colación la financiación autonómica, según avisó la pasada semana la consejera catalana de Territorio Silvia Paneque, porque así hay oportunidad de “mejorar la financiación singular de Catalunya”.

Un Gobierno autonómico que acude con reservas a Barcelona es el vasco. En el comité preparatorio el consejero de Imanol Pradales confiaba en que se incluyeran en el orden del día asuntos como un modelo energético que responda a las necesidades de descarbonización y transición de la industria vasca. Al no haber cambio alguno en la agenda, los vascos van a la Conferencia con desconfianza. A raíz de varias conversaciones telefónicas con el Gobierno central creen que sí se atenderán sus demandas pero también manifiestan “que puede haber sorpresas”.

Así las cosas, el próximo viernes tendrá lugar en Barcelona la XXVIII Conferencia de Presidentes. Todo apunta, según las fuentes consultadas, a que su conclusión será similar a la anterior: infructuosa.

En la cumbre de Santander no se alcanzó más acuerdo que convocar el CPFF

En diciembre de 2024, solamente salió adelante una propuesta, ésta del Gobierno central: la convocatoria en enero de un Consejo de Política Fiscal y Financiera (CPFF). Efectivamente, la reunión se llevó a cabo, en febrero, pero al tratar la condonación de la deuda autonómica y el impuesto a la banca, los consejeros del PP abandonaron la sala “por ser temas impropios” de un órgano como el CPFF, alegaron. Otra ocasión, se lamentaban, en que no se habló de la financiación autonómica.

En Santander, el Gobierno propuso, entre otros asuntos, “acordar un nuevo modelo de financiación autonómica que concilie la multilateralidad y la bilateralidad”. Ni en éste ni ningún otro punto hubo ni un atisbo de acuerdo. Ahora, Barcelona espera.

## Economía

# El País Vasco deberá hacer frente a un déficit de trabajadores del 17% en 2036

Según un estudio de Laboral Kutxa, Euskadi no podrá cubrir 171.000 puestos de empleo

Aida M. Pereda BILBAO.

Euskadi cerró el primer trimestre del año con 991.500 personas ocupadas y 74.300 desempleadas, lo que supone 8.500 más y 10.600 menos respectivamente en comparación con los tres primeros meses de 2024. Así, el índice de desempleo ha descendido 9 décimas hasta el 7%, según los datos del Eustat.

No obstante, a pesar de esta mejora, un estudio elaborado por Laboral Kutxa advierte de la “alta probabilidad de falta de mano de obra para 2036 en la Comunidad Autónoma del País Vasco”. De acuerdo al análisis ‘Empleo y Transición Demográfica en la CAPV y Navarra: Horizonte 2036’, en la próxima década, el País Vasco no podrá cubrir 171.000 puestos de trabajo, lo que supone prácticamente un déficit del 17% sobre los datos de ocupación actuales.

Y es que en siete de los nueve escenarios proyectados, incluso en aquellos en los que una proporción significativa de las personas de entre 65 y 69 años continúan activas en el mercado laboral, queda patente que el territorio vasco no dispondrá del número suficiente de empleados, tal y como explicó el director del Departamento de Estudios de Laboral Kutxa, Joseba Madariaga, durante la presentación del informe.

Los desajustes entre la población potencialmente incorporable al empleo y el crecimiento de la demanda oscilan entre las cerca de 20.000 y las más de 170.000 personas. Ni siquiera en el supuesto más optimista, con una tasa de empleo del 78% y una creación de puestos similar a la de la última década, se lograrían cubrir todas las potenciales vacantes.

Únicamente se alcanzaría “un equilibrio positivo claro” en el supuesto de que la creación de empleo siguiese la senda más contenida y se incluyese en el cálculo una proporción de trabajadores de entre 65 y 69 años, acompañada de una mayor participación laboral femenina y un saldo migratorio positivo, detalló.

## El reto demográfico

El análisis llevado a cabo por el departamento de Estudios de la cooperativa de crédito vasca, evidencia “una significativa incorporación de las mujeres” al mercado laboral, pues ya representan prácticamente la mitad del total de las personas ocupadas en la CAPV, pero señala el impacto demográfico que tendrá el envejecimiento de la mano de obra actual y el descenso poblacio-



Ibon Urgoiti, director de Desarrollo, y Joseba Madariaga, director del Departamento de Estudios de Laboral Kutxa. EE

nal, que harán que merme el colectivo de trabajadores en los próximos años.

“Aunque las migraciones netas actuales contribuyen parcialmente a sostener la población, la combinación de baja fecundidad –con un índice de natalidad de 1,3 hijos por mujer– y la alta longevidad con una esperanza de vida media en la CAPV que ronda los 84 años– está impulsando un acusado envejecimiento demográfico”, corroboró Madariaga.

## Palancas de ajuste

Mientras que para recuperar el nivel de empleo perdido a raíz de la crisis de 2008 han sido necesarios

hasta 15 años, no se sabe cuánto tiempo hará falta para subsanar la brecha que ya está comenzando a generarse entre las necesidades productivas de las empresas y el número de personas demandantes de empleo.

Eso sí, desde la entidad alertan de que para paliar esta pérdida, mantener la base industrial, avanzar en servicios de alto valor y responder a los retos de una economía envejecida, es preciso actuar en tres direcciones: fomentar la continuidad laboral de los trabajadores sénior, atraer y retener la migración y acelerar los programas de recualificación profesional. La primera palanca de ajuste, según indican desde

Laboral Kutxa, sería la prolongación de la vida laboral. Extender la edad activa hasta los 69 años supondría cubrir 70.000 puestos más en la hipótesis más optimista con una tasa de empleo del 78%. La segunda palanca se activaría mediante el saldo migratorio, ya que “una diferencia de 5.000 entradas o salidas netas anuales puede modificar de forma notable el resultado final”. Y, el tercer factor radicaría en la productividad. Aunque este supuesto no se incluye entre las nueve combinaciones analizadas, el informe señala que, “si la productividad por hora trabajada creciera más de lo registrado en la última década, parte de la demanda adicional de empleo podría absorberse”.

En definitiva, el estudio llevado a cabo por el departamento de estudios de la entidad crediticia confirma que “la ecuación entre número de empleos y número de trabajadores ya no se resuelve únicamente mediante el ciclo económico”. Según Madariaga, “a partir de ahora, cualquier estrategia de empleo en la CAPV tendrá que integrar de forma estructural variables demográficas, educativas y migratorias si se quiere llegar a 2036 sin que la escasez de mano de obra frene el desarrollo”.

## Adopción de políticas proactivas

El informe de Laboral Kutxa señala que la estructura del empleo es claramente terciaria. Destaca el peso creciente del empleo asalariado y una importante contribución del empleo público, pero además un descenso de las horas trabajadas y una pérdida de impulso de la productividad. “La adopción de políticas proactivas y la colaboración entre el sector público y privado serán fundamentales para garantizar la sostenibilidad del mercado laboral y la competitividad de la economía territorial”, sostiene, y concluye que el País Vasco puede “liderar la nueva ola europea de prosperidad” si articula “un pacto social que transforme la longevidad en ventaja competitiva” y ponga en valor que “el tejido cooperativo, la cultura industrial y la solvencia tecnológica”.

## Euskadi asumirá en julio la gestión de los permisos a extranjeros

Firma un acuerdo con el Gobierno central sobre las autorizaciones de trabajo

[elEconomista.es](http://elEconomista.es) MADRID.

Los Gobiernos central y vasco han cerrado este viernes los flecos que quedaban pendientes de dos nuevas transferencias a Euskadi, la de los permisos de trabajo para extranjeros y la de Meteorología.

Representantes de ambos Ejecutivos se reunieron en el marco de la Comisión Mixta de Transferencias a través de videoconferencia y han ratificado el acuerdo que ya alcanzaron el pasado 6 de marzo en la Comisión Bilateral, según confirmaron a EFE fuentes del Departamento vasco de Gobernanza, Administración Digital y Autogobierno.

Tanto este departamento como los de Economía, Trabajo y Empleo, competente en la gestión de los permisos de trabajo, y el de Seguridad, que asume la transferencia en Meteorología,

## Ratifican el acuerdo ya alcanzado en el mes de marzo en esta Comisión Bilateral

han declinado informar sobre los detalles concretos de ambas competencias que se han cerrado este viernes en la Comisión Mixta.

Según la información que se facilitó en marzo, Euskadi se encargará a partir del 1 de julio de tramitar las autorizaciones de trabajo por cuenta ajena o propia para “personas trabajadoras transfronterizas”, para actividades de temporada o de larga duración, así como la participación en las contrataciones en origen y la competencia para verificar los requisitos laborales y formativos de los extranjeros.

Esta competencia va a servir para completar los itinerarios de acogida de las personas migrantes y facilitar su integración y para “agilizar los permisos de residencia que emite el gobierno, según el Ejecutivo vasco.

Ambos gobiernos también han acordado el traspaso escalonado de la gestión económica de la Seguridad Social recogida en el estatuto autonómico. La portavoz del País Vasco, María Ubarretxena, la calificó como una “materia tabú” de la que “nadie quería hablar” y con la que se intentaba “crear miedo en la población” pese a estar preparados.

**Hernán Sáenz** Socio Sénior de Bain & Company

# “Trump no va a parar hasta que cree su propia industria básica en los EEUU”

Carlos Asensio MADRID.

Hernán Sáenz lleva más de 25 años en la multinacional Bain & Company. Es Socio Senior y dirige la práctica global de Mejora del Rendimiento de la firma. Además, también es profesor en la Escuela de Negocios Johnson de la Universidad de Cornell, donde imparte cursos sobre la evolución de la estrategia y las operaciones en una era marcada por la turbulencia, los cambios digitales y el capitalismo de las partes interesadas.

## La primera pregunta es clara. ¿Se ha roto el comercio mundial?

Yo hablaría de cambio. El tema de hoy son los aranceles, pero este es el último shock que hemos visto de un montón de shocks que hemos estado viendo y los que vendrán. Para mí, las cadenas de suministro del mundo están totalmente mal diseñadas. O sea, imagínate cuál era la cadena perfecta, digamos, de 1989 al 2019: era global, probablemente basada en China, súper larga, *just-in-time*, la teníamos súper bien calibrada; era lineal, y no tenía ningún problema de estar totalmente llena de emisiones de carbono. Además era opaca, nadie decía de dónde vienen las cosas. Y tú dices, todas esas características que te acabo de dar, hoy en día ¿serían buenas para competir? Mi respuesta es que no.

## ¿Cómo tienen que ser ahora para ser más competitivas?

De 2019 para adelante, las cadenas ahora tienen que ser mucho más cortas, más regionales, mucho más flexibles. También tienen que ser trazables o visibles, probablemente circulares. Para mí, los aranceles es simplemente son el último recordatorio de todo esto, de la reconfiguración de las cadenas de valor.

## ¿Pero todo eso que menciona no puede encarecer los productos?

Exactamente. Vamos a un mundo más caro que antes, por supuesto. Sin duda alguna porque las cadenas de suministro, que lo que hacían era minimizar el coste por una unidad, no van a existir.

## Es cierto que los aranceles han removido mucho más y han generado mucho más alarmismo. ¿Cómo se prepara para esto una empresa?

Yo diría que la administración Trump tiene tres objetivos. Primero es restaurar la diversidad o la base industrial de los Estados Unidos. No va a parar hasta que haya una industria en Estados Unidos para



### Globalización:

“En estos 30 años de globalización solo se enriqueció el 10% de la población”

### Sector agrícola:

“EEUU exporta alimentos y por eso quieren equilibrar su comercio exterior”

### Relocalización:

“Si fabricas en distintos sitios puedes hacer frente a las rupturas de la cadena de valor”

ciertos sectores. Lo segundo es establecer lo que ellos llaman un *fair trade*, es decir, un comercio justo. El descuadre en la balanza comercial es extraordinario. Hay un comprador grande en el mundo que es

Estados Unidos y un fabricante grande en el mundo de China y un déficit comercial de un lado y un superávit comercial del otro, o sea, que es una locura. Y lo tercero que la administración Trump quiere hacer es aumentar la seguridad nacional. Ellos no quieren tener una industria dependiente de otros países, sobre todo países que tal vez no sean amigos de toda la vida.

### ¿Y esto no afecta a todos los sectores de la economía?

Vamos a pasar por aranceles altos y bajos y volverán a cambiar un número indeterminado de veces, pero al final los Estados Unidos, sobre todo con esta administración, no va a parar hasta que tenga una base industrial, un comercio un poquito más equilibrado y que las industrias de seguridad nacional estén un poco más establecidas en campo propio o en campo de amigos. Lo que es interesante de eso es que si partes de esos objetivos, ya puedes decir, bueno, hay ciertos sectores en los cuales se van a enfatizar las cosas y hay ciertos países que van a terminar más cerca y unos que van a terminar más lejos. Entonces, si yo veo los tres objetivos comerciales en los que te acabo de decir, yo diría que los semiconductores van asentarse mucho más en suelo estadounidense. También la

industria de defensa, la biotecnología, la industria aeroespacial.

### ¿Cuáles van a ser los que tengan un proteccionismo menor?

Yo diría que maquinaria, porque es muy difícil tener una base industrial sin maquinaria. Los vehículos, probablemente también; la industria farmacéutica y médica. Estos no tienen que ver con la seguridad nacional, pero sí con los otros dos objetivos que te he dicho. Entonces, tendrán proteccionismo pero más laxo.

### ¿Qué hay del sector agroalimentario? Es el que más preocupa en el caso de España

Esa parte tiene más que ver con el equilibrio comercial. En la Casa Blanca no se levantan todos los días preocupándose por la comida como parte de su seguridad nacional. Lo que pasa que es un país exportador de alimentos, y simplemente quieren equilibrar su comercio exterior.

### ¿Se están creando, entonces, nuevos ecosistemas donde producir, vender y comprar? Mucha gente pone el ojo en Latinoamérica

Lo que pasaba en el mundo antes es que todos nos pusimos a venderle a Estados Unidos, lo vimos como un lugar para vender. Luego, envia-

mos la producción a China, tiene un sector industrial bueno y barato. Peo ahora, el mundo está revisando las dos caras de la moneda y ahora todo el mundo se está reconfigurando y las empresas se van a fijar en tres cosas: cuánta gente hay cuánta riqueza tienen por persona y cuán apropiado es mi producto o mi servicio para esa gente. Y lo segundo que vas a preguntar es si yo, como empresa, producir por ahí y va a haber un *rematching*. o creo que se va a producir mucho en países latinoamericanos, sí.

### ¿Esa relocalización también afianzaría la resiliencia?

Eso es algo más que evidente. Porque si antes yo tenía solo fábricas en China y exportaba desde ahí, si se me rompe la cadena estoy sin nada. En cambio, si yo ahora fabrico en Brasil, Vietnam, China y Marruecos, por ejemplo, si uno de esos me falla, tengo los otros auxiliares en los que puedo doblar turnos, aumentar horarios, contratar más personal y compensar el fallo que he sufrido sin arrastrar grandes pérdidas. Todo esto es una explicación muy simple, porque la relocalización es algo muy complejo, evidentemente.

### Los teóricos dicen que las políticas proteccionistas desencadenaron el crack del 29

Los economistas casi nunca concuerdan en nada (ríe). Pero sí, te diría que tienen razón. Este tipo de política macroeconómica y comercial no nos está llevando hacia un mundo que genera mejores circunstancias para todos.

### También dicen que la globalización trajo un gran desarrollo

Sí, pero si tú ves las tres décadas de globalización, generaron un crecimiento económico extraordinario pero ¿quién se enriqueció? El 10% de la población. Es decir, el mercado libre le dio una riqueza enorme al 10%, mientras que el 90% ve que no se benefició, entonces el discurso de volver a una economía más local y más localizada cala en la población. Igual que también lo compra el 10% más rico.

### Ya, pero Trump no es precisamente de ese 90% de la población.

Correcto. Yo lo resumo en que en el mundo, la globalización enriqueció a los más ricos y creó una fuerza política de nacionalismo económico. En todos los países del mundo hoy en día hay un candidato populista que es populista por eso que yo digo. El discurso es que no vamos a ir de vuelta al 2015, digamos, porque yo creo que lamentablemente se enriqueció solo una parte muy pequeña de la población y las democracias están corrigiendo eso eligiendo gente que está con prácticas en las que aseguran que van a participar en el comercio internacional, sí, pero no necesariamente voy a permitir que tenga las mismas libertades de antes.

## Economía

## Washington y Moscú, al teléfono



## Análisis

**Jorge Cachinero**

Directivo y consejero. Experto en relaciones con Gobiernos, riesgos políticos y reputación.

El presidente Donald J. Trump (DJT) y el presidente Vladimir Putin hablaron por teléfono durante más de dos horas el 19 de mayo de 2025.

Ese diálogo tuvo lugar tres días después del encuentro que delegaciones de Rusia y de Ucrania mantuvieron en Estambul a iniciativa de Putin, en el primer acercamiento entre ambos países tras el fracasado de 2022.

Rusia hizo visible durante una sesión previa en el Kremlin que la posición y la delegación de Moscú en Turquía contaban con el apoyo de los jefes militares y de la Inteligencia rusos. El almirante Igor Kostyukov, jefe del servicio de Inteligencia de las Fuerzas Armadas (GRU) y el general Alexander Fomin, viceministro de Defensa, se sentaron a la derecha de Vladimir Medinsky, jefe de la representación de Rusia en Estambul.

Ucrania no es la prioridad de la interlocución que ambas potencias están reconstruyendo, ya que sus intereses abarcan Irán, Siria, India y Pakistán, energía, Groenlandia, el Océano Ártico o la seguridad estratégica, es decir, las armas nucleares.

No obstante, ¿de qué conversaron ambos presidentes sobre Ucrania?

Las fuentes públicas de esa charla son tres, veraces, aunque incompletas, e incluyen la alocución breve que hizo Putin, el mensaje de DJT en su red social Truth y el resumen de Yuri Ushakov, asesor de Putin y ex embajador de Rusia ante Washington.

Putin calificó la conversación de “franca y muy útil”, dio las gracias a Trump por su mediación y afirmó que Rusia está lista para trabajar con Ucrania en un acuerdo de paz, siempre que “cualquier tregua aborde las causas profundas del conflicto”.

DJT la definió como “productiva”, expresó su optimismo sobre un pacto entre Moscú y Kiev, rechazó la imposición de más sanciones a Rusia porque perturbarían los esfuerzos de paz y afirmó que “este es el problema de Europa, no el nuestro”.

El diálogo entre los dos presidentes abordó en detalle, al parecer, los siguientes asuntos.

DJT aceptó que negociar precede al cese del fuego, es decir, rechazó los 22 puntos que su



Vladimir Putin junto a Donald Trump. DREAMSTIME

asesor Kellogg pactó con Zelensky y con la “coalición de los indispuestos” en Londres, el 23 de abril, y el documento que su enviado Witkoff discutió con Putin en Moscú, el 25 de abril. Putin pidió a DJT que detuviera la entrega de Inteligencia y de armas a Ucrania, directamente o a través de terceros países, y ambos acordaron impedir la intromisión de los europeos en las negociaciones entre Moscú y Kiev.

**EEUU se quita de en medio porque su presidente no es con el que comenzó el asalto**

Putin sugirió a DJT dejar de insuflarle esperanzas al plan de Kellogg y del presidente Macron, del canciller Merz y de los primeros ministros Starmer y Tusk.

DJT “informó” de manera ejecutiva tras esa llamada a Zelensky, a Macron, a Merz, pero no, a Starmer o a Tusk, y añadió en esa ronda a la primera ministra Meloni y al presidente Stubb. ¿Qué pasó con Starmer, líder de la “coalición

de los indispuestos”? ¿Qué le sirvió Putin a DJT sobre aquel? ¿Fue trasladado por ambos al pabellón de cuidados paliativos políticos?

Rusia tiene listo un memorando para presentar a Kiev, de acuerdo con lo pactado en Estambul, que incorpora la solución de Moscú a “las causas profundas del conflicto” y cuya firma será previa al cese de las hostilidades.

El alto el fuego propuesto por Zelensky y por la “coalición de los indispuestos” depende del beneplácito a dicho documento, al que seguiría el final del uso de la fuerza y del abastecimiento de armas y de Inteligencia a Kiev. Ucrania ha sido derrotada por Rusia, la que como vencedora le dicta los términos y las condiciones de su capitulación.

Kiev se quedó sin alto el fuego, los combates continúan, Rusia avanza en todos los frentes y DJT arrojó a Zelensky y a los líderes europeos a los pies de los caballos.

DJT debe elegir entre la interlocución directa con Putin o una condicionada por la “coalición de los indispuestos”, entre Kellogg, encamado con los líderes europeos, o Witkoff como asesor principal y entre Zelensky o un presidente de Ucrania nuevo.

El presidente estadounidense está poniendo la diplomacia por delante de la confrontación,

lo que deja a Ucrania dependiente de los países europeos que quieran ayudarla.

Si las negociaciones con Ucrania no avanzan, Rusia no sólo le reclamará a Ucrania el reconocimiento de Crimea y de la totalidad de las cuatro regiones que se adhieron a la Federación de Rusia mediante referéndums en septiembre de 2022.

Dmitry Medvedev, vicepresidente del Consejo de Seguridad de Rusia, anticipó lo que vendría a continuación en un discurso pronunciado en San Petersburgo, el 20 de mayo de 2025.

“Ucrania tiene una última oportunidad de preservar los restos de su condición de Estado. Si (la) pierde, dejará de existir (...) (y) Rusia no tendrá más remedio que (...) seguir avanzando y resolver la cuestión definitivamente”, dijo Medvedev.

Estados Unidos (EE. UU.), causante del conflicto, se quita de en medio porque tiene un presidente distinto al que comenzó el asalto a Rusia para derrotarla estratégicamente en lo militar, para quebrarla en lo económico y para aislarla en lo diplomático, que fracasó.

La política exterior nueva de EE. UU. sorprenderá a los socios europeos durante la Cumbre de la Organización del Tratado del Atlántico Norte (OTAN) en La Haya a finales de junio.

## EEUU acusa a China de “violar” el acuerdo mutuo sobre los aranceles

El presidente no da más detalles sobre cómo se han infringido las normas

**Agencias MADRID.**

El presidente de Estados Unidos, Donald Trump, acusó a China de “violar totalmente” el acuerdo alcanzado hace dos semanas para suspender durante un periodo de 90 días la mayor parte de los aranceles aplicados mutuamente con el

fin de avanzar en la resolución de las disputas comerciales entre ambos países.

“Llegué a un *Acuerdo Rápido* con China para salvarlos de lo que creía que iba a ser una situación muy mala, y no quería que eso sucediera. Gracias a este acuerdo, todo se estabilizó rápidamente y China volvió a la normalidad. ¡Todos estaban contentos! ¡Esa es la buena noticia!”, señaló Trump en su red social propia, TruthSocial.

Sin embargo, el presidente de Es-

tados Unidos afirmó que “la mala noticia” es que China “ha violado totalmente su acuerdo con nosotros”.

La acusación de Trump al país presidido por Xi Jinping, que no ha ofrecido más detalles sobre cómo Pekín habría infringido la tregua arancelaria, se suma a las palabras del secretario del Tesoro de Estados Unidos, Scott Bessent, quien reconoció el pasado jueves que las conversaciones comerciales con China estaban “algo estancadas”.

“Creo que tendremos más conversaciones en las próximas semanas y que en algún momento podríamos tener una llamada entre el presidente y el líder del partido, Xi”, declaró Bessent a Fox News.

El pasado 12 de mayo, después de las conversaciones entre representantes de ambos Gobiernos en Suiza, Estados Unidos y China anunciaron la suspensión durante un periodo inicial de 90 días de una parte sustancial de los aranceles aplicados mutuamente. Todo ello,

después de que EEUU aplicara tasas de porcentajes desproporcionados a China cuando anunció su plan arancelario.

De este modo, Estados Unidos suspendió los aranceles recíprocos implementados sobre las importaciones procedentes del país asiático, que pasaron a estar gravadas en un 30% desde el 145%, mientras que China recortó las tarifas aplicadas a las importaciones desde EEUU al 10%, frente al 125% anterior al acuerdo.

# Trump eleva al 50% el arancel al acero de las exportaciones españolas por 530 millones

La Comisión Europea sigue negociando con EEUU pero podría adelantar las contramedidas

elEconomista.es/Agencias MADRID.

El presidente de los Estados Unidos, Donald Trump, anunció el viernes que a partir del 4 de junio duplicará los aranceles sobre las importaciones de acero y aluminio, elevándolos del 25% al 50%. La medida, que justificó como un impulso a la industria siderúrgica estadounidense, tendrá un impacto directo sobre las exportaciones españolas, valoradas en más de 530 millones de euros anuales.

Según datos de la patronal Unesid y la Cámara de Comercio de España recogidos por *La Vanguardia*, las exportaciones españolas de acero al mercado estadounidense ascienden a 402 millones de euros anuales, lo que representa 254.000 toneladas, equivalente al 3% del total de exportaciones de este material. A esto se suman las exportaciones de aluminio, por un valor aproximado de 130 millones de euros y 20.000 toneladas. España ocupa el 10º lugar mundial como exportador de acero a EEUU y el 28º en aluminio.

El aumento arancelario, que Trump anunció en un mitin en la planta de US Steel en Pensilvania, forma parte de su estrategia para proteger su industria siderúrgica y sus empleos.



Trump, en su acto el viernes en una fábrica de acero en Pennsylvania. REUTERS

Trump acusó a otros países de haber eludido los gravámenes del 25% ya vigentes y aseguró que los nuevos impedirán que las importaciones sigan socavando el mercado interno.

La Comisión Europea expresó su "firme lamento" ante esta decisión, que considera un factor de incertidumbre para la economía global y un encarecimiento de los costes para consumidores y empresas a ambos lados del Atlántico. Bruselas advirtió

que está preparada para imponer contramedidas y podría adelantar la fecha del 14 de julio, cuando acaba la pausa para negociar con EEUU.

La UE ya activó en 2018 medidas de salvaguarda para proteger su industria siderúrgica, consistentes en un sistema de cuotas a las importaciones de acero que, al superarse, aplican un arancel del 25%. Ahora, la escalada arancelaria de Trump amenaza con desviar aún más las exportaciones de otros países hacia el mercado europeo, lo que podría agudizar la competencia. La asociación empresarial Unesid estimó hace unas semanas que el impacto de estos aranceles sobre el conjunto del acero europeo podría alcanzar los 7.000 millones de euros.

El contexto de esta decisión se enmarca en un momento de caída de los precios globales del acero, lo que ha facilitado que los compradores

puedan pagar los gravámenes existentes sin renunciar a descuentos sobre los precios internos. Los analistas advierten que un aumento del 50% dará mayor margen a los productores estadounidenses para incrementar los precios, aunque la demanda y los precios llevan enfriándose desde abril.

Además, la medida coincide con una reciente decisión del Tribunal Comercial Federal estadounidense, que declaró ilegales los aranceles recíprocos y globales impuestos por Trump el 2 de abril.

Aunque una corte de apelación levantó la suspensión, persiste la amenaza de que estos aranceles sean anulados. Sin embargo, los gravámenes al acero y al aluminio, anunciados

**España figura como décimo exportador mundial de acero y el 28º de aluminio a los Estados Unidos**

ahora, no están afectados por este proceso judicial, al no haberse basado en la Ley de Emergencia de 1977 utilizada para los anteriores.

El anuncio también se produce tras la reciente amenaza de Trump de imponer aranceles del 50% a todas las exportaciones de la Unión Europea, cuya entrada en vigor podría producirse el 1 de junio, si bien de momento esta amenaza no se ha concretado en una medida efectiva.

# La OPEP+ pacta aumentar la producción a 411.000 barriles diarios en julio para revertir los recortes

El aumento de oferta presiona a la baja los precios en un contexto de incertidumbre económica global

elEconomista.es/Agencias MADRID.

La alianza OPEP+ confirmó este sábado un incremento de su producción petrolera en 411.000 barriles diarios (bd) para el mes de julio, sumando así su tercer aumento consecutivo en esa misma cantidad. Esta decisión, adoptada en una reunión virtual liderada por Arabia Saudí y Rusia, eleva a 1,37 millones de barriles diarios el volumen recuperado en solo cuatro meses, superando la mitad del total de 2,2 millones de barriles diarios que la alianza se propuso devolver al mercado tras los recortes aplicados durante la pandemia.

Además de Arabia Saudí y Rusia, participaron en el encuentro los ministros de Irak, Emiratos Árabes Unidos, Kuwait, Kazajistán, Argelia y Omán, países que conjuntamente establecieron los recortes por 2,2 millones de barriles diarios con el objetivo de estabilizar el mercado afectado por la crisis sanitaria global.

El plan inicial de la OPEP+ contemplaba una recuperación gradual de la producción a lo largo de 18 meses, con incrementos mensuales de 137.000 barriles diarios desde abril. Sin embargo, los ocho países implicados adelantaron el ritmo, triplicando la subida para mayo y junio, y repitiendo ahora esa misma estrategia para julio.

La decisión se fundamenta en una visión optimista sobre la economía global a medio plazo. Según el comunicado oficial de la OPEP, "en vista de unas perspectivas económicas globales estables y unos fundamentos de mercado saludables, los ocho países participantes aplicarán un ajuste de producción de 411.000 barriles diarios en julio".

No obstante, en el sector petrolero persiste un sentimiento más cauto debido a la incertidumbre provocada por diversos conflictos internacionales. Entre estos, destacan la guerra comercial impulsada por la política arancelaria estadou-



Pozos petrolíferos en EEUU. EFE

nidense, las tensiones en Medio Oriente, la invasión rusa de Ucrania y el contencioso nuclear con Irán, que podrían frenar la demanda mundial de crudo.

Este aumento en la oferta genera temores de un posible exceso que está ejerciendo presión a la baja sobre los precios del petróleo. Tras un retroceso cercano al 15% en mayo, con un descenso momentáneo por debajo de los 60 dólares por barril (su nivel más bajo en cuatro años), el Brent, el precio de referencia del barril en Europa, cerró el viernes en torno a los 64 dólares.

La reunión también abordó el incumplimiento de las cuotas de producción por parte de algunos países miembros, en especial Kazajistán e Irak. El comunicado resaltó que los ocho países "ratificaron su intención de compensar plenamente cualquier volumen producido en exceso desde enero de 2024".

Algunos analistas interpretan el aumento acelerado de la producción como un movimiento estratégico de Arabia Saudí para reforzar su liderazgo dentro del grupo y exigir una mayor disciplina interna entre los miembros.

La próxima reunión de la OPEP+, en la que se evaluará la producción prevista para agosto, está programada para el 6 de julio.

## Normas & Tributos

# El Supremo frena las multas automáticas de Hacienda por los gastos deducibles

Obliga a la Administración a justificar de forma motivada la culpabilidad del contribuyente

Eva Díaz MADRID.

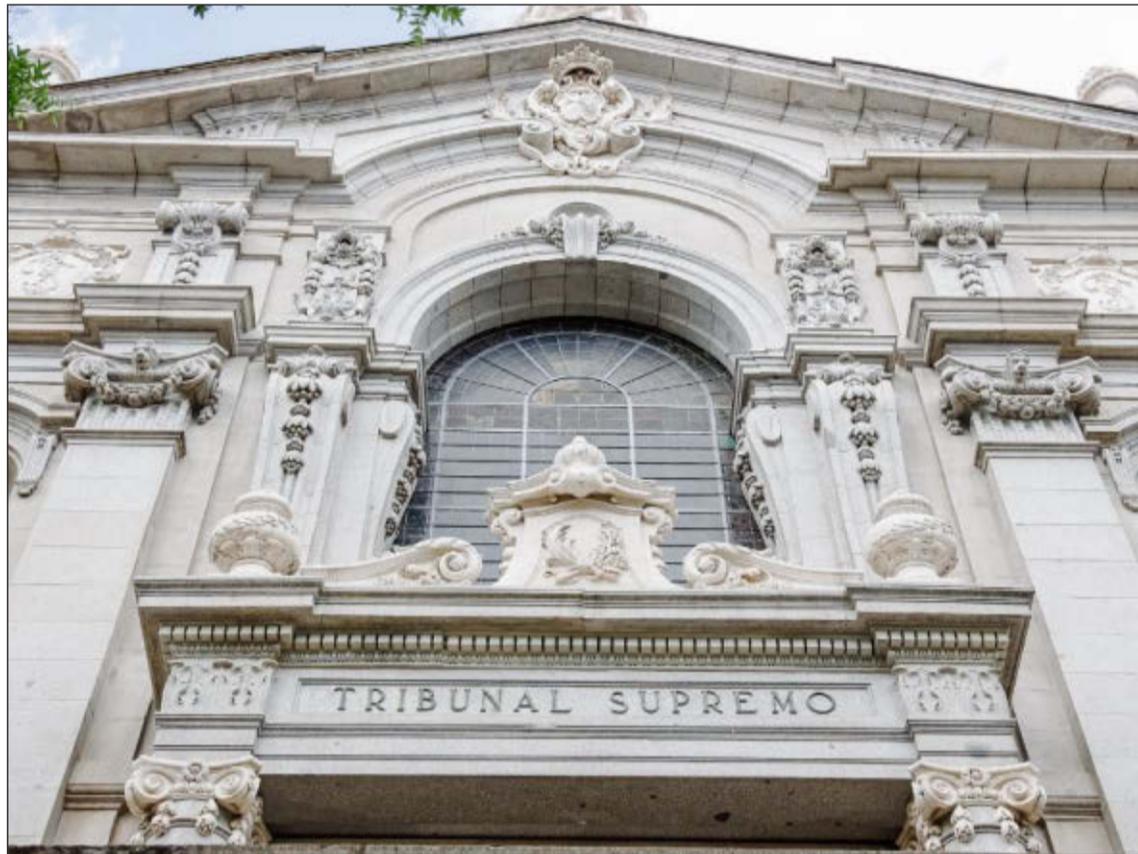
El Tribunal Supremo (TS) impide a Hacienda que multe de forma automática y masiva a los contribuyentes por la falta de prueba de los gastos deducibles. La sentencia, del pasado 7 de mayo de la que fue ponente el magistrado Francisco José Navarro Sanchís, concluye que “la falta de prueba de un gasto cuya deducción se pretende en el impuesto sobre Sociedades no siempre conduce a calificar la conducta del contribuyente como culpable a efectos sancionadores, como tampoco nos llevará a una calificación de signo inverso”.

El fallo, que crea jurisprudencia, establece que será necesario que la Administración tributaria acredite, en cada caso, la presencia del elemento culpable en la conducta del contribuyente y, además, la motive de forma singular y amplia.

El Supremo critica que Hacienda imponga sanciones por la falta de justificación de los gastos a deducir de forma masiva y con argumentos estereotipados.

Recuerda que la Ley General Tributaria, en su artículo 179 apartado uno, indica que solo se podrá sancionar a los contribuyentes cuando sean culpables de las acciones, pero el apartado dos establece una exclusión con el objetivo de evitar la conexión automática entre infracción y sanción. Esta exclusión dice que el contribuyente estará libre de culpabilidad aunque haya cometido una infracción cuando haya puesto la diligencia necesaria en el cumplimiento de las obligaciones tributarias. Es decir, cuando haya actuado amparándose en una interpretación razonable de la norma, aunque no sea la correcta.

El fallo recuerda que mientras las normas para imponer sanciones son claras, las normas para cumplir las obligaciones tributarias son confu-



El Tribunal Supremo. EP

**Insta al fisco a evitar las sanciones masivas con argumentos estereotipados**

sas, con enunciados abiertos y, en ocasiones, hasta contradictorios.

Por lo que, para evitar que la discordia entre lo que interpreta el contribuyente y la Administración acabe en una multa automática, la Ley General Tributaria incluye la exclusión por la diligencia del contribuyente en la interpretación razonable de la norma. No obstante, el propio tribunal reconoce que el tér-

mino de “interpretación razonable” es un concepto jurídico indeterminado.

“No basta al órgano sancionador con aseverar que la norma es clara, o no susceptible de interpretación diferente a la que brota de su mera literalidad, para quedar dispensado de profundizar en la constatación y plasmación formal de la culpabilidad”, indica el Supremo.

Pero, a su par, añade que este epígrafe no agota el campo de culpabilidad del contribuyente y corresponderá acreditarla de forma motivada a la Administración.

Por otro lado, la sentencia también establece que los contribuyentes no pueden invocar la causa de exención de responsabilidad sancionadora que permite la ley en

aquellos casos en el que la razón de la sanción no se funda en la aplicación de una norma jurídica abierta a interpretaciones, sino en la falta de prueba del hecho necesario para deducir los gastos en el impuesto de Sociedades.

Por tanto, y sentado lo segundo, el alto tribunal desestima el recurso de una compañía contra Hacienda, al considerar que la empresa no especifica el detalle objetivo ni subjetivo de los gastos que se pretende deducir, ni tampoco acredita su origen. Considera que la culpabilidad en el caso no está en la interpretación de la norma, sino en que no se justifican los gastos.

@ Más información en [www.economista.es/ecokey](http://www.economista.es/ecokey)

## Los ciudadanos pueden hacer la Renta presencial desde este lunes

Los contribuyentes deberán pedir cita previa hasta el 27 de junio

E. D. MADRID.

La Agencia Tributaria arranca este lunes la tercera fase de la Campaña de la Renta, que comenzó el pasado 2 de abril y finalizará el 30 de junio, con la elaboración de la declaración de forma presencial por parte de los ciudadanos.

Este servicio de confección y presentación de declaraciones en oficinas requiere que el contribuyente solicite cita previa hasta el 27 de junio.

Hacienda completa así la asistencia por teléfono y el plan especial de asistencia en pequeños municipios, que permite atender a los contribuyentes hasta el final de la campaña de manera

**La Administración prevé ingresar 4.185 millones netos por esta Campaña**

personalizada, habilitando su disponibilidad de forma progresiva.

La Agencia Tributaria prevé recaudar 4.185 millones de euros netos en esta Campaña de Renta, lo que supondría un 28% más de los ingresos obtenidos el año pasado.

La Administración estima que este año se presenten 24,8 millones de declaraciones, un 3,1% más que en 2023, por el mayor número de personas con trabajo y la subida de los salarios y de las pensiones. De esa cifra, prevé que el número de devoluciones a ingresar sea de 6 millones, por 19.093 millones de euros; y 17 millones sean a devolver por 14.908 millones de euros.

## Tributos aclara la exención de la indemnización por despido por causas económicas de la empresa

E. Díaz MADRID.

La Dirección General de Tributos (DGT) reitera su criterio y aclara la tributación de las indemnizaciones por despido por motivos económicos, organizativos, de producción o fuerza mayor de la empresa, ya sea en despidos colectivos o individuales porque afectan a un volumen de trabajadores inferior al es-

tablecido para que se dé un Expediente de Regulación de Empleo (ERE).

Tributos, en una consulta del pasado 28 de marzo, indica que aunque la indemnización que el Estatuto de los Trabajadores fija para los despidos colectivos es de 20 días de salario por año trabajado con un máximo de doce mensualidades, estará exenta de pagar IRPF la

cuantía que no supere a la que el propio Estatuto establece para los despidos improcedentes. Es decir, no se tendrá que pagar impuestos si el volumen de la indemnización no supera al que correspondería por 33 días de salario por año trabajado con un máximo de 12 mensualidades.

Eso sí, si la cuantía de la indemnización sobrepasa los 180.000 eu-

ros, el contribuyente tendrá que pagar IRPF por la cifra que exceda este umbral.

No obstante, la consulta indica que si el trabajador ha generado esa indemnización en más de dos años, es decir, ha estado más de dos años contratado por la empresa, a dicho exceso a partir de los 180.000 euros se le podrá aplicar una reducción del 30%.

Por otro lado, Tributos aclara que si un trabajador es despedido y contratado por la misma compañía u otra vinculada a ella en un período inferior a los tres años, la indemnización no estará exenta porque se considerará que no ha habido desvinculación laboral real.

Aunque el trabajador podrá demostrar prueba de lo contrario.

Pero, según el órgano directivo del Ministerio de Hacienda, si se da el caso de que no hay desvinculación real, igualmente se podrá aplicar la reducción del 30% si la indemnización se generó en un período de más de dos años.

## Gestión Empresarial

# Las previsiones para la campaña de verano cifran en casi 700.000 las contrataciones

La época estival firma así tres años al alza y recoge su mejor dato desde que hay registros

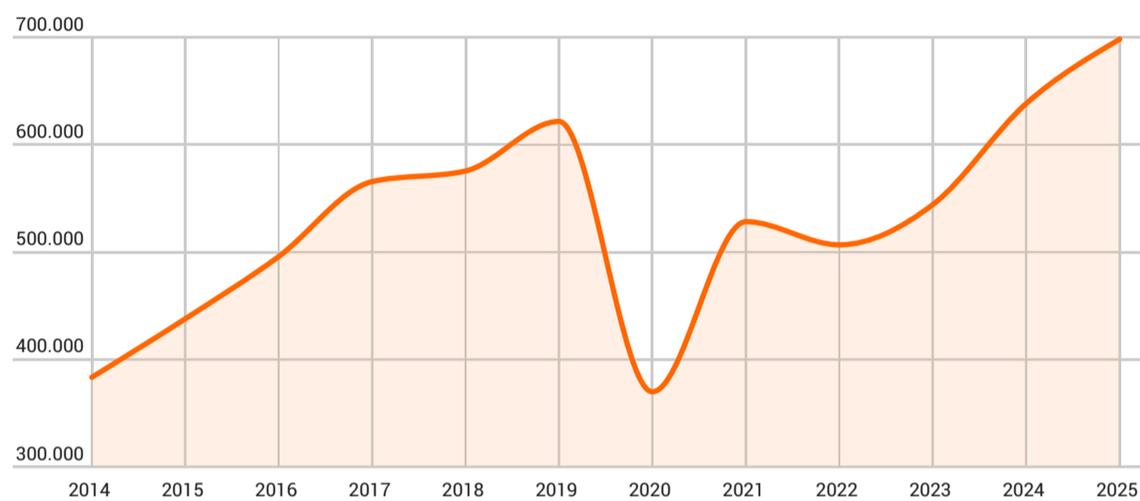
E. Zamora MADRID.

La campaña de contratación de verano ya marcó cifras máximas en la campaña del año pasado, cuando se contrataron a 638.311 trabajadores. Ahora, con la campaña ya iniciada, los expertos de Randstad vaticinan que el verano de 2025 vuelva a marcar un nuevo récord con 698.340 contrataciones, un incremento del 9,4% con interanual, para cubrir la temporada estival, de junio a septiembre. “El comportamiento de la contratación estival en los últimos años es el reflejo de una recuperación económica sólida y de la capacidad de adaptación del mercado laboral a las nuevas dinámicas del empleo”, asegura Andrés Menéndez, director general de Trabajo Temporal e Inhouse de Randstad España. Si las nuevas incorporaciones van según lo previsto, las cifras que rozan los 700.000 empleados superarán por segundo año consecutivo al que era el mejor año, 2019, cuando se alcanzaron 621.736 contrataciones.

Desde 2014, cuando se firmaron algo más de 383.000 contratos, la contratación estival ha mantenido una trayectoria creciente con espe-

## Evolución de las contrataciones en las campañas de verano

Desde 2014 hasta 2025



Fuente: Randstad.

cial impulso en el periodo 2015-2019.

La pandemia de 2020 supuso un fuerte retroceso, con una caída del 40% respecto al año anterior, hasta los 369.966 contratos. Sin embargo, la recuperación fue rápida y sostenida, ya que en 2021 se rebasaron los 528.000 contratos y en 2022 se mantuvo una cierta estabilidad. A

partir de 2023, la tendencia volvió a ser claramente ascendente hasta situarse en el volumen más alto de toda la serie.

### Transporte y logística, clave

Atendiendo a los datos del informe de Randstad, se desprende que el sector del transporte y la logística

serán claves en la campaña, ya que lograrán generar hasta 300.300 contratos de trabajo, lo que supone un 43% del total nacional. Ahí, los conductores, repartidores, mozos de almacén y carretilleros serán los perfiles más demandados. A éste le sigue la restauración, clave para el turismo y el desarrollo de las actividades

comerciales en la época estival y en el que priman camareros, cocineros, personal de barra y auxiliares de cocina. En verano, este sector acumulará hasta 256.945 contrataciones, que representan al 35,4% del total, con un alza del 7,6% interanual.

En tercer lugar, el sector del comercio aportará 133.015 contratos, lo que supone el 19,1% del total. Su crecimiento del 10,4% frente a la campaña anterior muestra también una recuperación sólida, impulsada por la apertura de tiendas en zonas turísticas, centros comerciales y grandes superficies.

A nivel territorial, con Andalucía, Cataluña y Madrid las que más empleo generarán. La región del sur de España lidera el ranking con 125.910 contratos (el 18% del total nacional). En segundo lugar, Cataluña, con 108.975 contratos (15,6%), seguida de la Comunidad de Madrid, que podría generar con 88.630 contratos (12,7%).

También destacan la Comunidad Valenciana, con más de 72.000 contratos, y Galicia, con más de 44.000, ambas con una fuerte tradición turística y comercial en los meses estivales. Canarias e Islas Baleares superan los 43.000 y 31.000 contratos respectivamente, evidenciando su peso estratégico como destinos vacacionales internacionales.

Estas cifras se deben a que durante los meses de verano (julio a septiembre), las empresas necesitan reforzar sus plantillas con rapidez para hacer frente al incremento de actividad que se concentra en apenas unas semanas.

# Los grados de Ade, Comercio y Marketing son los más requeridos en las ofertas de trabajo en 2024

Las carreras universitarias pasan a ser el tercer nivel formativo más requerido, por debajo de FP y ESO

E. Z MADRID.

Los futuros estudiantes universitarios y trabajadores se enfrentan en los próximos días a la EVAU y, más adelante, conocerán sus calificaciones finales, a través de las que podrán seleccionar el grado que quieren estudiar y definir, en gran medida, su futuro laboral.

Para muchos de ellos, es clave conocer la empleabilidad que pueda tener una u otra titulación a la hora de decidir qué estudiar en base a los resultados obtenidos y la proyección de futuro de cada formación. En este sentido, LHH e Infoempleo han elaborado el informe *Infoempleo Adecco 2024: Oferta y demanda de empleo en España* en el que se desprenden los grados con una mayor demanda en las ofertas de trabajo.

El estudio señala que Ade, Comercio y Marketing y Medicina fueron las carreras con más “salidas” laborales en el ejercicio anterior.

## Demanda de las titulaciones universitarias en las ofertas

Datos en porcentaje

Fecha de lanzamiento	% Sobre la oferta de empleo para titulados universitarios 2024	% Sobre el total de ofertas de empleo 2024	% Sobre la oferta de empleo para titulados universitarios 2023	% Sobre el total de ofertas de empleo 2023
ADE	3,67	0,79	4,99	1,37
Comercio y Marketing	1,57	0,34	1,94	0,53
Medicina y Biomedicina	1,47	0,31	4,05	1,11
ADE y Derecho	1,43	0,31	1,71	0,47
RRLL y RRHH	1,35	0,29	1,68	0,46
Educación y Pedagogía	1,23	0,26	11,12	3,06
Ingeniería industrial	1,16	0,25	2,20	0,61
Enfermería	1,08	0,23	5,84	1,61
Psicología y Pedagogía	0,80	0,17	1,98	0,54

Fuente: LHH.

En 2021, tras años de hegemonía, la carrera de Administración y dirección de empresas (ADE) dejó de ser la titulación universitaria más solicitada por las empresas en

beneficio de las titulaciones sanitarias y las relacionadas con la educación.

Pero tres años después, ADE vuelve a ser el grado más requerido en

las ofertas de empleo, con un 3,67% de ellas, y eso a pesar de que se reduce su participación en 1,31 puntos porcentuales interanuales.

A la segunda posición se alza por

primera vez el grado de Comercio y Marketing (un año atrás era la octava carrera más demandada) con el 1,57% de las vacantes (-0,37 p.p. interanuales). Y en tercera posición están las ofertas que demandan Medicina y Biomedicina, con el 1,47%. Su caída interanual es la tercera más intensa entre todas las titulaciones, de 2,58 puntos. Además, el estudio sirve de herramienta para atajar la brecha que existe entre formación y necesidades de las empresas ya que, según datos de Eurostat, España lidera la lista de países europeos con mayor desajuste entre la formación de los trabajadores y el trabajo que desempeñan. En 2024, la tasa de sobre cualificación alcanzó el 35%, la más alta de la Unión Europea (21,3%).

A lo largo del 2024 los estudios universitarios han vuelto a perder peso dentro de las ofertas de empleo publicada. Ahora están presentes en el 21,42% de las ofertas, lo que supone seis puntos porcentuales menos que en el ejercicio anterior. Esto los convierte en el tercer nivel formativo más requerido por las empresas a nivel nacional, con 1 de cada 5 vacantes, tras los titulados en Formación Profesional y los candidatos con estudios de Enseñanza Secundaria y/o Graduado Escolar.

	ESPAÑA	EUROPA	ESTADOS UNIDOS	CHINA	EURO / DÓLAR	PETRÓLEO BRENT	ORO
PIB Variación trimestral	0,6% 	0,4% 	-0,1% 	1,2% 	1,134\$ 	63,89\$ 	3.290\$/onza 
INFLACIÓN	2,2% 	2,2% 	2,3% 	-0,2% 			
DESEMPLEO	11,4%	6,2%	4,2%	5,1%			

# Ángel León nombra la ensaladilla rusa más deliciosa que ha probado

El chef del mar, que definió este icónico plato como “la radiografía de un garito”, destacó la receta de Vicente Patiño, del restaurante Saiti en Valencia

Víctor Ruiz MADRID.

La ensaladilla rusa es uno de esos platos que, con el tiempo, ha dejado de ser simplemente una receta para convertirse en un símbolo de nuestra cultura gastronómica. Aunque su nombre evoque tierras lejanas, en España se ha adoptado con una pasión desbordante, hasta el punto de que en cada bar, cada casa y cada restaurante se sirve una versión única. Y no es para menos. Su aparente sencillez —patata, mayonesa y algunos acompañamientos como atún, huevo o encurtidos— esconde un universo de posibilidades creativas. Los debates sobre si lleva guisantes, variantes o incluso langostinos, se suceden con la misma intensidad con la que se disputan las mejores croquetas o tortillas.

En este mar de interpretaciones, hay algo que siempre capta la atención del comensal curioso: la opinión de los grandes chefs. Ángel León, el aclamado chef del mar, ha sido uno de los últimos en sumarse a esta conversación culinaria. Reconocido por su innovación en el uso de productos marinos y su enfoque sostenible en la alta cocina, León ha confesado su fascinación por la ensaladilla rusa. No solo eso: ha revelado cuál es, en su opinión, la mejor que ha probado nunca. Y eso, viniendo de alguien con cuatro estrellas Michelin, no es poca cosa.

## Auténticas joyas escondidas

Durante una entrevista en el podcast gastronómico La Picaeta, Ángel León compartió su visión sobre este icónico plato, que definió como “la radiografía de un garito”. Con esta frase, dejó claro que la ensaladilla rusa puede llegar a condensar la esencia de un establecimiento: su identidad, la sensibilidad del cocinero, la calidad del producto y, por supuesto, la atención al detalle. Para él, basta con probar una cucharada para saber si un local cuida su cocina o simplemente improvisa.

Aunque confesó haber probado versiones “que deberían ser delito”, también reconoció que hay autén-



Ángel León, con cuatro estrellas Michelin, ha confesado su fascinación por la ensaladilla rusa (imagen inferior). EE



ticas joyas escondidas. Entre todas ellas, hay una que ocupa un lugar privilegiado en su memoria y en su paladar: la ensaladilla rusa de Vicente Patiño, servida en el restaurante Saiti, en el centro de Valencia. “Es la mejor que he probado nunca”, sentenció sin dudar.

¿Qué tiene de especial esta ensaladilla que ha conquistado a uno de los chefs más innovadores del panorama nacional? La respuesta está en los detalles. Aunque la base sigue siendo la tradicional —patata, zanahoria, variantes, huevo, atún y mayonesa—, su ejecución y su to-

que distintivo marcan la diferencia. Según Ángel León, lo que más le impresionó fue la textura perfectamente uniforme, que solo se consigue cuando todos los ingredientes se cortan a mano con precisión milimétrica. Nada de picadoras ni procesadores. Aquí se trabaja con mimo, uno a uno, para lograr ese equilibrio perfecto entre suavidad y estructura.

Pero el verdadero golpe de efecto, ese que convierte una receta sencilla en una experiencia inolvidable, está en la forma en que se preparan las patatas. Vicente Patiño ha desarrollado una técnica singular: marina las patatas cocidas en jugo de pepinillos y alcázaras. Esta ligera maceración les confiere un punto ácido, fresco y sorprendente que transforma por completo el sabor final del plato. Es un guiño a la tradición con una vuelta de tuerca contemporánea.

Y eso es lo que caracteriza la cocina de Vicente Patiño. Este chef, profundamente arraigado al Mediterráneo, combina el respeto por el producto local con una creatividad serena que nunca busca el artificio.

El chef alabó la textura uniforme de los ingredientes cortados a mano con precisión milimétrica

Abrió Saiti en 2014, y desde entonces el restaurante se ha consolidado como uno de los templos gastronómicos de Valencia. Con dos Soletes Repsol y una recomendación en la Guía Michelin, Patiño ha sabido conjugar la elegancia con la cercanía, lo experimental con lo reconocible. Su propuesta cambia con las estaciones, ofreciendo cuatro menús degustación al año, siempre pensados para realzar el producto de temporada. Estos menús oscilan entre los 45 y los 90 euros, lo que lo convierte en una opción accesible para quienes buscan alta cocina sin renunciar a la calidez.

La recomendación de Ángel León no ha pasado desapercibida. Y es que cuando una figura de su talla señala con tanta firmeza una elaboración concreta, no se trata de un elogio superficial. Es el reconocimiento a una técnica depurada, a una sensibilidad en los fogones y a una forma de entender la cocina como una extensión de la identidad personal y colectiva.