



La mitad del Ibex afronta la segunda mitad del año con un potencial mayor del 10% PÁG. 20

Las nóminas de los empleados públicos cuestan un 8% más que el promedio OCDE PÁG. 25

## Las trabas del Gobierno al BBVA frenarán las fusiones en la banca

Las cúpulas de otras entidades se lo pensarán antes de exponerse a los vetos del Gobierno

Los efectos colaterales de las trabas del Gobierno a la oferta pública de adquisición (opa) del BBVA sobre Banco Sabadell se dejarán sentir sobre futuras operaciones de

consolidación en el sector financiero. El veto a la fusión durante un mínimo de tres años supone un jarro de agua fría para la ambición de crecimiento de las grandes entida-

des, al menos mientras permanezca al frente de La Moncloa el actual Ejecutivo. De hecho, el empeño por mejorar la rentabilidad por la vía de suprimir duplicidades, básica-

mente en la estructura de servicios centrales y sucursales y plantillas redundantes, será un escollo difícil de superar para quien pretenda seguir los pasos del BBVA. PÁG. 6

## Blackstone y Azora venden sus pisos de alquiler en Cataluña

Los dos fondos se suman a la estrategia de Patrizia

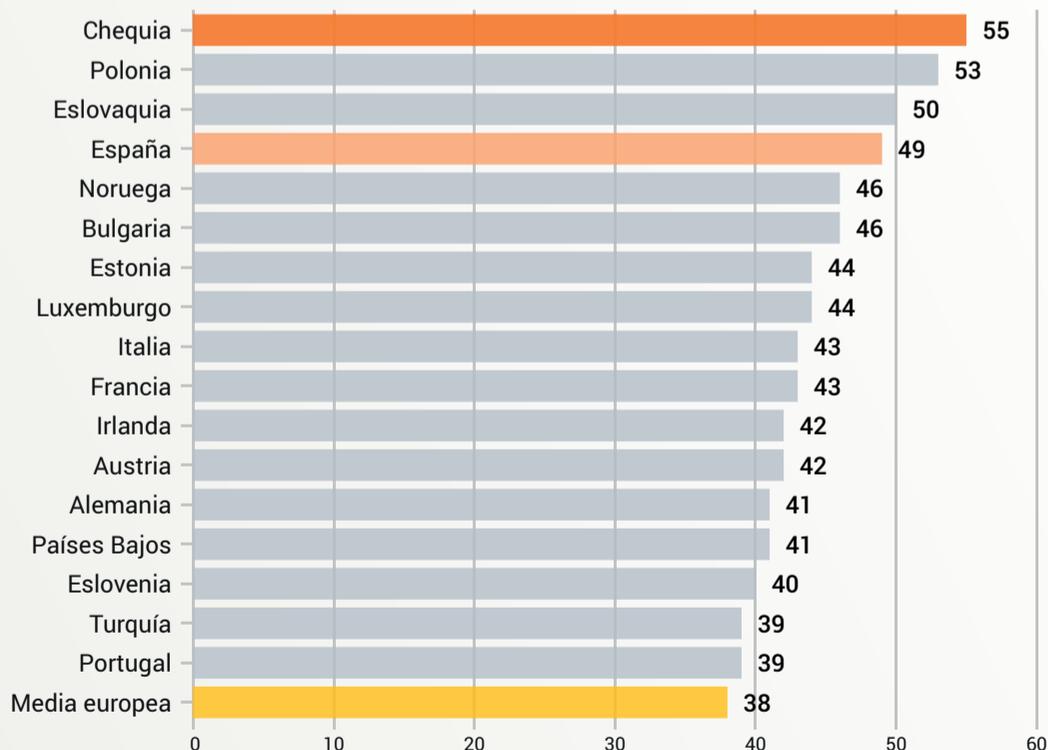
Blackstone y Azora inician la venta de sus pisos de alquiler en Cataluña, espoleados por el cambio regulatorio en la región. De esta forma, los dos fondos siguen los pasos de Patrizia. PÁG. 7

## ESPAÑA RECAUDA DE LAS EMPRESAS 10 PUNTOS MÁS QUE LA MEDIA DE LA UE

Las cifras más recientes reflejan que el 49% de los ingresos fiscales españoles, entre impuesto directos e indirectos y cotizaciones sociales, proviene de las firmas, frente a la media europea del 38%. Ninguna gran economía del euro llega al nivel de España en este ámbito PÁG. 23

### Aporte de las empresas a los ingresos del Estado

Datos en porcentaje



## Las aerolíneas de EEUU multiplican rutas a España para conectar con Asia

Aumentan frecuencias ante la fuerte demanda

España se ha convertido en un destino prioritario para las principales aerolíneas norteamericanas. El aumento del turismo estadounidense, las visitas de españoles a EEUU, la

recuperación del tráfico aéreo tras la pandemia y el creciente papel de Madrid y Barcelona como punto de conexión están impulsando los vuelos transatlánticos. PÁG. 8

## Las entidades locales sólo han recibido el 40% de los 'NextGen' previstos

PÁG. 24

### Análisis

## Telefónica se reserva dos 'ases' para comprar sin deuda: ampliar capital y vender un 20% en Brasil

Telefónica dispone de dos comodines que podría utilizar para disponer de fondos con los que salir de compras por España y Europa: realizar una ampliación de capital y vender cerca del 20% del capital de Telefónica Brasil, donde ahora atesora el 70%. En la primera de las hi-

pótesis, el grupo que preside Marc Murtra contaría con el respaldo del 30% del accionariado (Sepi, Critería y STC). A su vez, la desinversión parcial en su filial cotizada brasileña no comprometería la consolidación contable de la sociedad al mantener, al menos, un 51%. PÁG. 9

Repsol se alía con Makro para crecer en restauración

La multienergética inicia una prueba piloto en cinco grandes centros de distribución PÁG. 10



Caser y Helvetia sellan su fusión tras inyectar 457 millones

La sociedad resultante emitirá 2,5 millones de acciones a 90 euros cada una PÁG. 14



Qonto prevé cuadruplicar sus clientes en cinco años

El neobanco francés espera alcanzar los dos millones de cuentas en España. PÁG. 17



# Opinión

## Protagonistas



**Borja Suárez**  
SECR. ESTADO SEGURIDAD SOCIAL

### Presión sobre las empresas

España supera en diez puntos la media europea de recaudación obtenida de las empresas. En tan desproporcionada cifra, tienen un rol clave las cada vez más alevadas cotizaciones sociales que asfixian a las compañías.



**Bertrand Mothe**  
CONS. DELG. DE MAKRO ESPAÑA

### Alianza con Repsol

El ambicioso plan de Makro para crecer en el sector hostelero se refuerza con su acuerdo con Repsol. Gracias a este pacto, la firma que Mothe dirige amplía las prestaciones que ofrecerá, con los servicios energéticos de Repsol.



**Juan Estallo**  
CONS. DELG. DE CASER Y HELVETIA

### Entrará en el 'top 10'

La fusión de Caser y Helvetia se sitúa en la recta final con una ampliación de capital de casi 500 millones. El fruto de esta integración será una aseguradora con capacidad de codearse con las diez más grandes de España.



**Christina Vega**  
PRESIDENTA DE LILLY ESPAÑA

### Más producción en Madrid

El laboratorio baraja planes para incrementar la carga de trabajo en sus instalaciones de Alcobendas. Su planta madrileña está en condiciones de producir el antiinflamatorio Omvoh, clave para combatir la colitis ulcerosa.



**Alexandre Prot**  
COFUNDADOR DE QONTO

### En pleno crecimiento

El neobanco Qonto se ha hecho un hueco en apenas ocho años en tan competitivo mercado con medio millón de clientes. Prot confía en cuadruplicar esa cifra creciendo en sus mercados clave, entre los que está España.

## Quisco

LES ECHOS (FRANCIA)

### Lacoste anuncia nuevas novedades

La marca del cocodrilo ha anunciado la llegada de Eric Vallat como CEO. El exdirector ejecutivo de Rémy Cointreau proviene del mundo de las bebidas espirituosas, pero también trabajó en LVMH y el grupo Richemont. Con él, Lacoste seguirá expandiendo su territorio. Asumirá sus funciones el 1 de septiembre y sustituirá a Thierry Guibert, quien ha ocupado el cargo durante 10 años. Con este movimiento, Lacoste recupera el control de su marca, desprendiéndose de sus licenciarios.

IL SOLE 24 ORE (ITALIA)

### Cae la producción de autos en Reino Unido

La producción de automóviles en el Reino Unido cayó en mayo a su nivel más bajo desde 1949, debido al impacto de los aranceles en las exportaciones. La producción se redujo casi un tercio con respecto al año anterior, hasta las 49.810 unidades, según la Sociedad de Fabricantes y Comerciantes de Automóviles. Excluyendo el período afectado por los confinamientos relacionados con la pandemia en 2020, esta es la cifra más baja en 76 años. Las exportaciones a EEUU se redujeron a la mitad, ya que los aranceles de Trump obligaron a algunos fabricantes de automóviles británicos a suspender los envíos. Sin embargo, se espera que los aranceles estadounidenses sobre los automóviles británicos se reduzcan a finales de junio, lo que genera optimismo.



Águeda Micó, exdiputada de Sumar ahora en el Grupo Mixto. EFE

## El Tsunami

### El último 'servicio' de Águeda Micó a Sumar

El verano no pinta nada bien para Sumar ya que en este periodo se debe decidir la permanencia o no de Compromís en el seno de la formación. De momento Més, el ala más nacionalista de esta formación valenciana, ya ha dado el primer paso con la salida de **Águeda Micó** de la formación de **Yolanda Díaz** con dirección al Grupo Mixto. Ahora falta por saber qué hará el otro representante de Més en el Congreso, **Alberto Ibáñez**. Pero mientras eso ocurre, en la Cámara Baja ha llamado la atención que precisamente estos dos diputados fueran los que en días pasados hayan llevado una iniciativa al Congreso que se debatirá esta semana en la Comisión de Turismo. Se trata en concreto de la opción de prohibir la llegada y el atraque de más de dos cruceros diarios a todos los puertos españoles. Como es evidente, Sumar, o Més, recurre de nuevo a otra de sus medidas intervencionistas contra la industria turística. De hecho, la proposición no de

ley también incluye que se obligue a los cruceros a conectarse a la red eléctrica de los puertos en vez de usar su combustible. Y, por si fuera poco, la formación también propone que se prohíba la ampliación de cualquier puerto situado en territorio español para que no puedan llegar más cruceros. Se trata en definitiva de otro

**Sumar propone ahora prohibir que atraquen más de dos cruceros al día en los puertos del país**

intento de Sumar por intervenir un sector sin tener en cuenta los ingresos y beneficios que genera para las ciudades donde atracan los buques.

### La segunda oportunidad que Jenaro García busca

A muchos el nombre de **Jenaro García** no les sonará demasiado.

Pero si recordamos que se trata del fundador de Gowex, que colapsó en el pasado por un gran fraude contable por el que García aún espera juicio, la cosa cambia. Y es que el escándalo de Gowex –destapado por Gotham por cierto– alcanzó notoriedad internacional. Pues bien, inasequible al desaliento García busca ahora tener su segunda oportunidad en el mundo empresarial. No en vano, el mes próximo lanzará su nueva aventura llamada Sunu2. Una firma dedicada a las renovables, pero en la que las criptomonedas tendrán mucho que ver. Poco más se sabe de esta compañía y de su modelo de negocio. Una característica que comparte con Gowex, ya que casi nadie en aquella época era capaz de adivinar cómo podía ganar dinero esa empresa, algo que Gotham destacó en su demolidor informe que abocó al cierre de la compañía. Con estos antecedentes es más que lógico que muchos curiosos ya estén atentos a la nueva apuesta de García en el mundo de los negocios. Sunu2 nacerá así con una notoriedad inusitada.

## El pulso de los lectores

Los chinos emprenden, aunque no lo hacen en solitario, lo hacen en red, de forma colectiva, con apoyo privado diversificado. La base del emprendimiento chino es el trabajo propio, no el pelotazo tecnológico o la fantasía exponencial de turno. Los chinos aprovechan el sistema capitalista. Lo hacen socialmente, conscientes de que una persona sola no puede contra las barreras del mercado español.

@Israel Bloesch

Las declaraciones del Sr Rute me parecieron serviles y vomitivas. Aceptando el incremento del 5% del gasto (Que España más pronto que tarde implementará), nadie habla de que supondrá para el resto de prestaciones sociales de la población europea, ni del incremento de producción por parte de Europa, o ¿ha sido un artificio para que los EEUU palien su maltrecha economía y nosotros, los europeos se la mejoremos a base de comprarles las armas? ¿O es viva el rey Donald Trump I? Me han parecido unos trileros y otras cosas más vergonzosas de describir.

@Joan Pallardó Redolat

La derecha bajando impuestos y el gobierno negándose... pero claro, teniendo en cuenta que la izquierda no sabe como generar riqueza que no sea a través del incremento de impuestos pues como van a votar a favor de bajarlos, sería pegarse un tiro en su propio pie. En fin, siempre lo mismo, el gobierno de los más "progres" ganan más y más dinero mientras malgastan el de los contribuyentes y estos se empobrecen aún más.

@Christian Stanganello Álvarez

En clave empresarial

La geopolítica influye en las rutas aéreas

España y EEUU nunca habrán estado más interconectadas si se consolidan los planes de las aerolíneas del otro lado del Atlántico de reforzar conexiones con Barcelona y Madrid. El objetivo de firmas como American Airlines no solo se explica por el afán de atender la mayor demanda de viajes a España por parte de los estadounidenses. También está sobre la mesa el proyecto de que nuestro país sirva de escala para aviones procedentes de la Costa Este (y también algunos de la Oeste) en ruta hacia Asia. Pese a la lógica de estas iniciativas, es importante reconocer que la compleja geopolítica actual puede dificultarlos, especialmente ahora que Washington se muestra abiertamente hostil al presidente Sánchez. No es una especulación. Ya desde el inicio de la guerra comercial compañías como Air France y Lufthansa retardan el refuerzo de sus rutas hacia EEUU.

El eslabón más débil de los 'NextGen'

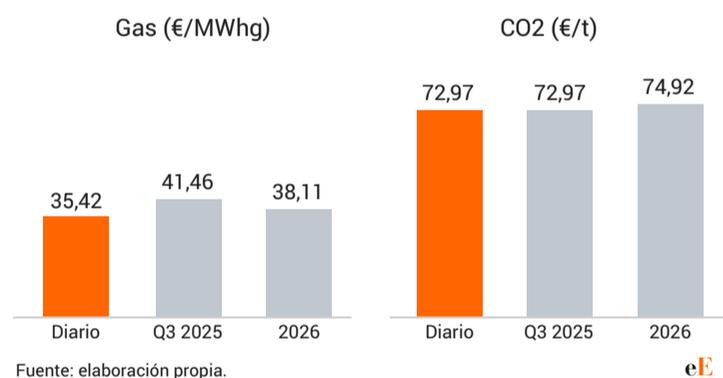
Municipios y otras corporaciones locales han recibido menos de la mitad de los recursos vinculados a los fondos *Next Generation* que les corresponden. Ese porcentaje del 40% tardará en ampliarse. Basta con recordar que el Gobierno ni siquiera solicitó el quinto tramo de las ayudas que tiene pendiente desde finales de 2024. Es cierto que la Comisión intenta agilizar el reparto suavizando sus exigencias de reformas, e incluso permitiendo que se usen los fondos para fines hasta ahora no previstos. No obstante, esas gestiones corresponden al Gobierno, al igual que la liberación de recursos recae en las autonomías, y ambas instituciones han hecho una gestión muy mejorable de los *NextGen* que ha convertido a los municipios, y a las empresas, en el eslabón más perjudicado de la cadena.

Más capacidad de crecimiento para Vips

Los locales de gran tamaño han sido una de las señas de identidad de Vips o Ginos. Ahora, su propietaria, Alsea, se plantea fomentar la apertura de restaurantes más reducidos con una estrategia prometedora para su crecimiento desde dos puntos de vista. En primer lugar, locales menores implican inversiones más accesibles, lo que atraerá a más franquiciados. En segundo lugar, este tipo de establecimientos de menores dimensiones son ideales para pequeñas capitales de provincia, donde Alsea aún tiene margen de crecimiento.

El gráfico

Leve descenso del precio del gas



**LOS FUTUROS ANTICIPAN SUBIDAS DE CARA AL VERANO.** El precio del gas en el mercado mayorista experimenta un leve descenso, hasta superar por poco los 35 euros por megavatio hora, frente a los casi 39 euros de la pasada semana. No obstante, los futuros del mercado anticipan que el coste del hidrocarburo se elevará por encima de los 40 euros durante el verano para regresar a los niveles actuales en el otoño.

La asfixia tributaria de las empresas

Las empresas españolas aportan casi el 50% de la recaudación tributaria que ingresan las Administraciones públicas, considerado ese concepto en el sentido más amplio –que incluye impuestos directos e indirectos y, muy importante, pago de cotizaciones a la Seguridad Social–. Se trata de un porcentaje que supera en diez puntos porcentuales el promedio de la Unión Europea. No obstante, para apreciar mejor su anomalía, debe considerarse que ni una sola de las economías del euro comparables a España registra un nivel tan elevado, propio de países de mucha menor población y PIB, como Chequia o Eslovaquia. Los datos pueden parecer sorprendentes considerando que la Hacienda española cuenta con uno de los Impuestos de Sociedades más ineficientes del mundo, pendiente de reforma desde los años 90. Sin embargo, no deben minusvalorarse los efectos que han tenido los recientes cambios de ese tributo directo, con recortes en sus deduccio-

**Las firmas españolas aportan un nivel de ingresos tributarios inédito en todos los de-más grandes de la eurozona**

nes, que lo han abocado prácticamente a incurrir en doble imposición. En paralelo, las empresas se han visto más acorraladas por la creación de impuestos *ad hoc*, amparados en situaciones de emergencia ya superadas, que han castigado a sectores enteros, como el energético o el bancario.

Pero, sobre todo, debe calibrarse la influencia de unas cotizaciones sociales crecientes, como única solución para un sistema de pensiones cuyo gasto crece a ritmos del 7% y llega a desembolsar 27.000 millones al mes. El medio ambiente así creado se revela extremadamente hostil para las empresas, en aspectos básicos como su capacidad de crear empleo, y explica disfunciones como el muy lento crecimiento de la inversión productiva, en un país en el que el PIB avanza a tasas récord.

Incertidumbre en las fusiones bancarias

El desarrollo de la opa lanzada por BBVA sobre Sabadell tiene implicaciones más allá de esos dos bancos. Pese a la intensa concentración vivida por el sector financiero desde la crisis de 2008-2013, hay opción de otras operaciones corporativas, pero el precedente BBVA-Sabadell hace que sean más arriesgadas que nunca. No solo se mostró que el Gobierno tiene capacidad para limitar por completo la integración de plantillas, oficinas y plataformas –tarea ineludible en un mercado tan digitalizado–. Aún más importante es que el BBVA lanzó su opa hace más de un año y deberá esperar, como mínimo, otros tres para acometer la fusión, tras las condiciones del Gobierno. Toda integración sin límites temporales claros queda sumida en total incertidumbre.

Daño ya probado de los topes al alquiler

La gestora Patrizia está muy lejos de constituir un caso aislado, con su decisión de vender su cartera de pisos para alquilar en Cataluña. Operadores inmobiliarios de aún mayor tamaño que su homólogo alemán, Blackstone y Azora, impulsan idéntica medida en el mismo territorio. Cataluña ha tenido la mala fortuna de convertirse, sobre todo en la última legislatura de Esquerra, en el laboratorio en el que se han aplicado las medidas más desnortadas ante el problema de la vivienda. Más allá de los debates académicos, y de las políticas compensatorias que ahora estudia el Gobierno de Salvador Illa, queda demostrado que el intervencionismo del mercado aleja a los inversores, contrae la oferta, y lo que es inevitable, aboca a precios más altos.

La imagen



**LA BODA DE JEFF Y LAUREN, RECLAMO DE CELEBRIDADES.** Jeff Bezos, fundador de Amazon, y su nueva esposa Lauren Sánchez han convertido Venecia en la capital global de los magnates tecnológicos, hoy en su tercer día de fastos. La gran pregunta de los 200 invitados fue coincidente: ¿Qué regalar al tercer hombre más rico del mundo? EFE

**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. **SUBDIRECTOR:** Javier Romera.  
**JEFES DE REDACCIÓN: EMPRESAS Y FINANZAS:** Javier Mesones. **BOLSA E INVERSIÓN:** Isabel Blanco. **ECONOMÍA:** Ignacio Flores.  
**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

## Aprovechar al máximo el Fondo Social Europeo para el clima



**Eva Jüngling /  
S. Tagliapietra**

Economistas del Instituto Bruegel (Bruselas)

Los sectores de la construcción y el transporte, notoriamente lentos en la descarbonización, ahora necesitan reducir las emisiones a un ritmo sin precedentes para mantener a la Unión Europea (UE) en el camino hacia la consecución de sus objetivos climáticos. Para ello, a partir de 2027 se establecerá un nuevo régimen de comercio de derechos de emisión, el denominado ETS2, que impondrá un precio al carbono a los combustibles utilizados en esos sectores.

Los hogares vulnerables y las pequeñas empresas sentirán con mayor intensidad los aumentos de los precios de los combustibles provocados por el RCDE2, ya que gastarán una mayor parte de sus ingresos en combustibles para calefacción y transporte, lo que significa que también gastarán una mayor parte de sus ingresos en el precio del carbono. Estos efectos agravantes de la desigualdad se producen entre los países y dentro de ellos. Si los hogares de un país utilizan principalmente sistemas de calefacción de carbón, en lugar de alternativas más limpias, la población de ese país se verá más afectada por el ETS2, porque se producen más emisiones costosas. Esto se ve intensificado por los diferentes niveles de ingresos de los países, ya que el nivel de precios del CO2 afecta a toda la Unión. Dentro de los países, las desigualdades surgen en gran medida de la eficiencia de los edificios y del uso del trans-

porte por parte de los ciudadanos. Los ocupantes de edificios ineficientes y las poblaciones rurales que carecen de acceso al transporte público se verán más afectados por el aumento de los precios del combustible, especialmente porque las zonas rurales tienden a ser menos prósperas.

Para proteger a los hogares en dificultades frente al impacto adicional del RCDE2, la UE ha creado el Fondo Social para el Clima (SCF), que comenzará antes del RCDE2 en 2026. El dinero de este fondo europeo puede ser utilizado por los gobiernos exclusivamente para medidas específicas que apoyen a los más vulnerables. Las medidas pueden incluir asistencia financiera directa para compensar el aumento del costo de la vida, pero se hará especial hincapié en el apoyo a la inversión. Esto puede incluir facilitar el cambio a sistemas de calefacción más limpios. En las zonas rurales, iniciativas como los vehículos eléctricos con descuento y alquileres ofrecen soluciones innovadoras para mejorar el acceso a un transporte limpio.

El importe total de los ingresos del ETS2 dependerá del precio del CO2, pero las expectativas se sitúan por encima de los 300.000 millones de todos los países de la UE entre 2027 y 2032. De estos ingresos, se agrupan 65.000 millones de euros en el SCF. Estos fondos se asignan a cada país de la UE de forma que se minimice la desigualdad entre

ellos, teniendo en cuenta factores como sus ingresos y sus niveles de desigualdad. Los países de ingresos más altos, por ejemplo, reciben porciones relativamente menores del SCF.

El fondo representa una oportunidad vital para garantizar que la acción climática no se produzca a expensas de la justicia social, pero para muchos países es probable que el SCF por sí solo no sea suficiente. La renta nacional generada por el RCDE2, más allá del SCF, desempeñará un papel complementario crucial. Su uso también está regulado y debe apoyar la transición ecológica, pero los esfuerzos pueden estar menos dirigidos a los vulnerables, es decir, pueden centrarse en la descarbonización. Esto puede contribuir a proteger un nivel de precios más bajo, ya que la reducción de la demanda de combustibles reducirá sus precios. Esto es crucial, ya que el precio del carbono

ETS2 solo tiene un techo de precio suave, lo que hace posibles picos de precios si no se alcanzan los objetivos de emisiones. El uso correcto de estos fondos nacionales influirá significativamente en el éxito de la UE en materia de política climática, tanto a través de la dimensión social como de las inversiones en descarbonización.

Para finales de junio de 2025, los países deben presentar Planes Sociales para el Clima (CPS) en los que se describan las medidas previstas utilizando fondos del SCF. El

diseño de planes efectivos requerirá consultas significativas, análisis cuidadosos y esfuerzos para comprender las necesidades específicas de sus poblaciones. El riesgo de mala asignación es grande, especialmente cuando la capacidad administrativa es limitada y cuando la fecha límite se acerca rápidamente. Sin una planificación cuidadosa, algunos consumidores pueden ser compensados en exceso, mientras que otros que realmente necesitan apoyo podrían quedarse atrás.

En lugar de confiar en una única solución, se alienta a los países a adoptar un enfoque flexible y mixto. La combinación de herramientas como el arrendamiento social de vehículos eléctricos, el apoyo a los ingresos específicos y los planes de renovación puede ayudar a abordar las diversas realidades de los grupos vulnerables. Fundamentalmente, los planes deben ser vistos como dinámicos y, con el tiempo, basarse en el aprendizaje a través del país, evolucionando en función de la experiencia del mundo real.

El RCDE2, junto con el reciclaje de ingresos, puede aportar grandes beneficios a los países de la UE, si se aplica correctamente. A medida que los países finalizan sus Planes Sociales para el Clima en los próximos meses, no hay tiempo que perder. Los planes mal diseñados corren el riesgo de malgastar miles de millones de euros, sin proteger a los más vulnerables. Un enfoque bien estructurado, transparente y oportuno es esencial para garantizar que el SCF cumpla su promesa: convertir la acción climática en una transición genuinamente justa e inclusiva en lugar de una carga económica.

En lugar de confiar en una única solución, se alienta a los países a tener un enfoque flexible

## El momento de invertir en residencias de estudiantes



**Antonio  
Marin-Bataller**

Head of Investment Management Living en PATRIZIA

La inversión en alojamientos estudiantiles construidos específicamente (*Purpose-Built Student Accommodation*, PBSA) ha dejado de ser un nicho para convertirse en una piedra angular de las estrategias institucionales en Europa. Este segmento combina tres atributos clave: resiliencia, rentabilidad superior frente a otros activos residenciales y alineación con megatendencias globales como la urbanización, la movilidad internacional y la expansión de la educación superior.

Con un déficit estructural de oferta y una demanda internacional al alza, el PBSA se consolida como un activo con gran recorrido en Europa. La corta duración de los contratos permite ajustar los alquileres con mayor frecuencia, lo que actúa como protección frente a la inflación, mientras que su comportamiento anticíclico refuerza su valor como componente defensivo en cartera.

Sin embargo, el rendimiento en PBSA depende de factores altamente localizados. En un contexto donde la demanda de PBSA su-

pera ampliamente a la oferta, generando desequilibrios estructurales que los inversores pueden capitalizar si cuentan con las herramientas adecuadas, resulta fundamental contar con una guía granular, ciudad por ciudad, que permita identificar dónde convergen fundamentos sólidos, liquidez y potencial de crecimiento a largo plazo. De esta necesidad surge el primer *Student City Index* de PATRIZIA que analiza más de 180 ciudades en 21 países europeos. El índice ofrece un marco fiable para identificar no solo dónde crece la demanda, sino también dónde las condiciones para una inversión sostenible son más sólidas.

El índice sitúa a España en una posición destacada dentro del mapa europeo de inversión en PBSA. Madrid (5º), Barcelona (10º) y Valencia (en el top 50) confirman el atractivo sostenido del mercado español. Madrid se distingue como un núcleo estudiantil vibrante, con creciente matrícula internacional, rentabilidades atractivas y oferta limitada. Barcelona, por su parte, destaca por su prestigio académico e infraestructura consolidada, aunque con una oferta PBSA todavía

insuficiente. Y Valencia, sin llegar al top 10, demuestra fortaleza como mercado emergente con fundamentos sólidos y menor saturación competitiva.

Asimismo, ciudades más pequeñas también ocupan una posición atractiva, Granada figura entre las cinco primeras del grupo de mercados dinámicos, gracias a su elevada densidad estudiantil y buenas perspectivas de rentabilidad. Y por su parte, Valladolid, aunque fuera de los clústeres principales, podría representar una oportunidad puntual en función de la estrategia del inversor.

A escala continental, Londres encabeza el ranking como el mercado PBSA más atractivo de Europa, gracias a su altísima demanda internacional, madurez institucional y resiliencia en los ingresos por alquiler. Le siguen París y Berlín, ambas con una fuerte base académica, oferta limitada y liquidez, factores que refuerzan su posición como destinos clave para el capital institucional.

Otras urbes como Viena, Copenhague, Bruselas o Zúrich completan el top 10, destacando por ofrecer una combinación de ca-

lidad de vida, prestigio universitario y crecimiento de la demanda. Este abanico de localizaciones demuestra que las oportunidades no se limitan a capitales globales: ciudades intermedias como Lyon, Cambridge, Múnich o Milán emergen como mercados con alto potencial, impulsados por la innovación académica y una creciente demanda internacional.

El *Student City Index* se construye sobre tres pilares fundamentales: demografía (tamaño y perfil de la población estudiantil), gravitas (prestigio, perspectivas profesionales y calidad de vida) y estructura de mercado (nivel de saturación y liquidez). Este enfoque integral permite agrupar las ciudades en cinco tipologías: mercados prime, dinámicos, con potencial, líquidos y emergentes. Para el inversor institucional, esta segmentación no es un ejercicio académico, sino una hoja de ruta, un enfoque práctico, que permite adaptar el perfil de riesgo-retorno de sus carteras.

Desde PATRIZIA, entendemos que el momento de invertir en residencias de estudiantes es ahora. Con herramientas como el *Student City Index*, el capital institucional tiene la posibilidad no solo de obtener retornos atractivos, sino de contribuir a cerrar una brecha crítica de alojamiento en las principales ciudades universitarias de Europa.

Londres encabeza el ranking como el mercado PBSA más atractivo de Europa, tras París y Berlín

# Catalunya vuelve al centro del tablero político español



**Jordi Sacristán**

Socio director de Román

Tras más de una década de convulsión institucional, fractura social y desafección mutua, Catalunya ha regresado al núcleo de la política española. No como problema, sino como actor central de la gobernabilidad. Es un giro profundo, silencioso pero inequívoco, que deja atrás los años más duros del *Procés* y sitúa nuevamente a la política catalana en una posición de influencia que, ni siquiera en sus épocas doradas, había alcanzado.

En el Madrid de 1996, cuando Jordi Pujol pactó con José María Aznar los célebres acuerdos del Majestic, el nacionalismo catalán ejercía un papel de bisagra parlamentaria con réditos evidentes: transferencias, inversiones y una interlocución privilegiada. Pero aquello fue, al fin y al cabo, un intercambio puntual. Hoy, la situación es mucho más compleja y estratégica: Catalunya no sólo es determinante en el Congreso, sino que también es una pieza clave en la estabilidad del PSOE y, por extensión, del Gobierno de coalición.

Junts y ERC se han convertido en socios parlamentarios imprescindibles de Pedro Sánchez. Su voto, condicionado y trabajado a fuego lento, ha sido decisivo para investir, sostener y legislar en una legislatura marcada por una mayoría fragmentada y una derecha hostil. El precio político ha sido alto: desde la ley de amnistía hasta la OPA del BBVA a Banco Sabadell, todo ha pasado por el filtro catalán.

Pero hay una figura que encarna mejor que ninguna este cambio de ciclo: Salvador Illa. El líder del PSC no sólo ha ganado las elecciones en Catalunya, sino que se ha consolidado como un pilar de la nueva arquitectura socialista en España. Illa ya no es sólo el exministro de Sanidad que gestionó la pandemia. Es el presidente catalán in pectore, el hombre de Estado, el barón con más influencia interna en Ferraz.

Este poder quedó en evidencia durante uno de los momentos más delicados del actual Gobierno: la crisis del caso Koldo/Ábalos/Cerdán. Con el PSOE cercado por las

sospechas de corrupción, Pedro Sánchez convocó por sorpresa a Illa en La Moncloa. El mensaje era claro: el presidente necesitaba al líder catalán no sólo como apoyo institucional, sino como garantía de cohesión interna. En esos días inciertos, en los que se llegó a especular con un golpe interno en el partido, la amenaza no venía del presidente de Castilla-La Mancha, Emiliano García-Pagge, ni de los sectores críticos del sur, ni de las viejas glorias socialistas. Venía de Catalunya y Pedro Sánchez, siguiendo su infalible manual de resistencia, supo leer y neutralizar la situación.

La paradoja es que la inestabilidad ha cambiado de geografía. Si durante años fue Barcelona el epicentro del terremoto institucional, hoy es Madrid quien vive en el temblor permanente. Los gobiernos de coalición, las mayorías volátiles y la presión de los aliados han trasladado el vértigo a la capital, mientras en Catalunya comienza a vislumbrarse una cierta normalización.

Este nuevo papel catalán no está exento de contradicciones. Junts mantiene una estrategia maximalista, centrada en el rédito negociador; ERC busca recomponer su desgaste electoral desde una posición pragmática; y el PSC avanza como una fuerza centralizadora que aspira a gobernar para todos, catalanistas e indiferentes. Pero en este tablero tensionado, Catalunya ha recuperado el peso político que perdió durante los años del enfrentamiento institucional.

Ahora es el momento de que la recuperación del peso político se traslade al mundo económico y el motor de la locomotora de España, que estuvo gripado diez años, vuelva a la velocidad de crucero. Catalunya tiene la fuerza para liderar de nuevo una etapa de reindustrialización de España basada en la energía barata que nos proporcionan las fuentes renovables.

El *Procés* no ha terminado del todo, pero se ha transformado. Ya no se juega en las calles, ni en los tribunales, ni en la retórica de confrontación. Se juega en las mesas de negociación y en los pactos parlamentarios. Catalunya ha pasado de ser un actor disruptivo a convertirse en el eje sobre el que gira la estabilidad de España. Catalunya ha vuelto. Pero esta vez no para romper, sino para decidir.

Esta región es una pieza clave en la estabilidad del PSOE y el Gobierno de Coalición

## Las previsiones turísticas para este verano



**Ignacio Vasallo**

Fundador y primer director general de Turespaña

Los efectos directos de los aranceles de Trump en el turismo receptor español son mínimos; los indirectos serán más importantes, pero tardarán en llegar. Entre estos destacan los psicológicos.

Hemos terminado el año 2024 y los 4 primeros meses de este 2025 con importantes incrementos tanto en el número de turistas extranjeros como en ingresos superando holgadamente los resultados del 2019, el último año previo a la pandemia. La Semana Santa, a pesar del mal tiempo en ciertas zonas, ha resultado muy positiva.

Todo marchaba divinamente hasta que Trump decidió declarar la guerra de los aranceles. Los mercados financieros mundiales respondieron inmediatamente de forma llamativamente negativa. Los valores más afectados fueron los tecnológicos o los financieros, pero los relacionados con el turismo, como las compañías aéreas, las centrales de reservas o los parques de atracciones, también sufrieron. La recuperación tras el anuncio de la pausa de 90 días evidencia la influencia de la política arancelaria en los mercados financieros.

Los aranceles a fin de cuentas son impuestos que encarecerán los productos provocarán inflación, debilitarán el dólar y en consecuencia, harán disminuir la renta disponible que es el factor más importante de la propensión a viajar. Da igual que ni los billetes aéreos ni los alojamientos se vean afectados directamente, tendrán en todo caso

que asumir consecuencias indirectas. Unas físicas: algunos turistas gastarán menos o tendrán una capacidad de gasto menor si su moneda pierde valor frente a la del posible destino otras psicológicas: posibles clientes decidirán no viajar o no viajar a ciertos lugares.

Con la información de la que se dispone actualmente, algunas entidades ya han modificado sus previsiones para el conjunto del año 2025, tanto las macroeconómicas como las relativas al turismo. Skift Research con prestigio en el sector ha limitado el crecimiento mundial del turismo al 2,5% cuando previamente había previsto un crecimiento de entre el 6 y 9%. Pero sigue pronosticando crecimiento.

En el caso español los hoteleros mantienen el optimismo. El sector y la administración esperan que este año superemos la cifra mágica, e inútil, de los 100 millones de turistas –en realidad viajes–.

Para la temporada de verano que empezó el último fin de semana de marzo y terminará la última de octubre, AENA tiene previstos 247 millones de asientos –sumando llegadas y salidas–, un ligero incremento sobre el exitoso 2024 y un 6% más sobre los vuelos realmente operados. Para el conjunto del año 2025 AENA prevé 320 millones de pasajeros, con una subida del 3,4% que posiciona a España como primer mercado europeo. También prevé Exceltur un incremento similar gracias al impulso de nuestros clientes europeos.

Nuestros dos principales clientes, Reino Unido y Alemania, se mantienen estables, crecen ligeramente los países escandinavos y con más fuerza China, pero sin llegar a los datos del 2019. Las plazas en los vuelos previstos con Estados Unidos representan algo más de 4%, con una fuerte subida, siguiendo la tendencia de los dos últimos años. Las rutas con ese país son las más importantes en los aeropuertos de Barcelona y Madrid. Tienen menos peso y carácter estacional en los otros tres en los que operan esos vuelos: Málaga, Palma de Mallorca y –nuevo este año– Bilbao.

El pasado año los norteamericanos superaron los 4 millones de viajes a España, algo más de la mitad en vuelos directo. Su gasto en España fue de unos 6.000 millones de euros, un 6% del total

Esta era la foto. Cuando la volvamos a hacer al final del verano será diferente, pero ¿cómo de diferente?

A pesar de las advertencias del físico nuclear Nils Böhr, de que hacer predicciones es muy difícil, sobre todo si son predicciones de futuro, diversas entidades se han lanzado a hacerlo. El Budget Lab de Yale calcula un incremento general de los precios este año del 2,3%, una disminución del PIB en la Unión Europea del 1,5% y una disminución del crecimiento en China del 2,4%. Hay acuerdo generalizado en que, si hay una auténtica guerra comercial, iríamos a una recesión, primero en Estados Unidos y luego generalizada.

El sector espera superar este año los 100 millones de turistas en viajes a nuestro país

Incertidumbre, inflación, temor a una recesión, inestabilidad en las bolsas y ataque al globalismo son tremendas amenazas al turismo, pero el sector cree que los efectos no serán ni importantes ni inmediatos. A corto plazo el peligro son los efectos psicológicos. Muchos europeos creen que no son bien recibidos en Estados Unidos y algunos incluso temen el maltrato de los agentes de inmigración, mientras que los americanos no están seguros de ser bien recibidos en Europa.

A medio plazo pueden surgir verdaderos problemas si Alemania entra en recesión. Los alemanes son unos clientes mucho más importantes para nosotros que los americanos y además repetidores, mientras que los americanos no lo son.

En el lado positivo, desde el punto de vista turístico, está la fuerte bajada del precio del petróleo, ante el temor de la recesión, hasta precios desconocidos en las últimas décadas. El combustible representa casi un 30% de los costes operativos de las compañías aéreas.

Después de Semana Santa ya tenemos una visión más clara de lo que no espera durante el resto del año, pero no esperamos efectos a corto plazo puesto que nuestros clientes europeos tienen ya contratados o reservados sus viajes para el verano.

Lo lógico es que el tráfico con Estados Unidos se resienta, pero también es posible que potenciales turistas sobre todo europeos, mexicanos y chinos que no quieren viajar a ese destino escojan España como lugar de sus vacaciones este año. No olvidemos que Estados Unidos es el número 1 mundial en ingresos por turismo internacional, del orden de un 30% superiores a los de España. Cualquier migaja puede significar una buena aportación.

## Empresas & Finanzas

# Las trabas del Gobierno a BBVA-Sabadell dificultan futuras fusiones bancarias

Las cúpulas de otros bancos se lo pensarán mucho antes de exponerse a vetos similares del Ejecutivo

CEOE advierte sobre la “inseguridad jurídica” que origina la “politización” de decisiones como en la opa

E. C. MADRID.

La decisión del Gobierno de endu-  
recer la opa de BBVA sobre Banco  
Sabadell, vetando en la práctica su  
fusión durante un mínimo de tres  
años, enfría nuevas operaciones  
bancarias de cierto calado en el pa-  
ís, al menos, mientras que perma-  
nezca al frente de La Moncloa el ac-  
tual Ejecutivo. Sienta el preceden-  
te de que el Consejo de Ministros  
podría volver a intervenir para evi-  
tar los ajustes que cualquier fusión  
doméstica persigue para mejorar la  
rentabilidad por la vía de suprimir  
duplicidades, básicamente en la es-  
tructura de servicios centrales y su-  
cursales y plantillas redundantes,  
indican fuentes financieras.

La ley de Defensa de la Compe-  
tencia 15/2007 capacita al Consejo  
de Ministros para condicionar una  
operación corporativa si observa  
riesgos de interés general, distintos  
a los de competencia (analizados y  
protegidos por la Comisión Nacio-  
nal de los Mercados y la Competen-  
cia, CNMC). No había precedentes  
de tal incursión, pero en el caso de  
la opa de BBVA sobre Sabadell, el  
Gobierno argumentó hasta cinco  
riesgos así: la garantía de un ade-  
cuado mantenimiento de los obje-  
tivos de regulación sectorial, la pro-  
moción de la investigación y el de-  
sarrollo tecnológico; la protección  
de los trabajadores, la cohesión ter-  
ritorial y la política social. Su re-  
cetario, que pasa por mantener am-  
bos bancos independientes duran-  
te tres años, ampliables a cinco, obli-  
ga a BBVA a rehacer sus números.  
El grupo vasco ya había contempla-  
do el escenario de no fusión ante  
las reticencias del Ejecutivo, aun-  
que quizá no para un plazo tan lar-  
go de tiempo, y ahora tendrá que  
decidir si aún compensa (esperaba  
850 millones de sinergias en costes  
tras la integración).

### Mantener las estructuras

Con independencia de su decisión,  
los directivos de otras entidades se  
lo pensarán antes de abordar fusio-  
nes porque las razones de interés  
general expuestas por el Gobierno  
estarían en cualquier transacción.  
Alega por ejemplo, que busca pro-  
teger el crédito a pymes, *small caps*  
o *startup*, que cayó de forma sus-  
tantiva en fusiones previas; denun-  
cia que los cierres de sucursales aca-  
baron perjudicando a las localida-  
des donde se radicaban y quiere  
también evitar los ajustes de plan-  
tillas y, por derivada su impacto en



El ministro de Economía, Carlos Cuerpo. EFE

### Cuerpo aboga por bancos medianos y de proximidad

La moratoria a la fusión de BBVA-Sabadell está bajo lupa de Bruselas, que ya advirtió de que revisará si hay injerencia excesiva y critica la intervención de los gobiernos cuando Europa necesita grandes bancos. El ministro de Economía, Carlos Cuerpo, aboga por un sector financiero “diversificado” y con presencia de “entidades de tamaño mediano o incluso más pequeño” que puedan tener “una mayor vinculación con los clientes a escala regional y local” por contar con un modelo de negocio de “proximidad”, y que también ejercen una “mayor presión a escala nacional”. En una entrevista publicada ayer por ‘La Vanguardia’, asegura que esa estrategia es “plenamente compatible” con avanzar hacia una unión bancaria europea.

la Seguridad Social (tendría que financiar subsidios de desempleo y vería reducida la capacidad recaudatoria con los despidos).

### Inseguridad jurídica

El presidente de CEOE, Antonio Garamendi, arremetía precisamente la semana pasada por la politización en la que se ha visto inmersa la opa del BBVA y criticaba que se haya alargado casi 14 meses, sometiendo a incertidumbres a los accionistas de ambos bancos, y afeaba al Gobierno no haber dejado claro su posición mucho antes. Pero más allá de esta operación, Garamendi alertaba del perjuicio que decisiones así están teniendo sobre la visión de los inversores de España, que siguen atentos estos procesos. “Nos guste o no, en España se están politizando mucho las cosas”, denunció, pidiendo “certidumbre”. “Nos guste o no, la sensación de inseguridad jurídica existe”, alertó.

En España se vivió una gran oleada de fusiones a raíz de la crisis financiera de 2008 para resolver la vulnerabilidad aflorada en múltiples entidades tras estallar en sus balances el crash inmobiliario y, desde entonces y a raíz de esa concen-

tración, se han ajustado un 40% las  
plattas y más del 30% la red de ofi-  
cinas. Una segunda oleada y menos  
masiva forjó la unión de CaixaBank  
y Bankia, la de Unicaja y Liberbank  
e, incluso, el primer intento fallido  
de fusión de BBVA y Sabadell en  
2020, en medio del temor a que el  
parón de actividad por el Covid aca-  
base desestabilizando al sector.

La banca cree que no ha llegado

Las condiciones  
impuestas a BBVA  
limitan las sinergias  
que se persiguen  
con las fusiones

el momento para abordar fusiones  
transfronterizas en Europa por lo  
gravoso de operar en jurisdicciones  
con normativas nacionales en as-  
pectos claves tales como en protec-  
ción de consumidores o concursal,  
porque no se ha completado la  
Unión Bancaria y debido a que los  
gobiernos impiden que sus bancos  
entren en transacciones así si no las  
lideran. Precisamente Bruselas ha

criticado a los países por frustrar  
fusiones, cuando quiere que se ges-  
ten colosos europeos.

### Fusiones domésticas y europeas

El espacio más claro para uniones  
serían las domésticas, donde es más  
fácil generar sinergias prescindien-  
do de las duplicidades (supone ajus-  
tes, en la práctica). Según los ana-  
listas, en España será difícil ver una  
fusión entre los grandes grupos ban-  
carios (Banco Santander, BBVA y  
CaixaBank) porque sus cuotas de  
mercado tropezarían con fuertes  
condiciones de la CNMC, pero ven  
espacio para uniones entre las enti-  
dades financieras mediadas y pe-  
queñas que darían bancos más gran-  
des por la complementariedad de  
sus redes en geografías distintas.

Sin embargo, las reglas impues-  
tas a BBVA desalientan precisamen-  
te explorar dichas opciones, indi-  
can las fuentes consultadas. A prio-  
ri tampoco parece que la banca me-  
diana esté hoy interesada (Unicaja,  
Ibercaja, Kutxabank y Bankinter  
han reivindicado su estrategia inde-  
pendiente. La única que sí mantie-  
ne el apetito por crecer con opera-  
ciones es Abanca, pero tienen que  
salirle los números y mandar).

# Blackstone y Azora se suman a Patrizia y venden sus pisos de alquiler en Cataluña

Ambas firmas inician la desinversión unitaria de sus viviendas por la inseguridad jurídica

Alba Brualla MADRID.

Los grandes fondos de inversión no solo han cerrado el grifo del capital en Cataluña para el mercado residencial, también están retirando posiciones en la región. La primera en dar un paso al frente en este sentido fue Patrizia, que ya el pasado año decidió poner en venta una gran cartera de viviendas en alquiler en Barcelona, y ahora son otros los grandes inversores que están desinvirtiendo sus carteras, como es el caso de Blackstone o Azora, según han confirmado distintas fuentes del sector a *elEconomista.es*.

Ambas compañías son dos de los mayores caseros de pisos en renta de España y han decidido escapar de las dificultades normativas que enfrentan los inversores en vivienda en esta región, donde se aplica una intervención del mercado del alquiler, topando los precios, y se aprueban normas tributarias que dificultan este negocio.

Tal y como adelantó este medio, la gestora alemana, ha empezado a vender unidad a unidad su cartera de más de 540 viviendas en venta ante la dificultad de traspasar esta cartera a otros inversores. Concretamente, encargó a JLL la venta de un portfolio de pisos repartidos en siete promociones y ubicados en municipios de la primera corona de Barcelona, como Sagrera, Sant Just Desvern y Badalona.

Ahora, Blackstone sigue sus pasos. El fondo estadounidense, que cuenta con distintas sociedades que con posiciones en el mercado resi-



Vista de la ciudad de Barcelona. ALAMY

dencial en Barcelona, como Testa o Fidere, ha cambiado su estrategia para algunos de sus activos y apuesta por vender los inmuebles que se vayan quedando vacíos, aprovechando la rotación de inquilinos, y también en el caso de contratos que llegan a su fin.

Así, según han confirmado en el sector a este medio, Blackstone, a través de estas sociedades que gestionan los alquileres, está mandando notificaciones a los inquilinos para comunicar que una vez venza

el contrato este no será renovado, ya que se va a proceder a la venta del inmueble.

Con esta estrategia el fondo está huyendo de la inseguridad jurídica que se ha generado en este mercado y que lleva a otros inversores como Azora, a tomar las mismas decisiones. Así, las mismas fuentes aseguran que la gestora liderada por Javier Rodríguez-Heredia ha empezado a desinvertir algunas de sus viviendas con ventas unitarias.

Esta fuga de los grandes fondos

de inversión no es aislada. También en el mercado de los particulares, que son los que representan el 95% del mercado del alquiler en España, se está produciendo el mismo fenómeno. Así, una vez cumplidos dos años desde la entrada en vigor de la ley de viviendas del Observatorio del Alquiler, impulsado por la Fundación Alquiler Seguro y la Universidad Rey Juan Carlos (URJC), estima que se ha destruido cerca de un 16% del producto, lo que traduce en 120.000 unidades menos;

mientras que la demanda ha crecido un 202% y los precios se han encarecido un 26%. Además, esperan que para el cierre de este año, la fuga de oferta llegue hasta las 150.000 unidades.

Una parte de estas viviendas se han vendido, otra ha pasado al alquiler vacacional o de temporada y otra se mantiene vacía.

El estudio muestra que mientras la oferta baja, la demanda no ha dejado de crecer. Antes de la ley, cada vivienda recibía una media de 37 contactos en 10 días. Ahora, esa cifra ha subido a 112. Este aumento de la presión se ha traducido en subidas de precios medios, que han pasado de 906 euros a 1.146 euros, superando por primera vez lo 1.000 euros de media.

El impacto de la ley de viviendas y otras medidas en contra de los grandes inversores de alquiler no solo afecta a la posición actual de los fondos, también a la futura. En este sentido, la llegada de nuevo capital para el sector residencial ca-

Madrid es la gran beneficiada de esta situación, cuadruplicando la inversión desde 2023

talán se ha frenado en seco.

La gran beneficiada de esta situación ha sido Madrid, que es hoy el epicentro de la inversión en vivienda en alquiler en sus diferentes formatos. De hecho, desde 2023, la capital española ha cuadruplicado el volumen de inversión registrado en Barcelona, según el último informe de JLL sobre el impacto de la regulación en este sector. Otros mercados como Valencia o Málaga también están entrando en el foco inversor.

## Hiperbaric instala en Taiwán su primer equipo aeroespacial

La empresa burgalesa suministra a Plus Metal una máquina de prensado isostático en caliente

Ángela Corao MADRID.

Hiperbaric, una compañía tecnológica e industrial española, ha suministrado a Taiwán el primer equipo de tecnología de prensado isostático en caliente (HIP) de producción íntegramente nacional. La maquinaria, instalada en la firma Plus Metal, facilitará la optimización de las propiedades mecánicas de componentes aeroespaciales, incrementando su resistencia y confiabilidad.

El modelo adquirido, un HIP 93, se encuentra entre los equipos de mayor tamaño del catálogo de Hiperbaric



Sede de Hiperbaric. EE

ric y permitirá someter las piezas a presiones de hasta 2.000 bar y temperaturas de 1.400°C. Esta tecnología suprime imperfecciones internas como las porosidades, mejora la resistencia a la fatiga y proporciona a los materiales una estructura más nítida y consistente, con visión a usos aeroespaciales.

Andrés Hernando, CEO de Hiperbaric, valoró que la colaboración con "un actor estratégico del sector aeroespacial" como Plus Metal pone de manifiesto el valor de su tecnología de prensado isostático en caliente (HIP), "capaz de garantizar la máxima integridad estructural y fiabilidad de los componentes críticos en

condiciones extremas". "La venta de este primer equipo a Taiwán de tecnología 100% española es un hito fundamental para la compañía y un incentivo para seguir creciendo e innovando con esta tecnología", dijo.

Por su parte, Lin Zansheng, presidente de Plus Metal, destacó la apuesta de la empresa asiática por esta tecnología para consolidar su posición en la cadena de suministro internacional: "La tecnología HIP asegura a nuestra empresa una posición sólida dentro del panorama global de aplicaciones de materiales avanzados, consolidando aún más el papel crucial de Taiwán en la cadena de suministro aeroespacial internacional".

El prensado isostático en caliente (HIP), facilita la mejora de características mecánicas como la resistencia, la flexibilidad o la durabilidad de

los componentes, restaurando piezas defectuosas y promoviendo diseños más ligeros y funcionales. Entre los materiales habitualmente tratados se incluyen superaleaciones de Níquel como Inconel, aleaciones de Titanio y cobre-cromo-niobio, algunas de las cuales incluso han sido desarrolladas por la NASA.

La industria aeroespacial superó en 2023 los 870.000 millones de dólares (763.000 millones de euros), y se prevé que alcance el billón en 2030, impulsada por el auge de satélites, aviones comerciales, vehículos espaciales reutilizables y soluciones de aviación sostenible. El sector representa entre el 2% y el 3% del PIB mundial. A partir de este dato, se estima que la dimensión del ámbito aeroespacial en España oscilaría entre 32.000 y 48.000 millones de euros.



# Telefónica se reserva las bazas de ampliar capital y vender el 20% de su filial brasileña



Análisis

Antonio Lorenzo

Telefónica trabaja desde hace semanas en una reflexión estratégica exenta de cortapisas, prejuicios y líneas rojas. Según ha podido saber este periódico, todo es susceptible de análisis con tal de definir el rumbo que guiará a la compañía durante los próximos años. Dicho plan, en el que colabora la consultora Boston Consulting Group (BCG), se desvelará a lo largo del próximo otoño. Por lo pronto, la multinacional española se ha propuesto desplegar sobre la mesa todas las posibilidades e hipótesis para ponderar las ventajas e inconvenientes, sin desechar las actuaciones aparentemente más sorprendentes.

De manera oficial, únicamente ha trascendido que la revisión de Telefónica "será ambiciosa y se llevará a cabo con análisis y profesionalidad estricta", según anticipó Marc Murtra ante la prensa durante la presentación de resultados del año pasado. En el mismo encuentro, el primer ejecutivo del grupo dejó claro que cualquier ejercicio de consolidación estará condicionado a "una racionalidad económica muy clara", siempre con "una disciplina financiera de hierro". Es decir, los eventuales proyectos de crecimientos no tirarán por tierra los esfuerzos pretéritos en la reducción de la deuda, sin comprometer las calificaciones crediticias que tanto han costado conseguir. Eso implica que la salida de caja para compras estará precedida de la entrada de capital -propio o ajeno-, al margen del crecimiento orgánico de la generación de caja.

Fuentes del sector, conocedoras de la situación de la teleco, apuntan a este periódico dos posibles actuaciones que podrían remover los cimientos del operador: La primera de ellas consiste en una gran ampliación de capital dineraria por parte de la matriz, de entre 3.000 y 4.000 millones de euros. Se trata de una actuación insólita desde hace diez años, en concreto, desde que el grupo activó esa palanca en 2015 para financiar la compra de la brasileña GVT, por valor de más de 3.000 millones de euros.

El pasado abril, los principales accionistas de Telefónica se mostraron dispuestos a respaldar una hipotética ampliación de capital en el caso de que la compañía necesitara financiación para ejecutar sus planes de crecimiento, tanto en el mercado español como en Europa. La Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (Sepi), Criteria Caixa y Saudi Telecom Company (STC) harían causa común si fuera necesario arrimar el hombro.

La terna de accionistas alcanza el 30% del capital de la teleco e inicialmente no plantearían objeciones a la llamada de apoyo por parte de Murtra. Ahora bien, semejante esfuerzo -con dinero público por medio- exigirá unas perspectivas de generación de valor superior a la que aportan los activos en cartera.

La emisión de nuevos títulos, con un grupo de accionistas predispuesto a acudir a la aplicación, acarrea la consecuente dilución en la participación de los socios que no compren acciones. En esas circunstancias, el mercado protege a los accionistas por medio de derechos preferentes para así evitar una reducción de su porcentaje, aun que a cambio de invertir más capital. Tan contro-



Marc Murtra, presidente ejecutivo de Telefónica. ALBERTO MARTIN

vertida decisión también dejaría una herida en bolsa, con pérdidas de valor en la cotización presumiblemente superiores al 15%. Por lo pronto, la vía de las ventas de activos no estratégicos comienza a agotarse, tras las desinversiones aceleradas en Hispanoamérica (Argentina, Uruguay, Perú, Ecuador, Colombia...), unas de ellas materializadas y otras en espera de las autorizaciones regulatorias. Al otro lado del Atlántico únicamente falta por liquidar Chile, México y Venezuela.

Otra decisión que planea sobre la *war room* de la revisión estratégica de Telefónica pasa por la venta parcial en Telefónica Brasil, filial que controla el grupo español con el 70% del capital y que podría poner en valor sin perder el control de la sociedad. Eso implica la posible venta de casi el 20% de la cotizada brasileña. A precio actual de mercado, ese botín aportaría al grupo español más de 3.000 millones de euros. Con ese movimiento, Telefónica sacrificaría una porción de los casi testimoniales dividendos que reparte la sociedad brasileña (el año pasado distribuyó poco más de 161 millones de euros al cambio), pero continuaría consolidando la totalidad del negocio del mayor mercado de las telecomunicaciones de Latinoamérica en sus cuentas. Además, el grupo español reduciría su exposición al real brasileño, fuente histórica de incertidumbres y tensiones en la corporación española.

Marc Murtra, del que se presume no da puntada sin hilo, recaló en tres ocasiones que la prioridad de su compañía se resume en una frase: Euro-

pa, Europa y Europa. Así lo reiteró tanto en la rueda de prensa de resultados, en la Junta de Accionistas y, recientemente, en su comparecencia ante la Comisión Mixta de Seguridad Nacional del Congreso de los Diputados. Por lo tanto, las miradas apuntan al crecimiento en el mercado doméstico o en el continental. En España, la posibilidad de pujar en solitario por Vodafone España se antoja complicado, una vez que el precio del operador de Zegona podría tasarse por encima de los 11.000 millones de euros, entre el valor de la compañía en bolsa, la cuantía de la deuda y la prima del entorno al 30% para que el dueño de Vodafone España se anime a recoger las ganancias apenas un año después de materializar su inversión.

## Fusiones y adquisiciones en Europa

Lejos de las fronteras españolas, la ambición de Telefónica también podría resultar muy costosa, ya sea con compras de operadores o fusiones en

Alemania o con la adquisición del 50% de la *joint venture* que el grupo español comparte con Virgin Media en el Reino Unido.

En cualquier caso, Murtra considera que "ha llegado el momento de que las grandes compañías de telecomunicaciones europeas puedan consolidarse y crecer para tener una escala que permita invertir, innovar y atraer talento de forma determinante". Y precisamente el coste de la referida consolidación -sin impactar en la deuda- solo puede sufragarse mediante desinversiones de activos o mediante aportaciones dinerarias de los socios.

La venta de activos no basta para poder salir de compras sin comprometer sus ratios de deuda

## La antigua Twitter pierde el 36% de sus usuarios con Musk al mando

elEconomista.es MADRID.

El declive de la popularidad de X, la red social anteriormente conocida como Twitter, parece imparable. Así lo atestiguan los datos de GfK DAM, que reflejan una notable caída de usuarios de la plataforma en España, a pesar de ocupar una cuarta posición en el ranking Top Redes Sociales. En dicho análisis presentado por el medidor oficial del consumo digital en España con motivo del Día Mundial de las Redes Sociales, la red de Elon Musk ha disminuido en un 36% su base de usuarios respecto a 2024.

Algunos de los datos más destacados extraídos de este análisis han sido los siguientes: Facebook, Instagram y TikTok lideran el Top Redes Sociales de GfK DAM y Onlyfans irrumpe por primera vez en el mismo, ocupando el noveno puesto.

Por otra parte, el 94% de la población internauta en España utiliza redes sociales. Esto representa a más de 38,5 millones de personas, cada una de las cuales pasan alrededor de 50 minutos diarios en las mismas. Las mujeres destinan una media de 52 minutos diarios a las redes sociales, lo que supone un 12% más que los hombres, mientras que la generación Z lidera con casi 1 hora y 20 por persona al día.

## Vipnet360 mide la presencia de las marcas en las distintas IA

elEconomista.es MADRID.

La empresa Vipnet360 ha lanzado una herramienta que mide la presencia de las marcas en las Inteligencia Artificial. Se trata de AIBrandpulse, un servicio que analiza la notoriedad y el nivel de recomendación que hacen los ChatGPT, Gemini, Anthropic, Mistral, Copilot, Perplexity, DeepSeek y Grok, entre otros modelos de lenguaje, de una compañía, un producto o un servicio. En su caso, la agencia de marketing digital considera que ya no basta con estar bien posicionado en Google para llegar al consumidor, "ahora hay que aparecer en las IA para no quedarse atrás". Además, cabe señalar que AI-Brandpulse detecta los *destellos* que emite una marca en el seno del ecosistema de la IA: cuándo aparece, cómo es interpretada y qué fuentes la respaldan.

**Empresas & Finanzas**

# Repsol se alía con Makro para crecer en el sector de la restauración y los hoteles

La multienergética inicia una prueba piloto en cinco grandes centros de distribución

**Rubén Esteller** MADRID.

Repsol se alía con Makro para lanzar su oferta energética en el sector de la restauración, los hoteles y los caterings, conocido sectorialmente como el canal Horeca.

Makro lanzó en 2022 un ambicioso plan estratégico de crecimiento con el objetivo de contribuir al desarrollo sostenible del sector hostelero. La compañía se ha comprometido a ofrecer un valor añadido a los profesionales del sector con una oferta 100% mayorista que facilite su labor diaria, asegurando que encuentren todo lo necesario para sus negocios en sus centros.

Como parte de este plan, Makro acaba de iniciar un proyecto piloto en colaboración con Repsol, que permitirá a los hosteleros conocer la gama de productos y servicios energéticos desarrollados por la compañía multienergética.

Según indicaron fuentes consultadas por este diario, este proyecto se ha implementado ya en cinco de los 37 centros de Makro: Leganés, Barajas, Vara de Quart y Albuixech en Valencia, y Palma de Mallorca.

Makro es un referente indiscutible del sector Horeca, tanto a nivel nacional como internacional, con una propuesta comercial sólida y reconocida. Por ello, según explica Repsol, “esta alianza supone una oportunidad para impulsar acciones conjuntas, porque sabemos que el principal beneficiario de esta alianza es el propio profesional de la hostelería”.

Repsol cuenta con una larga trayectoria de colaboración con el sector hostelero. Prueba de ello es la apuesta que realiza con la Guía repsol o su programa de los ‘Soletes’.

La compañía lleva décadas ofreciendo diversas soluciones energéticas a través de sus negocios tradicionales, como el suministro de carburantes y combustibles, ya sea pa-



Un punto de venta de Repsol. EE

ra la movilidad, el funcionamiento de cocinas o los sistemas de climatización, entre otros usos energéticos esenciales para el día a día de estos establecimientos.

Esta aproximación a los clientes abarca tanto los establecimientos de restauración (bares, cafeterías o restaurantes) como los alojamientos

turísticos (hoteles, campings, casas rurales...).

Gracias al desarrollo de su propuesta multienergética, Repsol ha enriquecido su oferta comercial al sector, incorporando nuevas soluciones como la electricidad y el gas natural, la energía solar, la movilidad eléctrica, los combustibles re-

novables, los Certificados de Ahorro Energético (CAE), los certificados de sostenibilidad y los servicios de compensación de emisiones, entre otros.

novables, los Certificados de Ahorro Energético (CAE), los certificados de sostenibilidad y los servicios de compensación de emisiones, entre otros.

## Enagas y Solvay se unen para almacenar hidrógeno

Se ubicará en Polanco (Cantabria) aunque no hay una previsión de fecha

**R. Esteller** MADRID.

Enagas y Solvay han firmado un acuerdo para desarrollar un almacenamiento de hidrógeno en Polanco (Cantabria).

El proyecto aprovechará la experiencia de Solvay en el desarrollo de cavidades salinas creadas origi-

nalmente para operaciones de producción de carbonato de sodio para ser reconvertidas en almacenamiento de hidrógeno bajo la coordinación de Enagas, que aporta su experiencia en el transporte de energía e infraestructuras de hidrógeno, para integrar esta capacidad en el sistema español.

Esta iniciativa refuerza el posicionamiento de España para convertirse en un país productor y exportador de hidrógeno renovable. Las cavidades subterráneas

son una solución flexible y escalable para almacenar hidrógeno verde, lo que contribuirá a la estabilidad del sistema y a paliar la intermitencia de la electricidad renovable.

“Esta colaboración con Enagas subraya el papel estratégico de la industria química europea en el desarrollo de soluciones de energía renovable”, ha destacado el presidente de la División de Carbonato de Sodio y Derivados de Solvay, Etienne Galan.

El consejero delegado de Enagas, Arturo Gonzalo, ha destacado que “este acuerdo es un hito clave en el desarrollo de la red troncal de hidrógeno en España”, y ha añadido que, “combinando nuestra experiencia en infraestructuras energéticas con las capacidades industriales de Solvay, estamos sentando las bases para contar con una red de hidrógeno robusta y flexible, que ayudará a alcanzar los objetivos de descarbonización, tanto nacionales como europeos, impulsando la competitividad”.

## Acuerdo de Sernauto con la Fundación

La Asociación Española de Proveedores de Automoción (SERNAUTO) y Fundación Repsol suscribieron un acuerdo de colaboración con el objetivo de seguir promoviendo la transición energética y la movilidad sostenible en el sector de la automoción. La firma del acuerdo tuvo lugar en el marco del XII Encuentro SERNAUTO, bajo el lema “ADN España. Impulso, inteligencia y resiliencia”.

novables, los Certificados de Ahorro Energético (CAE), los certificados de sostenibilidad y los servicios de compensación de emisiones, entre otros.

### Canal propio

Esta propuesta comercial no solo se limita al suministro energético, sino que se complementa con herramientas y servicios que aportan valor añadido, como la Comunidad Repsol HORECA Sostenible, un espacio creado para compartir buenas prácticas, inspirar al sector y visibilizar el compromiso de los negocios con la sostenibilidad.

Además, Repsol apuesta por la formación como una herramienta clave para el futuro del sector. Por eso, la compañía multienergética colabora activamente con las principales Escuelas de Hostelería de España, impartiendo sesiones formativas sobre energía, eficiencia y sostenibilidad. El objetivo es que los futuros profesionales adquieran una base sólida que les permita tomar decisiones informadas en la gestión energética de sus negocios.

## Amper gana un contrato para electrificar zonas rurales en Guinea

**Rubén Esteller** MADRID.

Amper, como adjudicatario del contrato firmado por Sercobe (Asociación Española de Fabricantes de Bienes de Equipo), participará en el Proyecto de Mejora del Acceso a la Electricidad en Guinea.

Con un contrato inicial de 9 millones de euros y un plazo de ejecución de 18 meses, Amper será responsable del despliegue de soluciones energéticas compactas, autónomas y multimodales, con el objetivo de llevar electricidad a zonas rurales no interconectadas de Guinea.

Este proyecto piloto, contratado bajo un esquema EPC+F, se centrará en la electrificación rural de seis localidades de Guinea Conakry, abarcando tanto la generación renovable como la implementación de microrredes de distribución eléctrica.

Para ello, Sercobe destinará una partida de 3 millones de euros a empresas locales para la realización de estas microrredes, fomentando el desarrollo económico local. Se prevé una futura ampliación del proyecto para cubrir hasta 230 localidades.

## Fenie logró un beneficio de 5,1 millones de euros en 2024

**R. Esteller** MADRID.

Fenie Energía ha cerrado el ejercicio 2024 con un resultado neto de 5,1 millones de euros. Así lo expuso durante su Junta General de Accionistas, donde también se aprobó la distribución de un dividendo de un millón de euros brutos entre sus más de 3.000 accionistas, en su mayoría pequeñas y medianas empresas del sector de las instalaciones.

El balance económico presentado evidencia una mejora significativa de los indicadores financieros, con un EBITDA de 12 millones y una cifra de negocio que alcanza los 471 millones de euros.

La directora general de la compañía, Paula Román, subrayó durante su intervención que 2024 ha sido “un año clave” en el que Fenie Energía ha consolidado una estructura financiera más sólida y ha avanzado con paso firme en la ejecución de su nuevo plan estratégico “Incombustibles 2024-2026”.

# Marruecos movilizará 234 millones para conectarse al gaseoducto Magreb-Europa

En total prevé invertir 815 millones de euros para ampliar y modernizar su red gasista

Sergio Guinaldo MADRID.

Marruecos busca movilizar más de 815 millones de euros para acometer una ampliación y modernización de su red de gas, en la que se incluye la conexión mediante un gaseoducto entre la futura terminal de gas natural licuado (GNL) de Nador con el gaseoducto Magreb-Europa. Así lo indicó la semana pasada ante el parlamento de Marruecos Leila Benali, ministra de Transición Energética y Desarrollo Sostenible del país, en declaraciones recogidas por el medio saudí *Asharq News*.

Para España y el continente europeo, la infraestructura más relevante será el gaseoducto que conectará la futura terminal de GNL del puerto Nador West Med, actualmente en desarrollo, con el gaseoducto Magreb-Europa (GME). Según las cifras aportadas por la ministra marroquí, esta infraestructura requerirá una inversión de 273 millones de dólares (casi 234 millones de euros al cambio actual).

El Ejecutivo marroquí ya publicó la convocatoria para recibir las manifestaciones de interés en el gaseoducto de 120 kilómetros de longitud, cuyo periodo se extenderá hasta el próximo 23 de julio, como paso previo necesario a su posterior adjudicación. Se espera que a través de él la futura terminal de gasística importe alrededor de 500 millones de metros cúbicos de GNL al año desde el GME.

A su vez, la central de GNL de Nador se enmarca dentro de un plan aprobado por la Oficina Nacional de Electricidad y Agua Potable que busca, mediante una inversión de aproximadamente 11.000 millones de euros, añadir 15 GW a la potencia eléctrica del país, de los cuales 13 procederán de fuentes renovables. Así, el 52% de la energía para 2030 procederá de energías limpias.



Obras en un gaseoducto del Magreb. EE

**12.500**  
MILLONES DE BCM

Son los metros cúbicos de gas que puede transportar el gaseoducto Magreb-Europa (GME) desde Argelia hasta el continente, pasando por Marruecos. Con una extensión de 1.400 kilómetros de longitud, el GME transcurre a lo largo de 520 kilómetros desde Hassi R'Mel hasta la frontera marroquí, y otros 540 kilómetros desde Marruecos hasta Tánger. Su construcción requirió una inversión de 1.800 millones de euros.

Por magnitud económica, la infraestructura más relevante de entre las tres será otro gaseoducto que conectará la misma terminal de GNL con la ciudad de Mohammédia. Esta obra requerirá la movilización de otros 639 millones de dólares (unos 545 millones de euros). Y junto con este desarrollo, también se buscarán otros 43 millones de dólares para establecer subredes que abastezcan a otras zonas industriales de Marruecos en las ciudades de Kenitra y Mohammédia.

Estas tres inversiones, según los cálculos realizados por el Ministerio de Transición Energética y Desarrollo Sostenible de Marruecos, suman un total de 955 millones de dólares (815 millones de euros al cambio actual).

“El programa busca incrementar el uso del gas natural como fuente energética de transición baja en carbono que contribuya a la integración de las energías renovables y garantice la flexibilidad y estabilidad de la red eléctrica”, indicó la ministra, según las declaraciones recogidas por el medio saudí, en las que afirmó que el programa gasista impulsado por el país atraerá más inversiones.

Marruecos consume actualmente mil millones de metros cúbicos de GNL para la generación de electricidad y para la operación de diversas industrias. De toda esta cantidad, únicamente produce internamente una décima parte –el resto lo importa– desde pequeñas reservas en el país.

## Europa se prepara para fijar sus ‘metas verdes’ para el año 2040

Se trata de un objetivo intermedio para lograr las cero emisiones netas

Sergio Guinaldo MADRID.

En los próximos días –probablemente el miércoles–, la Comisión Europea propondrá sus nuevas *metas verdes* de cara al año 2040, como paso previo a las cero emisiones netas fijadas para 2050. Y a falta de conocer la propuesta legislativa, cabe esperar que se proponga una reducción neta del 90% de los gases de efecto invernadero (GEI).

Así se desprende de un informe del Servicio de Investigación del Parlamento Europeo repartido entre los diputados de cara a la inminente iniciativa. Mediante la simulación de diferentes escenarios de emisiones y presupuestos, el documento afir-

El éxito de lograr este objetivo dependerá de la aceptación pública y el avance tecnológico

ma que la Comisión se inclina por la más ambiciosa, ya que las otras dos opciones proponen unas reducciones del 80% y el 85%. Para lograrlo, se requerirían medidas adicionales y una mayor inversión en tecnologías limpias, que debería rondar el 2,3% del PIB anual. También exige la eliminación de los subsidios a los combustibles fósiles.

El documento señala cómo se debería implicar cada sector para conseguir dicho objetivo. Los sectores de la energía y de la industria son los que más transformaciones deberán acometer, mientras que el sector agrícola, el más rezagado en la carrera por reducir las emisiones de GEI, dependerá de cambios en la dieta.

# Arup crece un 31% y supera los 46 millones de facturación en España

La compañía acumula un incremento del 106% en los últimos tres años

elEconomista.es MADRID.

Arup, firma global de desarrollo sostenible, ha cerrado su último ejercicio fiscal en España con una facturación de 46 millones de euros, lo que supone un incremento del 31% respecto al año anterior. Con este resultado, la compañía acumu-

la un crecimiento del 106% en los últimos tres años en España.

Este crecimiento sostenido también se refleja en la dimensión del equipo, que ha pasado de 300 a 358 profesionales, lo que supone un aumento del 19% respecto al ejercicio anterior. “Este refuerzo responde al incremento de la actividad y a la necesidad de afrontar proyectos de alta complejidad, apostando por un talento multidisciplinar que impulsa la innovación desde todos los ámbitos de la firma”, explica la com-

pañía. Entre los proyectos más destacados del año de la firma figuran actuaciones estratégicas como el Masterplan de Buenavista en Málaga, la transformación del Estadio Santiago Bernabéu o la participación en el desarrollo de Madrid Nuevo Norte, uno de los mayores proyectos urbanos de Europa.

“Estos resultados reflejan una etapa de consolidación para Arup en el mercado español, impulsada por una demanda creciente de servicios vinculados al desarrollo urba-

no, la sostenibilidad, la transformación digital y la transición energética” explica Ramón Rodríguez, director general de Arup España.

“Nuestro objetivo no es únicamente ofrecer soluciones técnicas, sino aportar una visión estratégica. Gracias a nuestro modelo independiente y a la riqueza multidisciplinar de nuestros equipos, podemos acompañar a clientes públicos y privados desde las fases iniciales de planificación hasta la entrega y construcción de soluciones integrales,

resilientes y sostenibles”, destaca el directivo.

Recientemente, Arup ha intensificado su papel como asesor clave para empresas del sector de los centros de datos, apoyándolas en su transición hacia infraestructuras digitales más eficientes y sostenibles.

De cara a 2025, la compañía se enfoca en potenciar tres de sus líneas de negocio con mayor impacto: agua, energía y sectores de ciencia, industria y tecnología (SIT).

## Empresas &amp; Finanzas

# Roundshield irrumpe en el precurso de Urbas e impone un nuevo reestructurador

El fondo británico acredita ser dueño de más del 50% del pasivo de la empresa

C. Reche MADRID.

Roundshield irrumpe en el precurso de acreedores de Urbas, la constructora que preside Juan Antonio Acedo y atraviesa turbulencias financieras desde el pasado año. El fondo de capital privado acostumbrado a prestar financiación alternativa ha solicitado al Juzgado Mercantil Número 2 de Madrid el nombramiento de un reestructurador alternativo, la firma de servicios profesionales FTI Consulting, al propuesto por la empresa española, extremo que ha sido concedido hace sólo unos días, según la documentación consultada por [elEconomista.es](http://elEconomista.es).

La petición de este fondo con sede en Londres (Reino Unido) y 4.000 millones en activos bajo gestión ha sido atendida tras acreditar su posición como acreedor relevante. "Debemos concluir que el crédito invocado es de los que pueden estar afectados sin duda alguna por el plan de reestructuración y que en su cómputo y según el pasivo suministrado excede ampliamente del 50% de los créditos que pudieran estar afectados por este plan de reestructuración", afirma el auto del pasado 23 de junio.

La decisión del juez puede ser recurrible. Urbas no ha contestado a [elEconomista.es](http://elEconomista.es) tras ser consultado.

Roundshield, que está siendo asesorado por el bufete Jones Day, prestó 50 millones a Urbas en 2021 en el marco de una refinanciación

de deuda. El pasivo actual que ostenta el grupo extranjero oscila entre los 88 y los 100 millones de euros y buena parte venció el pasado mes de diciembre. En ese momento Roundshield solicitó ejecutar sus prendas como acreedor y tomó así las acciones de todas las filiales del grupo que actuaban como prenda (Urbas Financial Invest; Activos Financieros Urbas; Proyectos de las Brisas Vera; Urbas Desarrollos Empresariales; Promotora Geranio Alovera; Urbas Entrenúcleos, entre otros). La compañía reclamado-

El préstamo de Roundshield con Urbas venció en diciembre y fue ejecutado

ra en el proceso es la mercantil RS Lender IV, una mercantil domiciliada en Luxemburgo. Contra esta mercantil Urbas ya interpuso una medida cautelar urgente e inaudita para que se proceda a la suspensión de todos los acuerdos adoptados en ejecución de la apropiación de las acciones de Urbas Luxco I. "El impacto de dicha ejecución podría superar la pérdida contabilizada de 98,6 millones de euros", afirmó la empresa en sus resultados semestrales

Urbas que cuenta con el asesoramiento legal de Garrigues pa-



Sede de Urbas. EE

ra este proceso, había trasladado hace semanas a la Comisión Nacional de la Comisión de Valores (CNMV) que había propuesto al juez el nombramiento de Alvarez & Marsal. La empresa dijo al supervisor bursátil que seguía avanzando de forma decidida en las conversaciones con sus principales acreedores, con el objetivo de alcanzar acuerdos "que beneficien a todas las partes involucradas".

Entre esas partes también se tenía en cuenta el papel del fondo, cuyo crédito es contingente, para repagarle el dinero adeudado una vez se sellara el nuevo plan de viabilidad. Estas negociaciones "se están desarrollando en un clima de diálogo constructivo, con el firme propósito de asegurar la viabilidad del negocio y las relaciones que la compañía mantiene con sus trabajadores, proveedores, clientes y accionistas", di-

El fondo británico está siendo asesorado por el bufete Jones Day en el proceso

jo Urbas en su escrito.

Desde la entrada de la nueva Ley Concursal en 2022 ha tomado relevancia la figura del experto, que actúa como árbitro del proceso y se encarga de certificar si las mayorías que se alcanzan para imponer un plan de reestructuración en la compañía son válidas. Los grises de la normativa y la interpretación de los jueces ha provocado que en algunos procesos hayan llegado a convivir de forma inusual varios expertos, mientras que en otros el juez ha impuesto sólo a uno.

## Afianza sale de compras y apunta a los 100 millones de ventas

Firma dos nuevas adquisiciones y alcanza los 11 millones de ingresos en su división Legal

C. R. MADRID.

Grupo Afianza, la firma de servicios profesionales controlada por José Luis Cogolludo y respaldada por el fondo de deuda Oquendo, ha seguido este 2025 consolidando el mercado de las casas de asesoría y los pequeños despachos. La empresa, que suma ya más de 50 integraciones desde su nacimiento, quiere cumplir su plan estratégico, cuyo horizonte más ambicioso pasa por lograr los 100 millones de ingresos para 2026 y fijarse entre las diez compañías

de servicios profesionales más grandes de España.

Según explica Víctor Torrico, director general de la compañía, a [elEconomista.es](http://elEconomista.es), Afianza ha integrado recientemente el despacho granadino Vicente Tovar y una participación del 50% en el capital de Briz Jurídico Tributario, un despacho de referencia en derecho fiscal y mercantil. La primera operación representa un refuerzo clave en el sur de España y una apuesta por aportar *expertise* en el ámbito procesal y cumplimiento normativo, mientras que la segunda mantiene la estructura actual del despacho con profesionales y la marca Briz.

La estrategia de Afianza ha consistido históricamente en integrar firmas de asesoría (laboral y fis-



Víctor Torrico, dir gen. de Afianza. EE

cal, principalmente), pero ha ido pivotando en los últimos años hacia la compra de despachos mercantiles. Este giro ya se nota en la cuenta de resultados, donde el 20% de los ingresos llegan desde esta área.

Antes de lograr los tres dígitos en ventas en 2026, Afianza tiene otras metas a corto plazo. Con el ejercicio 2024 cerrado con una facturación de 50 millones de euros, la empresa prevé superar los 70 millones en este 2025, ampliando su equipo a más de 1.000 profesionales y hacerlo abriendo nuevas oficinas en Bilbao, Vitoria, Granada, Valencia y Albacete. Sus sedes actuales están en Madrid, Ibiza y Oviedo.

La política inorgánica de la compañía se ha acelerado desde que

el pasado mes de marzo la empresa firmara un crédito de Oquendo Capital, gestora de deuda alternativa acostumbrada a prestar dinero a empresas de rápido crecimiento y a participadas del *private equity*, y CaixaBank. La financiación asciende a 34 millones, siendo el grueso dinero que llega desde la entidad financiera.

Afianza busca con su estrategia consolidarse en el top 10 de firmas de servicios profesionales en España. Con las *big four* copando los puestos de arriba, la empresa española pelea en un ranking muy de cerca con Baker Tilly (57,18 millones) o Forvis Mazars (58,1 millones). La aspiración pasa por situarse cerca de otras firmas como Grant Thornton (100,28 millones de ingresos).

# Lilly planea ampliar los medicamentos que produce en Madrid con un antiinflamatorio

La farmacéutica ha llevado a cabo pruebas en su instalación para empaquetar Omvoh

Rocio Antolín MADRID.

Lilly apuesta por ampliar la cartera de terapias que produce en su planta de producción en Alcobendas (Madrid). Allí planea empaquetar el antiinflamatorio Omvoh. Esta es la hoja de ruta actual de la farmacéutica, que ya ha llevado a cabo pruebas en esta instalación, según indican fuentes de la compañía a *elEconomista.es*.

Omvoh es un medicamento utilizado para tratar la colitis ulcerosa y la enfermedad de Crohn. Se trata de un fármaco inyectable, un formato que hoy en día la farmacéutica fabrica en esta planta para otros medicamentos. Según ha podido saber este periódico, la estadounidense al menos destinará una línea a su producción.

Este medicamento tiene la aprobación de las autoridades de Estados Unidos, Europa y Japón. Sin embargo, no para las dos enfermedades mencionadas. La Administración de Medicamentos y Alimentos (FDA) sí ha autorizado ambas indicaciones; mientras que la Agencia Europea del Medicamento (EMA) aprobó su uso en pacientes con colitis ulcerosa, pero su utilización para la otra patología se quedó en la opinión positiva del comité científico. En Japón solo tiene luz verde en la afección del colon y el recto.

En marzo de 2024, el Ministerio de Sanidad autorizó la comercialización de Omvoh para la colitis ulcerosa. Es más, la Comisión Interministerial de Precios de los Medicamentos (CIPM) le otorgó un precio de 1.866 euros por cada dos plumas precargadas, según recoge una de sus actas. Para la enfermedad de Crohn aún no ha visto luz verde del departamento de Mónica García.

De enero a marzo de este año, Omvoh registró unas ventas por valor de 31,7 millones de euros. De



Planta de producción de Lilly en Alcobendas. ANA MORALES

momento, es el medicamento que menos ingresa de su cartera de terapias cardiometabólicas (650,2 millones).

Este no es el único fármaco para el que Lilly está adecuando la planta. Allí también planea empaquetar su innovadora promesa contra la obesidad, orfoglipron. Se trata de una fórmula nueva en comprimido o cápsula que se puede administrar en cualquier momento del día. La compañía prevé que este medicamento comience a dar sus primeros pasos en el mercado durante 2026.

Según pudo saber este periódico, la estadounidense dirigirá dos líneas, que ocuparán el espacio de cuatro, a empaquetar este fármaco. Los productos que actualmen-

De enero a marzo de 2025, este medicamento facturó 31,7 millones de euros

te se encuentran en esas líneas se reubicarán en otras.

Otro tratamiento que empaqueta en estas instalaciones es su terapia estrella contra la obesidad Mounjaro. En concreto, allí lleva a cabo la parte de empaquetado en forma de viales y *KwikPen*. Para esta tarea dedica tres de sus líneas de producción. Después, lo distribuye a 120 países alrededor del mundo.

Recientemente, la farmacéutica estadounidense anunció una inversión de 153,1 millones de euros en la instalación para los próximos cinco años. Esta cuantía se dirigirá a mejorar y aumentar las capacidades de la fábrica, duplicando el volumen de producción. Además, permitirá ampliar la plantilla de trabajadores con 75 nuevos puestos de trabajo.

Con anterioridad, la compañía ya anunció un desembolso de 50 millones en la planta de producción en 2025 y 2026. En concreto, 30 millones se dirigirán a la creación de dos líneas de producción y 20 millones a otras intervenciones con motivo de ampliación, según explicó el pasado enero la multinacional a este periódico.

## Vithas y UNIE Universidad firman un acuerdo de colaboración

La alianza fomentará la formación en el área de Ciencias de la Salud

elEconomista.es MADRID.

Vithas y UNIE Universidad han firmado un convenio de colaboración. Este consiste en actividades docentes, educativas y de investigación conjunta en el área de Ciencias de la Salud de las titulaciones que imparte la institución educativa.

UNIE Universidad presenta un proyecto global de salud con un porfolio de 12 programas formativos en el área de Ciencias de la Salud. A sus grados de Enfermería, Psicología y Fisioterapia, se suman este curso Farmacia, Nutrición, Biomedicina y másteres especializados como Fisioterapia o Psicología aplicadas al deporte y la IA.

El centro madrileño cuenta con un porfolio de una docena de programas formativos

El anuncio de este convenio junto con la inauguración en 2026 de un nuevo campus de 25.000 metros cuadrados en Madrid, con capacidad para más de 5.000 alumnos, estratégicamente ubicado en la Ciudad de la Salud, consolidan a UNIE Universidad como la única universidad privada de Madrid con la oferta académica sanitaria más amplia que se imparte en el corazón de Madrid.

Por su parte, el grupo hospitalario Vithas tiene un fuerte compromiso con la actividad docente a través de sus 4 hospitales universitarios, con programas de grado y posgrado, y la labor formativa y de investigación de la Fundación Vithas.

# Comunidad Valenciana lanza un contrato público de 70 millones de euros para crear una historia clínica única

R. A. MADRID.

Comunidad Valenciana ha lanzado un contrato para crear una historia clínica única que abarque todos los niveles asistenciales del sistema sanitario. El acuerdo tiene un valor estimado de 70,2 millones, según el Portal de Contratación Pública.

La historia clínica única es un registro integral y centralizado de la

información médica de un paciente, accesible electrónicamente por profesionales de la salud autorizados en diferentes puntos de atención (Atención Primaria, Especializada o incluso privada).

El sistema abarcará la información sanitaria de ocho agrupaciones sanitarias interdepartamentales, centros adscritos a las Áreas de Servicios de Inspección Sanitaria (ASIS)

y los Hospitales de Alta Complejidad y Larga estancia (HACLEs) de la Comunidad Valenciana. También englobará centros de salud pública, el servicio de emergencias médicas y el Centro de Transfusiones.

Según consta en el Portal de Contratación Pública, a finales de agosto se conocerán las compañías candidatas a hacerse con el contrato. Un mes después se procederá a la

apertura de la oferta económica, es decir, se sabrá el precio ofertado por cada proponente.

Este contrato tiene el objetivo de satisfacer varias necesidades. Por un lado, modernizar el sistema de información sanitaria y así superar las limitaciones de los sistemas de historia clínica actuales. Estos se caracterizan por la fragmentación de la información, la falta de interoperabilidad y la dificultad de acceso a los datos clínicos. Además, persigue mejorar la calidad asistencial. Facilitará la coordinación entre los diferentes niveles asistenciales y evitará la duplicidad de pruebas y tratamientos. También optimizará la integración e información entre Atención Primaria y Especializada, reduciendo tiempos de espera.

Paralelamente, el acuerdo persigue empoderar al paciente a través de un portal que facilitará el acceso a su información clínica. De igual importancia, pretende reducir la carga administrativa y mejorar la eficiencia en la gestión de los recursos.

## Empresas &amp; Finanzas

# Caser y Helvetia sellan su fusión con una ampliación de capital de 457 millones

Emitirá más de 2,5 millones de acciones a 90 euros cada una con una prima de valor similar

Aitor Caballero Cortés MADRID.

Caser y Helvetia entran en la recta final de la fusión entre ambas compañías. Aún no se conocen muchos detalles de la nueva aseguradora que resultará de la unión, ni tan siquiera su marca, pero lo que es una realidad es que las compañías dejarán de existir en España tal y como se conocían.

Mientras, ambas compañías anunciaron la pasada semana la aprobación de la operación en las dos juntas de accionistas, también se ha decidido la ampliación de capital que se ejecutará para conformar el nuevo reparto accionarial de la compañía. Serán prácticamente 457 millones de euros con la emisión de más de 2,5 millones de acciones cuyo destino será principalmente la matriz suiza, que ahora es Helvetia Baloise tras la oficialización de su fusión en el país helvético.

Al tratarse del proceso de una fusión inversa, siendo Caser la sociedad absorbente, será la que emita títulos por valor de 90 euros cada uno, así como con las 262.000 acciones que disponía la compañía en autocartera, el aumento de capital será de 227,4 millones de euros, a los que hay que sumarle la prima de emisión total de 229,3 millones. Por tanto, las nuevas acciones tendrán una prima de 90,77 euros.

De esta manera, la suiza tendría algo más de un 85% del capital total, mientras los bancos que estaban en el capital de Caser, Unicaja e Ibercaja, verán diluida su participación, tal y como anticipó el CEO de las dos aseguradoras, Juan Estallo. Actualmente poseen el 9,99% y el 9,95% del capital respectivamente, y su valor dentro de la nueva sociedad pasará a ser alrededor del 7% cada uno.

No obstante, el propio Estallo también afirmó que las dos entidades seguirán manteniendo un puesto en el



El CEO de Caser y Helvetia en España, Juan Estallo. EE

consejo de administración futuro. Y es que para Caser estas alianzas de distribución suponían sobre “un 40% de los ingresos totales”, explicaron en la presentación de resultados. Algo que ahora, al igual que en el capi-

tal social, también se verá diluido con la llegada de Helvetia.

## Entrar en el ‘top’ 10

Como resultado de la integración, la nueva aseguradora estará dentro de

las diez más grandes a nivel nacional. El año pasado entre ambas facturaron, 2.198 millones de euros, pero la intención de la integración es crear algo mucho más grande. Los consejos de administración justifican la fusión porque afirman que se verá “un mayor aprovechamiento de las economías de escala, sinergias, un mejor posicionamiento y una mayor competitividad que redundará de forma positiva en los asegurados”.

Otra de las ventajas vistas por el consejo es el ahorro de costes evitando duplicidades y una propuesta de valor única. Asimismo, la operación necesitará el visto bueno de la Dirección de Seguros, el Ministerio de Economía y de la Autoridad Financiera Andorrana, debido a las participadas que Caser tiene en el país.

## Sin conocerse aún las consecuencias en las plantillas de ambas aseguradoras

Como con toda fusión entre compañías, otro de los puntos clave es conocer el futuro de las plantillas de ambas. En el documento de fusión solamente se indica que “no se tiene previsto adoptar medidas laborales concretas como consecuencia de la fusión, sin perjuicio de que será necesario gestionar la armonización de condiciones laborales, así como las potenciales sinergias y duplicidades que puedan surgir en el proceso”. Estallo solo habló de la posibilidad de aplicar planes de jubilación anticipada, sin cuantificar qué intensidad tendrán.

## Las ‘insurtechs’ captan 40.000 millones de euros en cuatro años

El 96% de las empresas aumentan o mantienen sus inversiones tecnológicas

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

El sector *insurtech* ha recabado 40.000 millones de euros en los últimos cuatro años, consolidando su papel como agente clave en la transformación digital del seguro, según el informe *Insurtech Global Outlook 2025* de NTT Data.

Según el informe, el 70% de los ejecutivos encuestados prevé una transformación relevante del sector asegurador entre los próximos tres y cinco años, especialmente impulsada por la necesidad de mejorar sus capacidades de gestión del dato, adaptarse a la regulación y reforzar su ciberseguridad.

Estas necesidades impulsan que un 96% de las empresas au-

## La transformación digital es el eje principal de la estrategia aseguradora

menten o mantengas estable su inversión en tecnologías, algo que se ha mantenido desde 2020 inalterable dada la explosión tecnológica del sector seguros en los últimos cinco años.

En este nuevo contexto, la transformación digital se consolida como el eje central de la estrategia de las aseguradoras. Así lo señala el 74% de los ejecutivos encuestados, que la sitúan como su prioridad número uno, muy por encima de otros objetivos como la experiencia de cliente o la eficiencia operativa. En este contexto, la ciberseguridad y la presión regulatoria se sitúan por primera vez entre los cinco principales retos para el sector.

# Covirán factura 1.846 millones récord, un 0,13% más, e inaugura 148 supermercados en España y Portugal

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

Covirán firmó en 2024 nuevos récords de negocio. La cooperativa andaluza alcanzó los 1.846 millones de euros en ventas brutas, un 0,13% más que en 2023, que fue el mejor ejercicio de su historia, gracias a la apertura de 148 nuevas tiendas repartidas por España y Portugal y a la modernización de sus establecimientos.

La firma de supermercados de Granada aprobó sus cuentas durante la Asamblea General de Socios celebrada este fin de semana, en la que también aprobó la gestión del Consejo Rector y de su presidente, José Antonio Benito, informó *Efe*.

La optimización de su red de tiendas ha sido clave, concentrando recursos en aquellos establecimientos que mejor se alinean con las necesi-

dades actuales del mercado y los desafíos del relevo generacional para mejorar la eficiencia de sus 2.472 supermercados en España y Portugal.

La cifra de negocio del grupo de empresas que abarca el Grupo Covirán fue de 617 millones, con un beneficio antes de impuestos de 2,34 millones, otros 3,86 millones invertidos en tecnología avanzada y un *cash flow* social de 816,28 millones.

Durante el año pasado, la Cooperativa abrió casi un 60% más de tiendas que el año anterior e inauguró 148 nuevos supermercados, 136 en España con especial protagonismo de Andalucía y Cataluña, y otros 12 en Portugal.

Covirán ha presentado en la Asamblea el proyecto estratégico “Covirán Contigo” que busca vertebrar y dar forma a la moderniza-

ción de su red de tiendas, destinadas a reforzar su competitividad y adaptabilidad al mercado.

También ha reafirmado su modelo cooperativista como fuente de empleo y desarrollo económico y ha mantenido una plantilla estable de 14.813 trabajadores, con 12.980 empleados en España y 1.795 en Portugal gracias a una contratación indefinida en el 93,3% de los casos.

La firma andaluza cuenta con 10.138 referencias, de las cuales el 87% son de marca fabricante. Cuenta con más de 2.160 socios, y más de 2.500 establecimientos repartidos en España y Portugal.

# Alsea impulsará Vips y Ginos con locales más pequeños para llegar a toda España

Busca franquiciados y lanza un plan de aperturas de cien locales que incluirá a Foster's

Javier Romera MADRID.

Alsea pisa el acelerador en España. El gigante de la restauración mexicano, que gestiona las marcas Vips, Ginos, Foster's, Starbucks y Domino's, ha lanzado un plan de expansión con las tres primeras cadenas que supondrá la apertura de 100 establecimientos y la búsqueda de franquiciados para el desarrollo de locales más pequeños, del entorno de 200 metros cuadrados y de 80 a 90 plazas, con los que llegar a toda España. "Hemos abierto ya el primer local de Ginos bajo este nuevo formato en la localidad de Parla (Madrid) y antes de final de año inauguraremos los primeros Vips", explica Luis Trancho, director de Franquicias de la compañía. En esta misma línea, los primeros Foster's de menor tamaño se abrirán el año que viene.

Se trata, según el directivo, de "un modelo más optimizado que requiere una inversión menor para el franquiciado, de unos 470.000 euros en el caso de Ginos y Foster's y de 540.000 aproximadamente en el de Vips". Alsea, que cuenta en total con 1.100 locales en España, "aporta una gran capacidad de negociación, eco-



El nuevo local de Ginos, de tamaño más reducido. EE

nomías de escala y ayudas en la gestión y contratación del personal, al margen de todo el apoyo con la estrategia de marketing y del club de fidelización Club by, que suma 3,5 millones de personas".

Trancho asegura que "en cinco años se recupera la inversión" y ex-

plica que la franquicia supone una oportunidad que va dirigida "tanto para el autoempleo, como para inversores o incluso gerentes de restaurantes y personal que trabaja ya en la propia empresa". Alsea cuenta actualmente con 169 restaurantes Vips, 106 Ginos y 208 de Fos-

ter's y la idea es crecer en toda España, con un especial énfasis en Cataluña, la zona norte y Andalucía.

## Crecimiento

"Hay 25 provincias donde todavía no están ni Vips ni Ginos y creemos que hay oportunidades. En los próximos meses vamos a reforzar por ejemplo la presencia en Barcelona", dice Trancho. En una segunda fase, está abierta la posibilidad también de entrar en nuevos mercados, como Portugal, algo que ya se analizó en el pasado. Alsea, que está buscando de forma permanente ubicaciones para su expansión, ayuda a los franquiciados a la selección del local, estudiando también posibles propuestas por parte de estos.

"Queremos llegar a localidades de hasta 50.000 o 60.000 habitantes", dice Trancho, que recuerda que se ha abierto ya un Vips de tamaño más grande en Villanueva de la Serena, que tiene una población de 25.000 habitantes, aunque con un área de influencia mayor, gracias a su proximidad a Don Benito, que sumo otros 38.000 más. Alsea cerró el 2024 con una facturación en toda Europa de 1.050 millones, un 5,2% más que el año anterior.

## Juver aumenta su cuota en el canal de hostelería hasta un 23%

J. Mesa MADRID.

El especialista murciano en zumos y néctares Juver Alimentación ha ampliado en un 5,8% su cuota de mercado dentro del canal de hostelería nacional hasta acaparar el 22,9% con su formato de botellín, según datos de la consultora Nielsen.

Desde la compañía destacan que este avance es fruto de su apuesta por una red capilar de 200 distribuidores y de una innovación con la que ha conseguido posicionar a su gama Selección como su principal referencia en hostelería.

La compañía cerró su último año fiscal 2023-2024 con un crecimiento del 3,6% en su facturación, alcanzando unos ingresos de 159,4 millones de euros. Este aumento fue fruto del incremento del 17,3% en la comercialización de zumos y del 10,3% en su gama de bebidas sin azúcar.

## Andalucía, mercado clave

Dentro de España, donde Juver está presente desde 1962, la comunidad autónoma de Andalucía se ha consolidado como su mayor mercado regional y que representa casi el 38% del volumen total de su negocio.

elEconomista.es

## IV Foro Neobancos

La revolución de la banca digital:  
Efectos sobre el cliente, productos e innovación

3 Jueves  
de julio

De 10:00 a 12:20 hrs.



Con la intervención de:

D.ª Ana Puente Pérez

subdirectora general de Finanzas Sostenibles y Digitales del Ministerio de Economía, Comercio y Empresa



Inscríbete y sigue la jornada en: [bit.ly/IVForoNeobancos-eE](https://bit.ly/IVForoNeobancos-eE)

Patrocinado por:

B100 The Healthy Banking

concentrix

imagin

NALBA advisors

#IVForoNeobancosE

## Empresas & Finanzas

**Javier López** Director de Provacuno

# “La pérdida de animales en Europa y la demanda del Norte de África elevaron el precio del vacuno”

**Javier Mesa** MADRID.

El sector de la carne de vacuno facturó el año pasado 4.641 millones, un 15% más, en un contexto de subida de precios por la falta de animales, cuyo censo cayó un 2%.

### ¿Qué resultados esperan obtener en 2025?

Probablemente vayan un poco a la baja, porque todos los factores que subieron los precios el año pasado van a repercutir en la producción neta de 2025. Se ha producido un desajuste bestial entre oferta y demanda.

### ¿Dónde está el origen de este desequilibrio y subida de precios?

No hay una única causa. La anterior Comisión Europea adoptó políticas absolutamente desincentivadoras de la producción. La estrategia *De la granja a la mesa* de 2020, fue un tiro en el pie para una ganadería europea a la que mencionaban de manera siempre negativa. En España hemos tenido dos años de sequía consecutivos, en 2022 y 2023, que provocaron el sacrificio de muchas vacas madres para mantener la producción de carne. Una vaca que no está, no pare y no produce terneros para carne. Además, tuvimos episodios de Enfermedad Hemorrágica Epizootica que causó bajas y problemas reproductivos. Así llegamos al desajuste entre la producción y una demanda en hogares que, desde 2023, ha invertido la curva descendente, justo con los precios más altos.

### Una demanda que crece tras años de promoción de alternativas vegetales...

Estas fueron el santo y seña de la anterior Comisión Europea. Ahora estamos viendo que el dinero de los fondos de inversión para apoyar ese tipo de alimentación, de esos ultraprocesados vegetales, se está retirando por falta de recorrido.

### Y a esto se suman el tirón de las cadenas de hamburguesas.

En restauración la carne de vacuno siempre ha funcionado y ahora, con la cultura de las hamburguesas, aún más. Pero estos son factores internos a los que se suma otro externo, el de la creciente demanda de los países del Norte de África, empezando por Marruecos y terminando por Turquía. Por ejemplo, en menos de un año, Argelia ha comprado 26.500 toneladas de animales y de carne española. El norte de África está pagando más que Europa por la carne.



REMO VICARIO

### Mercados:

“En menos de un año, solo Argelia ha comprado 26.500 toneladas de vacuno español”

### Mercosur:

“Debemos explicar las diferencias de producción que hacen a esa carne más competitiva”

### Normativa:

“Los ganaderos no tienen incentivos para continuar; les han convertido en administrativos”

### ¿Qué solución tiene a corto plazo esta falta de animales?

A corto plazo ninguna, porque toda Europa está igual. Hace años, cuando existía un problema coyuntural de falta de animales en España, se acudía a Polonia u otro país del Este de Europa. Pero ahora, como nosotros, ellos están vendiendo a Turquía u otros países que pagan más. Libia, Marruecos, Argelia, Líbano, son países donde dedican mucho más porcentaje de su renta a alimentación y sus autoridades no se pueden permitir que esas sociedades pasen hambre.

### ¿Debe girar el peso de la exportación hacia esa región?

El problema del Norte de África es que son mercados relativamente inestables, por lo que seguimos centrados en países europeos como Portugal, Italia, Francia y Grecia. Antes de la irrupción de Argelia, estábamos creciendo en Filipinas, Japón y otros países de Asia. Europa y África importan canales y los asiáticos valoran más los cortes o piezas que aquí se valoran menos, como lengua, tendones o corazón.

### Algunas industrias, como la hostelería, miran el acuerdo con Mercosur como solución ¿Les preocupa?

Ahora mismo Mercosur no es el mayor de los problemas. Que esté

entrando carne que no cumple los requisitos europeos es algo que ya ocurre con el visto bueno de quien mira para otro lado. Lo que el productor europeo no puede hacer, el de Mercosur sí, generando una enorme diferencia de competitividad.

### ¿Es imposible tener una ganadería sostenible ante esta competencia?

Imposible no, pero cuando se liberaliza el mercado tienes que jugar con unas reglas de juego equivalentes. Si juegas una partida de póker con alguien que tiene todas las cartas marcadas, lo tienes difícil.

### ¿Las cláusulas espejo servirían?

Llevo 27 años en el sector y desde el principio escucho hablar de las cláusulas espejo, pero ni están ni se las espera. Lo que tendremos que hacer es una campaña potente a nivel español y europeo explicándole al consumidor que si compra carne de Mercosur, posiblemente esté hormonada, con antibióticos promotores del crecimiento, esterilizada por irradiación o por cloros, etc. Hay que explicar las diferencias del sistema de producción que hacen que esa carne sea más competitiva.

### ¿Y el consumidor europeo está dispuesto a pagar por la diferencia?

El europeo, en su mayor porcentaje, ahora mismo se mueve por di-

nero única y exclusivamente. Busca un producto barato sin problemas sanitarios. El consumidor europeo lleva años siendo exigente en cuanto al sistema de producción, pero rácano con el dinero.

### ¿El nuevo escenario internacional podría variar la agenda medioambiental europea?

Todos tenemos que mejorar para reducir la huella de carbono y que la producción sea eficiente. La agenda medioambiental no preocupa por sí misma, si no porque esté generando normas que, lejos de reducir la huella ambiental, actúe de freno a la ganadería. Un ejemplo es la limitación a instalaciones de mayor tamaño, que en otras regiones serían micro explotaciones. Aquí se limita el crecimiento de la granja en lugar de centrarse en poner requisitos para que sea sostenible.

### ¿Perciben un cambio de sensibilidad en Bruselas?

Esta Comisión es completamente diferente. Están viendo el desastre que se está produciendo en Europa, donde en el último año se han perdido un millón de vacas de un censo de más de 30 millones. Los ganaderos no tienen incentivos para continuar su producción ante tanta normativa que les convierte en administrativos.

# El neobanco Qonto prevé cuadruplicar sus clientes para 2030 y alcanzar dos millones

España es uno de sus cuatro mayores mercados y tiene un gran centro de operaciones en Barcelona

Matteo Allievi MADRID.

Ocho años después de su lanzamiento, el neobanco francés Qonto ha encontrado su hueco en un sector financiero cada vez más competitivo, al especializarse en la concesión de crédito a pymes y autónomos. La entidad opera en ocho países del Viejo Continente: Francia, Alemania, España e Italia son los mercados más consolidados, mientras que en Portugal, Bélgica, Países Bajos y Austria entró a finales del año pasado. Hoy, ofrece financiación a medio millón de clientes, una cuantía que espera cuadruplicar para 2030, alcanzando así los dos millones.

Antes de sentar las bases de Qonto en 2016, los dos fundadores, Alexandre Prot y Steve Anavi, administraban un negocio totalmente distinto: una *startup* de cigarrillos electrónicos inteligentes para ayudar a las personas a dejar de fumar. En su emprendimiento, experimentaron lo “doloroso” que era lidiar con los bancos tradicionales. “Los productos no eran buenos, el servicio de atención al cliente no respondía, los precios eran muy complejos. Cuando nuestra primera empresa fue adquirida, decidimos lanzar Qonto precisamente para resolver esas frustraciones que habíamos sufrido como emprendedores”, cuenta Prot en una entrevista.

## 250 empleados en España

Tras arrancar en Francia, hace cuatro años se expandieron en Alemania, Italia y España, donde cuentan, en Barcelona, con uno de sus mayores centros de operaciones. “En España empleamos a más de 250 personas frente a las 1.600 de todo el grupo y es probable que aumentemos algo el tamaño de nuestros equipos, sobre todo hablantes de portugués y de holandés para impulsar el crecimiento en los nuevos mercados”, agrega.



Alexandre Prot, cofundador de Qonto. EE

La firma está explorando nuevas adquisiciones en todos sus mercados, incluyendo a España

Según Prot, la fortaleza de su proyecto consiste en la especialización en las pequeñas y medianas empresas de la zona euro. “Queremos tener grandes sinergias entre nuestros mercados, como una moneda única y una licencia que podamos pasar por toda la Unión Europea”, asevera. De hecho, entre el 80% y

el 90% de la oferta de Qonto es la misma en todos los países en los que opera, aunque la firma no resta valor a la integración con socios locales. En 2022, anunció la adquisición del neobanco alemán Penta y está a la caza de nuevas posibles adquisiciones, incluso en España. “Las dos opciones para nosotros son comprar una empresa que tenga un negocio similar al nuestro o bien adquirir un producto que sea adyacente a lo que hacemos y que nos ayude a crecer”, explica Prot.

Tacha el mercado español como dinámico y con un elevado potencial debido a la elevada presencia de pymes y de autónomos en múltiples sectores. Como prueba de la

importancia de personalizar la receta que utiliza en cada uno de sus países, la entidad acaba de lanzar en España una campaña de marketing que involucra al exciclista Alberto Contador. La iniciativa traza un paralelismo entre el mundo del ciclismo profesional y el empresarial, con el propósito de visibilizar los retos diarios de los empresarios españoles y cómo pueden superarlos a través de una gestión financiera más eficiente y humana.

Preguntado sobre si ve espacio para crecer en España ante un sector bancario cada vez más consolidado, Prot es sincero: “Nadie nos estaba esperando, pero cuando entramos en el mercado vimos trac-

ción y detectamos que aportamos una solución que el mercado no estaba ofreciendo”. A su juicio, la integración de Sabadell en BBVA no tendría ningún impacto en el negocio de Qonto, al tratarse de un acuerdo local.

## Simplificación regulatoria

Sin embargo, vería con buenos ojos más fusiones fronterizas porque impulsarían la unión bancaria europea y la unión del mercado de capitales, abriendo la puerta a una simplificación de la regulación que beneficiaría tanto las entidades más grandes como las pequeñas. “Hoy, lidiamos con ocho normas contra el blanqueo de capitales, una por cada país en el que estamos. Sería mejor para nosotros tener una sola norma que fuera igual en todos los mercados europeos”, afirma.

A la espera de una mayor homogeneización regulatoria, confía en que el aumento de la digitalización juegue a su favor. Cree que año tras año, las finanzas se mueven a golpe de clic y que ya no hace falta acudir a una sucursal bancaria cuando muchas tareas se pueden gestionar detrás de una pantalla. “El dinero

Cree que la fusión entre BBVA y Sabadell no tendría ningún impacto en su negocio

en efectivo también se utiliza cada vez menos. Así que todo eso va en la misma dirección”, añade.

Su catálogo va más allá de los productos bancarios, al ofrecer una serie de servicios SaaS –un software basado en la nube al que los usuarios acceden por internet– como la gestión de la contabilidad y del flujo de caja, entre otros. El siguiente paso, explica Prot, es aprovechar de la inteligencia artificial para poder “ofrecer una asistencia cada vez más sofisticada a nuestros clientes”. “Ya estamos empezando a hacerlo, pronosticando los flujos de caja y la cantidad que una empresa necesita tener en sus cuentas para los próximos dos meses”, zanja.

# Antonio López inaugura la nueva temporada de 'El arte de crear cultura' con la Fundación Mutua

elEconomista.es MADRID.

El pintor y escultor Antonio López inaugura la que será la nueva temporada de *El arte de crear cultura*, la serie de entrevistas divulgativas desarrolladas por la Fundación Mutua Madrileña para profundizar en el proceso de creación de la cultura desde distintos puntos de vista.

En este sentido, a través charlas amenas y accesibles, cada entrevista, en la que participan renombrados expertos, aborda un oficio relacionado con el mundo de la cultura, que van desde chefs hasta personas del mundo de la literatura.

En la primera temporada de esta serie, el chef Mario Sandoval; el director del Museo Reina Sofía, Manuel Segade; el escritor Javier



Antonio López. FUNDACIÓN MUTUA MADRILEÑA

Cercas; la agente literaria Palmira Márquez; o la historiadora Lola Higuera profundizaron en su forma de abordar la creación artística o cultural en su campo.

La iniciativa “El arte de crear” nació en el año 2023 y, desde entonces, ha abordado temáticas tan diversas como la salud, la solidaridad, la educación y, ahora, la cultura.

Todas las entrevistas se alojan en Espacio Fundación Mutua, la plataforma de contenidos audiovisuales de la Fundación Mutua Madrileña, así como en su canal de *podcast*.

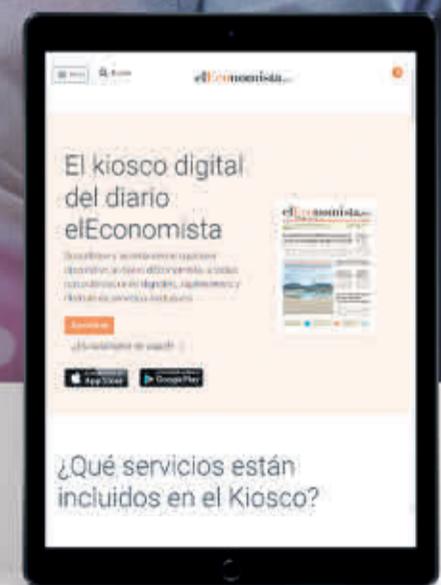
el**E**conomista.es

## Adelántate a la mejor información económica

Edición pdf  
anual  
**29,99€**  
antes 89,99€



**Envío anticipado del diario en versión pdf la noche anterior por email.** + Acceso a hemeroteca, a todas las revistas digitales y newsletters informativas.



Suscríbete ahora en [www.eleconomista.es/suscripciones/](http://www.eleconomista.es/suscripciones/) o en el **91 138 33 86**  
Promoción válida hasta el 14 de julio

Primer medio de economía en el ranking de audiencia de GfK DAM

# SIETE DE CADA 10 COMPRADORES DE COCHE TIENEN MÁS DE 45 AÑOS

Los jóvenes muestran preocupación por el precio de los vehículos nuevos y optan por la segunda mano

Diego Estebanez García MADRID.

La propiedad de un vehículo para la población joven en España se ha vuelto un objetivo inalcanzable, o muchas veces, indeseable. El incremento de precios de un vehículo nuevo, la manutención o el coste de un seguro ha hecho que los compradores menores de 45 años hayan bajado a ser solo 3 de cada 10 compradores de vehículos.

De hecho, el estudio presentado por Faconauto y Sigma Dos esta semana revela que el 65,5% de los encuestados tiene más de 45 años (40,7% de 45 a 64 años y 24,8% más de 65 años). Al mismo tiempo, el precio del coche es la principal razón que citaron los usuarios, con un 21,6% de las respuestas, colocándola como el factor que más pesa en la decisión de comprar un vehículo nuevo.

De igual forma, datos de este informe a los que ha tenido acceso *eEconomista.es* revelan que para el 41,5% de los usuarios de 18 a 29 años, este aspecto es el más importante a la hora de decidirse comprar un nuevo vehículo, mientras que llegó al 50% de los usuarios que tienen entre 30 y 44 años, una cifra que se repite en el tramo de edad de 45 a 65 años.

Y es que el precio de los vehículos nuevos se ha incrementado un 38% en el primer cuatrimestre del año en comparación con el mismo periodo de 2019, según los datos del *Barómetro VN* elaborado por Coches.com junto a la patronal de vendedores de vehículos Ganvam, y publicado este mes. El coste de un coche de agencia en España es de 40.582 euros, lo que supone 11.190 euros más que el precio medio anterior a la pandemia.

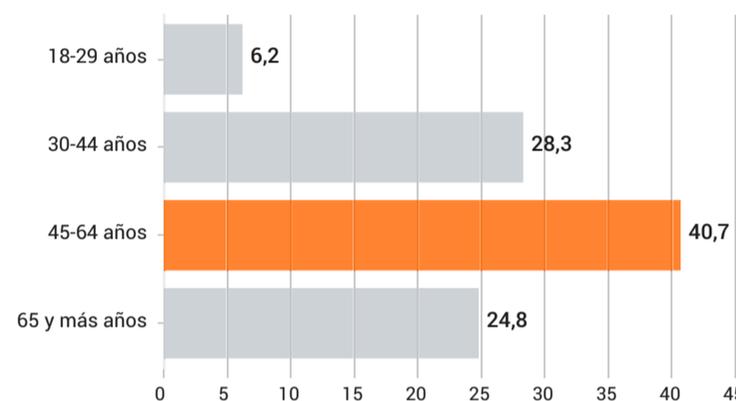
## Caen los compradores jóvenes

En este sentido, el 31% de los españoles no se plantea comprar un coche nuevo por razones económicas. Igualmente, para un 25% de los encuestados el precio es la razón que más influye en su decisión de compra, con un presupuesto que ronda los 30.208 euros para un modelo nuevo y de 12.590 euros para uno de ocasión, según otro informe también de Ganvam con Coches.net. Es también llamativo de este informe de la patronal, que el gasto estimado para un coche nuevo ha subido unos 3.741 euros respecto al informe de 2024.

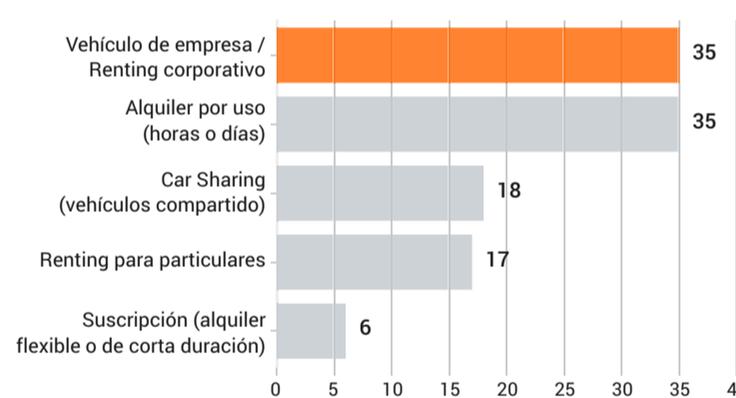
Esta tendencia se refleja en la industria a nivel global, un estudio publicado este mes por la consultora S&P Global Mobility sobre la caída de compradores jóvenes en el mercado automovilístico estadounidense

## Cambios en las tendencias de movilidad

Edad de compradores de un vehículo nuevo en los últimos 12 meses (%)



Forma de movilidad alternativa a la propiedad de un coche (%)



Fuente: Faconauto, Ganvam y Coches.net.

se detallaba que la asequibilidad seguía siendo una preocupación importante para los adultos jóvenes, ya que los precios de los vehículos nuevos suben y las cuotas mensuales han aumentado un 30% en los últimos cuatro años.

La consultora revela que casi uno de cada cinco vehículos nuevos tie-

**El precio es el aspecto más importante para el 50% de los menores de 45 años**

ne cuotas mensuales superiores a los 1.000 dólares, lo que ha puesto la propiedad fuera del alcance de muchas personas en el grupo de edad de 18 a 34 años.

La proporción de matriculaciones de vehículos nuevos realizadas por adultos de esta edad ha disminuido del 12% en el primer trimestre de 2021 a menos del 10% en los dos últimos trimestres. En cambio, los adultos mayores de 55 años representan ahora casi la mitad de todas las ma-

triculaciones nuevas en Estados Unidos y han mantenido la mayor proporción durante ocho trimestres consecutivos, desde el segundo trimestre de 2023.

El estudio de S&P señala que mientras aumenta la preocupación por la asequibilidad de los nuevos vehículos, los adultos jóvenes están cambiando su actitud hacia la compra de vehículos, especialmente porque muchos se enfrentan pagos de deudas altas como son los préstamos universitarios. Eso provoca que cada vez más jóvenes opten por la propiedad de un vehículo de ocasión.

## Servicios de suscripción

Otra tendencia que se nota en España, y que se repite el país norteamericano, es el de los servicios de suscripción y las plataformas de coche compartido, ya que ofrecen nuevas alternativas flexibles a la propiedad tradicional de vehículos. En este caso, a diferencia de las generaciones anteriores, los jóvenes pueden acceder a vehículos sin tener que asumir la carga financiera de comprar y asegurar un coche nuevo.

En este aspecto, el renting de empresa y el alquiler por uso son las

## El 'car-sharing,' popular entre los jóvenes

La semana pasada, la Asociación del Vehículo Compartido de España (ACVE) presentó su 'Barómetro de la Movilidad Compartida' con el dato de que en España, al menos 1,8 millones de usuarios en España están suscritos a una de estas plataformas. El país es el quinto de Europa dentro de este mercado, con más de 3.500 vehículos ofertados en estas plataformas. Además, en 2024 se registraron 4 millones de desplazamientos. Esta opción es popular entre los segmentos más jóvenes, actualmente, el 77% de los usuarios del 'car-sharing' se encontraban entre los 25 y 55 años. Además, casi el 18% de los usuarios de esta nueva tendencia de movilidad no dispone de un vehículo propio, por lo que es su única solución de desplazamiento. Con el 27,3% indicando que es, además, su opción principal para su movilidad diaria.

opciones más comunes entre los usuarios que no tienen un coche en propiedad, un 35% utiliza el vehículo de la empresa y otro 35% alquila por horas o días un automóvil para hacer sus desplazamientos diarios, una tendencia al alza al ver que esta cifra ha crecido 9 puntos en un año, según los datos publicados por Ganvam.

La movilidad en las ciudades comienza a cambiar entre los que no se plantean tener un coche en propiedad. En el estudio de Ganvam, un 18% de los usuarios afirma utilizar la modalidad de *car-sharing* (vehículo compartido), por lo que más empresas y fabricantes han comenzado a llenar las calles de las grandes ciudades españolas con automóviles para su uso esporádico y temporal.

## Financiación flexible

Ante esta situación, las patronales de concesionarios y distribuidores consideran que la oferta será clave para atraer nuevos usuarios nuevamente a los concesionarios. "El precio sigue siendo el factor decisivo a la hora de efectuar la compra de un vehículo, por delante de factores como la seguridad o el con-

sumo", apunta a *eEconomista.es* el director general de Ganvam, Fernando Miguélez. "De hecho, aunque un tercio de los compradores busca activamente modelos con etiqueta ECO y Cero, su presupuesto de compra para un vehículo de ocasión se sitúa en los 12.590 euros, un 15% menos que el año pasado, lo que explica que la mayoría de ventas de modelos de ocasión sean con etiqueta C".

Miguélez explica que en este escenario de "hipersensibilidad al precio", y en un momento en el que el vehículo nuevo se aleja cada vez más de las rentas medias, "no es de extrañar que las marcas chinas -caracterizadas por su oferta asequible- capten la atención de siete de cada diez compradores, siendo una opción innovadora y fiable para el 25% de los españoles".

Asimismo, afirma que es clave transformar la experiencia de cliente en una vivencia fluida, integrada y digital, desde el primer contacto online hasta la entrega del vehículo. Y, por último, proponer una oferta de producto que conecte con su forma de vivir: modelos sostenibles, tecnológicos, personalizables y con un diseño que aporte valor emocional.

Desde Faconauto, creen que para atraer a los compradores jóvenes, es necesario activar varias palancas de manera simultánea. "En primer lugar, ofreciendo opciones de financiación que sean verdaderamente transformadoras: no solo flexibles, sino también comprensibles, personalizadas y adaptadas a los nuevos modelos de uso del vehículo. En este segmento, el acceso a la propiedad o al disfrute de un coche está condicionado por factores económicos muy concretos, por lo que facilitar soluciones como el renting, las suscripciones o los pagos por uso puede marcar la diferencia", señalan.

Aun así, el monitorear el declive de los compradores más jóvenes debe de ser una prioridad para diseñar estrategias más efectivas de marketing, señala S&P Global Mobility. Aunque en todos los informes, la opción preferida por los encuestados es la propiedad de un coche, la consultora advierte de que "a medida que disminuye su participación (de los jóvenes) en las matriculaciones de vehículos nuevos, comprender los desafíos específicos y los factores que impulsan la compra de este grupo cobra cada vez mayor importancia... la inversión en marketing basada en la edad ya no es una vía fiable para el crecimiento de los ingresos y ventas".

## Bolsa & Inversión

# La mitad del Ibex afronta la segunda mitad del año con un potencial superior al 10%

Los analistas esperan una revalorización media del 12% para los valores que componen el índice

Grifols, Rovi y Puig se presentan como las empresas que mejor comportamiento tendrán

F. S. Monreal MADRID.

El ecuador de 2025 ya está aquí. Este lunes se alcanzan los primeros 180 días del ejercicio con un balance insólito para las bolsas por varios motivos. Primero por las altas rentabilidades que acumulan los selectivos de referencia en Europa –y más aún si se tiene en cuenta la revalorización que acumulan en comparación con las bolsas de Wall Street– y segundo por la elevada volatilidad a la que ha tenido que hacer frente el mercado, que ha generado vaivenes en las bolsas dada el complejo escenario geopolítico al que nos enfrentamos.

En este contexto, hasta un total de 17 compañías del Ibex 35 afronta lo que queda de ejercicio con un potencial alcista superior al 10% para el consenso de mercado. Así lo recoge la media de firmas de inversión de *Bloomberg*, que ve en los valores del selectivo español una revalorización media del 12% de cara a los siguientes doce meses y que sitúa a Grifols, Rovi y Puig como las empresas que mejor desempeño pueden obtener en el futuro más inmediato.

Las tres españolas lideran la lista al ver en ellas los expertos un recorrido al alza superior al 45% para sus acciones. Sobre todo en el caso de la empresa de *premium beauty*, que es la que cuenta de las tres con una mejor recomendación para los expertos.

Y es que, “a pesar de que la demanda se está moderando a corto plazo, el sector del lujo ha demostrado una resistencia extraordinaria, impulsado por una base de consumidores global en crecimiento y por factores emocionales profundamente arraigados”, explica Cira Cuberes, socia de Bain & Company. Un escenario que favorece a Puig.

“En el actual contexto de incertidumbre, las marcas que quieran tener éxito han de transformarse, afrontar un enfoque más nítido, redefinir su valor y crear un significado que influya en las generaciones presentes y futuras. Las marcas de lujo deben esforzarse por configurar un posicionamiento claro y único de cara a sus clientes”, destaca la experta.

Con todo ello, “esperamos que Puig continúe cumpliendo con su guía de crecimiento para el año, a la cabeza del sector y desafiando los peores augurios derivados de la

### ACS, la cara opuesta de la moneda

En la cara opuesta de la moneda se encuentran Bankinter, Acciona, Naturgy, Telefonica, Mapfre, Unicaja, Iberdrola y ACS. Todas ellas han superado con las fuertes alzas que acumulan sus acciones desde el primero de enero el precio objetivo que los analistas fijan para ellas de cara a los siguientes doce meses. Especial mención merece el caso de la firma de infraestructuras presidida por Florentino Pérez, que supera la valoración de los analistas en más de un 5% y también el de la entidad financiera naranja, cuyas acciones se revaloriza en el mercado casi un 50% desde enero

ralentización cíclica y la imposición de aranceles por parte de la administración americana durante el mes de abril, en el trimestre estacionalmente más débil”, afirma en ese sentido Pablo Fernández de Mosteyrín desde Renta 4.

“El buen desempeño operativo debería reflejarse en las tres líneas de negocio y ámbitos geográficos, diluyendo los flojos datos del negocio de maquillaje durante el primer trimestre de 2025. De este modo, estimamos un crecimiento de ventas a perímetro comparable y tipos de cambio constantes del 7,5% interanual del flujo libre de caja de cara al segundo trimestre de 2025 y del 7,3% para el primer semestre de 2025”, destaca el experto.

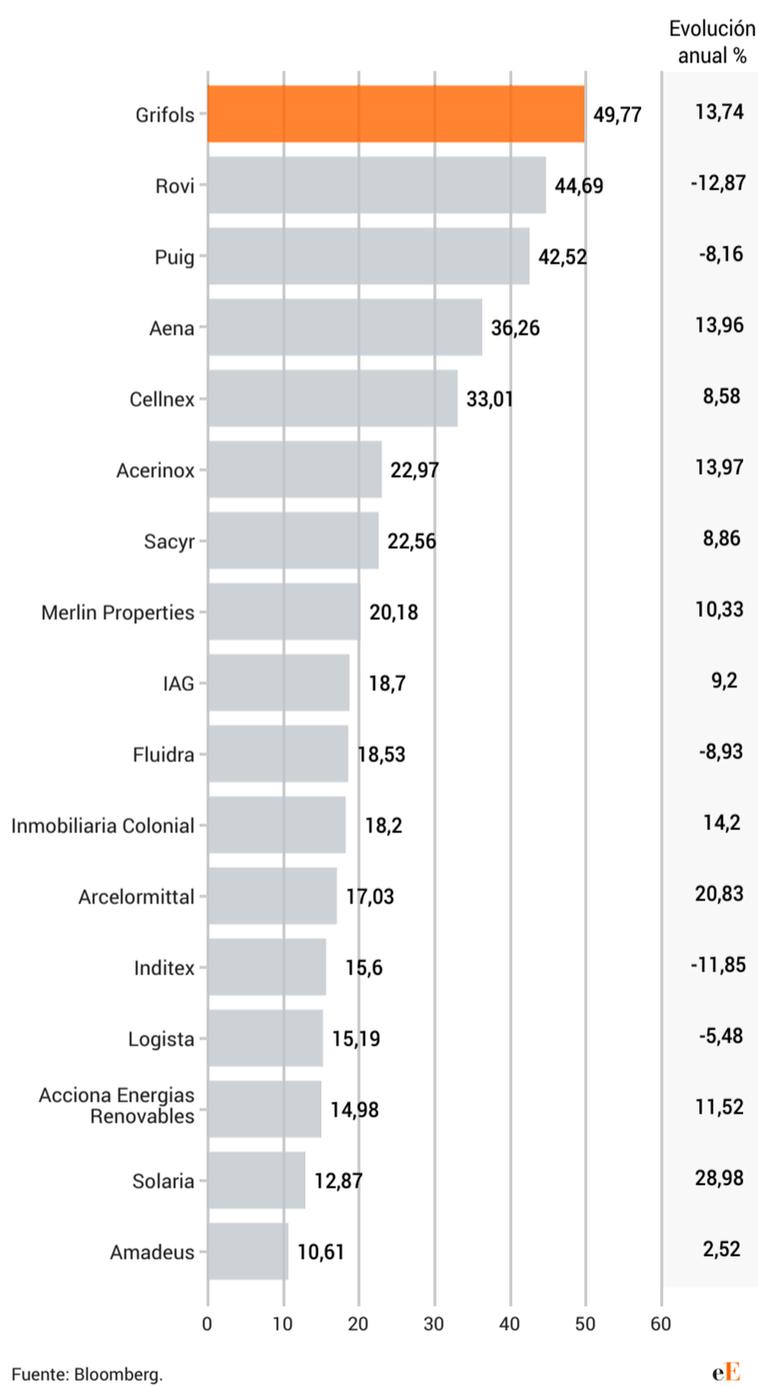
Rovi tampoco protagoniza un ejercicio alcista en el mercado de renta variable. Y eso que los últimos resultados que presentó en este ejercicio –los correspondientes al primer trimestre del año– fueron mejores de lo estimado por los expertos al registrar menores costes de los previstos.

“En el caso de que Rovi mantenga la actual contención de costes procederemos a revisar al alza nuestras estimaciones y consecuentemente nuestro precio objetivo”, advierte Álvaro Arístegui Echevarría, de Renta 4 en su último informe sobre la compañía.

Y es que, aunque la evolución de algunas partidas conduce a es-

### Las empresas con más recorrido

Potencial alcista, en porcentaje



Hasta ocho firmas con alzas superiores al 10% en el año tienen aún recorrido de doble dígito

timar que la empresa farmacéutica española podría superar sus objetivos anuales (evolución de Okedi, coste de materias primas y otros gatos generales), aún es

premature para darlo por sentado.

#### Dobles dígitos

Grifols, por su parte, lidera a las compañías que acumulan dobles dígitos. Es decir, aquellas que aun cosechando ganancias en lo que va de año superiores al 10%, tienen posibilidades de seguir registrando alzas de esa misma envergadura o más de cara a los siguientes doce meses.

“Esperamos que las acciones de Grifols continúen funcionando bien

a medida que la gerencia de la compañía siga recuperando la confianza de los inversores”, confiaban los analistas de Barclays tras dar a conocer su parecer de los últimos resultados trimestrales de la empresa de hemoderivados.

Unas cuentas en las que se pudo ver un flujo de caja mejor de lo esperado y en las que se reiteraron las previsiones de la compañía para el conjunto del ejercicio.

Por eso, desde la empresa británica esperan que la compañía siga demostrando en el parqué un buen comportamiento, al estar la compañía “bien aislada de la incertidumbre actual del mercado y ante la reiteración de sus mejoras operativas”.

Además, en esta primera mitad del año, Grifols ha acordado que su filial Biotest Holdings lance una OPA sobre el capital de Biotest que aún no controla con el objetivo de excluirla de bolsa. “Desde un punto de vista operativo, un control total del capital de la compañía, que permita su integración operativa y financiera, aportará una serie im-

Los expertos valoran a la empresa de hemoderivados un 50% por encima del precio actual

portante de ventajas adicionales a las obvias sinergias de costes”, destacan desde Renta 4 al recordar que la operación puede afectar a la previsión de la compañía de generar un flujo de caja de alrededor de 500 millones de euros en 2025.

Aena, Acerinox, Merlin, Colonial, ArcelorMittal, Acciona Energías Renovables y Solaria se encuentran en una situación similar. Todas ellas han sido partícipes de las subidas que han situado al Ibex 35 como uno de los selectivos más alcistas del ejercicio. De hecho, todas se revalorizan más de un 10%, y en algunos casos como en el de la empresa de energía solar, acumulan alzas que rondan incluso el 30%.

Un avance que no les resta recorrido según las previsiones de la media de firmas de inversión, que en casos como el del gestor aeroportuario estiman que aún podrían repuntar más de un 35% de cara a los siguientes doce meses.

# Bonos ligados a la inflación: cómo proteger tu dinero si los precios suben



Análisis

**Gabriel Justiniano Vázquez**

Analista de fondos de inversión de Tressis

Cuando los precios suben, el dinero en nuestros bolsillos vale menos. Y en los últimos años, entre guerras, tensiones energéticas y decisiones complicadas de los bancos centrales, la inflación se ha convertido en una preocupación constante para ahorradores e inversores. En este contexto, los bonos ligados a la inflación podría ser la herramienta adecuada. Estos bonos, emitidos por gobiernos como EEUU, Alemania o Francia, están diseñados para proteger el valor de tu dinero.

¿Cómo lo hacen? Ajustan automáticamente su valor para seguir el ritmo de los precios. Es decir, si la inflación aumenta, el bono también lo hace. Y si los precios bajan, también lo reflejan. Para quienes buscan mantener su poder adquisitivo a lo largo del tiempo, estos bonos pueden ser una opción inteligente. Inversiones que protegen frente a la inflación

Aunque su denominación varía según la región –en Estados Unidos se conocen como TIPS (*Treasury Inflation-Protected Securities*) y en otros países como ILBs (*Inflation-Linked Bonds*)– todos estos bonos siguen un mismo principio de funcionamiento sencillo: pagan un cupón fijo sobre un capital que se ajusta automáticamente en función de la inflación.

Es decir, a medida que suben los precios, también lo hace la base sobre la que se calculan los intereses. Esto permite que el inversor no solo reciba pagos periódicos, sino que además preserve su poder adquisitivo, ya que tanto los cupones como el valor final del bono reflejan la evolución del coste de vida.

Imagina que prestas dinero a un gobierno durante 3 años. Normalmente, a cambio reci-



ISTOCK

birías intereses fijos cada año, y al final recuperarías lo que prestaste. Con los bonos ligados a la inflación, el interés es fijo, sí, pero se calcula sobre un capital que sube con los precios. Es como si el préstamo creciera con el coste de la vida.

## ■ El ajuste por inflación: del índice mensual a la referencia diaria

Una de las preguntas habituales sobre los bonos ligados a la inflación es: ¿cómo saben cuánto tienen que ajustar su valor? La respuesta está en el índice de precios que utiliza cada país. En Estados Unidos, por ejemplo, los TIPS se actualizan siguiendo el IPC general, publicado mensualmente por la Oficina de Estadísticas Laborales. En Europa, la mayoría de los bonos están vinculados al índice armonizado de precios al consumo, conocido como HICP, que publica Eurostat.

## ■ ¿Por qué sus cupones son más bajos que los de los bonos nominales?

A primera vista, los bonos ligados a la inflación pueden parecer poco atractivos al ofrecer cupones iniciales más bajos que los bonos tradicionales con el mismo plazo, pero esto tiene una razón clara.

En lugar de ofrecer una rentabilidad “inflada” para anticipar la subida de precios, estos bonos pagan un interés más bajo porque actualizan su valor según la inflación real. Dicho de otro modo: el cupón (es decir, el pago periódico que recibe el inversor) se calcula sobre un capital que va aumentando con la inflación. Así, aunque el porcentaje del cupón sea menor, se aplica sobre una base creciente. No se promete de antemano una rentabilidad nominal más alta para compensar la inflación, se paga exactamente según la inflación que ocurra.

Además, ofrecen un beneficio adicional en carteras diversificadas, suelen tener baja correlación con otros activos, lo que ayuda a reducir la volatilidad global. En definitiva, aunque ofrecen menos al principio, estos bonos dan más seguridad al final al proteger el valor del dinero en contextos de inflación, y son una herramienta útil para quienes buscan preservar su poder adquisitivo a lo largo del tiempo.

## ■ Un instrumento útil cuando la inflación acecha

Los bonos ligados a la inflación se vuelven especialmente valiosos en entornos marcados por la incertidumbre económica. Su utilidad se hace evidente cuando existe la posibilidad de que la inflación repunta de forma inesperada, cuando se producen conflictos geopolíticos que elevan los precios de la energía o cuando los bancos centrales muestran indecisión sobre la evolución de los tipos de interés. También destacan en escenarios donde el mercado subestima el riesgo inflacionario, confiando en que los precios se mantendrán estables, dejando a los bonos tradicionales expuestos a pérdidas. En todos estos escenarios, contar con este tipo de activos en cartera puede ser una forma eficaz de proteger el poder adquisitivo y aportar diversificación frente a riesgos que otros instrumentos no cubren.

## ■ Una cobertura contra la inflación, pero cuidado con la duración

Aunque como toda herramienta, no son mágicos ni perfectos. No siempre ganan más, y en entornos de baja inflación pueden rendir menos que otros activos. Pero su mayor valor está en la protección, en esa especie de “seguro” contra el aumento del coste de vida. Y cuando los precios suben más de lo esperado, son de los pocos productos que están preparados para ello.

Ahora bien, es importante no olvidar un riesgo que comparten tanto los bonos tradicionales como los ligados a la inflación: el riesgo de duración. Cuanto mayor sea la duración de un bono, mayor será su sensibilidad a los movimientos de los tipos de interés. Si las rentabilidades exigidas por el mercado suben, el precio del bono caerá, incluso aunque esté indexado a la inflación. Por eso, más allá de su lógica de protección, también conviene evaluar la duración de estos activos y su encaje dentro del conjunto de la cartera.

## Navegador de los mercados

### Bolsas

ÍNDICES	VARIACIÓN 5 DÍAS (%)	A UN AÑO (%)	PER 2023 (VECES)	RENT POR DIVID. (%)
Ibex 35	0,55	27,17	9,83	5,90
Cac40	0,94	1,73	15,09	3,38
Dax Xetra	2,16	30,99	16,55	2,60
Dow Jones	3,32	11,35	21,61	1,69
CSI 300	1,95	13,29	13,70	2,86
Bovespa	-0,46	9,80	8,44	6,42
Nikkei 225	4,55	1,43	20,92	2,02

### Renta Fija

PAÍSES	LETRA A 6 MESES (%)	BONO A 2 AÑOS (%)	BONO A 10 AÑOS (%)	BONO A 30 AÑOS (%)
España	-	2,00	3,24	4,03
Alemania	1,70	1,85	2,59	3,08
Reino Unido	4,25	3,83	4,50	5,27
EEUU	4,25	3,75	4,28	4,83
Japón	0,45	0,75	1,44	2,91
Brasil	-	13,97	13,87	-

### Materias Primas

FUTURO	PRECIO	CAMBIO 5 DÍAS (%)	CAMBIO 12 MESES (%)
Petróleo Brent	68,27	-11,35	-20,97
Petróleo WTI	65,87	-12,09	-19,42
Oro	3.270,60	-2,89	39,97
Cobre	499,45	3,33	15,39
Níquel	15.062,06	0,97	-10,63
Aluminio	2.583,90	2,48	4,43
Cacao	413,75	-3,50	0,00
Trigo	1.024,00	-4,12	-11,13

### Divisas

VALORES	ÚLTIMO CRUCE	PREVISIONES			
		JUN/25	SEP/25	2026	2027
Euro-Dólar	1,17	1,09	1,06	1,16	1,20
Euro-Libra	0,85	0,85	0,85	0,86	0,87
Euro-Yen	169,66	161,00	166,00	163,00	161,00

VALORES	ÚLTIMO CRUCE	PREVISIONES			
		JUN/25	SEP/25	2026	2027
Euro-Franco Suizo	0,94	0,97	0,99	0,95	0,97
Libra-Dólar	1,28	1,36	1,25	1,36	1,38
Dólar-Yen	144,66	148,00	157,00	140,00	134,50

VALORES	ÚLTIMO CRUCE	PREVISIONES			
		JUN/25	SEP/25	2026	2027
Dólar-Yuan	7,17	7,18	7,30	7,20	7,10
Dólar-Real Brasileño	5,49	4,90	5,14	5,80	5,85
Dólar-Franco Suizo	0,80	0,88	0,92	0,82	0,82

## Bolsa & Inversión

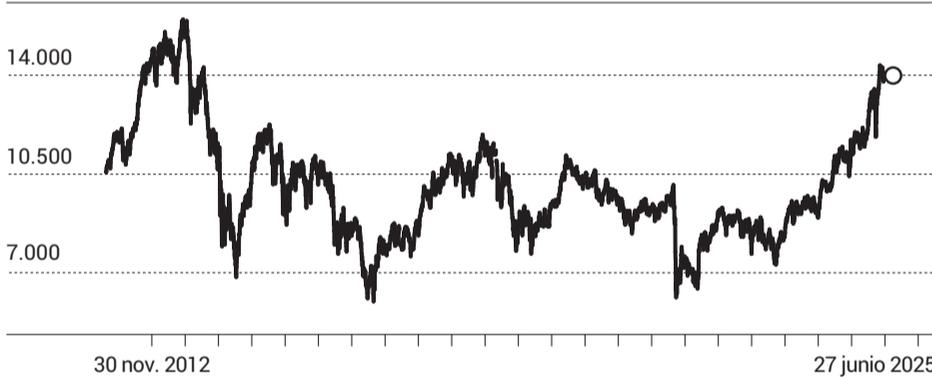
### Ibex 35

	PRECIO	CAMBIO DIARIO (%)	CAMBIO 12 MESES (%)	CAMBIO 2025 (%)	VOLUMEN DE NEGOCIO AYER*	RENT.XDIV 2025 (%)	PER 2025*	PRECIO OBJETIVO	CONSEJO
Acciona	154,10	2,39	37,10	41,77	13.742	3,53	14,26	146,76	M
Acciona Energía	20,28	3,63	4,32	13,93	8.862	2,56	12,44	23,01	M
Acerinox	10,84	1,12	14,05	14,71	4.993	5,79	11,81	13,11	C
ACS	59,00	1,90	47,43	21,80	37.641	3,67	19,31	53,09	M
Aena	22,50	0,29	19,62	13,98	145.070	4,84	9,87	23,60	M
Amadeus	70,18	2,12	12,54	2,90	40.440	2,13	22,29	78,31	M
ArcelorMittal	26,93	-0,26	27,51	20,38	3.828	1,80	7,73	30,63	C
Banco Sabadell	2,70	1,93	50,68	43,74	37.102	7,34	8,33	2,96	C
Banco Santander	7,04	2,19	62,26	57,62	138.012	3,35	8,15	7,49	C
Bankinter	11,06	1,24	45,53	44,76	13.504	5,16	9,89	10,78	M
BBVA	13,01	1,96	40,80	37,64	73.397	5,83	7,89	13,62	C
CaixaBank	7,35	1,07	48,41	40,41	37.542	6,11	9,96	7,49	M
Cellnex	32,84	-0,48	7,57	7,69	27.454	0,42	-	44,35	C
Enagás	14,25	-0,31	1,60	20,93	15.787	7,02	13,88	14,92	M
Endesa	26,50	-2,54	48,88	27,59	27.514	5,14	13,70	26,79	M
Ferrovial	45,33	0,94	24,19	11,65	20.790	1,78	42,25	48,45	C
Fluidra	21,56	1,89	10,91	-8,33	16.582	2,88	16,99	25,62	C
Grifols	10,33	0,78	29,61	12,92	11.308	0,70	12,27	15,30	C
Iberdrola	16,33	-0,40	34,40	22,78	185.667	4,09	17,17	15,82	M
Inditex	44,07	1,94	-4,29	-11,22	109.498	3,98	22,62	50,67	M
Indra	35,08	4,84	81,39	105,39	52.431	0,84	18,51	32,06	C
Inm. Colonial	5,91	-0,67	8,55	14,11	4.358	5,28	17,57	6,94	M
IAG	3,97	1,59	108,35	9,34	34.105	2,72	6,25	4,69	C
Logista	27,82	0,94	4,51	-4,73	5.865	7,55	12,19	31,41	M
Mapfre	3,44	0,94	59,83	40,88	8.089	5,28	9,54	3,27	M
Merlin Prop.	11,08	0,64	9,93	11,23	11.613	3,75	20,37	13,07	C
Naturgy	26,82	1,21	31,99	14,71	8.040	6,10	14,12	25,43	V
Puig	16,68	3,15	-35,85	-6,48	7.874	2,52	15,30	23,40	C
Redeia	18,19	-1,68	11,87	10,24	102.367	4,45	19,37	19,31	M
Repsol	12,55	1,13	-14,28	7,36	108.205	7,93	6,00	13,43	M
Rovi	54,90	1,20	-36,86	-12,79	4.314	1,64	22,49	75,42	C
Sacyr	3,47	0,00	5,54	9,05	7.197	3,49	18,56	4,23	C
Solaria	9,90	-1,44	-14,58	26,68	13.052	0,00	13,27	11,65	M
Telefónica	4,49	0,02	12,32	13,92	28.745	6,58	14,10	4,33	M
Unicaja	1,98	2,27	57,10	55,49	11.398	6,61	9,13	1,88	V

### Ibex 35

CIERRE 13.969,00 ▲ VAR. PTS. 153,50 **1,11%** VAR. 2025 **20,47%**

#### Puntos



## Mercado continuo

#### Los más negociados del día

	VOLUMEN DE LA SESIÓN	VOLUMEN MEDIO SEIS MESES
Iberdrola	185.667.000	158.891.000
Aena	145.069.500	48.305.280
Banco Santander	138.011.700	213.094.400
Inditex	109.497.700	110.884.900
Repsol	108.205.200	63.960.680
Redeia	102.366.500	20.473.230

#### Los mejores

	VAR. %
Indra	4,84
Elecnor	4,39
Gestamp	3,31
Naturhouse	3,10
FCC	3,01
Berkeley Energía	2,89

#### Los peores

	VAR. %
Nicolás Correa	-4,09
Clinica Baviera	-3,62
Nyasa Valores	-3,45
Amrest	-3,33
Adolfo Domínguez	-3,28
Endesa	-2,54

#### Los mejores de 2025

	CAMBIO 2025 %	MÁXIMO 12 MESES	MÍNIMO 12 MESES	VALOR EN BOLSAS <sup>1</sup>	VOLUMEN SESIÓN <sup>2</sup>	PER 2025 <sup>3</sup>	PER 2026 <sup>3</sup>	PAY OUT <sup>4</sup>	DEUDA/EBITDA <sup>5</sup>
1 Nyasa Valores	100,00	0,02	0,00	19	1.085	-	-	-	-
2 Indra	95,90	37,84	16,05	5.911	32.676	17,78	15,76	15,91	2,63
3 Oryzon Genomics	94,29	3,69	1,40	214	570	30,91	-	-	-
4 Grenergy	86,52	75,00	26,80	1.741	2.662	17,50	19,70	0,00	6,63
5 Squirrel Media	81,45	3,03	1,19	204	34	18,75	16,07	0,00	-

## Otros índices

	CIERRE	CAMBIO DIARIO %	CAMBIO 2025 %	CIERRE	CAMBIO DIARIO %	CAMBIO 2025 %	
Madrid	1.385,57	1,13	21,83	Londres Ftse 100	8.798,91	0,72	7,66
Paris Cac 40	7.691,55	1,78	4,21	Nueva York Dow Jones*	43.919,56	1,23	3,23
Fráncfort Dax 40	24.033,22	1,62	20,71	Nasdaq 100*	22.577,06	0,58	7,45
EuroStoxx 50	5.325,64	1,56	8,78	Standard and Poor's 500*	6.181,89	0,67	5,11

\* 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	4,72	-3,28	-8,53	-0,42	12	-	15,23	-	C
Aedas Homes	24,35	0,00	23,76	-5,98	1.070	11,46	9,62	26,69	V
Airbus	178,26	1,67	36,85	16,36	1.130	1,58	27,56	186,41	C
Airtificial	0,12	0,51	-8,32	31,64	105	-	-	-	-
Alantra Partners	7,82	1,30	-13,69	1,56	44	-	-	-	-
Almirall	10,66	-0,93	13,34	29,45	761	1,80	28,97	12,81	C
Amper	0,16	2,65	66,09	41,88	1.258	-	54,20	0,20	C
Amrest	3,63	-3,33	-36,76	-17,50	34	0,00	16,50	5,67	C
Árima	7,60	0,00	-9,09	-6,17	1	-	-	-	-
Atresmedia	5,06	1,71	13,20	15,79	1.861	10,51	9,58	5,64	V
Audax Renovables	1,54	1,18	-16,52	-0,52	444	1,95	11,86	2,40	C
Azoxen	9,24	1,76	36,28	50,00	48	-	10,62	-	-
Berkeley	0,34	2,89	54,21	72,88	1.042	-	-	-	-
Bodegas Riojanas	3,20	0,00	-17,95	-3,03	14	-	-	-	-
CIE Automotive	24,55	2,08	-5,21	-3,35	1.969	3,91	8,54	31,87	C
Clinica Baviera	39,90	-3,62	48,33	27,88	187	4,35	15,90	39,00	M
Coca-Cola European P.	77,80	-1,27	11,30	5,85	116	2,69	18,74	82,36	C
CAF	46,85	2,07	33,86	34,05	1.724	3,07	11,80	50,49	C
Corp. Financ. Alba	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cox	9,48	-0,84	-	-2,17	59	-	8,96	-	-
Deoleo	0,19	-0,26	-16,52	0,80	76	0,00	-	-	-
Desa	15,30	0,00	15,91	-0,65	-	7,32	9,03	-	-
Dia	26,10	-1,51	112,20	70,59	824	-	34,12	35,08	C
DF	0,23	1,32	-60,71	1,32	77	-	-	-	-
Ebro Foods	17,50	1,04	12,76	10,20	577	4,45	12,90	20,70	C
Ecoener	4,84	0,62	29,07	7,56	38	1,16	33,61	6,04	C
eDreams Odigeo	7,85	-0,13	24,80	-9,77	1.352	-	11,58	11,94	C
Elecnor	21,40	4,39	7,32	33,25	3.165	2,28	18,21	24,67	C
Ence	2,93	0,69	-18,91	-5,29	1.386	4,16	35,35	3,92	C
Ercros	2,93	-0,51	-16,19	-17,14	46	-	-	-	-
Faes Farma	4,53	0,67	26,04	30,03	515	3,25	16,16	4,74	M
FCC	12,34	3,01	23,56	38,81	257	4,98	14,40	13,02	C
GAM	1,29	0,78	-	-	1	-	17,67	-	-
Gestamp	3,06	3,31	10,13	23,23	1.523	3,96	8,24	3,14	M
Global Dominion	3,12	1,14	-4,59	11,25	627	3,08	11,33	5,79	C
Grenergy	60,40	-0,82	80,03	84,99	1.463	0,00	17,35	70,37	C
Grupo Catalana Occ.	49,20	0,00	29,99	37,05	3.478	2,87	9,33	52,80	C
Grupo Ezentis	0,12	-1,00	-31,10	44,48	58	-	-	-	-
Hotelbeds	10,76	-0,37	-	-	4.000	-	19,60	-	-
Iberpapel	20,20	0,00	9,10	16,28	85	2,67	-	26,00	C
Inm. Sur	12,30	0,00	49,09	37,43	74	5,39	8,37	14,70	C
Inmocoemto	3,37	0,90	-	11,04	24	-	-	-	-
Innov. Solutions	0,57	0,00	0,00	0,00	-	-	-	-	-
Lab. Reig Jofre	2,98	0,34	6,43	19,68	11	1,41	13,55	-	-
Línea Directa	1,34	-0,45	16,70	23,80	277	4,62	16,78	1,27	M
Lingotes	6,15	0,00	-26,08	-2,38	12	-	43,93	-	-
Meliá Hotels	7,03	1,74	-7,26	-4,55	1.453	2,09	10,78	8,92	C
Metrovacesa	10,60	0,00	40,86	25,40	115	7,57	31,83	10,98	V
Minor Hotels	6,10	0,00	52,12	-3,17	2	3,61	16,27	4,10	M
Miquel y Costas	14,15	-0,70	5,99	10,55	88	-	-	-	-
Montebalito	1,47	2,08	5,00	11,36	8	-	-	-	-
Naturhouse	1,83	3,10	13,31	10,57	97	7,65	-	-	-
Neinor Homes	16,64	-0,72	64,51	12,42	6.038	8,44	16,43	17,26	C
Nicolás Correa	10,55	-4,09	56,99	37,01	294	2,84	11,72	11,00	M
Nueva Exp. Textil	0,48	0,84	43,54	29,54	147	-	23,90	-	-
Nyasa	0,01	-3,45	166,67	93,10	816	-	-	-	-
OHLA	0,30	0,84	3,23	-14,38	1.863	-	-	0,44	M
Oryzon	2,69	-1,29	47,37	91,79	858	-	30,51	7,65	C
Pescanova	0,32	-0,94	-18,72	4,97	1	-	-	-	-
Pharma Mar	80,00	1,39	147,08	1,25	2.121	0,86	37,23	92,17	M
Prim	11,85	1,28	15,17	23,18	30	3,80	12,88	16,75	C
Prisa	0,37	1,36	-2,35	24,25	45	-	17,00	0,43	M
Prosegur Cash	0,82	0,86	57,01	48,19	207	5,38	10,49	0,91	C
Prosegur	2,90	0,35	68,21	71,19	286	4,83	12,34	2,80	M
Realia	0,91	-0,66	-7,14	-10,78	8	-	18,20	1,12	C
Renta 4	16,30	-0,61	55,24	30,40	30	-	-	-	-
Renta Corp	0,72	0,42	-16,28	10,77	11	-	-	3,00	C
Sanjose	6,13								

**Economía**

# España recauda de las empresas diez puntos más que el promedio europeo

El 49% de los ingresos procede de los impuestos y cotizaciones que se aplican a las compañías

Es la gran economía de todo el Viejo Continente que más recursos obtiene de sus firmas

Carlos Asensio MADRID.

España es el cuarto país de Europa que más depende de las empresas para su recaudación. Según un estudio del centro de estudios tributarios *Tax Foundation*, con sede en Washington, muestra que el 49% de los ingresos del país provienen de los impuestos que las empresas pagan directamente al fisco.

Esto sitúa a nuestro país diez puntos por encima de la media europea, cuyo porcentaje de dependencia de la empresa privada para llenar sus arcas asciende al 38,4%.

Por encima de España en el listado están Chequia, Polonia y Eslovaquia, cuya dependencia de las compañías para sus ingresos supera el 50%. Por su parte, Francia y Alemania, aunque están por encima de la media europea, están por debajo de España. Las empresas aportan al fiscal galo el 42,6% y, en el caso del teutón es del 40,9% de la recaudación total.

En el lado bajo de la tabla se encuentran Dinamarca e Islandia. “Se podrían considerar los países con menor dependencia de las empresas”, asegura la economista de *Tax Foundation*, Cristina Enache, autora del estudio. En concreto, en Dinamarca las empresas aportan al 15,1% de la recaudación y en Islandia asciende al 16,6%. “Esta baja dependencia de Dinamarca de las empresas se debe a su baja dependencia de las cotizaciones a la seguridad social”, argumenta la experta.

De este estudio se desprende que el 87% de los impuestos recaudados en Europa los pagan o los remiten las empresas. “Sin las empresas como contribuyentes y recaudadores, los gobiernos no tendrían los recursos para prestar ni siquiera los servicios más básicos”, remarca la experta economista.

Enache hizo esta investigación recapitulando las distintas figuras tributarias a las que están sujetas las empresas en el Viejo Continente. Entre ellos, están los tributos directamente sujetos a pasivos de las compañías. Estos son los que las empresas pagan como persona física y los que retiene o recauda a terceros, las cotizaciones a la Seguridad Social de los empleadores del sector privado, los impuestos sobre la nómina y los impuestos especiales. También están sujetas a los impuestos sobre bienes de inversión y la parte empresarial de los impuestos recurrentes sobre bienes inmuebles, patrimonio neto, vehí-

## Los ingresos de la Seguridad Social se multiplican

Desde la reforma laboral de 2021, la Seguridad Social ha recaudado entre 40.000 y 45.000 millones de euros adicionales de ingresos por cotizaciones respecto a los niveles prepandemia (2019). Entre 2023 y 2024, la subida anual ha sido de más de 10.000 millones de euros, situándose en un crecimiento sostenido de entre el 7% y el 8% interanual. Desde el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, de donde proceden estos datos, aseguran que esto es el reflejo directo del impulso a la contratación indefinida y la mejora del empleo. En concreto, según los últimos datos de Empleo, correspondientes al mes de mayo, hablan de una afiliación de 21,78 millones de personas y el paro bajó de los 2,5 millones por primera vez desde 2008.

culos de motor y otras licencias o impuestos pagados exclusivamente por las empresas.

Según la información de la Agencia Tributaria, en España las empresas aportan directamente a las arcas del Estado a través del Impuesto de Sociedades, cuyo tipo va del 25% general, pasando por el 15% para las nuevas empresas y el 23% que se aplica a las Pymes. Luego está el Impuesto de Bienes Inmuebles, que es de carácter local, y tiene una cuota que oscila entre el 0,4% hasta el 1,3%, dependiendo del municipio y del tipo de inmueble.

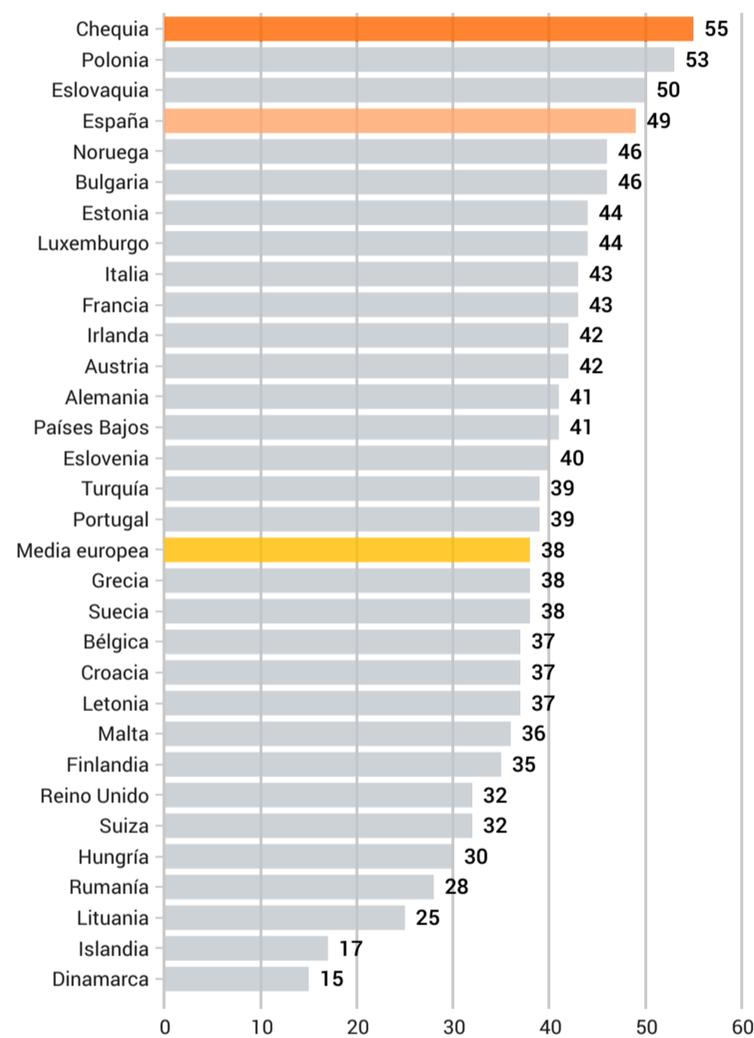
El impuesto de Actividades Económicas se computa según actividad, ubicación y tamaño de la empresa. Presenta una tarifa fija más los coeficientes que marcan la ordenanza local. Eso sí, las empresas que facturen menos de un millón de euros al año están exentas de pagar este tributo.

El Impuesto de Construcciones e Instalaciones se aplica a las obras con licencia y tiene una cuota que de hasta un 4% sobre el coste real y efectivo de la obra, dependiendo del municipio.

El impuesto de Actividades Jurídicas Documentadas (AJD) y el Im-

## Aporte de las empresas a los ingresos del Estado

Datos en porcentaje



Fuente: Tax Foundation.

puesto de Transmisiones Patrimoniales (ITP) también afecta a las empresas, sobre todo el primero. Es un gravamen que aplica a la compraventa de bienes o derechos entre particulares, siempre que sea con contraprestación económica, operaciones realizadas por las entidades y los socios y, por último, por la firma de documentos notariales, mercantiles o administrativos. Es en este último donde entra la modalidad AJD.

Este tributo aplica una tasa del 0,5% al 1,5% según la Comunidad Autónoma y se aplica sobre el valor de escritura o del documento notarial. Aunque las actividades que tributan por IVA están exentas de este impuesto.

### La Seguridad Social

Por figuras tributarias, el impuesto de Sociedades representa una media del 11,4% de la recaudación total de impuestos en los países eu-

**Por Sociedades ingresa el 14,4% del total mientras que por Seguridad Social el 25,3%**

ropeos. España y Alemania están por encima de la media, con un aporte al total de ingresos del 14,4% y del 12,2% respectivamente. Aunque el nuevo gobierno germano, liderado por el canciller conservador Friedrich Merz, acaba de anunciar que recortará este tributo cinco puntos porcentuales a partir de 2028. Es decir, el fisco alemán pasará de una tasa en Sociedades del 30% actual al 25%. Además, también ha anunciado una serie de exenciones fiscales para las empresas.

A pesar de que Alemania y España están por encima de la media en

recaudación de este tributo, son Noruega e Irlanda los países que más recaudan con Sociedades. En concreto, un 30,5% y un 25,8% de los ingresos fiscales totales, respectivamente.

Pero el músculo de la recaudación se lo llevan las contribuciones a la Seguridad Social. Cristina Enache dice que “las empresas en muchos países también pagan una proporción cada vez mayor de las contribuciones a la seguridad social”. Aunque una parte la pague el empleado y otra el empleador, las cuotas que las empresas deben pagar a la caja de la Seguridad Social representaron el 59,9% del total de aportes en el año 2023 en Europa y superaron el 15,8% de los ingresos fiscales totales.

España vuelve a encabezar la lista de los países que más recaudaron a través de las cotizaciones de la seguridad social de las empresas. En concreto, supusieron el 25,3% de la recaudación fiscal total, por encima del 25,2% que registró Francia. En este aspecto, solamente nos supera la República Checa (32,6%), Eslovaquia (28%) y Estonia (26,1%).

Alemania, por su parte, solo recaudó el 20,7%, mientras que Islandia o Dinamarca se quedaron en un pírrico 1% de los ingresos totales de su país.

El informe destaca que las cotizaciones a la Seguridad Social fueron la mayor fuente de ingresos fiscales en ocho países europeos: Austria, Chequia, Francia, Alemania, Polonia, República Eslovaca, Eslovenia y España. “Como era de esperar, varios de estos países encabezan la lista de los que más dependen del pago de impuestos empresariales”, argumenta la experta de *Tax Foundation*.

En el caso concreto de España, el dinero recaudado por la Seguridad Social se usa para pagar las pensiones contributivas de jubilación, incapacidad permanente o viudedad. También las prestaciones por incapacidad, maternidad y paternidad, y las prestaciones por desempleo.

Así, las recomendaciones que hace Cristina Enache es que los responsables de las políticas fiscales de los países que más dependen de los tributos corporativos “deberían sopesar el beneficio marginal de generar ingresos fiscales adicionales de las empresas frente al daño económico causado por la pérdida de inversiones, empleos y crecimiento económico que las empresas facilitan”.

## Economía

# Las ayuntamientos solo han recibido un 40,5% de los fondos 'NextGen' previstos

El montante total es de 20.000 millones, que deberán cobrar antes de septiembre de 2026

Marta Yoldi MADRID.

En 2021 dieron comienzo las convocatorias para que las entidades locales solicitaran fondos del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR). En total, está previsto destinar a la Administración local unos 20.000 millones de euros. A día de hoy, de esa cantidad las entidades locales solo han recibido algo más de 8.100 millones, el 40,5%, según confirma la Federación Española de Municipios y Provincias (FEMP).

De nuevo, se pone de manifiesto el retraso en la adjudicación o importes resueltos de los fondos *Next Generation*, si se tiene en cuenta que falta poco más de un año para que acabe el plazo de resolución de convocatorias y proyectos. En el caso de la Administración local quedan todavía pendientes 11.900 millones por adjudicar.

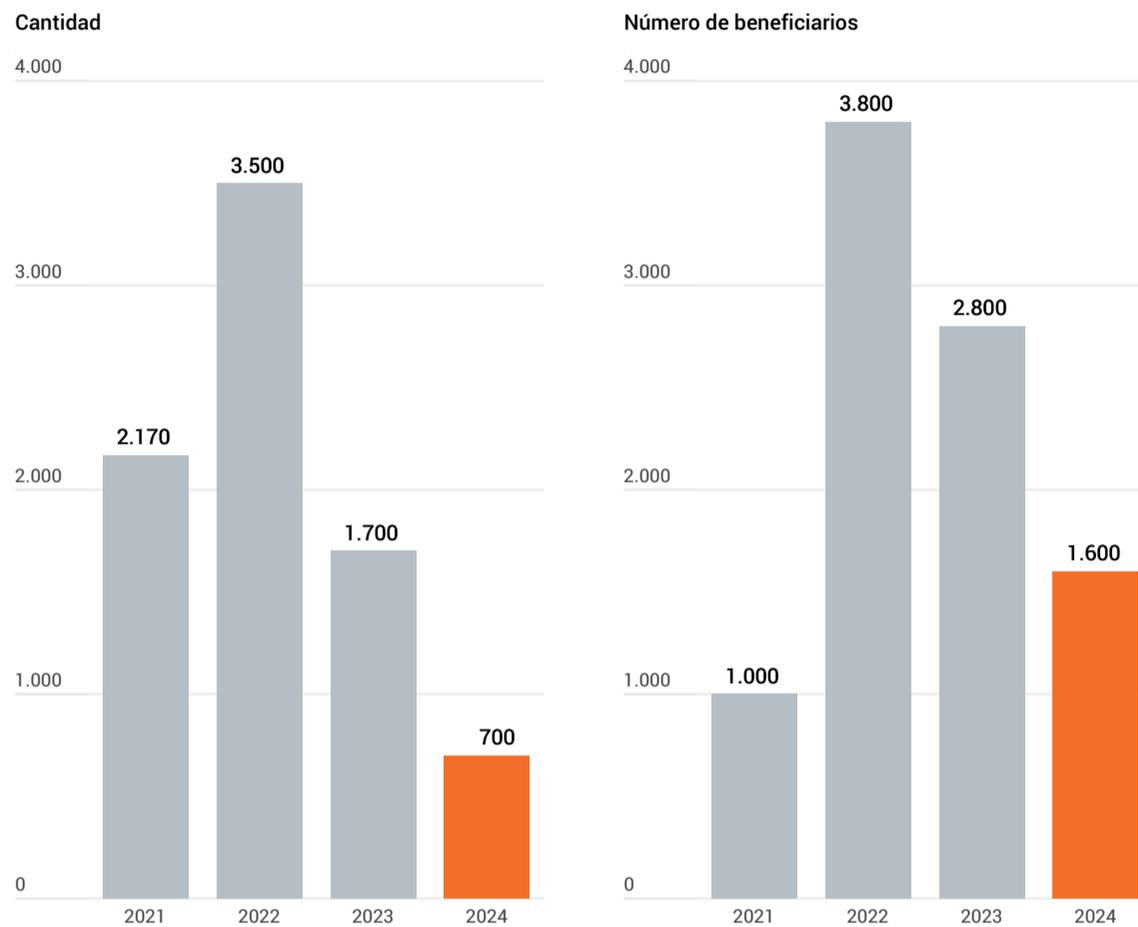
Estos fondos no solo van dirigidos a los ayuntamientos sino a todo tipo de entidades locales. Municipios, diputaciones, cabildos insulares, mancomunidades de municipios, comarcas, áreas metropolitanas y las EATIM (entidades de ámbito territorial inferior al municipio). Además, pueden acudir a las convocatorias organismos autónomos locales, entidades públicas empresariales, sociedades mercantiles y fundaciones.

Pero la recepción de los fondos ha sido objeto también de demandas que las entidades locales han hecho llegar a la FEMP y que ésta ha enviado al Gobierno. La ampliación de los plazos de ejecución de las inversiones amparadas por los fondos ha sido la más frecuente. Así como una cogobernanza, es decir, mayor participación en los procesos de decisiones en el diseño de programas.

Sin embargo, una de las peticiones más generalizadas entre las en-

## Reparto de los fondos del PRTR desde 2021

En millones de euros



Fuente: Federación Española de Municipios y Provincias (FEMP).

tidades locales de toda España es que desaparezca el carácter finalista de las ayudas y subvenciones. Para las entidades locales, en especial para los ayuntamientos, que deben hacerse cargo de proyectos de todo tipo, el hecho de que las ayudas sean finalistas dificultan su aplicación efectiva.

Y otra de las solicitudes que las entidades locales, a través de la FEMP, han hecho al Gobierno central es que atienda "la necesidad de simplificar los trámites administra-

tivos" relacionados con los fondos. Concretamente, la queja se dirige hacia las plataformas digitales específicas de los planes y programas, ya que consideran que las renovaciones se "implementan con retraso". La plataforma Coffee es nombrada particularmente.

El pasado mes de mayo, Hacienda lanzó un nuevo portal para centralizar toda la información sobre los fondos europeos, incluidos los *Next Generation*. Los fallos de Coffee llegaron, incluso, a Bruselas, don-

de no se recibía debidamente la información sobre la ejecución de los *Next Generation*.

Asimismo, y como queja más repetida por parte de las entidades locales, se encuentra la falta de personal técnico cualificado que les acompañe en la ejecución.

Prever anticipos para adelantar financiación es otro motivo de descontento que ha llegado al Ejecutivo, al que también se ha pedido atención para los municipios más pequeños.

## Las ayudas al combustible costaron 6.288 millones al Estado

La Agencia Tributaria se excedió en el abono de 7,7 millones a Navarra

Agencias MADRID.

Las ayudas de veinte céntimos por litro de combustible desplegadas para toda la ciudadanía en 2022 por el impacto económico de la guerra en Ucrania costaron un total de 6.288 millones de euros con cargo a los Presupuestos Generales del Estado, según un reciente informe de fiscalización del Tribunal de Cuentas.

Es la principal conclusión que deja el informe de fiscalización sobre la bonificación extraordinaria y temporal del precio de los combustibles y aditivos para automoción, aplicada entre abril y diciembre de 2022 en respues-

**0,20**  
EUROS POR LITRO

La ayuda directa para todos los consumidores funcionó entre abril y diciembre de 2022

ta al impacto económico de la invasión de Ucrania. La medida se reguló mediante el decreto ley 6/2022 y consistió en una ayuda directa de 20 céntimos por litro para todos los consumidores, que tuvo un coste final de 6.288 millones de euros con cargo a los Presupuestos, según los cálculos del Tribunal de Cuentas. El organismo explica que en su fiscalización ha analizado la planificación, gestión y control de esta medida, centrandose su revisión en la Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT), el Ministerio de Hacienda, el Ministerio para la Transición Ecológica, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) y el Ministerio de Consumo.

## La tasa de vacantes laborales marca un récord con 156.000 ofertas

El XIV Human Capital Outlook proyecta que se estabilizará en 0,64%

Agencias MADRID.

La tasa de vacantes se estabilizará por la evolución de la población activa en 0,64 puestos por cada mil personas activas, máximos desde finales de 2010, tras haber crecido el número de puestos sin cubrir en el primer trimestre hasta superar

las 156.000 vacantes, según las estimaciones que se desprenden de las principales conclusiones del XIV *Human Capital Outlook*.

En el informe sobre el mercado laboral español del primer trimestre del año, se indica que los costes laborales sufrieron un nuevo impulso, especialmente por hora trabajada, mientras que las tasas de paro y de infrautilización de la mano de obra siguieron reduciéndose. El estudio, elaborado por el Instituto EY Talento e Innovación en colabora-

ción con BBVA Research y Fedea, pone de manifiesto que la creación de empleo repuntó en el primer trimestre de 2025, con un crecimiento de entre el 0,6% y el 0,8%.

Concretamente, la afiliación temporal creció más que la indefinida, interrumpiendo la tendencia a la baja de la temporalidad iniciada en 2021, con la población extranjera quien ocupando el "grosso" del aumento del empleo y la actividad. Además, los datos más recientes de afiliación -abril, mayo y la primera

quincena de junio- anticipan que la expansión del empleo "continuará arrojando datos positivos en el segundo trimestre".

Por otro lado, a pesar del avance en ocupación, las horas trabajadas descendieron y el Producto Interior Bruto (PIB) por ocupado cayó por segundo trimestre consecutivo. En el informe se demuestra que en los últimos 20 años la brecha en la tasa de empleo entre hombres y mujeres se ha reducido en diez puntos porcentuales.

Este avance ha sido especialmente visible entre las mujeres con estudios superiores, cuya tasa de empleo se acerca ya a la de sus homólogos varones. Sin embargo, entre aquellas con niveles educativos más bajos, la diferencia sigue siendo notable.

Las desigualdades de género también disminuyen en términos de participación laboral, especialmente en el grupo de edad de 25 a 55 años, pese a la mayor temporalidad.

# Las nóminas de los empleados públicos cuestan un 8% más que la media de la OCDE

España dedicó en 2023 un 50,1% de los costes de producción de los gobiernos a esta partida

Esther Zamora MADRID.

Los costes de producción del gobierno hacen referencia al presupuesto que los ejecutivos nacionales destinan para mantener los bienes y servicios públicos. Dentro de esta medición, se incluye la compensación de los gobiernos a los empleados (es decir, los salarios), para los que el Gobierno de España gastó hasta un 8% más que la media de los países de la OCDE, según el informe *Government at a Glance 2025* que elabora la (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico). A este gasto también se incluyen los costes en bienes y servicios (en los que se tienen en cuenta las compras de material para escuelas u hospitales, o la financiación pública de hospitales privados o costes sanitarios que se reembolsan a los ciudadanos) y otros costes de producción.

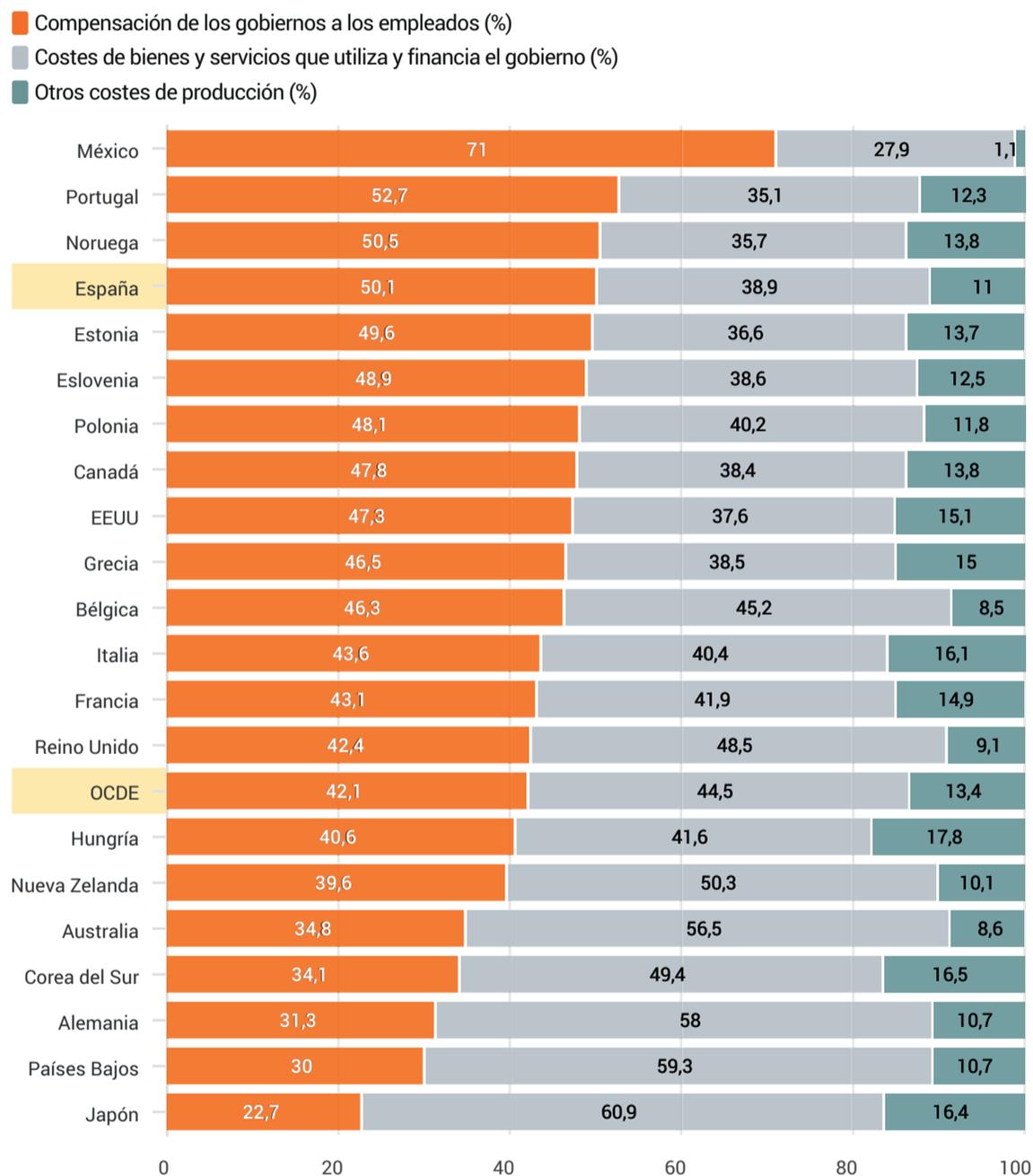
Con los datos sobre la mesa, se destaca que en el año 2023, el Ejecutivo nacional destinó un 50,1% de los costes de producción a la pagar las nóminas de los trabajadores del sector público, mientras que la media de los países de la OCDE destinaron un 42,1% de media.

España se encuentra en la décima posición, solamente por detrás de Costa Rica (71,6%), México (71%), Dinamarca (54,7%), Lituania (53,7%), Portugal (52,7%), Letonia (41,4%), Luxemburgo (51,1%), Noruega (50,5%) e Islandia (50,5%).

Si bien es cierto que hay países que se encuentran 21,5 y 20,9 puntos por encima (Costa Rica y México) -su alta financiación refleja la dependencia de estos países hacia la prestación de servicios públicos-, hay 26 países de la organización que destinan un menor porcentaje al pago de las nóminas de los trabajadores públicos, siendo Japón (22,7%), Países Bajos (30%) y Alemania (31,3%) los que menos gastan en esta partida. Por su parte, estos dos últimos países son los que priorizan los costes de bienes y servicios que utiliza y financia el gobierno -Japón destina un 60,9% a esto, Países Bajos un 59,3% y Alemania un 58%-.  
En este sentido, España dedica un 38,9% a la partida que tiene en cuenta la compra de material y a la financiación de servicios de los que el Gobierno o los ciudadanos extraen algún beneficio (sanidad o educación privada entran en estos costes), mientras que la media de los países de la organización destinan un 44,5%, lo que supone 5,6 puntos porcentuales menos que la media de los países miembros.

## Costes de producción de los gobiernos de la OCDE

La compensación a los empleados hace referencia a los costes salariales. En porcentaje



Fuente: OCDE.

**España destinó el 8,4% del Producto Interior Bruto de 2023 a financiar estos costes**

Por su parte, son Costa Rica (con un 25%), México (un 27,9%) y Lituania (un 33%) los que menos presupuesto gastaron hace dos años en esta partida.

### Costes totales

Los costes de producción de los estados representaron en promedio

el 20,8% del Producto Interior Bruto (PIB) de los países miembros de la OCDE en 2023. En ese año, Finlandia (31,1%), Suecia (30,3%) y Francia (28,4%) fueron los que destinaron una mayor proporción del PIB a los costes de producción, "lo que refleja su amplia oferta de financiación pública y servicios", aseguran los expertos de la organización. Mientras, México (3,1%), Costa Rica (4%) e Irlanda (5,8%) fueron los que menos porcentaje del PIB invirtieron en los costes de producción de los gobiernos.

Entre 2023 y 2024, los costes de producción los países comunes entre la OCDE y la Unión Europea crecieron en un promedio del 0,5%

del PIB, con disminuciones observadas sólo en Grecia (1%), España (0,3%) y Dinamarca (0,2%). En el caso de Grecia, podría explicarse por tasas de crecimiento superiores a las de otros países de la UE, así como esfuerzos para lograr eficiencias de gasto.

De media, los gobiernos de la OCDE gastaron un 9,3% del PIB en costes de producción, mientras que España destinó un 8,4% del Producto Interior Bruto a estos gastos, casi un punto (0,9) menos que la media, de los que un 5,7% se destinó al pago de nóminas de los empleados públicos y un 2,7% a los bienes y servicios financiados por el Estado.

## López cubrirá en 6 meses los retiros parciales del personal laboral

Es el acuerdo que firmó Función Pública con los sindicatos UGT y CSIF

Esther Zamora MADRID.

El pasado jueves, el ministerio para la Transformación Digital y de la Función Pública firmó, junto a los sindicatos de UGT y CSIF la convocatoria de 1.000 plazas de empleo público -es la cifra de solicitudes que había recibido la cartera liderada por Óscar López y que adelantó este periódico- para garantizar la jubilación parcial anticipada al personal laboral. En el acuerdo, Función Pública se compromete con los sindicatos a que los contratos de relevo deberán formalizarse mediante un sistema centralizado en un plazo máximo de 6 meses. La convocatoria que tratará de poner fin a la "imposibilidad" de retirarse de manera parcial del personal laboral se publicará en una Oferta de Empleo Público (OEP) al margen de la OEP que tienen pendiente de negociación con los sindicatos para la AGE.

Estas nuevas vacantes están destinadas a la figura del relevista, que viene a ser aquella que sustituye al trabajador público que compatibiliza parte del salario con el cobro de la pensión, para

**1.000**  
VACANTES

**El Gobierno publicará una OEP para cubrir las 1.000 vacantes por retiro parcial anticipado**

la que cambiaron sus condiciones y, por los principios de igualdad, mérito y capacidad por el que se rige el sistema de contratación de la administración pública, quedó "paralizada" en este sector de empleados públicos.

Ahora, Moncloa debe aclarar cómo financiará estas plazas, ya que cabe recordar que los Presupuestos Generales del Estado están prorrogados desde 2023 y en ellos no se contemplaba este "gasto adicional". Si bien es cierto, una de las opciones podría ser amortizar las plazas que lleven más de tres años vacantes, lo que "liberaría" el presupuesto destinado a esa plaza y que se podría reorientar a cubrir el coste de la figura del relevista. También se podría optar por una ampliaciones de crédito -como se viene haciendo otros ministerios en los últimos años-, o a través de reajustes presupuestarios.

## Economía

# Las prestaciones de desempleo y el SEPE centran la negociación del Gobierno vasco

El 15 de julio se celebrará una Comisión Bilateral para impulsar la Macrorregión Atlántica

Aida M. Pereda BILBAO.

El próximo 15 de julio, en Madrid, el presidente del Gobierno de España, Pedro Sánchez, y el lehendakari, Imanol Pradales, presidirán una Comisión Bilateral en la que se hablará, entre otras cuestiones, de impulsar la Macrorregión Atlántica, de la oficialidad del euskera en las instituciones europeas o del traspaso del primer bloque del paquete del régimen económico de la Seguridad Social y de las políticas pasivas de empleo.

En la comparecencia del lehendakari ante los medios de comunicación para hacer balance del primer año de andadura del actual Gobierno Vasco, subrayó la importancia de lograr un “acuerdo político” sobre estas primeras competencias y precisó que, en estos momentos, las negociaciones están centradas en las prestaciones de desempleo y en el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE).

Así, la consejera de Autogobierno, María Ubarretxena, está tratando de llegar a acuerdos con dos ministerios al mismo tiempo, el Ministerio de Trabajo y el Ministerio de la Seguridad Social, si bien el calendario aprobado fijaba el traspaso de este primer bloque de competencias para el mes de julio, por lo que prevé que próximamente se pueda llevar a cabo. Ubarretxena cree que, a medida que se acerca la fecha de la comisión bilateral, crece el “vértigo político” por “cómo se puede entender en España”, como ya ocurrió cuando se traspasó el Ingreso Mínimo Vital (IMV). “En aquel entonces hubo también reticencias por parte del Estado. Se tenía miedo, había un temor a cómo sería la gestión por parte de Euskadi, si eso conllevaría dificultades o diferencias”, pero ahora la administración central está “muy satisfecha” con la gestión por parte de Euskadi en esta materia.

“Estos antecedentes positivos allanan el camino y ayudan a que podamos culminar ese traspaso de las no contributivas”, añadió. Así, se muestra “optimista” con la posibilidad de que haya acuerdo a mediados del próximo mes, ya que no hay “ningún impedimento legal ni jurídico” para hacer este traspaso, aunque reconoce que es “muy complicado técnica y jurídicamente”.

No obstante, hace unos días, el vicelehendakari segundo y consejero de Economía, Trabajo y Empleo, el socialista Mikel Torres, mostraba dudas en relación a la celeridad con la que pueda cerrarse el traspaso de este primer bloque de la Seguridad Social. Aunque se encuen-



Imanol Pradales en su comparecencia tras su primer año como lehendakari. EUROPA PRESS

tran en “intercambio de papeles y de reuniones” con el Gobierno central, “por la experiencia que tenemos en las transferencias, tardan mucho más tiempo”, indicó.

“Hay una buena receptividad, pero no es fácil, también hay que decirlo, pero la verdad es que nosotros trabajamos los temas intensamente y, además, siempre somos posibilistas. Por eso, estamos abiertos a posibilidades que, de alguna forma, nos pueda dar el Gobierno del Estado, y ellos también están abiertos a diferentes tipos de posibilidades que nosotros les demos. Estamos trabajando bien, veremos si podemos llegar a los acuerdos lo más rápidamente posible”, advir-

tió. De forma complementaria, el lehendakari avanzó que aprovechará la reunión del 15 de julio para plantear cuestiones que ya presentó en la reciente Conferencia de Presidentes celebrada en Barcelona, donde puso sobre la mesa la urgente necesidad de inversiones en redes eléctricas o el acuerdo alcanzado con el gobierno canario sobre la importancia de lograr un plan migratorio “estructural”.

## Repercusión del ‘caso Koldo’

No obstante, en su comparecencia, el lehendakari reiteró que la legislatura española ha entrado “en una nueva fase” tras conocerse la supuesta trama de corrupción en la

que estarían involucrados los dos ex secretarios de Organización del PSOE, Santos Cerdán y José Luis Ábalos, y el ex asistente personal de este último, Koldo García. Por eso, advirtió de que estas semanas son “decisivas” para el futuro del actual mandato y afirmó que, en estos momentos, “convendría ser prudentes y no especular”. “Lo que pueda ocurrir en relación con la legislatura española, fundamentalmente depende, primero, del presidente del Gobierno español y, segundo, en su caso, de sus socios”, apostilló.

También hizo referencia al impacto que la situación política nacional puede tener sobre las negociaciones de Madrid y Euskadi y mostró su “preocupación” por el impacto de esta situación en la “desafección” de la ciudadanía respecto a la política, que supone “un caldo de cultivo para el populismo y el autoritarismo”. En este sentido, reiteró su llamamiento a “preservar” el clima político vasco “de todo lo que está aconteciendo”. “Me preocupa mucho la situación política española y el escenario madrileño, porque creo que perdemos todos”, aseguró, por lo que hizo un llamamiento a “preservar la política vasca de ese ruido, ese lodazal y ese espectáculo bochornoso”.

## Un traspaso complejo y por bloques

Teniendo en cuenta la complejidad de la Seguridad Social, su transferencia a la comunidad autónoma del País Vasco prevé hacerse por fases, pero se barajan aún “distintas posibilidades”, según explica la portavoz del Gobierno vasco, María Ubarretxena, quien precisa que, en este primer bloque se centrará en la protección social y la gestión económica. “Tendremos que ir marcando fases, también medios materiales y medios personales para ver cómo se va a hacer ese traspaso. Incluso puede ser que en algunos casos en los que el Estado tiene sus servicios muy centralizados, hagamos una valoración de los medios personales y materiales y nuestra propuesta sea descontar cierto coste del Cupo para que Euskadi lo pueda asumir”, indica.

## Uno de cada tres autónomos no tendrá vacaciones este verano

El porcentaje es mayor en los trabajadores por cuenta propia de zonas rurales

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

Con las vacaciones de verano a la vuelta de la equina, ATA manifiesta que uno de cada tres trabajadores autónomos no contará con un periodo de descanso este verano, frente al 43,7% que asegura que si se tomará unos días de vacaciones en los próximos meses, un 11,4% que lo hará, pero no en verano; y un 13,1% que no sabe todavía en qué fechas paralizará su actividad empresarial.

Ante este resumen hemos querido profundizar sobre varios aspectos. Preguntados los autónomos sobre si de forma habitual descansan unos días en cualquier época del año, el 62,7% asegura que sí y un 11,6% nunca descansa. Muy significativo es también que un 12% de los encuestados afirman que llevan más de 3 años sin cerrar por vacaciones, un 4,5% dos años o más y un 6,7% más de un año. Supone que un 23,2% de los autónomos no ha cogido al menos unos días de vacaciones en cualquier época del año desde hace más de 365 días.

Muchas veces veranear consiste para muchos en abandonar

# 11,6%

Casi un 12% de trabajadores por cuenta propia reconoce no descansar ninguna vez en el año

la ciudad y volver “al pueblo” es fundamental conocer si al descender la actividad normal de las grandes *urbes* también tiene una correspondencia con una mayor posibilidad de vacaciones de verano en los autónomos.

Según los datos analizados por la federación que representa a los trabajadores autónomos, los encuestados tienen un 51,5% su negocio en un área urbana y el 33% en rural. De los que cuentan con un negocio en la ciudad, sólo un 7,2% asegura que se irá de vacaciones en otra época del año, frente al 22,3% que ha decidido que en verano prefiere seguir con su actividad.

Así, un 22,8% de los autónomos con un negocio en zonas urbanas no se irá de vacaciones este verano, porcentaje que sube hasta el 27,2% de los autónomos que desarrollan su actividad en el mundo rural.

# La UE afronta dividida la negociación de su próximo presupuesto hasta 2034

La inversión en Defensa abre el eterno debate sobre qué partidas destinar a ese cometido

Lidia Montes BRUSELAS.

La perspectiva económica siempre genera una gran división en la UE. La más evidente, la más disgregadora. Lo hace de norte a sur, en el mapa, y de derecha a izquierda, en el espectro político. Y tales desavenencias tienen todos los visos de volver a quedar plasmadas en la negociación del próximo presupuesto del bloque, el que abarca del 2028 a 2034 y que, aún sin tener cara ni ojos, ya crea distancia entre los países de la UE.

La confrontación parte de la necesidad de incrementar el próximo marco financiero plurianual, (MFF por sus siglas en inglés) más allá de ese 1% del PIB que sostiene las cuentas comunitarias actualmente. Las razones son múltiples, desde la necesidad de financiar una ingente inversión en defensa ante las amenazas externas, al proceso de digitalización o transición verde. El resultado: los países frugales se oponen a incrementar sus partidas.

La propuesta de la Comisión Europea no se espera hasta mediados de julio, pero el presupuesto comunitario es una de las grandes negociaciones del arranque de legislatura. El contexto geopolítico actual, con la guerra de Ucrania, ha cambiado el tablero del juego. Países reacios a destinar más recursos europeos, como Dinamarca, miran a la UE ahora con posturas más flexibles. Y España, por su parte, se postula por aumentar los recursos compartidos del Club de los Veintisiete.

Copenhague dejaba hace unos días el club de los frugales, que encabeza Alemania, pero también encarna Países Bajos, Suecia y Austria. Mirando a la guerra de Ucrania abría la puerta a incrementar los recursos presupuestarios de la UE e incluso a una emisión de deuda conjunta. "Pero no nos van a oír decir que queremos un presupuesto del



El presidente de Francia, Emmanuel Macron y el canciller alemán, Friedrich Merz. REUTERS

1% (del PIB anual), que no aceptaremos aumentos presupuestarios y que excluimos desde el principio fuentes de financiación como la deu-

da común", afirmaba hace unas semanas el embajador danés.

El presupuesto europeo, a siete años vista, está dotado de 1,2 billo-

nes de euros y se divide en tres grandes partidas: agricultura, regiones menos desarrolladas, investigación, diplomacia y administración. Para aumentar los ingresos, los países pueden pagar más en función de su renta nacional bruta o recurrir a nuevos mecanismos de recaudación, como el mecanismo de ajuste de carbono en frontera o el comercio de emisiones.

No son pocos los que optan por tratar de equilibrar las contribuciones nacionales, que enraíza gran parte del rechazo que esgrimen los países frugales. El nuevo Ejecutivo germano de Friedrich Merz

es partidario de redistribuir las partidas del presupuesto actual, que termina en 2027, en lugar de canalizar más recursos al presupuesto, con el foco puesto en defensa y el despliegue de infraestructuras energéticas.

Muchas voces sugieren la necesidad de una corrección de los desequilibrios en el gasto nacional en defensa para que los que gastan menos a gastar más. Lo recoge así un estudio del *think tank* Bruegel. Al fin y al cabo, se trata del detonante más claro a la hora de reequilibrar la balanza de las cuentas comunitarias.

Pero a la derecha y a la izquierda del espectro político también se tendrá que librar esta batalla del próximo presupuesto comunitario. Von der Leyen afronta una legislatura delicada, en la que su propio partido, el Partido Popular Europeo, reclama que se destinen más recursos que ese 1% del PIB a defensa.

La necesidad de recursos es casi compartida en el arco parlamentario europeo. Sin embargo, los socia-

**Dinamarca se aleja de los frugales en un intento por desplegar recursos frente a Rusia**

listas, la segunda formación política con más peso en la Eurocámara después de los populares, exhiben posturas diversas sobre cómo utilizar los recursos. No coinciden con la idea del Ejecutivo de Von der Leyen de reducir los recursos que se destinan a derechos sociales, como educación juvenil y desempleo en favor de la industria y la inversión en defensa.

Pero el mensaje está ahí, también por parte de los líderes de la UE, que la pasada semana, en el marco del Consejo Europeo que tuvo lugar en Bruselas, pedían a la Comisión Europea "una propuesta para incentivar las inversiones relacionadas con defensa en el presupuesto de la UE", según recogen las conclusiones del encuentro.

## La ansiada revisión para generar más ingresos compartidos europeos

La otra cuestión de fondo en el debate presupuestario de la UE es si se necesita una revisión profunda de su funcionamiento y composición. Ante las habituales tiranteces suscitadas para los principales contribuyentes a las arcas europeas, como Alemania y Países Bajos, se ha planteado en reiteradas ocasiones que Bruselas plantee más mecanismos que creen ingresos directos para el bloque.

## El ministro de Exteriores chino inicia su gira por las capitales de la UE

Participará en diálogos de alto nivel para preparar la Cumbre de finales de julio

Agencias BRUSELAS.

El ministro de Exteriores de China, Wang Yi, comienza hoy una gira por Bruselas, Alemania y Francia para participar en una serie de diálogos de alto nivel con la idea de fomentar las relaciones bilaterales entre su país, la UE y sus dos

principales potencias en medio de tensiones por la guerra arancelaria con el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, y las negociaciones de precios para vehículos eléctricos.

A principios de este mes, el Gobierno chino anunció que las conversaciones a este respecto habían entrado en su fase final, a falta, no obstante, de mayores esfuerzos de ambas partes.

Cabe recordar que la UE activó en otoño aranceles permanentes de

hasta el 35,3% en respuesta a los subsidios que China concede a sus productores y que Bruselas considera que les otorga una ventaja ilegal sobre competidores europeos. Entonces, los servicios comunitarios aclararon que el arancel, que se suma al 10% que ya se aplica al automóvil, podría suspenderse si las partes llegaban a un acuerdo que garantizara la competencia justa.

También hay que tener en cuenta las fricciones sobre los dispositivos médicos después de que Unión

Europea decidiese vetar a partir de julio a los fabricantes del gigante asiático de las licitaciones de contratos públicos de más de 5 millones de euros en este sector, y acusado a Bruselas de efectuar un ejercicio de proteccionismo mientras predica exactamente lo contrario.

Por último, queda pendiente la celebración de una cumbre chineuropea "en la segunda mitad de julio" en el país asiático, aunque la fecha definitiva está aún por concretar, y que estará enmarcada en la

conmemoración del 50 aniversario de la apertura formal de relaciones diplomáticas entre China y la UE.

En este contexto, Wang espera con su visita, "fomentar un consenso en la cooperación entre China y la Unión Europea" y, sobre todo, "gestionar correctamente las diferencias". En definitiva, se trata de elaborar "las preparaciones políticas para la siguiente fase de intercambio de impresiones entre los líderes del país y del bloque europeo".

## Economía

# Trump amenaza a la UE con endurecer las trabas comerciales en la recta final del pacto

El presidente estadounidense rompe con efecto inmediato las negociaciones con Canadá

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

El presidente de Estados Unidos, Donald Trump, escala el mensaje de amenaza a Europa en el marco de su particular contienda comercial. El inquilino de la Casa Blanca aseguró este fin de semana que la Unión Europea (UE) “se ha portado mal” con Estados Unidos en estos últimos años y sugirió que, “muy pronto”, los países del Viejo Continente terminarán “aprendiendo”, bajo el argumento de que es Washington quien tiene las de ganar en una guerra comercial: “Tenemos cartas mucho mejores que ellos”.

Trump aprovechó una comparecencia ante los medios con motivo de la firma de un acuerdo entre Ruanda y República Democrática del Congo para agitar la tesis de que “la UE se creó para aprovecharse de Estados Unidos en materia comercial”, pese a que a continuación él mismo ha señalado que tienen “buena relación” incluso en una situación que ha reconocido “dura”.

En este sentido, indicó que si hay negociaciones en marcha ahora es porque él mismo amenazó con elevar los aranceles al 50%. “En cuanto lo dije, se sentaron a la mesa (...). Nos estaban llamando para decirnos: “¿Nos podemos reunir mañana?”, refirió según *Europa Press*.

## Arremete contra la fiscalidad

Entre los “problemas” de la UE citó sus impuestos, “muy injustos”, y las multas impuestas sobre grandes compañías estadounidenses como Apple y Google. “No quiero (que los jueces) toquen a compañías estadounidenses”, subrayó Trump, que cree que si estas empresas tienen que pagar algún tipo de multa tiene que ser en Estados Unidos y no en la Unión Europea.

Las dos partes mantienen abiertas negociaciones para resolver la guerra arancelaria, un diálogo que en el lado los Veintisiete recae en el comisario de Comercio, Maros Sefcovic, aunque también la presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, ha hablado directamente con Trump.

Desde la Comisión Europea, a su vez, se indicó que trabajan “intensamente” para lograr una solución negociada. Así lo expresó precisamente el comisario Maros Sefcovic en un mensaje en sus redes sociales, mientras que Ursula von der Leyen reiteró que el mensaje de Bruselas a Washington es “claro”: “Estamos listos para un acuerdo”.

Su nueva amenaza coincide con un momento de escalada en la tensión comercial también con Canadá y en la semana que anunció por



El presidente de EEUU, Donald Trump. REUTERS

sorprea que el acuerdo con China fue firmado el miércoles. Junto con el Reino Unido, es el único país con el que ya se ha rubricado un acuerdo, si bien desde Washington se prevé que otro con la India sea el siguiente. Y es que el viernes pasado rompía con efectos inmediatos la negociación con Canadá por no estar de acuerdo con gravámenes previstos por ese país. Su red social, Truth Social, fue, como es habitual, el altavoz para comunicar la ruptura de la negociación, informó *Efe*.

## Reproches a Canadá

“Acabamos de ser informados de que Canadá, un país con el que es muy difícil comerciar, incluido el hecho de que ha cobrado a nues-

tros agricultores aranceles de hasta un 400% durante años sobre los productos lácteos, acaba de anunciar que gravará los servicios digitales a nuestras empresas tecnológicas, lo que es un ataque directo y flagrante a nuestro país”, dijo.

## 9 de julio, fecha para acuerdos

Debido a ese gravamen, según añadió, EEUU da por terminadas “todas” las discusiones comerciales con Canadá “con efecto inmediato” y en los próximos siete días comunicará al país los nuevos porcentajes.

El plazo oficial sobre la negociación de los mal llamados “aranceles recíprocos” acaba el 9 de julio, pero el líder republicano dejó caer que, aunque puede extenderlo se

decanta por acortarlo, y que no se llegarían a cerrar pactos con todos.

El impuesto que provocó su enfado, y que Canadá aplicará de forma retroactiva desde 2022, grava con un 3% los ingresos por encima de 20 millones de dólares que las empresas obtienen de servicios digitales de residentes canadienses.

Ottawa, según Trump, está siendo un socio con el que está resultando complicado tratar, pero les advirtió que no se encuentran en posición ventajosa. “Tenemos todas las cartas. Todas ellas. Y no queremos hacer nada malo, pero tenemos mucho poder económicamente sobre Canadá. Preferiría no utilizarlo”, explicó reprochando que haya copiado a Europa con esos aranceles.

Mientras, el primer ministro canadiense, Mark Carney, pareció ignorar tanto esa amenaza como el cierre del diálogo: “Seguiremos realizando estas complejas negociaciones en el mejor interés de los canadienses”, dijo.

Trump mantiene la fecha del 9 de julio para fijar aranceles si no hay acuerdos. Desde que regresó al poder el 20 de enero, ha impulsado gravámenes globales que luego ha puesto parcialmente en pausa para dar tiempo a negociar nuevos pactos comerciales.

## La financiación singular para Cataluña se tratará el 14 de julio

Será debatida por la comisión bilateral entre el Estado y Generalitat en Barcelona

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

La Comisión Bilateral Estado-Generalitat se reunirá el próximo lunes 14 de julio, a las doce del mediodía, en Barcelona, para abordar la esperada financiación singular para Cataluña, uno de los compromisos clave del acuerdo de investidura entre PSC y ERC.

Según informó el Gobierno catalán, mantiene como prioridad cerrar un modelo que permita a Cataluña recaudar, gestionar y liquidar todos sus impuestos, incluido el IRPF, a partir de 2026, y aportar una cuota de solidaridad al Estado, informó *Servimedia*.

La consejera de Territorio, Silvia Paneque, ha asegurado que “queda aún tiempo” para cumplir el acuerdo y que se trabaja “intensamente” para lograr un pacto a última hora con ERC y el Ministerio de Hacienda.

El presidente Salvador Illa ha reiterado que “cumpliremos en financiación: es bueno para Cataluña y para España”, y ha destacado la complejidad y relevancia del acuerdo, que ha generado tensiones en otras comunidades autónomas.

El calendario inicial fijaba el 30

**6.100**  
MILLONES DE EUROS

La financiación singular costaría hasta 6.100 millones más para Cataluña según algunos cálculos

de junio como fecha límite para presentar el modelo, pero la convocatoria de la Comisión Bilateral se ha retrasado, en parte, por la complejidad de las negociaciones y la crisis interna del PSOE.

Por su parte, ERC ha jugado al despiste hasta el último momento, aunque fuentes republicanas reconocen que están “al corriente de las negociaciones y de los avances que se registran”.

El acuerdo prevé que la Agencia Tributaria de Cataluña aumente de forma notable sus recursos para asumir la gestión fiscal y que, si no se adopta el nuevo modelo en 2025, se contemplen medidas compensatorias transitorias. La reunión del 14 de julio será crucial para formalizar el pacto y despejar la incertidumbre sobre el futuro fiscal de Cataluña, en un contexto político marcado por la presión de los plazos y la exigencia de consensos amplios.

## El G7 exige a las multinacionales de EEUU del tributo mínimo del 15%

El G7, el grupo de las siete principales economías del mundo, anunció este sábado un acuerdo para eximir a las grandes multinacionales de EEUU del pago del impuesto mínimo del 15% pactado en la OCDE. Se trata de un triunfo para el Gobierno de Donald Trump, que ha presionado fuertemente por este compromiso. Se descuelga así del pacto adquirido en 2021 por 136 países y jurisdicciones, que preveía fijar dicha retención mínima a las multinacionales con el compromiso de repartir parte de los beneficios en los países donde se generen.

# Arrogancia, error fatal de EEUU



Análisis

Jorge Cachinero

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

Estados Unidos (EEUU) ha sido la potencia regional dominante en América desde hace 200 años, cuando el presidente James Monroe acuñó la doctrina que pasó a la historia con su apellido tras el mensaje anual al Congreso de Representantes en diciembre de 1823. Monroe declaró que el continente americano estaba cerrado a que cualquier potencia europea emprendiera allí colonizaciones futuras, ya que serían consideradas como un acto hostil contra EEUU.

EEUU desafió con éxito desde el comienzo del s. XX a los imperios alemán y japonés, a la Alemania nazi y a la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas (URSS), a quienes impidió ejercer el control sobre Europa o sobre Asia desde esa posición de hegemonía americana.

EEUU creó la Organización del Tratado de la Alianza Atlántica (OTAN) al finalizar la II Guerra Mundial para contener al Ejército soviético, que había entrado en Berlín para derrotar al nazismo germano ya que era el más poderoso del continente europeo en aquel momento. Sin embargo, EEUU desde los años 50 comenzó a involucrarse en guerras que no supo ganar o que perdió y de las que no sabía cómo salir, como le ocurrió en la península de Corea (1950-1953), en Vietnam (1965-1975) o en Afganistán (2001-2021).

La OTAN reinventó su propósito fundacional tras el colapso de la Unión Soviética y la conclusión de la Guerra Fría y el presidente estadounidense Bill Clinton apadrinó la expansión de la Alianza Atlántica hacia el este a partir de 1994. Ese proyecto de la OTAN comenzó a ejecutarse en 1999 con la incorporación de Polonia, de la República Checa y de Hungría y siguió en 2004 con la adhesión de los países bálticos, de Bulgaria, de Eslovaquia, de Eslovenia y de Rumanía. La Federación de Rusia no pudo hacer nada por impedir las porque era demasiado débil y EEUU se aprovechó de dicha fragilidad rusa. Muchos de los pensadores más egregios de la política

Desde los años 50 comenzó a involucrarse en guerras que no supo ganar o que perdió

exterior estadounidense cuestionaron aquella misión de ampliación de la OTAN hacia la frontera de Rusia, entre los que destacó el padre de la contención de la URSS desde 1947, George F. Kennan. La culminación de dicho error fue el intento de integrar a Georgia y a Ucrania en la OTAN, de acuerdo con un guion similar de golpes de Estado y de revoluciones de colores, rosa en Tiflis y naranja en Kiev, que EEUU instigó en 2008 y en 2014, respectivamente. Ese proceso carecía de sentido estratégico desde el punto de vista estadounidense y respondía a impulsos irracionales surgidos de una arrogancia fatal de EEUU sobre su papel en el mundo. Washington se equivocó en 2008 al pensar que podía maltratar y acosar a Rusia en el momento unipolar que todavía vivía el

mundo tras la conclusión de la Guerra Fría. EEUU volvió a equivocarse en 2022 al provocar la guerra en Ucrania por no aceptar que el mundo dejó de ser unipolar y es multipolar y al seguir creyendo que Rusia no era más que "una gasolinera disfrazada de país", según afirmó el senador McCain en 2015. Rusia intentó integrarse en la OTAN o parti-

cipar en la arquitectura de seguridad europea desde la desaparición de la URSS sin éxito y lleva décadas observando con perplejidad el empeño de EEUU de convertir a la Alianza Atlántica en vecino de su frontera occidental. Moscú entiende que la rectificación que el presidente Donald J. Trump (DJT) quiere aplicar a la política exterior de EEUU es para abandonar Europa y virar sus capacidades hacia Asia y para quebrar la alianza estratégica que se ha forjado entre Rusia y China desde 2022. Sin embargo, Moscú no está dispuesto a ayudar a EEUU en la contención de China dado que Washington apadrinó la provocación a Rusia en Ucrania. La estrategia de DJT está en riesgo porque Rusia no se fía de EEUU, a pesar del cambio de gobierno, y porque Washington no conseguirá separar a Moscú de Pekín y no cuenta con las capacidades para hacer frente a China, incluso si Rusia tomara distancia de esta. Rusia no quiere conquistar, ni representa una amenaza para Europa, por mucho que algunos de sus gobiernos se obstinen en convenir a sus ciudadanos de lo contrario para someter así la democracia y permitir que el tra-

siego de dinero y de negocios turbios siga fluyendo. El intento de incorporar Ucrania a la OTAN fue un desastre catastrófico, que hizo revivir el sentimiento histórico ruso de que una amenaza a su frontera occidental siempre es de naturaleza existencial. China utiliza el recuerdo de su "siglo de la humillación" (1840-1945) para formular su estrategia de ascenso como poder global, que está siendo ejecutada bajo el principio del "alzamiento pacífico", es decir, con prosperidad y en armonía con sus vecinos de Asia. La duda es si Japón, Corea, Australia y EEUU lo van a impedir, aunque el error estratégico de Washington en Ucrania ha empujado a Rusia y a China a formar una alianza estratégica tan sólida y profunda, que, si aquellos lo intentaran, lo tendrían muy difícil. Los optimistas confían en que EEUU, Rusia y China encuentren un marco de convivencia entre potencias globales mediante el reparto y el respeto de sus áreas de influencia respectivas. No obstante, los pesimistas creen que la lógica de la supervivencia se impondrá y el conflicto militar será inevitable entre EEUU y una China, aliada de Rusia.

El presidente de EEUU, Donald Trump. EFE



Moscú no está dispuesto a ayudar a EEUU en la contención de China

## Milei atribuye a sus políticas la caída de la pobreza al 31,7% hasta marzo

En los tres primeros meses del año el índice de pobreza argentino cayó 20 puntos

Agencias MADRID.

El Gobierno de Argentina ha asegurado este jueves que en los tres primeros meses de 2025 la pobreza ha bajado más de 20 puntos porcentuales respecto al mismo período del pasado año, hasta situarse en el 31,7%.

Así lo anunció el Ministerio de Capital Humano en un comunicado difundido en su cuenta de la red social X (antes Twitter) en el que indicaba que la "indigencia bajó 12,9 puntos porcentuales respecto al primer trimestre de" 2024.

Las cifras proceden de un trabajo del Consejo Nacional de Coordinación de Políticas Sociales (CNCPS), adscrito a la cartera ministerial, si bien ésta señaló que son informaciones "en base a datos del (Instituto Nacional de Estadística

y Censos) INDEC", y en particular de su *Informe de Distribución del Ingreso*.

"Esta estimación del 31,7% representa una baja interanual de 23,1 puntos porcentuales (PP) con relación al primer trimestre de 2024, cuando se registró el pico más alto de pobreza con una proyección de 54,8%", ha señalado el Gobierno argentino.

El Ejecutivo de Javier Milei ha destacado que, de acuerdo al INDEC, la pobreza bajó del 52,9% al

38,1% entre el primer y el segundo semestre de 2024, teniendo en cuenta que comenzó su mandato a finales de 2023.

Asimismo, ha sacado pecho de que "la indigencia" ha descendido del 20,2 por ciento en el primer trimestre de 2024 al 7,3 en el mismo período de este año, lo que representa una baja interanual de casi 13 puntos porcentuales.

El Gobierno argentino achaca estos datos "a la implementación de políticas económicas que han con-

tribuido a reducir la inflación y estabilizar la economía", celebrando que "la pobreza continúa descendiendo en" el país Sudamericano.

La inflación es el principal problema estructural de Argentina y en el mes de mayo se volvió a corregir a la baja. El dato de mayo del 1,5% señala una desaceleración de la inflación que se achaca a las políticas de recortes del gasto público, austeridad y control monetario. Esto sitúa el dato anual en el 43,5%, un dato todavía alto.



**Ecomotor** Nº 01

5€

DS Nº8

**Lujo y elegancia  
francesa con 750  
km de autonomía**



**elEconomista.es**



Wall Street y las principales bolsas europeas dejan de cotizar

**Ecomotor** Nº 01

**Ya a la venta en tu quiosco**

**elEconomista.es**

PVP:  
**5€**

## Normas & Tributos

# El Defensor del Contribuyente denuncia el 'infierno' del autónomo para justificar gastos

Propone la desaparición del sistema de módulos y exige introducir reglas claras y objetivas

Xavier Gil Pecharrromán MADRID.

El Consejo para la Defensa del Contribuyente (CDC) de Hacienda ha publicado un informe en el que reconoce que las quejas se acumulan: la regulación de los gastos deducibles para los autónomos, sometidos a estimación directa en el IRPF, es un verdadero campo de minas. En su informe, el CDC no solo constata la recurrencia de las quejas, sino que pone el dedo en la llaga: el principal escollo es un demoledor "problema de prueba". Esos gastos, tan necesarios para el día a día del negocio, se convierten en un dolor de cabeza a la hora de justificarlos ante el fisco.

El informe es tajante: existen categorías de gasto donde la documentación se vuelve un auténtico calvario. Los contribuyentes, a menudo, navegan a ciegas, desconocen qué papel, qué recibo, qué factura es válida para acreditar sus desembolsos frente a una inspección. La burocracia se erige así en un muro infranqueable, transformando la simple justificación de un gasto en una odisea que amenaza con sanciones y quebraderos de cabeza.

Esta inquietud ha llevado al CDC a elaborar una recomendación para introducir cierta objetivación en la deducción de gastos, la participación en un grupo de trabajo del Instituto de Estudios Fiscales (IEF), y la realización de un Foro de debate técnico IEF/CDC para discutir el problema con asociaciones y colegios profesionales y formular propuestas.

### Propuestas de reforma

El CDC ha formulado una serie de propuestas de reforma normativa y de actuación administrativa, que cuentan con un amplio consenso y que abordan las preocupaciones sobre los gastos deducibles de los autónomos. Aboga por la eliminación del sistema de estimación objetiva (EO) en su modalidad de módulos, optando por la estimación directa (ED) como régimen general.

Bajo este sistema, serían deducibles todos los gastos relacionados con la actividad, siempre que se acrediten su realidad y afectación. El informe destaca que este sistema es considerado una "anomalía en el escenario comparado" con otros países europeos. Además, se señala que, con la generalización de la facturación electrónica, el sistema de módulos está "llamado a desaparecer". No obstante, reconoce que en ciertas categorías de gasto, no siempre es sencillo aportar la prueba de la afectación, especialmente si se exige una afectación ex-



La titular de Hacienda es quien nombra y cesa a los 16 miembros del CDC. EFE

Sobre el vehículo y los suministros se aboga por coordinar IRPF e IVA con un porcentaje fijo

clusiva, y que la aplicación de reglas pensadas para el Impuesto sobre Sociedades (IS) al IRPF resulta muy problemática.

### Gastos Problemáticos

Para desarmar este campo de minas fiscal, el CDC no solo diagnostica, sino que propone soluciones audaces para blindar al autónomo

y atajar la litigiosidad. Así, se propone identificar las categorías de gasto más problemáticas y establecer reglas claras y objetivas.

En el caso del vehículo y los suministros se aboga por coordinar IRPF e IVA para permitir la deducción de un porcentaje fijo del gasto y la cuota soportada, sin dar pie a que se genere discusión. En vehículos, se podría basar la deducción en los kilómetros anuales recorridos, con un posible límite en el precio de adquisición del vehículo.

Para suministros domésticos (especialmente relevantes con el auge del teletrabajo), se busca ampliar los porcentajes y simplificar la regla actual, que es "excesivamente restrictiva y compleja".

### Contra las multas por discrepancias sobre las pruebas

El CDC propone limitar la imposición de multas a los casos en que el fraude es evidente. Solicita que no se impongan sanciones en los casos en que la discusión radica en la mera discrepancia sobre la aptitud de las pruebas aportadas para demostrar la afectación del gasto a la actividad empresarial. Se considera vital distinguir entre la deducción de un gasto no real o ajeno a la actividad y los casos donde la discusión radica en la idoneidad de los medios de prueba, siendo estos últimos los que no deberían dar lugar a sanciones.

Sobre transporte y manutención, se aboga por la aplicación voluntaria de una regla objetiva que exima de discusión hasta un importe determinado, el cual podría depender del tipo de actividad. Para manutención y estancia, se apuesta por introducir una regla objetiva con cuantías anuales no discutibles.

En cuanto a atenciones a clientes y telefonía móvil: La propuesta se centra en permitir la deducción de atenciones a clientes siempre que no se sobrepase un determinado porcentaje de la cifra de negocios. Y respecto a la telefonía móvil, se busca admitir la deducción de un porcentaje determinado que elimine futuras discusiones.

Estas fórmulas objetivas serían voluntarias, permitiendo al contribuyente optar por la prueba efectiva del gasto si lo prefiere. Además, se propone una regla más generosa para los "gastos de difícil justificación", elevando su límite.

La atomización de criterios es otro frente de batalla. Se reclama una unificación y publicación de criterios sobre los medios de prueba para conocimiento general. A pesar de la "amplia casuística" que presenta esta tarea, se insta a explorar esta posibilidad en los foros que la Administración tributaria mantiene con asociaciones y colegios profesionales. Y en cuanto a las comprobaciones, se exige un mayor grado de contradicción e interacción personal en las limitadas.

Los países comunitarios analizados, priorizan la deducibilidad de gastos reales y justificados, pero reconocen la complejidad de la prueba en ciertas áreas. Por ello, recurren a reglas de objetivación.

Análisis  
Esaú Alarcón

### Los módulos son una bochornosa excentricidad en Europa

El Consejo para la Defensa del Contribuyente ha emitido un extenso informe que muestra su preocupación ante las quejas planteadas por parte de profesionales y autónomos por la inseguridad jurídica existente en torno a la deducibilidad de sus gastos de la actividad económica. El informe empieza exponiendo brevemente la regulación en la materia en países de nuestro entorno –Alemania, Francia, Italia, Dinamarca, Finlandia, Países Bajos, Portugal...– para, a resultas de lo expuesto, aportar propuestas normativas que podrían solucionar la situación de indefensión que padecen los contribuyentes en este ámbito.

La primera conclusión cuadra con algo que se viene denunciando hace lustros: la estimación directa de ingresos y gastos es la regla general, lo que viene a confirmar que el régimen de estimación objetiva, los españoles "módulos", son una bochornosa excentricidad en Europa, antediluviana, absurda en un sistema tributario electrónico como el que padecemos, generadora de desigualdades y fraude fiscal.

Lo que sí existe en otros países es una cierta objetivación de gastos, siempre en regímenes de estimación directa, con la voluntad de ofrecer *puertos seguros* al contribuyente que eviten requerimientos y litigiosidad innecesaria. Sobre todo, en los tradicionales focos de conflicto, como los gastos derivados del uso del vehículo, teléfono móvil, consumos, manutención, gastos de desplazamiento y atenciones a clientes.

El informe pone de manifiesto la inseguridad jurídica derivada del diferente criterio en torno a la deducción de estos gastos que tienen las diversas oficinas de la Aeat, ofreciendo tres propuestas cuya aplicación resultaría beatífica: primero, una unificación de criterio en la materia que, digo yo, podría venir de unas instrucciones bien claras y sencillas; segundo, una mayor contradicción en las comprobaciones, lo que no sería más que un correlato de una vuelta a la presencialidad en la relación administrativa, y tercero, mayor cordura en el inicio de expedientes sancionadores, arrinconándolos a los casos más groseros de deducción de gastos absolutamente innecesarios.

## Normas &amp; Tributos

# Los jueces apuntan a que habrá una subida de la indemnización por despedir a interinos

Consideran que se acabará incrementando de 20 días por año trabajado a 33 días

Eva Díaz MADRID.

El Pleno del Tribunal Superior de Justicia de Madrid (TSJM) apunta que en España se acabará incrementando a 33 días por año trabajado con un máximo de 24 mensualidades la indemnización para interinos y personal laboral de la Administración cuando son despedidos porque se ha ocupado la plaza que cubren, después de encadenar contratos temporales de forma abusiva. Es la actualidad, esta indemnización se sitúa en 20 días de salario por año trabajado con un límite de doce mensualidades.

El Tribunal Supremo ha establecido que la Administración no puede hacer fijos a los interinos ni al personal laboral porque va en contra de los principios constitucionales de igualdad, mérito y capacidad para acceder a la función pública. La Corte ha repetido esta jurisprudencia incluso después de las dos sentencias del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) de febrero y junio de 2024 que instan a la Administración a hacer fijos a los trabajadores con contratos temporales abusivos.

El TSJM, ante la inamovible postura del Supremo, indica que “existe una alta probabilidad de que en España el reconocimiento de la fijeza sea sustituido por una indemnización al trabajador víctima del abuso, cuando menos en el momento de extinción de su contrato por cobertura de la plaza”. “Esa indemnización sería significativa más elevada que la hoy reconocida de veinte días por año (cuya suficiencia es rechazada por el TJUE [...]), equiparándose como mínimo a la que la ley establece para el despido improcedente”, añade.

El tribunal madrileño, además, se muestra abiertamente contrario a la jurisprudencia del Supremo, ya que considera que la Constitución



Una mujer reclama fijeza para los interinos. EP

**El TSJM ve encaje constitucional a que la Administración haga fijo al personal temporal**

sí que permite que la Administración pueda hacer fijos a los trabajadores contratados de forma abusiva. Sin embargo, señala que no puede aplicar este criterio porque es contrario al del alto tribunal.

Según el TSJM, en su hasta 16 sentencias al respecto en el último año, las más recientes del pasado

mes de mayo, “existe una posibilidad de interpretación constitucional que, bajo determinadas condiciones, permitiría la declaración de fijeza del personal laboral”.

## Derecho a la estabilidad

El tribunal señala que ningún derecho constitucional es absoluto y encuentra sus límites en otros derechos constitucionales, por lo que es necesario ponderar los distintos derechos en juego. Y añade que el derecho al trabajo que recoge la Carta Magna debe implicar también el derecho a la estabilidad en el empleo. “Superados determinados límites de duración anormalmente largos de las cadenas de contratación temporal debe primar el principio de estabilidad en el empleo [sobre el derecho a la igualdad], máxime si la situación ha sido pública y no clandestina y si no hay otros ciudadanos que estén reclamando la convocatoria de esas plazas en su interés de concurrir a las mismas”, señalan los diferentes fallos.

La Sala aclara que su interpretación va solo dirigida al personal que contrata la Administración y no a los interinos, que al haber pasado unas oposiciones, pero no obtener plaza, tienen que llevar los litigios por la vía contencioso-administrativa en vez de la social.

Y asegura que como las sentencias del Supremo reiteran con total claridad su doctrina sobre la imposibilidad absoluta e incondicionada por imperativo constitucional del reconocimiento de fijeza, aunque se vulnere la normativa de contratación temporal, “no se dan las condiciones para que el pleno de esta Sala pueda modificar su criterio”, cerrando así la puerta a la posibilidad de hacer fijos al personal laboral de la Administración.

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

## Magistrados y fiscales arrancan mañana la huelga de tres días

El CGPJ advirtió que la protesta carece de cobertura normativa

E. D. MADRID.

Jueces y fiscales arrancan este martes la huelga que durará tres días para protestar contra el proyecto de ley del Gobierno para reformar el acceso a ambas carreras. Reclaman la retirada de la norma.

Las cinco asociaciones convocantes decidieron el viernes continuar adelante con los paros a pesar de que el Consejo General del Poder Judicial (CGPJ) advirtió la semana pasada que la protesta no tenía cobertura legal. Las organizaciones señalaron que la falta de normativa no supone su exclusión y recalzó que el derecho a huelga es un derecho constitucional e individual.

## Reclaman que el Gobierno retire la norma para cambiar el acceso a sus carreras

Además, advirtieron que tras los tres días de protesta se sentarán a analizar el panorama y decidir si extienden los paros a más días.

El Gobierno, de momento, rechaza retirar el proyecto de ley que en la actualidad se tramita en el Congreso de los Diputados por la vía de urgencia.

Uno de los polémicos puntos de la norma es que dará entrada a jueces y fiscales temporales a través de unas pruebas que rebajan considerablemente las exigencias que se pide a los ciudadanos que aprueban las oposiciones por la vía ordinaria. Las asociaciones convocantes, todas conservadores, denuncian que supone una discriminación.

# El Supremo rechaza que las empresas decidan la fecha de una sanción de empleo y sueldo de forma unilateral

E. Díaz MADRID.

El Tribunal Supremo (TS) rechaza que una compañía pueda decidir de forma unilateral el inicio de una sanción al trabajador de empleo y sueldo.

El alto tribunal, en un fallo del 11 de junio, anula la sanción de 60 días de empleo y sueldo que interpuso la empresa a un empleado por

no aceptar un cambio de turno y obtener una baja médica en los días que debía comenzar.

La sentencia señala que la jurisprudencia del Supremo permite expresamente que la fecha de cumplimiento de una sanción se ponga al momento inmediatamente posterior a que concluya el plazo para su impugnación o a cuando la sanción sea firme.

“Lo que no resulta razonable, sino patentemente desproporcionado y desequilibrado, es dejar a la libre determinación unilateral de la empresa el momento de cumplimiento de la sanción, sin fijar ningún criterio objetivo que al menos atempere esa incondicionada y absolutamente libre voluntad empresarial”, indica el fallo. Y añade que el cumplimiento de la sanción no

se supedita a ningún criterio objetivo y cierto, sino que se abandona por completo al momento en el que el empleador decida libremente y sin ninguna cortapisa.

“El momento en que un trabajador esté dos meses sin trabajar, y especialmente sin percibir el salario, aunque sea como consecuencia de una sanción disciplinaria, no puede dejarse en manos de la ex-

clusiva y unilateral voluntad empresarial, sin ningún otro criterio objetivo que delimite o condicione esa voluntad”, subraya.

El Supremo recuerda que la Ley Reguladora de la Jurisdicción Social (LRJS) permite la nulidad de una sanción por defectos de gravedad. Por tanto, en el caso del litigio, el tribunal anula este castigo para el trabajador al considerar que la compañía incurrió en un defecto grave de los requisitos formales de la sanción, al ligar la fecha de inicio únicamente al momento que fuera indicado por la dirección de la misma.

## Gestión Empresarial

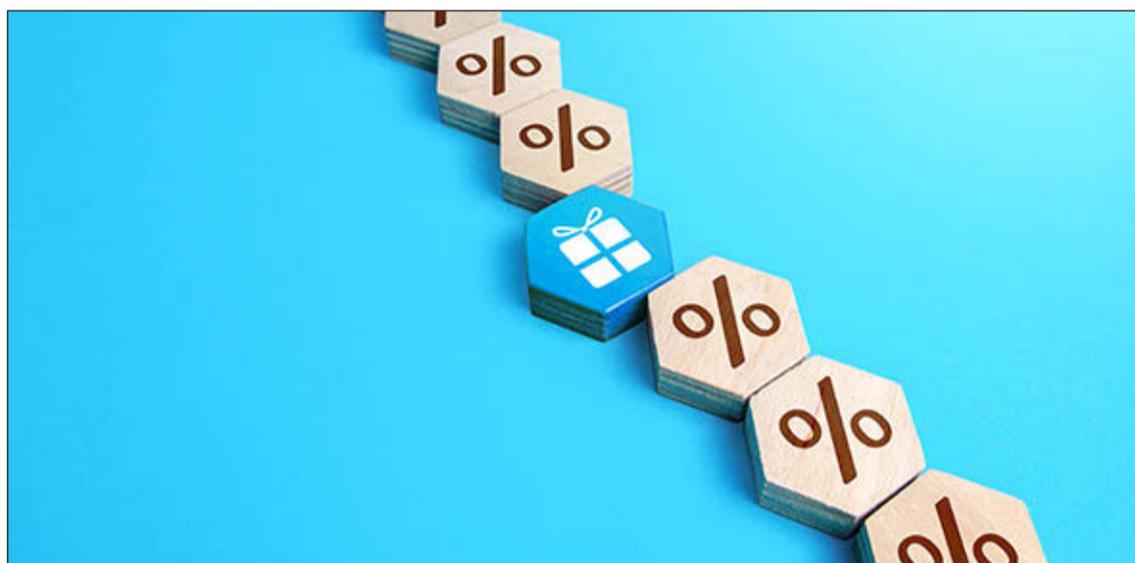
# El 40% de los trabajadores valoran más el salario emocional frente al económico

El 52% de los jóvenes reconoce haber rechazado un empleo por no ofrecer otros beneficios

Esther Zamora MADRID.

A la hora de enfrentar una oferta laboral, se tienen cada vez más en cuenta las condiciones para acceder al trabajo y los beneficios que se ofrecen en él. Así, es fundamental que las empresas tengan en cuenta los requerimientos que hacen los empleados, ya que va a ser lo que las diferencie de otras –con especial ímpetu en el contexto actual en el que la fuerza laboral es escasa–. Y es que, 4 de cada 10 trabajadores reconoce que el salario emocional es muy importante, incluso más que el económico y un 37% –que crece hasta el 52,2% en el caso de los jóvenes– reconoce haber rechazado algún empleo porque no ofrecía ningún beneficio más allá del salarial, así lo reflejan los datos del informe *Perspectivas Laborales Intergeneracionales* elaborado por Gi Group Holding.

Así, los cinco aspectos que más se valoran son la conciliación entre la vida personal y laboral (es fundamental para el 62,5% de los trabajadores), tener un horario flexible, y que además se valore la posibilidad de teletrabajo (clave para escoger un puesto para el 51,5%), contar con días libres adicionales o



ISTOCK

permisos especiales (lo valora un 50,6%), 4 días laborales (39,6%) y tener un seguro médico privado o acceso a servicios de salud (38,9%).

Además, también es clave en las compañías contar con un plan de desarrollo profesional, ya que el 32% de los españoles reconoce que busca un empleo donde pueda aprender y mejorar sus habilidades a largo plazo, especialmente los jóvenes de entre 18 y 24 años. Esta estrate-

gia no solo es diferencial para destacar por delante de otras compañías, sino que es la propia empresa la que se puede beneficiar de las mejoras de los conocimientos de los empleados, ya que le aportarán un valor mayor.

### Reto empresarial

Otro reto para las compañías es complementar los beneficios que reclaman los más jóvenes con los que pi-

den los sénior. Mientras que los jóvenes entre 18 y 24 años valoran la formación, los espacios de descanso y bienestar y los programas de salud mental, los trabajadores entre 45 y 54 años priman la flexibilidad horaria y el teletrabajo; lo que podría dar lugar a conflictos si no se tienen en cuenta ambos requisitos. “Los recién llegados al mundo laboral (18-24 años) buscan algo más: buen ambiente de trabajo, fle-

xibilidad horaria y beneficios que permitan disfrutar de su tiempo libre”, asegura Jorge Sierra Larrosa, Compensación y Beneficios Manager en Gi Group Holding.

Además, coincide con que son los mismos que se plantean trabajar en el extranjero buscando una mejora en su futuro laboral (el 40% lo reconoce) y, además, 6 de cada 10 aseguran que el salario es la principal razón por la que se lo plantean.

Con estos datos sobre la mesa, las mejoras en las condiciones laborales que podrían paliar la fuga de talento son un incremento de los salarios y mejora de la estabilidad laboral (54,6%), incentivos para talento y emprendedores (46,4%), un mayor apoyo en la conciliación la-

El 40% de los empleados jóvenes prefieren trabajar fuera para mejorar sus condiciones

## 6 de cada 10 españoles consideran que su jefe no se preocupa por su bienestar y salud mental

Solo el 40% de los trabajadores valora de manera positiva el entorno laboral en el que se encuentran

E. Zamora MADRID.

El mercado de trabajo está en constante cambio y, con ello, las relaciones que se establecen en los puestos de trabajo, provocado principalmente por la irrupción de las nuevas tecnologías y los nuevos modelos sociales, que hacen que los trabajos sean cada vez más exigentes, lo que ha traído consigo un cambio en las expectativas que éstos han depositado en sus líderes, cuya manera de gestionar estos equipos puede marcar la diferencia entre su éxito o desgaste mental y emocional. Según los datos recogidos en el *Cigna International Health Study*, el 61% de los españoles considera que su jefe no se preocupa por su salud mental y bienestar. Un dato que pone en evidencia la necesidad de crear nuevas formas de liderazgo basados en la confianza, la comunicación efectiva y la capacidad de generar cohesión en equipos.

Los nuevos valores generacionales han puesto sobre la mesa la necesidad de que las compañías cuenten con jefes que inspiren, escuchen y acompañen, donde se prioricen entornos más humanos, inclusivos y emocionalmente saludables. Así, tan sólo el 37% de los españoles valora positivamente su entorno laboral. “Las organizaciones que fomenten un liderazgo adaptativo y emocionalmente equilibrado estarán en mejores condiciones de afrontar los desafíos del presente y de construir culturas organizacionales resilientes, éticas y sostenibles. Los nuevos perfiles profesionales no solo buscan un puesto de trabajo, sino un entorno donde puedan desarrollarse integralmente, con flexibilidad, propósito y equilibrio personal”, asegura Amira Bueno, directora de Recursos Humanos de Cigna Healthcare España.

Así, con el objetivo de cambiar esta perspectiva, es clave adaptar consideraciones para fortalecer el bie-



ISTOCK

nestar y la satisfacción de los empleados en el entorno laboral. Así, es fundamental potenciar la cultura del *feedback* constructivo a través de reuniones para que líderes y colaboradores intercambien opiniones de forma abierta y respetuosa. Los empleados –con especial ímpetu los jóvenes– valoran el desarrollo de habilidades como la empatía, comunicación afectiva y gestión emocional, que es clave para resolver conflictos con un “plus” más humano.

También se valora la creación de espacios para el aprendizaje continuo a través de talleres, mentorías y grupos de apoyo que ayudan a desarrollar habilidades técnicas y socioemocionales; la inclusión de indicadores de clima laboral y bienestar de evaluaciones para detectar en qué áreas se debe mejorar; y la generación de un compromiso emocional profundo, un ítem del que la empresa puede obtener beneficios en el futuro, ya que en caso de que el empleado obtenga una mejora laboral externa, contará con un apego excepcional a la empresa, lo que hará que valore permanecer en ella.

Además, los expertos de Cigna Healthcare España señalan la incorporación de la diversidad y la inclusión como pilares estratégicos fomentando un entorno que valore y respete las diferencias.

	ESPAÑA	EUROPA	ESTADOS UNIDOS	CHINA	EURO / DÓLAR	PETRÓLEO BRENT	ORO
PIB Variación trimestral	0,6% 	0,3% 	-0,1% 	1,2% 	1,171\$ 	68,42\$ 	3.330\$/onza 
INFLACIÓN	1,9% 	1,9% 	2,4% 	-0,1% 			
DESEMPLEO	11,4%	6,2%	4,2%	5,1%			

# Vuitton inaugura 'The Louis', un buque-experiencia de lujo y moda

La maison francesa abre sus puertas este fin de semana en Shangái a una estructura monumental con forma de crucero anclada a orillas del río Huangpu

Lucas del Barco MADRID.

Shangai se rindió al lujo el sábado. Desde el 28 de junio, el público puede acceder a un espacio mágico reservando turno mediante el programa *My LV* en WeChat. Las reservas para el café también están disponibles a través del sistema *LV Cafe*. Con *The Louis*, Vuitton presenta un nuevo concepto comercial, un nuevo modelo de marca, un cruce entre museo, tienda, restaurante y experiencia inmersiva que transforma la manera de entender el lujo en el siglo XXI. En palabras de Pietro Beccari, presidente y CEO del gigante del lujo, "viajar con Louis Vuitton ya no es solo un acto físico, sino una inmersión creativa en lo posible".

En un ambicioso ejercicio de innovación, Vuitton desveló en Shangái su proyecto más espectacular hasta la fecha: *The Louis*, una estructura monumental con forma de crucero anclada a orillas del río Huangpu, que combina exposición cultural, venta minorista de alta gama y una experiencia gastronómica única. Con esta apertura, la maison francesa propiedad del grupo LVMH consolida su visión de marca como epicentro de creatividad, herencia y modernidad.

Diseñado como un buque real de tres plantas y 1.650 metros cuadrados, *The Louis* acoge bajo su cubierta una experiencia inmersiva que reinterpreta la esencia viajera de Louis Vuitton. A través de exposiciones interactivas, espacios comerciales y un sofisticado café, la firma propone un recorrido que no solo celebra su legado histórico, sino que también reafirma su papel como actor cultural global.

"*Louis* marca un paso más en el viaje cultural de Louis Vuitton", declara Beccari, quien define el proyecto como una fusión perfecta de hospitalidad, comercio y cultura. "Shangái es el puerto ideal para esta nueva forma de viajar, no solo entre fronteras, sino también entre ideas, emociones e inspiración", añade el timonel de una de las empresas más importantes del planeta.



'The Louis', el buque-experiencia de lujo de LVMH. EE

'The Louis' está diseñado como un buque real de tres plantas y 1.650 metros cuadrados

El corazón del espacio lo ocupa la exposición *Viajes visionarios*, creada junto al prestigioso estudio de arquitectura OMA. En dos niveles y diez salas temáticas, esta muestra

invita a explorar los pilares creativos de Louis Vuitton desde sus inicios en Asnières en 1859 hasta su proyección actual.

El arquitecto Shohei Shigematsu, socio de OMA, concibió la instalación *Trunkscape* como una cápsula del tiempo flotante: un túnel de baúles suspendidos en un paisaje LED en movimiento que evoca los parajes de Guilin, elegidos como telón de fondo de la nueva campaña de viajes de la firma, fotografiada por Alec Soth.

Para Shigematsu, el tronco -símbolo por excelencia de la marca- se

convierte aquí en "estructura, metáfora e identidad", pero también en un elemento a desafiar: "No se trata de exponer baúles, sino de construir el espacio a partir de ellos".

Siete de las diez salas han sido rediseñadas exclusivamente para la sede de Shangái. Entre ellas, destacan "Orígenes", donde se narra la fundación de la marca mediante documentos y objetos de época, y "Voyage", que celebra la imaginación lúdica del viaje con objetos extravagantes, anuncios de archivo y piezas pertenecientes a viajeros históricos.

Otras secciones como *Perfume*, *Books* o *Sport* muestran la expansión de Louis Vuitton en nuevos territorios, desde la perfumería de alta gama hasta su vínculo con los deportes globales, incluyendo el automovilismo y los Juegos Olímpicos. La sala *Moda en Movimiento* traza la evolución de los bolsos más icónicos de la maison -como el Speedy, el Alma o la Petite Malle- a través de las visiones de diseñadores como Marc Jacobs, Virgil Abloh o Pharrell Williams.

Finalmente, los espacios *Taller* y *Pruebas* permiten observar en vivo a los artesanos de la casa, quienes elaboran piezas a mano en tiempo real, reforzando el vínculo entre lujo, tiempo y *savoir-faire*.

En el segundo piso se encuentra la tienda de Louis Vuitton, con una oferta seleccionada de bolsos, accesorios y artículos de viaje tanto para hombre como para mujer. Como novedad, se presentan en primicia una edición limitada de colgantes *Vivienne Fashionista*, nuevos modelos del Speedy y un espacio de personalización con estampación en caliente para etiquetas de equipaje.

Combina exposición cultural, venta minorista de alta gama y gastronomía única

El tercer nivel alberga *Le Café Louis Vuitton*, el primer espacio gastronómico de la firma en Shangái. Concebido como un bistró elegante y contemporáneo, el restaurante está dirigido por el chef Leonardo Zambrino, con el respaldo creativo de los reconocidos chefs franceses Arnaud Donckele y Maxime Frédéric.

El menú es un reflejo de la fusión cultural que caracteriza al proyecto: un 70% de sus platos han sido creados exclusivamente para esta ubicación. Entre las propuestas destacan los "Raviolis monograma", reinterpretación de dumplings chinos con estética Vuitton; la "Ensalada César Eclipse", que combina ingredientes locales con aderezo de yuja; y el emblemático "Croque Mandarin" con pato confitado.

En postres, sobresale la Charlotte de melocotón al té de jazmín y la pavlova de frutas exóticas, en un desfile dulce que mezcla tradición pastelera francesa y matices asiáticos.