



Hacienda ultima el procedimiento de embargo de los cryptoactivos **PÁG. 29**

Repsol convierte sus combustibles de gas en renovables gracias al biometano **PÁG. 11**

Talgo pagará las averías de los trenes Avril por estar en garantía

Asumirá el coste de las fisuras en las ruedas de cinco unidades estrenadas en 2024

Las fisuras aparecidas en varios trenes Avril de Renfe obligarán a Talgo, su suministrador, a asumir su reparación o sustitución, al encontrarse las unidades dentro del pe-

riodo de garantía. Este hecho agrava el conflicto abierto desde hace meses entre cliente y proveedor, debido a la imposición de una sanción de 116 millones de euros por los re-

trasos en la entrega de estas unidades. Además, el asunto ha derivado en diversos episodios de *tira y afloja* en la relación contractual que mantienen ambas partes, vincula-

das además por el mantenimiento conjunto de los trenes averiados, cuyo contrato de suministro contempla hasta cinco años de garantía para afrontar desperfectos. **PÁG. 6**

Sabadell encara la junta del TSB con el respaldo de los minoritarios

La entidad también cuenta con el apoyo de los 'proxies'

Los accionistas de la entidad se enfrentan el próximo miércoles a dos decisiones trascendentales para el banco: aprobar la venta de la filial británica TSB y dar *luz verde* al megadividendo. **PÁG. 8**

ESPAÑA ES EL SEGUNDO PAÍS EUROPEO QUE MÁS ELEVA EL SMI RESPECTO AL SALARIO MEDIO

El Salario Mínimo Interprofesional español ha ganado 16 puntos respecto al sueldo medio europeo desde el 2000, con un porcentaje que se eleva hasta el 54%. Sólo Rumanía supera a España en la desproporción entre ambas magnitudes. **PÁG. 21**

Evolución Salario mínimo interprofesional (%)

País	2000	2023	Crecimiento
Rumanía	32,4	50	17,6
España	37,8	54,1	16,3
Portugal	42,4	56,5	14,1
Croacia	38	46,3	8,3
Polonia	42	49,5	7,5
República Checa	33,3	40,3	7,0
Eslovaquia	36	43	7,0
Alemania	42,1	48,4	6,3
Eslovenia	50,5	55,7	5,2
Estonia	35,5	40	4,5
Hungría	38	42,3	4,3
Lituania	43,6	45,4	1,8
Bulgaria	36,3	37,6	1,3
Países Bajos	44,2	45,3	1,1
Francia	46,5	47,4	0,9
Luxemburgo	48,6	49,5	0,9
Malta	47,4	47,8	0,4

La banca frena la caída de la rentabilidad por cliente gracias al vigor del negocio

Los seis grandes neutralizan la caída de los tipos

La banca ha neutralizado el impacto del desplome de los tipos en su margen financiero tras frenar la caída de la rentabilidad por cliente y al fuerte tirón del negocio. Así,

la diferencia entre el coste de los depósitos y el rendimiento de la cartera crediticia se elevó el 4,19% en los seis bancos cotizados durante el primer semestre. **PÁG. 7**

El comercio cierra uno de cada diez locales en cinco años

PÁG. 22

Mapfre provisiona 100 millones en el reaseguro para eventos climáticos

Prevé un segundo semestre "más complicado"

Mapfre ha ejecutado unas reservas por valor de 100 millones en su filial de reaseguro ante posibles inclemencias climáticas que puedan suceder en la segunda parte del año. Así lo aclaró el director financiero

del grupo José Luis Jiménez Fajardo, tras explicar que estas provisiones afectarán en el ratio combinado del reaseguro, con un impacto de 4,5 puntos, "en un segundo semestre complicado". **PÁG. 9**

Endesa y Siemens venden Tahaddart a la marroquí One

Marruecos firmó un convenio para acoger a Taqa en el capital de la central de gas **PÁG. 12**



Cofides cifra el 25% del crédito de su fondo Covid de dudoso

Vigila las situaciones especiales tras recuperar la mitad del importe prestado **PÁG. 13**



Grifols solo podrá comprar Haema y BPC a la vez

Vendió las dos empresas a Scranton y ahora planea volver a adquirirlas **PÁG. 15**



Opinión

Protagonistas



Yolanda Díaz
VICEPRESIDENTA DEL GOBIERNO



Antonio Huertas
PRESIDENTE DE MAPFRE



Ursula von der Leyen
PRESIDENTA COMISIÓN EUROPEA



Miguel Ángel Vázquez Taín
PTE. CONS. GRAL. DE ECONOMISTAS



Max Pellegrini
CEO DE NAMIRIAL

Golpe a la productividad

España es el segundo país de la UE que más sube el SMI respecto al sueldo medio desde el año 2000. Un dato que se debe al impulso desmedido de esta paga en los últimos años, lo que resta productividad a las empresas.

Adecuada precaución

Mapfre provisiona más de 100 millones en su filial de reaseguro para hacer frente a catástrofes climáticas. Muestra con ello la importancia que la compañía concede a unos fenómenos que pasan factura a las cuentas del sector.

Cede ante Trump

El acuerdo arancelario firmado por la UE con EEUU demuestra que Bruselas ha cedido ante Donald Trump, aceptando un gravamen del 15%, que solo implica un alivio para el sector de la automoción y sin imponer represalias.

Nuevo reto

Tras ser elegido presidente del Consejo General de Economistas, Vázquez Taín afronta el reto de fomentar la colegiación y la integración profesional y adaptar la organización a los desafíos derivados de la transformación de la actividad.

Apuesta por España

Pellegrini asegura en una entrevista que España es un país estratégico para Namirial. Adelanta su interés por impulsar el crecimiento y las inversiones de esta multinacional dedicada a ofrecer servicios para la digitalización de las empresas.

Quiosco

THE WALL STREET JOURNAL (EEUU)

Exxon Mobil plantea la idea de fusionarse

Exxon Mobil está considerando adquirir otras compañías petroleras después de perder su oferta para adquirir Hess. Y es que su director ejecutivo, Darren Woods, dijo recientemente en un acto público que "Exxon no está interesado en acuerdos que simplemente agreguen volumen sin crear valor". Además, Exxon y Chevron reportaron menores ganancias en el segundo trimestre debido a menores precios del petróleo y al aumento de la producción. Todo ello en medio de un contexto en el que la OPEP bombea cada vez más. Parece complicado llegar a un acuerdo en los próximos días, pero la realidad es que tanto Exxon como los gigantes petroleros están condenados a entenderse tarde o temprano.

THE IRISH TIMES (IRLANDA)

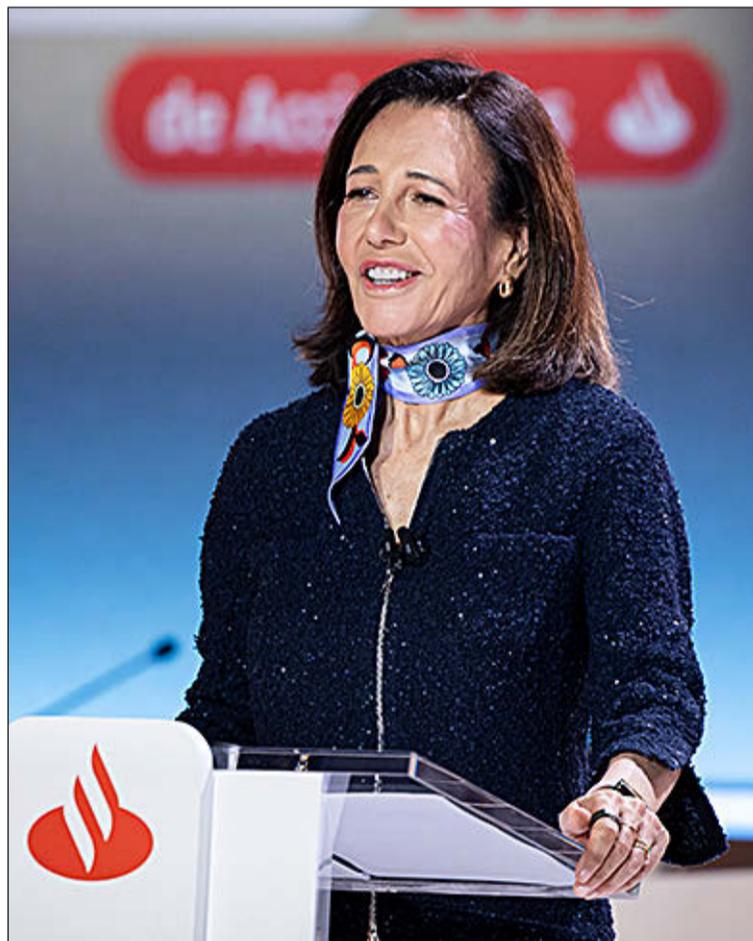
Los aranceles restarán cerca de 70 000 puestos

Los aranceles estadounidenses supondrán la creación de unos 70.000 empleos menos en la economía irlandesa, según un pronóstico del Departamento de Finanzas. Y es que, el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, ha firmado un orden ejecutivo para aumentar los aranceles a los productos canadienses al 35%. Una medida que se presupone como la última salva en la guerra arancelaria que Trump lleva meses librando poco después de asumir el poder hace poco más de un año. Triste noticia para la actividad económica del país, que baja hasta en 1,5%.

El Tsunami

Crece la alarma por los vídeos falsos con IA

Desde hace varias meses circulan por internet y más en concreto en redes sociales, vídeos hechos con IA en los que se clonan voces de personas de relevancia para, supuestamente, promocionar plataformas de inversión. Vaya por delante que se trata de una estafa, ya que esas personas no promocionan nada de nada. No obstante, las alarmas con estos vídeos está creciendo en nuestro país ante el hecho de que los delincuentes manipulan sin ningún tipo de rubor las voces de importantes empresarios, e incluso la del Rey. De hecho, en uno de estos vídeos se ha podido ver a Felipe VI promocionando una plataforma de inversión con la que se puede ganar hasta 750 euros diarios. De hecho, el falso monarca llega incluso a asegurar que su familia ha utilizado la supuesta herramienta. Lo mismo le ha ocurrido a la presidenta del Santander, Ana Botín, a su homólogo en Mercadona, Juan Roig, que también han visto como clones suyos ensalzaban productos que en realidad eran estafas. Evidentemente, las autoridades denuncian todos estos vídeos con la máxima celeridad. Pero existe una importante preocupación en las instituciones por el tiempo que las redes sociales tardan en retirar este tipo de contenidos. Además, la Policía está comprobando que nuevos vídeos aparecen con gran rapidez, tras producirse alguna eliminación. Esto refleja la existencia de tramas dedicadas a estas estafas que se sirven de la Inteligencia Artificial para elaborar este tipo de contenidos a gran velocidad, con los que tratan de engañar a los internautas. Por si fuera poco, los expertos en ciberdelincuencia aseguran que los vídeos están cada vez mejor elaborados, lo que complica aún más las cosas.



Ana Botín, presidenta de Banco Santander. ENRIQUE CIDONCHA

Los delincuentes clonan las voces de figuras relevantes para vender falsas inversiones

El Gobierno, cada vez más a la última en la red

El Ejecutivo lanzó en el mes de marzo su propio canal de comunicación por WhatsApp. Una iniciativa que ya cuenta con más de 200.000 usuarios y que el Gobierno está tratando de modernizar cada día más. No en vano, en las

últimas semanas, Moncloa ha lanzado su propio paquete de adhesivos virtuales (*stickers*) con el que ilustra algunos de sus mensajes. Un avance que ha generado comentarios. Algunos son positivos, ya que destacan el interés del Gobierno de estar a la última en sus herramientas de comunicación digitales. Otros, en cambio, critican que se utilicen los populares *stickers* para tratar de adoctrinar y no se recurre a ellos con el único propósito de mejorar la información que se ofrece por WhatsApp. Un debate que irá a más en los últimos meses, ante la casi total seguridad de que el Ejecutivo no se plantea cambiar su estrategia de comunicación en internet.

El pulso de los lectores

Me da igual que las horas no trabajadas por incapacidad temporal crezcan un 15% en el último año. Quien paga siempre la ausencia de un compañero en el trabajo, sea por el motivo que sea, es otro compañero. Es decir, la externalidad negativa inherente al hecho de trabajar con personas, es que se pueden enfermar y deben recuperarse para poder seguir. Pero las consecuencias las sufren sus compañeros, por lo que no debería suponer un coste añadido. Una empresa bien organizada cuenta con esos márgenes cuando trabaja con personas. Si piensa o reza para que nadie se ponga malo porque sino empieza el caos, es que algo no se está haciendo bien. Un hospital cuenta con generadores por si sufren un apagón. Es cierto que es un gasto "extra" y un protocolo más con el que lidiar porque es una situación que aunque extraordinaria y sobrevenida, puede ocurrir y se tiene un plan. ¿Porque hay empresas que prefieren ignorar el elefante de la habitación? Dejen de criminalizar las IT y el trabajo de los médicos, pues son quienes diagnostican y recomiendan parar por encima de los intereses de cualquier empresa. Antes está la salud de las personas y trabajadores. Dejen de llorar y organicen mejor. Mejoren el ambiente laboral, los procesos del día a día y reduzcan al máximo el riesgo de enfermedad.

@ Cristian Ferreres Félix

Me parece muy buena idea la medida de Renfe de lanzar un tren nocturno que recorra Europa de este a oeste. Sería un PortAventura *low cost*. Esperemos que llegue a su hora eso sí y no se pare tres horas.

@ Iván Merlo García

En clave empresarial

El comercio físico necesita reinventarse

En los últimos cinco años el comercio prácticamente ha perdido uno de cada diez locales abiertos en España. En concreto, el sector ha reducido los establecimientos en 49.970 puntos de venta, hasta situarse en poco más de medio millón. El motivo de este declive reside en el auge que el comercio electrónico ha experimentado en nuestro país a raíz de la pandemia. No obstante, el hecho de que en España hayan desaparecido más de 140.000 tiendas físicas, el 22,6%, desde el año 2000 refleja que el mal momento del sector viene de lejos, y que también se debe al empuje de las grandes superficies comerciales. Ante esta situación, la pequeña tienda de toda la vida debe reinventarse enfocándose en la especialización. Además, es vital que potencie la que es su gran virtud frente al canal digital: ofrecer una experiencia personalizada al cliente que internet aún no es capaz de igualar.

Acuerdo que solo beneficia a Alemania

La Comisión Europea ha ‘vendido’ el acuerdo arancelario con EEUU como positivo al dar certidumbre y evitar una guerra comercial. Pero la realidad es que Bruselas ha cedido ante Washington al acordar tasas del 15% tras asegurar que no aceptaría más del 10%, y no imponer represalias como sí hizo en la escalada arancelaria que Trump impulsó en su primer mandato. La realidad es que la UE ha firmado un texto que perjudica a todos los sectores con la excepción del automóvil, que ve como el gravamen cae del 27,5% al ya citado 15%. Alemania es el centro neurálgico de esta industria en Europa, lo que por extensión le convierte en el único país que gana con un acuerdo en el que se ha demostrado la debilidad de la Unión Europea ante EEUU.

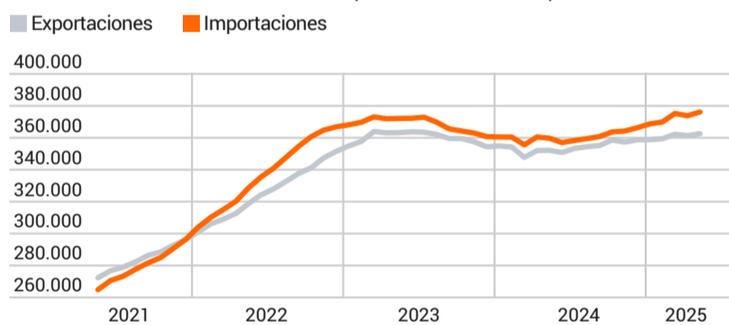
Oportuna cautela de Mapfre con el clima

Mapfre a través de su filial de reaseguro ha decidido trasladar unos 100 millones de euros al apartado de provisiones para afrontar posibles indemnizaciones provocadas por eventos climáticos adversos. La compañía española muestra una adecuada cautela al dotarse de más reservas en un contexto en el que las catástrofes provocadas por el calentamiento climático son cada vez más habituales. Mapfre se convierte así en un ejemplo a seguir para el resto del sector del seguro de cara a evitar que un acontecimiento imprevisto relacionado con el clima pase factura a las cuentas de resultados.

El gráfico

El déficit comercial sigue aumentando

Datos acumulados a 12 meses (millones de euros)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Departamento de Aduanas. **eE**

LAS IMPORTACIONES CRECEN UN 4,3%. El déficit comercial se situó en 2.543 millones, por encima de los 2.349 millones de mayo del año pasado. En términos acumulados de enero a mayo, las exportaciones crecen un 0,8% y las importaciones un 4,3%, con lo que el déficit alcanza los 21.525 millones de euros, un registro muy superior al del mismo periodo de 2024, que se fijó en -15.110 millones.

Impulso desmedido del SMI

España es el segundo país de la Unión Europea donde más ha crecido el Salario Mínimo Interprofesional (SMI) respecto al sueldo medio desde el año 2000. En concreto, esta paga ha ganado 16,3 puntos porcentuales, lo que supone un impulso que solo supera Bulgaria (17,6), según los datos de Eurostat. La plataforma de estadísticas europeas también mide otras variables. Es el caso de la productividad por ocupado, que en España se situó a comienzos de año en valores ligeramente inferiores a los propios de 2019, pese al crecimiento del empleo tras la pandemia. Los datos dejan así patente que los aumentos del SMI realizados en los últimos años por el Gobierno de Pedro Sánchez han pasado factura a la productividad. Algo que es totalmente lógico ya que estos incrementos elevan los ya altos costes laborales de las empresas y frenan la competitividad y la capacidad de las compañías para invertir, crecer y crear empleo. Es más, el impulso del 61% del SMI

España es el segundo país de la UE donde más ha subido el SMI desde el año 2000 respecto al salario medio

desde 2018 ha generado destrucción de empleo en los sectores donde el sueldo medio está más cerca del salario mínimo. Pese a este impacto negativo que golpea en mayor medida a los más vulnerables, Yolanda Díaz anunció la pasada semana que tras el verano reunirá a la Comisión de Ex-

pertos de Trabajo para impulsar un nuevo incremento de la referencia que actúa como base para cualquier contrato de trabajo a jornada completa. Un alza que la vicepresidenta del Gobierno impondrá pese al rechazo de los empresarios y que volverá a elevar los costes laborales. Se trata en definitiva de un nuevo golpe para la productividad, lo que seguirá impidiendo que nuestro país revierta la brecha que le separa de sus vecinos europeos en PIB per cápita.

Otro contratiempo más para Talgo

Talgo deberá asumir el coste de las fisuras aparecidas en varios bogies, la estructura debajo de la carrocería de un tren a la que se unen los ejes con las ruedas, del modelo Avril vendido a Renfe. Ello debido a que las unidades se encuentran dentro del periodo de garantía activa, que termina en 2029. El fabricante ya contempló en sus cuentas provisiones específicas para este tipo de incidencias, incrementándolas un 36,5% el pasado año. No obstante, la aparición de este nuevo contratiempo para la rescatada Talgo refleja el error de Renfe al decantarse por la oferta económica más barata a la hora de adjudicar el contrato. Pero también la equivocada estrategia de Talgo en el pasado cuando asumió una carga de trabajo que era incapaz de llevar a cabo con el fin de inflar sus cifras.

La notable mejora de la bolsa japonesa

Justo un año después de que el principal índice japonés, el Nikkei, registrara su mayor descenso en 30 años, al caer un 12,4%, el selectivo cotiza en máximos históricos con una revalorización del 30%. A ello ha contribuido que se haya disipado el temor a una recesión económica global. Pero la razón que ha impulsado definitivamente a la bolsa japonesa está en el anuncio del presidente Trump del acuerdo arancelario con Japón. Un pacto que fija tasas del 15%, diez puntos menos que el 25% propuesto inicialmente por Washington. El fin de la incertidumbre comercial ha terminado por encumbrar al Nikkei al que aún le resta un potencial del 9%, según los analistas. Pese a ello, la volatilidad sigue presente en el mercado nipón, lo que invita a la cautela.

La imagen



LEÓN XIV: "ESTAMOS CON LOS JÓVENES DE GAZA Y UCRANIA". El Papa dedicó ayer unas palabras de aliento y consuelo a los jóvenes "cuya tierra está ensangrentada por las guerras". Al término del Jubileo de la Juventud y ante un millón de personas, el pontífice reclamó la resolución de los conflictos mediante el diálogo **REUTERS**

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 ECOPRENESA SA
Dep. Legal: M-7853-2006
PARA CONTACTAR
C/ Condesa de Venadito, 1.
28027. Madrid.
Telf: 91 3246700
www.eleconomista.es/opinion

Opinión

La revolución de la política monetaria del BCE



Marcel Fratzscher

Ex alto ejecutivo del Banco Central Europeo, presidente del grupo de expertos DIW Berlín y profesor de Macroeconomía y Finanzas en la Universidad Humboldt de Berlín

Con su última revisión estratégica, el Banco Central Europeo se ha embarcado en la que posiblemente sea su transformación más profunda desde su creación en 1998. Aunque no lo ha formulado explícitamente en estos términos, el BCE se está alejando de un enfoque estrictamente basado en reglas para adoptar una mayor discrecionalidad a la hora de establecer las prioridades de su política monetaria. Este cambio, aunque bienvenido, también conlleva riesgos significativos.

A primera vista, los cambios en el marco de políticas del BCE pueden parecer relativamente modestos. El objetivo de inflación a mediano plazo sigue siendo el 2% y se mantiene el principio de simetría, según el cual las tasas por encima o por debajo de la meta son igualmente indeseables.

Pero el cambio más significativo radica en la forma en que el BCE define y cumple su mandato. Si bien los tratados de la Unión Europea establecen que la estabilidad de precios es el único objetivo del BCE, los responsables de la política monetaria tienen un amplio margen de discrecionalidad para interpretar ese objetivo. Según su estrategia actualizada, el BCE evaluará la proporcionalidad de sus decisiones sopesando los beneficios de sus políticas frente a los posibles costos y riesgos para la economía real y el sistema financiero. Las decisiones de política monetaria ya no se guiarán exclusivamente por “la trayectoria más probable de la inflación”. En su lugar, el BCE operará como gestor de riesgos.

Esta medida le permite al BCE abstenerse de implementar medidas monetarias que, aunque necesarias para mantener la estabilidad de precios a mediano plazo, pueden tener graves efectos secundarios o resultar en su mayor parte ineficaces. En consecuencia, el objetivo de inflación puede perder su primacía, y podrían tolerarse desviaciones mayores o prolongadas del mismo.

En un discurso de presentación de la nueva estrategia, la presidenta del BCE, Christine Lagarde, subrayó que tales desviaciones solo se permitirían si las expectativas de inflación se mantuvieran bien ancladas. Lagarde argumentó que una respuesta política “persistente” podría sustituir a una “contundente”. En otras palabras, el BCE podría favorecer las alzas graduales y sostenidas de las tasas de interés frente a las subidas bruscas.

Sin embargo, este razonamiento es fundamentalmente erróneo, ya que los dos enfoques difieren en su eficacia -especialmente durante las crisis, cuando las disyuntivas se hacen más evidentes y aumenta el costo de la inacción-. Entre 2015 y 2019, por ejemplo, el entonces presidente del Bundesbank, Jens Weidmann, criticó repetidamente las



ISTOCK

compras de bonos a gran escala del BCE, que llevaron los rendimientos de los bonos soberanos alemanes a territorio negativo, desestabilizaron los mercados financieros y aumentaron la presión sobre las instituciones financieras.

Las críticas de Weidmann estaban bien fundadas, pero el anterior marco de políticas del BCE no preveía ningún mecanismo para sopesar tales consecuencias con los objetivos de estabilidad económica o financiera. Con su nueva estrategia, el banco central dispone de las herramientas necesarias para trazar un rumbo diferente en situaciones similares.

La estrategia revisada del BCE refleja las realidades de una economía global marcada por perturbaciones frecuentes, desde crisis financieras y de deuda hasta pandemias, conflictos geopolíticos, alzas de los precios de la energía y desastres ambientales. En el mundo actual, no es realista esperar que los bancos centrales mantengan la estabilidad de precios en todo momento utilizando herramientas convencionales, especialmente cuando al hacerlo corren el riesgo de

sufrir importantes daños colaterales y de socavar la confianza de los ciudadanos.

En este contexto, la nueva estrategia del BCE parece oportuna y prudente, y proporciona a los responsables de las políticas la flexibilidad necesaria para transitar un panorama económico difícil. ¿Pero en qué momento los efectos secundarios son lo suficientemente importantes como para justificar una desviación del objetivo de estabilidad de precios? ¿Y qué factores económicos tendrán en cuenta los responsables políticos a la hora de tomar esas decisiones? ¿Se limitará la atención a la estabilidad financiera, al empleo y al crecimiento, o se extenderá también a cuestiones como la desigualdad, la innova-

ción y la integración europea?

Estados Unidos ofrece información valiosa sobre cómo abordar estas cuestiones. La Reserva Federal tiene un doble mandato, lo que le permite encontrar un equilibrio entre sus dos objetivos principales: mantener la estabilidad de precios y lograr el máximo empleo. En cambio, el BCE se rige formalmente por un único objetivo. Pero la nueva estrategia del banco amplía efectivamente su mandato, permitiendo potencialmente que una gama más amplia de consideraciones prevalezca sobre el objetivo de inflación cuando sea necesario.

Sin embargo, existen tres riesgos principales. El primero es la pérdida de credibilidad. La eficacia de un banco central depende no solo de sus instrumentos, sino también de su capacidad para anclar las expectativas de inflación. Si las acciones del BCE parecen erráticas, la confianza en su compromiso con la estabilidad de precios puede flaquear. Para preservar la confianza, los responsables de las políticas deben definir y comunicar los principios que guían sus decisiones, estableciendo así límites a su discrecionalidad.

En segundo lugar, una mayor flexibilidad aumenta el riesgo de ruptura de la comunicación y la incertidumbre del mercado. El Consejo de Gobierno del BCE -un órgano político dominado por los gobernadores de los bancos centrales nacionales- ya tiene dificultades para transmitir un mensaje unificado, dado que sus miembros suelen representar los intereses y las preferencias políticas de sus países de origen. Alemania, por ejemplo, tiene una arraigada aversión política y cultural a la inflación y suele abogar por una política monetaria más restrictiva, mientras que los estados miembro más endeudados tien-

den a apoyar un enfoque más expansivo.

A medida que los responsables de la política monetaria empiecen a tener en cuenta factores que van más allá de la estabilidad de precios, aumentará la probabilidad de que surjan desacuerdos internos, lo que dificultará el consenso. A su vez, la falta de coherencia en los mensajes podría crear incertidumbre sobre la orientación de la política del BCE y contribuir a la volatilidad de los mercados.

Por último, el BCE corre el riesgo de perder parte de su independencia de facto. Una estrategia más flexible podría abrir la puerta a una mayor presión política. Por ejemplo, los gobiernos podrían presionar a favor de una política monetaria más laxa para crear espacio fiscal o admitir mayores niveles de

deuda. Esta dinámica podría conducir a una forma de dominación fiscal, con implicaciones de amplio alcance para la autonomía del BCE y su credibilidad a largo plazo.

Con su nueva estrategia, el BCE ha dado un paso audaz y necesario que reconoce la realidad de un mundo multipolar y propenso a las crisis. Pero ahora debe articular claramente cómo evaluará las posibles compensaciones, en qué condiciones podría apartarse de sus respuestas políticas tradicionales y cómo planea garantizar que una mayor discrecionalidad no socave su eficacia.

Solo combinando flexibilidad estratégica con mayor transparencia y una comunicación clara el BCE podrá proteger su independencia y satisfacer las crecientes demandas de una economía global cada vez más inestable. Su credibilidad -y su influencia- dependen de ello.

El eurobanco debe combinar flexibilidad, más transparencia y comunicación

No es realista esperar que el BCE mantenga siempre la estabilidad con los precios

Europa ante el espejo de su sumisión: quien se arrodilla una vez lo hará siempre



Javier Huerta

Director Adjunto de 'elEconomista.es'

La única buena noticia es que la tragedia no es aún definitiva y la sentencia se puede pelear, o tal vez apelar. Dice Macron que aún estamos a tiempo de recuperar la autoestima y construir una Europa que se mire al espejo con respeto, no con resignación. Pero para ello, hace falta liderazgo. No el que viaja a campos de golf para firmar lo que otros escriben. Sino el que escribe su propio guion.

Por momentos, sentimos la incómoda sensación de que Europa ha dejado de ser protagonista de su historia para convertirse en una nota a pie de página en la de otros. No hay más que observar lo acontecido con la presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, arrodillándose para firmar

un acuerdo comercial con Donald Trump en su campo de golf escocés, escenario que, más que diplomacia, evoca sumisión. Y lo hizo para aceptar aranceles del 15% y comprometerse a compras multimillonarias de gas y armamento estadounidense. ¿Qué ha sido de aquella Europa que se sentaba en la mesa de las decisiones con dignidad, visión estratégica y ambición propia?

Lejos nos queda aquella Europa que emergía en los años ochenta, aún entre escombros ideológicos de la Guerra Fría, como un proyecto de civilización. A la cabeza, personalidades de calado como Helmut Kohl, François Mitterrand, Jacques Delors o Felipe González. Ellos, con sus errores y sus aciertos, compartían un hilo conductor: creían en Europa no como un

apéndice de Washington, sino como un bloque autónomo, con peso geopolítico y alma política.

Hoy, sin embargo, asistimos al espectáculo de una Unión sin nervio ni coraje, desdibujada y entregada al dictado de lo que digan otros. Von der Leyen, que alguna vez pareció tener pulso, se ha convertido en una emisaria de la resignación. Viaja a firmar con Trump en terreno ajeno, con un lenguaje corporal que evidencia el desequilibrio de fuerzas. No es una negociación: es un acto de obediencia.

Nos dicen que el acuerdo evita una guerra comercial. Nos dicen que era lo menos malo. Que se busca certidumbre. Pero conviene recordar una regla esencial de la política internacional: quien se arrodilla una vez, lo ha-

rá siempre. Y Trump, que de tonto no tiene un pelo, ha tomado nota. La retirada temporal de ayuda militar a Ucrania fue un primer aviso. Las amenazas a la OTAN, un segundo. La firma de este acuerdo, el tercero. Europa reacciona no con firmeza, sino con pánico. Rutte y compañía se deshacen en concesiones, como si bastara con aplacar al ogro para que no vuelva.

Y, sin embargo, no estamos condenados a esta debilidad. Europa tiene más habitantes que Estados Unidos, una capacidad tecnológica formidable, una industria potente, universidades de primer nivel. Lo que le falta no son recursos, sino voluntad política. Una visión común. Un mando único. Y sí, un Ejército europeo que actúe como fuerza disuasoria y no como eco de la OTAN.

El siglo XXI no nos permitirá vivir del prestigio moral de posguerra. Las alianzas fundadas en 1945 están obsoletas. China avanza, Rusia golpea, América impone. Y Europa... se lamenta.

Europa ha dejado de ser protagonista de su historia para ser una nota al pie de página en la de otros

La digitalización, impulso irreversible para la economía española



César Tello

Director general de Adigital

La economía digital ya representa el 26% del PIB español, según la quinta edición del Informe de la Economía Digital en España, que elaboramos anualmente en Adigital junto a Boston Consulting Group. Esta cifra, que crece de forma continuada año tras año, no es solo un indicador económico: es la constatación de que la digitalización se ha convertido en el principal motor de transformación y crecimiento económico del país.

Al frente de esta transformación están tanto las empresas que están redefiniendo nuestro modelo productivo a través de la tecnología como el sector público, que ha entendido la trascendencia del reto que tenemos por delante. De un lado, se encuentran grandes tecnológicas, unicornios y scaleups españolas, pasando por pymes innovadoras y líderes globales en digitalización, que desarrollan tecnología desde España o canalizan inversiones digitales de alto impacto. Junto a ellas, y nutriéndolas en muchos casos con gran cantidad de recursos, el impulso público, con iniciativas como el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, que destina un 30% de sus fondos a la digitalización del país, o la Agenda España Digital 2026.

Gracias a este ecosistema dinámico y de colaboración, España avanza de forma decidida hacia el objetivo que nos fijamos en 2018: consolidarse como el hub digital de Europa, con la ambición de que el 40% del

PIB nacional esté vinculado a la economía digital en 2030. En este sentido, nuestro informe muestra que en 2024 la economía digitalizada generó un valor de 414.000 millones de euros, con un crecimiento nominal del 17% interanual, muy por encima del 6,3% de crecimiento del PIB nominal de ese año. Este avance evidencia una aceleración en el peso de lo digital dentro de la economía, tras un periodo de consolidación entre 2020 y 2022, impulsado por la adopción creciente de canales digitales y nuevas tecnologías tanto por empresas como por usuarios.

Para alcanzar el objetivo señalado, el informe destaca, en esta ocasión, dos palancas fundamentales: el desarrollo de una IA pública como infraestructura digital estratégica y una apuesta decidida por la IA responsable. La primera palanca - que hace referencia a sistemas y recursos de inteligencia artificial de acceso abierto, gestionados o promovidos por el sector público - tiene un enorme potencial para la atención de necesidades sociales específicas en materia de salud, educación o cambio climático, además de que permite democratizar el acceso a tecnologías avanzadas y reforzar la autonomía estratégica de España en el ámbito europeo.

De hecho, España cuenta con una base sólida en este terreno: una infraestructura digital avanzada, más de 143 centros de datos y una posición destacada en capacidad de almacenamiento y procesamiento, ocupando el décimosexto lugar a nivel global.

También disponemos de la familia de grandes modelos de lenguaje públicos ALIA. Pero para consolidar esta palanca de innovación, será clave garantizar una financiación pública sostenida en el tiempo, marcos de gobernanza sólidos, colaboración público-privada y estrategias técnicas viables a largo plazo. Igualmente, necesitamos también fomentar la participación comunitaria y la innovación abierta, y alinear políticas que impulsen su desarrollo y adopción más allá del primer lanzamiento.

Este tipo de infraestructuras ha de traernos aplicaciones y usos de impacto positivo en términos sociales y económicos. Esto nos lleva a la segunda palanca, también relacionada con la IA, que recoge el informe: el uso responsable de la IA es el motor clave para la competitividad del tejido empresarial, especialmente de las pymes, que representan el 98,99% de las empresas españolas.

Precisamente, la complejidad de adaptar marcos internacionales a la realidad de estas organizaciones es el desafío sobre el que estamos trabajando en el Marco de IA de IAméricas, un proyecto impulsado por Adigital y BID Lab (el brazo de innovación y emprendimiento del Banco Interamericano de Desarrollo). Esta iniciativa promueve el uso de la IA en América Latina y el Caribe con un enfoque basado en su adopción ética, inclusiva y sostenible. Para ello, el proyecto evalúa la madurez organizativa de las empresas de cara a implementar soluciones

de IA; clasifica los sistemas de IA según su nivel de riesgo e impacto; y traza hojas de ruta personalizadas para una adopción y creación progresiva y ética de modelos y sistemas de IA en cada empresa. Esto genera un marco general que permite que startups y pymes pueden definir una estrategia clara que les permita diseñar procesos con IA, fomentar una cultura ágil y basada en datos, invertir en talento especializado y optimizar el uso de datos e infraestructura tecnológica. Todo ello con el fin de implementar la IA de forma responsable y sostenible y establecer sistemas de supervisión y evaluación que garanticen su evolución continua.

La velocidad a la que se están produciendo estos avances nos permiten afirmar que estamos ante un cambio estructural en nuestras sociedades. Los últimos diez años han sido de una transformación sin precedentes y, como refleja esta quinta edición del informe, todo apunta a que la digitalización marcará también el rumbo de los próximos años, en un contexto de disrupciones tecnológicas, tensiones geopolíticas y necesidad creciente de autonomía estratégica.

Por eso, contar con una agenda tecnológica sólida, de largo plazo, que trascienda los ciclos políticos y esté coordinada estrechamente con el sector privado debe considerarse como una verdadera política de Estado. De hecho, que más de una cuarta parte del PIB español esté ya directamente vinculada a la digitalización es prueba inequívoca de que estamos ante un vector estructural de competitividad; pero, también que es posible avanzar de forma coordinada entre lo público y lo privado, con una visión compartida de futuro y de país.

El uso responsable de la IA es el motor clave para la competitividad del tejido empresarial

Empresas & Finanzas



Tren Avril de Renfe. FIRMA

Talgo deberá asumir el coste de las fisuras de los trenes Avril al estar en garantía

La avería afecta a cinco trenes con 'bogies' de ancho fijo y con más plazas que el resto

El fabricante, que provisionó posibles arreglos, afrontaría una factura de hasta 2,5 millones

Víctor de Elena MADRID.

Las fisuras aparecidas en varios bogies de los trenes Avril de Renfe obligarán a Talgo, su suministrador, a asumir su reparación o sustitución, al encontrarse las unidades dentro del periodo de garantía. Este hecho agranda el conflicto abierto desde hace meses entre cliente y proveedor, debido a la imposición de una sanción de 116 millones por los retrasos en la entrega de estas unidades.

La combinación de hechos ha derivado en varios episodios de tira y afloja en la relación contractual que mantienen ambas partes, vinculadas además por el mantenimiento conjunto de los trenes. Y todo ello en medio del proceso de venta del 30% del capital al consorcio vasco.

El fabricante español tendrá que asumir los costes de reparación en virtud del contrato de suministro y mantenimiento a largo plazo de estas unidades, que mantiene con la operadora pública y cuya duración es de 30 años. Según fuentes del sector, el plazo de garantía de estos trenes se extiende durante cinco años desde la fecha de recepción de cada unidad por parte de Renfe.

En el caso de los Avril, entregados en mayo de 2024, esto se traduce en una cobertura activa hasta el año

2029. En consecuencia, cualquier defecto de fabricación o problema estructural registrado hasta entonces debe ser resuelto por el fabricante sin coste adicional para el operador.

La empresa ya contempla en sus cuentas anuales provisiones específicas para este tipo de incidencias. Según su informe financiero de 2024, Talgo elevó un 26% sus provisiones de garantía a largo plazo, desde 20,6 millones de euros en 2023 a 26 mi-

Renfe mandará los trenes al taller tras detectar las fisuras en el bogie en una revisión rutinaria

llones a cierre del pasado ejercicio. A corto plazo, la cifra también creció, de 2,6 a 2,9 millones.

La memoria financiera no detalla causas concretas, pero este incremento coincide con la entrada en servicio de la nueva flota. En cualquier caso, fuentes del sector cifran el coste de cada bogie de un tren de alta velocidad en un entorno que oscila entre los 400.000 y 500.000 euros, en función del modelo y los requerimien-

tos, lo que podría elevar la factura para Talgo de la sustitución hasta los 2,5 millones.

Afectados cinco trenes

La incidencia afecta a una parte de la flota de 30 trenes que componen la serie 106, construida por el fabricante español tras adjudicarse en 2017 el contrato para su suministro y mantenimiento durante tres décadas. Durante una revisión rutinaria de una de las unidades, Renfe detectó una "anomalía técnica en un componente del bogie", lo que llevó a inspeccionar toda la flota de esta serie y a enviar a taller los trenes utilizados en el Barcelona-Madrid.

El bogie es una de las piezas fundamentales de un tren, al integrar los sistemas de suspensión, ruedas, ejes y frenos. La aparición de fisuras puede afectar a la seguridad y fiabilidad, motivo por el cual la operadora ha aplicado medidas preventivas, entre ellas la retirada temporal y progresiva de estas unidades para su revisión.

No todos los trenes Avril están afectados, ya que la flota se divide en dos subseries: 15 unidades dotadas con bogies de ancho fijo, donde se encontrarían las cinco unidades afectadas, y otros 15 trenes de rodadura desplazable, que incorporan otro tipo de bogies dada la necesidad de cambiar

de ancho para circular indistintamente por la red convencional o la de alta velocidad.

Renfe confirmó en una comunicación interna emitida la semana pasada que, "por falta de bogies de sustitución, es previsible que la flota de la serie 106 de Barcelona quede temporalmente fuera de servicio", tras haber negado previamente a este medio que fueran a ser retiradas.

Para garantizar la continuidad del

El fallo reabre el debate sobre la adjudicación del contrato al fabricante en 2017

servicio, ha empezado a desplazar trenes de las series 102 y 103 a los servicios Avlo afectados, cuya venta de billetes se paralizó hasta adaptarla a la nueva capacidad ofertada.

El impacto operativo de las fisuras ha obligado a Renfe a reorganizar el material rodante en pleno periodo estival y en la línea con más tráfico de viajeros de la red española. En cualquier caso, la comercialización ha vuelto a la normalidad tras varios

días paralizada, y la compañía ha recalorado que todos los trenes "circulan en perfectas condiciones", ya que "la seguridad es nuestra prioridad".

Dudas sobre la adjudicación

Aunque la garantía obliga a Talgo a asumir el coste técnico, el incidente reaviva el debate sobre las condiciones en que se adjudicó este contrato. Talgo se impuso en 2017 a Alstom, Siemens y CAF con una oferta de 1.495 millones de euros —suministro y mantenimiento a 30 años— frente a un presupuesto base de licitación de 2.642 millones. Su oferta fue un 43% inferior al máximo previsto y, aunque su valoración técnica fue positiva, el criterio económico pesó un 65% en la adjudicación.

Desde entonces, los retrasos acumulados en la entrega de los trenes han generado un conflicto económico entre ambas partes. Renfe penalizó a Talgo con 116 millones de euros por los incumplimientos de plazo, una cifra que el fabricante considera injustificada. La industria, inmersa en un proceso de venta al consorcio formado por Sidenor, BBK, Vital, la SEPI y el Gobierno Vasco, ha presentado informes periciales para defender su posición, pero Renfe cerró el expediente en diciembre, limitándose a extender el plazo de pago.

La banca toca suelo en el deterioro del margen por los tipos gracias al negocio

La rentabilidad por cliente cae ya solo 0,07 puntos en junio, hasta el 2,93%

E. Contreras MADRID.

La banca se las ha ingeniado para “neutralizar” el impacto del desplome de los tipos de interés en su margen financiero. El resultado conjunto de esta rúbrica cosechado por los seis bancos cotizados (Santander, BBVA, CaixaBank, Sabadell, Bankinter y Unicaja) creció hasta junio un 4,19% interanual frente al contabilizado durante el primer semestre de 2024 y, casi más importante, repunta un 2,42% en la comparativa del segundo trimestre sobre el primero.

Solo retrocede ligeramente ya en CaixaBank (-0,38%) y en Sabadell (-0,58%) en el cálculo intertrimestral y con vistas a que no sea así en el siguiente trimestre, pero, en la práctica, el conjunto de la gran banca parece haber tocado suelo en el deterioro del margen financiero. Se trata de la rúbrica que mide el negocio tradicional en el sector de prestar dinero a clientes y remunerar su ahorro en cuentas o depósitos, siendo, por tanto, el más sensible a los movimientos de política monetaria. Cualquier cambio en los tipos pasa al instante a abaratar o encarecer los créditos en escarpate, mientras que la financiación en cartera concedida, y sensible a movimientos por estar a tipo variable, va actualizándose de manera progresiva. También varía la remuneración del ahorro, aunque normalmente antes porque suelen tener plazos inferiores.

Impacto del BCE

La escalada de tipos iniciada por el Banco Central Europeo (BCE) en el verano de 2022 desde el 0% y que ha finalizado en junio de 2024 en el 4,5% inyectó abundantes ingresos a las entidades a través de ese juego de precios: el margen financiero de la gran banca subió un 18,95% durante el año 2022 y alcanzó los 71.082 millones; otro 19,8% en 2023, con un total de 83.400 millones; y un 8,47% en 2024, con 91.880 millones. El alza de las tasas se fue incorporando paulatinamente con mayores rendimientos en la cartera de crédito y de manera más pausada y limitada a la retribución del ahorro porque la gran banca no ha batallado por los depósitos sino en la oferta de alternativas al ahorrador como fondos inversión.

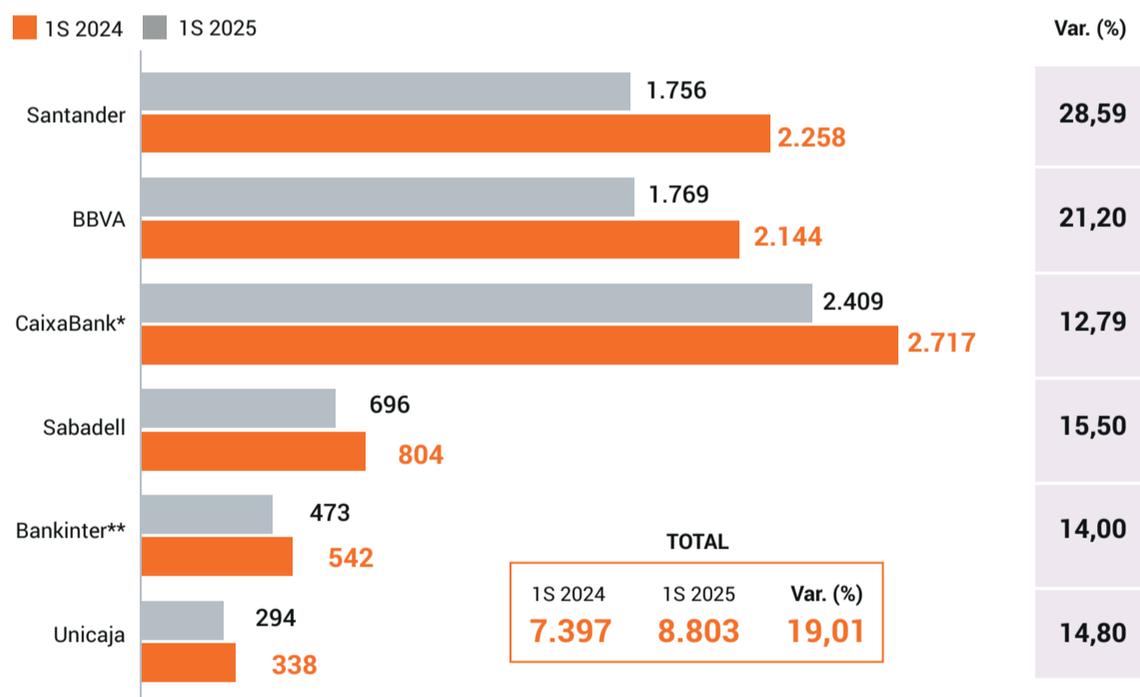
La autoridad monetaria gira su estrategia en el verano de 2024, al dar por sofocada la inflación, y desde entonces ha reducido al 2% el precio del dinero deteriorando ahora el margen financiero porque el stock financiado va progresivamente abaratando también sus precios a medida que sus precios se acomodan al nuevo euríbor con sus revisiones.

La banca compensa la caída de tipos con más negocio

Evolución del margen de intereses, en millones de euros

Entidades	2T 2024	3 T 2024	4T 2024	1T 2025	2T 2025	%1T2025
Santander	10.991	11.106	11.894	11.219	11.497	2,48
BBVA	5.781	5.800	6.110	6.177	6.429	4,08
CaixaBank	2.791	2.794	2.741	2.646	2.636	-0,38
Sabadell	1.262	1.253	1.275	1.216	1.209	-0,58
Bankinter	583	568	550	541	560	3,51
Unicaja	383,5	383,7	380,6	368,6	374	1,47
Total	21.792	21.905	22.951	22.168	22.705	2,42

Beneficio España, en millones de euros



Fuente: Entidades/*Sin BPI/**No desagrega España.

Como este efecto lleva cierto decaje, el margen de clientes –diferencia entre el coste de depósitos y el rendimiento de la cartera crédito– estuvo ensanchándose todavía hasta inicios del año pasado y viene estrechándose desde entonces. Sin embargo, en el pasado mes de junio su reducción fue ya de apenas 0,075 puntos porcentuales en el segundo trimestre estanco, según los informes financieros de las entidades. Este ratio se ha situado en un promedio del 2,93% en los bancos cotizados, con una rentabilidad medida del 3,63% de la cartera financiada y un coste del 0,71% de los depósitos.

Por entidades, las variaciones son igualmente mínimas: Santander mantiene inalterado 3,32% de margen de clientes en el segundo trimestre frente al primero; en BBVA baja

0,14 puntos porcentuales entre junio y marzo (hasta el 3,05%), en CaixaBank, en 0,11 (al 3,09%), en Sabadell, en 0,10 puntos (3%), en Bankinter, en 0,01 (2,73%) y en Unicaja, en 0,09 (2,4%). Para estos cálculos se toman las referencias correspondientes solo al negocio en España para facilitar la comparativa.

El crédito nuevo se dispara

Junto a esta gestión de precios, las entidades han podido compensar el fuerte impacto de la bajada de tipos gracias al nuevo negocio y a una contratación cada vez más en tipo fijo. Uno de los efectos del endurecimiento de la política monetaria es que frenó en seco la demanda de crédito, algo buscado por el BCE para enfriar la economía. En España, por ejemplo, la concesión hipotecaria cayó en

2023 un 13,53%, cuando el ejercicio previo había aumentado un 9,75%. Ocurrió igual con la nueva producción crediticia para empresas: pasó de crecer un 19,87% en 2022 a caer un 3,43% al año siguiente.

Con la posterior rebaja de tipos del BCE y la guerra de precios que ya venía librando la banca, incluso con los tipos al alza para recuperar negocio, la nueva concesión vuelve a crecer un 20,48% en hipotecas y el 16,01% en empresas el pasado año. Pero será, sobre todo, este ejercicio cuando la máquina se acelera y ayuda precisamente a frenar el deterioro del margen de forma decisiva: entre enero y junio la banca ha concedido en España 41.238 millones de euros en hipotecas y 217.458 millones a empresas, lo que supone aumentos del 24,28 y 8,57%, respectivamente.

El beneficio en España crece un 30% y alcanza los 8.800 millones

E. C. MADRID.

La expansión de la cuenta del sector irán este año de más a menos pese al momento dulce que atraviesa gracias a un dinamismo económico que ha sorprendido al alza y favorece el crecimiento del negocio, y que las expectativas de rebajas de tipos en Europa son ahora inferiores. El crecimiento interanual del beneficio de la gran banca ya ha acusado el frenazo e irá a más: pasó del 27,11 al 11,78% desde marzo a junio. El principal responsable es España y, de forma particular, el impuesto del Gobierno.

Los seis bancos cotizados ganaron en este mercado 8.800 millones de euros durante el primer semestre del año, con un crecimiento interanual del 19% y construye la mitad de los 17.086 millones generados por las entidades a escala grupo. Pero parte de ese empuje tiene visos de ser transitorio porque este año han podido fraccionar el nuevo gravamen y desgravarlo, y en 2024 tuvieron que hacerlo de una taca-

El ‘impuestazo’ resta 712 millones, un 52% menos, al poder fraccionarse este año

da en el primer trimestre. El pago final conjunto será, sin embargo, superior al pasado año.

Por entidades, el mayor beneficio en España corresponde a CaixaBank, que ganó 2.717 millones entre enero y junio, un 12,79% más. Es también la más penalizada por el tributo ya que el recargo es progresivo en función del volumen de ingresos. CaixaBank abonó 296 millones, 39,96% menos porque compara con un 2024 cuyo pago fue íntegro al arranque del año. Sigue la tabla Santander, con 2.258 millones en beneficios en España (+28,59%) tras abonar 174 millones por el gravamen (-48,06%).

BBVA ganó 2.144 millones (+21,20%) y pagó 170 millones (-40,35%); el beneficio de Banco Sabadell alcanzó a su vez los 804 millones de euros (+15,50%), con 62 millones abonados (-67,71%). La mayoría de entidades acabarán tributando más al final del año. Bankinter que ganó 542 millones (+14%) y, sin embargo, este año se ahorrará los 95 millones del pasado año porque no desgrava ninguna otra partida fiscal y, por tanto, podrá hacerlo con el impuestazo. Unicaja ganó 338 millones (+4,80%) y pagó 10 millones (-87,34%).

Empresas & Finanzas

Sabadell encara la junta clave del TSB con el apoyo de los minoritarios y los 'proxies'

Los accionistas deben decidir el miércoles sobre la venta del británico y el megadividendo

E. Contreras MADRID.

Los accionistas de Banco Sabadell adoptarán este miércoles una decisión trascendental en el futuro del vallesano. La entidad iniciará a las 10.00 horas una junta convocada para solicitar que aprueben la venta del británico TSB Bank al Santander por 2.650 millones de libras (3.100 millones de euros) y escasas horas después, a las 13.00 horas, arrancará una segunda con la propuesta de que destinen 2.500 millones de euros a un dividendo extraordinario cuando se cierre la operación. El pago se retrasaría al primer trimestre de 2026, una vez que la venta reciba las correspondientes autorizaciones oficiales, y con la opa de BBVA ya resuelta.

La normativa exige que las operaciones de este calado sean aprobadas por los dueños de la entidad al encontrarse bajo la opa de BBVA, algo que provoca esta anómala cita en pleno agosto, un periodo que suele evitarse para juntas y compras hostiles de compañías por el riesgo de no movilizar al suficiente accionariado.

El Sabadell descarta un fracaso porque se ha movilizad. "Tenemos unas delegaciones de votos de nuestros accionistas particulares muy importantes. Va a salir un sí rotundo", indicó su consejero delegado, César González-Bueno, en recientes entrevistas, subrayando que la operación es "fantástica", "la mejor de los últimos 10 años en el Reino Unido" en términos de valoración para el vendedor.

Cuando BBVA lanzó la oferta, el capital del vallesano se repartía casi al 50% entre minoritarios, en gran parte con fuertes vínculos emocionales o comerciales con la entidad, e inversores institucionales. De cara a este otro colectivo de inversores es relevante que el vallesano llega a la cita con el respaldo también de los *proxies*: Institutional Shareholder Services (ISS), el mayor asesor de voto del mundo; Glass Lewis y el espa-



Imagen de la última junta del banco, celebrada en Sabadell tras retornar la sede desde Alicante. MAXIMO GARCIA DE LA PAZ

ñol español Corporance han aconsejado aprobar la venta de TSB y el macrodividendo, en los informes divulgados en los últimos días.

Los informes de los *proxies*, con el consejo de voto y un análisis de la

transacción, van dirigidos a los inversores institucionales tales como fondos, gestoras, aseguradoras, *family offices*, etc. Y en el capital de Sabadell han aflorado varios relevantes que no estaban y otros han refor-

zado su posición hasta cuotas significativas con BlackRock en cabeza, con una participación del 6,858%; seguido en importancia de participación accionarial por Zurich (4,70%), Fintech Europe (3,105%), Dimensional Fund Advisor (2,873%), Norges Bank (2,177%), Goldman (2,879%) o Vanguard (1,338%).

"No se trata de una medida defensiva de la opa, sino una maximización del valor de los accionistas, por lo que también se propone un dividendo extraordinario, en línea con la política de dividendos del Banco Sabadell", explica Corporance en su informe donde descarta que sea una operación montada para torpedear la opa. "La venta de TSB se ha pactado a un valor de 1,5 veces libros con un múltiplo de beneficios del

10,5. Se compró a 1.700 millones de libras y se ha vendido a 2.100 millones de libras, sin contar con los 559 millones de euros recibidos dividendos", agrega Corporance.

Informes de asesores de voto

"La compañía propone una transacción atractiva que la reorienta hacia su mercado principal y distribuye la mayor parte de los beneficios a los inversores. Por tanto, se justifica un voto a favor de la venta de TSB", argumenta ISS, mientras que Glass Lewis valora que la operación "parece estratégica y financieramente sólida" y permitirá a Sabadell salir de un negocio ajeno al mercado doméstico donde quier poner ahora foco.

Para BBVA, TSB tampoco sería un activo imprescindible, a juzgar por diferentes informes de bancos de inversión, ya que solo aporta un 2% del mercado en Reino Unido. Sin embargo, la transacción sí introduce un desafío extra en una opa cuyo canje es hoy un 10% inferior a la cotización del Sabadell. El macrodividendo se pagará después de la opa, salvo que el vasco garantizase su abono, y eso

El consejo del BBVA volverá a valorar la opa tras las juntas y mantiene todos los escenarios abiertos

El penúltimo dividendo del vallesano merma el canje y la retribución post-opa

El Sabadell pagará un dividendo de 0,07 euros en agosto con efecto sobre la opa. El canje pasará de ser de un título de BBVA más 0,70 euros por cada 5,3456 acciones del Sabadell a 5,5483. Es un ajuste técnico para reflejar que ha salido del vallesano el dinero para el dividendo, pero traslada la impresión al inversor poco formado de que le dan menos. Si al arranque de la opa el 100% de los dueños del Sabadell habrían recibido acciones por el 16,17% de BBVA con los ajustes será ahora el 13,7%, lo que les diluirá en el cobro de dividendos a futuro.

Los bancos de inversión gastan millones en software infrautilizado

El 68% de los directivos de TI ven malgasto en los presupuestos, según UpSlide

elEconomista.es MADRID.

La banca de inversión se ajustan el cinturón ante el escenario de incertidumbres, con la tecnología entre los damnificados. Un 94% de los responsables de tecnología de los bancos de inversión (IT) afirman que se enfrentan a recortes presupuestarios

este año, y un tercio de ellos a recortes superiores al 20%, ya que las entidades se encuentran reduciendo gastos. Un 35% cree que estos recortes podrían afectar al rendimiento del negocio y el 43% ve el riesgo en la calidad del servicio.

Pero al mismo tiempo más de dos tercios (68%) de los responsables de TI creen que las empresas están malgastando más de una cuarta parte de su presupuesto restante en herramientas infrautilizadas y redundantes. Son algunas de las principales

conclusiones de un estudio realizado a través de encuestas entre más de 600 profesionales de TI e innovación del sector de la banca de inversión por UpSlide.

Su estudio revela que un 45% de los directivos entrevistados de bancos de inversión con presupuestos de más de 12 millones sostienen que la mitad se desperdicia en software redundante o infrautilizado. El 55% admite que buscan establecer acuerdos de nivel de servicio más estrictos con los proveedores de software y que el

retorno de la inversión se haya convertido en la métrica más importante a la hora de elegir proveedores.

"Los últimos años han sido difíciles para la banca de inversión mundial, con factores macroeconómicos y geopolíticos que han lastrado la confianza. Aunque estamos viendo cómo mejoran las condiciones y aumenta el flujo de operaciones, la confianza sigue siendo débil y los presupuestos limitados están llevando a centrarse más en el retorno de la inversión", indica Julien Villemonteix,

CEO de UpSlide. "La carrera por innovar y adoptar nuevas tecnologías se ha producido a expensas de una integración y un despliegue adecuados, y las empresas están desperdiciando millones en tecnología infrautilizada cada año", concluye.

Para el experto, una solución sencilla para los responsables de TI que encaran restricciones presupuestarias es asegurarse de que la tecnología que ya tienen "se utiliza de forma eficaz y se integra plenamente en sistemas y procesos más amplios".

Mapfre provisiona más de 100 millones en el reaseguro para eventos climáticos

Estas reservas afectarán el ratio combinado incrementándolo hasta 4,5 puntos

Aitor Caballero Cortés MADRID.

Mapfre se prepara para una segunda parte del año con un posible incremento de los eventos climatológicos extremos. Por ello, la aseguradora, a través de su filial de reaseguro, ha decidido trasladar unos 100 millones de euros a provisiones para afrontar posibles indemnizaciones provocadas por estos eventos adversos.

Así lo explicó José Luis Jiménez, director financiero de la compañía, en la sesión con analistas: "Preferimos ser extremadamente prudentes en la gestión del reaseguro. Hemos tenido un semestre muy bueno, pero ahora entramos en la temporada más complicada. Esperamos que vaya bien, pero preferimos estar preparados. Por ello hacemos este aumento de reservas".

La compañía ha confirmado a este periódico que ese incremento se trata de unos 100 millones y que eso afectará "con un impacto de 4,5 puntos en el ratio combinado".

Mapfre RE ha afrontado un primer semestre positivo para sus cuentas. La filial obtuvo unos ingresos por primas de 4.404,6 millones de euros, un 1,3% más, pero su resultado mejoró ostensiblemente, hasta los 148,9 millones, un aumento del 6,7%. El reaseguro de Mapfre computa las cuentas de este negocio como el de Global Risks, que cubre grandes riesgos por todo el mundo. Este ramo, sin embargo, mejoró en primas un 3,7% hasta los 1.062 millones, pero el resultado empeoró un 19,2% aportando 16,6 millones.

El ratio combinado, no obstante, también ha sufrido en lo que llevamos de año debido a los incendios sucedidos en California que impactó en las cuentas de Mapfre con hasta 84 millones de euros. Esto provocó un incremento de este indicador de 3,1 puntos porcentuales en



Incidios de California del pasado mes de enero. REUTERS

tre junio de 2024 y 2025, hasta ascender al 93,3%. El ratio de gastos se contuvo, rebajándose 0,4 puntos hasta el 26,6%, pero la siniestralidad creció 3,4 puntos hasta el 66,7%.

La aseguradora reorganizó el pasado mes de febrero su filial de reaseguro, cuando Javier San Basilio asumió la dirección general y la coordinación directa de las direcciones regionales.

El negocio del reaseguro no ha hecho más que crecer en la aportación en la cuenta de resultados del grupo. En 2018 apenas representaba un 20% de los beneficios totales, mientras a cierre de año ya se situó en índices cercanos al 30%, con 325,3 millones de beneficio.

El golpe de timón desde Mapfre llegó con el fin de la relación de la aseguradora con Bankia. Cuando la entidad fue absorbida por CaixaBank, Mapfre se quedó sin su mayor pacto de bancaseguros, y a cambio recibió una indemnización de 650 millones, de la cual sacó 250 millones para reinvertirla en una ampliación de capital del reaseguro. El apetito actual del grupo pasa por el mercado de Estados Unidos, el de China y el ramo de vida.

Las aseguradoras adaptan las tarifas por las catástrofes naturales

Además de la inflación, las compañías también están alzando los precios por la mayor frecuencia de eventos climáticos. En España, a pesar que el Consorcio de Compensación de Seguros cubre parte de los grandes riesgos, —y eso mitiga el aumento de tarifas—, es el mayor culpable del incremento de primas, del 7,4% en el año. Según datos de Mapfre Economics, el número de eventos catastróficos se ha triplicado en los últimos treinta años, y las pérdidas aseguradas han llegado a ser el doble desde entonces.

JP Morgan desinvierte casi 180 millones del capital de Catalana Occidente y se queda con el 0,422%

Aitor Caballero Cortés MADRID.

Uno de los mayores bancos de inversión del mundo, JP Morgan, se ha deshecho de prácticamente todo el capital que había ido adquiriendo de Grupo Catalana Occidente, entidad que se encuentra en el proceso de opa de exclusión de bolsa lanzada por la familia Serra, propiedad del 62% de las acciones de

la entidad. El grupo norteamericano ha rebajado su posición en la aseguradora de origen catalán más de tres puntos porcentuales, para quedarse con apenas el 0,422% del capital respecto al 3,750% que fue el máximo que alcanzó en esta escalada.

Según refleja la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), el banco de inversión afloró el pa-

sado 27 de junio con un 3,038% del capital y desde entonces fue subiendo su participación, hasta que el 17 de julio comenzó a hacer desinversiones. En total, en función de la cotización de la acción en los procesos de venta, JP Morgan ha desinvertido unos 180 millones de euros.

Esto ha hecho que la posición de los llamados fondos cazaopas o arbitrajistas se rebaje a apenas algo más

del 6%, cuando ha habido momentos que ha estado en torno al 10%.

Recientemente Samson Rock duplicó su apuesta por la acción de Catalana Occidente haciéndose con el 2,011% del capital, mientras JP Morgan iniciaba las desinversiones. Los otros fondos, como es el dueño de Samson Rock, Raphael Kain (1%), Morgan Stanley (1,044%) y Syquant Capital (1,003%) mantienen esta-

Recoletas Salud y Tandem Health firman una alianza estratégica

Más de dos millones de consultas al año contarán con inteligencia artificial

eE MADRID.

Recoletas Salud y Tandem Health han cerrado un acuerdo estratégico mediante el cual Tandem pasa a ser el socio tecnológico del grupo para el desarrollo e implementación de soluciones tecnológicas basadas en Inteligencia Artificial (IA) en el sector salud.

Dicho acuerdo se iniciará mediante la implementación de un copiloto clínico con inteligencia artificial en más de 50 centros médicos y hospitales del país. Esta alianza refuerza el compromiso, tanto de Recoletas Salud como de Tandem Health, con la digitalización de la atención médica, una firme apuesta por una

El acuerdo se iniciará con un copiloto clínico en más de 50 centros médicos y hospitales

sanidad más humana, ágil y eficiente al servicio de una mejor salud de pacientes y sociedad.

Gracias a esta primera colaboración, más de dos millones de consultas anuales realizadas en el ecosistema de Recoletas Salud en España contarán con una solución tecnológica diseñada para aliviar la carga administrativa de los profesionales, mejorar la calidad de la documentación médica y garantizar una atención más cercana con el paciente.

La solución ya se encuentra en fase de despliegue en la red de Recoletas Salud, con el objetivo de estar presente en el 75 % de las consultas antes de que finalice el tercer trimestre de 2025.

ble su participación desde que afloraron en el capital de GCO.

La opa sigue su curso

El pasado 31 de julio la compañía anunció en la rueda de prensa de resultados que la opa "sigue su curso natural". En estos momentos, a falta de que se publique el folleto de la oferta, la CNMV solamente ha admitido a trámite la operación, aunque esto no significa que la acepte. Inocsa, el vehículo financiero de la familia Serra, lanzó una opa sobre el 37% del capital restante a 50 euros cada título, que suponía un desembolso de 2.277 millones de euros.

elEconomista.es

Diario líder en información económica en español

Este verano, sigue disfrutando de la **mejor información económica**

elEconomista.es refuerza y amplía su presencia diaria
en puntos de venta de la costa española

**Málaga · Cádiz · Huelva · Alicante · Castellón
Mallorca · Menorca · Ibiza**

De martes a sábado, en tu quiosco y puntos de venta habituales



Suscríbete en www.eleconomista.es/suscripciones/ o llámanos al teléfono: **911 383 386**
Porque las empresas, la economía y los mercados, no paran en verano.

Repsol convierte sus combustibles de gas en renovables con el biometano

El GNL y GNC Nexa estarán disponibles en 20 estaciones de servicio a finales de 2026

Rubén Esteller MADRID.

Repsol sigue dando pasos adelante en su compromiso con la descarbonización del transporte por carretera. La compañía que dirige Josu Jon Imaz acaba de lanzar dos modalidades nuevas de combustible: el Gas Natural Comprimido y el Gas Natural Licuado Nexa 100% Renovable, convirtiéndose así en una de las primeras compañías en ofrecer este tipo de productos en sus estaciones de servicio.

Este nuevo combustible, ya disponible en las estaciones de servicio de Madrid (La Atalayuela) y Mérida (Badajoz), se produce a partir de biometano y tiene un origen completamente renovable, lo que garantiza una reducción significativa de las emisiones netas de CO₂.

Gracias a sus altas prestaciones, cuida y protege el motor, ofreciendo un rendimiento óptimo sin necesidad de realizar adaptaciones en los vehículos. Además, cuenta con la etiqueta ECO de la Dirección General de Tráfico (DGT), lo que permite circular sin restricciones en zonas de bajas emisiones.

El objetivo de Repsol es extender este nuevo combustible a las 20 estaciones que ofrecen GNV que ya tiene operativas en España antes de finalizar el año 2026, ofreciendo a sus clientes una alternativa real, sostenible y con todas las garantías de calidad de la compañía.

El GNV, tanto en su modalidad comprimida (GNC) para turismos y vehículos ligeros, como en su modalidad licuada (GNL) para transporte pesado, se posiciona como una de las alternativas más eficaces para cumplir con los objetivos europeos y nacionales de reducción de emisiones.

Los vehículos que utilizan GNV reducen hasta un 85% las emisiones de óxidos de nitrógeno (NOx), eliminan el 96% de las partículas



Uno de los puntos de venta de GNL Nexa en Madrid. EE

La DGT otorga la etiqueta ECO a los usuarios, que no necesitan adaptar sus vehículos

sólidas (PM) y disminuyen hasta un 25% las emisiones de CO₂, contribuyendo activamente a la lucha contra el cambio climático.

Con esta iniciativa, Repsol amplía su gama de productos Nexa, que ya incluye el Diésel Nexa 100% Renovable, disponible en más de 1.200 estaciones de servicio, y avan-

za con paso firme hacia su objetivo de descarbonizar toda su oferta de movilidad.

Recientemente, Repsol puso también en el mercado un nuevo Diésel e+5, un carburante especialmente diseñado para responder a las necesidades de los motores diésel, ofreciendo un producto intermedio entre las ya conocidas opciones e+ y e+10.

La petrolera amplía así su gama de productos diésel, permitiendo a sus clientes seleccionar la opción más adecuada a sus bolsillos según sus preferencias y necesidades específicas y abre la puerta así a que un mayor número de conductores puedan acercarse a las bon-

Ambos productos están ya en las gasolineras de La Atalayuela y de Mérida

dades de estos productos mucho más eficientes que los tradicionales.

El lanzamiento de Diésel e+5 se ha realizado por parte de la petrolera con la máxima discreción desde junio de 2024. Desde entonces hasta hoy, la compañía ha logrado ya comercializarlo en un total de 122 estaciones de servicio y prevé que para finales de 2025 esta cifra supere las 200 instalaciones.

Para avanzar en la descarbonización de la movilidad, Repsol apuesta por un modelo que combine todas las soluciones que reduzcan las emisiones, como los combustibles renovables, la electrificación y el hidrógeno renovable. La visión de la compañía es que todas las opciones energéticas deben tomarse en cuenta para garantizar el suministro, cubrir las necesidades de los clientes.

Zelestra firma con Suzlon un contrato de 381 MW en India

La compañía prevé iniciar la construcción de 480 MW de eólica

R. E. M. MADRID.

Zelestra ha firmado un contrato de energía eólica con Suzlon por 381 MW de capacidad eólica que respaldará los planes de crecimiento de la empresa en la India y su estrategia de ofrecer soluciones multitecnológicas a sus clientes.

En 2025, Zelestra tiene como objetivo iniciar la construcción de aproximadamente 480 MW de energía eólica, 1.450 MW de energía solar y 150 MWh de capacidad de almacenamiento de energía en baterías en India.

Esto incluye el contrato de energía renovable firme y despachable (FDRE, por sus siglas en inglés) recientemente acordado con Satluj Jal Vidyut Nigam (SJVN), una empresa india del sector público, que ha permitido llevar a cabo un proyecto híbrido a gran escala que combina tecnologías solares, eólicas y de almacenamiento de energía.

La solución responde a las necesidades de SJVN al proporcionar energía verde las 24 horas del día, los 7 días de la semana, y garantizar el suministro de energía limpia durante las horas pico de la mañana y la tarde, cuando la demanda en la red es más elevada. El contrato se materializará a través de un proyecto ubicado en Solapur, Maharashtra (India), cuya entrada en operación está prevista para 2027.

Sajay KV, consejero delegado de Zelestra en India, afirmó: "Esta alianza con Suzlon representa un paso clave en nuestra visión de ofrecer soluciones de energía renovable multitecnológicas cada vez más ambiciosas y complejas para nuestros clientes en India".

Navantia y Windar entregan cuatro jackets en Francia a Ocean Winds

Refuerzan su alianza y consolidan la cadena de suministro industrial

R. E. M. MADRID.

Navantia Seenergies y Windar Renovables ha entregado sus primeras cimentaciones tipo jacket para las turbinas del proyecto Dieppe Le Tréport, del parque eólico marino francés, propiedad de Éoliennes en Mer Services, un consorcio forma-

do por Ocean Winds como accionista mayoritario, y con Sumitomo Corporation y Banque des Territoires.

Estas primeras unidades, fabricadas en el astillero de Navantia Seenergies Fene (A Coruña), forman parte de un contrato que contempla la construcción de un total de 62 estructuras tipo jacket de 4 patas en las instalaciones de Navantia Seenergies en Fene, junto con sus respectivos pilotes fabricados por Windar en Avilés y Gijón.

Cada una de estas cimentaciones tipo Jacket, tiene unas dimensiones aproximadas de 63 metros de altura y 14 de ancho, con peso estimado de 1.200 toneladas.

Las jackets están confeccionadas en acero y en su fabricación se ha combinado la fabricación manual con el uso intensivo por primera vez de un robot de soldadura de nudos único en el sector desarrollado fruto de un programa de I+D+i liderado por Navantia Seenergies, que tras una evolución de 10 años está ya

disponible para uso comercial en el astillero.

El parque eólico marino Dieppe Le Tréport está ubicado en el Canal de la Mancha a 15 km off de la ciudad de Tréport y a 17 km de Dieppe. Cuenta con una capacidad instalada de 496 MW y suministrará energía renovable para 850.000 personas, contribuyendo significativamente al papel de la energía eólica marina en la transición energética y objetivos de descarbonización de Francia y Europa.

La entrega de estas estructuras marca un hito clave en el avance del proyecto, y consolida la alianza como actores de referencia internacional en el suministro de cimentaciones offshore, enmarcándose en una trayectoria conjunta de más de una década de colaboración tras haber participado en proyectos clave en Reino Unido, Alemania, Francia y EEUU. Además, refuerza la apuesta de ambas compañías por el desarrollo de una cadena de suministro nacional e internacional.

Empresas & Finanzas

Marruecos compra a Endesa y Siemens la central de Tahaddart para aliarse con Taqa

El 29 de abril se firmó la venta y el 19 mayo se anunciaron los planes con Abu Dabi

Rubén Esteller MADRID.

La Oficina Nacional de la Electricidad y del Agua Potable (ONE) marroquí compró el pasado 29 de abril las participaciones de Endesa y Siemens Project Ventures en la central de ciclo combinado de Tahaddart.

La instalación, con sus 384 MW de potencia, llegó a suministrar el 20 por ciento de la electricidad del país magrebí y todavía ahora se acerca a casi un 10 por ciento, lo que la convierte en uno de los activos más estratégicos del país.

Situada a 30 kilómetros de Tánger, fue inaugurada el 20 de enero de 2005. La ONE adjudicó la construcción, iniciada el 28 de febrero de 2003, y el derecho de uso del ciclo combinado hasta 2025 a la sociedad Energie Electrique de Tahaddart, integrada por la propia ONE, por Endesa y por Siemens Energy. Endesa se encarga de la gestión técnica de la planta.

La central cuenta con una turbina de gas y otra de vapor de 400 MW de potencia nominal fabricadas por Siemens. La evacuación se realiza a través de una línea de 400 kV conectada con la subestación de Melloussa. La alimentación de la instalación se produce a través un gasoducto de 13 km conectado directamente con el gasoducto Argelia-España. De hecho, este gas era parte del peaje que Marruecos cobraba por el tránsito hacia España del gas argelino. El sistema de refrigeración se realiza mediante torres de refrigeración con agua de mar.

Pacto con Taqa

Tras la adquisición por parte de ONE, el 19 de mayo la Abu Dhabi National Energy Company PJSC (TAQA) anunció que su filial TAQA Morocco Group (TAQA Morocco), el principal productor independiente de energía de Marruecos, que co-



La central de Tahaddart. EE

Venta de la participación en Novoltio

Endesa ha salido también del capital de Novoltio donde tenía un 45%. La compañía cuenta con una planta de reciclaje de baterías en el Polígono Industrial El Bayo (El Bierzo, León). La instalación con una superficie de 15.000 metros cuadrados, prevé primar la última tecnología a escala industrial gracias a un programa de I+D que ha permitido implantar mejoras en las diferentes soluciones de extracción, diagnóstico, descarga y reciclaje de los componentes de las baterías.

tiza en la Bolsa de Casablanca y en la que Taqa posee una participación del 85,79 %, ha anunciado que, junto con Nareva, una filial de propiedad exclusiva de Al Mada Group y el Fondo de Inversión de Mohammed VI, un fondo soberano del Reino de Marruecos, ha firmado tres memorandos de entendimiento (MoU) y acuerdos asociados con el Gobierno de Marruecos y la Oficina Nacional de Electricidad y Agua Potable (ONEE).

Las tres partes explorarán la adquisición de la central eléctrica de ciclo combinado de gas de Tahaddart con la vista puesta en ampliar su capacidad hasta los 1.500 MW, el desarrollo de nuevos proyectos flexibles de generación de energía renovable y de gas con bajas emisiones de carbono, proyectos de desalinización de agua de mar, infraestructura de transporte de agua e infraes-

tructura de transporte de electricidad en el Reino de Marruecos.

En virtud de estos memorandos, TAQA Marruecos y sus socios públicos y privados explorarán conjuntamente el desarrollo de activos de generación y transporte de energía y agua con bajas emisiones de carbono, para apoyar su transición energética y la seguridad del agua.

La operación supone reforzar el papel de Abu Dabi (Taqa) en Marruecos justo después de que Argelia, propietario de Sonatrach, se opusiera a su desembarco en el capital de la española Naturgy.

Según las cuentas trimestrales de Endesa, la operación le ha supuesto unas pérdidas de un millón de euros.

El Grupo Enel, propietario de Endesa, cuenta además con tres centrales eólicas con una capacidad de más de 800 MW en el país.

Equitix se alía con TCorp para desarrollar 1 GW de Capital Energy

El fondo tiene la exclusividad sobre la cartera de proyectos

R. Esteller MADRID.

Equitix ha firmado una alianza estratégica con New South Wales Treasury Corporation (TCorp) para ampliar su plataforma de hibridación de energías renovables en España.

A través de esta alianza al 50%, ambas partes financiarán conjuntamente una cartera de proyectos para ampliar la cartera actual de activos híbridos renovables con la que cuenta Equitix en nuestro país.

La cartera actual, adquirida

1.400

MW

Es la capacidad de generación que aspiran a tener en el año 2030 en España

por el fondo en 2024, comprende 200 MW de activos operativos y en construcción, junto con 150 MW adicionales que tiene en desarrollo.

TCorp y Equitix tienen como objetivo alcanzar una capacidad de generación de 1,4 GW para 2030 y tienen la exclusividad sobre una cartera de proyectos de 1 GW en toda España, que acaban de alcanzar recientemente con Capital Energy.

Equitix ha contado con el asesoramiento para esta operación del despacho Ashurst (asuntos legales), EY (modelización, fiscalidad y estructuración) y DNV (asuntos técnicos).

TCorp ha contado con el asesoramiento del bufete Linklaters (asuntos legales) y de la consultora KPMG (fiscalidad y estructuración).

Victory Hill construirá dos plantas solares en España de 75 MW

Logra un préstamo de 35 millones de Bankinter con la asesoría de DLA

Rubén Esteller MADRID.

La firma global de inversión sostenible Victory Hill, en alianza con el desarrollador Spanish Power, ha cerrado un nuevo acuerdo estratégico para impulsar su presencia en el mercado de energías renovables en España.

A través de la 'joint venture' que ambas compañías mantienen, el consorcio ha obtenido un préstamo de 35 millones de euros de Bankinter destinado a financiar la construcción de dos plantas solares fotovoltaicas con una potencia conjunta de aproximadamente 75 MW, ubicadas en las provincias de Burgos y Málaga.

Estas instalaciones forman parte de la cartera de activos solares y eólicos adquirida por Victory Hill y Spanish Power en julio de 2024, que

suma una capacidad total cercana a los 220 MW repartidos entre España, Portugal y Suecia.

Con esta operación, la gestora británica afianza su estrategia de crecimiento en la Península Ibérica y consolida su contribución a la transición energética europea.

Los activos de la primera cartera incluyen, tal y como se desveló en su momento con la entrada en España, una planta fotovoltaica operativa de 3,7 MW en España; un parque eólico terrestre operativo de

6 MW en Suecia; una planta fotovoltaica en construcción de 20 MW en Portugal; una planta fotovoltaica en construcción de 10,3 MW en España; y un parque eólico terrestre listo para construir (RTB) de 19,8 MW en España.

En la segunda fase, que se inicia ahora, GSEO invierte en la construcción de los activos solares RTB españoles. La operación ha contado con el asesoramiento legal de DLA Piper España, liderado por Pablo Echenique, socio de Corporate

y responsable del área de Energía, y José Marco, socio de Finance, con la colaboración de profesionales de las áreas financiera, corporativa y fiscal. Por parte de Bankinter, el asesoramiento legal ha corrido a cargo de Cuatrecasas, bajo la dirección de Agustín Cerdá.

Pablo Echenique destacó que esta nueva transacción "consolida el compromiso de Victory Hill con el mercado ibérico de energías renovables y refuerza su contribución a la transición energética en Europa".

Cofides califica como dudoso hasta el 25% del crédito de su fondo de rescate

Recupera la mitad de lo prestado gracias a 140 millones en amortizaciones aceleradas

C. R. MADRID.

El Fondo de recapitalización de empresas afectadas por COVID (Fonrec), un instrumento que el Gobierno habilitó en plena pandemia para rescatar a pymes golpeadas por la crisis del coronavirus, ha puesto en vigilancia hasta el 25% la cartera de préstamos que concedió con la esperanza de recuperarlos una vez amainara la tormenta. La realidad es que tres años después de desembolsar 645 millones, Cofides, la empresa pública que gestiona este vehículo, ha recuperado casi la mitad (45% aproximadamente) y se ha visto obligado a activar la vigilancia especial para las compañías que no están respondiendo frente a lo esperado ante el aumento de impagos con el goteo de liquidaciones y reestructuraciones en otra parte de las financiadas.

El organismo que preside Ángela Pérez ha logrado recuperar buena parte del dinero gracias a las amortizaciones anticipadas (140 millones) de empresas que han respondido positivamente tras la pandemia, principalmente aquellas dedicadas a la restauración. El resto de dinero recaudado, que suma 260 millones a datos actualizados de julio proporcionados por Miguel Ángel Ladero, director corporativo del departamento de Inversiones, a *elEconomista.es*, se divide en amortizaciones ordinarias e intereses cobrados.

No obstante, a medida que las devoluciones se van ejecutando, la empresa pública tiene como verdade-

ro reto recuperar los créditos dudosos y en vigilancia especial, que suponen ya hasta el 25% de todo lo prestado. Ahora mismo se monitoriza el estado de salud de aproximadamente 25 empresas que se encuentran en concurso o preconcurso y previsiblemente no devolverán el dinero recibido o, en el mejor de los casos, lo harán tras renegociar un nuevo calendario de pagos. En el peor de los casos, además, Cofides se ha cubierto con garantías que puede ejecutar y posteriormente liquidar.

En las últimas cuentas del Fon-

Ha recibido 120 millones en intereses y devoluciones ordinarias

rec, la empresa pública explicaba que el último ejercicio cerrado "ha supuesto la materialización del deterioro de las operaciones identificadas como dudosas en 2023 y, aunque en menor número, se han seguido registrando nuevos impagos". En este sentido, Cofides, que lanzó el Fonrec bajo la anterior presidencia de Jose Luis Curbelo, incluye los importes de principal, intereses y comisiones pendientes de cobro a cierre del ejercicio por 143,84 euros, con un ajuste de valor de 104,47 millones.

El recorte viene motivado por la



Sede de Cofides. EE

falta de esperanza en recuperar estos créditos. "En el ejercicio 2024, ante el incremento del deterioro de la cartera, la gestora ha determinado que no va a percibir la totalidad de las comisiones devengadas para la participación en los rendimientos del Fondo, en tanto que estas comisiones se cobran cuando Fonrec percibe un cobro por intereses", añade la empresa pública en su memoria. La causa: la situación de insolvencia de algunos deudores. Esta lista la componen Catering Arca, que a finales 2023 entró en liquidación; Atik Automotive, que se declaró en concurso voluntario, o García Faura, donde la empresa pública declaró el vencimiento anticipado del contrato de financiación el pasado año tras diversos incumplimientos contractuales.

Debate concursal

La creación de este brazo financiador del Estado ha traído un debate jurídico sobre cómo se clasifican los créditos otorgados ante un proceso de reestructuración. Al prestar dinero mediante créditos ordinarios y convertibles, el rango concursal de este último instrumento ha sido interpretado en distintos sentidos.

El caso más paradigmático ha sido el de la compañía de cimentaciones Terratest, que entró en reestructuración en 2024 y actualmente ultima su venta. Cofides defiende que el dinero otorgado debe ser considerado como privilegiado, en tanto en cuanto es dinero público, mientras que la banca apunta a que su rango es de subordinado, es decir, con desventaja frente a otros créditos con garantía como el de las entidades financieras.

No obstante, el de Terratest no es el único expediente en el que la justicia se ha pronunciado al respecto, ya que el Juzgado Mercantil Número 2 de Barcelona por interpretar como privilegiado el tramo en cuestión.

El juez autoriza la venta de MetalGroup al fondo Meteorix

El Juzgado de lo Mercantil Número 1 de Bilbao aprueba la oferta del holding suizo

C. R. MADRID.

Fin a las dudas sobre la continuidad de la histórica MetalGroup. El grupo vasco de metalurgia y fundición sobrevivirá después de que el Juzgado de lo Mercantil Número 1 de Bilbao haya dado el visto bueno a la oferta presentada por la unidad productiva de la compañía.

El plan, que fue sellado esta semana de manera definitiva, conlleva la liquidación de los activos que quedan fuera de la propuesta del holding inversor de nueva

creación con sede en Suiza.

Como ya explicó *elEconomista.es* el pasado mes de mayo, MetalGroup, un grupo inversor compuesto por ejecutivos financieros que han trabajado en distintas gestoras internacionales que identifican empresas con procesos de transformación, había presentado una propuesta para garantizar la continuidad de 349 trabajadores del grupo.

Esta oferta recibió el plázet de la justicia el pasado mes de junio y fue esta semana refrendada de manera definitiva. "Debe autorizarse la transmisión de las unidades productivas de las mercantiles en concurso en los términos de la única oferta vinculante presentada", afirma el juez la documentación consultada.

Algunas entidades financieras como CaixaBank y KutxaBank se oponen sin éxito

A favor de Meteorix, que con esta operación compra su primera compañía en España -en el futuro podría analizar la opción de adquirir nuevas empresas complementarias-, ha jugado la ausencia de alternativas, por un lado, y el informe favorable de PKF, el administrador concursal, que vio con buenos ojos, además de la protección al empleo, el apoyo de los principales clientes al plan del

comprador para el mantenimiento de la actividad.

El auto judicial, no obstante, recoge observaciones de la banca acreedora, entre la que figuran Abanca, Banca March, Bankinter, BBVA, Caixabank, Caja Rural de Navarra, Crédit Agricole, Kutxabank, Banco de Santander, Unicaja. También se opone la empresa pública Cofides, dependiente del Ministerio de Economía y la Fundación Tecnalia.

El plan para reflotar MetalGroup pasa por elevar la cifra de negocios de la firma de 44 millones de euros -cifra de cierre del pasado ejercicio- a 57 millones de euros en 2028. El resultado bruto de explotación (ebitda) para dentro de tres años se situaría en los 4,1 millones de euros y el margen ebit-

da en el 7,1%.

La empresa se ha apoyado en la firma de servicios profesionales Crowe, que ha actuado como CRO (Chief Restructuring Officer), y en Descher. Garrigues y Cuatrecasas han prestado apoyo en tareas legales.

Liquidación

Aprobado el cambio de control, se ha acordado la apertura de la fase de liquidación de distintas sociedades del holding (Smelting Performers Group y sus filiales Metal Smelting, Metal Performers, Negocios Armil, Arritibar Ondo, Patrimonial Padura y Arenacasting). Por contra, los activos que pasan a manos de Meteorix se englobarán en una sociedad de nueva creación.

elEconomista.es **INFORMA**

Tu gestión, validada por los líderes.

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



elEconomista.es **INFORMA**

Certifica la gestión excelente de tu empresa



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

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

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





Sede de Grifols en Sant Cugat del Vallès (Barcelona). FİRMA

Grifols solo podrá recuperar Haema y BPC si compra ambas a la vez a Scranton

La catalana vendió las dos empresas al vehículo inversor y ahora planea volver a adquirirlas

R. Antolín / C. Huguet MADRID.

Grifols planea recomprar BPC y Haema, la cartera de suministradores de plasma de Scranton, el vehículo inversor vinculado a los Grifols. Para llevar a cabo esta operación deberá cumplir al menos un requisito: adquirirlas en una sola operación, es decir, no podrá comprarlas por separado, según desprende el informe semestral del fabricante de hemoderivados.

Hace siete años, Grifols vendió a Scranton – que posee el 8,6% de la farmacéutica catalana – BPC y Haema por 469 millones de euros. Este contrato incluye una cláusula de opción de compra en favor del laboratorio que le otorga el derecho de readquirir las acciones de las vendidas en cualquier momento a partir de la fecha de venta. Eso sí, “siempre con la condición de que al ejercitar la opción para la compra de las

Scranton mantiene un préstamo con el fondo Oaktree desde julio del año pasado

acciones de la sociedad de que se trate –Haema o BPC, respectivamente–, debe ejercitarse la opción de compra de las acciones de la otra sociedad de que se trate –BPC o Haema, respectivamente–”, reza el informe.

Durante el *Capital Markets Day* de Grifols, celebrado a finales del pasado febrero en Londres, el director financiero de la compañía, Rahul Srinivasan, indicó que la firma catalana se hará con la cartera de suministradores de plasma de Scranton entre 2026 y 2027. Cabe

mencionar que ese día la farmacéutica también comunicó una previsión de *ebitda* (resultado bruto de explotación) e ingresos de 2.900 millones y 10.000 millones respectivamente dentro de cuatro años.

Otro hándicap relevante en la recompra es el préstamo de Scranton con Oaktree (propiedad de Brookfield, aunque mantiene la gestión independiente) que suscribió en julio de 2024 para refinanciar un préstamo suscrito en 2019 por parte del vehículo vinculado a los Grifols con entidades bancarias.

Según los términos del acuerdo, BPC se comprometió a ayudar como un aval. Además, se puso una ‘prenda’ sobre las acciones de Haema y el otro suministrador de plasma mencionado. En caso de que Scranton no devuelva el préstamo a Oaktree, el fondo de inversión podría quedarse con esas acciones. También hay garantías sobre activos de BPC.

La adquisición estará supeditada a la liquidez y al flujo de caja disponible de la farmacéutica

De igual importancia, el pasado marzo Haema cambió su tipo de empresa y pasó a ser una compañía con responsabilidad limitada, según recoge el informe de la catalana. Después de esta modificación la entidad alemana se comprometió a garantizar el préstamo, poniendo sus propios bienes como garantía.

Asimismo, en caso de que Scranton incumpliera el contrato con Oaktree, Grifols a la vez podrá hacerse con las compañías en el periodo de 90 días desde la notificación del

incumplimiento. Transcurrido ese periodo la opción de compra se eliminará.

El precio que Grifols pagará por BPC y Haema deberá ser igual al mayor entre el precio original por el que se vendieron las acciones más los gastos relativos a la transacción y el aumento del capital circulante neto, es decir, el dinero que la empresa utiliza para su operación diaria; y el importe necesario para cancelar la deuda contraída con Scranton, que es un préstamo de 372,9 millones más los intereses devengados, tal y como plasma el informe semestral.

El director ejecutivo de Grifols, Nacho Abia, en una entrevista con *elEconomista.es* ya apuntó que la compra de BPC y Haema dependerá de la liquidez y flujo de caja de la empresa más que de la deuda ya que “ambas operaciones se financiarán con recursos internos”.

Fines estratégicos

La compra de las dos empresas persigue varios objetivos. En el ámbito corporativo, la desvinculación de Grifols con Scranton después de los informes publicados por Gotham en 2024. De hecho, a finales del pasado octubre ya la farmacéutica dio los primeros pasos en esta misión.

El laboratorio catalán adquirió a Scranton la totalidad del capital de Haema Plasma, empresa con sede en Hungría. La operación está valorada en 35 millones de euros, de acuerdo con la opinión de valor que emitió un experto independiente. Además, se efectuó a través de un saldo a cobrar que el laboratorio mantenía con la húngara.

Esta compra también impactó negativamente en sus reservas con una disminución de 14 millones, según recoge la última memoria anual del fabricante de hemoderivados. Es más, los analistas del mercado en ese momento apuntaron que esta fue la primera señal del fabricante de hemoderivados para hacerse con todos los suministradores de plasma del vehículo inversor.

Otro de los objetivos de esta operación de recompra sería garantizar el suministro de plasma para el crecimiento de Grifols en el extranjero hasta la simplificación corporativa.

La Comunidad de Madrid lanza un contrato por valor de 1,9 millones para actualizar la plataforma Farmadrid

R. Antolín MADRID.

La Comunidad de Madrid ha lanzado un contrato para desarrollar y actualizar la plataforma del ámbito de farmacia, Farmadrid. El acuerdo tiene un valor estimado de 1,9 millones, según el Portal de Contratación Pública de la autonomía. Cabe mencionar que no cuenta con fondos europeos.

Farmadrid es una iniciativa del Colegio Oficial de Farmacéuticos de Madrid. Esta busca modernizar y optimizar los servicios ofrecidos por las farmacias de la red de la comunidad autónoma, compuesta por alrededor de 2.933 oficinas de farmacias. Además, se trata de una plataforma digital que facilita la gestión y acceso a información relevante para las farmacias, así como la inte-

racción con pacientes y otros profesionales sanitarios.

El contrato tiene el objetivo de que la comunidad autónoma disponga de un modelo de datos consolidados con visión unificada de la información. También que cumpla los requisitos que se demandan dentro de la farmacia y por parte de la Dirección General de Salud Digital.



Una oficina de farmacia. FİRMA

Según consta en el Portal de Contratación Pública, las compañías podrán presentarse a la licitación hasta el próximo 11 de agosto.

El contrato se divide en dos lotes. Por un lado, uno dirigido a diseñar cómo se va a organizar y manejar la información del área de farmacia dentro del *datalakes*. El segundo lote va dedicado a la explotación analítica. Llevará a cabo cuadros y procesos analíticos de forma que los resultados de esta explotación aporten y maximicen valor para la toma de decisiones en el ámbito de la farmacia a la Administración.

Empresas & Finanzas

'WiFi 8' ofrecerá accesos más inteligentes, estables y un poco más rápidos que 'WiFi 7'

La próxima generación de banda ancha inalámbrica será un estándar a partir de 2028

Antonio Lorenzo MADRID.

Las conexiones de WiFi 8, que formarán parte de la normalidad de los internautas a partir de 2029, mejorarán de forma asombrosa las prestaciones en cuanto a fiabilidad, estabilidad y tiempo de reacción de la red (latencia) de la tecnología de banda ancha fija inalámbrica más desarrollada del momento, el WiFi 7. Al mismo tiempo, el futuro estándar de acceso a Internet será mucho más inteligente que las generaciones anteriores, al ser capaz de garantizar el servicio en zonas muy concurridas, sin riesgo de cortes y colapsos. También percibirá donde coinciden miles de usuarios demandantes y concurrentes de conectividad para responder a las expectativas con una gran capacidad y potencia, aunque sin especiales avances en cuanto a velocidad, en el entorno de los 40 Gbps. Es decir, los estadios de fútbol, aeropuertos y otros recintos públicos disfrutarán de acceso a las redes de forma generosa para ofrecer una experiencia de usuario hasta ahora lejos del alcance del contemporáneo WiFi 7.

Las anteriores conclusiones se desprenden de las características de la tecnología de WiFi 8 (técnicamente denominada IEEE 802.11bn) en la que trabajan los organismos de homologación junto con fabricantes de microprocesadores, como es el caso de Qualcomm. Esta compañía ha compartido un documento donde anticipa rendimientos confiables en condiciones muy desafiantes, mejorando la conectividad incluso en entornos congestionados, propensos a interferencias.

“El Wi-Fi 8 introduce innovaciones revolucionarias como la itinerancia perfecta, la optimización del rendimiento de la nube más próxima a los dispositivos (*edge computing*) y la coordinación de múltiples puntos de acceso, diseñadas para



Los usuarios de visores de realidad mixta demandarán redes cada vez más estables, como las que ofrecerá WiFi 8. EE

Qualcomm desarrolla la nueva tecnología junto con las autoridades de estandarización

ofrecer una fiabilidad comparable a la de conexiones cableadas para aplicaciones críticas en empresas, hogares y grandes recintos”, informan los técnicos de Qualcomm. Las mismas fuentes esperan que las especificaciones del estándar WiFi 8 concluyan en 2028, para que el conjunto de la industria pueda adaptar sus equipos a la próxima generación de acceso inalámbrico.

Entre los aspectos de mejora de estas nuevas redes sobresale la reducción en un 25% de los paquetes perdidos, especialmente cuando los usuarios se mueven entre diferentes puntos de acceso. Además, el WiFi 8 optimiza el consumo energético sin comprometer la capacidad de respuesta”, añaden desde Qualcomm. Este aspecto gana relevancia una vez que la eficiencia energética es fundamental para prolongar la duración de la batería de los dispositivos y reducir el consumo de los puntos de acceso fijos.

¿Para qué sirve el WiFi 8?

Los portavoces de Qualcomm explican que, más allá de las necesidades actuales de conectividad, irrumpen dos tendencias que au-

mentarán drásticamente la densidad y el dinamismo que se requieren de las redes Wi-Fi locales. Por un lado se impondrán nuevos ecosistemas de dispositivos personales, como las gafas de realidad mixta o aumentada, los monitores de salud y los *wearables* de última generación. “Todos ellos aceleran la demanda de enlaces *peer-to-peer* de alto rendimiento y baja latencia. Estos dispositivos suelen descargar tareas que requieren un gran poder de cálculo a dispositivos complementarios, lo que exige un rendimiento inalámbrico fluido y de corto alcance”. Y, por otra parte, el auge de los sistemas basados en IA exigen una conectividad fiable y de baja latencia para trasladar esta inteligencia hasta el *edge computing*.

Aotec se alía con su homóloga sectorial italiana Assoprovider

Unen su voces para defender a las pequeñas 'telecos' ante Bruselas

elEconomista MADRID.

La Asociación Nacional de Operadores de Telecomunicaciones (Aotec) ha anunciado una alianza con su homóloga italiana, Assoprovider, para “fortalecer la voz” de las telecos locales en la normativa sectorial europea e “intercambiar experiencias y conocimientos”, según la patronal sectorial española. Por lo pronto, las dos asociaciones han comenzado a colaborar para impulsar una regulación digital europea “avanzada e innovadora” que incluya al operador de proximidad como “parte esencial del sistema de telecomunicaciones”.

Al mismo tiempo, los departamentos técnicos y jurídicos de

La misma asociación también colabora con su equivalente de América Latina

ambas entidades han colaborado para presentar propuestas en la consulta pública sobre la futura Ley de Redes Digitales (*Digital Networks Act* o DNA), un proceso impulsado por la Comisión Europea y encaminado a que en el último trimestre de este año disponga de su correspondiente proyecto legislativo.

Por ello, tanto la presidenta de Assoprovider, Antonella Oliviero, como el de Aotec, Antonio García Vidal, han coincidido en el valor de esta alianza para fortalecer la “visibilidad de los operadores de cercanía” ante la Comisión Europea dado que, a su juicio, el sector se encuentra en un “momento crítico para la definición del futuro del mercado”.

Los europeos son un 24% menos productivos que los de EEUU por la IA

Accenture recomienda invertir más en IA para impulsar la productividad

elEconomista MADRID.

Las empresas europeas deben fortalecer las capacidades necesarias para escalar la Inteligencia Artificial más rápido si quieren abordar la creciente brecha de productividad y mejorar la competitividad general de la región. La recomenda-

ción se desprende del último informe de Accenture, titulado *Europa frente al reto de la IA, reiventando las industrias para una nueva era*, un estudio que analiza las 800 empresas más grandes de Europa (100 de ellas españolas). Este trabajo apunta que que el trabajador medio europeo produce ahora solo el 76% de lo que produce su homólogo estadounidense, un 24% menos significativo respecto a la paridad que existía hace 30 años, y señala la persistente falta de inversión en tec-

nología como posible causa.

A pesar de que el informe Draghi señala a la IA como una posible solución a los problemas de productividad de Europa, el estudio de Accenture señala que las empresas europeas aún no han aprovechado al máximo las oportunidades que ofrece esta tecnología. Actualmente, más de la mitad (56%) de las empresas europeas encuestadas aún no han realizado una inversión importante en IA a escala. Sin embargo, si todas las grandes empresas europeas

(de 1.000 millones o más) mejoraran sus capacidades de IA para alcanzar el nivel de adopción que ya muestran los sectores más avanzados, se podrían generar casi 200.000 millones adicionales en ingresos anuales, según Accenture.

Mercedes Oblanca, presidenta y CEO de Accenture en España y Portugal, afirma que “los datos del estudio reflejan que el 55% de las empresas en España todavía no han realizado una inversión significativa en IA, en línea con el dato euro-

peo. Nuestro país, por la situación geográfica, el nivel de desarrollo económico y de infraestructuras, entre otros factores, reúne las condiciones óptimas para convertirse en el hub tecnológico que impulse la innovación en Europa. Para lograrlo es fundamental que las grandes empresas aceleren sus procesos de transformación y reinversión invirtiendo en la adopción de la IA y las tecnologías digitales que la hacen posible incrementar la competitividad en toda la cadena de valor”.

Max Pellegrini, CEO de Namirial

“España es un país estratégico para Namirial por su papel en las operaciones en América Latina”

Antonio Lorenzo MADRID.

El grupo Namirial es una compañía de referencia en Europa en el joven sector de los proveedores cualificados de servicios de confianza (QTSP, por sus siglas en inglés). Dada su proyección, la empresa se perfila como uno de los candidatos naturales para liderar el proceso de consolidación que se espera en el continente. En este contexto, según indica Max Pellegrini, CEO de Namirial, “España representa un mercado clave, no solo por su papel clave para gestionar las operaciones en Latinoamérica, sino también por la “firme intención” de la compañía de “seguir creciendo a través de adquisiciones”.

¿Qué ventajas aportará a los europeos la futura identidad digital única, a través del EUID Wallet?

La introducción del Wallet de identidad digital europeo representa un paso fundamental hacia una Unión Europea más conectada, segura e inclusiva. Los beneficios para los ciudadanos son múltiples. En primer lugar, cada persona tendrá pleno control sobre su identidad digital: podrá guardar documentos oficiales —como el DNI, el carné de conducir o la tarjeta sanitaria— directamente en su teléfono móvil, eligiendo exactamente qué información compartir y con quién. Además, el wallet será reconocido en todos los Estados miembros, lo que simplificará el acceso a una amplia gama de servicios transfronterizos. Ya sea para abrir una cuenta bancaria, firmar digitalmente un contrato, alquilar un coche o matricularse en una universidad en el extranjero, todo será posible a través de una única aplicación segura e interoperable.

Todo será más seguro, ¿verdad?

Desde el punto de vista de la seguridad, el wallet garantizará los más altos estándares de protección de datos personales, gracias a la autenticación en dos pasos y la posibilidad de usar biometría. Esto reducirá significativamente los riesgos de fraude y robo de identidad.

¿Para qué servirá la firma electrónica cualificada?

La firma electrónica cualificada permitirá a los ciudadanos firmar documentos con pleno valor legal en toda la UE, favoreciendo la eficiencia de los trámites digitales y reduciendo la necesidad de desplazamientos físicos. Además, el sistema promueve la inclusión digital y la movilidad, facilitando la vida diaria



EE

de estudiantes, trabajadores y ciudadanos en general, al hacer más sencillo el acceso a servicios públicos y privados en Europa.

¿Cuál es el elemento diferencial de la actividad de Namirial?

Lo que distingue a Namirial es su enfoque integrado y su capacidad para ofrecer una plataforma end-to-end que cubre todo el ciclo de la confianza digital: identidad, firma electrónica, conservación conforme a la normativa y comunicaciones certificadas. Contamos con una plataforma *full-stack*, lo que significa que controlamos internamente toda la tecnología: desarrollamos internamente cada componente clave de nuestra oferta, garantizando así la máxima seguridad, flexibilidad y rapidez en la innovación. A esto se suma una fuerte presencia geográfica: somos líderes en los principales mercados europeos y operamos en toda América Latina, con oficinas con personal local en Perú, Ecuador, Brasil, Costa Rica y México.

¿Qué peso representa España en el negocio global de Namirial?

En España contamos con oficinas en Madrid, Barcelona y Valencia, lo que confirma el papel estratégico que este mercado representa para el grupo, junto con Italia, Alemania y Francia. En 2024, ya representaba el 7% del valor del grupo, y gracias a la operación Signaturit, cuyo cierre se espera antes de final de año, junto con el crecimiento orgánico en curso, se estima que España generará entre el 15% y el 20% de los ingresos totales del grupo. Esta operación refuerza aún más nuestro posicionamiento competitivo en el mercado ibérico, donde nos consolidamos como uno de los principales operadores del sector.

4. ¿Qué previsiones de crecimiento manejan en el grupo para España?

Estamos creciendo con fuerza desde hace años, tanto de forma orgánica como mediante adquisiciones, y prevemos mantener ese ritmo en el futuro. Hasta ahora hemos com-

pletado diez adquisiciones a nivel global, sin contar la operación de Signaturit, hemos adquirido Evi-certia y Uanataca. España sigue siendo un mercado estratégico para nosotros, no solo por su potencial local, sino también por el papel central que desempeña en la gestión de las operaciones en América Latina. Precisamente por eso, seguimos abiertos a valorar nuevas oportunidades de crecimiento, tanto dentro de España como en otros mercados clave para nuestra expansión.

Por lo tanto, podemos esperar compras en España y en otros países...

España sigue siendo un mercado muy importante, donde históricamente Signaturit y Namirial, a través de su autoridad de certificación Uanataca, han ocupado posiciones de liderazgo en segmentos de mercado complementarios. Gracias a las sinergias que vamos a implementar, tendremos la oportunidad de convertirnos aún más en el partner de referencia para el mundo enterprise en España, especialmente en los sectores bancario y asegurador, y podremos aprovechar con mayor fuerza las oportunidades que traerá la introducción del wallet de identidad digital. El mercado de los QTSP en Europa está actualmente muy fragmentado, con alrededor de 250 operadores activos, en su mayoría de pequeño tamaño. La introducción del wallet de identidad digital europeo, unida a las crecientes exigencias de inversión en ciberseguridad —también como respuesta a normativas como NIS2 y DORA— llevará inevitablemente a una fuerte consolidación del sector.

¿Qué oportunidades de negocio abrirá el IDEU Wallet europeo?

La identidad digital ha superado el ámbito del simple acceso a servicios: hoy representa un ecosistema complejo, dinámico y estratégico. Por eso, en el portafolio de soluciones de Namirial no hablamos solo de tecnología, sino de un verdadero ecosistema construido alrededor del ID Wallet. Estamos entrando en una nueva era de interacción continua entre ciudadanos, empresas y administraciones públicas, donde será posible demostrar de forma sencilla, segura e instantánea cualquier atributo relevante en la vida cotidiana: desde la edad hasta la residencia, desde la capacidad económica hasta las cualificaciones profesionales. El EUID Wallet será el catalizador de esta transformación, habilitando una identidad digital segura e interoperable en contextos de alto valor, como el onboar-

Meses de compras:
“La introducción del ‘wallet digital’ europeo provocará una fuerte consolidación”

Adquisiciones:
“El cierre de la compra de Signaturit se espera para antes de final de año”

Valor diferencial:
“Namirial reduce complejidad, costes, riesgo de fraude y acelera la rentabilidad”

ding bancario, el acceso a servicios públicos o la firma de contratos digitales. Para las organizaciones, esto supone un cambio radical: ya no será necesario desarrollar internamente soluciones complejas de identificación y validación. La verdadera ventaja competitiva residirá en la capacidad de rediseñar los servicios, aprovechando las nuevas oportunidades que ofrece el Wallet europeo. Y aquí es donde entra Namirial: como proveedor especializado, reducimos la complejidad tecnológica, reducimos costes, minimizamos el riesgo de fraude y aceleramos la rentabilidad de los proyectos. Nuestra oferta ya está alineada con los requisitos de eIDAS2, especialmente en lo que respecta a servicios fiduciarios cualificados e interoperabilidad europea, y está preparada para responder a los desafíos que plantean normativas como AML6 y PSD3, que exigen estándares cada vez más elevados en cuanto a verificación de identidad, trazabilidad de operaciones y lucha contra el crimen financiero.

¿Qué grandes cifras estima para el sector?

Las cifras hablan por sí solas: se prevé que para 2030 el EUID Wallet será utilizado por más de 360 millones de ciudadanos europeos, generando un impacto económico de más de 9.600 millones de euros y la creación de 27.000 nuevos empleos en los primeros cinco años.

Bolsa & Inversión

El Nikkei ronda máximos históricos un año después de su mayor caída en 3 décadas

En agosto de 2024 el selectivo nipón registró un descenso no visto en 35 años al caer un 12,4%

Desde mínimos se revaloriza un 30%, aupado en última instancia por su acuerdo comercial

Fernando S. Monreal MADRID.

“¡No me lo puedo creer! ¿Cómo me puede pasar lo mismo por segunda vez?” Estas palabras de John McClane (Bruce Willis) en *La Jungla de Cristal II* —una de las películas de acción de mayor culto entre los amantes de este género— servían al personaje para expresar su frustración y asombro por tener que enfrentarse de nuevo a una situación descabellada en la que tenía que hacer frente a un comando que había tomado el aeropuerto de Washington con el fin de interceptar la extradición de un traficante de drogas.

Obviando la violencia y los disparos de la película, muchos inversores interesados en el mercado japonés han podido pensar lo mismo en las últimas semanas. Justo un año después de que el Nikkei de Japón registrase su mayor descenso en tres décadas al caer un 12,4%, la volatilidad ha vuelto a reinar en el mercado nipón, aunque en esta ocasión el resultado final es distinto.

El terremoto político que han su-

El consenso da un potencial del 9% al índice de cara a los siguientes doce meses

puesto las informaciones que apuntan a la renuncia del actual primer ministro del país en agosto tras la derrota sufrida por la coalición gobernante de Japón en las elecciones a la Cámara Alta y el anuncio llevado a cabo por el presidente de EEUU, Donald Trump, anticipando que ha llegado a un acuerdo comercial con el país nipón para fijar aranceles a las importaciones japonesas en un 15%, incluidos los automóviles, han acabado por disparar al Nikkei, que ha conseguido poner su balance anual en positivo —algo que hasta ahora no había logrado más que de manera puntual—, marcar máximos del año y recuperar niveles no vistos desde verano de 2024.

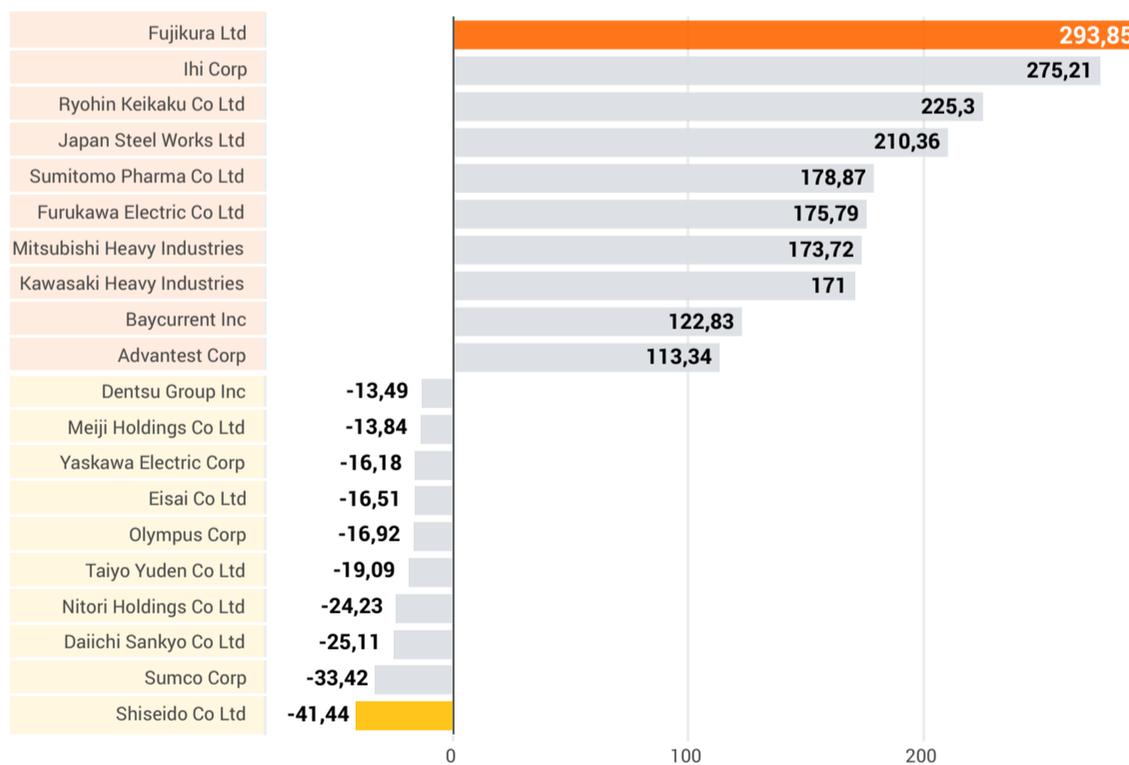
De esta manera, el selectivo tokiota afronta con holgura el aniversario de su mayor caída bursátil en más de 35 años. Habiéndose alejado más de un 30% de los niveles más bajos que alcanzó en dicha crisis y olvidándose de los peores momentos que ha vivido en los últimos meses, tras el anuncio en abril de los

Japón se olvida del 'crash' de 2024

Evolución el Nikkei 225 (en puntos)



Las 10 firmas con mejor y peor desempeño en el rally (%)



Fuente: Bloomberg.

aranceles generalizados para los socios comerciales de EEUU en el conocido como *Día de la Liberación*.

“El acuerdo entre EEUU y Japón sienta un precedente táctico para el resto de Asia, especialmente para las economías que aún negocian con la administración Trump”, explica Charu Chanana, estratega jefe de Saxo Markets en Singapur en declaraciones a *Bloomberg*. “Al aceptar un arancel diluido del 15% y prometer flujos de inversión simbólicos, Japón ha ofrecido un plan: conceder lo justo para frenar la escalada sin desencadenar una reforma estructural pro-

funda”, sentencia la experta.

Y es que, después de meses de incertidumbre, los últimos acuerdos arancelarios de Trump están aportando claridad sobre los contornos generales de un nuevo panorama comercial para la región manufacturera más grande del mundo.

“Esto es más o menos lo que esperábamos de Trump”, señalaba por su parte Phillip Wool, director de gestión de cartera en Rayliant Global Advisors. “Lo que realmente le importa a Washington ahora es conseguir acuerdos importantes que permitan a ambas partes afirmar

que han obtenido una victoria en las negociaciones comerciales, pero que nos alejen de las consecuencias económicas potencialmente graves de una guerra comercial total”.

Y es que, no hay que olvidar que en momentos puntuales durante los últimos meses se llegó a bajar un alza de los aranceles al 145% para China y hasta cerca del 50% para algunos exportadores asiáticos más pequeños.

Quién se aleja más de mínimos

Las contundentes alzas de las últimas jornadas han permitido al ín-

dice poner su balance anual en positivo incluso descontando el efecto divisa que genera un yen a la baja. Es decir, hasta quienes han invertido en euros en el Nikkei han recuperado la inversión de comienzo de año. Y las previsiones de los expertos apuntan a que los alcistas no han concluido las ganancias.

El consenso de mercado, de hecho, da un potencial cercano al 9% de cara a los siguientes doce meses al índice en su conjunto. Así lo entiende la media de firmas de analistas que recoge *Bloomberg*, que valora al selectivo en los 45.133 puntos, por encima de sus máximos históricos.

Eso sí, las recomendaciones de los analistas instan a revisar con lupa las empresas en las que posicionarse. No en vano, solo 109 empresas (un 48%) de las que componen el Nikkei (un total de 225) reciben un consejo de compra para los expertos, mientras que son mayoría las que sostienen el cartel de mantener o vender.

En este contexto, son Fujikura,

El terremoto político tras las elecciones a la Cámara Alta, en el foco de inversores y analistas

Ihi, Ryohin Keikaku y Japan Steel Works quienes más han logrado alejarse de los mínimos marcados en la crisis desatada en agosto de 2024. Todas ellas multiplican por tres el precio que marcaron ese fatídico 5 de agosto (ver gráfico).

No se encuentran en la parte alta de esa lista las empresas automovilísticas, protagonistas en las últimas jornadas por el fuerte rebote que han registrado después de que el presidente de EEUU, Donald Trump, anunciara que ha llegado a un acuerdo comercial con el país nipón para fijar aranceles a las importaciones japonesas en un 15%, incluidos los automóviles. Y eso que firmas como Subaru, o Toyota se revalorizaron en la sesión del anuncio más de un 15% —su jornada más alcista desde antes del estallido de la crisis financiera de 2008— mientras que otras como Mitsubishi, Honda, Nissan y Yamaha también se revalorizaban por encima del 10% para celebrar el acuerdo entre los dos socios comerciales.

Volver la vista al sur: emergentes y la oportunidad de América Latina



Análisis

Álvaro Lleras

Analista fondos de inversión de Tressis

Durante años, invertir en bolsas de mercados emergentes ha sido una historia de potencial prometedor y resultados desiguales. Sin embargo, 2025 ha traído un contexto en el que los inversores comienzan a mirar de nuevo hacia el sur con una renovada mezcla de escepticismo y curiosidad. Y en esa narrativa, Latinoamérica empieza a destacar como un posible destino estratégico para diversificar carteras en un momento de transición macroeconómica global.

En lo que va de año y hasta cierre de julio, los principales índices bursátiles de países como Brasil, México, Colombia y Chile han registrado un desempeño positivo en euros, con avances que sorprenden en medio de un entorno todavía incierto de políticas arancelarias y un dólar débil. El índice MSCI Emerging Markets Latin America acumula una rentabilidad del 6,32%, mientras que las referencias locales muestran cifras aún más llamativas: Bovespa brasileño 11,3%, COLCAP colombiano 22,9%, IPSA chileno 13,5% y S&P/IPC mexicano 17,1%. Este resurgir ha coincidido con una mayor estabilidad cambiaria, ciclos monetarios más adelantados que en economías desarrolladas y un contexto externo que ofrece algunos vientos a favor.

Para muchos gestores globales, este entorno abre una ventana para considerar geografías que habían quedado rezagadas. En Latinoamérica, varios bancos centrales actuaron con anticipación frente a la inflación postpandemia, iniciando sus ciclos de subidas de tipos de interés antes que la Fed o el BCE. Este escenario refleja lo acostumbrados que están los países del sur a dominar el crecimiento de los precios.



ISTOCK

Esto ha permitido que las curvas locales estén más avanzadas, lo que genera condiciones atractivas para los activos de riesgo. Esa mejora comienza a reflejarse en los mercados bursátiles, con rentabilidades que superan a las de muchas economías emergentes asiáticas. Mientras que, a cierre de julio, el CSI 300 chino acumula una caída del 6%, y el Nifty 50 indio retrocede un 6,9%, el KOSPI surcoreano destaca con una subida del 30,2%. Aun así, el desempeño de América Latina resulta más consistente en su conjunto. No solo es momentum: aporta también una narrativa de recuperación propia, conectada con la estabilidad macro y oportunidades estructurales.

Más allá del ciclo, hay factores estructurales que explican este renovado interés. América Latina continúa siendo una región con fuerte peso en materias primas, energía y alimentos, sectores que cobran valor en un mun-

do que busca cadenas de suministro más resilientes. La reconfiguración geopolítica y comercial otorga a estos activos tangibles un rol estratégico que va más allá de su volatilidad puntual. Al mismo tiempo, algunos países -en particular México- se están beneficiando de los movimientos de relocalización industrial o inmobiliaria, aprovechando su proximidad a EE. UU. y sus redes de tratados comerciales. Esta tendencia puede traducirse en inversión extranjera directa, creación de empleo y un impulso al consumo interno.

Sin embargo, los riesgos siguen presentes: baja profundidad en los mercados, incertidumbre política y fragilidades institucionales son parte del paisaje. Por eso, quienes apuestan por esta región tienden a hacerlo con visión de medio y largo plazo, aceptando volatilidad a cambio de una prima de riesgo que, si se gestiona bien, puede traducirse en valor.

El comportamiento del dólar es clave en este escenario. En lo que va de 2025, el billete verde ha perdido terreno frente a las principales monedas latinoamericanas, en parte por la expectativa de recortes de tipos en EE. UU. y el cambio en los flujos de capital globales. A cierre de julio, el peso mexicano y el real brasileño se han apreciado un 9,34%. Al mismo tiempo, el índice DXY -que mide la fortaleza del dólar frente a una cesta de divisas internacionales- acumula una caída del 7,9%.

Un dólar más débil tiene efectos relevantes: por un lado, mejora la rentabilidad de las inversiones en divisas locales para el inversor extranjero; por otro, abarata el coste de financiación en dólares para empresas y gobiernos de la región. A ello se suma el papel que juegan los sectores exportadores vinculados a las materias primas, que actúan como cobertura frente a tensiones inflacionarias globales.

Eso sí, no se trata de una región homogénea ni de una apuesta simple. Dentro de América Latina conviven realidades muy dispares. Brasil ha dado pasos hacia el equilibrio fiscal con impuestos a transacciones financieras; México mantiene una posición sólida como receptor de flujos industriales; mientras otros países enfrentan aún retos institucionales o dependencia de ciclos políticos, como las elecciones de Chile, rebaja de calificación crediticia de Colombia por parte de Moody's.

Por eso, más que una apuesta regional indiscriminada, muchos gestores optan por una estrategia selectiva: identificar países con fundamentos estables, sectores con ventajas estructurales o empresas bien posicionadas local y globalmente.

Un regreso matizado

Latinoamérica no es una región libre de riesgos, pero tampoco es ya la misma que muchos inversores dejaron atrás tras la última crisis de materias primas o el auge de los populismos. En 2025, con un entorno global más fragmentado y una búsqueda activa de nuevas fuentes de rentabilidad, vuelve a colocarse en el radar. Así que mirar al sur puede ser tanto una forma de diversificar como de anticiparse a los próximos ciclos de crecimiento. La clave, como siempre, está en saber distinguir entre ruido y tendencia, y en mantener una mirada rigurosa, informada y paciente.

Navegador de los mercados

Bolsas

INDICES	VARIACIÓN 5 DÍAS (%)	A UN AÑO (%)	PER 2023 (VECES)	RENT POR DIVID. (%)
Ibex 35	-0,15	30,97	12,66	4,20
Cac40	-3,07	3,03	16,52	3,29
Dax Xetra	-2,54	30,52	17,02	2,56
Dow Jones	-1,26	9,38	21,79	1,70
CSI 300	-1,75	18,59	14,66	2,70
Bovespa	-0,55	4,46	8,47	6,17
Nikkei 225	-1,58	7,01	20,99	1,98

Renta Fija

PAÍSES	LETRA A 6 MESES (%)	BONO A 2 AÑOS (%)	BONO A 10 AÑOS (%)	BONO A 30 AÑOS (%)
España	-	2,09	3,30	4,10
Alemania	1,85	1,97	2,72	3,22
Reino Unido	4,09	3,90	4,63	5,44
EEUU	4,26	3,95	4,39	4,93
Japón	0,47	0,82	1,56	3,11
Brasil	-	13,82	14,07	-

Materias Primas

FUTURO	PRECIO	CAMBIO 5 DÍAS (%)	CAMBIO 12 MESES (%)
Petróleo Brent	71,02	3,77	-10,69
Petróleo WTI	68,55	5,20	-10,17
Oro	3.292,00	-1,31	35,20
Cobre	438,90	-23,85	7,51
Níquel	14.772,82	-3,60	-9,90
Aluminio	2.563,88	-3,20	14,36
Cacao	394,75	-1,19	3,34
Trigo	962,00	-3,68	-5,87

Divisas

VALORES	ÚLTIMO CRUCE	PREVISIONES				
		SEP/25	DIC/25	2026	2027	
Euro-Dólar	1,14	1,17	1,18	1,21	1,22	
Euro-Libra	0,87	0,86	0,86	0,86	0,84	
Euro-Yen	171,65	167,50	167,50	165,50	163,00	

VALORES	ÚLTIMO CRUCE	PREVISIONES				
		SEP/25	DIC/25	2026	2027	
Euro-Franco Suizo	0,93	0,94	0,94	0,96	0,97	
Libra-Dólar	1,32	1,36	1,36	1,40	1,40	
Dólar-Yen	150,51	144,00	140,00	135,00	130,00	

VALORES	ÚLTIMO CRUCE	PREVISIONES				
		SEP/25	DIC/25	2026	2027	
Dólar-Yuan	7,21	7,15	7,15	7,09	7,05	
Dólar-Real Brasileño	5,62	5,59	5,65	5,80	5,69	
Dólar-Franco Suizo	0,82	0,81	0,81	0,82	0,83	

Bolsa & Inversión Parrillas

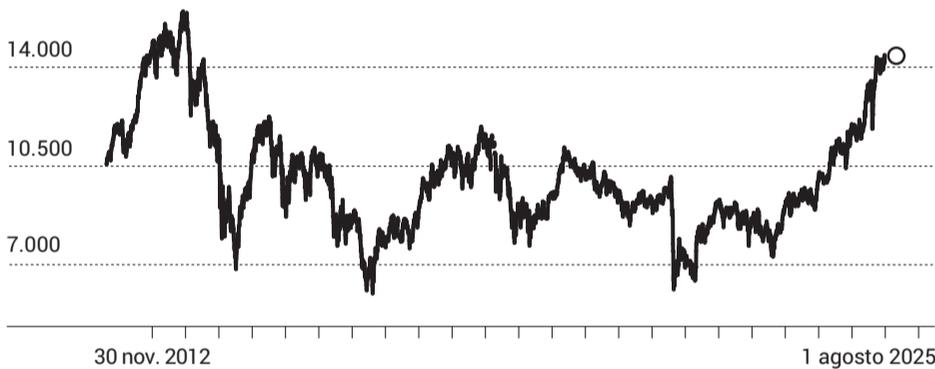
Ibex 35

	PRECIO	CAMBIO DIARIO (%)	CAMBIO 12 MESES (%)	CAMBIO 2025 (%)	VOLUMEN DE NEGOCIO AYER ²	RENT.xDIV 2025 (%)	PER 2025 ⁵	PRECIO OBJETIVO	CONSEJO
Acciona	164,80	-2,02	38,26	51,61	15.452	3,31	13,86	159,91	M
Acciona Energía	23,22	-1,53	17,63	30,45	9.059	2,21	13,41	23,27	M
Acerinox	9,95	-1,83	4,46	5,24	7.499	6,27	16,88	12,93	C
ACS	58,60	-2,98	47,09	20,97	19.049	3,74	18,84	57,57	M
Aena	23,52	-0,32	37,87	19,15	24.700	4,60	16,92	24,36	M
Amadeus	69,44	-1,39	18,58	1,82	47.687	2,14	21,88	77,71	M
ArcelorMittal	26,76	-2,69	34,07	19,62	3.510	1,84	7,26	31,23	C
Banco Sabadell	3,12	-3,73	69,34	66,22	51.369	7,76	9,43	3,19	C
Banco Santander	7,20	-4,52	69,00	61,16	313.245	3,14	8,40	7,86	C
Bankinter	12,35	-1,24	61,88	61,58	18.173	4,76	10,71	11,76	V
BBVA	14,36	-1,95	55,86	51,87	170.304	5,62	8,51	14,65	M
CaixaBank	8,11	-1,67	56,48	54,93	43.862	5,68	10,72	7,91	M
Cellnex	31,39	1,26	-6,28	2,94	40.414	1,12	-	44,77	C
Enagás	13,20	0,65	-0,45	16,96	11.780	7,58	12,74	15,35	M
Endesa	25,37	0,08	41,18	22,15	20.053	5,37	13,26	27,04	M
Ferrovial	43,97	-2,07	21,94	8,30	31.320	1,90	40,19	49,25	M
Fluidra	21,96	0,00	-1,70	-6,63	8.229	2,81	17,80	25,47	M
Grifols	12,93	-1,49	43,10	41,29	31.776	0,74	15,61	15,49	C
Iberdrola	15,27	-0,59	25,63	14,81	159.193	4,36	16,26	16,10	M
Inditex	41,13	-1,86	-7,49	-17,14	136.279	4,25	21,12	50,74	M
Indra	35,82	-1,43	96,81	109,72	22.358	0,92	17,67	40,46	C
Inm. Colonial	5,75	-1,29	6,58	11,11	6.466	5,36	17,11	7,02	C
IAG	4,29	-2,59	126,33	18,21	88.800	2,49	6,46	4,77	C
Logista	27,64	-0,43	1,84	-5,34	4.233	7,51	12,22	31,43	M
Mapfre	3,49	-2,30	59,30	42,76	6.697	5,36	9,56	3,37	M
Merlin Prop.	12,14	-0,33	18,60	21,87	9.811	3,44	22,07	13,33	C
Naturgy	27,30	-0,66	23,87	16,77	9.028	6,15	13,42	26,57	V
Puig	15,99	-2,20	-35,63	-10,34	7.555	2,61	14,97	22,96	C
Redeia	16,57	-2,24	1,10	0,42	25.079	4,88	17,72	19,16	M
Repsol	12,97	-2,33	-0,99	10,95	67.958	7,68	5,86	14,04	M
Rovi	53,15	-1,94	-37,65	-15,57	5.772	1,71	21,76	76,79	C
Sacyr	3,50	-2,51	11,61	9,99	10.718	3,31	19,34	4,31	C
Solaria	11,29	0,13	1,12	44,40	15.423	0,00	14,07	11,91	M
Telefónica	4,55	0,57	9,67	15,57	31.709	6,48	13,23	4,38	V
Unicaja	2,23	-3,38	84,90	74,88	13.039	6,15	9,90	2,08	M

Ibex 35

CIERRE: 0
 VAR. PTS.: 0
 VAR.: 0,00%
 VAR. 2025: 0,00%

Puntos



Mercado continuo

Los más negociados del día

	VOLUMEN DE LA SESIÓN	VOLUMEN MEDIO SEIS MESES
Banco Santander	313.245.300	221.903.200
BBVA	170.304.200	134.348.600
Iberdrola	159.192.800	167.414.300
Inditex	136.279.100	112.297.700
International Airlines	88.799.650	54.523.170
Repsol	67.957.710	68.431.170

Los mejores

	VAR. %
OHLA	2,27
Natur House	2,20
Pescanova	1,63
Airtificial	1,62
Clinica Baviera	1,60
Duro Felguera	1,53

Los peores

	VAR. %
Banco Santander	-4,52
Ecnor	-3,97
Meliá Hotels	-3,97
Airbus	-3,91
Distribuidora	-3,83
Banco Sabadell	-3,73

Los mejores de 2025

	CAMBIO 2025 %	MÁXIMO 12 MESES	MÍNIMO 12 MESES	VALOR EN BOLSAE ¹	VOLUMEN SESIÓN ²	PER 2025 ³	PER 2026 ⁴	PAY OUT ⁵	DEUDA/EBITDA ⁶
1 Indra	113,70	39,44	16,05	6.448	25.286	18,26	16,66	12,89	1,44
2 Greenergy	100,00	75,00	26,80	1.866	2.571	18,83	18,96	0,00	6,63
3 Técnicas Reunidas	92,70	22,20	10,16	1.739	4.229	12,30	9,81	0,00	2,74
4 Oryzon	90,71	3,69	1,40	210	2.277	30,34	-	-	-
5 DIA	86,60	31,40	12,10	1.658	525	28,27	19,69	0,00	-

Otros índices

	CIERRE	CAMBIO DIARIO %	CAMBIO 2025 %	CIERRE	CAMBIO DIARIO %	CAMBIO 2025 %	
Madrid	1.400,28	-1,95	23,12	Londres Ftse 100	9.068,58	-0,70	10,96
París Cac 40	7.546,16	-2,91	2,24	Nueva York Dow Jones	43.696,21	-0,99	2,71
Fráncfort Dax 40	23.425,97	-2,66	17,66	Nasdaq 100	22.904,49	-1,35	9,01
EuroStoxx 50	5.165,60	-2,90	5,51	Standard and Poor's 500	6.261,97	-1,22	6,47

* 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. (6) La recomendación media de las firmas de inversión que cubren al valor equivale a un consejo de compra. (7) La recomendación media de las firmas de inversión que cubren el título representa una recomendación de mantener al valor en cartera. (8) 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 ²	RENT.xDIV 2025 (%)	PER 2025 ⁵	PRECIO OBJETIVO	CONSEJO
Adolfo Domínguez	4,96	-2,75	-0,80	4,64	36	-	16,00	-	C
Aedas Homes	21,20	0,24	-0,61	-16,31	1.190	13,61	8,18	23,31	V
Airbus	169,00	-3,91	25,21	10,32	1.634	1,67	26,13	192,05	C
Airtificial	0,11	1,62	-9,17	25,00	188	-	-	-	-
Alantra Partners	8,12	-2,17	-1,46	5,45	129	-	-	-	-
Almirall	10,24	-3,21	11,24	24,35	1.496	1,88	43,21	13,35	C
Amper	0,14	-2,24	42,30	24,42	3.095	-	46,47	0,19	C
Amrest	3,36	-1,47	-39,35	-23,64	16	0,98	20,61	5,23	M
Árima	7,60	0,00	-9,31	-6,17	-	-	-	-	-
Atresmedia	4,93	-0,71	7,30	12,70	2.296	10,92	9,26	5,51	M
Audax Renovables	1,42	-1,80	-19,12	-6,39	653	2,11	10,92	2,30	C
Azkoyen	8,70	-0,68	35,94	41,23	31	-	10,00	10,50	C
Berkeley	0,29	-1,21	46,62	46,32	894	-	-	-	-
Bodegas Riojanas	3,08	-2,16	-21,38	-6,61	7	-	-	-	-
CIE Automotive	26,05	-1,14	-2,07	2,56	1.955	3,59	9,15	31,99	C
Cirsa	14,10	-1,05	-	-	4.028	-	-	-	-
Clínica Baviera	44,40	1,60	50,00	42,31	333	3,83	18,01	39,00	M
Coca-Cola European P.	85,20	-1,16	24,20	15,92	156	2,45	20,34	83,93	C
CAF	52,10	-1,88	46,14	49,07	1.631	2,80	12,78	52,99	C
Cox	10,35	1,47	-	6,81	988	-	11,46	-	-
Deoleo	0,19	0,82	-18,86	-1,60	61	-	-	-	-
Desa	16,50	1,23	25,00	7,14	5	6,79	9,73	-	-
Dia	27,60	-3,83	117,32	80,39	2.025	-	27,33	36,45	C
DF	0,23	1,53	-56,78	1,97	43	-	-	-	-
Ebro Foods	17,08	-0,35	7,29	7,56	1.459	4,57	12,71	20,43	C
Ecoener	4,74	-1,04	23,12	5,33	9	1,18	32,69	5,77	C
eDreams Odigeo	8,11	-2,41	22,51	-6,78	997	-	11,96	11,94	C
Ecnor	22,95	-3,97	14,75	42,90	2.951	7,10	18,81	26,47	C
Ence	2,72	-1,30	-14,66	-12,07	1.528	4,44	-	3,83	C
Ercros	3,10	-0,48	-20,03	-12,32	144	-	-	-	-
Faes Farma	4,31	-1,03	21,41	23,85	592	3,41	15,50	4,88	C
FCC	10,78	-3,06	19,00	21,26	370	5,71	13,79	13,18	C
GAM	1,36	0,00	-	-	31	-	18,63	-	-
Gestamp	3,31	0,06	27,23	33,39	1.915	3,33	9,09	3,38	M
Global Dominion	3,28	-2,96	9,72	16,96	1.242	2,90	12,13	5,71	C
Greenergy	63,80	-1,69	78,46	95,41	2.616	0,00	18,40	76,51	C
Grupo Catalana Occ.	48,90	0,00	24,90	36,21	1.014	2,88	9,23	53,30	C
Grupo Ezentis	0,11	-1,63	-40,22	31,88	101	-	-	-	-
Hotelbeds	8,09	-5,49	-	-	6.026	-	21,23	-	-
Iberpapel	19,90	0,51	9,04	14,55	84	2,31	15,08	26,00	C
Inm. Sur	13,60	-0,73	67,67	55,50	7	4,93	8,66	14,70	C
Inmocoemto	3,61	-1,90	-	18,78	51	-	-	-	-
Innov. Solutions	0,57	0,00	0,00	0,00	-	-	-	-	-
Izertis	10,05	0,70	-5,19	3,61	338	-	26,45	12,20	C
Lab. Reig Jofre	2,94	-0,68	5,00	18,07	49	1,19	14,34	-	-
Línea Directa	1,36	0,59	22,97	25,46	680	4,41	16,59	1,36	V
Lingotes	6,05	0,00	-24,00	-3,97	2	-	43,21	-	-
Meliá Hotels	7,49	-3,97	16,49	1,70	2.820	2,02	11,51	9,00	C
Metrovacesa	9,98	-0,20	30,06	18,07	154	9,00	33,49	10,99	V
Minor Hotels	6,47	-0,15	57,42	2,70	153	3,40	17,25	4,10	M
Miquel y Costas	14,10	-0,35	9,73	10,16	90	-	-	-	-
Montebalito	1,54	0,00	10,00	16,67	0	-	-	-	-
Naturhouse	1,86	2,20	5,08	12,39	2	7,53	-	-	-
Neinor Homes	17,22	0,82	55,93	16,33	1.256	7,42	18,05	18,52	C
Nicolás Correa	10,75	-0,46	62,88	39,61	15	2,79	11,94	11,00	M
Nueva Exp. Textil	0,47	0,00	61,38	26,83	254	-	23,40	-	-
Nyesa	0,01	0,00	95,65	55,17	33	-	-	-	-
OHLA	0,34	2,27	27,52	-3,83	3.819	-	-	0,51	C
Oryzon	2,61	-1,32	44,36	86,43	901	-	-	8,56	C
Pescanova	0,31	1,63	-18,37	2,98	7	-	-	-	-
Pharma Mar	79,25	-1,18	102,42	0,30	5.058	0,87	25,42	92,17	M
Prim	12,20	0,00	13,49	26,82	7	3,69	13,26	16,75	C
Prisa	0,34	-2,57	-1,16	13,29	37	-	48,71	0,42	M
Prosegur Cash	0,75	-0,80	42,45	34,96	343	5,91	9,55	0,91	C
Prosegur	2,59	-0,38	53,62	52,89	576	5,64	10,79	2,98	C
Realia	0,92	-2,55	-9,75	-10,20	45	-	18,32	1,12	C
Renta 4									

Economía

España es el segundo país de la UE que más ha elevado el SMI respecto al sueldo medio

El análisis de Eurofound refleja que el umbral salarial ganó 16,3 puntos desde el año 2000

El salario mínimo interprofesional suponía un 54,1% del medio en 2023, según Eurostat

Noelia Casado MADRID.

Los incrementos en el Salario Mínimo Interprofesional (SMI) aplicados por el Ministerio de Trabajo han hecho que este vaya ganando peso de forma paulatina sobre el salario medio. De hecho, este es uno de los principales objetivos que ha perseguido el departamento de Yolanda Díaz con las subidas de los últimos ejercicios, en los que el umbral del 60% del salario medio neto ha operado como meta, y que ha tenido como resultado un avance que destaca en la comparativa internacional.

España es el segundo país de la Unión Europea que más ha hecho crecer su SMI respecto al salario medio desde el inicio del milenio. En concreto, este umbral había ganado 16,3 puntos porcentuales entre los años 2000 y 2023, un crecimiento que solo supera Bulgaria (17,6 puntos porcentuales) y por el que el salario mínimo representa ya el 54% de la remuneración media, según los datos de Eurostat recogidos por el informe *Minimum wages in 2025: Annual review* que publicó recientemente Eurofound.

La referencia que actúa como base para cualquier contrato de trabajo a jornada completa arrancó el siglo XXI en el 37,8% del salario medio (72.120 pesetas, el equivalente a 433,45 euros) y en 2023 se situó en 1.080 euros mensuales en 14 pagas, con lo se consolidó por encima de la mitad del salario medio, mientras Rumanía se situó en el 50%. Pese a que estos son los dos países en los que el SMI ha ganado más peso en términos porcentuales sobre el salario medio, no son en los que representa una proporción más elevada en términos comparados.

En Portugal el SMI supera ya el 56% de la remuneración media percibida por los trabajadores de ese país y en Eslovenia representa un 55,7% sobre el salario medio. Sin embargo, en las grandes economías como Alemania (48,4%), Francia (47,4%) o Países Bajos (45,3%) estaba todavía varios puntos por debajo de esta barrera del 50%. Si bien, son datos que cuentan con dos años de decalaje y este año, 21 de los 22 países comunitarios que cuentan con un salario mínimo, lo han actualizado.

Precisamente, 2023 fue el año en el que el equipo de Díaz dio por alcanzado el objetivo de igualar el SMI al 60% del salario medio, un por-

La Comisión de Expertos toma como referencia el porcentaje del salario medio neto

centaje que no toca en el cuadro de Eurostat, ya que el Ejecutivo español decidió usar la remuneración en términos netos.

Esto ha dado lugar a discrepancias con los sindicatos, especialmente con UGT, que niega que este hito se pueda dar por amortizado y en cada una de las últimas negociaciones ha defendido que el SMI tendría que elevarse más para suponer ese porcentaje del salario medio. No obstante, el criterio del Gobierno (el salario medio neto) es el que emplea la Comisión de Expertos creada por Trabajo, por lo que es el que se ha tomado en cuenta para aplicar las últimas subidas del SMI.

El SMI español gana 16 puntos

No alcanza el 60% en términos brutos

País	2000	2023	Crecimiento
Rumanía	32,4	50	17,6
España	37,8	54,1	16,3
Portugal	42,4	56,5	14,1
Croacia	38	46,3	8,3
Polonia	42	49,5	7,5
República Checa	33,3	40,3	7,0
Eslovaquia	36	43	7,0
Alemania	42,1	48,4	6,3
Eslovenia	50,5	55,7	5,2
Estonia	35,5	40	4,5
Hungría	38	42,3	4,3
Lituania	43,6	45,4	1,8
Bulgaria	36,3	37,6	1,3
Países Bajos	44,2	45,3	1,1
Francia	46,5	47,4	0,9
Luxemburgo	48,6	49,5	0,9
Malta	47,4	47,8	0,4
Bélgica	44,7	-	-
Grecia	43,4	-	-
Irlanda	45,7	-	-
Letonia	41,9	-	-

Fuente: Eurostat. eE

El grupo integrado por académicos, representantes de los ministerios económicos y de los sindicatos argumentaba en las notas metodológicas de su último informe que emplear el salario medio bruto co-

mo referencia haría que el SMI representara un porcentaje muy superior al 60% del salario medio en términos netos, puesto que ambos umbrales salariales superan una carga fiscal totalmente diferente de-

bido a que al mínimo solo se le descuentan las cuotas sociales, ya que está exento de pagar IRPF.

Directiva salarios mínimos

Actualmente, el Ministerio de Trabajo tiene abierta una mesa de negociación (que continuará su actividad en el mes de septiembre) en la que tratan de cerrar un acuerdo con los representantes de los sindicatos y los empresarios sobre el texto en el que pretenden transponer la Directiva de salarios mínimos en la que se insta a los países a tomar referencias como el 60% del salario medio, el 50% del salario mediano u otras como la que emplea España del salario neto.

El Gobierno tiene abierta una mesa de negociación para automatizar las subidas

No obstante, Trabajo ha vinculado la revisión normativa que tiene que llevar a cabo a raíz de esta norma europea con el acuerdo alcanzado con CCOO y UGT antes de aplicar la subida del 4,4% en 2025 que llevó el SMI a 1.184 euros en 14 pagas. Una serie de puntos entre los que se encuentra la vinculación automática al 60%, que de aplicarse, se traduciría en que los ajustes anuales se harían de oficio. Además, está prevista la revisión de los complementos salariales y los empresarios creen que el objetivo es igualar el salario base a la referencia del SMI, para impactar en la mayoría de los convenios del país.

Díaz encargará un informe para la subida que aplicará al inicio de 2026

N.C. MADRID.

La vicepresidenta segunda del Gobierno avanzó en la última rueda de prensa tras el Consejo de Ministros que volverá a convocar al grupo de expertos del SMI tras el verano. La previsión es que el departamento de Trabajo vuelva a encargar un informe en el que se incluirá la recomendación de subida para el próximo ejercicio, de forma que el SMI se mantenga en el 60% del salario

medio neto y mantenga el poder adquisitivo. No obstante, esta pauta de trabajo podría cambiar si se logra antes un acuerdo con los agentes sociales para la mencionada actualización automática del SMI.

Los empresarios descartan que puedan sumarse a un acuerdo al respecto, dado que entienden que se trata de una mesa que tiene origen en un pacto firmado con los sindicatos y del que ellos no formaron parte. CEOE y Cepyme creen que

las actualizaciones del salario mínimo deberían venir dados por los criterios fijados en la normativa, como la productividad en lugar de establecer mecanismos automáticos que no atiendan al conjunto de la situación económica.

No obstante, las fuentes empresariales consultadas esperan que la responsable de Trabajo trate de concentrar la agenda pública en el nuevo incremento del SMI tras el verano, como consecuencia del bloqueo

que está experimentando el Proyecto de Ley para reducir la jornada laboral a 37,5 horas a la semana. Después de un curso político en el que el cambio del tiempo máximo de trabajo ha centrado los esfuerzos de su departamento sin que esta haya llegado a término, las patronales esperan que se produzca un cierto cambio discursivo mientras no se produzcan avances en las negociaciones con Junts.

La formación de Carles Puigde-

mont mantiene abiertas las conversaciones con Sumar al respecto, no obstante, aseguran estar lejos del borrador aprobado por el Gobierno y su voto es fundamental para que pueda salir adelante. El SMI en cambio, es competencia exclusiva del Ejecutivo -previa consulta de los agentes sociales- por lo que este solo tendría que llevar la subida a una reunión del Consejo de Ministros para hacerla efectiva, sin tener que enfrentarse a la Cámara Baja.

Economía

El comercio cierra uno de cada diez locales en España en los últimos cinco años

El auge de las ventas online, que casi se duplica, hace mella en las tiendas físicas

Á. C. Álvarez VALENCIA.

El comercio, una de las actividades esenciales en la economía y en el empleo en España, se ha convertido en uno de los sectores con un impacto más traumático de la digitalización. En los últimos cinco años el comercio prácticamente ha perdido uno de cada diez locales comerciales abiertos en España. Un declive de los puntos de venta físicos que según el análisis de Fundación BBVA y el Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (Ivie) está estrechamente relacionado con el auge del comercio electrónico a raíz de la pandemia.

Según sus datos, el comercio minorista ha reducido desde 2019 a 2024 el número de locales comerciales abiertos en 49.970 puntos de venta, hasta situarse en poco más de medio millón de establecimientos. El declive del comercio tradicional no es nuevo, ya que en lo que va de este siglo en España han desaparecido más de 140.000 establecimientos, el 22,6% de los que había en el año 2000. Pero el análisis del último número de *Esenciales*, que publica Fundación BBVA y el Ivie, destaca que esa tendencia se ha intensificado aún más en el último lustro, con la pandemia como claro punto de inflexión.

Punto de inflexión

La irrupción del coronavirus supuso un *tsunami* para el sector. “Solo en el primer trimestre de 2020 cerraron 20.808 empresas minoristas. De las que estaban activas a 1 de enero de 2020, el 18,5% no seguía operativa al finalizar el cuarto trimestre”, recoge el trabajo citando las estadísticas oficiales del INE. El número de locales llegó incluso a repuntar ligeramente en 2022 por lo que se bautizó como efecto ‘champan’, pero la caída ha sido aún más vertical desde entonces.

Dos décadas que afianzan el ‘e-commerce’

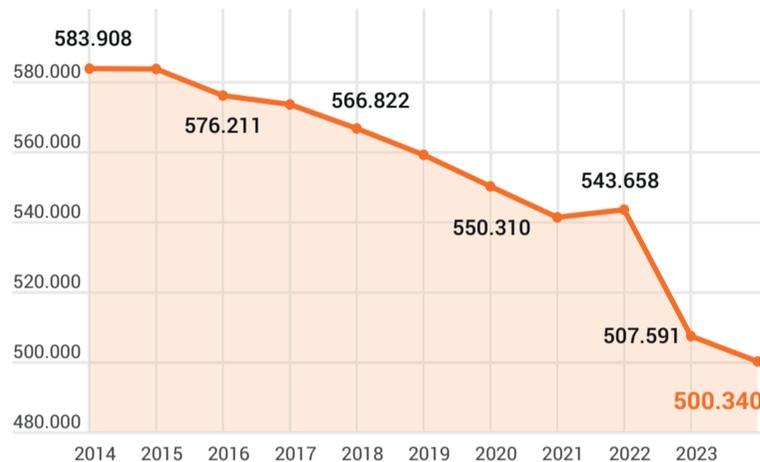
El desarrollo del comercio electrónico en España ha sido vertiginoso en apenas dos décadas. En 2006, apenas uno de cada diez españoles había realizado alguna compra online y por aquella época Amazon ni siquiera operaba con su plataforma propia en España (empezaría en 2011). Según los últimos datos de 2024 del INE, actualmente casi seis de cada diez españoles realiza compras online que además hoy día ha multiplicado sus canales con el móvil. En 2020, el año del confinamiento, las ventas a través de los teléfonos inteligentes, se dispararon más de un 60%.

Además del efecto directo e inmediato por el confinamiento y las restricciones a las aperturas y los aforos, tras la crisis sanitaria el sector ha sufrido otros impactos indirectos y más prolongados, provocados por los cambios en los hábitos de consumo que consolidó el Covid. El principal, el despegue definitivo del comercio electrónico en nuestro país de una forma estable y duradera.

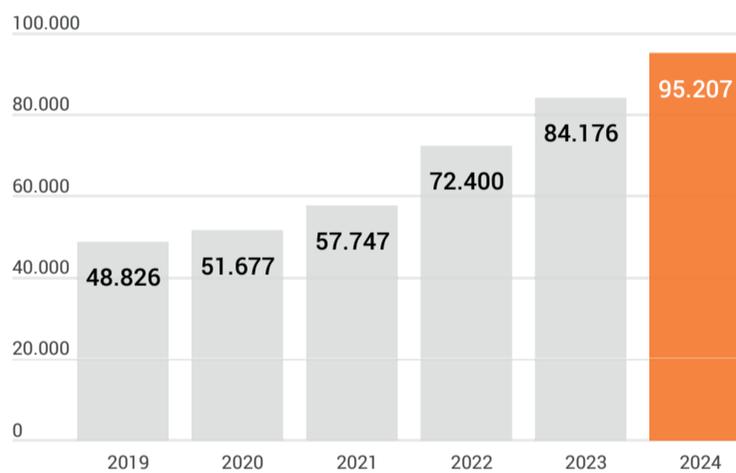
Según el informe, “el impacto más diferenciado de la pandemia fue entre los canales *online* y *offline*”. De hecho el comercio electrónico ya mostraba un crecimiento sostenido antes de la crisis sanitaria, pero el confinamiento disparó tanto los consumidores que empezaron a utilizarlo como el volumen de compras. “Entre 2019 y 2024 las ventas online en España casi se han dupli-

El retroceso del comercio tradicional frente al online

Evolución de locales comerciales en España



Volumen negocio comercio electrónico en España, en millones de €



Fuente: INE, CNMC y Esenciales Fundación BBVA e Ivie.

cado, ya que han crecido un 95% hasta alcanzar los 95.200 millones de euros”, refleja el documento.

Tras la explosión de las ventas digitales en 2020, el crecimiento se moderó en los primeros meses de 2021 con incluso correcciones con tasas negativas. Pero pasados esos altibajos por la excepcionalidad, lo cierto es que el comercio online avanza a un ritmo superior al del con-

junto del sector y ese incremento parece que aún está lejos de tocar techo. “De acuerdo con la CNMC, el volumen de ventas del comercio electrónico ha crecido en torno al 15% en los últimos dos años”, apunta el documento.

Su éxito ha hecho que no sólo se extienda entre los consumidores. También el porcentaje de empresas que recurre a este canal de venta en

España ha pasado del 36% previo a la Covid-19 al 45% según los últimos datos de 2023.

Más concentración

La reducción de las tiendas físicas en número y el auge del canal online también está cambiando el panorama de un sector tradicionalmente muy atomizado por la fuerte presencia de pymes y autónomos. “Las grandes cadenas, al contar con mayores recursos para adoptar estas tecnologías, han liderado el cambio, lo que ha favorecido la concentración del sector y ha dificultado la supervivencia de pequeños comercios”, señalan los investigadores del Ivie.

El impacto de la pandemia también fue muy distinto según el formato empresarial. Las pequeñas cadenas fueron las que perdieron más ventas, incluso por encima de las empresas unilocalizadas, que en determinados segmentos como la alimentación supieron explotar la proximidad como punto fuerte ante la

En los dos últimos años el comercio electrónico ha crecido a ritmos cercanos al 15%

“nueva normalidad”. En cambio, las grandes cadenas, mejor preparadas para operar en comercio electrónico, lograron captar una gran parte de esta nueva demanda.

La evolución tras este primer cuarto de siglo XXI es clara para los autores del análisis. “Aunque el establecimiento físico seguirá siendo relevante para la mayoría de los consumidores, su función está evolucionando: deja de ser únicamente un punto de venta para convertirse en un espacio de experiencia”, recogen en sus conclusiones.

Un escenario en el que consideran que la supervivencia del comercio minorista dependerá de la capacidad para adoptar “un modelo omnicanal, que integre de forma efectiva los canales online y offline para mejorar la experiencia del consumidor”.

El 52% de industrias de la Dana sólo tiene un anticipo del Consorcio

El Gobierno valenciano advierte que los retrasos lastran la recuperación

Á.C.Á. VALENCIA.

Cuando se ha cumplido 9 meses de las riadas e inundaciones que asolaron buena parte de la provincia de Valencia por la Dana un elevado número de empresas aún están pendientes de recibir las indemnizaciones reclamadas al Consorcio de Se-

guros por los daños sufridos. Según la Consellerai de Innovación, Industria y Comercio de la Generalitat Valenciana, el 49% de los comercios y el 52% de las empresas industriales que han reclamado una indemnización al Consorcio de Seguros tan solo han cobrado un anticipo.

Desde la Administración autonómica y desde ámbitos empresariales se apunta que los retrasos se concentran precisamente en las empresas que han sufrido más daños económicos y por ello reclaman cuantías

superiores al millón de euros, una parte reducida de las más 249.000 solicitudes presentadas al Consorcio, pero que es fundamental para que esas compañías y negocios pueda recuperar la normalidad y no ver amenazada su continuidad.

Según las estadísticas de la Generalitat, que atribuye los datos al propio Consorcio, el 32% de los comercios y el 45% de las industrias que han solicitado indemnizaciones por ese volumen aún tienen pendiente percibir más de un millón de

euros del Consorcio de Seguros.

Otra de las preocupaciones más comunes cuando ya han pasado 9 meses del desastre es que la mayoría de estos expedientes por seguros del tejido empresarial aún pendientes de resolver terminen en litigios judiciales y se prolonguen aún más, por las quejas generalizadas de baja valoración. Desde la Administración autonómica se lamenta que esta situación alarga el proceso de reactivación económica de las zonas afectadas.

Según el Gobierno central, aún están pendientes de tramitar algo más de 8.000 solicitudes de las 249.000 recibidas. Casi el 58%, unas 144.000, correspondieron a salvos de más de 1.300 vehículos no localizados. El Consorcio ya ha abonado en total 3.385,5 millones de euros, que el Gobierno computa como ayudas pese a ser necesario haber contratado un seguro y tener al día el pago para cobrarlo. Supone el 57% de las ayudas pagadas.

El número de empresas se mantiene pese a la recuperación de la economía

Junio es el único mes con una caída en el número de firmas con 11.000 menos

B. Martínez Mingo MADRID.

España volverá a ser en 2025, por segundo año consecutivo, la economía avanzada que más crece, según el último *Informe de Perspectivas Mundial* del FMI. Las previsiones muestran que el PIB de nuestro país aumentará un 2,5% este año. Una cifra que llega tras el crecimiento de 2,7% y 3,2% de 2023 y 2024. A pesar de las buenas cifras de los últimos años, el número de empresas inscritas en la Seguridad Social permanecen estables entre las 1.332.390 (2021) y las 1.338.590 (2025) en los últimos años.

De hecho, en el último mes disponible, el número total de compañías inscritas cae desde las 1.350.011 de mayo a las 1.338.590 de junio —el único mes con saldo negativo de 2025—. Es decir, 11.421 empresas menos, con caídas en compañías de todos los tamaños. Como consecuencia, el saldo del segundo trimestre queda en 8.435 empresas registradas.

Tras la caída del 3,3% en el año del confinamiento por el Covid (entre 2019 y 2020), el número de empresas creció un 2,8% en 2021. En 2022 la cantidad de compañías que forman el tejido productivo español bajó ligeramente, un 0,2%. Y en los dos últimos años, a pesar de liderar el crecimiento económico, el aumento fue de un 0,6% y un 0,5% en 2023 y 2024.

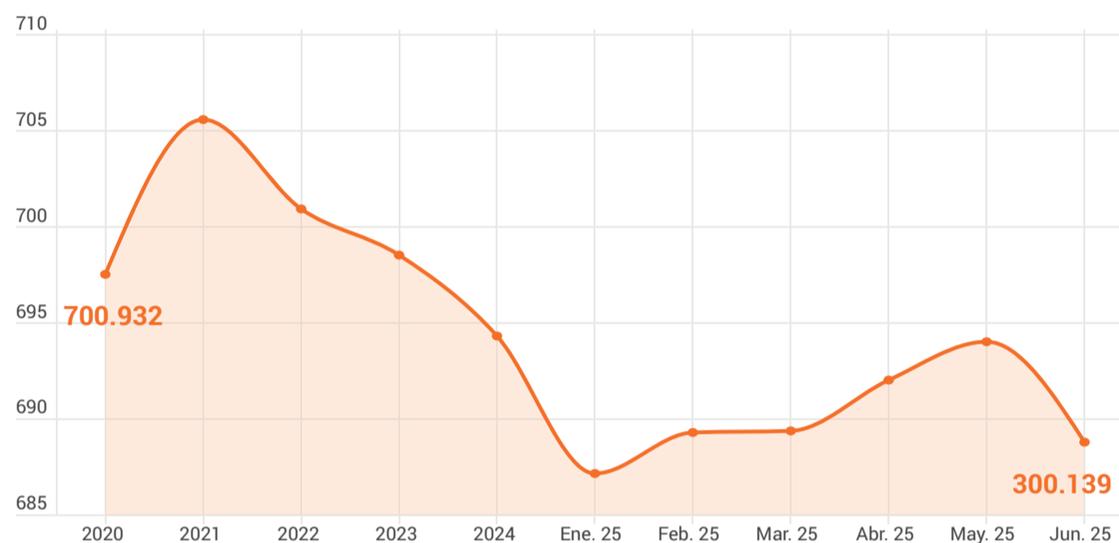
La Encuesta de Población Activa (EPA) del segundo trimestre del año publicada por el INE muestra una imagen similar. Tras la caída drástica en el número de empleadores en el segundo trimestre de 2020 (de 941.000 a 868.000) y su posterior recuperación, con 944.000 en 2021, 1.009.000 en 2022, y 1.028.000 en 2023; el número de empleadores volvió a caer en 2024 hasta los 956.000 y en 960.000 en el segundo trimestre de 2025. Además, dejando de lado la comparativa intertrimestral, el número de empleadores ha caído todos los trimestres desde el tercero de 2023, solo a excepción del cuarto trimestre de 2024 y el segundo de 2025, cuando esta estadística registra un repunte.

Menos pequeñas empresas

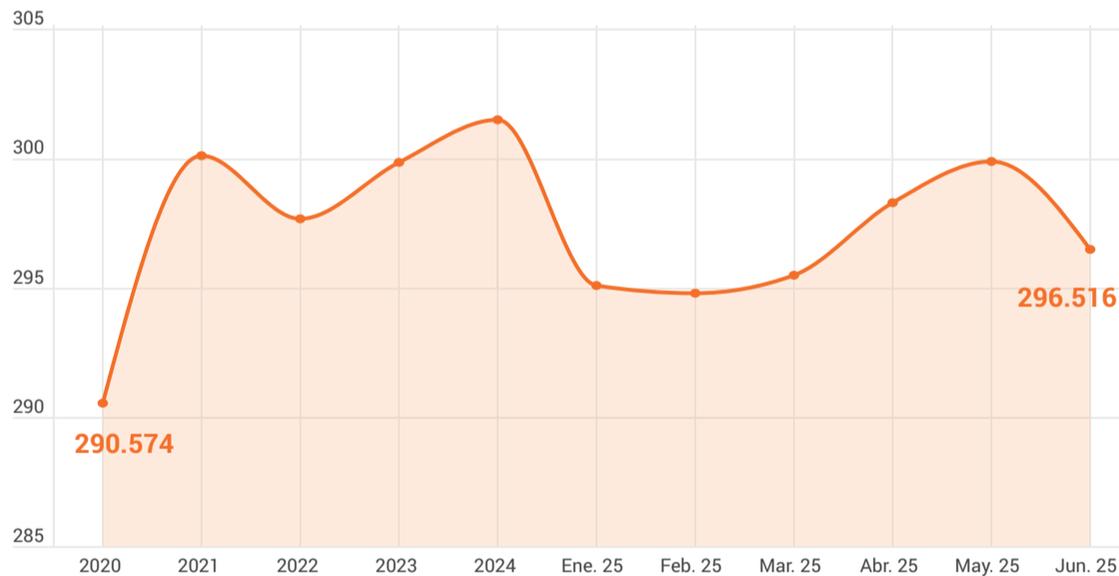
Por otro lado, al comparar la cifra con el mismo mes del año anterior se registra una caída menos acusada de 5.504 compañías (un 0,4%). El descenso en el número total de empresas en el mes de junio se ve explicado por una menor cantidad de compañías de reducido tamaño. Según la estadística publicada por

Cae el número de compañías con menos trabajadores

Empresas de uno a dos trabajadores



Empresas de tres a cinco trabajadores



Fuente: elaboración propia.

tagonismo en la creación de empleo, frente a las grandes empresas”. Por otro lado, destacan que “la pérdida de tejido productivo” también se vislumbra por “el descenso del número de empresas inscritas en la Seguridad Social de menor tamaño, mientras que el total de empresas crece, pero de forma muy moderada”.

Esta pérdida de pequeñas empresas, explica el último *Indicador sobre la situación de la Pyme* de la patronal (Cepyme) deriva en que, a pesar del crecimiento económico, existe una diferencia entre la evolución de las microempresas y la de las grandes compañías. “En una economía que crece debería haber más empresas de todos los tamaños, especialmente microempresas”, defiende la patronal de la pyme que, asegura que estas “representan el primer escalón de entrada al mundo empresarial”.

En concreto, según los datos expuestos por Cepyme en el documento las grandes empresas crearon el 69% del total del empleo privado creados en los últimos seis años, mientras que el empleo se estancó en las microempresas. De hecho, entre 2019 y 2025, el número de microempresas cayó un 2%. Al mismo tiempo, el de firmas pequeñas creció un 10,4%, el de medianas un 11,9% y el de grandes empresas lo hizo en un 24,4%. Como consecuencia, el número de pymes con empleados no creció con relación al primer trimestre de 2024 debido a la caída del 0,4% de las microempresas con trabajadores frente al crecimiento de 2,7% en las firmas medianas y del 2% en las pequeñas. Cabe destacar que las cifras del informe datan al primer trimestre del año ya que, hasta el momento, no

Según el registro de Seguridad Social existen un total de 1.338.590 empresas a mes de junio

El sector privado crea todos los puestos de trabajo del último año

Las últimas cifras de la Encuesta de Población Activa correspondiente a los meses de abril, mayo y junio dejaron un balance positivo de 503.300 empleos creados respecto a marzo y 584.000 puestos generados en el último año, concentrados en el ámbito de los servicios. Y el conjunto de esta ganancia interanual se debe a las contrataciones efectuadas por las empresas privadas, de acuerdo con estos datos. El número de personas ocupadas por el sector privado ha crecido en 620.000 en los últimos doce me-

ses, al mismo tiempo que el público ha perdido 3.600, según recoge el sondeo elaborado por Estadística. Al comparar con el trimestre anterior, las contrataciones privadas también explican el 95% del crecimiento del empleo, un esfuerzo que CEOE puso de relieve en un contexto marcado por la incertidumbre. “Los datos indican que el sector privado es el baluarte de la creación de empleo, con 480.500 ocupados más, lo que da cuenta de su resiliencia en un contexto de elevada incertidumbre” destacó la patronal.

el Ministerio de Seguridad Social, las empresas de 1 a 2 trabajadores cayeron un 1%, con 6.733 menos; mientras que las que tienen entre 3 y 5 trabajadores perdieron 1.688 compañías.

Las cifras experimentadas por las pequeñas empresas contrastan, sin embargo, con las de mayor tamaño. En comparación con 2024, el número de empresas de 6 trabajadores a más de 499 creció en 2.917 compañías. Las que mayor incremento experimentaron fueron las empresas de 10 a 49 trabajadores.

El hecho de que las empresas que caen en número sean las de menor tamaño se traduce, según explican los expertos del Instituto de Estudios Económicos (IEE) en su último informe de coyuntura, en que “las empresas de menor tamaño hace que estas tengan un menor pro-

se ha publicado un análisis actualizado con los datos de la EPA del segundo trimestre.

“La mejor síntesis es que se han perdido 22.700 microempresas desde 2019 (una pérdida media de 10 por día), al mismo tiempo que la cifra de grandes empresas ha aumentado un 24,4%”, concluye el informe de Cepyme.

Según las últimas estadísticas de Seguridad Social, que datan a junio, el número de empresas de 250 a 499 trabajadores ha crecido cada año (entre 2020 y 2024) entre un 5,2 y un 5,9%. Además, las firmas con más de 499 trabajadores aumentaron entre un 4,5 y un 5,3% al año en este mismo periodo de tiempo. En cuanto al mayor incremento en junio, también se lo llevan las grandes empresas, con 3,2% más que hace un año.

elEconomista.es

Diario líder en información económica en español

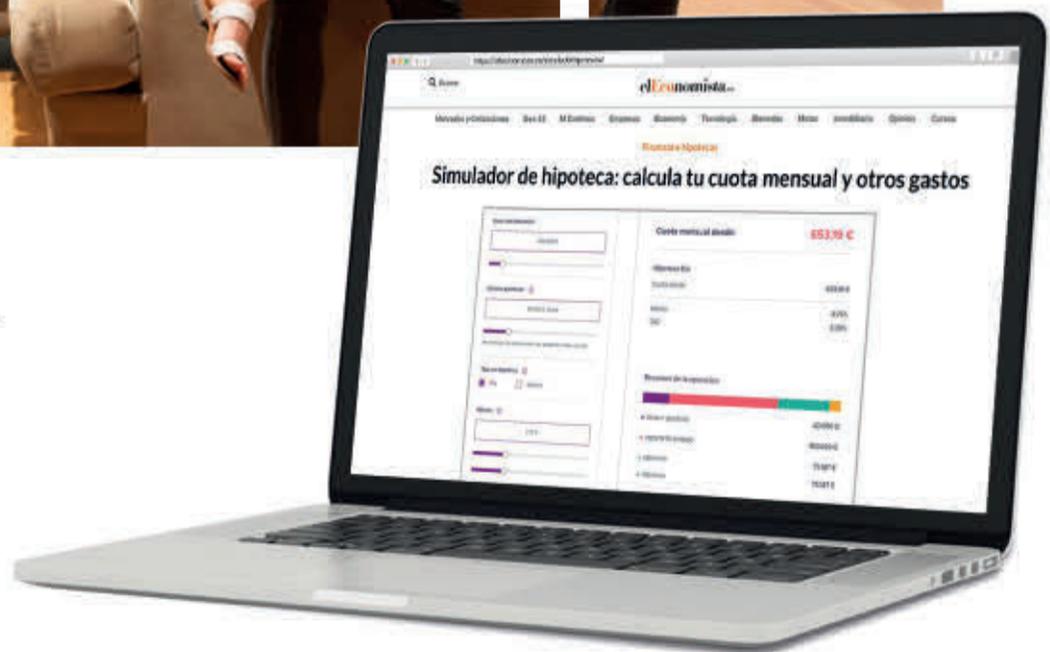
¿Buscas la casa de tus sueños?

Calcula tu cuota y gastos con nuestro nuevo

Simulador de hipotecas



-  Ahorra tiempo y dinero.
-  Encuentra la cuota más reducida.
-  Aclara tus dudas más comunes.
-  Datos 100% actualizados.
-  Prueba, es totalmente gratis.



Calcula tu cuota mensual y otros gastos, aquí:
www.bit.ly/simulador_hipotecas



Vehículos aparcados esperando ser montados para ser transportados en trenes de carga en EEUU ISTOCK

Los aranceles cuestan más de 4.600 millones al automóvil de EEUU y Europa

Casi todos los fabricantes se han visto afectados por la política de Trump

Diego Estebanez García MADRID.

Los aranceles han dejado un boquete en las cuentas de la mayoría de los fabricantes occidentales de automóviles. Aunque no todos reportan el impacto monetario que les ha supuesto esta política comercial impuesta por Donald Trump, solo entre los grupos automovilísticos que lo han detallado en sus informes del primer semestre se contabilizan 4.635 millones de euros. Una cifra que infravalora el impacto real de estas medidas comerciales, pero ahondan la crisis que circunda al sector de la automoción occidental.

Aun así, casi todos los grupos fabricantes que han presentado sus cuentas en estas semanas, tanto estadounidenses como europeos, han detallado que los aranceles a las exportaciones de sus vehículos o componentes hacia Estados Unidos han tenido un impacto en sus beneficios e ingresos.

Estados Unidos es un mercado importante para las marcas europeas, y uno de los más grandes del mundo: en 2024 se vendieron 15,9 millones de vehículos ligeros en ese país, mientras que en la UE se comercializaron 10,6 millones turismos y todoterrenos ese mismo año, según las cifras recopiladas el servicio de datos en línea de la industria de la automoción, Marklines y la patronal de fabricantes europeos ACEA.

El golpe de los aranceles a los fabricantes de automóviles

El coste de los aranceles al sector del automóvil

Grupos automovilísticos	Coste de los aranceles	Beneficios o pérdidas en el primer semestre	Tasa de variación respecto 2024
Volkswagen Group	1.300	4.005	-36,00%
Volvo Car	1.017	-630	Frente a beneficios
Mercedes Benz	362	2.593	-55,80%
Stellantis	300	-2.300	Frente a beneficios
GM	965	1.638	-35,40%
Ford	691	376	-86,20%
Total	4.635		

Fuente: Datos de los grupos automovilísticos. * Sander de Dacia (modelo del grupo francés Renault, el más popular en España).



Volkswagen Group registra un golpe de 1.300 millones a sus cuentas por los aranceles

VW el más golpeado

Por lo tanto, un grupo como Volkswagen, que además de su marca propia, integra firmas reconocidas como Seat/Cupra, Audi o Porsche, registra el mayor golpe económico de las medidas arancelarias. El grupo alemán, el más grande por volumen de ventas en Europa, ha anotado que el impacto arancelario en

sus cuentas del primer semestre han sido de 1.300 millones de euros.

Donald Trump impuso en abril un arancel a las importaciones de automóviles a Estados Unidos, que sumadas a los de componentes, representó un recargo del 27,5% para los vehículos exportados a ese país. Volkswagen, además de producir en Alemania vehículos de su gama eléctrica ID. u otros de sus modelos, cuenta con plantas al sur de la frontera que comercializa en EE. UU. En concreto, cuenta con una en el estado mexicano de Puebla, y además con la marca Audi, fabrica el modelo Q5 en su planta de San José Chiapa (México).

Al ser un fabricante de gran volumen, se ve más restringido a la

hora de trasladar los costes extras al precio de los modelos de su propia marca. En total, el grupo registró un beneficio neto atribuido de 4.005 millones de euros en el primer semestre, un 36,6% por debajo del anotado en el mismo periodo del año anterior. Sus ingresos también se vieron afectados, reportando una caída del 0,3%, hasta los 158.364 millones de euros. Sus ventas en Estados Unidos cayeron un 9,8%.

Factura de 300 millones

En la misma línea se encuentra Stellantis, el grupo multinacional concentra en Estados Unidos sus marcas Chrysler, Jeep, Dodge/RAM además de las europeas

Fiat, Alfa Romeo o Peugeot. Más allá de los problemas internos del fabricante, los aranceles le significaron una pérdida de 300 millones de euros, que de hecho espera que se incrementen a los 1.500 millones en todo el año. Esto ha hecho que en la primera mitad del año registrara pérdidas por 2.300 millones de euros.

La compañía, en su segundo mercado, Norteamérica, donde el fabricante cuenta con centros de producción tanto en Estados Unidos, como al sur de la frontera en México, y en Canadá, su negocio se redujo un 26% en la primera mitad del año, hasta los 28.200 millones de euros. Además, sus envíos a clientes cayeron un 23% hasta las 647.000 de unidades. En la primera mitad del año, la cifra de negocio del conglomerado, que concentra 14 marcas y una joint venture con Leapmotor, cayera un 13%, hasta los 74.300 millones de euros.

Otros grupos europeos que han cuantificado el impacto de los aranceles estadounidenses en sus resultados del primer semestre son Mercedes-Benz, que lo ha estimado en

Stellantis estima en el efecto de los aranceles en todo el ejercicio sea de 1.500 millones

362 millones de euros, y Volvo Car, que ha registrado un deterioro no monetario de 11.400 millones de coronas suecas (1.017 millones de euros). En el caso de Volvo, este ajuste se debe a los retrasos en sus lanzamientos y a la imposición de aranceles que afectan tanto a los modelos fabricados en Europa y exportados a EE. UU., como a los producidos en China y destinados al mercado europeo.

Acuerdo UE y EEUU

El acuerdo alcanzado el pasado 27 de julio entre la Unión Europea y el Gobierno de Estados Unidos, que fija el arancel de los productos importados en el 15%, da un poco más de certeza a los fabricantes de automóviles europeos.

Ferrari, que logró crecer su beneficio neto un 9% hasta los 837 millones de euros, ha avisado que ha eliminado el riesgo de 50 puntos básicos sobre sus márgenes porcentuales, establecido tras la introducción de los aranceles de abril "como consecuencia del reciente acuerdo sobre niveles más bajos alcanzado entre EE. UU. y la UE".

Aun así, hay fabricantes como BMW, que sin detallar el impacto que han supuesto los gravámenes en sus cuentas, prevé que el margen Ebit de su División de Automoción disminuya aproximadamente 1,25 puntos porcentuales debido al aumento en las tarifas a sus exportaciones.

Economía



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

La UE cede ante EEUU sin represalias y beneficia solo a la automoción

La Comisión Europea ha sido ampliamente criticada por su falta de acción

Lidia Montes BRUSELAS.

El ejercicio de fuerza y coacción exhibido por el Ejecutivo de Donald Trump ha dado sus frutos. Esa intención de reequilibrar la balanza comercial con la UE, deja a Bruselas con mal sabor de boca y a los Gobiernos comunitarios con la sensación de que Europa ha cedido ante Estados Unidos. El resultado final, ese arancel del 15%, deja un escenario de críticas a una Comisión Europea que no ha mostrado músculo en el diálogo, que se ha plegado a los intereses de la Casa Blanca, frente a un primer mandato del republicano en el que sí dio una respuesta más contundente. Tan solo un sector sale beneficiado, el del automóvil y, por tanto, la economía alemana.

Si ha habido una industria que ha estado en el punto de mira en toda la negociación con EEUU ha sido el de la automoción. Y lo cierto es que es la única que sale favorecida del actual acuerdo del 15%. Supone una tasa mucho más baja que ese 27,5% con el que se trabajaba de partida, después de que Trump pusiera sobre la mesa la amenaza de aplicar un 25% de gravamen.

“Permitirá a los exportadores europeos expandirse en el mercado

estadounidense. Fortalecerá la cadena de suministro e impulsará la actividad de las pymes en EEUU”, decía en rueda de prensa el comisario de Comercio, Maros Sefcovic, al frente de las negociaciones con Washington durante estos meses. Lo hacía defendiendo que se trataba de un buen acuerdo, ante una lluvia de reproches por haber capitulado. El objetivo último, afirmaba, era evitar una guerra comercial.

Alemania, por ende, es el único Estado miembro que puede considerar que el pacto sellado le beneficia. La industria del automóvil germana se apoya en la cadena de producción del automóvil. Desde el propio coche a sus componentes constituyen un punto tractor de PIB del país y es el segundo Estado miembro con más exportaciones a EEUU, justo por detrás de Irlanda.

Con firmas como BMW, Audi o Mercedes, Berlín era el principal interesado en mantener unos aranceles bajos a los coches, aunque también el sector italiano se beneficiará de ese 15%. No obstante, la patronal alemana del automóvil, VDA, avisaba de que esta tasa “costará miles de millones anuales a la industria automotriz alemana”. El canciller germano, Friedrich Merz, celebraba que se llegara finalmente a

Los detalles del acuerdo con EEUU

El acuerdo establece un arancel general del 15% para todas las importaciones entre la UE y EEUU. Incluye excepciones a ciertos productos como los aviones y componentes aeronáuticos, ciertos productos agrícolas, productos químicos, semiconductores y, por el momento, el sector farmacéutico. Incluye el compromiso de la UE de comprar energía por valor de 250.000 millones de euros al año, en lo que se incluiría gas natural licuado, petróleo y material nuclear. Además, promete realizar inversiones por valor de 600.000 millones en EEUU, que se sumarán a lo que gaste en defensa.

un acuerdo, aunque consideraba que el comercio entre ambos lados del Atlántico se reduciría.

Además, se abre la puerta a que los vehículos europeos sean más competitivos que los estadounidenses

en su propio mercado local. Los coches comunitarios estarán sujetos a un arancel del 15%, mientras que la cadena de producción de la automoción estadounidense, dependiente de México y Canadá, deberá afrontar los aranceles adicionales que Trump ha impuesto sobre estos territorios. Los elevados gravámenes aplicados por el Ejecutivo estadounidense a los países vecinos podrían encarecer el precio de los coches norteamericanos y, al tiempo, cambiar las reglas del juego para la industria europea.

El sentimiento generalizado en el bloque comunitario es el de haber perdido la negociación, una sensación que contrasta frente una Comisión Europea que sí dio una respuesta firme a la escalada arancelaria que planteaba Trump en su primer mandato.

Esta negociación ha estado en todo momento desequilibrada. Trump ha tomado una actitud ofensiva y la Comisión Europea defensiva. La UE a penas ha podido seguir el ritmo a la oleada de aranceles anunciada por la Casa Blanca. Y las medidas que implementa llegan tarde, no compensan el golpe de Washington y se quedan desactualizadas en cuestión de días.

El historial de la negociación así

lo refleja. Primero Trump anunció aranceles a las importaciones de acero y aluminio del 25% (que luego elevó al 50%), luego aplicó otro 25% a las importaciones de coches europeos y posteriormente anunció sus aranceles universales con los que tasaría en un 20%.

La UE va rezagada. Responde en abril con una ronda de aranceles por valor de 20.000 millones de euros que no llegan a aplicarse pues Trump plantea una tregua comercial que se extendería hasta este agosto. Bruselas impulsa también otra ronda de gravámenes cuyo impacto, finalmente, se ve reducido a 72.000 millones de euros y que no llega a aprobarse hasta julio, en una suerte de respuesta a la carta del republicano con la amenaza de gravámenes del 30%.

Así es que, Europa no llega a equiparar en ningún momento la amenaza que esgrime EEUU ni tam-

En el anterior mandato de Trump la UE sí respondió con sus propios aranceles a EEUU

co llega a ser lo suficientemente ágil como para ir aprobando medidas de respuesta. Su actuación es reactiva, defensiva, y se aleja de la fortaleza mostrada en el primer mandato de Trump. Al final, no hay que olvidar que Bruselas quería un acuerdo con un gravamen del 10%, como el que había conseguido Reino Unido, y debe asumir el 15% como el mejor de los escenarios.

El primer ministro francés, François Bayrou, tildaba el anuncio de “día sombrío para Europa”. No era mucho más generoso el presidente galo, Emmanuel Macron, que apuntaba que el acuerdo comercial muestra que la UE “no es lo suficientemente temida” en la esfera internacional “porque no se asume como una potencia”, en una clara crítica a la óptica negociadora.

Desde Bruselas se vendía la idea de que se ha evitado una guerra comercial, de que un arancel del 15% es mucho más razonable que esa elevada tasa del 30% con la que amenazaba Trump. Pero quizás aquí ha estado el error de la Comisión Europea, no ha puesto en valor la importancia del mercado europeo para Estados Unidos.

La postura desde Berlín ha girado desde un primer mensaje de aceptación del acuerdo a una perspectiva mucho más reactiva. El canciller alemán, Friedrich Merz, aseguraba que los aranceles serán una “carga considerable” para la economía germana. Pero también hay quien señala a Alemania como culpable de la situación y es que en los últimos meses ha venido presionando por un acuerdo, aunque fuera un mal acuerdo, con tal de calmar a los mercados.

Europa hipoteca su futuro energético por su convenio con Estados Unidos

A largo plazo se triplicarían los envíos de energía y la UE dependería de EEUU

Álvaro Moreno MADRID.

Uno de los puntos más sensibles del acuerdo EEUU-Europa es la compra de GNL y petróleo norteamericano por más de 680.000 millones de euros. Aún hay muchas incógnitas tras este compromiso pero los expertos coincidieron en dos grandes cuestiones. La primera, que pese a la magnitud de las cifras no cambia el suministro a corto plazo y, por tanto, no altera los precios. Lo segundo, que si bien no supone la inundación de gas que esa cuantía puede parecer ahora mismo, sí hipoteca el futuro y la autonomía energética de Europa al comprometerse a tales cantidades que ahora pueden buscarse pero que la dinámica del mercado no tiene por qué apoyar. Además explicaron que las cantidades tan astronómicas que marca el acuerdo no solo atan el futuro de Europa al gas y a Washington, sino que llevan al límite la realidad de mercado de ambas partes y que roza el hecho de que no podrá cumplirse por pura capacidad.

Respecto al GNL, EEUU es ya el mayor suministrador del Viejo Continente. Según datos de la Comisión Europea, el país norteamericano es ya el responsable del 45% del suministro total. Sumando todo el gas, licuado y suministrado por gasoducto de países como Argelia, Noruega o Turquía, estamos hablando de que EEUU ya representa cerca del 27% antes de este acuerdo.

Gasto de 250.000 millones

En la práctica el acuerdo supondría triplicar el suministro. Actualmente el plan, a falta de conocerse cómo se estructuraría, implicaría un gasto de unos 250.000 millones de dólares anuales en energía. Para entender el cambio, EEUU en total exportó cerca de 318.000 millones de dólares entre petróleo y gas al mundo. Europa por su parte, compró solo entre petróleo y gas y 76.000 millones de dólares. Es decir, de golpe se triplican las compras. Kpler explicó en su último informe que esto "supera las realidades del mercado" y que "para lograrse, los flujos de EEUU deberían casi redirigirse por completo a la UE, con las importaciones de GNL sextuplicándose".

En una entrevista con *Reuters*, un alto funcionario de la UE que pidió no ser identificado dijo que "estas cifras no son algo del azar". Pese a que reconoció que es prácticamente imposible alcanzarlas en los niveles actuales, "habrá grandes inversiones" que permitirán que "finalmente estas cifras sean alcanzables".

En declaraciones a *elEconomista.es* Antonio Aceituno, CEO de Tem-



Metanero de gas natural licuado (GNL). ISTOCK

Europa también cuenta con acuerdos con Rusia respecto al gas

Actualmente el Viejo Continente está intentando resolver acuerdos a largo plazo de compras de gas ruso. También quiere reducirlo en general, pero particularmente en el caso de Rusia, se han propuesto sanciones que permitan una disolución unilateral de los contratos, algo que no está claro que pueda hacerse legalmente (con el consecuente gasto en reclamaciones mercantiles por la extinción de los compromisos) y tampoco está claro que pueda obtenerse un apoyo político total para terminar de aprobar la medida. En es-

te sentido, el Instituto de Economía y Análisis Financiero de la Energía (IEEFA, por sus siglas en inglés) remarca que "todavía se están tratando de solucionar estos contratos. Por lo que meter de golpe tanta oferta de gas puede generar problemas". Dejando a Europa en riesgo de tener un enorme exceso de gas y energía a costes muy elevados. Desde Jaller.Makarewicz remarca que "el gas natural licuado (GNL) de EEUU es el más costoso y, por lo tanto, el acuerdo lo terminaremos pagando los usuarios".

pos Energía, explicó que esto no está afectando a los precios europeos del gas y el crudo (particularmente el gas) porque el mercado interpretó el acuerdo como una cristalización de una alianza que ya está vigente en el mercado. "El grueso del comercio de GNL ya está ocurriendo. Solo en marzo el 77%, lo que supone 6,8 M de toneladas, de todas las exportaciones de EEUU fueron a Europa. Más que cambiar flujos o precios el acuerdo consolidó una alianza que ya estaba activa, que ha convertido a Europa en el socio exclusivo de EEUU en materia de GNL, desplazando a Asia. Es por ello que los precios del gas no se ven afectados por este anuncio".

El experto explicó que "el nuevo pacto transatlántico es un vínculo político más que real, que ya se está produciendo. Europa consigue

seguridad de suministro sin tensar los precios". Por su parte el mercado se centra en una demanda china congelada (las importaciones de gas asiático han caído un 22% en el primer semestre) algo que "está desentensando el mercado". Por su parte también afecta a una demanda cada vez más pequeña de gas de la UE, que ya se redujo un 19% la misma desde 2021 y se espera un 7% adicional para 2030.

Desde Creara Energía comentaron que "el acuerdo implica el compromiso de compra de gas natural licuado (GNL) estadounidense por parte de Europa, con el objetivo de diversificar fuentes de aprovisionamiento y reducir la dependencia de Rusia". En ese sentido, ellos creyeron que el acuerdo "traerá estabilidad a los precios" al garantizar pedidos de "un nuevo socio más estable". Es decir "no veremos cambios bruscos de precios como en 2021 y 2022". Sin embargo, las enormes cantidades y el precio del gas norteamericano indican que "a cambio (de la estabilidad), podrá verse un aumento gradual de los precios, ya que se fomenta la dependencia europea de un único proveedor".

Ana María Jaller-Makarewicz, analista principal de energía del Instituto de Economía y Análisis Financiero de la Energía (IEEFA, por sus siglas en inglés), explicó que el acuerdo sitúa a Europa en una situación realmente complicada. El motivo es que Europa estaría comprando mucho más gas del que puede deglutir dada la menor demanda y las condiciones de mercado. "Los precios serán más altos y no aporta estabilidad porque ya hay contratos a largo plazo que habrá que reestructurar... ¿Cuál será el precio por cerrar esos contratos? El

Según la Comisión Europea, Estados Unidos es ya responsable del 45% del suministro total

gas de EEUU es más costoso y encima no vamos a necesitar tanto. La única opción que veo es que Europa reexporte ese remanente de gas, algo que ya está haciendo Japón".

"Es muy difícil incrementar tanto las importaciones con una demanda cayendo, estamos hablando de triplicarlas. Deberíamos diversificar dado que este acuerdo supone un cambio radical en la estrategia de la UE", explica Jaller-Makarewicz. Según la experta el motivo es doble, por un lado, el acuerdo consolida ya al 100% que se vuelve a depender de forma muy sensible de un solo proveedor tal y como pasaba con Rusia, una situación que se ha querido evitar desde el principio. Por otro, esto frustra la diversificación energética y ata el Viejo Continente al gas, a pesar de que los esfuerzos iban a todo lo contrario.

Economía

Obama y Hillary Clinton, ¿traidores?



Análisis

Jorge Cachinero

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

Tulsi Gabbard, directora de la Agencia Central de Inteligencia -CIA, por sus siglas en inglés-, entregó al departamento de Justicia (DoJ) el 22 de julio pasado un informe de la comunidad de Inteligencia de más de 100 páginas que desmonta el caso llamado "Russiagate".

La Inteligencia de Estados Unidos (EE. UU.) llegó a la conclusión de que la Federación de Rusia no estaba intentando influir sobre el resultado de las elecciones presidenciales de 2016 antes de la celebración de estas.

La Inteligencia estadounidense confirmó dicha evaluación días después de finalizado ese proceso electoral, que acabó ganando Donald J. Trump (DJT).

El entonces presidente en funciones de EE. UU., Barack Obama, presidió una de sus reuniones diarias con la comunidad de Inteligencia -el President's Daily Brief, en inglés- el 8 de diciembre de 2016, que acabó resultando extraordinaria.

La Inteligencia ratificó por escrito que "actores rusos (...) no influyeron en los resultados de las recientes elecciones estadounidenses mediante la realización de actividades cibernéticas maliciosas contra la infraestructura electoral", según Gabbard informó.

Cambio de rumbo de Inteligencia

Sin embargo, un correo electrónico paralizó el reparto de dicho Informe discutido con Obama en las horas previas a su distribución porque "se estaban dando nuevas orientaciones a la comunidad de Inteligencia".

Una reunión de ese mismo grupo de personas se convocó para el día siguiente con el objeto de discutir "un asunto muy sensible", es decir, Rusia.

Obama ordenó aquel 9 de diciembre de 2016 a James R. Clapper, director nacional de Inteligencia, elaborar una evaluación en la que se afirmara que Rusia había interferido en las elecciones de noviembre para favorecer a DJT.

Ese Informe nuevo estuvo listo a comienzos de enero de 2017 y se basaba en la información desacreditada del dossier Steele, elabora-



Barack Obama y Hillary Clinton en 2016. ATLAS

do por un ex agente de la Inteligencia británica de ese apellido, que describía la supuesta trampa sexual en la que DJT cayó en un viaje a Moscú.

Aquellas decisiones del presidente Obama, de su secretaria de Estado, Hillary R. Clinton (HRC), y del partido Demócrata facilitaron sostener una campaña de investigaciones y de acusaciones y dos procesos de destitución

Realizaron procesos de destitución contra Donald Trump entre 2016 y 2020

contra DJT entre 2016 y 2020.

HRC defendió que ella hubiera sido elegida presidente de EE. UU., si no hubiera sido por los rusos y el partido Demócrata bautizó a DJT como el Candidato de Manchuria, en remedio por una novela y sus versiones cinematográficas del mismo nombre.

DJT era un presidente ilegítimo para los anteriores.

El informe de la CIA que Gabbard entregó al DoJ demuestra que los documentos elaborados por orden de Obama y con el apoyo de HRC eran Inteligencia fabricada y manipulada por impulsos políticos con el objetivo de presentar a DJT como un agente de Rusia.

Todo respondía al proyecto de socavar la presidencia de DJT y, sobre todo, de impedir un entendimiento diplomático entre EE. UU. y la Federación de Rusia, especialmente, en lo referente a Ucrania, que obstaculizara el plan de usar a ésta para derrotar a Moscú.

El número de denunciantes que se están poniendo en contacto con la CIA y con el DoJ para facilitar información adicional sobre esta conspiración política crece.

El llamado "Russiagate" era un fraude, como lo fue también la supuesta interferencia de Rusia en las elecciones presidenciales de 2016.

Asimismo, la Oficina de Investigación Federal -FBI, por sus siglas en inglés- y la CIA evaluaron el 12 de septiembre de 2016 el pretendido jaqueo ruso de la sede del partido Demócrata como "especulación, en el mejor de los casos" y de "confianza baja".

No obstante, dicha estimación fue ocultada hasta ahora y substituida por otro Informe que

aseguraba que dicha penetración informática fue de origen ruso, aún a sabiendas de que esa afirmación era falsa.

Los senadores Lindsay Graham y John McCain viajaron a Ucrania el 31 de diciembre de 2016 para seguir apoyando la financiación y el entrenamiento militar de Ucrania con el objetivo de atacar a Rusia y de socavar los Acuerdos de Minsk I y II.

Rusia no intervino en las elecciones de 2016 y el "Russiagate" fue un fraude

Ambos senadores utilizaron aquellos informes fraudulentos para atizar el uso de Ucrania como combatiente contra Moscú por apoderamiento y para forzar al presidente DJT para que no cambiara el rumbo de la política estadounidense en el este de Europa.

¿Abrirá el DoJ una investigación contra Obama y contra HRC por delito de traición a EE. UU., como reclama ahora DJT?

La industria de Brasil crece un 0,5% en el segundo trimestre de 2025

Con siete trimestres de expansión aún mantuvo su proceso de desaceleración

N. Hernández MADRID.

La producción industrial brasileña creció un 0,5% en el segundo trimestre de 2025 en comparación con el primero, lo que marca seis trimestres consecutivos de expansión. Sin embargo, la industria sigue experimentando un proceso de desa-

celeración, según informó este viernes el Gobierno.

El ritmo de crecimiento en el segundo trimestre fue menor al aumento del 2,1% registrado en los tres primeros meses del año, al 3,1% del mismo periodo de 2024, y al 3,9% del tercer trimestre de 2024, según los datos del Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE).

Esta desaceleración ya había sido anticipada por los propios economistas, quienes señalaron la tasa referencial de interés, que se mantiene

en 15 puntos anuales, como la principal responsable de la reducción en la actividad industrial. Esta es la tasa más alta de los últimos 19 años.

Según el comunicado del IBGE, "el menor dinamismo se observó en tres de las principales categorías económicas, destacándose los bienes de consumo semiperecederos y no perecederos", que, con un aumento de 1,3 puntos, experimentaron una caída de 5,9 en el segundo trimestre.

De acuerdo con el organismo, el crecimiento de la producción indus-

trial acumulado en los primeros seis meses de 2025 fue de solo un 1,2% respecto al mismo periodo de 2024. A pesar de ello, se registró expansión en tres de las cuatro grandes categorías económicas, en 18 de los 25 sectores analizados y en el 55,8% de los 789 productos evaluados.

Este resultado semestral también refleja la desaceleración general, dado que el sector acumuló un aumento del 2,4% en los últimos 12 meses hasta junio. En el sexto mes del año, la producción industrial creció un

0,1% respecto a mayo, pero disminuyó un 1,3% en comparación con el mismo mes del año anterior.

La reducción de la productividad industrial brasileña se señala como una de las principales causas de la esperada desaceleración económica en el país, cuyo Producto Interno Bruto (PIB) creció un 3,4% en 2024. Para 2025, se proyecta un variado crecimiento: el Banco Central de Brasil elevó su proyección a un 2,1%, mientras que el Ministerio de Economía prevé un 2,5%

Normas & Tributos

Hacienda ultima el procedimiento de embargo de criptoactivos para saldar deudas tributarias

Los proveedores de servicios deberán informar de las residencias fiscales de sus clientes

Xavier Gil Pecharromán MADRID.

El proyecto de Reglamento sobre las obligaciones de información de los proveedores y servicios de criptoactivos, que Hacienda ha hecho público, establece los procedimientos para que la Administración tributaria embargue criptoactivos de personas con deudas tributarias.

Hacienda podrá ordenar el embargo de diferentes tipos de criptoactivos (incluyendo *tokens*, NFT y valores negociables en *blockchain*) a entidades o personas que los gestionen, custodien o registren, incluso si no se identifican previamente todos los activos del deudor.

El valor de los criptoactivos embargados se determina según el mercado en la fecha del embargo, y se retienen hasta recibir instrucciones para su conversión o liberación. Si en el momento del canje a moneda de curso legal, los criptoactivos embargados han incrementado su valor, solo se realizarán los que sean necesarios para la cancelación total de la deuda, procediéndose al inmediato levantamiento del embargo de los restantes. Si la deuda es firme, se pueden vender los criptoactivos necesarios para saldarla; si hay autocustodia, la Administración puede asegurar los dispositivos o claves donde se almacenan los activos. El proceso incluye plazos estrictos para informar y actuar, y prioriza el embargo según el tipo y orden de adquisición de los criptoactivos.

Declaración de residencia

Los proveedores de servicios y los operadores de criptoactivos estarán obligados a obtener una declaración de sus usuarios en la que conste, entre otros datos, su residencia o residencias fiscales, según se establece en el futuro Reglamento que desarrolla las obligaciones de información y normas de diligencia debida para los proveedores de servicios de criptoactivos y operadores de criptoactivos, cuyo plazo de información pública ha sido abierto por el Ministerio de Hacienda.

El Reglamento establece los *nexos de reporte*, por los que proveedores de servicios de criptoactivos y operadores quedarán sujetos a comunicar información a la Administración tributaria española.

Por otra parte, en el ámbito de los sistemas de previsión social, la posibilidad existente desde el 1 de enero de 2025 de disponer anticipadamente del importe de los derechos económicos por aportaciones y contribuciones realizadas con al menos diez años de antigüedad obliga a ex-



Un cliente de un servicio de criptomonedas operando con su móvil y su ordenador portátil. ISTOCK

Un registro comunitario para los operadores excluidos del MiCA

La información que deberá suministrarse, abarcará la identificación del usuario y de las personas que ejercen el control del mismo en caso de ser una entidad, incluyendo sus residencias fiscales, así como las operaciones con criptoactivos efectuadas por ellos. La información de las operaciones se suministrará de forma agregada, pero se distinguirán los tipos de operaciones, en función de la contraprestación y según se trate de adquisiciones, transmisiones o transferencias. Como resultado de las obligaciones de registro

impuestas por la DAC 8 a los operadores excluidos del ámbito de aplicación del Reglamento MiCA, se establecerá un registro específico que inscribirá los procedimientos de alta, modificación y baja. La información estará disponible para las autoridades competentes de todos los Estados miembros a través del registro de la UE. La Administración tributaria actualizará los datos para asegurar el funcionamiento del registro único de la UE sobre los operadores de criptoactivos, para cuando cesen sus comunicaciones en España.

cluir de la obligación de comunicar información a los fondos de pensiones de empleo y a determinadas mutualidades de previsión social.

Los proveedores autorizados bajo el Reglamento MiCA por la autoridad competente en España, estarán obligados a declarar en nuestro país. Y en el caso de los no autorizados bajo el citado Reglamento, se atenderán a unas reglas de jerarquía que se establecen en caso de que existan varios nexos en jurisdicciones distintas, evitando así que se produzcan duplicidades en la obligación de informar.

El hecho de tener una sucursal en España determinará también la obligación de informar a la Administración tributaria española respecto de las operaciones que se efectúen a través de dicha sucursal. El futuro Reglamento suprime el

artículo 39 ter del Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria (RGAT), que desarrolla la obligación de informar sobre operaciones con criptoactivos. Asimismo, se aclara que esta obligación de informar sobre operaciones con criptoactivos deberá cumplirse con respecto a las operaciones que se efectúen en el año 2025.

Registro comunitario

Los criptoactivos sobre los que deberá proporcionarse información coinciden con aquellos sujetos a la nueva obligación de comunicación derivada de la transposición de la DAC 8. El objetivo es que las personas proveedoras de servicios de criptoactivos cumplan ambas obligaciones respecto a los mismos activos: en un caso, informando sobre los saldos, y en otro, sobre las operaciones realizadas. De este modo, se busca uniformar ambos requerimientos y evitar la generación de cargas administrativas adicionales.

Monedas en el extranjero

En el caso de criptomonedas en el extranjero, el obligado deberá informar sobre todos los criptoactivos. Y se define que éstos están situados en el extranjero cuando la custodia se efectúe por una entidad o establecimiento permanente que no haya sido autorizado para operar por la autoridad competente española o no conste en el Registro de operadores de criptoactivos de la Administración tributaria.

Consultas tributarias

Por lo que se refiere a las consultas tributarias con efecto transfronterizo, se modifica el contenido de la solicitud de información, a fin de

Se revocará el NIF en el caso de incumplimiento de las obligaciones de información

que, por un lado, el consultante persona física declare si la misma versa sobre su residencia a efectos fiscales atendiendo al nuevo concepto de acuerdo previo con efecto transfronterizo que introduce la DAC 8, y, por otro lado, que dicha solicitud recoja también, cuando residan en otro Estado, el número de identificación fiscal (NIF) del consultante y de otras personas que pudieran verse afectadas por la consulta asignado por su Estado de residencia.

Se prevé como causa de revocación del NIF la baja cautelar prevista para el caso de que un operador de criptoactivos no cumpla con la obligación de información sobre sus criptoactivos.

@ Más información en www.economista.es/ecoley

Normas & Tributos

Miguel Ángel Vázquez Taín Presidente del Consejo General de Economistas (CGE)

“No se debe tratar igual el fallo puntual que la actuación con ánimo defraudatorio”

Xavier Gil Pecharromán MADRID.

Es economista y profesor titular en la Universidad de Santiago de Compostela, Miguel Ángel Vázquez Taín, ha sido elegido nuevo presidente del Consejo General de Economistas de España (CGE). Actualmente es decano-presidente del Colegio de Economistas de La Coruña y presidente del Consejo Gallego de Economistas. Su propósito es fomentar la colegiación y la integración profesional, así como adaptar la organización a los retos derivados de la transformación del ejercicio profesional, como son los retos de las nuevas tecnologías, la inteligencia artificial y la legislación cambiante y exhaustiva.

¿Qué prioridades se ha marcado para esta nueva etapa al frente del Consejo? ¿Continuará la línea de su antecesor o introducirá cambios significativos en el enfoque del Consejo?

Mi prioridad fundamental es consolidar al Consejo General de Economistas como un actor clave en el ámbito económico, no solo como referente técnico y profesional, sino también como una voz autorizada en el debate público y en la construcción de políticas. Continuaremos muchas de las líneas iniciadas por mis predecesores, especialmente en lo referente a la interlocución institucional y la formación, pero introduciremos una mayor proactividad, especialmente en la defensa de la profesión y en la utilidad directa para los economistas. Nuestro objetivo último es situar al economista como un profesional imprescindible en la toma de decisiones estratégicas a los diferentes niveles de la sociedad, y que el Consejo sea una plataforma eficaz para esa visibilidad e influencia.

¿Qué papel debe jugar el Consejo en la interlocución con las Administraciones Públicas y el legislador?

El Consejo General de Economistas debe desempeñar un papel activo y estable como interlocutor técnico, cualificado e independiente ante las Administraciones Públicas y el legislador. No somos un actor político, sino una institución intermedia con legitimidad profesional y capacidad para aportar análisis rigurosos, visión económica y propuestas viables. En un entorno regulatorio crecientemente complejo, es esencial que las leyes se diseñen con base técnica y previsión de impactos. Desde el Consejo, contribuimos a ello a través de informes, propuestas normativas y el trabajo



ALBERTO MARTÍN

Administraciones:
“El Consejo debe desempeñar un papel activo como interlocutor técnico”

Colegios oficiales:
“Impulsaremos una gobernanza participativa efectiva y diálogo permanente”

Propuestas básicas:
“Limitar el uso de la vía urgente y que se evalúe en cada ley el impacto económico”

constante de nuestro Servicio de Estudios. Nuestra interlocución se ejerce desde la responsabilidad, el rigor y el compromiso con el interés general.

¿Qué medidas tiene previstas para fortalecer la relación del Consejo General con los diversos colegios territoriales que lo conforman?

Uno de nuestros principales objetivos es fortalecer los vínculos entre el Consejo General, los colegios territoriales y los profesionales colegiados. Para ello, impulsaremos un modelo de gobernanza más abierto, basado en el diálogo permanente y la participación efectiva de los colegios en las decisiones estratégicas. Reforzaremos la oferta formativa y de acreditaciones y mejoraremos la comunicación directa con los colegiados. La digitalización, la cercanía y la utilidad serán los pilares de esta nueva etapa, en la que pretendemos ayudar a los economistas a afrontar desafíos clave como la transformación digital, la inteligencia artificial o la creciente complejidad normativa.

¿Qué reformas proponen para mejorar la estabilidad normativa?

La estabilidad normativa tributaria es fundamental para garantizar la seguridad jurídica, fomentar la inversión y facilitar el cumplimiento voluntario. Desde el Consejo General proponemos dos reformas clave: en primer lugar, limitar el uso de la vía urgente, a través de los decretos leyes para tramitar las normas fiscales, garantizando procedimientos transparentes, con consulta pública y memoria económica. Y, en segundo lugar, que se evalúe el impacto económico de las reformas tributarias antes de su aprobación. Menos cambios, mejor diseñados y técnicamente solventes: ese es el camino hacia un sistema fiscal más estable, predecible y eficaz.

¿Considera el Consejo que el actual modelo de financiación autonómica requiere una reforma profunda? ¿Se ha calculado el coste de asumir un modelo similar al cupo vasco para Cataluña? ¿Y un café para todos?

El actual modelo de financiación autonómica está agotado: es opaco,

genera desigualdades y no responde a la realidad actual. Desde el Consejo General consideramos imprescindible una reforma profunda basada en cuatro principios: suficiencia financiera, equidad interterritorial, corresponsabilidad fiscal y lealtad institucional. El modelo del cupo no es extrapolable fuera del marco foral; extenderlo a otras comunidades generaría tensiones políticas y un importante coste presupuestario. Tampoco es viable un “café para todos” que ignore las diferencias reales entre territorios. La reforma debe partir de los costes efectivos de los servicios, considerando la realidad demográfica y territorial, y establecer mecanismos de nivelación claros, predecibles y técnicamente justificados. Se necesita un debate riguroso, basado en datos y con altura de miras.

¿Qué opinión les merece la aprobación de normas fiscales vía enmiendas legislativas?

Desde el Consejo General venimos alertando del deterioro del procedimiento legislativo en materia fis-

cal. La aprobación de normas tributarias mediante enmiendas introducidas en fases finales, sin debate ni análisis de impacto, vulnera los principios de seguridad jurídica, transparencia y buena regulación. Esta práctica impide a contribuyentes y asesores fiscales conocer con antelación las reglas del juego, dificulta la planificación y genera una litigiosidad creciente. Además, merma la calidad técnica de las leyes, al introducir disposiciones que en ocasiones hasta tienen fallos de redacción o contradicciones normativas. Reivindicamos un proceso legislativo ordenado, participativo y sujeto a evaluación ex ante y ex post.

¿Cómo ven la eliminación del sistema de módulos para autónomos? ¿Qué alternativa sería más equitativa y eficaz?

El sistema de módulos ha cumplido una función útil en el pasado, pero resulta cada vez menos adecuado en una economía digital y con mayor capacidad de control fiscal, hay que recordar que España es el único país europeo que tiene este régimen especial. Su eliminación debe abordarse de forma progresiva, pacífica y acompañarse de un régimen simplificado basado en ingresos reales, con umbrales de protección para los pequeños autónomos y herramientas digitales que faciliten el cumplimiento. Ello debe completarse con medidas de formación y acompañamiento para mitigar el impacto sobre los colectivos más afectados por el cambio.

¿Cuáles son las propuestas clave del Consejo para reforzar la lucha contra el fraude fiscal?

La lucha contra el fraude fiscal debe basarse en un equilibrio inteligente entre control y prevención. Proponemos reforzar los recursos humanos y tecnológicos de la inspección, pero también fomentar el cumplimiento voluntario mediante información clara, detección temprana de errores y una atención más personalizada. Es prioritario mejorar la trazabilidad de las operaciones con instrumentos como la factura electrónica, avanzar en la interoperabilidad de datos entre administraciones y fortalecer la cooperación internacional contra la evasión. Internamente, el exceso normativo y la complejidad generan fraude involuntario. Por ello, apostamos también por la simplificación y la pedagogía fiscal como herramientas estructurales y, por supuesto, por la educación cívico-tributaria desde edades tempranas.

¿Como sería el "derecho al error" que proponen, inspirado en el modelo francés del "carnet por puntos"?

El "derecho al error" parte de una premisa clara: no se debe tratar igual a quien comete un fallo puntual de buena fe que a quien actúa con ánimo defraudatorio. Proponemos que determinados errores formales o no dolosos puedan corregirse sin san-

Módulos: "El sistema cada vez menos adecuado en una economía digital y con control fiscal"

Fraude tributario: "La lucha debe basarse en un equilibrio entre control y prevención"

Simplificación: "Pretendemos eliminar trámites redundantes y simplificar los modelos"

Plataforma única: "Es esencial que el contribuyente no asuma las ineficiencias del sistema"

Cumplimiento: "La excesiva carga de declaraciones informativas genera oposición, errores y litigios"

ción en una primera ocasión, mediante advertencias o requerimientos correctivos. Este enfoque refuerza la confianza entre la Administración y el contribuyente, y fomenta el cumplimiento voluntario. Además, puede incorporar mecanismos de graduación en función del historial fiscal, distinguiendo entre comportamientos reiterados y situaciones aisladas. Es una vía más proporcional, más eficaz y más alineada con una Administración moderna y cercana.

¿Qué medidas plantea para fomentar la simplificación administrativa y la digitalización efectiva en la relación con Hacienda?

La simplificación administrativa y la digitalización deben ir de la mano y orientarse al usuario. No se trata solo de digitalizar formularios, sino de rediseñar procesos para hacerlos más accesibles, eficientes y comprensibles. Proponemos eliminar trámites redundantes, revisar los modelos de declaración y hacerlos más sencillos -el modelo de declaración censal "036" tiene más de 300 páginas- y avanzar hacia una



verdadera interoperabilidad entre Hacienda, Seguridad Social, Registro Mercantil y otras administraciones. Es esencial que el contribuyente no asuma las ineficiencias del sistema. También es prioritario mejorar la experiencia de usuario en los portales tributarios, desplegar herramientas inteligentes de asistencia y garantizar apoyo personalizado, especialmente para pymes y autónomos.

¿Qué beneficios tendría una plataforma única de facturación electrónica para pymes y autónomos?

Una plataforma única de facturación electrónica aportaría grandes beneficios para pymes y autónomos: facilitaría la automatización de procesos contables y fiscales, mejoraría el control interno y permitiría una relación más transparente y trazable con Hacienda. También ayudaría a reducir errores, evitar duplicidades y garantizar el cumplimiento de los plazos. Para la Administración, supondría un avance clave en el control en tiempo real y en la lucha contra el fraude. No obstante, para que funcione debe cum-

plir tres condiciones: ser interoperable con los sistemas existentes, tener un coste nulo o muy reducido para los pequeños negocios, y aplicarse de forma gradual con apoyo técnico. De lo contrario, puede convertirse en una barrera en lugar de una solución.

¿Por qué consideran urgente la creación de un buzón electrónico unificado para todas las administraciones públicas?

Aunque actualmente existe la Dirección Electrónica Habilitada única (DEHú), una herramienta que facilita el acceso de ciudadanos y empresas a notificaciones emitidas por muchas administraciones públicas, este sistema presenta limitaciones relevantes. La DEHú no actúa como emisor de notificaciones, ni tiene competencias sobre aspectos clave de los procedimientos, como el momento de la emisión, los interesados destinatarios o la obligatoriedad de uso por parte de todas las administraciones. De hecho, organismos como la Agencia Tributaria o la Seguridad Social continúan gestionando notificaciones

desde sus propias plataformas de forma paralela, manteniendo así una notable fragmentación.

Desde el Consejo General de Economistas consideramos urgente la creación de un buzón electrónico verdaderamente unificado y centralizado, que integre de forma efectiva todas las notificaciones procedentes de las administraciones públicas —estatales, autonómicas y locales— en un solo punto de acceso. Esta medida permitiría reducir significativamente la dispersión actual, mejorar la seguridad jurídica de los contribuyentes, facilitar el trabajo de los asesores y aumentar la eficiencia y transparencia administrativa. Además, se minimizarían los errores formales y se simplificaría notablemente la gestión documental, beneficiando tanto a ciudadanos como a profesionales.

¿Qué impacto tiene la excesiva carga de declaraciones informativas en el cumplimiento voluntario de los contribuyentes?

La excesiva carga de declaraciones informativas genera oposición/frustración, errores involuntarios y un aumento de la litigiosidad. A menudo se exige a los contribuyentes información que ya está en poder de la propia Administración, provocando duplicidades y costes innecesarios. Esta situación afecta especialmente a pymes, autónomos y profesionales, que dedican tiempo y recursos a obligaciones de escaso valor añadido. Desde el Consejo proponemos una revisión integral de estas cargas: simplificar y agrupar modelos, automatizar la transmisión de datos y avanzar hacia sistemas de predeclaración para determinados colectivos. Un sistema fiscal moderno debe apoyarse en la eficiencia institucional, no en trasladar tareas burocráticas al ciudadano.

¿Qué diagnóstico hace el Consejo sobre la transparencia contable y auditora del sector público local y autonómico?

El diagnóstico no es satisfactorio. Aunque se han producido avances en la contabilidad pública, muchas entidades locales no rinden cuentas en plazo o lo hacen con formatos que dificultan el análisis. Persisten importantes lagunas de transparencia sobre el coste real de los servicios públicos, la comparabilidad entre territorios y la evaluación del gasto. Desde el Consejo proponemos reforzar la profesionalización de los responsables contables, armonizar los sistemas de información financiera, generalizar la auditoría externa e impulsar portales públicos normalizados que faciliten el acceso a los datos. Sin transparencia contable, no puede haber una rendición de cuentas efectiva ni una gestión pública verdaderamente evaluable.

Infórmate de toda la actualidad del sector sanitario
en el nuevo portal web especializado:

Gaceta de Salud

www.gacetadesalud.com



Descubre toda la actualidad del ámbito sanitario, empresas y sus profesionales

 ACTUALIDAD

 ESPECIALIDADES

 HOSPITALES

 LABORATORIOS

 INVESTIGACIÓN

 REGULACIÓN

 PROFESIONALES

 PACIENTES



Accede y navega en www.gacetadesalud.com

Gestión Empresarial

El 65% de los profesionales españoles no logra desconectar fuera del horario laboral

El 71,4% de los jóvenes millennials siguen conectados más allá de su jornada

Natalia Hernández MADRID.

Con la llegada del verano y la implantación de las jornadas intensivas en muchas empresas, el debate sobre la desconexión digital vuelve a cobrar protagonismo. Pese a los avances legislativos en esta materia, el 60% de los profesionales españoles reconoce seguir atendiendo comunicaciones laborales fuera de su horario, incluso durante vacaciones o periodos de descanso.

Así lo revela el último Estudio de Bienestar y Salud Laboral en España, elaborado por Edenred, plataforma digital especializada en beneficios sociales. Según sus datos, solo un 35,2% de los encuestados afirma desconectar por completo, frente al 13,4% que admite responder habitualmente a llamadas o mensajes fuera del horario laboral. Además, un 51,3% lo hace de manera ocasional.

La disponibilidad constante se ha convertido en una norma no escrita para muchos trabajadores. Esta cultura del "siempre disponible" está profundamente arraigada y varía según la edad y el género. Los profesionales más jóvenes son los que menos logran desconectar: un 66,7% en la franja de 18 a 24 años y un 71,4%



FREEPIK

Los trabajadores de comercio y del área educativa son los que se mantienen más conectados

entre los 25 y 35 años. En contraste, las cifras disminuyen entre los trabajadores de 45 a 54 años (60,9%) y entre los de 55 a 60 años (61,9%).

También se observan diferencias por sectores. Los profesionales de comercio y servicios (18,2%) y del ámbito educativo (15,5%) son los que más reconocen mantener una

conexión laboral habitual. Por el contrario, en sectores como el de tecnología e innovación, solo un 6,8% mantiene esta práctica, lo que evidencia una mayor madurez en la implementación de políticas de desconexión.

Las disparidades regionales también son significativas. El País Vasco (46,2%) y Castilla y León (41,4%)

lideran el ranking de desconexión, con una mayor proporción de profesionales que no responden a llamadas ni mensajes fuera de su jornada. En el extremo opuesto, la Comunidad de Madrid registra los niveles más bajos de desconexión, con un 68,75% de profesionales que siguen atendiendo sus obligaciones. Le siguen Galicia (67,93%), Comunidad Valenciana (67,38%) y Cataluña (67,09%).

Olga Zografou, Head of People & CSR de Edenred España, subraya que "la desconexión digital es clave para preservar el bienestar emocional y la productividad a largo plazo. Debe reconocerse como un hábito saludable que las organizaciones fomenten de manera activa, más

País Vasco y Castilla y León son las regiones que lideran el ranking de desconexión

allá de su consideración como un simple derecho legal".

En un contexto marcado por las jornadas intensivas y el periodo vacacional, reforzar el respeto por los tiempos de descanso se vuelve esencial. Una desconexión real contribuye no solo a mejorar la salud mental de los profesionales, sino también a construir culturas laborales más equilibradas, humanas y sostenibles.

Un 38% de los españoles cree que la inquietud sobre el futuro es la causa esencial del estrés

Los cambios en tecnología disparan los niveles de ansiedad en el entorno de trabajo, según Cigna

Natalia Hernández MADRID.

La incertidumbre se ha convertido en una de las principales fuentes de estrés en el ámbito laboral en España. Así lo revela el informe Cigna International Health Study, que indica que un 38% de los trabajadores españoles considera el desconocimiento sobre el futuro como el principal desencadenante de su malestar emocional en el trabajo. Esta situación se ve agravada por factores como la transformación digital, los cambios estructurales en el mercado laboral, nuevas formas de empleo y un contexto socioeconómico cada vez más volátil.

El estudio también destaca que un 37% de los encuestados identifica el coste de la vida como una fuente relevante de estrés, mientras que un 30% lo atribuye a sus propias finanzas. Esta falta de claridad sobre lo que está por venir genera un impacto directo en la salud mental de los empleados, afectando a su

capacidad de concentración, motivación y toma de decisiones. Con el tiempo, puede derivar en bloqueos cognitivos, dificultades para conciliar la vida personal y profesional y un deterioro general del bienestar emocional.

Amira Bueno, directora de Recursos Humanos de Cigna España, ad-

La incertidumbre afecta a la salud mental, la concentración y la toma de decisiones

vierte que "la incertidumbre afecta de manera directa a la salud mental. Es fundamental crear entornos laborales que mitiguen sus efectos y ofrezcan estabilidad y cuidado emocional". En esta línea, desde la aseguradora subrayan la necesidad



PIXABAY

de desarrollar planes de salud integrales y personalizados, capaces de responder a las nuevas demandas del entorno laboral.

Piden rutinas laborales claras

Para hacer frente a esta realidad, Cigna propone establecer rutinas laborales claras, con horarios estables y una planificación anticipada que permita reducir sobrecargas. También apuesta por impulsar las habilidades blandas mediante formaciones internas y fomentar espacios de reflexión en equipo que refuercen la cohesión y el sentido de pertenencia. Además, la compañía señala la importancia de ofrecer recursos accesibles para la gestión del estrés, como cursos y talleres de autocuidado, e integrar el bienestar emocional en la estrategia corporativa como un eje transversal que atraviese toda la organización.

En un contexto marcado por la inestabilidad y el cambio constante, acompañar a los empleados durante los momentos de incertidumbre se presenta como una inversión estratégica. Garantizar su equilibrio físico y emocional no solo mejora la salud individual, sino que también repercute de forma directa en la productividad, el clima laboral y la estabilidad general de los equipos.

	ESPAÑA	EUROPA	ESTADOS UNIDOS	CHINA	EURO / DÓLAR	PETRÓLEO BRENT	ORO
PIB Variación trimestral	0,7% 	0,1% 	0,7% 	1,1% 	1,155\$ 	69,83\$ 	3.344\$/onza 
INFLACIÓN	2,7% 	1,9% 	2,4% 	0,1% 			
DESEMPLEO	10,3%	6,2%	4,1%	5,2%			



Tom Holland en la campaña del lanzamiento global del perfume 'Paradigme' de Prada. EE

El perfume de 200 millones de Prada tiene la 'cara' del actor Tom Holland

El lanzamiento de 'Paradigme' representa una de las mayores inversiones de la firma en belleza masculina, **un sector que espera alcanzar los 33.000 millones en 2025**

Lucas del Barco MADRID.

La belleza masculina se postula cada vez más como un filón millonario para las firmas de este segmento. Tanto es así que gigantes del lujo como Prada se preparan para revolucionar el mercado de las fragancias para hombres con un lanzamiento que podría alcanzar ventas minoristas de hasta 200 millones de euros en el primer año, según las estimaciones.

Se trata de Paradigme, el nuevo perfume insignia de la casa italiana, y lo hace de la mano del actor británico Tom Holland, quien se convierte en el rostro global de la campaña. La colaboración marca un hito tanto para Prada como para el novio de Zendaya, que consolida su imagen más allá del cine. La campaña global de Paradigme, que se estrenará oficialmente el 18 de agosto, representa una de las mayores inversiones recientes de Prada en marketing de belleza

masculina.

Con precios recomendados de 100 € (50 ml), 140 € (100 ml) y 165 € (recarga de 150 ml), el producto se sitúa en la franja alta del mercado, apuntando a consumidores de lujo aspiracional en Europa, Asia y América del Norte.

La campaña ha sido dirigida por el cineasta Thomas Vinterberg, que se declara fan del actor

El movimiento se produce en un momento de expansión significativa del mercado global de fragancias masculinas, estimado en superar los 38.000 millones de dólares (en torno a los 33.000 millo-

nes de euros) en 2025. Prada busca aprovechar esta inercia para fortalecer su portafolio de belleza, un área que históricamente ha representado una fracción menor de sus ingresos frente a moda y accesorios, pero que ofrece márgenes atractivos y crecimiento estructural sostenido.

Esta estrategia sigue la estela del éxito de Prada Paradoxe, fragancia femenina lanzada en 2022 con Emma Watson como imagen, que se convirtió en uno de los bestsellers de la marca en menos de un año. Prada Beauty también ha registrado un crecimiento sostenido en maquillaje y cuidado de la piel, con fuerte tracción en mercados asiáticos como Corea del Sur y China.

"Trabajo con Prada desde hace años y siempre recorro a su ropa en eventos importantes. Me hacen sentir seguro en entornos donde normalmente me siento incómodo", ha declarado Holland "Y con Paradigme sentí lo mismo desde

el primer momento".

El nuevo perfume representa mucho más que una fragancia para Holland, quien asegura haber conectado profundamente con el concepto que lo impulsa: *¿Y si hubiera otra manera?*. Según el actor, este mensaje resuena especial-

Busca redefinir la masculinidad moderna y escapar de los estereotipos extremos

mente con las nuevas generaciones que enfrentan un mundo en constante cambio: "Promueve la idea de que el cambio es positivo, siempre que sea para mejorar".

Holland confiesa que aprecia los

aromas sutiles y sofisticados: "Un buen perfume es como un accesorio invisible. No es lo primero que se nota, pero añade una capa de confianza y personalidad".

Paradigme nace como un proyecto ambicioso dentro del portafolio de Prada Beauty, gestionado desde 2021 por el grupo L'Oréal.

La fragancia busca redefinir la masculinidad moderna, escapando de los estereotipos extremos que van desde la sensibilidad hasta la presión por demostrar fortaleza. "Queríamos ofrecer una nueva perspectiva, una invitación a ir más allá de los modelos tradicionales", explica Yann Andrea, presidente global de Prada Beauty.

El nombre Paradigme no es casual. Es un anagrama ampliado de Prada que evoca la idea de un cambio de paradigma, el hilo conductor de toda la narrativa del perfume. Su composición también rompe moldes: se invierte la tradicional pirámide olfativa para que las notas de fondo —habitualmente las últimas en percibirse— sean detectables desde el primer instante. Creado por los perfumistas Marie Salamagne, Bruno Jovanovic y Nicolas Bonneville, Paradigme destaca por sus notas cálidas y sensuales como el bálsamo de Perú, la resina de benjuí y la madera de guayaco. En el corazón de la fragancia hay un toque de geranio bourbon con matices florales y rosados, mientras que en la salida se aprecia la frescura del bergamota de Calabria. Esta combinación da como resultado un perfume sofisticado, complejo y versátil.

Diseño y nueva masculinidad

El frasco de Paradigme también refleja los valores de la marca. De líneas geométricas limpias y color verde inusual —alejado del clásico azul oscuro de las fragancias masculinas—, es recargable y sostenible. Utiliza un 15% de vidrio reciclado y reduce hasta un 75% de plástico en comparación con frascos tradicionales. Cuando usas el recambio, ahorras materiales y contribuyes al medioambiente, algo que también representa a Tom Holland.

El actor, además de su rol como embajador, ha sido parte activa del proceso creativo de la campaña, dirigida por el cineasta Thomas Vinterberg (*La Caza, Otra Ronda*). "Soy fan absoluto de Thomas. Trabajar con él fue un sueño cumplido", cuenta Holland, que acaba de terminar el rodaje de *The Odyssey* con Christopher Nolan y se prepara para filmar *Spider-Man: Brand New Day*.