

Revista de Prensa  
Del 12/06/2022 al 13/06/2022



# ÍNDICE

#	Fecha	Medio	Titular	Tipo
---	-------	-------	---------	------

## ASOCIACIONES TERRITORIALES

1	12/06/2022	El Periódico de Aragón Suplemento, 1-8	TEXTOS: REPORTAJE GRÁFICO:	Escrita
2	13/06/2022	Nexotur.com	Emprendimiento e innovación en la IX Jornada de Turismo de Benidorm	Digital
3	12/06/2022	Las Provincias	El talento que surgió de una flor   Las Provincias	Digital
4	12/06/2022	MSN España	Ayuso carga contra la política de Puig sin nombrarlo ante los empresarios valencianos de AVE	Digital
5	12/06/2022	MSN España	Díaz Ayuso responde a Ximo Puig defendiendo su modelo fiscal "éxito" frente al endeudamiento valenciano	Digital
6	12/06/2022	MSN España	Ayuso denuncia que no convertir Madrid en la NASA española tiene un "componente sectario"	Digital
7	12/06/2022	Castilla y León Economica.es	Invescon fabrica en Valladolid algunas de las alarmas más seguras del mercado	Digital
8	12/06/2022	guilas Noticias	III Congreso Ferroviario Ciudad de Aguilas	Digital

## EMPRESA FAMILIAR

9	12/06/2022	MSN España	Fondos para entrar en las mejores empresas familiares Expansión.com	Digital
10	12/06/2022	MSN España	Los cabos sueltos que tiene que atar Madrid para dominar el ecosistema startup Merca2.es Fondos para entrar en las ...	Digital

## FISCALIDAD

11	13/06/2022	Expansión Cuadernillo Cataluña, 2	La relación amor-odio entre El Prat y el Aeropuerto: de la ampliación a los impuestos	Escrita
12	13/06/2022	El Economista, 4	FISCALIDAD AMBIENTAL O PAGAR PARA CONTAMINAR	Escrita
13	13/06/2022	Cinco Días, 1,25	Sociedades: las empresas pagan un tipo del 21,4%	Escrita
14	13/06/2022	La Provincia, 1	Las renuncias a heredar patrimonio en las Islas suben un 25% en un año	Escrita
15	13/06/2022	El Periódico de Cataluña, 9	Unidas Podemos se prepara para un nuevo pulso fiscal con el PSOE	Escrita
16	13/06/2022	OK diario	Lobato y Calviño montan un cónclave en la Complutense para estudiar cómo freír a impuestos a los madrileños	Digital
17	12/06/2022	elDiario.es	La empresa de explosivos señalada por Zelenski provisiona 11,8 millones por una inspección de Hacienda	Digital

## AYUDAS EUROPEAS

18	13/06/2022	Expansión Fondos, 6-16	Mensual de fondos y pensiones mayo	Escrita
19	13/06/2022	El Mundo, 29	El BCE condicionará las ayudas a Sánchez con la prima de riesgo	Escrita
20	13/06/2022	El Español	El Gobierno desata un rally licitador para los 'Next Generation': 35.000 millones movilizados en 2022	Digital
21	12/06/2022	La información.com	El fiasco de los PERTE ahoga el reparto de los fondos europeos tras dos años	Digital

## GOBIERNO CORPORATIVO

22	13/06/2022	El Economista Franquicias, Pymes y Emprendedores, ...	LAS PYMES ESPAÑOLAS DEBEN MEJORAR LA IMPLEMENTACIÓN DE POLÍTICAS SOSTENIBLES	Escrita
----	------------	---	--	---------

## PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

23	13/06/2022	Expansión, 1,17	El BCE inicia el regreso a la normalización monetaria	Escrita
24	13/06/2022	Expansión, 11	El boom de las Spac se enfría con la inflación y las subidas de tipos	Escrita



25	13/06/2022	El Economista, 3	El gráfico	Escrita
26	13/06/2022	Cinco Días, 1,16	La banca rescata los fondos garantizados con retornos del 1%	Escrita
27	13/06/2022	Cinco Días, 2	Controlar la inflación exige dejar a un lado la miopía del cortoplacismo	Escrita
28	13/06/2022	El Nuevo Lunes, 22	El riesgo inflacionario es más alto de lo que el ciclo se plantea	Escrita
29	13/06/2022	El Nuevo Lunes, 11	La OCDE recorta el avance del PIB al 4,1% en 2022 por la inflación, que cerrará en el 8,1%	Escrita
30	13/06/2022	El Nuevo Lunes, 19	Los analistas dudan sobre cómo combatirá el BCE la fragmentación del mercado de deuda	Escrita

### ACTUALIDAD POLÍTICA Y ECONÓMICA NACIONAL

31	13/06/2022	Expansión, 19	Los notarios lanzan 288 alertas de oligarcas rusos en España	Escrita
32	13/06/2022	El Economista, 5	Los jueces admiten que las empresas sean com pensadas por el Covid-19	Escrita
33	13/06/2022	El Economista, 15	La inteligencia artificial generará el 14% del PIB mundial en una década	Escrita
34	13/06/2022	El Economista, 21	La Fed colocará los tipos en el 1,5% con un bono que se estabiliza en el 3%	Escrita
35	13/06/2022	Cinco Días, 25	Sociedades: las empresas pagan un tipo del 21,4%	Escrita
36	13/06/2022	El País, 41	Los Presupuestos priorizarán las ayudas por la energía	Escrita
37	13/06/2022	El Mundo, 27	El 74% de las empresas, en plena subida de precios	Escrita
38	12/06/2022	El Mundo, 10	Sectores de la izquierda animan a Yolanda Díaz a que rompa ya con Pablo Iglesias	Escrita

### ACTUALIDAD POLÍTICA Y ECONÓMICA INTERNACIONAL

39	13/06/2022	Les Echos, 1-2	La mayoría debilitado	Escrita
40	13/06/2022	Il Sole 24 Ore, 1,5	Economía y mercados Las bolsas de valores en la encrucijada tras el shock de tipos de interés	Escrita
41	13/06/2022	Financial Times Reino Unido, 1,8	El sucesor de McDonalds atrae a los comensales rusos	Escrita
42	13/06/2022	Financial Times Reino Unido, 1-2	La gasolina en EE.UU. alcanza los 5 dólares el galón mientras la inflación aumenta la presión sobre la Casa Blanca	Escrita
43	13/06/2022	Financial Times Reino Unido, 1	El regulador del Reino Unido pone a Credit Suisse en la lista de vigilancia tras una serie de escándalos	Escrita

### NOTICIAS CORPORATIVAS DESTACABLES

44	13/06/2022	Expansión, 5	Los grupos del Ibex venden a los fondos minorías por 8.000 millones	Escrita
45	13/06/2022	Cinco Días, 17	Portobello tiene sobre la mesa una OPV, la venta parcial o una fusión	Escrita
46	13/06/2022	El Periódico de España, 14-15	Ruido y furia en la fusión de Unicaja	Escrita

### OPINIÓN

47	13/06/2022	ABC, 5	El vértigo de ganar	Escrita
48	13/06/2022	ABC, 31	Vuelve Friedman	Escrita
49	13/06/2022	La Vanguardia, 14	Lucha de gigantes	Escrita
50	13/06/2022	El Confidencial Blogs	Andalucía, en paz consigo misma	Digital

## **ASOCIACIONES TERRITORIALES**



**ARAGONÉS DEL AÑO**

**Unidad Militar de Emergencias**

MANUEL MONTERO, TENIENTE CORONEL DE LA UME



**EMPRESA**

**Asociación de la Empresa Familiar Aragonesa**

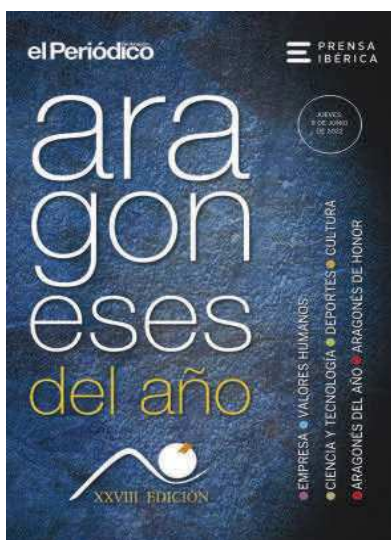
ALFONSO SESÉ, PRESIDENTE DE AEFA



**VALORES HUMANOS**

**Asociación Kumara Infancia del Mundo**

MONTSERRAT SANZ, VICEPRESIDENTA



**CIENCIA Y TECNOLOGÍA**

**Grupo en Investigación de Neurociencia del IIS**

JAVIER CAPABLO, MIEMBRO DEL GRUPO DE INVESTIGACIÓN



**DEPORTES**

**Alcampo Scorpio 71**

RAFAEL GUERRAS, PRESIDENTE



**ARAGONÉS DE HONOR**

**Eloy Fernández Clemente**

ECONOMISTA, HISTORIADOR Y FUNDADOR DE 'ANDALÁN'



**CULTURA**

**Academia de las Artes del Folclore y la Jota**

CARMELO ARTIAGA, PRESIDENTE

TEXTOS: L. RABANQUE, M. LAGRAVA, C. MUÑOZ Y A. REVUELTA • REPORTAJE GRÁFICO: A. DE CASTRO, J. GALINDO Y A. VORNICU.

Distribuido para IEF \* Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.

ARAGONÉS DEL AÑO



■ El teniente coronel del Cuarto Batallón de Intervención en Emergencias con base en Zaragoza, Manuel Montero, recogió el Aragonés del Año general, al ser el candidato más votado por los lectores de EL PERIÓDICO DE ARAGÓN. La Unidad Militar de Emergencias (UME) se alzó con el premio entre los 20 candidatos que optaban en las distintas categorías. El galardón reconoció así la intervención de la UME ante nu-

merosas catástrofes que se han ido sucediendo en España, arriesgando su vida, como durante la erupción del volcán de La Palma donde trabajó más de tres meses sin descanso, o en Aragón, donde estuvo presente tratando de minimizar los daños de la avenida extraordinaria del río Ebro, a finales de 2021. Entregó el premio el presidente del Gobierno de Aragón, Javier Lambán.

ARAGONÉS DE HONOR



EMPRESA



VALORES HUMANOS



CIENCIA Y TECNOLOGÍA



DEPORTES

■ En la primera imagen, de izquierda a derecha, el presidente de la Asociación Empresa Familiar de Aragón (AEFA), Alfonso Sesé, recogió el premio en la categoría de Empresa de manos del presidente de Prensa Ibérica, Javier Moll. Esta organización independiente y sin ánimo de lucro agrupa a 86 socios, que generan más de 165.000 empleos, y 28.000 empresas familiares de la comunidad. A continuación, la vicepresidenta de

la Asociación Kumara Infancia del Mundo, Montserrat Sanz, recibió el premio en la categoría de Valores Humanos por su labor en la lucha por el respeto de los derechos humanos en India y Nepal. La estatuita fue entregada por la vicepresidenta de Prensa Ibérica, Arantza Sarasola. En la siguiente fotografía, Javier Capablo, miembro del Grupo de Neurociencia del Instituto de Investigación Sanitaria (IIS) Aragón, que el año pasado

puso en marcha un estudio sobre el ictus en pacientes menores de 50 años en el hospital Miguel Servet, recogió el galardón en la categoría de Ciencia y Tecnología, entregado por el director de Telefónica en Aragón, Federico Tartón. En la cuarta imagen, Rafael Guerras, presidente del Alcampo Scorpio 71 recogió el premio en categoría de Deportes, otorgado por el alcalde de Zaragoza, Jorge Azcón. El club deportivo cumplió 50





■ Eloy Fernández Clemente recibió este año el premio Aragonés de Honor por su amor a la tierra y por defender y apostar por unos valores que han sido imprescindibles para hacer crecer Aragón. El catedrático de Historia Económica de la Universidad de Zaragoza, historiador y periodista fue fundador hace 50 años de la revista 'Andalán', un medio de comunicación que en las postrimerías del franquismo y durante los primeros años de la transición luchó por conseguir la libertad y la democracia. También es el más importante experto de la figura de Joaquín Costa. Un reconocimiento que, además, se ha unido este año el del Premio Aragón 2022, máximo reconocimiento del Gobierno autonómico. Nacido en la localidad turolense de Andorra en 1942, Fernández Clemente continúa produciendo textos y muchos de ellos ven la luz en las páginas de este diario. El premio, que reconoce su trayectoria y aportación a la sociedad aragonesa, fue entregado por el director de EL PERIÓDICO DE ARAGÓN, Nicolás Espada. «Junto a la condición de profesor, historiador y periodista habéis añadido la de aragonés y, por ello, tengo un especial orgullo», reconoció el galardonado.



años en 2021 y sigue siendo uno de los más representativos y referentes en Aragón. Por último, el presidente de la Academia de las Artes del Folclore y la Jota, Carmelo Artigas, proclamó al Aragonés del Año en categoría de Cultura, premio que fue entregado por Javier Sorolla, director territorial de Aragón del Banco Santander. Desde el impulso popular, esta asociación está siendo clave en una emprendida para que la jota sea declarada Bien Inmaterial de la Humanidad por la Unesco.



■ Los premiados y las autoridades que entregaron los galardones posaron al finalizar la gala. Javier Capablo en representación del Grupo de Neurociencia del Instituto de Investigación Sanitaria (IIS) Aragón, miembros de la Asociación Kumara Infancia Mundo, el Aragonés de Honor Eloy Fernández Clemente, el teniente coronel Manuel Montero de la Unidad Militar de Emergencias, la Academia de las Artes del Folclore

re y la Jota, el presidente del Scorpio 71 Rafael Guerras y la Asociación Empresa Familiar de Aragón, representada por su presidente Alfonso Sesé. Todos ellos junto al presidente del Gobierno de Aragón, Javier Lambán, el alcalde de Zaragoza, Jorge Azcón, el presidente y vicepresidenta de Prensa Ibérica, Javier Moll y Arantza Sarasola, y el director de EL PERIÓDICO DE ARAGÓN, Nicolás Espada.



■ En su discurso de bienvenida, el presidente de Prensa Ibérica, Javier Moll, destacó la talla de los nominados que «pone en relieve cada año el enorme potencial que atesora esta tierra y reafirma nuestra convicción de que Aragón tiene capital humano, recursos, inquietudes y ofrece un futuro de oportunidades». Moll aseguró que

EL PERIÓDICO DE ARAGÓN es «un diario de referencia» y que los Aragonés del Año «se han convertido en la gran fiesta social de la comunidad» y recordó que la apuesta por su digitalización e integración en Prensa Ibérica ha proporcionado a este diario «una mayor fortaleza y le ha permitido batir récords de audiencia».

Distribuido para IEF \* Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.



■ Javier Moll, Juan Antonio Sánchez Quero y Arturo Aliaga.



■ Javier Lambán y Juan Alberto Belloch.



■ Javier Moll saluda a Jorge Azcón a su llegada.



■ Marta Gastón, consejera de Economía, Planificación y Empleo; Mayte Pérez, consejera de Presidencia y Relaciones Institucionales; Arturo Aliaga, vicepresidente y consejero de Industria, Competitividad y Desarrollo Empresarial; Rosa Serrano, delegada del Gobierno en Aragón; Javier Sada, presidente de las Cortes de Aragón; Javier Moll, presidente de Prensa Ibérica; Javier Lambán, presidente del Gobierno de Aragón; Arantza Sarasola, vicepresidenta de Prensa Ibérica; Nicolás Espada y Cristina Sánchez, director y gerente de EL PERIÓDICO DE ARAGÓN.



■ María Navarro, Cristina Sánchez, Javier Moll, Javier Lambán, Arantza Sarasola, Nicolás Espada, Rosa Serrano, Jorge Azcón, Juan Antonio Sánchez Quero y Víctor Serrano.



■ La gala de Aragoneses del Año volvió en esta edición al emblemático edificio del .Palacio de Congresos de la Expo de Zaragoza.



Distribuido para IEF \* Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.



■ Vanesa Til y Alejandro Martínez, de Alejandro Moda; con Diana Marchante, directora de marketing de ADEA; Salvador Arenere, presidente de ADEA; Gema Español, vicepresidenta de ADEA; y Álvaro Buisán, de Alejandro Moda.



■ Juan Agut, Laura Planillo, Javier Sorolla, Sara Iguácel, Itziar Mahave, Ignacio Navarro, Begoña Pinazo, Susana Urquijo, Pedro Sánchez, Víctor Roy, Ángel Marañón, Luis Canovas y Esteban Herrando, de Banco Sabadell.



■ Eduardo Ibáñez y José Ignacio Gracia, presidente y secretario de la Denominación de Origen Campo de Borja, y sus acompañantes, junto al director general de Bodegas Borsao, Emilio del Caso.



■ Fernando Anel (Coca-Cola), Natalia Campos (Fundación La Caridad), Merche Julián (Foto Esfera Audiovisual), Mercedes Gracia (Cámara de Comercio), Mari Cruz Aro (Aragón TV), Mamen Sánchez (sector Salud II) y José María Arnal (gerente del Servicio Aragonés de Salud).



■ Dolores Ramón, María Luisa Tomás y Pilar Artal, del Instituto de Medicina Legal de Aragón, nominado en la categoría de Ciencia y Tecnología; con su director José Manuel Arredondo.



■ Toño Ruiz, Inés Polo, Monserrat Sanz, Ana Ruiz y Pilar Sancho, de Kumara Infancia del Mundo; con José Antonio Jiménez, secretario del Departamento de Ciudadanía y Derechos Sociales.





■ Javier Campoy, María Navarro, Iluminada Ustero, Ana Alós, Ramón Celma, Mar Herrero, Luis María Beamonte, José Manuel Aranda y Eduardo Peris, diputados, senadores y cargos orgánicos del Partido Popular en Aragón.



■ Sergio Ortiz, Ignacio Urquizu, Dario Villagrasa, Lola Ranera, Alfredo Zaldivar, Begoña Nasarre, Ros Cihuelo, Alfonso Gómez y Horacio Rojo, diputados, senadores, concejales y cargos orgánicos del PSOE Aragón.



■ Jesús Capaboy y Gema Riazuelo, del IIS Aragón, ganadores en la categoría Ciencia y Tecnología; Mamen Sánchez, del Hospital Miguel Servet, y José María Arnal, subdirector del Servicio Aragonés de Salud.



■ Carmelo Artiaga y María Teresa Pardos, presidente y vicepresidenta de la Academia de la Jota y del Folclore, ganadora del Aragonés del Año en la categoría de Cultura, junto a otros integrantes de la entidad.



■ Javier Muñoz, responsable de acción social; Elena Martín Egea, responsable de comunicación; y Eloy Ascaso, director comercial de CaixaBank para Aragón y La Rioja.



■ Ignacio Heredero y Ana Pilar Morillo, gerente de concesiones y responsable de comunicación de Aquara, respectivamente, junto con José Manuel Aranda, alcalde de Calatayud.



■ Adrián Ivorra, director general de televisión y radio de Prensa Ibérica; Jesús Prado, gerente de 'El Periódico de España'; y Angel San Martín, director comercial de Prensa Ibérica.





■ Jesús Lavid, Juan Carlos Galindo, Ana Rodríguez, Guillermo Ríos y Jorge Gonzalvo, de Avanza Zaragoza, con Antonio Iñiguez, de Tranvías Urbanos de Zaragoza.



■ Actuación de LaYouth Dance Project, iniciativa de impulso juvenil del Servicio de Juventud del Ayuntamiento de Zaragoza y el Patronato Municipal de las Artes Escénicas y de la Imagen.



■ Ángel de Castro, Andreea Vornicu, Patricia Mairal, David López, Susana Sorolla, Ricardo Barceló, Jorge Heras, Laura Carnicero, Nuria Moreno, Laura Rabanaque, Marina Monreal, Iván Trigo, Marcos Calvo, Gonzalo de Domingo y Juan Carlos Garza, de EL PERIÓDICO DE ARAGÓN.



■ Raquel Anadón y María López Insausti, del Teatro de las Esquinas; junto con María Vicente, directora de Proyectos de Forestalia; y Jesús Arnau, director general de CEOE Aragón.



■ Elisa Bellosta, Carla Casado, Esther Ansóñ, Carmen Pérez, Amparo Cuéllar, Beatriz Jiménez, Nacho Torre, María Sasot y José Ramón Bendicho, de Ibercaja, con Beatriz Jiménez y María Sasot, de la Asociación Directivas de Aragón, y Cristina Sánchez, gerente de EL PERIÓDICO.



■ Vicente Alcaide, de Parque de Atracciones; Ignacio García, vicepresidente de la Junta de Cofradías; Carlos Escribano, arzobispo de Zaragoza; Ignacio Jiménez, presidente de la Hermandad de la Sangre de Cristo, y Mariano Julve, presidente de la Junta de Cofradías de Zaragoza.



■ Ana Alcolea, nominada en la categoría de Cultura, y su marido, Jorge Skaalmo.



■ Carlos Mayo, atleta olímpico nominado en la categoría Deportes, posó junto a sus padres, Juan Carlos Mayo y Nieves Nieto.



■ Silvia Gil, teniente coronel jefa de la Comandancia de Teruel, y José Antonio Mingorance, coronel jefe de la Comandancia de Zaragoza.



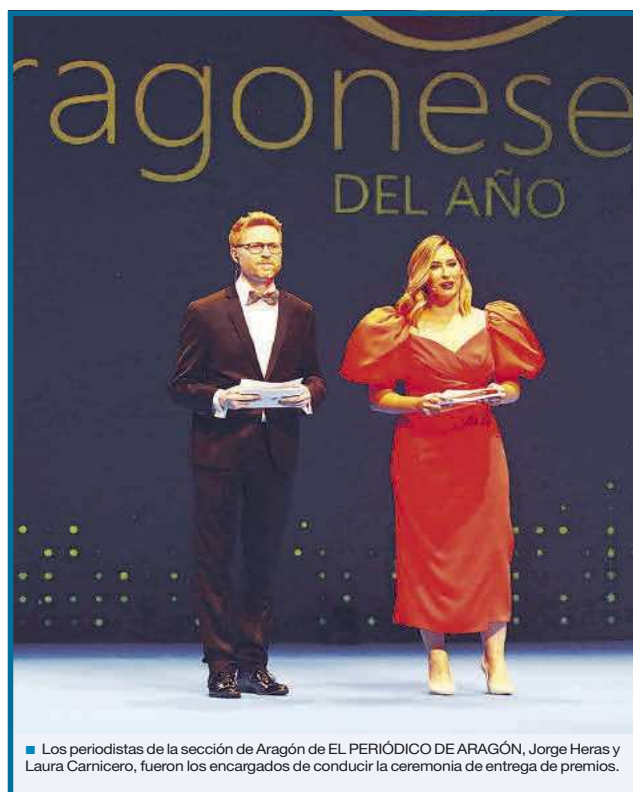
■ Carmen Cristóbal, técnico de inserción laboral de Omsida Aragón, asociación nominada en Valores Humanos, junto a su marido Jesús Almudévar.



■ Maite Puntos, Pedro Orué y Miguel Ángel Catalán, de la agencia Yagger; con Jorge Esteban y Alfonso Sesé, presidente y gerente de AEFA, y sus acompañantes Laura Sánchez y Cristina Polo.



■ Jorge Cano (Colchones Relax), Jorge Lahoz (BBVA), Domingo Borrue (Cajamar), Alfredo Abad (Inagan), Julia Saz (BBVA) y Alfonso Fernández-Miranda (BM Sportech).



■ Los periodistas de la sección de Aragón de EL PERIÓDICO DE ARAGÓN, Jorge Heras y Laura Carnicero, fueron los encargados de conducir la ceremonia de entrega de premios.



## Emprendimiento e innovación en la IX Jornada de Turismo de Benidorm

**AVE, AEFA Alicante, APD, Cámara Alicante, CEV Alicante, EDEM y HOSBEC han llevado a cabo la novena edición de la Jornada de Turismo de Benidorm, donde se ha analizado el Turismo y se ha puesto en valor este Sector clave para la recuperación de la Comunidad Valenciana y de España. La IX Jornada de Turismo de Benidorm se ha cerrado con la presentación de las principales conclusiones de esta edición.**

[original](#)



IX Jornada Turismo Benidorm

**AVE, AEFA Alicante, APD, Cámara Alicante, CEV Alicante, EDEM y HOSBEC** han llevado a cabo la novena edición de la Jornada de Turismo de Benidorm, donde se ha analizado el Turismo y se ha puesto en valor este Sector clave para la recuperación de la Comunidad Valenciana y de España.

Para comenzar, Vicente Boluda, presidente de AVE, ha puesto en valor la importancia de una jornada en la que siete organizaciones relacionadas con el mundo empresarial nos juntamos para, todos unidos, concienciar al conjunto de la sociedad de que tenemos que cuidar al turista y tratar de dignificar una actividad empresarial clave para nuestro país y a las profesiones que lleva aparejadas, porque de ello depende cerca del 15% de nuestro PIB, de forma directa y llegando al 30% si hablamos de sus efectos indirectos.

Mediante una conversación que ha tenido lugar entre el economista y escritor, Fernando Trías de Bes, y el director de Hotels & Tourism de CaixaBank, David Rico, se han respondido a preguntas de actualidad, como en qué medida se trasladarán los incrementos de costes a las tarifas de los empresarios turísticos, qué perspectivas se tienen de la economía de aquellos países que más turismo movilizan hacia España o si la innovación en el sector turístico es tan importante como puede parecer.

La IX Jornada de Turismo de Benidorm se ha cerrado con la presentación de las principales conclusiones de esta edición

En palabras de **Trías de Bes**, la innovación no puede ser ajena a la estrategia de la empresa. Innovar no es solo romper reglas, sino que consiste en hacer cualquier cosa distinta que aporte valor a la organización, ha puntualizado.

Por su parte, **Rico** anima a los empresarios a no abandonar la senda de apostar por la inversión y mejorar continuamente la calidad de nuestra planta hotelera que, tal y como se ha demostrado en el pasado, repercute en el aumento del gasto medio por turista y en los buenos resultados de aquellos hoteles que han invertido en mejoras.

### Ponencia sobre innovación

**Quique Dacosta**, cocinero reconocido nacional e internacionalmente y poseedor de tres estrellas Michelin, ha dado una ponencia centrada en la innovación en la que ha relatado su trayectoria. He apostado por la divulgación del territorio y nuestra obra para ilusionar a los demás y que creyeran, como en su día yo creí, que desde aquí se podría conseguir todo en nuestra industria, ha relatado, y ha cerrado su discurso poniendo en valor la fortaleza de la Comunidad Valenciana para convertirse en una referencia de la excelencia gastronómica y

hotelera en toda su pluralidad de estilos.

En una mesa redonda moderada por Raúl Martín, Director Corporativo de Producción, Personas y Sistemas de Grupo Martínez y CEO de KM ZERO Food Innovation Center, tres representantes de empresas pioneras de sus respectivos sectores compartieron sus experiencias y reflexiones.

**Martín** ha querido posicionado la tecnología como elemento diferenciador que debe ayudar a capacitar al sector turístico para seguir liderando el turismo mundial aportando propuestas de valor innovadoras y con el cliente en el centro.

**Miguel Ángel Cintas**, CEO de Atribus, ha presentado el caso de esta empresa centrada en el desarrollo y explotación de un software de sociallistening en formato SaaS para la obtención de datos a partir de las redes sociales e internet. Con ellos aplican técnicas de bigdata e inteligencia artificial para detectar tendencias y ayudarse en la toma de decisiones. De sus lecturas, ha concluido que el turista ha cambiado sus hábitos. Ya no busca un destino, quieren en su vivencia un alto grado de experiencias asociadas a dicho destino, que generen una satisfacción amplia: cultura, gastronomía, patrimonio, ocio.

**Pilar Crespo**, responsable para España y Portugal en Booking.com, ha expuesto su experiencia desde este metabuscador de viajes para reservas de alojamiento. En base a los datos que manejan desde la plataforma, ha afirmado que estamos ante una fuerte recuperación de la demanda para el periodo de verano, con un crecimiento global en reservas del 15% comparado con misma fecha del año 2019 durante el primer trimestre. España sigue siendo un destino de referencia a nivel mundial para disfrutar de las vacaciones estivales, ha concluido.

La CEO de Rusticae, **Sara Sánchez**, ha compartido vivencias desde esta plataforma de búsqueda de alojamientos en hoteles con encanto, casas rurales y apartamentos nacida en Asturias, cuyo lema es Descubriendo historias únicas. La mayoría de los alojamientos de Rusticae están en zonas despobladas y, en muchas ocasiones, son los que han creado destino, como motores económicos del territorio, apoyando al comercio local, al agricultor, a la ganadería Sin paisaje no hay turismo, debemos cuidar al sector primario, que es el que permite que podamos ir a visitar el territorio, ha destacado **Sánchez**, y ha concluido que es fundamental poder estar liderando siempre los cambios. O vamos rápido y estamos cada día con las innovaciones, o podemos tener problemas.

Grupo Piñero, con su división hotelera, residencial y golf, su turoperador y su receptivo, entre otras actividades, es uno de los grupos turísticos de referencia en nuestro País. Su CEO y vicepresidenta, **Encarna Piñero**, ha desvelado en un diálogo con **Adolfo Utor**, presidente de Baleària, algunas de sus claves de éxito.

Desde la perspectiva de empresa familiar, **Piñero** ha destacado que nuestro sector se enfrenta a un gran reto común. Un desafío que necesita de todos los actores del sector turismo, tanto públicos como privados, para llegar a alcanzarlo y este es el de ser capaces de revitalizar la actividad turística. La única vía de conseguirlo es a través del crecimiento económico, inclusivo y sostenible del turismo y, en consecuencia, nos permitirá posicionarlo como motor de desarrollo y generador de riqueza.

**Utor**, por su parte, ha destacado la figura de Pablo Piñero, fundador del grupo, que fue un emprendedor visionario que nos ha dejado un legado modélico, y en su intervención, además, ha augurado que, a pesar de un contexto adverso, con costes de energía y materias primas disparados, con una inflación galopante, y con un alto grado de inestabilidad geopolítica consecuencia de la invasión de Ucrania, las perspectivas para el sector turístico en la temporada 2022 son inmejorables.

© Copyright NEXOHOTEL | Diario online de Hotelería y Alojamiento

## El talento que surgió de una flor

La tribuna de Opinión de LAS PROVINCIAS se abre los lunes a firmas ilustres de otros medios de comunicación, que aportan su particular visión sobre el futuro de la Comunitat Valenciana. Este periódico refuerza así su apuesta por la pluralidad sin perder nunca de vista sus señas de identidad. El concepto sobre el que les animo a pensar -no hace falta que sea hoy y ahora, lectores de #SomosFuturo- es el talento.

original



*La tribuna de Opinión de LAS PROVINCIAS se abre los lunes a firmas ilustres de otros medios de comunicación, que aportan su particular visión sobre el futuro de la Comunitat Valenciana. Este periódico refuerza así su apuesta por la pluralidad sin perder nunca de vista sus señas de identidad.*

Desde que recibí el encargo de LAS PROVINCIAS de aportar mi mirada periodística a su serie de columnas #SomosFuturo, he tratado de encontrar un concepto, una imagen, una idea en forma de semilla que plantar en el campo que el periódico que hoy dirige Jesús Trelis está abonando en beneficio de las generaciones presentes y futuras de la Comunidad Valenciana.

El concepto sobre el que les animo a pensar -no hace falta que sea hoy y ahora, lectores de #SomosFuturo- es el talento. Aparte de ser una palabra bella, apetecible de pronunciar, el talento expresa todo aquello que cualquier organización o disciplina -una empresa, un partido político, una universidad, un club deportivo, el arte, el pensamiento, etc.- requiere o anhela si aspira a liderar los cambios de su entorno, sea próximo o lejano.

Tan importante es tenerlo como saber detectarlo, conservarlo y, por supuesto, aprovecharlo ética y eficientemente. El talento es heterogéneo, inmóvil, raro, imperfectamente imitable y, sobre todo, no sustituible; al menos, no fácilmente. Parte de su valor es invisible, intangible. Pero es tan valioso que desde hace tiempo responsables de recursos humanos y sus departamentos han pasado a llamarse de «gestión» del talento. Existen los «cazadores» de talento e, incluso, atrevidos del «coaching» que dicen ser capaces de entrenarlo. Bravo.

### No creo en las miradas aterradoras; tampoco en las recetas sencillas a problemas complejos

Nunca sabes dónde se esconde. Talento puede llegar a ser la precisión en la elaboración de los buñuelos de El Collado. Talento es lo que perderá el Valencia CF si deja marchar a Gayá o Soler. O el pasaporte que llevó a Víctor Claver a la NBA. El talento es lo que anida estos días aletargado en las aulas de la Selectividad («selectividad», nomenclatura horrenda que recuerda al Holocausto). O lo que mueve con pericia las manos del cirujano José Mir o las del

pianista Rubén Talón que ha pasado de ser músico talentoso a maestro de talentos.

Talento para la gestión es la de un financiero como Carlos Bertomeu, que logra hacer despegar Air Nostrum tras una pandemia que le dejó más pérdidas que la agónica crisis de 2008. El talento desborda cuando la Fundación Premios Rei Jaume I nos permite hacerle una pregunta cara a cara a los premios Nobel en Valencia o cuando premia a Ángela Pérez, una mujer plena de coraje y pasión, suma no azarosa de científica y empresaria del diagnóstico genómico. Son la encarnación virtuosa del pensamiento de Balzac: «No existe gran talento sin gran voluntad».

Después de 25 años dedicado a la observación y al análisis periodístico, los últimos desde la privilegiada posición de la dirección regional del diario EL MUNDO, cada vez tengo más clara la impresión de que la Comunidad Valenciana se encuentra inmersa en un momento de transición que, más pronto que tarde, tendrá su desenlace. Y que está en nuestras manos que ese desenlace sea feliz o catastrófico. La disrupción tiene mucho de éxito o fracaso.

Y cuando aludo a la catástrofe no pretendo ser apocalíptico. No creo en las miradas aterradoras; tampoco en las recetas sencillas a problemas complejos. No, no vamos a dejar de existir como pueblo; no atiendan las homilias de los apóstoles de un supuesto ángel exterminador que desea borrarlos del mapa. No debemos temer por ello. Lo que nos debe generar desasosiego -al menos a mí me lo produce- es el riesgo de no aprovechar hasta la última de las oportunidades que se nos presenten. Y que, víctimas del síndrome de la oportunidad perdida, nos sumamos en la mediocridad. No lo merecemos.

Entre todas las versiones del talento, mi apuesta es por el que proviene de la ciencia. Porque la investigación científica y sus protagonistas son, probablemente, el agente con mayor capacidad de transformación y de multiplicación de riqueza. Y paradójicamente, es uno de los más tapados, como bien ha diagnosticado la Asociación Valenciana de Empresarios al poner en marcha la Fundación LAB Mediterráneo para visibilizar y sacar de los laboratorios a los 'jugones' y 'jugonas' de nuestras universidades y parques científicos. Desde hace meses convivo con algunos de ellos en los pasillos del Instituto de Ciencia Molecular de la Universitat de València. Y les aseguro que hay cantera. Confíen en ella. Apuesten por ella.

Uno de nuestros más importantes eruditos, el botánico Antonio José Cavanilles fue filósofo, doctor en Teología, estudioso de las matemáticas, la física o la astronomía. Leí que Cavanilles se interesó por la Botánica tras escuchar a un alumno suyo describir con «precisión metódica» una flor. Ahí se disparó su interés por la producción científica, que acabó siendo envidiada en Francia, Suecia, Prusia, Rusia, Suiza o Inglaterra.

La erudición, elocuencia y didáctica de Cavanilles hicieron famosas sus clases y conferencias como catedrático de Botánica. Paradójicamente, su figura fue ninguneada cuando en 1995 se cumplieron 250 años de su nacimiento. Y su talento, surgido de una flor y de su voluntad por aprender, despreciado. Aquella semilla se perdió.



## Ayuso carga contra la política de Puig sin nombrarlo ante los empresarios valencianos de AVE

Isabel Díaz Ayuso, presidenta de la Comunidad de Madrid, del PP, llegó este viernes a Valencia con el discurso escrito y no modificó ni una coma. La presidenta madrileña fue a lo suyo ante un auditorio que escuchó muy expectante sus palabras que concluyeron con una consigna en tono mitinero: Como en Andalucía, del socialismo se sale.

Ferran Bono Ara • original



Isabel Díaz Ayuso, presidenta de la Comunidad de Madrid, del PP, llegó este viernes a Valencia con el discurso escrito y no modificó ni una coma. Reiteró que bajar y eliminar impuestos es la fórmula clave para crecer, pintó un panorama idílico de Madrid, en comparación con la Comunidad Valenciana, presidida por el socialista Ximo Puig, cargó contra la política de este sin nombrarlo, y obvió toda referencia a las palabras protocolarias de su presentador y anfitrión, el naviero Vicente Boluda.

El presidente de la Asociación Valenciana de Empresarios (AVE) la había recibido con palabras elogiosas, como la política española más reconocida y conocida, que ha sabido ganarse el aprecio de la ciudadanía no solo de Madrid, para a continuación mencionar algunas de las reivindicaciones del grupo de presión empresarial, que la invitó ayer a un encuentro, como la necesidad de una España circular que complete la radial, la importancia para todo el país de una infraestructura en construcción como el Corredor Mediterráneo o la reclamación de un cambio del sistema autonómico de financiación, que penaliza a la Comunidad Valenciana, última receptora de recursos por habitante.

La presidenta madrileña fue a lo suyo ante un auditorio que escuchó muy expectante sus palabras que concluyeron con una consigna en tono mitinero: Como en Andalucía, del socialismo se sale. Ayuso señaló que la Comunidad de Madrid es la región más próspera de España, no como la Comunidad Valenciana, la segunda con mayor endeudamiento. No puede financiarse por sí misma en los mercados y por eso el 83% de su deuda es con el resto de contribuyentes, añadió. Estoy segura de que ninguno de ustedes gasta más de lo que tiene año tras año, dijo a los empresarios. En primera fila se sentaban Boluda y el presidente de Mercadona, Juan Roig.

Ayuso calificó de falso el *dumping* fiscal, una práctica que Puig imputa a su Comunidad, una

excusa de mal estudiante. Las demás regiones podrían hacer lo mismo que nosotros con idénticos resultados que dejaron atrás el socialismo. Quisiera saber, además, como en un mundo globalizado se puede competir con el *dumping* internacional y evitar que las empresas que salen de Madrid por la imposición fiscal no se vayan a otro sitio, como, por ejemplo, a Reino Unido o Portugal, agregó. Ayuso incidió en sus datos de que la inversión extranjera en Madrid es hoy del 72% y la de Valencia el 3%.

También arremetió contra la armonización fiscal, que reclaman varios presidentes autonómicos como el valenciano, una trampa lingüística y política que esconde una subida de impuestos que no es buena ni para Madrid ni para España. No aludió en ningún momento a los beneficios económicos, financieros y políticos derivados de ser la capital del Estado, el llamado efecto capitalidad. En este sentido, rechazó desmembrar organismos estatales fuera de Madrid. Descapitalizar Madrid no solo es insensato, es innecesario, no va a ayudar a que los ciudadanos se asienten en otras partes del territorio nacional, advirtió. La solución no pasa por desmembrar inversiones e instituciones para justificar la falta de políticas que ilusionen.

Aprovechó para denunciar la decisión del Gobierno de Pedro Sánchez de no instalar la Agencia Espacial Española en Madrid, cuando dice que concentra la mayor parte de la industria nacional.

Ayuso aseguró que desea que la Comunitat tenga la misma evolución que Madrid y que su Gobierno estará a su lado, con el objetivo de recuperar un puente que permita trabajar a los ciudadanos en beneficio de España. Valencianos y madrileños tenemos la misma vocación. Como reza el himno de esta tierra: ofrecer nuevas glorias a España, afirmó. Los empresarios la despidieron con aplausos.

### ***Boluda se impacienta por la demora y los selfis de Ayuso***

La presidenta madrileña, Isabel Díaz Ayuso, se retrasó unos 20 minutos en su cita en un hotel de Valencia. Y cuando llegó se dejó querer y se hizo unos selfis con algunas personas que la aclamaban en la calle. Vicente Boluda, presidente de AVE, que llevaba esperándola en el vestíbulo, se cansó del guirigay y se subió airado a la sala de la conferencia, donde la recibió.

Allí, Ayuso solo admitió dos preguntas pactadas que le sirvieron para pedir la dimisión de Mónica Oltra, vicepresidenta valenciana, de Compromís, si es imputada por supuesto encubrimiento, como ella hacía con Francisco Camps o Rita Barberá.

Al término del acto, un conocido empresario comentaba en un corro su coincidencia con el discurso general de Ayuso, sobre todo en la parte de los impuestos, pese a que no hizo mención alguna ni a la reforma del sistema financiero ni al Corredor Mediterráneo, dos de las principales reivindicaciones de AVE.

Esta asociación, que reúne a 170 empresarios que generan el 60% del PIB de la Comunidad Valenciana y 300.000 puestos de trabajo, según señaló Boluda, ha convocado a diversos presidentes autonómicos de España en los últimos 15 años de todos los signos políticos, recordaban este viernes fuentes de la entidad.







## Ayuso denuncia que no convertir Madrid en la NASA española tiene un "componente sectario"

El presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, anunció este jueves que la capital no será la sede de la futura Agencia Espacial Española, lo que ha elevado las tensiones entre el Gobierno central y la Comunidad de Madrid. Esta iniciativa -que forma parte de la estrategia de descentralización de organismos- no ha sentado nada bien a la presidenta madrileña, quien ha tachado esta decisión de "sectaria", a la par que "opaca" y "precipitada". Agencias.

original

El presidente del Gobierno, [Pedro Sánchez](#), anunció este jueves que la capital no será la sede de la futura **Agencia Espacial Española**, lo que ha elevado las tensiones entre el [Gobierno central](#) y la [Comunidad de Madrid](#). Esta iniciativa -que forma parte de la estrategia de **descentralización de organismos**- no ha sentado nada bien a la presidenta madrileña, quien ha tachado esta decisión de "sectaria", a la par que "opaca" y "precipitada".



[AgenciasRobledo de Chavela y Tres Cantos](#) se habían ofrecido a acoger el organismo. La apuesta del Gobierno de Isabel Díaz Ayuso era la segunda localidad. La decisión se enmarca en el proyecto de descentralización de instituciones

Este viernes, en un encuentro con la **Asociación Valenciana de Empresarios**, Díaz Ayuso ha destacado que "ni tan siquiera se ha constituido la **comisión evaluadora** para seleccionar el mejor destino de esta agencia". **Robledo de Chavela y Tres Cantos** se habían ofrecido a acoger el organismo, y en relación a este último (respaldado por la presidenta), ha recalcado que "alberga más del 70% de la industria espacial española".

No sabe dónde irá, lo que sí, que ha de perjudicar a Madrid. Aquí está el ecosistema de empresas, universidad y FP en torno a esta industria. Es como descomponer la maquinaria de un reloj. Descapitalizar Madrid es una barbaridad. <https://t.co/uaLoTbiBG0>

Isabel Díaz Ayuso (@ldiazAyuso) [June 9, 2022](#)

No es la primera vez que las administraciones **se tensan por este tema**. El pasado octubre, la presidenta madrileña tachaba de "**majadería**" la estrategia de descentralización y defendía que no haría sino perjudicar "a la gobernabilidad de España y a los funcionarios". "Si este es el camino del Gobierno, la Comunidad de Madrid defenderá a sus ciudadanos", advirtió entonces. Una postura contraria a la que mantiene el Ejecutivo central, según defendió Sánchez la mañana del jueves, la agencia, que estará operativa a principios de 2023, fortalecerá la "cohesión social y territorial" del país. Además, **su descentralización, apuntó, busca crear oportunidades**.

Ahora, Ayuso incide en que "la solución no pasa por subir los impuestos a los madrileños ni por descapitalizar Madrid desmembrando inversiones e instituciones". El **Consejo del Espacio**, cuya creación va a aprobar el Gobierno la próxima semana en el Consejo de Ministros, tendrá el "mandato específico" de acelerar la puesta en marcha de este organismo, algo que la

presidenta considera que no es "próspero" para España. "¿En qué país del mundo un gobierno decide que hay que arremeter contra su capital por algo beneficioso?".



## Invescon fabrica en Valladolid algunas de las alarmas más seguras del mercado

Saber cuánto de protegido estás en tu negocio o en tu vivienda con tu sistema de alarma es complicado, porque influyen innumerables factores, algunos relativos a la edificación o entorno; y otros centrados en la solución o servicios contratados en seguridad privada. Y en el caso de un sistema de alarma anti-intrusión hay que tener en cuenta el número de detectores, sus tecnologías, ubicación, apoyo o no con un sistema de video-vigilancia.

original



Claudio Parrilla, consejero delegado de Invescon Seguridad.

Saber cuánto de protegido estás en tu negocio o en tu vivienda con tu sistema de alarma es complicado, porque influyen innumerables factores, algunos relativos a la edificación o entorno; y otros centrados en la solución o servicios contratados en seguridad privada. Y en el caso de un sistema de alarma anti-intrusión hay que tener en cuenta el número de detectores, sus tecnologías, ubicación, apoyo o no con un sistema de video-vigilancia. Pero en la solución anti-intrusión hay un dato completamente objetivo, desde el año 2011 todos los productos de seguridad que se instalen en España deben tener una certificación según normas europeas, y se asigna un grado de seguridad que va del 1 al 4, explica Claudio Parrilla, CEO de [Invescon Seguridad](#), empresa familiar con más de 40 años de trayectoria en el sector de la seguridad.

Sobre los grados de seguridad, Parrilla detalla que son **como las estrellas de los hoteles, nos permiten de una forma muy intuitiva saber el nivel de calidad y servicios que vamos a recibir**, siendo el grado uno el de menor nivel de seguridad y el 4 el más alto. El grado 1 no permite conexión a Central de Alarmas (CRA), sino únicamente un aviso sonoro o notificación al teléfono del propietario. El grado 2, o de bajo-medio riesgo, es el mínimo nivel de seguridad exigido para poder conectarse a una CRA, y se suelen utilizar en hogares o tiendas pequeñas, **aunque tienen deficiencias importantes de seguridad.**

El grado 3, o de medio-alto riesgo, para espacios vulnerables o especialmente expuestos a actos delictivos. Muchos negocios como joyerías o administraciones de loterías obligados a disponer al menos de este grado, **que empieza a garantizar un cierto nivel de seguridad. Y el grado 4 o de alto riesgo, destinado a instalaciones críticas. El uso de una central de alarmas grado 4 garantiza el sistema más seguro del mercado y blindar un proyecto con un nivel de seguridad superior a cualquier alternativa del mercado. Nosotros siempre proponemos centrarnos en esta cuarta franja,** enfatiza Parrilla.



## Estructura del grupo empresarial

El Grupo Invescon está integrado por Invescon Seguridad, empresa instaladora y mantenedora de proyectos de seguridad, vídeo-vigilancia, control de accesos y horario, y protección contra incendios; Invescon Technologies, fabricante de productos electrónicos y *software* de seguridad; e Invescon Reycosa, única central receptora de alarmas de Valladolid.

Invescon Seguridad utiliza todo tipo de productos, pero nos apoyamos siempre en los desarrollados por Invescon Technologies, la empresa del grupo que se dedica al diseño y desarrollo de productos electrónicos y software de seguridad. Desde el año 2013, la firma familiar posee la primera central de alarmas certificada en grado cuatro del mercado, y en la actualidad está complementando la solución en un proyecto financiado por el [Ministerio de Ciencia e Innovación](#), a través de la Agencia Estatal de Investigación, dentro del Programa Retos Colaboración RTC2019-007442-8, de la mano del centro tecnológico [Cartif](#), para lanzar el primer detector grado cuatro del mercado a nivel mundial.

## Profesionalización de servicios

Tras el primer cambio generacional en la empresa, la actividad se focaliza en la profesionalización de sus servicios. **Como empresa familiar de Castilla y León, y con la intención de favorecer los negocios locales, nuestros productos, que diseñamos y desarrollamos en Valladolid, se fabrican en el Parque Tecnológico de Boecillo y algún componente en León. Se trata de una política interna de la empresa con la que pretendemos beneficiarnos entre todos nosotros, pues esto nos aporta las ventajas de trabajar con proveedores cercanos.**

La familia Parrilla, propietaria de Invescon, y todo su equipo acumulan más 43 años de experiencia, con el compromiso que caracteriza a las empresas familiares. En la actual etapa, ponen el foco en que los próximos pasos de desarrollo **nos permitirán seguir diferenciándonos en nuestro sector y garantizar la seguridad de nuestros clientes.**

Más información en el número de junio de la revista Castilla y León Económica

Deja una respuesta

Tu dirección de correo electrónico no será publicada. Los campos obligatorios están marcados con \*

Comentario

Guarda mi nombre, correo electrónico y web en este navegador para la próxima vez que comente.

Información sobre la protección de datos:

- Responsable de los datos: Ediciones La Meseta, S.L.
- Finalidad: Enviar un comentario
- Derechos: Tienes derecho a acceder, rectificar o suprimir los datos, así como otros derechos como es explica en la política de privacidad.
- Información adicional: Puedes consultar la información adicional y detallada sobre la protección de datos [aquí](#).

### III Congreso Ferroviario Ciudad de Águilas

**Tras la celebración ayer sábado del tercer Congreso Ferroviario Ciudad de Águilas, en el cual se trataba la problemática de la entrada del tren del siglo XXI a la estación de Águilas, desde la Asociación de Amigos del FFCC queremos exponer las conclusiones que hemos sacado. La primera conclusión es que aceptar el primer proyecto de ADIF, supondría agravar el problema de la barrera urbanística que actualmente supone el trazado ferroviario para el pueblo de Águilas.**

original

Tras la celebración ayer sábado del tercer Congreso Ferroviario Ciudad de Águilas, en el cual se trataba la problemática de la entrada del tren del siglo XXI a la estación de Águilas, desde la Asociación de Amigos del FFCC queremos exponer las conclusiones que hemos sacado

La primera conclusión es que aceptar el primer proyecto de ADIF, supondría agravar el problema de la barrera urbanística que actualmente supone el trazado ferroviario para el pueblo de Águilas. El tren entraría hasta su actual estación totalmente escoltado por dos vallas laterales a lado y lado de manera que la única manera de cruzarlo, sería a través de los Pasos a Nivel de la calle Murcia, del cementerio y de El Labradorcico. Con la salvedad que tanto el de la calle Murcia como el de El Labradorcico, serían elevados con los perjuicios que ello conllevaría para las calles y viviendas afectadas.

La segunda conclusión es que para los trenes de Largo Recorrido y de Cercanías que puedan llegar en un futuro a Águilas, lo más aconsejable es integrar el tren dentro de la población y no sacarlo fuera de ella. En este punto y tras la aclaración echa por la Alcaldesa de la localidad en el sentido de que la estación no se alejaría tanto como en un principio se pensaba, los representantes de RENFE, han manifestado que el daño se minimizaría bastante al no trasladarse a donde se creía.

La tercera es que se hace imprescindible un estudio serio y documentado de personas a las que se dirige el servicio ferroviario en Águilas, así como las necesidades que el mismo cubriría: necesidades de tipo social, trabajo, estudios, médicos o lucrativos. Realizado este estudio, sería el momento de hacer una planificación en cuanto a modalidad de servicio a prestar, tipo de trenes y ajuste de horarios.

Del resultado de este estudio y de la información sobre los viajeros que nos lleguen de fuera, sacaríamos conclusiones para poder elegir la mejor opción en cuanto a lo que realmente necesita la ciudad de Águilas.

La cuarta conclusión es que efectivamente una vez rechazada la propuesta inicial de ADIF, una de las posibilidades que se están barajando para que el tren llegue hasta Águilas, sin cruzar por el pueblo, es la de sacar la estación y los talleres a las afueras del casco urbano. En el Congreso, se nos ha informado que la estación quedaría más cercana de lo que en principio creíamos, ya que se ubicaría en las proximidades del Paso a Nivel de la carretera de Lorca. En cuanto a los Talleres se contempla la posibilidad de ubicarlos a la altura del puente de la circunvalación existente sobre la vía.

La quinta es que la opción de soterramiento total, con el mantenimiento de los Talleres y la estación en su ubicación actual, es algo menos que imposible por el alto costo que esta opción podría suponer y por la poca operatividad que los talleres tendrían, y no por obsoletos (que sería corregible), sino por la estructura del terreno y por la distribución de vías. El costo del soterramiento y los muchos condicionantes que conlleva la construcción de un túnel, desaconsejan su construcción.

La sexta conclusión es que existe una opción intermedia entre las tres que ha sido la más aplaudida por los asistentes. Esta opción a grandes rasgos consistiría en el mantenimiento de la estación en su actual ubicación, hacer un semi-soterramiento a cielo abierto hasta pasar la calle de El Labradorcico y sacar los Talleres a las afueras de la población. Esto permitiría el cruce de la vía con la simple construcción de una pasarela, no solo en los dos pasos afectados sino también donde considere oportuno el Ayuntamiento. El sacar los Talleres del

pueblo permitiría por un lado remodelar urbanísticamente toda la zona sin barreras, y al liberar alrededor de 40.000m<sup>2</sup>, el Ayuntamiento podría obtener las plusvalías suficientes para hacer frente al porcentaje que le corresponda hacer frente en la obra.

El debate ha sido moderado por los Amigos del FFCC de águilas y a el han asistido las siguientes personalidades:

**Doña Mari Carmen Moreno Pérez**

*Alcaldesa del Excmo. Ayuntamiento de Águilas*

**Doña Clara Valverde Soto**

*Diputada Regional*

**Don Ginés Desiderio Navarro Aragoneses**

*Concejal Del Excmo. Ayuntamiento de Águilas*

**Don Antonio Landáburu Clares**

*Concejal Del Excmo. Ayuntamiento de Águilas*

**José María Sisó Vázquez**

*Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales. Ingeniero*

*Industrial Diplomado en Estudios Empresariales y con 39 años*

*de experiencia en RENFE, Ministerio de Fomento y ADIF.*

*Asiste en representación de AFTP. (Alianza Ferroviaria Transpirenaica)*

**Francisco García Calvo**

*Ingeniero industrial*

*Ex jefe de Instalaciones Fijas de la 4a Zona de Renfe*

*Diplomado en Dirección General de Empresas por el I. E. S. E de la Universidad de Navarra*

*Asesor de ferrocarriles del Corredor Mediterráneo para Asociación Valenciana de Empresarios.*

*Ex profesor de Ferrocarriles de la Escuela de Ingenieros Industriales de Valencia..*

**Jesús Aguilar Velamazán**

*Ex Jefe de Seguridad e Higiene 4ª Zona de RENFE*

*Ex Jefe del Área de prevención, Medio Ambiente, Calidad*

*Y Factor humano de la Dirección de Formación de ADIF.*

**José Luís Gil Gómez**

*Gerente de Planificación y Coordinación del Mediterráneo*

*RENFE Valencia*

**José Enrique Cortina Vicente**

*Gerente de cercanías*

*RENFE Valencia*

**Ángel Menchón Campoy**

*Ex funcionario municipal del Ayuntamiento de Águilas,*

*Miembro de la Asociación de Amigos del FFCC El Labradorcico*

*Y Técnico en temas ferroviarios.*

Destacar la gran afluencia de público que ha llenado el Salón de los Espejos del Casino, así como el gran ambiente de colaboración y búsqueda de soluciones para la problemática de la entrada del tren a Águilas.

La Asociación de Amigos del FFCC El Labradorcico de Águilas, concluido este Congreso, y sacadas las anteriores conclusiones, consideramos que nuestro trabajo ha terminado. Desde el inicio, nos propusimos como meta el dar a conocer esta problemática a la Sociedad aguileña y nos propusimos dar otra alternativa a la de sacar el tren a las afueras. Creemos que dichos objetivos se han cumplido. Las opciones, están sobre la mesa y ahora han de ser los Técnicos y los Políticos quienes evalúen unas y otras y tomen la mejor decisión.

Nosotros damos un paso al lado pero no nos vamos. Estaremos a la entera disposición de quienes puedan necesitarlos para trabajar por y para el tren.

Por último pedir disculpas a quienes hayamos podido molestar en la defensa que hemos hecho de nuestra centenaria estación de Águilas.

**AUTOR:** Asociación Amigos del FFCC EL Labradorcico



# **EMPRESA FAMILIAR**

## Fondos para entrar en las mejores empresas familiares

Las empresas familiares se caracterizan por su visión a largo plazo, lealtad, motivación y bajo endeudamiento. Existen fondos especializados en este tipo de compañías. Una empresa familiar es aquella en la que un individuo o grupo familiar poseen al menos el 20% de las acciones de la compañía y en la que al menos un miembro de la familia está presente en el Consejo de Administración.

original



Las empresas familiares se caracterizan por su visión a largo plazo, lealtad, motivación y bajo endeudamiento. Existen fondos especializados en este tipo de compañías.

Una empresa familiar es aquella en la que un individuo o grupo familiar poseen al menos el 20% de las acciones de la compañía y en la que al menos un miembro de la familia está presente en el Consejo de Administración. Se caracterizan por su visión a largo plazo, lealtad, motivación y bajo endeudamiento. A menudo reinvierten una proporción mayor de beneficios que sus pares, con estricta disciplina financiera.

Credit Suisse ha desarrollado el índice CS Family 1.000, que analiza las 1.000 empresas familiares más representativas del mundo. Sus estudios siempre concluyen que las empresas familiares ofrecen mayores niveles de rentabilidad y un mayor crecimiento de ingresos en todas las regiones, sobre todo en Asia, por el horizonte temporal más largo de su estrategia de inversión.

Además, según otros estudios, estas empresas suelen ser de inferior tamaño, cotizan con descuento, batan a los índices locales de sus mercados, son capaces de generar más beneficios con sus activos y acceden a la financiación a un menor coste.

### Oferta amplia

El inversor que quiera participar en este tipo de compañías tiene varias opciones. Puede comprar acciones, por ejemplo, de BMW, Samsung, LVMH, L'Oreal, o las españolas Inditex y Prosegur. Y aquel que desee una mayor diversificación puede elegir entre la oferta de fondos especializados en empresas familiares que se comercializan.

El March International- The Family Business es un fondo domiciliado en Luxemburgo de Banca March que invierte en negocios familiares que supongan una buena oportunidad de compra. Gestionado por Javier Pérez y Antonio López, el fondo tiene un marcado sesgo valor e incluye criterios ESG en el análisis y valoración de las compañías. Aunque este año está en pérdidas, como el resto de fondos de la categoría, acumula una rentabilidad media anual del 5% en el último trienio.



Entre sus principales posiciones destacan Berkshire Hathaway (el brazo inversor de Warren Buffett), Oracle, Alphabet, Roche, Samsung Electronics, Thai Beverage y la española Prosegur Cash.

La boutique Belleuve Asset Management cuenta con varios fondos que invierten en este tipo de empresas gestionados por Birgitte Olsen. El BB Entrepreneur Swiss Small & Mid se centra en empresas suizas, como la chocolatera Lindt & Spruengli, la empresa de transporte y logística Kuehne + Nagel International, y Sonova, especializada en soluciones para el cuidado de la audición. En los últimos tres años, este producto ha rentado de media un 13,58%.

Con una rentabilidad media del 5,78% en los últimos tres años, el Bellevue Sustainable Entrepreneur Europe invierte en empresas de toda Europa, como Mowi, el mayor productor de salmón del mundo; Carrefour; la empresa francesa de servicios digitales Sopra Steria; Novo Nordisk y Publicis Groupe.

Por último, el Bellevue Entrepreneur Europe Small, en el que, además de Sopra Steria, destacan en su cartera los títulos de Ipsos, Subsea 7, Bakkafrøst y Nexans. Acumula una rentabilidad anualizada del 9,52% en los últimos tres años.

El Carmignac Euro-Entrepreneurs, de la gestora francesa fundada por Edouard Carmignac, invierte en compañías en las que los fundadores o accionistas están implicados en la gestión de la empresa. Su rentabilidad media anual a tres años es del 4,79%.

Las principales posiciones de su gestor, Malte Heininger, son la química IMCD, la firma de semiconductores ASM, la farmacéutica alemana Dermapharm y la firma de catering austriaca Do & Co.

El CS Family Business, de Credit Suisse Gestión, no tiene restricción geográfica, sectorial ni por capitalización bursátil. Con una baja rotación de la cartera, su gestor, Javier Suescun, busca compañías familiares que presenten ventajas competitivas sostenibles, con valor oculto, que se encuentren en proceso de reestructuración o que sean líderes en sus sectores. El fondo ha obtenido un rendimiento medio del 6,12% a tres años.

Entre las compañías que destacan en la cartera se encuentra la cadena de supermercados canadiense Alimentation Couche-Tard; la papelera portuguesa The Navigator Co (antes Portucel Soporcel); el holding inversor de Buffett, Berkshire Hathaway, y el fabricante de chocolate Barry Callebaut.

El LO Funds - Continental Europe Family Leaders, de Lombard Odier, está gestionado por Arnaud d'Aligny, que ha obtenido una rentabilidad media a tres años del 12%. Entre sus posiciones destaca el proveedor italiano para la industria del metal Danieli & C. Officine Meccaniche; la belga Ackermans & Van Haaren, la automovilística Peugeot y la francesa Chargeurs.

BLI-Banque de Luxembourg Investments cuenta con el fondo BL-European Family Businesses, que invierte en unas 60 compañías cotizadas de carácter familiar europeas, seleccionadas por criterios como sus ventajas competitivas, rentabilidad, estrategias de negocio y valoraciones. A tres años gana de media un 4,30%.

Entre las empresas familiares europeas que forman parte de la cartera de Ivan Bouillot, gestor del fondo, se encuentran la firma especializada en salud animal Virbac, Warehouses de Pauw, EssilorLuxotica y la compañía de productos de aire acondicionado Belimo.

Una de las últimas gestoras que ha lanzado un fondo de este tipo es Pictet, con su Pictet-Family, que invierte en cotizadas en las que al menos un 30% de los derechos de voto corresponden a un particular, a menudo el fundador o la familia. Los gestores Alain Caffort y Cyrill Benier no tiene preferencias geográficas, sectorial o de tamaño, salvo que las acciones tengan una liquidez mínima diaria de 5 millones de dólares.

El fondo integra criterios socialmente responsables en la determinación del peso de cada empresa en cartera, donde el criterio de gobernanza tiene especial relevancia. La cartera final



está formada por 40-60 compañías y muestra mayor peso en consumo discrecional que el índice MSCI ACWI, incluyendo grandes empresas de bienes de lujo. Entre sus apuestas se encuentran Hermes, LVMH, ArcelorMittal, Estée Lauder o EssilorLuxotica.

[Leer](#)



## Los cabos sueltos que tiene que atar Madrid para dominar el ecosistema startup

El South Summit 2022 ya ha finalizado y, nuevamente, el evento vuelve a mostrar el enorme potencial empresarial que guarda la Comunidad de Madrid. Poco a poco, la ciudad sigue creciendo en materia de emprendimiento e inversión financiera. Las startups son una realidad asentada en la capital de España.

Alejandro Morales • original



El **South Summit 2022** ya ha finalizado y, nuevamente, el evento vuelve a mostrar el **enorme potencial empresarial** que guarda la **Comunidad de Madrid**. Poco a poco, la ciudad sigue creciendo en materia de emprendimiento e inversión financiera. Las startups son una realidad asentada en la capital de España. De hecho, este tipo de empresas han encontrado ese acomodo en la capital que quizás no tenían hace unos años. El crecimiento de las pequeñas empresas con potencial ha hecho que todo el mundo se fije en ellas.

Y es que las startups se han convertido en uno de los personajes protagonistas en la economía madrileña. **La Comunidad de Madrid es uno de los asentamientos favoritos de este tipo de empresas**. De hecho, Madrid es uno de los principales *hub* tecnológicos del sur de Europa. La capital española alberga la quinta posición internacional en número de startups y scaleups.

Los expertos y emprendedores coinciden en que la ciudad ha crecido de forma exponencial en los últimos años. Madrid se ha ido amoldando a las necesidades de este tipo de empresas y, sobre todo, se ha convertido en un oasis para muchos inversores, tanto minoritarios como institucionales. **South Summit es una de la principal muestra de que la Comunidad ya es una de puntos neurálgicos del ecosistema startup**.

### SOUTH SUMMIT ES UNA ATRACCIÓN EMPRESARIAL

Este evento es una de las atracciones empresariales de mayor relevancia a nivel global en lo que a inversión financiera se refiere. Con apenas 10 años de vida, el South Summit muestra un crecimiento acelerado y abrupto a partes iguales. Pese a que los expertos reconocen que Madrid está a la altura de otras grandes urbes que siempre han estado por delante en cuanto a innovación y eficiencia startup, la capital aún tiene trabajo por hacer. Es cierto que **la inversión en la Comunidad ha crecido un 583% en 2021**. Esto la ubica por delante de Barcelona en cuanto a apuesta por las startups. En la misma línea, es una realidad que Madrid alberga la mayor parte de la inversión que se hace en España.

«las ayudas públicas deben caer en las empresas adecuadas»

«-- Volver al índice

Pese a todos estos puntos que hablan de lo atractiva que resulta la capital para los inversores, los expertos coinciden en que aún hay trabajo por hacer. Una de las cuestiones clave es el apoyo institucional. Pese a que los organismos gubernamentales se han puesto al día con las startups, los emprendedores reconocen que aún falta para que Madrid se amolde perfectamente a lo que solicitan este tipo de compañías y los emprendedores que están detrás. **El apoyo institucional es clave en cualquier sector.**

## MADRID DEBE ACERCARSE A LOS EMPRENDEDORES

Hugo Arévalo, presidente de The Power Business School y uno de los *business angel* más relevantes de España, expresa que tiene que haber una conexión mucho más cercana de la Comunidad de Madrid con los emprendedores que están liderando el ecosistema en la capital. El inversor, pese a que reconoce que Madrid está en la línea correcta, siente que deber ser la Comunidad de Madrid quienes vayan a preguntar a los emprendedores. **«Al final somos los que estamos en el mercado y los que sabemos que necesidades hay»**, añade Arévalo.

Otro de los puntos clave es la formación. Una de las insistencias de varios emprendedores que asistieron al South Summit como Aquilino Peña, fundador de Kibo Ventures o Ignacio Morenom, cofundador de Capchase, es que es necesario invertir en formación, lo cual, de manera directa, generará más talento y, por supuesto, atraerá a talento internacional.

Para ello, Hugo Arévalo comenta que «Madrid tiene capacidad suficiente como para tener dos o tres campus en los que se impartan clases, se den charlas sobre emprendimiento». «La infraestructura es fundamental», explica el presidente de The Power Business School.

## LAS AYUDAS PÚBLICAS SON CLAVE

Otra de las peticiones que los expertos solicitan a la Comunidad de Madrid es una repartición más equitativa de las ayudas públicas. **Estas subvenciones son necesarias para que el ecosistema empresarial español siga carburando.** Pese a ello, Arévalo comenta que «las ayudas públicas deben caer en las empresas adecuadas». «Siempre caen a las mismas, que suelen ser la del Ibex 35, que está muy bien porque ayudan a la economía y al escaparate de España», comenta el empresario.

«Madrid debe pelear constantemente por sus intereses»

En la misma línea, el fundador de la antigua The Power MBA sostiene que «debe haber un apoyo de la Comunidad de Madrid en cuanto a la Ley Startups». **«Madrid debe pelear constantemente por sus intereses»**, añade Hugo Arévalo.

Pese a que Madrid va en la línea correcta en lo que adaptación a las startups se refiere, los emprendedores consideran que aún pueden dar mucho más de sí y ajustarse mejor a las necesidades de estas empresas, las cuales se postulan a ser gasolina para el ecosistema empresarial nacional. El South Summit es una muestra del crecimiento que ha experimentado la capital financieramente hablando. Madrid ha llegado para quedarse como el principal *hub* tecnológico del sur de Europa, al menos así lo muestran sus números.

La entrada [Los cabos sueltos que tiene que atar Madrid para dominar el ecosistema startup aparece primero en Merca2.es.](#)



# **FISCALIDAD**



**EL PAPEL DE LAS INFRAESTRUCTURAS/** EL AYUNTAMIENTO DEL BAIX LLOBREGAT INGRESARÁ ESTE AÑO 31,5 MILLONES POR EL IBI DEL JOSEP TARRADELLAS, LO QUE SUPONE EL 30% DE TODO SU PRESUPUESTO ANUAL. TRAS MADRID, EL PRAT ES EL SEGUNDO MUNICIPIO DONDE AENA ABONA MÁS IMPUESTOS EN ESPAÑA.

## La relación amor-odio entre El Prat y el Aeropuerto: de la ampliación a los impuestos

**ANÁLISIS** por Artur Zanón

La relación entre Aena, titular del Aeropuerto Josep Tarradellas, y el Ayuntamiento del Prat, municipio donde se ubica el grueso de la superficie de la infraestructura, llegó al límite de su tirantez justo el verano pasado, cuando el debate sobre su ampliación alcanzó el clímax. El consistorio, que en el pasado había autorizado tanto el crecimiento de estas mismas instalaciones como el desvío del río Llobregat para la expansión del Puerto, mostró su rechazo frontal a cualquier aumento de capacidad que afectase mínimamente a zona protegida de La Ricarda, al mismo tiempo que el gestor aeroportuario presidido por Maurici Lucena defendía las garantías ecológicas de un proyecto que permitirá captar más tráfico intercontinental.

Este debate volverá a reanudarse tanto antes cuanto mayor sea el crecimiento de pasajeros. Mientras no llegue ese momento, Ayuntamiento y Aeropuerto mantienen una intensa relación, aunque solo sea por el significativo peso que supone para el municipio el pago del impuesto de bienes inmuebles (IBI). En 2022, la infraestructura dirigida por Sonia



La cercanía de espacios protegidos junto al Aeropuerto condiciona el debate sobre su ampliación.

Corrochano abonará más de 31 millones de euros solo por este concepto, aunque la cifra difiere ligeramente: el Ayuntamiento tiene presupuestados 31.616.451 euros mientras que para Aena la suma asciende a 31.513.878 euros.

Tras Madrid, El Prat es el segundo municipio donde Aena paga más impuestos. El importe que satisface la compañía cotizada en tributos mu-

**Tras Aena, el Puerto de Barcelona es el segundo que más IBI abona al municipio**

nicipales, metropolitanos y autonómicos en Catalunya asciende a 40.541.883 euros, un 77% de los cuales corresponden a El Prat.

Para el municipio dirigido por Lluís Mijoler (El Prat En Comú), Aena es de lejos su principal contribuyente, con el 57% del total recaudado por IBI. A continuación se sitúa la Autoridad Portuaria de Barcelona (APB), con 5.245.738 euros, una cifra que incluye el gravamen que soporta Cilsa, la sociedad que explota la Zona de Actividades Logísticas (ZAL). Además, el Aeropuerto supone prác-

ticamente el 30% del presupuesto del municipio, que este ejercicio es de 107 millones.

Otros contribuyentes destacados en concepto de IBI, pero en mucha menor proporción, son Amazon, Damm, el centro comercial Splau, el Hotel Jorsu Catalana, Carrefour, el RCD Espanyol, Nissan y Seat, según el propio Ayuntamiento. En la lista figuran una larga cantidad de empresas ubicadas en los polígonos Pratenc, Manso Mateu y Mas Blau.

En 2022, el Ayuntamiento ha elevado el tipo impositivo al máximo (del 1,196% al 1,3%) tanto a la APB como al Aeropuerto. En el primer caso el alza en términos absolutos es del 7,5% y en el segundo, del 8,7%, según datos del propio Ayuntamiento, que ofrece cifras de 2021 con el ejercicio cerrado, mientras que las de 2022 son de derecho de cobro.

En cambio, al resto de empresas se les aplica un tipo del 0,575% (0,564% hasta 2021) que, en la práctica, ha supuesto que la previsión de ingresos de El Prat en este grupo crezca un 5%, hasta los 18,6 millones.

Cuando el consistorio aprobó incrementar los tipos en el pleno del pasado octubre, la principal justificación fue la de "exigir un mayor esfuerzo fiscal a quien tenga un mayor patrimonio".



# FISCALIDAD AMBIENTAL O PAGAR PARA CONTAMINAR



**Benjamí Anglès Juanpere**

Profesor de Derecho Financiero y Tributario de la UOC @BenjaUOC

El planeta Tierra se enfrenta a una emergencia climática debido al calentamiento global y a la contaminación por la actividad humana. Sin duda, los avances tecnológicos permiten introducir cambios en los procesos productivos y sistemas de transporte para hacerlos más respetuosos con la naturaleza. Pero los tributos también pueden ayudar en la lucha contra el cambio climático, es lo que se conoce como fiscalidad medioambiental.

La reciente ley de residuos y suelos contaminados para una economía circular busca precisamente potenciar la correcta gestión de los residuos mediante su reutilización y reciclado y, así, evitar que estos terminen en el fondo del mar. Entre sus preceptos, destaca la creación del impuesto especial sobre los envases de plástico no reutilizables que grava la fabricación de envases que contengan plásticos no reutiliza-

bles, cuyo objetivo es forzar el uso de otros materiales de envasado que sí sean reciclables. Y también ha creado el impuesto sobre el depósito e incineración de residuos en vertederos, para desincentivar otras opciones menos favorables para el medio ambiente como los vertidos ilegales.

Se trata de dos nuevos impuestos que entrarán en vigor el 1 de enero de 2023, pero se espera que no sean los últimos. La mayor parte de los expertos y organismos económicos recomiendan avanzar en la tributación medioambiental con el doble objetivo de luchar contra el cambio climático y generar nuevas fuentes de ingresos públicos. Es difícil predecir cuales entrarán en vigor y cuando, y más teniendo en cuenta el actual contexto de crisis de consumo y alta inflación, dado que la introducción de nuevos tributos siempre conlleva un aumento de los costes que se acaban repercutiendo en los consumidores finales. A pesar de ello, la urgente necesi-

dad de reducir las actividades y consumos contaminantes y cumplir con los compromisos adquiridos a nivel internacional, obligan a buscar equilibrios entre las medidas para paliar los efectos de la difícil situación económica y las destinadas a solventar la crisis climática.

No obstante, a nadie se le escapa que el impacto real de la mayoría de los llamados tributos medioambientales sobre las actividades contaminantes no es tan evidente. Reducir el uso de combustibles fósiles o aumentar el consumo responsable vía fiscalidad, cuando no existen alternativas convierte a los contribuyentes afectados en cautivos de sus decisiones. El hecho de aumentar los costes (y presionar a los usuarios cuando los usuarios no pueden optar a otros, ya sea porque son inexistentes o mucho más caros, genera la percepción de que la fiscalidad medioambiental no está pensada realmente para ayudar a la lucha con-

tra el cambio climático sino simplemente como una nueva vía para aumentar los ingresos públicos.

Pero, además de no lograr los objetivos para los que fueron creados, muchos de estos impuestos resultan regresivos, dado que refuerzan la idea de que no se paga por contaminar sino que se puede contaminar si se paga, expulsando del mercado a los ciudadanos con menos recursos. Si viajar en avión resulta más caro por los impuestos verdes, o tener un coche eléctrico no está al alcance de todos, es evidente que aquellos que no puedan permitírselo no podrán acceder a determinados bienes y servicios, acen- tuando la brecha entre "ricos y pobres" de nuestra sociedad.

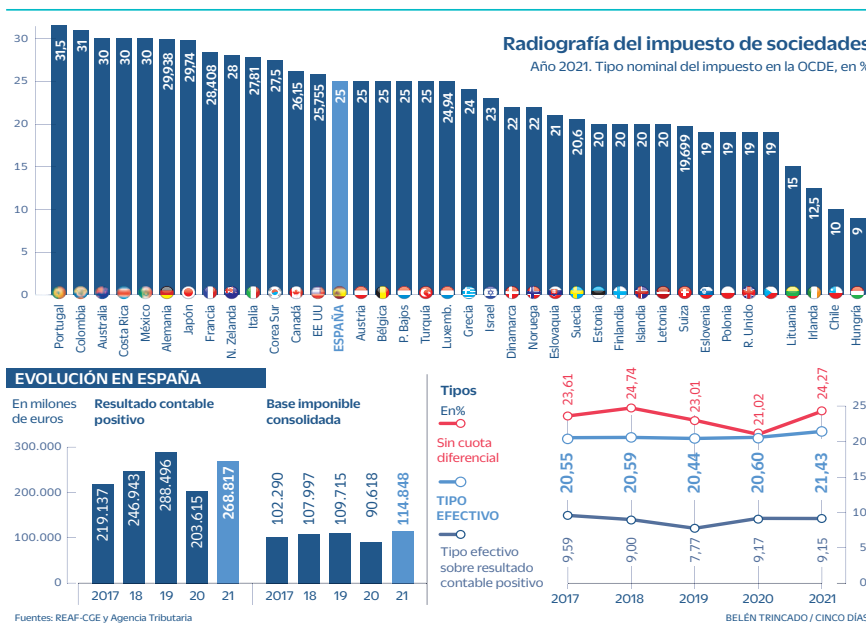
Por todo ello, bienvenida sea la fiscalidad medioambiental, siempre y cuando sirva verdaderamente para luchar contra el cambio climático. Pero llamemos directamente fiscalidad para contaminar al resto ya que, mientras los obligados al pago no tengan alternativas que les permitan cambiar de forma fácil y rápida sus actividades contaminantes, sus efectos no se notarán en el medioambiente sino mayormente en los bolsillos de los contribuyentes y los de Hacienda.

**Los impuestos regresivos difunden la idea de que se puede emitir CO2 si se abona la tasa**

Distribuido para IEF \* Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.

## Sociedades: las empresas pagan un tipo del 21,4% —P25

Distribuido para IEF \* Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.



# Impuesto de sociedades

## Las empresas ya pagan un tipo efectivo del 21,4%, más del 15% mínimo que se quiere imponer

**Solo tres países de la OCDE cuentan con un tipo nominal inferior al 15%**

**Las compañías españolas pagaron en 2021 un 9,15% sobre el beneficio**

PABLO SEMPERE  
MADRID

La negociación para imponer un tipo mínimo global del 15% en el impuesto sobre sociedades avanza a paso lento pero firme. Aunque desde la OCDE han retrasado la puesta en marcha de la nueva tasa, todo indica que podrá estar ya operativa en 2024. Una vez que eche a rodar tocará ver su impacto real en aquellos países que cuentan con gravámenes que ya son notablemente superiores, como España. Y es que las empresas del país pagan un tipo nominal del 25%, que se reduce al 21,4% en el tipo efectivo.

España, según se desprende del informe De-

claración de Sociedades 2021, presentado la semana pasada por el Registro de Economistas Asesores Fiscales (REAF), está en la mitad superior de la tabla que clasifica la presión fiscal societaria de los países de la OCDE. En concreto, se encuentra en la decimocuarta posición de un total de 38 estados, si bien comparte el tipo nominal del 25% con vecinos como Austria, Bélgica o Países Bajos.

Los tipos más elevados en 2021 estuvieron en Portugal (31,5%), Colombia (31%) y Australia, Costa Rica y México (las tres con un 30%). Otros países cercanos como Alemania (29,9%), Francia (28%) e Italia (27%) también superan a España, según los datos de los asesores fiscales del Consejo General de Economistas.

Vista la diferencia entre las principales economías del mundo, cabe recordar que el debate que surgió en el G7 para acabar con la carrera a la baja entre jurisdicciones, y que posteriormente se trasladó al club de los países ricos, se centra en el tipo efectivo al que están sujetas las com-

pañías. Es decir, lo que las empresas acaban pagando tras aplicar los beneficios fiscales correspondientes. Según calcula la Agencia Tributaria, las empresas españolas pagaron en 2021 el equivalente al 9,15% de su resultado contable positivo, es decir, del beneficio. No obstante, la cantidad sujeta al gravamen es la base imponible, afectada en 2021 por un tipo efectivo del 21,4%, un 4% mayor que el estimado para 2020. La cifra, algo por debajo del tipo nominal, supera con creces al mínimo del 15% que se quiere imponer en todo el mundo para las grandes multinacionales.

El análisis del REAF detalla además que, si bien se refleja un tipo efectivo sobre el resultado contable de 4,9% para los grupos y del 15,9% para entidades no integra-

das en grupos fiscales, "creemos que esos porcentajes no significan gran cosa porque, en todo caso, para que fueran representativos habría que depurar el resultado contable con los ajustes inevitables". Estos son la suma del propio impuesto -que forma parte de la base imponible-, restándole cuantías tan importantes como los dividendos y plusvalías exentos, "que no es un incentivo sino un ajuste técnico para evitar doble imposición", o la compensación de bases imponibles negativas que, además, está limitada para entidades y grupos de tamaño medio y grande.

Por todo ello, los asesores fiscales apuntan a que aunque los tipos efectivos sobre base imponible se acercan bastante a los nominales, "habría que corregir en el cálculo algunas deducciones inevitables, como son las que se utilizan para corregir la doble imposición jurídica y económica internacional de una misma cuantía o la posibilidad de compensar el pago del impuesto con bases imponibles negativas de ejercicios anteriores".

**Los asesores fiscales piden calcular los tipos sin olvidar los ajustes inevitables**

# Las renunciaciones a heredar patrimonio en las Islas suben un 25% en un año

Unas 1.900 familias canarias rechazan en 2021 el legado de sus fallecidos por los gastos y cargas fiscales ❖ Los notarios registran en el Archipiélago en el segundo ejercicio de la pandemia 27.829 testamentos

Las previsiones de los notarios de Canarias se han cumplido y unos 1.900 contribuyentes de las Islas han renunciado a heredar el patrimonio de sus familiares fallecidos por las cargas fiscales en Sucesiones y Donaciones y los gastos que lleva aparejados.

La cifra de renunciar se ha incrementado un 25% en este último año en relación al pasado y primero de la pandemia. La estadística del Consejo General del Notariado refleja también que en 2021 en el Archipiélago se registraron 27.829 testamentos.

PÁGINA 22

MIGUEL ÁNGEL RODRÍGUEZ  
Madrid

Habrán unos últimos Presupuestos Generales del Estado (PGE) en esta legislatura, los de 2023. Al menos así lo quieren en el Gobierno de coalición. Y, una vez más, no será sencillo que PSOE y Unidas Podemos lleguen a un acuerdo rápido. La reforma de la fiscalidad será una de las batallas que darán los morados en las negociaciones, explican fuentes cercanas a la cúpula del espacio confederal. Lejos de bajar las manos ante el no continuo de los socialistas a sus propuestas para elevar los impuestos a los más ricos, los dirigentes de Unidas Podemos han redoblado estos días las presiones sobre el otro ala del Ejecutivo.

«Ha llegado el momento de que los que más tienen más aporten a la sociedad española», defendió el viernes la vicepresidenta segunda y líder de Unidas Podemos, Yolanda Díaz, tras reivindicar la necesidad de un impuesto a las grandes corporaciones. No fue la única. La ministra de Derechos Sociales y Agenda 2030, Ione Belarra, sostuvo en un vídeo publicado en Twitter que «los más ricos paguen lo que les corresponde no es un capricho es una obligación democrática».

Ambas dirigentes dejaron clara cuál es su posición apenas tres días

**«Ha llegado el momento de que los que más tienen más aporten a la sociedad», dijo Yolanda Díaz**

después de que el PSOE impidiera la tramitación de una proposición de ley de los morados para crear un nuevo impuesto a las fortunas superiores a los 10 millones de euros. Los socialistas esgrimieron que hay que actuar conforme al Libro Blanco para la Reforma del Sistema Tributario que se presentó hace unos meses y que, afirman, todavía se está analizando por parte del Ministerio de Hacienda. Pero Unidas Podemos no ve más que excusas.

#### Reclamar lo pactado

«Desde Podemos no vamos a dejar de trabajar para que sean los que más tienen quienes se aprieten el cinturón y paguen las crisis económicas», aseveró Belarra en el mismo mensaje compartido en redes sociales. Fuentes de su entorno afirman que esta batalla se dará en los Presupuestos, como ha pasado ya en años anteriores.

Los morados recuerdan que el acuerdo de coalición que firmaron Pedro Sánchez y Pablo Iglesias al comienzo de la legislatura incluye elevar los impuestos a las rentas más altas y apenas se ha aplicado

## Tensión en el Gobierno

# Unidas Podemos se prepara para un nuevo pulso fiscal con el PSOE

► Los morados reclaman a sus socios que cumplan con el acuerdo de coalición

una parte de estos compromisos. En los Presupuestos de 2021, tras una ardua negociación que hizo peligrar las cuentas, se incrementó el IRPF para las rentas superiores a 200.000 euros y el Impuesto de Patrimonio subió un punto para las fortunas superiores a los 10 millones. Unidas Podemos ha intentado más avances desde entonces y todos han sido frenados por el PSOE.

No obstante, ante la creciente inflación –se situó en el 8,7% en mayo–, la vicepresidenta segunda

ha apremiado a sus socios en el Ejecutivo a seguir avanzando. «Es verdad que hay que seguir dando pasos y hay que compensar la inflación que hoy están viviendo los trabajadores», dijo tras señalar la necesidad de crear impuestos «extraordinarios» para grabar los beneficios de las grandes corporaciones y de las grandes energéticas. Belarra coincide en que «los que más tienen vuelven a salir indemnes mientras han utilizado esta crisis para seguir aumentando sus beneficios». ■



## Lobato y Calviño montan un cónclave en la Complutense para estudiar cómo freír a impuestos a los madrileños

El líder del PSOE de Madrid, Juan Lobato, junto a la vicepresidenta primera del Gobierno, Nadia Calviño, van a promover una jornada en la Universidad Complutense para analizar la fiscalidad de la Comunidad de Madrid. El objetivo es allanar el camino para impulsar una subida de impuestos a los madrileños.

Fernán González • original



El líder del PSOE de Madrid, **Juan Lobato**, junto a la vicepresidenta primera del Gobierno, **Nadia Calviño**, van a promover una jornada en la Universidad Complutense para analizar la fiscalidad de la Comunidad de Madrid. El objetivo es allanar el camino para impulsar **una subida de impuestos a los madrileños**.

El título del curso que organiza el PSOE en la sede de la UCM en **San Lorenzo de El Escorial** reza: *Fiscalidad y servicios públicos en la Comunidad de Madrid*. A lo largo del próximo 12 de julio **se analizarán «las debilidades»** de la financiación de «las comunidades autónomas, haciendo especial hincapié en la Comunidad de Madrid».

«En esta jornada formativa se pretende analizar las fortalezas y debilidades y **adecuar la política fiscal** autonómica para conseguir el correcto funcionamiento de los servicios públicos, la solidaridad interterritorial y la consecución de los **objetivos desarrollo 2030**, de acuerdo con los mandatos de la ONU», exponen en la **web** de la universidad. En el fondo se trata de un pretexto para impulsar una **mayor presión fiscal** a los ciudadanos, especialmente a los que generan más riqueza y más patrimonio tienen.

Se llevará a cabo «un **análisis multisectorial** de esta cuestiones, poniendo el énfasis, no sólo en la vertiente de los ingresos tributarios, sino también, correlativamente, en la asignación de los mismos a un gasto eficaz y eficiente, más allá del análisis de cumplimiento de la legalidad».

Por la mañana abrirá la jornada **Nadia Calviño**, vicepresidenta y ministra de Asuntos Económicos; **Juan Lobato**, secretario general del PSOE-M; **Otilia Armiñana**, secretaria de Formación, Estudios y Programas PSOE-M, y **Rosa María Galán**, profesora titular de Derecho Tributario por la Complutense.

A continuación, a las 11 de la mañana, Lobato protagonizará la «conferencia inaugural» bajo el título «**Fiscalidad: propuestas progresistas** y apuestas estratégicas para asegurar los servicios públicos en Madrid».

Pasado el medio día, el PSOE programa una mesa redonda bajo el lema «El sistema tributario de la Comunidad de Madrid». Cuenta con la moderación de la número dos de Lobato, la diputada regional **Pilar Sánchez Acera**, que también ejerce de secretaria de Política Institucional del PSOE-M. También tomarán la palabra **Alain Cuenca**, director general del [Instituto de Estudios Fiscales](#), y, de nuevo, **Rosa María Galán**.

Ya después de comer se debatirá sobre «**Responsabilidad fiscal y servicios públicos**» con la moderación de **Llanos Castellanos**, secretario de Justicia, Relaciones Institucionales y Función Pública de la Comisión Ejecutiva Federal del PSOE; **José Moisés Martín**, economista; y **Leticia Moreno**, también experta en la materia. La clausura correrá a cargo de Isaura Leal, diputada en el Congreso y presidenta del PSOE-M. La dirección de la jornada corresponde a Rosa María Galán, la secretaria a Nuria Albert y la coordinación a Marta Blanco.

72402

## 12-12

JUL 2022

FISCALIDAD Y SERVICIOS PÚBLICOS EN LA COMUNIDAD DE MADRID

TAXATION AND PUBLIC SERVICES IN MADRID AUTONOMOUS COMMUNITY

72402

CIENCIAS SOCIALES

AULA MAGNA

RCU Mª CRISTINA

6 H -0

LUNES, 12 DE JULIO

10:30 H. - INAUGURACIÓN  
INAUGURACIÓN  
*Nadia Calviño Santamaría - Vicepresidenta Primera y Ministra de Economía*  
*Juan Lobato Gandarias - Secretario General PSOE-Madrid*  
*Otilia Armiñana Villegas - Secretaria de Formación, Estudios y Programas PSOE-Madrid*  
*Rosa María Galán Sánchez - Profesora Titular de Derecho Tributario, Universidad Complutense*

11:00 H. - PONENCIA  
CONFERENCIA INAUGURAL: FISCALIDAD: PROPUESTAS PROGRESISTAS Y APUESTAS ESTRATÉGICAS PARA MADRID  
*Juan Lobato Gandarias - Secretario General PSOE-Madrid*

12:00 H. - MESA REDONDA  
EL SISTEMA TRIBUTARIO DE LA COMUNIDAD DE MADRID  
Modera: *Pilar Sánchez Acera - Secretaria de Política Institucional y portavoz adjunta del PSOE-Madrid en la Asamblea*

PATROCINADORES

[Web de las jornadas. \(Clic para ampliar\)](#)

[Juan Lobato](#) ha adelantado esta semana que prepara un **borrador de propuesta fiscal completa** para la Comunidad de Madrid en la que se blinde a las rentas bajas, medias y medias-altas de subidas de impuestos y que sean las «**rentas altas**» las que soporten exclusivamente el peso de la «solidaridad» fiscal.

El **secretario general de los socialistas madrileños** ha prometido que, si gobierna el PSOE la región, no tocará la fiscalidad «**ni un euro**» a los impuestos a esas rentas «bajas, medias y medias-altas», pero sí lo harán a las rentas altas porque es «lo más justo y eficiente económicamente».

Respecto al [impuesto de sucesiones y donaciones](#), Lobato ha detallado que su idea, que trasladarán próximamente a [Isabel Díaz Ayuso](#), pasa por establecer que quienes reciban una herencia de más de un millón y medio de euros **no tendrán la bonificación del 99%** de la que disfrutaban actualmente todos los madrileños -de padres a hijos y viceversa y cónyuges-. «La solidaridad se aplicará sólo a un pequeño porcentaje de grandes patrimonios especulativos, que **es lógico que aporten más**», ha comentado.

Sobre el [Impuesto de la Renta Sobre las Personas Físicas \(IRPF\)](#), el líder del PSOE-M critica la bajada del 0,5% que ha aplicado Ayuso en todos los tramos. Esto permitirá que para los

madrileños con rentas más bajas se ahorren **334 millones** al año. Sin embargo, el socialista censura un «**cheque regalo**» de 4.500 euros para las rentas altas y que no beneficia a las bajas. En su caso, aboga que se eleve el mínimo exento y que, de nuevo, sean las rentas altas las que paguen más.

Lobato considera que esta es una **propuesta fiscal «propia»** para Madrid, en la que nada ha tenido que ver el Gobierno de [Pedro Sánchez](#) y ha deslizado que el borrador de la misma se encuentra en un estado «muy avanzado».

Sobre esa propuesta, el portavoz del PP en la Asamblea de Madrid, **Alfonso Serrano**, ha criticado que el socialista ha sido «**incapaz de explicar con claridad esa propuesta** y que «poco puede opinar» porque no ha llegado a entenderla. «Lo que sí tengo claro es que una cosa es lo que dice el Partido Socialista y otra lo que hace. Lo que sé es que donde gobierna el PSOE se suben los impuestos, Sánchez lo ha hecho», ha enfatizado.

Además, Serrano ha afirmado que en aquellas comunidades donde gobierna el PSOE como Aragón, Extremadura o Comunidad Valenciana, los ciudadanos con rentas bajas pagan **más impuestos** que los madrileños con esa misma renta. «Aquí les bajamos los impuestos a todos, como ha hecho el PP en los últimos 17 años», ha zanjado el estrecho colaborador de Ayuso.

## La empresa de explosivos señalada por Zelenski provisiona 11,8 millones por una inspección de Hacienda

Las actuaciones de la Agencia Tributaria se notificaron en marzo de 2021 y afectan al IVA, al Impuesto de Sociedades y al IRPF declarados por la firma española hasta diciembre de 2020, según Maxam Ex altos cargos, socios offshore y un gurú de Vox: así es Maxam, la empresa de explosivos señalada por Zelenski

original

La empresa de explosivos señalada por Zelenski provisiona 11,8 millones por una inspección de Hacienda





## **AYUDAS EUROPEAS**





CÓDIGO	TÍTULO	FECHA	PAIS	SECTOR	VALOR	VALOR	VALOR	VALOR	VALOR
5	Sibadil Orlaño Pyre	1.76	5.76	-2.21	-1.20	1.25	Sibadil Aest Mgmt		
6	Sibadil Orlaño Pyre	0.06	5.50	-2.31	-1.20	1.25	Sibadil Aest Mgmt		
7	MSF&G&V&A	1.08	4.98	-2.49	-1.13	0.75	MSF&M&A		
8	SH&G&L&E&B&A	4.68	4.71	-0.07	-1.15	0.00	Ar&ndk		
9	M&S&B&A&A&L&E&D	4.37	4.30	-3.70	-1.38	0.50	J&M&B&A&A&M		
10	M&S&B&A&A&L&E&D	7.65	4.12	-4.94	-1.40	0.00	F&M&A&A&M		
11	M&S&B&A&A&L&E&D	3.60	4.04	-3.80	-1.40	0.50	J&M&B&A&A&M		
12	M&S&B&A&A&L&E&D	4.40	3.71	-4.44	-1.40	0.75	MSF&M&A		
13	M&S&B&A&A&L&E&D	3.76	3.22	-5.31	-1.40	0.75	F&M&A&A&M		
14	M&S&B&A&A&L&E&D	2.14	2.86	-4.69	-1.61	0.20	G&M&A&S&A		
15	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.61	2.05	-4.69	-1.71	0.20	G&M&A&S&A		
16	M&S&B&A&A&L&E&D	-	-3.14	-9.40	-1.71	0.20	Ar&ndk		
17	M&S&B&A&A&L&E&D	-4.85	-9.42	-9.03	-0.05	0.50	J&M&B&A&A&M		
18	M&S&B&A&A&L&E&D	-4.40	-9.47	-9.48	0.05	0.50	J&M&B&A&A&M		
19	M&S&B&A&A&L&E&D	-5.34	-9.47	-9.01	0.00	0.50	J&M&B&A&A&M		
20	M&S&B&A&A&L&E&D	-7.19	-9.25	-9.29	-0.05	0.00	B&M&M&G&B&A		

CÓDIGO	TÍTULO	FECHA	PAIS	SECTOR	VALOR	VALOR	VALOR	VALOR	VALOR
21	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
22	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
23	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
24	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
25	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
26	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
27	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
28	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
29	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
30	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		

CÓDIGO	TÍTULO	FECHA	PAIS	SECTOR	VALOR	VALOR	VALOR	VALOR	VALOR
31	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
32	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
33	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
34	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
35	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
36	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
37	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
38	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
39	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
40	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		

CÓDIGO	TÍTULO	FECHA	PAIS	SECTOR	VALOR	VALOR	VALOR	VALOR	VALOR
41	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
42	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
43	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
44	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
45	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
46	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
47	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
48	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
49	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		
50	M&S&B&A&A&L&E&D	-1.02	-10.39	-10.46	-0.07	0.00	M&S&B&A&A&L&E&D		

\* Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.

Distribuido por IEF

«-- Volver al índice

«-- Volver al índice



Mensual de fondos y pensiones mayo

FONDOS DE INVERSIÓN (Continuación)

Table with 6 columns: Out, fondo, 36 meses, 12 meses, Desde última ene. 22, 30 días, Con. Anul., Gestor

Table with 6 columns: Out, fondo, 36 meses, 12 meses, Desde última ene. 22, 30 días, Con. Anul., Gestor

Table with 6 columns: Out, fondo, 36 meses, 12 meses, Desde última ene. 22, 30 días, Con. Anul., Gestor

Table with 6 columns: Out, fondo, 36 meses, 12 meses, Desde última ene. 22, 30 días, Con. Anul., Gestor

Table with 6 columns: Out, fondo, 36 meses, 12 meses, Desde última ene. 22, 30 días, Con. Anul., Gestor

Table with 6 columns: Out, fondo, 36 meses, 12 meses, Desde última ene. 22, 30 días, Con. Anul., Gestor

Table with 6 columns: Out, fondo, 36 meses, 12 meses, Desde última ene. 22, 30 días, Con. Anul., Gestor

Table with 6 columns: Out, fondo, 36 meses, 12 meses, Desde última ene. 22, 30 días, Con. Anul., Gestor

Table with 6 columns: Out, fondo, 36 meses, 12 meses, Desde última ene. 22, 30 días, Con. Anul., Gestor

Table with 6 columns: Out, fondo, 36 meses, 12 meses, Desde última ene. 22, 30 días, Con. Anul., Gestor

Table with 6 columns: Out, fondo, 36 meses, 12 meses, Desde última ene. 22, 30 días, Con. Anul., Gestor

Table with 6 columns: Out, fondo, 36 meses, 12 meses, Desde última ene. 22, 30 días, Con. Anul., Gestor

Table with 6 columns: Out, fondo, 36 meses, 12 meses, Desde última ene. 22, 30 días, Con. Anul., Gestor

Table with 6 columns: Out, fondo, 36 meses, 12 meses, Desde última ene. 22, 30 días, Con. Anul., Gestor

Table with 6 columns: Out, fondo, 36 meses, 12 meses, Desde última ene. 22, 30 días, Con. Anul., Gestor

Table with 6 columns: Out, fondo, 36 meses, 12 meses, Desde última ene. 22, 30 días, Con. Anul., Gestor

Mixtos Flexibles

Mixtos Flexibles

Mixtos Flexibles

Mixtos Flexibles

Mixtos Flexibles

Mixtos Flexibles

Mixtos Flexibles

Mixtos Flexibles

Mixtos Flexibles

Mixtos Flexibles

Mixtos Flexibles

Mixtos Flexibles

Mixtos Flexibles

Mixtos Flexibles

Mixtos Flexibles

Mixtos Flexibles

Mixtos Flexibles

Mixtos Flexibles

Mixtos Flexibles

Mixtos Flexibles

Distribuido por IEF \* Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.



## Mensual de fondos y pensiones mayo

### FONDOS DE INVERSIÓN (Continuación)

Ord. Fondo	Rentabilidad				Gm. anual	Gestora
	36 meses	12 meses	Desde el inicio	Últimos 20 días		
<b>Mixtos RF Suiza</b>						
1 CS Portfolio Income SPR	10,82	0,34	-7,38	-1,88	1,20	Credit Suisse
<b>Mixtos RV Estados Unidos</b>						
1 AGI Income Growth A18	22,03	-9,84	-15,12	-3,06	1,25	Alliance Global Invest
<b>Mixtos RV Europa</b>						
1 Findexim	15,66	5,66	4,70	2,32	1,10	Reda
2 Bax Multi Activos	21,46	0,65	-0,23	-0,07	1,33	IOB Inverciones
3 Fon Flexi	5,73	-0,21	-2,11	-1,38	1,16	Fincoo
4 SMI Multi Activos	-0,43	-0,28	0,66	0,49	0,99	Generalm
5 Moneta Europa	19,87	-0,65	-1,51	-0,67	1,07	Generalm
6 Real Multi 75	0,60	-0,68	1,22	1,81	2,45	B. Cooperativo
7 BK Multi Flexible	11,05	-0,76	-0,37	0,35	1,75*	Banqueir Gestión
8 Múltip Coponera	13,24	-1,40	-6,96	0,25	1,46	Wells Management
9 CS Gestión 60	3,10	-2,09	-6,35	-0,94	2,00*	Canalbank AM
10 Infolint Sol. Multi. RVA	12,01	-2,54	-6,96	0,58	1,45	ING Global
11 Kaban	-4,36	-2,70	3,50	1,35	1,46	Abante Asesores
12 Renta FI	-2,99	-14,77	-3,31	0,60	1,16	Generalm
13 Mediaciones Crecimiento EA	5,38	-3,16	-7,10	0,46	0,95	Mediaciones Gestión
14 Abante R. Variable Multi	3,85	-3,15	-4,04	0,32	2,05*	Abante Asesores
15 FI Emer MultiActiva EUR	5,88	-3,61	-7,29	1,49	0,00	Fidelity Accumulation
16 Mediaciones Crecimiento L	3,35	-3,79	-7,35	0,52	1,60	Mediaciones Gestión
17 Mediaciones Crecimiento S	1,51	-4,36	-7,58	0,57	2,20	Mediaciones Gestión
18 Renta FI A	-1,34	-5,33	-15,10	-3,29	1,55	Generalm
19 Laboral Renta Crecimiento	5,38	-5,42	-8,47	0,16	2,09*	Laboral
20 SRI Balanceo B	5,29	-5,43	-5,68	0,17	0,00*	Indabank
21 CBK Multi RV 50	6,74	-5,45	-7,13	0,55	0,94	Canalbank AM
22 Diagonal Multi Flexible	13,75	-5,37	-6,41	0,42	1,45	General Wealth Mgmt
23 Lento Premium RRM L	9,73	-5,77	-7,38	2,35	0,47	Lento Inverciones
24 CBK Multi RV 75	11,66	-5,90	-9,60	0,81	1,85*	Canalbank AM
25 Lento Premium RRM B	2,42	-6,15	-3,94	2,32	0,87	Lento Inverciones
26 Trea Cigarras Crecimiento	3,25	-7,66	-9,48	1,18	1,70	Trea Capital Gestión
27 CBK Flexi Multi	25,76	-6,81	-8,65	1,03	1,45	Canalbank AM
28 Bestinvest Multi	8,25	-10,80	-9,41	0,19	1,63	Bestinvest
29 Genesim Lento DMF B	5,46	-12,86	-19,99	-2,26	1,63	Generalm
30 Genesim Lento DMF A	-6,76	-13,25	-20,10	-2,73	2,03	Generalm
31 Genesim Lento DMF C	-	-	-1,46	1,25	0,88	Reda
<b>Mixtos RV Global</b>						
1 M&G Income M1 HEDMWH	20,78	13,83	0,01	-1,88	1,50	M&G Investments
2 Panica	24,72	10,81	-0,71	-1,58	1,82	Reda
3 Sant. Activo Portfolio 1B	37,10	2,78	0,93	1,00	1,50	Santander SICAV
4 Act. Activo Portfolio 1A	1,62	1,19	2,57	0,97	1,50	Santander SICAV
5 Sant. Activo Portfolio 1E	1,23	9,36	2,35	1,49	1,50	Santander SICAV
6 AGI Dynamic Multi 75	12,42	-4,15	-3,94	2,32	0,87	Lento Inverciones
7 CS Port. Balanceo 25	21,38	5,33	-5,52	1,92	1,20	Credit Suisse
8 CS Port. Growth US	28,84	5,16	-7,14	-2,07	1,20	Credit Suisse
9 FI SMART Glob. Act. EUR	-2,68	-5,07	-2,55	-3,14	0,00	Fidelity Accumulation
10 FI SMART Glob. Act. EUR A	5,85	4,69	-2,58	1,33	0,50	Fidelity Distribucion
11 FI Capital DM Dinámico	19,78	4,17	-0,23	1,77	1,35	All Capital Gestión
12 M&S Product WM A1	1,21	-0,57	-0,21	0,80	0,99	M&S Investments
13 M&S Product FA HEDMWH	11,56	3,90	-3,34	1,92	0,00	M&S Investments
14 Legend Global	10,76	2,51	-1,72	-0,48	1,31	General Wealth Mgmt
15 Fon Flexico Pac. Global	13,58	2,43	0,31	1,71	0,84	Fincoo
16 Dynamic Multi 50	21,28	2,35	-0,63	-2,61	1,40	Alliance Global Invest
17 Evolución Europa SPR	24,24	1,89	-0,79	-2,91	1,20	Credit Suisse
18 FI Glob. Multi Act. Mod. A EUR	1,42	-1,82	-3,26	-2,95	0,00	Fidelity Accumulation
19 All Capital Card. Dinámico	16,89	1,66	-6,58	1,10	1,45	All Capital Gestión
20 Ethna - AKTIV A	1,84	-2,95	-0,47	0,56	ETHENA	
21 Ethna - AKTIV B	9,29	1,35	-0,02	0,46	1,00	ETHENA
22 FI Glob. Multi Act. Mod. E EUR	1,20	1,22	-3,56	-2,42	0,00	Fidelity Accumulation
23 FI Glob. Multi Act. Mod. E EUR B	1,20	1,22	-3,56	-2,42	0,00	Fidelity Accumulation
24 Sab. Balanceo Act. 40	12,72	1,12	-0,81	-3,80	1,30	Santander AM Lumen.
25 CS Port. Balanceo SPR	17,38	1,12	-3,50	-2,30	1,20	Credit Suisse
26 FI Glob. Multi Act. E USD	4,47	1,11	-0,59	-2,23	0,00	Fidelity Distribucion
27 DWS Vn. Gen. Opp. Lic	-1,09	-0,79	-1,48	0,00	0,00	DWS International Exp.
28 InverSol Multi 70 - Prem.	19,13	1,80	-0,25	0,64	0,95	Santander Asset Mgmt
29 Evolución Europa	6,08	0,81	-0,23	0,20	0,00	Fidelity Distribucion
30 BVIQA Gestión Decidida	12,75	0,85	-5,44	-1,01	2,40*	BVIQA
31 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
32 InverSol Multi 50 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
33 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
34 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
35 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
36 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
37 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
38 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
39 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
40 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
41 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
42 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
43 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
44 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
45 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
46 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
47 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
48 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
49 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
50 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
51 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
52 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
53 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
54 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
55 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
56 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
57 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
58 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
59 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
60 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
61 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
62 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
63 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
64 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
65 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
66 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
67 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
68 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
69 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
70 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
71 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
72 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
73 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
74 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
75 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
76 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
77 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
78 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
79 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
80 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
81 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
82 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
83 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
84 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
85 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
86 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
87 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
88 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
89 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
90 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
91 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
92 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
93 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
94 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
95 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
96 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
97 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
98 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
99 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt
100 BVIQA Gestión 70 - Prem.	18,24	0,78	-0,44	0,56	1,20	Santander Asset Mgmt

Ord. Fondo	Rentabilidad				Gm. anual	Gestora
	36 meses	12 meses	Desde el inicio	Últimos 20 días		
74 InverSol Multi 50 - Pyme	9,68	-1,43	-6,09	-0,64	1,55	Santander Asset Mgmt
75 Real Profit Decidida	17,06	-1,48	-7,44	-3,50	1,85*	B. Cooperativo
76 Alpha Inverciones FI	18,54	-1,40	-7,22	1,10	1,50	True Asset Mgmt.
77 Sabadell Equilibrado-Prem	13,77	-1,52	-6,46	-0,80	1,00	Santander Asset Mgmt
78 Sabadell Equilibrado-Base	13,43	-1,62	-6,49	-0,99	1,05	Santander Asset Mgmt
79 InverSol Multi 50 - Base	8,70	-1,73	-6,21	-0,66	1,85*	Santander Asset M

## Mensual de fondos y pensiones mayo



Ord. Fondo	Rentabilidad				
	36 meses	12 meses	Desde el 22 de 30 de mayo	Último mes	Gen. Anual
8 FF America EUR	42.86	19.73	7.54	-1.75	2.25
9 S&P500 Core Equity	50.45	14.38	-7.11	-6.64	1.50
10 M&G Amer. Divd. USA	-14.20	-4.21	-6.46	1.50	Investments
11 M&G Amer. Divd. USA	-13.85	-4.83	-6.65	1.50	Investments
12 V&M US Large Cap Growth	44.94	13.85	-6.39	-1.22	2.25
13 M&G N. Amer. Divd. USA	-13.24	-5.88	-2.04	1.50	Investments
14 M&G US Value A1	40.41	13.12	-1.54	-1.21	1.05
15 M&G N. Amer. Divd. USA	50.53	15.08	-5.49	-2.23	1.50
16 M&G Amer. Divd. USA	46.53	12.91	-4.25	-0.37	1.50
17 M&G Amer. Divd. USA	12.46	-9.10	-1.58	0.00	M&G Asset Mgmt.
18 ING Divd. Int. F&P500	52.77	12.07	-0.84	-1.69	1.00
19 M&G Amer. Divd. USA	60.83	12.04	-4.67	-4.42	1.75
20 C&A B&S USA	57.08	11.61	-8.12	-1.63	2.16
21 Sabadell EEUU B&S Core	45.19	11.37	-4.27	-4.28	0.95
22 Sabadell EEUU B&S Prem	43.24	11.29	-4.17	-4.20	1.30
23 JP Morgan B&S US E&C	41.64	10.82	-9.06	-1.85	0.00
24 B&S USA Divd. S&P500	50.79	6.19	-1.18	2.10	B&S
25 Sabadell EEUU B&S Plus	61.34	10.74	-6.55	-0.35	1.75
26 Sabadell EEUU B&S Plus	61.26	10.68	-6.58	-0.35	1.75
27 Sabadell EEUU B&S Plus	59.81	10.51	-6.70	-0.37	1.75
28 GS US CoreDivd. Eq. P.B. LLC	54.34	10.09	-0.02	-2.37	2.50
29 Sabadell EEUU B&S Plus	58.02	6.81	-4.60	0.35	Sabadell Asset Mgmt.
30 JP Morgan B&S US E&C	55.13	6.69	-9.56	-1.85	0.00
31 GS US CoreDivd. Eq. P.B. LLC	53.42	6.60	-9.47	-5.72	2.50
32 GS US CoreDivd. Eq. P.B. LLC	53.36	6.59	-9.42	-5.74	2.50
33 CoreDivd. Eq. P.B. LLC	42.78	6.45	-9.12	-1.63	1.61
35 UnileverNedam	50.46	6.26	-9.16	-1.66	1.00
36 Core India Divd. Eq. C	56.66	6.24	-9.49	-1.81	1.00
37 Core North America Eq. S	48.81	6.01	-9.32	-1.67	2.11
38 M&G Amer. Divd. USA	50.08	5.97	-9.27	-0.60	1.50
39 M&G US CoreDivd. Eq. C	52.75	5.87	-9.81	-0.40	1.15
40 C&A B&S USA	47.21	5.83	-9.51	-0.43	1.00
41 C&A B&S USA	47.21	5.83	-9.51	-0.43	1.00
42 B&S USA	46.67	5.73	-9.93	-2.67	1.81
43 F&O B&S America	36.99	5.95	-9.99	-2.96	2.00
44 JP Morgan B&S US E&C	40.98	5.85	-9.45	-0.99	0.00
45 B&S USA	45.14	6.00	-8.71	-2.21	2.22
46 C&A B&S USA	45.14	6.00	-8.71	-2.21	2.22
47 C&A B&S USA	46.78	5.99	-8.39	-1.13	2.15
48 FF American Growth A USD	51.76	6.38	-8.90	-4.72	1.50
49 B&S USA	43.55	5.97	-9.27	-0.60	1.50
50 M&G Amer. Divd. USA	49.91	5.81	-9.15	1.50	Investments
51 FF American Growth E EUR	48.11	5.64	-8.81	-4.99	2.25
52 FF America E EURH	33.22	5.14	-11.31	-0.11	0.00
53 Ibercra B&S USA I	49.15	4.88	-11.48	-0.14	2.00
54 C&A B&S USA	45.71	4.66	-12.09	-2.27	1.51
55 Core USA	47.72	4.51	-12.81	-0.43	2.00
56 B&S USA	44.14	4.30	-15.30	-2.51	2.50
57 B&S USA	44.14	4.30	-15.30	-2.51	2.50
58 S&P500	42.59	3.00	-15.32	-0.53	2.00
59 S&P500	42.59	3.00	-15.32	-0.53	2.00
60 M&G Amer. Divd. USA	57.47	1.75	-12.62	-0.02	0.00
61 M&G Amer. Divd. USA	58.46	1.48	-11.71	-1.83	0.83
62 M&G Amer. Divd. USA	58.46	1.48	-11.71	-1.83	0.83
63 D&S USA	54.40	1.83	-12.55	-1.59	2.11
64 D&S USA	54.40	1.83	-12.55	-1.59	2.11
65 D&S USA	54.40	1.83	-12.55	-1.59	2.11
66 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
67 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
68 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
69 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
70 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
71 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
72 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
73 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
74 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
75 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
76 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
77 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
78 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
79 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
80 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
81 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
82 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
83 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
84 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
85 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
86 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
87 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
88 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
89 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
90 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
91 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
92 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
93 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
94 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
95 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
96 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
97 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
98 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
99 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital
100 M&G Amer. Divd. USA	-0.99	-13.51	-36.65	0.95	D&S Capital

## FONDOS DE INVERSIÓN (Continuación)

Ord. Fondo	Rentabilidad				
	36 meses	12 meses	Desde el 22 de 30 de mayo	Último mes	Gen. Anual
111 FF European Dynamic A EUR	20.01	-6.37	-14.31	-1.50	0.00
112 FF European Dynamic A EUR	20.01	-6.37	-14.31	-1.50	0.00
113 FF European Dynamic A EUR	20.01	-6.37	-14.31	-1.50	0.00
114 B&S Amer. Divd. USA	19.33	-6.73	-11.55	-1.55	0.00
115 B&S Amer. Divd. USA	25.28	-6.78	-15.86	-3.30	0.00
116 FF European Dynamic A EUR	21.35	-6.82	-13.77	-2.30	0.00
117 FF European Dynamic A EUR	21.36	-7.06	-14.59	-1.54	2.25
118 FF European Dynamic A EUR	17.06	-7.55	-14.01	-2.27	0.00
119 B&S Amer. Divd. USA	29.64	-8.33	-10.51	0.20	1.10
120 B&S Amer. Divd. USA	3.70	-10.80	-15.01	0.15	1.00
121 B&S Amer. Divd. USA	25.42	-10.21	-12.46	0.23	1.76
122 M&G Amer. Divd. USA	8.86	-9.42	-12.84	0.71	0.90
123 M&G Amer. Divd. USA	8.86	-9.42	-12.84	0.71	0.90
124 M&G Amer. Divd. USA	34.49	-9.83	-19.65	0.85	0.16
125 M&G Amer. Divd. USA	6.99	-10.02	-13.88	0.65	2.15
126 M&G Amer. Divd. USA	22.84	-10.21	-12.28	0.18	1.25
127 M&G Amer. Divd. USA	36.00	-12.27	-24.56	0.95	1.00
128 M&G Amer. Divd. USA	31.20	-13.22	-24.40	-0.87	1.50
129 M&G Amer. Divd. USA	26.71	-16.80	-10.81	-2.86	2.20
130 M&G Amer. Divd. USA	31.20	-17.29	-17.48	-2.41	1.00
131 M&G Amer. Divd. USA	-78.72	-18.45	-12.59	-2.97	1.25
132 M&G Amer. Divd. USA	5.84	-19.81	-22.42	0.22	1.00
133 M&G Amer. Divd. USA	-5.52	-20.61	-22.42	0.22	1.00
134 M&G Amer. Divd. USA	-8.15	-21.06	-22.42	0.22	1.00
135 M&G Amer. Divd. USA	-9.74	-21.52	-22.42	0.22	1.00
136 M&G Amer. Divd. USA	-10.05	-21.98	-22.42	0.22	1.00
137 M&G Amer. Divd. USA	-10.26	-22.44	-22.42	0.22	1.00
138 M&G Amer. Divd. USA	-10.47	-22.90	-22.42	0.22	1.00
139 M&G Amer. Divd. USA	-10.68	-23.36	-22.42	0.22	1.00
140 M&G Amer. Divd. USA	-10.89	-23.82	-22.42	0.22	1.00
141 M&G Amer. Divd. USA	-11.10	-24.28	-22.42	0.22	1.00
142 M&G Amer. Divd. USA	-11.31	-24.74	-22.42	0.22	1.00
143 M&G Amer. Divd. USA	-11.52	-25.20	-22.42	0.22	1.00
144 M&G Amer. Divd. USA	-11.73	-25.66	-22.42	0.22	1.00
145 M&G Amer. Divd. USA	-11.94	-26.12	-22.42	0.22	1.00
146 M&G Amer. Divd. USA	-12.15	-26.58	-22.42	0.22	1.00
147 M&G Amer. Divd. USA	-12.36	-27.04	-22.42	0.22	1.00
148 M&G Amer. Divd. USA	-12.57	-27.50	-22.42	0.22	1.00
149 M&G Amer. Divd. USA	-12.78	-27.96	-22.42	0.22	1.00
150 M&G Amer. Divd. USA	-12.99	-28.42	-22.42	0.22	1.00
151 M&G Amer. Divd. USA	-13.20	-28.88	-22.42	0.22	1.00
152 M&G Amer. Divd. USA	-13.41	-29.34	-22.42	0.22	1.00
153 M&G Amer. Divd. USA	-13.62	-29.80	-22.42	0.22	1.00
154 M&G Amer. Divd. USA	-13.83	-30.26	-22.42	0.22	1.00
155 M&G Amer. Divd. USA	-14.04	-30.72	-22.42	0.22	1.00
156 M&G Amer. Divd. USA	-14.25	-31.18	-22.42	0.22	1.00
157 M&G Amer. Divd. USA	-14.46	-31.64	-22.42	0.22	1.00
158 M&G Amer. Divd. USA	-14.67	-32.10	-22.42	0.22	1.00
159 M&G Amer. Divd. USA	-14.88	-32.56	-22.42	0.22	1.00
160 M&G Amer. Divd. USA	-15.09	-33.02	-22.42	0.22	1.00

Ord. Fondo	Rentabilidad				
	36 meses	12 meses	Desde el 22 de 30 de mayo	Último mes	Gen. Anual
161 M&G Amer. Divd. USA	-15.30	-33.48	-22.42	0.22	1.00
162 M&G Amer. Divd. USA	-15.51	-33.94	-22.42	0.22	1.00
163 M&G Amer. Divd. USA	-15.72	-34.40	-22.42	0.22	1.00
164 M&G Amer. Divd. USA	-15.93	-34.86	-22.42	0.22	1.00
165 M&G Amer. Divd. USA	-16.14	-35.32	-22.42	0.22	1.00
166 M&G Amer. Divd. USA	-16.35	-35.78	-22.42	0.22	1.00
167 M&G Amer. Divd. USA	-16.56	-36.24	-22.42	0.22	1.00
168 M&G Amer. Divd. USA	-16.77	-36.70	-22.42		



## Mensual de fondos y pensiones mayo

### FONDOS DE INVERSIÓN (Continuación)

		Rentabilidad							Rentabilidad											
Ord. Fondo		36 meses	12 meses	Desde inicio	Últimos	Gen. Anual	Genera	36 meses	12 meses	Desde inicio	Últimos	Gen. Anual	Genera	36 meses	12 meses	Desde inicio	Últimos	Gen. Anual	Genera	
		ene. 22	abr. 22	ene. 22	abr. 22			ene. 22	abr. 22	ene. 22	abr. 22			ene. 22	abr. 22	ene. 22	abr. 22			
184	Libertad Carb. Dinam. C.	29,58	-5,28	-14,39	-7,98	0,67	Libertad Gestión	10	MIS Europa Small Cap A1	15,36	-7,54	-15,36	-1,93	0,75	MIS Meridian F.					
185	Mazanga Equity Fund	19,97	-5,35	-20,44	-4,46	1,64	Renta 4	11	Katrabank Bot Secto Cart	24,10	-7,73	-12,53	-1,72	0,64	Katrabank Gestión					
186	Libertad Carb. Dinam. A.	31,65	-6,86	-17,92	-2,70	1,90	Katrabank Gestión	12	Digital40 Small Cap Euro	23,88	-7,26	-12,06	-0,91	2,01	Lazard Fidelity Gestión					
187	WIN World Growth A.	35,51	-5,54	-17,42	-1,30	2,25	WIN Fonders (Euro)	13	PMI Europa Small Cap Equis	21,65	-7,87	-18,55	-1,52	1,50	PMI Europa Asset Mgt					
188	Borjosa Best Ideas A.	16,31	-5,61	-11,62	-0,63	2,10*	Borjosa	14	K. BOLA S&M Caps Euro	22,88	-6,47	-12,82	-1,19	1,45	Katrabank Gestión					
189	Katrabank On Line Plus	19,40	-5,73	-11,42	-1,22	1,40	Katrabank Gestión	15	Unifondo MacroSmallCaps	34,61	-9,88	-11,27	-0,68	1,60	Union Investment					
190	Katrabank Bot Secto Cart	21,11	-5,83	-12,77	-1,61	0,86	Katrabank Gestión	16	CIQV Global Small Caps	3,26	-10,18	-11,88	-3,42	1,80	CIQV Gestión					
191	Katrabank On Line Extra	18,34	-6,01	-11,53	-1,25	1,70	Katrabank Gestión	17	Mic. Dinov. Euro A1	33,65	-10,51	-19,04	-1,47	1,50*	Mirabaud Asset Mgmt					
192	Katrabank Bot Secto Cart	29,12	-6,03	-14,37	-2,21	0,86	Katrabank Gestión	18	FF Europa Small Cap Equis	29,28	-11,59	-14,71	-1,08	0,60	Fidelity Distribution					
193	Katrabank C. Activo Inj.	17,81	-6,15	-11,58	-1,26	1,85	Katrabank Gestión	19	FF European Small Cap Euro	29,25	-11,52	-14,73	-1,09	0,60	Fidelity Distribution					
194	MIS Medid F C1a Fd A1	11,01	-6,30	-13,49	-0,40	0,05	MIS Meridian F.	20	PMI Euro S&M Cap Euro	24,30	-11,64	-20,04	-3,96	1,50*	PMI Europa Asset Mgt					
195	Cha. Intema. E. J. Hedged	19,88	-6,30	-12,82	-0,11	1,96	Mediacion	21	FF European Small Cap Equis	26,40	-12,16	-14,97	-1,13	2,25	Fidelity Distribution					
196	Cha. Intema. E. Hedged	18,88	-6,59	-12,97	-0,13	2,36	Mediacion	22	AM Europe SmallCap	6,21	-12,39	-21,80	-2,24	1,75	Am Investment					
197	JPM Gb Inc. Sec. Acc.	6,67	-6,92	-15,33	0,00	0,00	JPMorgan Asset Mgt.	23	Euro-Emperador	14,39	-12,52	-19,54	-3,00	1,50*	Campana Gestión Lar					
198	JPM Gb Inc. Sec. Acc.	29,12	-6,71	-13,61	-2,81	1,40*	Libertad Gestión	24	PMI Euro S&M Cap Euro	20,56	-12,52	-20,98	-4,04	2,00*	JPMorgan Asset Mgt.					
199	Katrabank Bot Secto Cart	17,65	-6,89	-13,67	-1,71	2,00*	Katrabank Gestión	25	FF European Small Cap Equis	38,33	-12,81	-18,13	-2,08	2,00	Borjosa					
200	Deeg Value International	22,66	-7,09	-15,17	-3,30	2,00*	Katrabank Gestión	26	PMI Euro S&M Cap Euro	26,66	-12,33	-22,75	-1,18	2,00	Am Investment					
201	CIQV Mega Value Euro	18,57	-7,55	-16,57	-8,82	1,00	CaixaBank	27	AM Europe SmallCap	14,16	-14,16	-20,24	-2,49	1,75	Allianz Global Invest					
202	CIQV Mega Value Euro	18,57	-7,55	-16,57	-8,82	1,00	CaixaBank	28	PMI Euro S&M Cap Euro	23,90	-15,66	-22,58	-4,43	1,50*	JPMorgan Asset Mgt.					
203	CIQV Mega Value Euro	18,57	-7,55	-16,57	-8,82	1,00	CaixaBank	29	PMI Euro S&M Cap Euro	20,99	-16,65	-22,89	-4,23	1,50*	JPMorgan Asset Mgt.					
204	Mic. Equis Focus A USD	20,33	-7,79	-13,99	-1,71	2,10*	Katrabank Gestión	30	PMI Euro S&M Cap Euro	38,33	-12,81	-18,13	-2,08	2,00	Borjosa					
205	Mic. Equis Focus A USD	20,33	-7,79	-13,99	-1,71	2,10*	Katrabank Gestión	31	AM Europe SmallCap	6,66	-12,33	-22,75	-1,18	2,00	Am Investment					
206	CIQV Mega Value Euro	18,57	-7,55	-16,57	-8,82	1,00	CaixaBank	32	PMI Euro S&M Cap Euro	26,66	-12,33	-22,75	-1,18	2,00	Am Investment					
207	Katrabank Bot Secto Cart	21,11	-7,55	-16,57	-8,82	1,00	CaixaBank	33	PMI Euro S&M Cap Euro	26,66	-12,33	-22,75	-1,18	2,00	Am Investment					
208	Katrabank Bot Secto Cart	21,11	-7,55	-16,57	-8,82	1,00	CaixaBank	34	PMI Euro S&M Cap Euro	26,66	-12,33	-22,75	-1,18	2,00	Am Investment					
209	Katrabank Bot Secto Cart	21,11	-7,55	-16,57	-8,82	1,00	CaixaBank	35	PMI Euro S&M Cap Euro	26,66	-12,33	-22,75	-1,18	2,00	Am Investment					
210	Katrabank Bot Secto Cart	21,11	-7,55	-16,57	-8,82	1,00	CaixaBank	36	PMI Euro S&M Cap Euro	26,66	-12,33	-22,75	-1,18	2,00	Am Investment					

Distribuido por IEF \* Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.





RÁNKING SEMANAL DE PLANES DE PENSIONES

Mensual de fondos y pensiones mayo

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'ÉTICO/SOLIDARIO/ISR' and 'GARANTIZADOS RENTA FIJA'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'Agrario Duero PP' and 'Duero PP'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'NB Botas Plus PP' and 'PSA Plan Individual'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'OBJETIVO VOLATILIDAD 7-10' and 'Fondomutua Moderado'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'GARANTIZADOS RENTA FIJA' and 'Ibercaja Solista 50'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'Agrario Duero PP' and 'Duero PP'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'NB Botas Plus PP' and 'PSA Plan Individual'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'OBJETIVO VOLATILIDAD 7-10' and 'Fondomutua Moderado'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'GARANTIZADOS RENTA VARIABLE' and 'CX Europa 2022'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'Agrario Duero PP' and 'Duero PP'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'NB Botas Plus PP' and 'PSA Plan Individual'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'OBJETIVO VOLATILIDAD 7-10' and 'Fondomutua Moderado'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'MIXTO FLEXIBLES' and 'RGA Gestión Activa'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'Agrario Duero PP' and 'Duero PP'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'NB Botas Plus PP' and 'PSA Plan Individual'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'OBJETIVO VOLATILIDAD 7-10' and 'Fondomutua Moderado'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'MIXTO RENTA FIJA EUROPA' and 'Dunas Valor Equilibrado I'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'Agrario Duero PP' and 'Duero PP'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'NB Botas Plus PP' and 'PSA Plan Individual'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'OBJETIVO VOLATILIDAD 7-10' and 'Fondomutua Moderado'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'MIXTO RENTA VARIABLE EUROPA' and 'Asovalor Consolidación'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'Agrario Duero PP' and 'Duero PP'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'NB Botas Plus PP' and 'PSA Plan Individual'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'OBJETIVO VOLATILIDAD 7-10' and 'Fondomutua Moderado'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'MONETARIO' and 'BBVA Plan Monetario Plus 1'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'Agrario Duero PP' and 'Duero PP'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'NB Botas Plus PP' and 'PSA Plan Individual'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'OBJETIVO VOLATILIDAD 7-10' and 'Fondomutua Moderado'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'OBJETIVO VOLATILIDAD 4-7' and 'Renta 4 Débito'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'Agrario Duero PP' and 'Duero PP'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'NB Botas Plus PP' and 'PSA Plan Individual'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'OBJETIVO VOLATILIDAD 7-10' and 'Fondomutua Moderado'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'OBJETIVO VOLATILIDAD 4-7' and 'Renta 4 Débito'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'Agrario Duero PP' and 'Duero PP'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'NB Botas Plus PP' and 'PSA Plan Individual'.

Table with 7 columns: Plan, Valor último, Rendabilidad acumulada (%), Grupo. Includes 'OBJETIVO VOLATILIDAD 7-10' and 'Fondomutua Moderado'.

Distribuido por IEF \* Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.

## Mensual de fondos y pensiones mayo

### RÁNKING SEMANAL DE PLANES DE PENSIONES (Continuación)

Plan	Valor último Euros	Rentabilidad acumulada (%)				Grupo
	2022	En 1 año	En 3 años	En 5 años		
BK Variable España	17,51	2,54	-0,46	4,68	-4,67	Bankinter
Uniplan RV España	16,74	0,93	-1,00	-3,34	-7,29	Unicaja Vida
Santaluca VP España	1,64	0,74	-0,96	-3,39	-7,15	Santa Lucía
Peñales España PPR RV	11,71	0,74	-0,98	-3,62	-7,08	Santa Lucía
Plancaica Beka Nacional	5,25	-	-2,94	-0,11	-11,91	VidaCaixa
<b>Rentabilidad Media</b>	<b>3,16</b>	<b>-1,08</b>	<b>-0,95</b>	<b>-0,90</b>		
<b>Rentabilidad Media Ponderada</b>	<b>2,15</b>	<b>-1,65</b>	<b>0,99</b>	<b>-0,63</b>		
<b>RENDA VARIABLE EUROPA</b>						
Magallanes Acciones Europa	16,96	10,95	9,11	43,26	33,18	Casert
BBVA Plan RV Europa	8,11	4,09	5,98	32,39	29,04	BBVA Pensiones
Santander Dividendo	1,73	0,84	5,00	11,64	8,67	Santander
Cajamar Renta Variable	15,52	-0,20	1,82	6,62	-8,81	Cajamar Vida
Duero Acción Europa PP	7,82	-2,58	-0,17	8,15	2,02	Unicaja
BK Variable Europa	6,86	-4,69	1,17	22,08	9,37	Bankinter
Ibercaja Emp.Sostenible	16,27	-4,82	-0,33	17,85	17,62	Ibercaja
MI Lieder PP Bolsa	274,53	-4,86	0,63	19,11	7,42	Gestperisun Caminos
Zurich Star	100,67	-7,88	-0,70	21,35	19,16	Deutsche Zurich P
PPI Deuts Bank RV Europa	25,11	-8,87	-1,71	20,26	18,46	Deutsche Zurich P
Magpie Europa PP	9,92	-10,22	-3,65	24,38	16,97	Grupo Magpie
Uniplan Contigo 2024	11,94	-10,44	-3,44	-	-	Unicaja Vida
Santaluca VP RV Eur. III	10,68	-10,96	-6,00	-	-	Santa Lucía
MPP Andaz Europa	8,74	-11,11	-6,29	12,21	8,66	Axa Pensiones
European Quality P	11,71	-12,36	-10,85	7,74	-1,17	Abante Pensiones
<b>Rentabilidad Media</b>	<b>-4,90</b>	<b>-0,67</b>	<b>19,00</b>	<b>12,35</b>		
<b>Rentabilidad Media Ponderada</b>	<b>-1,19</b>	<b>2,66</b>	<b>21,53</b>	<b>15,49</b>		
<b>RENDA VARIABLE GLOBAL</b>						
Azvalor Global Value	174,67	41,81	51,66	79,30	67,26	Dunas Capital
Cobas Global PP	100,96	22,52	20,73	37,56	-	Cobas Asset Managem.
Rios Internacional PP	128,34	7,56	12,44	60,16	-	Casert
Crancia de Valor	14,35	0,31	2,10	-	-	Casert

FUENTE: Datos enviados voluntariamente por las entidades

### RÁNKING MENSUAL DE PLANES DE PENSIONES (\*)

#### RENTABILIDADES MEDIAS POR CATEGORÍAS

Plan	En 2022	En 1 año	En 3 años	En 5 años
<b>ÉTICO/SOLIDARIO/ISR</b>				
Rentabilidad Media	-2,07	-0,70	5,01	-1,93
Rentabilidad Media Ponderada	-2,51	-2,22	1,21	-2,93
<b>GARANTIZADOS RENTA FIJA</b>				
Rentabilidad Media	-4,07	-4,53	-2,31	1,35
Rentabilidad Media Ponderada	-5,38	-4,92	-0,94	1,32
<b>GARANTIZADOS RENTA VARIABLE</b>				
Rentabilidad Media	-3,98	-4,16	-1,36	2,31
Rentabilidad Media Ponderada	-2,91	-3,00	-1,04	6,93
<b>MIXTO FLEXIBLES</b>				
Rentabilidad Media	-5,94	-4,37	5,95	4,08
Rentabilidad Media Ponderada	-8,06	-5,55	12,41	14,92
<b>MIXTO RENTA FIJA EUROPA</b>				
Rentabilidad Media	-4,70	-3,93	-0,69	-3,02
Rentabilidad Media Ponderada	-5,55	-3,43	0,32	-1,88
<b>MIXTO RENTA FIJA GLOBAL</b>				
Rentabilidad Media	-5,41	-3,79	1,65	-0,16
Rentabilidad Media Ponderada	-5,59	-4,00	1,33	-1,11
<b>MIXTO RENTA VARIABLE EUROPA</b>				
Rentabilidad Media	-5,88	-2,33	10,05	4,23
Rentabilidad Media Ponderada	-7,52	-2,46	8,46	4,66
<b>MIXTO RENTA VARIABLE GLOBAL</b>				
Rentabilidad Media	-6,98	-1,78	13,77	10,85
Rentabilidad Media Ponderada	-5,44	0,00	14,14	14,74

Plan	Valor último Euros	Rentabilidad acumulada (%)				Grupo
	2022	En 1 año	En 3 años	En 5 años		
<b>ÉTICO/SOLIDARIO/ISR</b>						
Feelcapital 50	118,08	4,00	6,83	17,39	-	Dunas Capital
BS Ético Solidario	11,59	-2,98	-3,00	-0,33	-3,04	B. Sabadell
Casert Responsabilidad Piu	7,02	-4,65	-3,32	1,49	-1,39	Casert
Colomera Plastic i Solidar	7,20	-4,65	-3,32	1,50	-1,37	Casert
<b>GARANTIZADOS RENTA FIJA</b>						
Ibercaja Solidez 50	15,66	-0,85	-1,70	-4,04	-3,18	Ibercaja
BK Proteg. Renta 2022	125,29	-0,87	-1,88	-4,33	-3,21	Bankia Pensiones
Peñales P. Protecció 2022	15,73	-0,97	-2,24	-5,73	-6,25	Sa Nostra Seguros
Proteggio Renta 2023	173,44	-1,20	-2,08	-2,19	-2,32	Bankia Pensiones
Plancaica Invest 12	15,08	-1,21	-2,32	-5,18	-4,50	VidaCaixa
Peñales P. Creixen. (10/VI)	14,48	-1,36	-0,84	-3,62	-4,44	Sa Nostra Seguros
Plancaica Futuro 2024	14,13	-2,42	-3,08	-4,24	-0,65	VidaCaixa
Duero Protección Total IX	8,05	-2,45	-3,41	-5,42	-3,44	Unicaja

Plan	Valor último Euros	Rentabilidad acumulada (%)				Grupo
	2022	En 1 año	En 3 años	En 5 años		
<b>GARANTIZADOS RENTA VARIABLE</b>						
CX Europa 2022	6,12	-0,58	-1,18	-2,59	-1,05	BBVA Pensiones
BK Reval Europa 2022	4,77	-1,25	-1,57	3,16	-1,47	Bankinter

Plan	Valor último Euros	Rentabilidad acumulada (%)				Grupo
	2022	En 1 año	En 3 años	En 5 años		
<b>MIXTO FLEXIBLES</b>						
RGA Gestión Activa	6,21	-0,31	-0,61	-2,03	-8,35	Rural
Legacy	11,21	-3,17	-0,47	10,52	6,64	Casert
Fondomutua	1,79	-3,86	-2,28	-0,14	3,57	Mutuacivos
Renta 4 Nexus	11,50	-5,16	-7,31	0,99	-2,10	Renta 4
Casert Oportunidad U. Plus	10,78	-5,62	-4,27	0,64	-1,70	Casert
Casert N. Oportunidades	6,63	-5,72	-4,55	-0,38	-3,08	Casert
Ibercaja Alpha	16,76	-6,20	-12,14	-3,50	-14,22	Ibercaja
Protec. Flexible 85	6,13	-6,45	3,55	5,38	0,93	Deutsche Zurich P
Merchbank Global	23,74	-16,95	-12,20	42,07	55,04	Merchbank
<b>MIXTO RENTA FIJA EUROPA</b>						
Dunas Valor Equilibrado I	110,93	1,86	2,71	12,00	-	Dunas Capital
ATL Capital Conservador	64,00	1,73	2,40	11,00	9,64	Dunas Capital

Mensual de fondos y pensiones mayo

RÁNKING MENSUAL DE PLANES DE PENSIONES (Continuación)

Table with columns: Plan, Valor último Euros, Rentabilidad acumulada (%) (En 2022, En 1 año, En 3 años, En 5 años), Grupo. Lists various pension plans like Dunas Valor Equilibrado R, Gesnorpe PP, Planflat 1, Plan de Pens, etc.

Table with columns: Plan, Valor último Euros, Rentabilidad acumulada (%) (En 2022, En 1 año, En 3 años, En 5 años), Grupo. Lists various pension plans including Ibercaja F. Europa 30-50, NB Plan 65 Conservador, Agrupación Previsión, Bestinvest Plan Renta, etc.

Table with columns: Plan, Valor último Euros, Rentabilidad acumulada (%) (En 2022, En 1 año, En 3 años, En 5 años), Grupo. Lists various pension plans like Abanca RV Mixta Dinámico, Fonditel, Santalucía Polar Equilib, Mujer XXI, RGA-Mixto 40, etc.

Distribuido para IEF \* Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.



## Mensual de fondos y pensiones mayo

### RÁNKING MENSUAL DE PLANES DE PENSIONES (Continuación)

Plan	Valor último Euros	Rentabilidad acumulada (%)			Grupo	
		En 2022	En 1 año	En 5 años		
Santalucía VP Q.Jubi 2055	10,47	-12,20	-6,52	--	Santa Lucía	
Santalucía MPersonal 2055	9,43	-12,22	-6,39	--	Santa Lucía	
Caja Ingenieros Skyline	8,89	-12,41	-2,70	8,00	9,17	C. Ingenieros
MONETARIO						
BBVA P. Mercado Monetario	1,14	0,14	0,08	-0,97	-2,01	BBVA Pensiones
DB Money Market	6,54	-0,49	-1,16	-3,77	-5,99	Deutsche Zurich P
BS Plan Monetario Plus 1	8,20	-0,90	-1,43	-2,32	-3,11	B. Sabadell
Zurich Suiza	19,57	-1,00	-1,66	-4,09	-6,05	Deutsche Zurich P
BS Plan Monetario Plus 2	7,57	-1,04	-1,78	-3,34	-4,79	B. Sabadell
MPP Monetario	6,21	-1,07	-1,80	-3,28	-5,26	Axa Pensiones
BK Inversión Monetario	10,45	-1,08	-1,68	-3,25	-4,97	Bankinter
BS Plan Monetario	6,96	-1,11	-1,92	-3,78	-5,81	B. Sabadell
Liberbank Tranquilidad	6,72	-1,18	-1,58	-3,25	-5,80	Liberbank Vida P.
Ibercaja Pensiones 2	8,13	-1,58	-2,14	-2,63	-4,88	Ibercaja
Penedés Pensió Creient	13,87	-1,81	-2,42	-4,00	-4,76	Sa Nostra Seguros
OBJETIVO VOLATILIDAD 0-2						
CABK Retorno Absoluto	11,66	-1,35	-0,38	4,78	0,37	VidaCaixa
OBJETIVO VOLATILIDAD 4-7						
Renta 4 Dédalo	13,98	-5,18	-6,33	-2,42	-3,08	Renta 4
Fondomutua Conservador	12,53	-6,16	-4,61	-5,29	-8,44	Mutuactivos
OBJETIVO VOLATILIDAD 7-10						
Fondomutua Moderado	13,28	-4,86	-1,90	0,86	0,05	Mutuactivos
RENTE FIJA CORTO PLAZO ZONA EURO						
Merchbanc PP	18,57	-0,46	-1,12	-3,37	-5,13	Merchbanc
PPI Renta Fija 2022	8,49	-0,84	-1,57	-3,00	-1,60	Deutsche Zurich P
Acuerdo Rentabilidad PI	10,97	-1,31	-1,63	-2,13	-1,62	Caser
Caser Ard Premier	10,79	-1,33	-1,68	-2,27	-1,91	Caser
Renta 4 Deuda Pública	11,02	-1,33	-2,04	-3,02	-4,00	Renta 4
Caser 3x3	10,92	-1,35	-1,73	-2,42	-2,02	Caser
Generali Renta Fija	7,25	-1,38	-2,02	-2,72	-5,05	Generali
Duero Tranquilidad PP	7,54	-1,41	-2,00	-2,63	-4,53	Unicorp Vida
Caser 2012	8,31	-1,41	-1,88	-2,86	-3,45	Caser
Caser Julio 2013	7,47	-1,41	-1,87	-2,86	-3,99	Caser
Rioja Plandepósito	10,86	-1,41	-1,88	-2,86	-2,85	Caser
Canarias R. Protegida	6,26	-1,41	-1,88	-2,86	-3,32	Caser
Caser Depósito 35	10,45	-1,41	-1,88	-2,86	-3,31	Caser
Círculo Tranquilidad	10,04	-1,41	-1,88	-2,86	-3,39	Caser
Caser 2009 Plus	7,09	-1,42	-1,89	-2,89	-3,03	Caser
Uniplan Renta Fija	1,09	-1,54	-2,01	-2,36	-3,21	Unicorp Vida
Santalucía VP Ges.Estable	9,68	-1,59	-2,35	--	--	Santa Lucía
CR Corto Plazo	6,80	-1,61	-2,32	-4,02	-9,25	Caser
Caser Premier RF	7,52	-1,63	-2,03	-2,34	-0,83	Caser
Círculo RF	7,53	-1,73	-2,21	-3,06	-2,96	Caser
Caser Seguridad Plus	9,82	-1,73	-2,21	-3,06	-1,74	Caser
Caser Enero 2009	7,79	-1,73	-2,21	-3,07	-2,89	Caser
Caser RF	7,68	-1,73	-2,21	-3,06	-2,96	Caser
Atlántis I, PP	7,57	-1,73	-2,21	-3,06	-2,96	Caser
CEP-1	1,58	-1,74	-2,30	-3,50	-4,25	Sa Nostra Seguros
BK Renta Fija Corto Plazo	8,51	-1,91	-2,50	-3,81	-5,45	Bankinter
NB Tranquilidad PP	13,31	-1,91	-2,20	-1,89	-2,21	Novo Banco Pensiones
Cajamar Dinero	11,06	-2,14	-2,67	-2,76	-4,93	Cajamar Vida
GCO Pensiones Renta Fija	11,94	-2,24	-2,66	-2,61	-3,06	GCO Gestora de Pensio.
PP Bankia Renta Plus	107,93	-2,25	-2,96	-3,06	-4,37	Bankia Pensiones
RGA-Dinero	6,94	-2,32	-3,03	-4,29	-6,27	Rural
Plancaixa Privada Monet	11,75	-2,43	-3,10	-3,49	-5,55	VidaCaixa
CABK Ambición Corto Plazo	10,93	-2,43	-3,10	-3,48	-5,64	VidaCaixa
Mediolanum ACT. Monetarios	1.270,87	-2,47	-2,52	-1,75	-1,64	Mediolanum P.
Plan Pensión Creciente PP	7,17	-2,94	-3,60	-3,46	-5,06	March G.
Santalucía VP Ret. Abs.	8,87	-3,06	-2,79	-17,14	-16,60	Santa Lucía
Renta 4 Renta Fija	15,62	-4,14	-4,02	-0,41	-0,27	Renta 4
Arquia Banca P. Monetario	7,49	-7,13	-6,87	-5,12	-5,08	Arquipesiones EGFP
RENTE FIJA LARGO PLAZO EUROPA						
Metlife I	20,88	0,00	0,00	-1,27	-2,77	Dunas Capital
RENTE FIJA LARGO PLAZO GLOBAL						
Asefarma Conservador	11,65	-7,67	-7,91	-2,52	-2,57	Mutua. Collegi Engin.
A&G Conservador PP	11,60	-7,69	-7,93	-2,54	-2,61	Mutua. Collegi Engin.
Indexa Mas Rent. Bonos	9,19	-9,30	-9,80	-7,22	-7,45	Caser
RENTE FIJA LARGO PLAZO ZONA EURO						
PSN Pen. RF Confiianza	10,75	0,06	-1,33	-1,38	-0,91	Prev. Sanitaria N.
Plancaixa Proyección 2024	12,75	-2,35	-2,93	-3,92	-0,21	VidaCaixa
RENTE FIJA MIXTA I: Máx. del 15% de RV. R. fija mixta II: Entre el 15% y el 30% de RV. R. variable mixta: Entre el 30% y el 75%. R. variable: A partir del 75%.						
FUENTE: Datos enviados voluntariamente por las entidades.						

Distribuido para IEF \* Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.



**DINERO FRESCO.** El banco central prepara un plan para contener las diferencias en los bonos, pero impondrá condiciones para activarlo, no como en la pandemia

## El BCE descarta ya apoyar gratis a Sánchez con la prima de riesgo



CARLOS SEGOVIA

Al bajar tanto la marea de cobertura del Banco Central Europeo en las frías aguas de la Eurozona, los inversores ven más la realidad de los bañistas y las diferencias se disparan. Las primas de riesgo de Grecia (290 con respecto al bono alemán) e Italia (238) son las más elevadas, pero también España y Portugal (127) han dado un gran salto en la última semana en que el banco que preside **Christine Lagarde** ha oficializado el fin del plan de compra de deuda pública lanzado en la pandemia (PEPP) y que ha llegado a adquirir 190.000 millones de euros de bonos españoles. Adiós a un rescate *light* y silencioso. Esencial para que el Estado se haya financiado desde 2020.

Según las últimas cifras oficiales de Fráncfort, ya el pasado mayo el BCE recortó las compras y, en el caso de España, en un 90%! menos. Ha pasado de adquirir una media de 8.000 millones mensuales de deuda española a 799 en el último mes.

En consecuencia, el interés que tiene que ofrecer el Ministerio de **Nadia Calviño** para colocar un bono sindicado a diez años ha pasado de

un 0,5% en junio de 2021 al 2,5% actualmente. Sin tanto respaldo del BCE, los inversores quieren que se les asegure más rentabilidad para aceptar comprar títulos de los muy endeudados países del sur.

No obstante, Lagarde lanzó un salvavidas en su rueda de prensa del pasado jueves junto al vicepresidente **Luis de Guindos**. «No toleraremos una fragmentación [grandes diferencias de primas de riesgo] que impida una transmisión adecuada de la política monetaria en toda la Eurozona». Una cosa es dejar de comprar y otra permitir que la financiación sea mucha más cara para unos socios del euro que a otros. Pero ese salvavidas ya no será incondicional y gratis como fue el salvador PEPP de compras en la pandemia.

«Cómo será la ayuda si las primas siguen al alza? De momento, la francesa recordó que «hay instrumentos vigentes» en alusión al programa de 2012 llamado OMT que no llegaron a solicitar **Mariano Rajoy** o **Mario Monti** por la condicionalidad de rescate que conllevaban.

También hay sobre la mesa diseñar una alternativa más suave es el llamado «plan anti fragmentación» que activaría nuevas compras de deuda de forma menos masiva que en las de OMT a partir de determinado nivel de prima de riesgo. Pero aún no hay consenso para crearlo y, en



En primer término, la presidenta del BCE, Christine Lagarde, el vicepresidente, Luis de Guindos. BLOOMBERG

### El BCE recortó ya en mayo en un 90% sus compras de deuda pública española

### Si los mercados se tensan, sólo queda el rescate con OMT o un posible nuevo plan

todo caso, hay un punto de partida claro: «Se exigirá condicionalidad a los gobiernos beneficiados», según fuentes del BCE conocedoras de las posiciones en el Consejo de Gobierno. La consejera alemana del BCE, **Isabel Schnabel**, lo ha explicado así: «La motivación de la OMT que el Consejo de Gobierno tuvo en su momento sigue siendo válida: la necesidad de contrarrestar la fragmenta-

ción, por un lado, y establecer condicionalidad, por otro, para minimizar los riesgos relacionados con el *moral hazard*». Es decir, evitar el peligro para el euro de que el ayudado no tenga ningún incentivo para reducir deuda al sentir respaldo incondicional. Otra idea de este eventual nuevo plan es tardar en actuar para que los Gobiernos tomen más conciencia de que deben presentar planes creíbles de ajuste a medio plazo a los inversores. «No se activaría el plan con cualquier subida de prima de riesgo, tendría que ser muy significativa», describen fuentes de la institución. En todo caso, Lagarde no descarta dejar para septiembre el diseño.

En resumen, la ayuda del BCE a partir de ahora, con uno u otro plan, será ya condicionada. Mientras tanto, no serán sólo los Estados. Las pymes italianas o españolas verán cada vez más diferencia de tipos que las alemanas. La prima de riesgo española está en máximos desde la dura primavera de 2020, pero la italiana preocupa más a los inversores

por la incertidumbre sobre quién reemplazará a **Mario Draghi** en 2023. En España, las encuestas van dando como ganador al líder del PP **Alberto Núñez Feijóo**, que promete respetar las reglas del euro. Pero aunque los gobiernos cambien, la deuda permanece e Italia siempre contagia.

**Gilles Moëc**, economista jefe de Axa, gran comprador de deuda pública europea, avisa: «No hay aún una solución ni en el BCE ni en los gobiernos europeos –con mutualización de deuda– para evitar la fragmentación de la Eurozona».

**Pedro Sánchez** no habla de ello, y menos en campaña andaluza, pero vuelve la prima de riesgo y el dilema de que o sanea uno sus cuentas públicas voluntariamente para no vivir una tormenta en los mercados o tendrá que hacerlo obligado. Otra opción es dejar el dilema al sucesor, si los mercados y el BCE dan tiempo.

Siga a Carlos Segovia en Twitter: @carlossegovia, carlos.segovia@elmundo.es



## El Gobierno desata un rally licitador para los 'Next Generation': 35.000 millones movilizados en 2022

Desde su diseño inicial, 2022 siempre ha estado resaltado como el año clave para el desarrollo del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. El mecanismo que plasma la estrategia para movilizar los 70.000 millones de euros en ayudas directas que la Unión Europea concedió a España en el marco de los fondos Next Generation señalaba al actual ejercicio como el momento en el que se debería movilizar el grueso de las inversiones.

Miguel Elizondo • [original](#)

Desde su [diseño inicial](#), 2022 siempre ha estado resaltado como el año clave para el desarrollo del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. El mecanismo que plasma la estrategia para **movilizar los 70.000 millones de euros en ayudas directas** que la Unión Europea concedió a España en el marco de los fondos *Next Generation* señalaba al actual ejercicio como el momento en el que se debería movilizar el grueso de las inversiones.

Con el paso de los meses, los retrasos administrativos y las negociaciones de diferentes detalles con Bruselas provocaron que 2021 fuera **un año menos efectivo para el Plan de Recuperación de lo inicialmente conceptualizado**.

El pasado año se centró en definir el marco jurídico sobre el que se desplegaría el mayor volumen de licitaciones públicas de la historia del país.

Una vez configurado este armazón, **2022 debía ser el año en el que se debía pasar de las musas al teatro**. La teoría y los *Power Points* debían dejar paso al Boletín Oficial del Estado (BOE) como el lugar en el que se cristalizaran lo señalado por el Plan de Recuperación en forma de convocatorias.

Tanto es así que, si el primer boceto de la estrategia del Gobierno ya otorgaba un papel clave al actual ejercicio, el contexto económico y político ha hecho que aún lo vaya a ser más. En total, **el Gobierno se ha comprometido en movilizar 35.000 millones durante 2022**. El 50% de todas las ayudas directas asignadas por la Unión Europea.

En concreto, a los 24.000 millones fijados por el equipo de Pedro Sánchez para el primer semestre del año **ahora se añaden otros 11.000 millones para la segunda mitad de 2022**. Entre las convocatorias previstas para este periodo, que incluyen las publicadas por la Administración General del Estado y las comunidades autónomas, los Cercanías, la digitalización, la salud y la industria agroalimentaria serán las que más fondos recibirán.

En concreto, se esperan convocatorias valoradas en **2.000 millones de euros para modernizar los principales nodos de Cercanías**. Unas licitaciones que se llevarán la mayor asignación del Plan de Recuperación durante los próximos seis meses.

Por su parte, el programa Kit digital abrirá dos convocatorias. Las ayudas para la digitalización de pequeñas empresas, microempresas y autónomos, contarán con **dos ventanas de 500 millones de euros cada una de ellas**.

Del mismo modo, las inversiones en equipos de **alta tecnología para hospitales se llevarán casi 400 millones de euros** durante los seis próximos meses. Cantidad prácticamente igual a la que pondrá en marcha el PERTE Agroalimentario que busca mejorar la competitividad, la sostenibilidad y la trazabilidad de la industria agroalimentaria y de la seguridad alimentaria. Además, las ayudas para el fomento de la economía circular en el ámbito de la empresa tendrán un importe de 200 millones.

El próximo 30 de junio la Comisión Europea realizará [el cálculo final de la asignación definitiva de transferencias a España](#). El menor ritmo de recuperación y el mayor impacto que algunos sectores económicos han sufrido permitirá a España contar con más recursos dentro de los fondos *Next Generation*. Sobre esta base, **se presentará una adenda al Plan de Recuperación** con el fin de movilizar las transferencias adicionales, así como los 70.000

millones de euros en créditos aún no planificados.

Según señala el Ejecutivo, las nuevas reformas e inversiones concentrarán los fondos europeos adicionales en el refuerzo de la autonomía estratégica a través de los PERTE. Además, los créditos del Plan de Recuperación se dedicarán "de forma prioritaria" a **instrumentos financieros para garantizar la sostenibilidad fiscal a largo plazo** y la coherencia con los fondos estructurales.

"Para identificar los programas que se deben reforzar se va a iniciar un **proceso estrecho de diálogo con los grupos parlamentarios, los agentes sociales y las comunidades autónomas**. Con el fin de asegurar que estos recursos adicionales se destinan a las áreas de mayor interés regional, el Gobierno estudia la creación de un fondo de inversiones para las comunidades autónomas financiado con los créditos del Plan de Recuperación" detallan desde Moncloa.

En definitiva, seis meses que marcarán de forma profunda el presente y el futuro del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. Un mecanismo que comienza a tomar rumbo en dirección a la tan anunciada "velocidad de crucero" que deberá llegar después de verano. De su consecución **dependerá gran parte del éxito** de la mayor movilización de fondos públicos de la historia de España.



Pedro Sánchez, presidente del Gobierno.

## BBVA cerrará el grifo a los gigantes del petróleo por temor al daño reputacional

**Nosotros y nuestros socios usamos cookies o tecnologías similares para almacenar, acceder y procesar datos personales como sus visitas al sitio web, interacciones y dispositivos utilizados con arreglo a nuestra Política de Cookies. Puede aceptar todas las cookies o algunas, rechazarlas, oponerse a tratamientos basados en intereses legítimos, y cambiar la configuración y preferencias en cualquier momento.**

[original](#)

Nosotros y [nuestros socios](#) usamos cookies o tecnologías similares para almacenar, acceder y procesar datos personales como sus visitas al sitio web, interacciones y dispositivos utilizados con arreglo a nuestra [Política de Cookies](#). Puede aceptar todas las cookies o algunas, rechazarlas, oponerse a tratamientos basados en intereses legítimos, y cambiar la configuración y preferencias en cualquier momento.

Almacenar o acceder a información en un dispositivo, Anuncios y contenido personalizados, medición de anuncios y del contenido, información sobre el público y desarrollo de productos, Datos de localización geográfica precisa e identificación mediante las características de dispositivos



Quiere marcar distancias



# **GOBIERNO CORPORATIVO**

# LAS PYMES ESPAÑOLAS DEBEN MEJORAR LA IMPLEMENTACIÓN DE POLÍTICAS SOSTENIBLES

La pequeña y mediana empresa no está familiarizada con los objetivos a cumplir

ENTREVISTA

**"UNA EMPRESA ES INNOVADORA CUANDO APORTA VALOR AÑADIDO"**





Más de dos tercios de las compañías consideran relevante la incorporación de políticas de sostenibilidad.

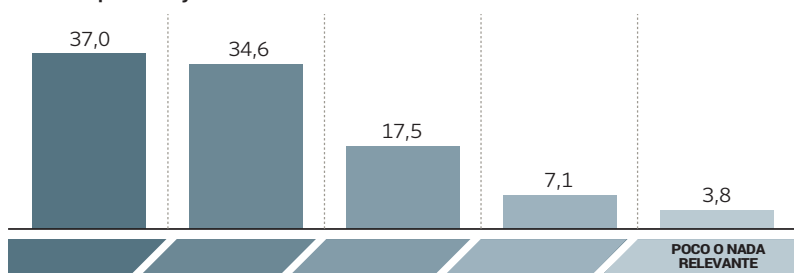
## Las pymes deben tomar medidas para impulsar el desarrollo sostenible

La importancia de la sostenibilidad y de los objetivos de la Agenda 2030 provocan que la importancia de las compañías en la lucha contra el cambio climático sea fundamental. Para concienciar a las empresas, la Cámara de Comercio de España ha elaborado un estudio junto a otras instituciones como KPMG



## Relevancia de los aspectos ambientales

Datos en porcentaje



### Relevancia media de los aspectos ambientales por sector

CONCEPTO	%
Construcción	4,50
Industria	4,25
Suministros y servicios medioambientales	4,13
Transporte	4,00
Servicios y consumo	3,83
Producción agrícola	3,63
Finanzas y bienes inmobiliarios	3,33
Información y comunicaciones	3,13

Fuente: Informe 'Contribución de las medianas empresas al desarrollo sostenible'. elEconomista

El impacto social y ambiental de las empresas es un elemento dinamizador para con los territorios sobre los que actúa. Unas políticas de ESG (Medioambientales, Sociales y de Gobierno, por sus siglas en inglés) a la altura de la situación que vive el nuestro mundo, deben ser vistas como una oportunidad de modernización del tejido productivo en nuestro país.

El papel de las pequeñas y medianas empresas es fundamental para que estas políticas tengan efecto en nuestro país, donde el tejido productivo está compuesto en un 99% por estas, y sin las que no podemos avanzar en materia de ESG y Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) para cumplir con la Agenda 2030.

Desde la Cátedra de Transformación Social Competitiva, de la Universidad Complutense de Madrid, en alianza con KPMG, la Confederación de Pymes y la Cámara de Comercio de España, han impulsado este estudio reconociendo que las pymes son uno de los principales motores económicos de España. Estas pymes representan poco más del 62% del Valor Añadido Bruto y conforman el 66% del empleo empresarial. No hay duda de que son agentes de transformación al impulsar actuaciones sociales y medioambientales que influyen directamente en la sostenibilidad de nuestro entorno.

En esta publicación conjunta, apuntan a una serie de aprendizajes para que las pymes progresen hacia unas prácticas sostenibles: aumento de la relevancia y conocimiento de la sostenibilidad; avance en gobernanza y aspectos sociales; conciencia ambiental e implementación de medidas de calidad; generar valor con la colaboración con proveedores locales; medición y seguimiento de indicadores, escasa en las pymes; atender a las demandas de los consumidores de unas prácticas sostenibles; impulsar una financiación sostenible; comunicar el desempeño sostenible.

### La sostenibilidad gana relevancia para la pyme

Más de dos tercios de las compañías consideran que la incorporación de la sostenibilidad en sus negocios es altamente relevante; mientras que solo el 10% lo consideran poco o nada relevante. En este sentido, también es destacable que más de dos tercios de las empresas se sienten totalmente o muy familiarizadas con el concepto de sostenibilidad; frente al 10% que se sienten poco o nada familiarizadas.

Este nivel de familiaridad es más bajo en lo relativo a la Agenda 2030: algo menos de la mitad de las compañías se sienten totalmente o muy familiarizadas con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), mientras que un cuarto de ellas se sienten poco o nada familiarizadas; situándose la mayoría en un punto intermedio.

Esto pone en evidencia que, mientras que el concepto de sostenibilidad está más extendido y resulta más comprensible por la mayoría de compañías, todavía existe recorrido de mejora en cuanto a la adopción del mismo nivel de conocimiento en lo referente a lograr los ODS de la Agenda 2030.

Es destacable que dos tercios de las medianas empresas consideran que tienen en cuenta aspectos ambientales en su día a día, mientras que solo algo más del 10% de las empresas consideran que no tienen en cuenta los aspectos ambientales a la hora de desarrollar su negocio.







Alrededor del 20% de las compañías llevan a cabo algún proceso de medición de impacto ambiental.

Este resultado, en comparación con el ámbito social, evidencia que las medianas empresas consideran menos relevante para su negocio los aspectos ambientales que los sociales. No obstante, esta cuestión presenta variabilidad entre sectores.

Desde la Cámara de España, que ha formado parte de la elaboración del estudio, su Directora General, Inmaculada Riera, comenta a eE que desde la institución "pondremos a disposición de las empresas nuevas herramientas. Por un lado, una matriz de relevancia sectorial ASG que les permita conocer los indicadores de sostenibilidad que más impactan en su sector de actividad y contar con buenas prácticas de otras pymes que les sirvan de inspiración para seguir avanzando en materia de sostenibilidad. Por otro, ofreceremos a las pymes plantillas para la realización de códigos éticos y políticas medioambientales".

A nivel sectorial podemos encontrar diferencias importantes: los sectores de la construcción, industria, suministros y servicios medioambientales, y transporte; consideran los aspectos ambientales como muy relevantes, por encima del sector terciario que les da una relevancia media.

Este resultado pone en relieve que, aquellos sectores con un mayor impacto ambiental asociado al desarrollo de sus actividades y que, por lo tanto, históricamente han tenido una mayor presión por parte de los grupos de interés para implementar prác-

ticas respetuosas con el medio ambiente, consideran los aspectos ambientales más relevantes para su negocio que otros sectores que no presentan esta casuística.

En este sentido, Inmaculada Riera apunta a que, en comparación con el resto de ODS, "la dimensión ambiental es la que requiere un mayor trabajo de sensibilización. En general presenta un menor grado de avance, aunque depende mucho de los sectores. La industria por ejemplo ofrece mejores indicadores ya que al tratarse de un sector con mayores exigen-

**Las pymes deben considerar la relevancia de estos aspectos para estar bien preparadas**

cias regulatorias, tienen un mejor desempeño".

#### Creciente regulación

No obstante, los ambiciosos objetivos climáticos y ambientales marcados desde Europa y a nivel global se traducen en una creciente regulación que actualmente incide sobre grandes empresas, pero que se trasladará en un futuro próximo también a las medianas empresas. Por ello, el tejido de estas medianas e incluso pequeñas empresas debe empezar a considerar la relevancia de los aspectos ambientales para estar adecuadamente preparadas.

## **PERSPECTIVAS ECONÓMICAS**

## ANÁLISIS

Por Salvador Arancibia

**El BCE inicia  
el regreso  
a la normalización  
monetaria **P15****

## El BCE inicia el regreso a la normalización monetaria

POR DESCONTADO

Salvador Arancibia

El consejo del Banco Central Europeo (BCE) ha dado un paso al frente en el camino de la normalización de su política monetaria (controlar el crecimiento de su balance y colocar el precio oficial del dinero en terreno positivo), al confirmar su presidenta, Christine Lagarde, que la institución que dirige inicia la senda que desandarà la recorrida en los últimos años de desarrollar una política monetaria no convencional.

Este mes finalizará el proceso de compras netas de activos por parte del BCE y en julio se llevará a cabo la primera subida de los tipos de interés después de varios años en el que el precio oficial del dinero ha estado en terreno negativo.

La elevada tasa de inflación, que inició su escalada antes de la invasión rusa de Ucrania y surgió como consecuencia de los desajustes que la pandemia provocó en la economía mundial por el confinamiento decretado por los gobiernos para tratar de contenerla hasta que llegaran las vacunas, es la causante última de este cambio de actuación por parte del BCE.

El movimiento se concreta en la finalización de las compras netas de activos (durante un tiempo no preestablecido, pero prolongado, se seguirá reinvertiendo todo lo que venza de operaciones de compra anteriores) desde este mismo mes. Posteriormente, ya en julio, en el inicio de la subida del precio oficial del dinero, que en la actualidad está en el -0,5% y se quiere que "abandone el terreno negativo" antes de llegar al mes de octubre, pudiendo incluso superar claramente el cero si las expectativas de inflación así lo aconsejaran.

Esta relativa ambigüedad a la hora de concretar hasta dónde llegaría dicho abandono del terreno negativo permite a los analistas, y a los mercados, mantener una opinión discrepante sobre el alcance de los movimientos al alza de los tipos que decida el organismo. A ellos y a los miembros del consejo del BCE.

### Posturas

Hay quien considera que deben subir un cuarto de punto en cada ocasión, para terminar temporalmente en el cero, y quien piensa que los movimientos deben ser más fuertes, en torno a medio punto en septiembre, para dejar muy claro que la institución quiere hacer todo lo necesario para reducir la evolución de los precios lo antes posible.

El mantenimiento de unas previsiones de inflación, la general y la subyacente, por encima del 2% tanto para este año como para 2023 e incluso 2024 ha hecho que lo que no se



Christine Lagarde, presidenta del BCE, durante la rueda de prensa del pasado jueves, tras la reunión sobre política monetaria del Consejo de Gobierno del banco.

### La discusión ahora es hasta dónde deben subir los tipos de interés

discuta ya de ninguna manera en el seno del BCE es la oportunidad de iniciar ese camino, algo que algunos economistas cuestionan porque consideran que una subida, aunque sea pequeña, lo que va a provocar es una aceleración en la caída del crecimiento económico sin que necesariamente ayude a remitir la subida de los precios.

Quienes piensan así señalan que la subida de los precios registrada desde la última parte del año pasado se debe, sobre todo, a factores de una oferta que se mostró incapaz de satisfacer un aumento de la demanda derivado del final del confinamiento de las personas, pero que chocó con la interrupción de la cadena de valor por cuestiones productivas y logísticas.

Problemas de oferta que se han visto aumentados, en el terreno de las materias primas, como consecuencia de la invasión de Ucrania y que se han materializado en los elevados precios de los combustibles fósiles y de los productos agrarios.

La cuestión es que las discrepancias, sean sobre la intensidad del movimiento al alza sean sobre la oportunidad de que ésta se produzca, no dejan de ser algo teórico, porque la realidad es que los mercados ya habían

asumido que tendrán lugar y los tipos que se cruzan allí hace tiempo que abandonaron el terreno negativo prácticamente en todos los plazos (en España sólo se mantiene para las letras del Tesoro a más corto plazo), provocando un encarecimiento de la deuda pública y privada y un cierto distanciamiento, no grave por ahora, de las primas de riesgo de los países del sur de Europa en relación con la de Alemania.

### Sin tensiones

Tanto José Antonio Álvarez, consejero delegado de Grupo Santander, como Gonzalo Gortázar, consejero delegado de CaixaBank, señalaron en sus intervenciones en el III FORO Internacional EXPANSIÓN celebrado estos días, que la previsión de tipos a medio plazo (el 1,5%) no debería generar tensiones excesivas en las economías europeas porque, de hacerlo, significaría que la situación sería mucho más grave de lo que se piensa actualmente. No negaron que provoque efectos negativos, pero que no llegará la sangre al río.

En esta línea, el responsable del servicio de estudios de BBVA, Rafael Doménech, señaló en otro encuentro que, naturalmente, la subida de los tipos de interés tendrá consecuencias sobre el crecimiento y el empleo. Negativas, por supuesto.

Lo cierto es que, en todo caso, por ejemplo, todos aquellos que tienen una hipoteca a tipo variable, que si-

### La institución será flexible para evitar desajustes en las primas de riesgo

guen siendo una mayoría a pesar del fuerte crecimiento que han registrado las hipotecas a tipo fijo en los últimos años, están viendo, o lo harán en los próximos meses, cómo se encarecen sus cuotas de amortización, cuando en los últimos seis años estaban acostumbrados precisamente a lo contrario: cada vez que se revisaba su cuota, ésta descendía de manera considerable, aunque algo más lentamente en el último año.

La otra incógnita que habrá que ver cómo evoluciona es el coste de la deuda pública y de la prima de riesgo. Esta última ha subido en las últimas semanas hasta superar ligeramente los 126 puntos. Está por ver si éste es el nivel del nuevo equilibrio (hasta ahora había estado en 60 puntos) o si se mueve hacia arriba.

En parte dependerá de la evolución de la economía y de si realmente ésta evoluciona mejor que la del resto de países, como se prevé, y en parte de cómo instrumenta el BCE la flexibilidad que anuncia va a tener a la hora de reinvertir los recursos procedentes de la amortización de los activos que vayan venciendo y que se refiere a no respetar necesariamente los porcentajes de compra en función del peso de cada país.



# El 'boom' de las Spac se enfría con la inflación y las subidas de tipos

**CAUTELA DE LOS INVERSORES/** Las tendencias macroeconómicas y la perspectiva de que el supervisor estadounidense endurezca la regulación han complicado los desafíos que afrontan estos vehículos.

Ortenca Aliaj / Joshua Franklin / Imani Moise / Owen Walker. FT  
 Cuando Ginkgo Bioworks salió a Bolsa el pasado mes de septiembre, el grupo biotecnológico estadounidense resultó tan irresistible para los inversores como para los bancos de Wall Street que ayudaron a que se produjera la operación. Tras la fusión con una sociedad con propósito especial de compra (Spac), las acciones de Ginkgo se dispararon en las primeras semanas de cotización. Sin embargo, nueve meses después, las acciones de Ginkgo se han desplomado más de un 70% desde su pico a finales del año pasado.

La subida de los tipos de interés y el debilitamiento del mercado bursátil no han hecho más que alimentar la desilusión de los inversores con las Spac. La perspectiva de que la Comisión del Mercado de Valores (SEC) endurezca las normas ha hecho que el mercado se enfríe aún más.

Los reguladores estadounidenses proponen reformas que limitarían la capacidad de las Spac para hacer previsiones de rentabilidad mucho más halagüeñas que las permitidas en una OPV tradicional. De acuerdo con los planes

**La SEC estudia cargar sobre los bancos asesores la responsabilidad de información errónea**

**Goldman, Citi y Bank of America están dando la espalda a este tipo de operaciones**

de la SEC, los bancos que suscriben y asesoran las operaciones serían potencialmente responsables de las declaraciones erróneas relativas a las Spac.

Los bancos ya están dando un paso atrás. Goldman, que el año pasado fue uno de los mayores suscriptores del mercado, sólo por detrás de Citigroup, ha paralizado las nuevas ofertas de Spac y ya no trabaja con muchas de las que ayudó a sacar a Bolsa. Citi y Bank of America también están adoptando un enfoque más cauteloso. Esto supone el último revés a un mercado que los inversores empezaron a abandonar el año pasado.

Las Spac han recaudado 12.700 millones de dólares (12.070 millones de euros) es-



Estados Unidos se ha convertido en el mercado de mayor potencial para las Spac.

te año, una fracción de los 166.000 millones de 2021, según datos de London Stock Exchange Group. Se han cerrado poco más de 50 operaciones, frente a 226 en 2021.

Para algunos de los que trabajaron en operaciones en el momento álgido de la fiebre de las Spac, el desmoronamiento era solo una cuestión de tiempo. Las Spac, que recaudan dinero en efectivo saliendo a Bolsa antes de buscar

una fusión con una empresa privada, despegaron durante las primeras etapas de la pandemia aprovechando que las medidas de estímulo de la Reserva Federal alimentaron el apetito de riesgo de los inversores minoristas e institucionales.

Muchos bancos de Wall Street crearon rápidamente equipos para gestionar la oleada de salidas a Bolsa, que a menudo eran empresas de

alto crecimiento con grandes promesas pero pocos ingresos o beneficios.

Ahora, la atención empieza a centrarse en lo que depara el futuro a la otrora clase de activo de moda. Varios actores del mercado creen que el volumen de actividad se asentará en los niveles previos a la pandemia, cuando las Spac eran un vehículo para las empresas que tendrían dificultades para salir a Bolsa median-

## "SANGRE"

Un asesor de Spac califica de "baño de sangre" lo que está por venir, en previsión de que muchos proyectos acaben disolviéndose.

te una OPV convencional.

Mientras que bancos como Goldman, Bank of America y Citi han parado su lucrativo negocio de Spac, al menos hasta que haya más claridad sobre las posibles responsabilidades en el marco de las reformas previstas, otros no se han dejado intimidar. Jefferies y Credit Suisse han asegurado a sus clientes de Spac que seguirán trabajando en nuevas operaciones.

Pero aunque terminase resurgiendo un mercado de Spac mucho más pequeño y menos libre, asesores y banqueros advierten que el sector afronta primero más turbulencias. Hay más de 600 Spac que han salido a Bolsa y han recaudado dinero de los inversores, pero aún no han encontrado una empresa privada con la que fusionarse.

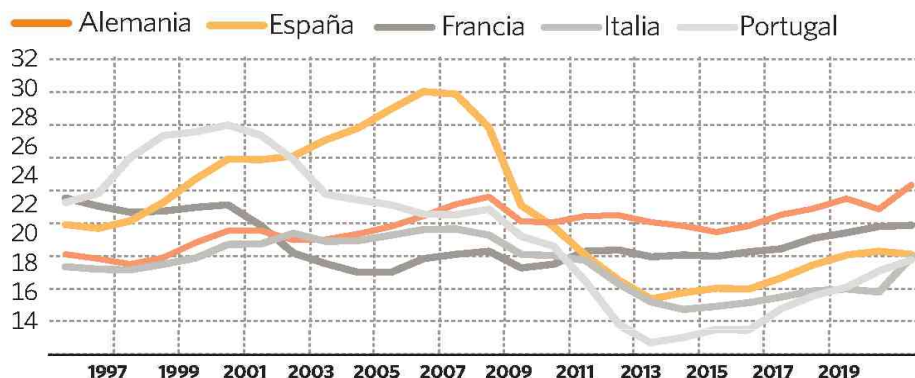
Esto deja a los patrocinadores de las Spac en una complicada situación. Los patrocinadores suelen aportar entre el 2% y el 3% del capital del vehículo, pero cada vez más han recurrido a terceros para obtener esos fondos. Sin embargo, tanto los patrocinadores como los terceros pierden ese dinero si una Spac no encuentra un objetivo en dos años.

## El gráfico

### España, rezagada en inversión



Inversión (% PIB)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

elEconomista

**LA INVERSIÓN NO SE RECUPERA DE LA CRISIS FINANCIERA.** La inversión en España alcanzó cotas del 30% del PIB en la antesala de la crisis financiera. Muy por encima de otras economías vecinas. La corrección del sector inmobiliario a partir de 2008 tuvo un importante impacto sobre la inversión: en 2013 la inversión se situó en un mínimo del 17,2% del PIB. Desde entonces solo ha escalado al 20%.

# La banca rescata los fondos garantizados con retornos del 1%

—P16

# Gestión de activos

## La banca rescata los fondos con objetivo de rentabilidad de más del 1%

La subida de los cupones de los bonos permite mejorar el retorno

El primer trimestre del año fue nefasto para la renta fija

MIGUEL M. MENDIETA  
MADRID

Las gestoras de fondos de inversión, mayoritariamente controladas por la banca, están lanzando fondos con un objetivo de rentabilidad superior al 1%, gracias a las subidas de tipos de interés. Este tipo de vehículos no tienen una garantía de retorno, sino una estimación de cuánto pueden ganar con su inversión en deuda. Durante años habían estado desaparecidos por los bajos tipos de interés.

Entre los productos que se han lanzado en las últimas semanas están el Kutxabank Renta Fija Horizonte 16, que espera generar un rendimiento del 1,06% anual hasta 2025; el Santander Horizonte 2027, que ha ampliado sus topes de aportación (con TAE no garantizada del 0,23%); el fondo Abanca Rentas Crecientes 2026M, o el Ibercaja Renta Fija Horizonte 2024 (con TAE no garantizada del 1%).

Durante los últimos años, este tipo de productos habían casi desaparecido de los escaparates de los portales bancarios. Con la deuda pública ofreciendo en muchos casos tipos de interés negativos, era imposible crear una cartera de bonos que ofreciera algo de rentabilidad al inversor final.

Ahora, las cosas han cambiado. David Ardura, director de inversiones de la agencia de valores Finaccess, explica que la decisión del Banco Central Europeo (BCE) de empezar a subir el precio del dinero "va a permitir que los inversores conservadores vuelvan a tener oportunidades de conseguir rendimientos positivos, algo que ha estado fuera de su alcance durante los últimos años".

Además de los fondos con objetivo de rentabili-

dad, también han vuelto a lanzarse algunos fondos puramente garantizados, como el Rural Rendimiento Garantizado, que comercializan las cajas rurales. Este producto tiene una rentabilidad más baja, del 0,35% TAE a su vencimiento, en 2025.

La mayoría de estos vehículos de inversión colectiva tienen como subyacente una cartera de deuda soberana emitida por España y por Italia, cuyos cupones se han disparado en los últimos meses.

Con la inminente subida de tipos, las rentabilidades de la deuda pública han experimentado fuertes aumentos durante 2022. Así, la del bono español a 10 años ha pasado de pagar un 0,595% a comienzos de año a ofrecer ahora un rendimiento del 2,64%, máximos de 2014. Por su parte, la de su homólogo italiano, que acapara también la atención de los fondos pseudogarantizados, se ha disparado hasta el 3,7%, frente al 1,185% en que arrancó este curso.

### Difícil inicio de año

La otra cara de estas subidas de rentabilidades la han sufrido quienes estaban invertidos en renta fija a comienzos de año. Un aumento del rendimiento del bono soberano equivale a que se deprecia su valor. Hay menos demanda y los inversores exigen mayores cupones para comprarlo.

"La renta fija europea ha vivido el peor cuatrimestre desde que hay registros. Los dueños de fondos de inversión conservadores han llegado a sufrir caídas de casi el 10%", explica Ardura.

Por término medio, los fondos de inversión de renta fija europea llevan acumuladas unas pérdidas en el año de casi el 5%, de

### Captación de dinero de los fondos de inversión españoles

Suscripciones netas (enero-mayo). En millones de euros

Renta fija europea largo plazo	3.319
Renta fija europea corto plazo	3.290
Bolsa de EE UU	2.041
Retorno absoluto	656
Renta variable mixta internacional	468
Renta variable (otros)	199
Bolsa emergentes	187
Garantizados de rendimiento fijo	138
Bolsa española	85
Fondos índice	21
'Hedge funds'	19
De garantía parcial	-9
Fondos de inversión libre	-24
Bolsa internacional (otros)	-43
Bolsa internacional	-141
Renta fija mixta internacional	-172
Monetarios	-218
Renta fija mixta	-279
Bolsa europea	-376
Bolsa de Japón	-392
Objetivo concreto de rentabilidad no garantizado	-634
Renta variable mixta	-641
Garantizados de rendimiento variable	-1.190
Globales	-1.252
<b>TOTAL</b>	<b>5.054</b>

Fuente: Inverco

BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

acuerdo con los últimos datos facilitados por Inverco, la asociación sectorial.

Estas correcciones, unidas a las disparadas cifras de inflación, están provocando mucho nerviosismo entre los clientes más cautos, que ven en esta nueva oleada de fondos con objetivo de rentabilidad o garantizados una oportunidad para poner sus ahorros a salvo.

Otros grupos financieros que están impulsando los fondos con objetivo de rentabilidad son ING con ayuda de Mutuactivos (Fondo Naranja Rentabilidad 2025 I) o Mapfre (Fond-Mapfre Garantía III, un ga-

rantizado variable ligado al Euro Stoxx 50).

Además de esta tipología de productos, los grandes bancos también están comercializando con fuerza puros fondos de deuda. Es el caso de CaixaBank, que el mes pasado registró el CaixaBank Deuda Pública España Italia 2025, con el que ha logrado suscripciones netas durante mayo por 908 millones de euros, convirtiéndose en el tercer fondo que más dinero está captando. También está atrayendo mucho dinero el fondo BBVA Ahorro Cartera, que invierte en renta fija a muy corto plazo y ha rentado en el año un 0,2%.

**Este tipo de productos tiene como subyacentes bonos soberanos de España e Italia**

**También están atrayendo dinero los fondos de renta fija a corto plazo**

### Las tipologías de fondos conservadores

► **Garantizados.** La gestora invierte en una cesta seleccionada de bonos y ofrece al partícipe una rentabilidad garantizada. Con los bajos tipos de interés, el retorno garantizado era casi imposible de ofrecer, pero al subir el precio del dinero las entidades vuelven a encontrar bonos que permiten articular estas estructuras.

► **Objetivo de rentabilidad.** Aunque la gestora no se compromete a garantizar un mínimo de retorno, sí que son fondos a vencimiento que calculan qué rentabilidad puede obtener el partícipe si mantiene el vehículo durante todo el periodo de vigencia del fondo. Salvo que ocurra algún cataclismo financiero, ese objetivo se cumple. De hecho, a menudo se alcanza el objetivo antes del vencimiento.

► **Renta fija a muy corto plazo.** El inicio de las subidas de tipos de interés ha sacudido las valoraciones de toda la renta fija. En este entorno, los productos que mejor han aguantado han sido los de duraciones muy cortas. Fondos que invierten en letras, pagares y obligaciones, siempre a menos de 12 meses. Esta categoría está atrayendo mucho dinero y algunos están logrando dar retornos positivos en el año.



## Editorial

# Controlar la inflación exige dejar a un lado la miopía del cortoplacismo

Las empresas han afrontado en los últimos meses la dura tarea de dejar atrás el túnel de la pandemia, pero se han topado con el reto añadido de lidiar con la escalada de la inflación y con su efecto sobre los costes y márgenes del negocio. La última encuesta sobre la actividad empresarial (EBAE), que realiza el Banco de España, confirma que las compañías avanzan en la recuperación, aunque lo hacen a un ritmo menor del estimado hace solo tres meses. Es cierto que algunos de los sectores más castigados por la crisis sanitaria, como el de los servicios turísticos o el de la construcción, están teniendo un comportamiento especialmente dinámico, pero también que se vislumbran sombras preocupantes, especialmente por el lado de los costes y de su efecto sobre los precios. Tanto el turismo como la construcción están reflejando ese rally, provocado por el fuerte tirón de la demanda, en el caso del sector turístico, y por el encarecimiento de los suministros como consecuencia de la guerra, en el de la construcción. Los datos del Banco de España apuntan a que más del 75% de las empresas auguran que la presión de los costes sobre sus inputs seguirá siendo elevada, que buena parte de ellas esperan un aumento de su factura laboral y que algo más de la mitad prevé aplicar de aquí a un año subidas en los precios de venta de sus productos y servicios.

Este último dato resulta especialmente preocupante, no solo por lo que revela sobre las dificultades de los empresarios para gestionar sus márgenes en un contexto de alza de los costes de producción, sino por el riesgo que ello entraña para la economía en general como factor de alimentación de los efectos de segunda ronda de la inflación. Si las empresas optan de forma mayoritaria por trasladar a sus márgenes las subidas de costes contribuirán a exacerbar las tensiones inflacionistas, y estas acabarán filtrándose a todas las ramas de actividad y retroalimentando la espiral de los precios.

Aunque es innegable que desde una lógica puramente comercial la subida de los precios para defender los márgenes del negocio es una medida ortodoxa y habitual, no deja de ser también una estrategia miope y enfocada fundamentalmente en el corto y el medio plazo, y que no tiene en cuenta su contribución a un posible escenario de recesión o estancamiento. Desde el Banco de España se ha insistido en la necesidad de que todos los agentes económicos –lo que incluye a las empresas, pero también a los sindicatos y al propio Gobierno– suscriban un pacto de rentas oficioso para ponerle el cascabel a la inflación, una amenaza con capacidad suficiente para secar la recuperación y empujar a España al borde de una recesión.

Los bancos centrales van a tener que responder a este riesgo inflacionario a pesar de la restricción que puede suponer para la actividad económica, señala Alexis Ortega. Indica que “el BCE se ha visto obligado a anticipar la finalización del QE y empezar a subir

los tipos de interés antes de lo que en principio se pensaba”. Cree que el riesgo de estas subidas es “una recesión muy grande que en el caso americano también conlleva un riesgo político por las elecciones en noviembre”.

**Alexis Ortega, socio director de Finagentes Gestión**

# “El riesgo inflacionario es más alto de lo que el ciclo se plantea”

■ Mercedes Cobo

— **¿Cómo ve los mercados de cara a los próximos meses? ¿A qué escenario nos enfrentamos?**

— La guerra en Ucrania supone un problema estructural de momento para Europa, que tiene un problema de inflación no única y exclusivamente debida a un exceso de demanda si no tal vez también a un problema de oferta, que va a suponer, si esto continúa por los cauces que ahora mismo están yendo, un cambio estructural muy importante.

Ahora mismo, los bancos centrales están planteándose la idea de que los problemas de oferta son que temporalmente el precio de la energía está alto pero luego va a bajar, y cuando baje obviamente hará que la inflación caiga y como va a durar relativamente poco no va a haber efectos de segunda ronda, ese es un poco el argumento, pero la verdad es que es difícil porque eso a lo mejor se puede dar en EEUU pero en Europa es muy difícil que se dé.

Vamos a tener que cambiar nuestras refinerías, hay que hacer nuevos oleoductos, regasificadoras, y encima si vamos a traer gas licuado va a costar un 40% mucho más caro. Con todo este tipo de componentes, renunciando a un gas y a un petróleo relativamente barato y que no necesitaba grandes inversiones, de alguna manera va a significar un incremento importante de los costes, y no va a ser coyuntural va a ser estructural y eso va a significar que va a durar mucho tiempo y el riesgo a que eso pase a efectos de segunda ronda es relativamente alto. Con lo cual esos bancos centrales van a tener que responder a este riesgo inflacionario, por lo menos el BCE de una manera muy importante y además la guerra está provocando una caída de la actividad económica por lo tanto nos vamos a encontrar inflaciones altas con riesgo de recesión, unos bancos centrales que van a tener que tomar una decisión difícil, que es la de tener que subir tipos en medio de una recesión.

— **¿Y el mercado americano?**

— Al otro lado del Atlántico, quizá el tema de oferta es menos importante pero el problema es de demanda. Hay un exceso de demanda en EEUU por una política monetaria y fiscal muy complicada y por lo tanto en estos momentos tiene que tomar una decisión el banco central americano de cortar de raíz este exceso de demanda que hace que los problemas de oferta sean todavía muchísimo más duros. Por tanto en EEUU sí que hay un problema de oferta y de demanda, diría que más de demanda, y de alguna manera van a tener que castigar mucho la actividad económica y por tanto va a autocrear una recesión. La recesión en Europa viene provocada por la guerra pero en EEUU viene provocada por la necesidad de controlar la inflación, con el problema añadido de que en noviembre hay elecciones en EEUU. Tener una economía en recesión de cara a unas elecciones que ya de por sí Biden las tiene muy complicadas de ganar va a significar presiones por parte de la



**EL PERSONAJE Y SU IMAGEN**

**Alexis Ortega**, socio director de Finagentes Gestión, consultora especializada en la gestión del riesgo de

cambio y tipos de interés, es un economista español con MBA por ESADE. Desde el inicio de su carrera ha trabajado

en la consultoría sobre mercados financieros en el ámbito de las grandes y medianas empresas españolas.

Casa Blanca muy importantes. Por tanto, los mercados financieros en este entorno van a tener a unos bancos centrales muy preocupados por la inflación y no por el crecimiento ni por la estabilidad financiera.

— **¿Cuánto cree que pueden subir los tipos de interés?**

— Los bancos centrales están jugando a ladrar y no tener que morder, entre otras cosas porque con estas declaraciones tan duras están haciendo que el mercado automáticamente, la rentabilidad de la deuda a largo plazo ha subido y eso ya es un elemento importante para la restricción de la actividad económica.

El BCE se ha visto obligado a anticipar el acabar con el QE y empezar a subir los tipos de interés antes de lo que en principio se pensaba. Por tanto, los bancos centrales están obligados a actuar. Los riesgos de llevar adelante esto es el riesgo de una recesión muy grande, que en el caso americano también conlleva un riesgo político. El mercado les va a obligar a actuar y no sé si ese ritmo lo van a mantener, eso lo veremos a medida que nos acerquemos a las elecciones en EEUU o a medida que la guerra se vaya enquistando y sea más difícil salir de ella. Creo que los bancos centrales deberían seguir adelantando puesto que mucho me temo que

**“Los países emergentes están teniendo cada vez más peso y son elementos que habría que estar mirando porque podría haber algún tipo de oportunidad**

**“Todo lo que representa una protección contra la inflación debería ser muy atractivo, hablo específicamente del oro”**

el riesgo inflacionario es más alto de lo que el ciclo se plantea y hay que matar el fantasma de la presión inflacionaria porque si no lo hacen ahora y lo postergan posiblemente el castigo que habrá que hacer a la actividad económica será mucho mayor.

— **¿Ve oportunidades en los mercados emergentes?**

— Detrás de la guerra lo que hay es un cambio sustancial en la estructura monetaria mundial, aunque todo está enfocado en Rusia, en Ucrania, en Europa...creo que hay un riesgo evidente de desglobalización, o por lo menos de freno al proceso de globalización, que va a ser también infla-

cionario, eso en occidente también puede significar un aumento de los precios puesto que trasladar mucha producción a nivel nacional va a tocar costes salariales más altos, y hasta ahora estábamos controlando los costes gracias a que hemos externalizado toda nuestra producción.

Por otro lado hay una lucha por un rediseño de la estructura financiera global, creo que en el medio plazo los países emergentes, por ejemplo China o la India que son los países que están intentando imponer este cambio de la estructura son países que se puedan ver algo más beneficiados que otros países que hasta ahora han estado utilizando su posición dominante en la estructura financiera mundial para beneficiarse de esa situación. Por tanto, los países emergentes están teniendo cada vez más peso y son elementos que habría que estar mirando porque podría haber algún tipo de oportunidad.

— **¿Cómo ve el mercado español?**

— Esto nos pilla en una situación complicada, en general a todos los países del sur, porque de alguna manera le están obligando al BCE a actuar, y los países del sur, España, Portugal, Grecia, España, son países que tienen un déficit estructural muy alto y que hasta ahora han podido quedar al margen de la tensión en el mercado porque había un banco central que compraba buena parte de la deuda que emitían y por tanto podían mantener los costes de financiación relativamente pequeños. Ahora con un BCE más centrado en la inflación que no va a poder comprar tanta deuda y que incluso va a subir los tipos de interés van a tener problemas de tensionamiento muy importantes, por lo tanto van a tener que hacer un ejercicio de reformas muy

importantes, de hecho ya se está hablando del intento de volver a las reglas de control presupuestario, o amenazar con más reformas estructurales, etc., porque muchos de estos países tienen un nivel de déficit estructural que ronda alrededor del 2% del PIB.

Toda la Europa del Sur tiene relativamente problemas graves, somos países en los que en alguno momento nos van a exigir algún tipo de reestructuración o reformas y eso va a generar tensiones.

— **¿Cómo va a afectar la política monetaria a las divisas?**

— Digamos que se puede dividir a los bancos centrales en bancos centrales muy agresivos, relativamente agresivos y absolutamente nada agresivos. En estos momentos, esta visión de la política monetaria que cada uno de ellos va a poner sobre la mesa va a implicar presiones a las divisas de cada uno de ellos. EEUU está siendo de los más agresivos por eso el dólar se ha apreciado, la situación del BCE, que hasta ahora ha estado muy reticente pero ya se ha unido al grupo que está hablando de subida de tipos de interés, obviamente se está quedando por detrás de EEUU en esa situación, lo que significa que el dólar contra el euro todavía tiene una cierta presión bajista, aunque creo que en estos momentos se han alcanzado los niveles máximos ya salvo que en Europa se vuelva a atrás el proceso pero si el BCE mantiene esta tensión en la que el euro cayó por debajo de 1,07, viene a decir que en la parte de abajo 1,0350, 1,0330 y que no veíamos desde 2017, podremos hablar de que son el mínimo, podría tener una cierta recuperación pero la capacidad de recuperación es relativamente pequeña.

Otros países que están en un proceso completamente distinto, como puede ser el Banco de Japón o el yuan chino, están casi en las antípodas. Esa presión de precios al alza en EEUU, hará que todos aquellos países que de alguna manera no sigan el ritmo de la Fed puede hacer aumentar la cotización de euro con respecto a su propia divisa, y el riesgo está en el yen japonés, en el yuan chino, obviamente esto cambiaría si en septiembre se produce una pausa de subida de tipos en EEUU, esto tranquilizaría el asunto.

Ahora de momento lo que podemos tener es una situación de un dólar que todavía está extremadamente fuerte cuando el euro está en niveles no justificado por los fundamentales, pero obviamente en estos momentos con la situación que hay de diferenciales de tipos de interés, va a ser difícil que tengamos una tendencia de recuperación muy fuerte del euro. Ya hemos visto los mínimos pero le va a costar mucho recuperar, en las otras divisas, si no cambia la situación, lo que vamos a tener es una continuada presión a la baja de todas estas divisas respecto al dólar.

— **¿Alguna recomendación?**

— Todo lo que tenemos en este momento hay que enmarcarlo en un proceso de reestructuración del sistema monetario mundial y eso significará que los países emergentes van a pedir un cambio del sistema y esto va a significar cambiar de divisa ancla, generar una divisa que no sea solo el dólar, que puedan ser varias, y sobre todo, ligarlo también a una materia prima que puede ser un metal precioso como el oro, o alguna materia esencial como el petróleo mismo, o con este proceso de transición puede ser otra, en cualquier caso ante esta crisis de las divisas fiduciarias lo lógico es que todo lo que representa una protección contra la inflación debería ser muy atractivo, hablo específicamente del oro y dejo al margen al bitcoin, porque de alguna manera pretendía convertirse en un nuevo oro pero realmente se ha convertido en un objeto de especulación.

**Rebaja el crecimiento para 2023 al 2,2%,  
con una inflación del 4,8%**

## La OCDE recorta el avance del PIB al 4,1% en 2022 por la inflación, que cerrará en el 8,1%

■ La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) frena el avance del PIB previsto para 2022 al 4,1%, un recorte de 1,4 puntos frente a lo estimado hace seis meses. Para 2023, el club de los países ricos confiaba a finales del año pasado en un crecimiento del 3,8%, que ahora hunde al 2,2%. En paralelo, según las proyecciones publicadas, el Índice de Precios al Consumo armonizado escalaría este año al 8,1% para bajar el que viene al 4,8%.

La deuda pública, según las previsiones, se situará en el 115,6% y en el 113,1% del PIB en 2022 y 2023, respectivamente, mientras que el déficit cerrará en el 5% y el 4,2% del PIB. "Se necesita una estrategia de consolidación a medio plazo basada en revisiones del gasto para comenzar a reducir gradualmente el déficit fiscal y la relación deuda pública sobre el PIB", explica la OCDE en su informe de perspectivas económicas.

Las previsiones de la OCDE para el presente ejercicio se alinean con las de otros organismos como la Comisión Europea, el FMI, el Banco de España o la Airef, que sitúan el crecimiento estimado en torno al 4%. También se asemejan a las del propio Ejecutivo, que confía en un avance del 4,3%. Sin embargo, de cara a 2023, el organismo con sede en París rebaja drásticamente las perspectivas en comparación con el resto de analistas, que esperan por lo general crecimientos del entorno del 3,5%. La OCDE también sitúa las tasas de inflación en cotas más elevadas que el resto de estimaciones. También es llamativo el nivel de inflación subyacente, que en este caso excluye los alimentos, la energía, el alcohol y el tabaco. El indicador cerraría los dos años proyectados en una media del 4,5%.

El organismo que dirige Mathias Cormann, junto a viejas recomendaciones como diseñar y ejecutar un plan de consolidación fiscal, da a España una serie de sugerencias en



EUROPA PRESS

**Mathias Cormann, secretario general de la OCDE.**

**La OCDE insiste en equilibrar el ajuste fiscal sin perder de vista a los hogares de menor renta y a las empresas más débiles**

el actual contexto de incertidumbre económica.

### Hogares vulnerables

En lo relativo a la inflación, la OCDE insiste en equilibrar el ajuste fiscal sin perder de vista a los hogares de menor renta y a las empresas más débiles, a los que hay que proteger de las consecuencias que trae la escalada de los precios. Eso sí, explica el organismo en sintonía con lo dicho por otras organizaciones como el FMI, este apoyo debe ser "temporal y estar bien focalizado para proteger a los hogares y empresas vulnerables". La OCDE también destaca que "la proporción de acuerdos salariales con cláusulas de indexación sigue siendo moderada", pero está aumentando, por lo que cobra importancia la necesidad de que los interlocutores sociales lleguen a acuerdos "para compartir la carga y evitar una espiral de salarios y precios".

La OCDE tampoco pierde de vista

la introducción de mecanismo para compensar la pérdida del poder adquisitivo de los pensionistas. Estas medidas, destaca, "apoyarán los ingresos de los hogares, pero también aumentarán el gasto público en el período de proyección". A esto se le suma el escudo anticrisis desplegado para combatir los efectos de la guerra en Ucrania, que supone un coste de cerca de 16.000 millones de euros: 10.000 millones en ayudas para las empresas y 6.000 millones para sufragar las medidas destinadas a los usuarios. Esta última pata, recuerda la OCDE, se extenderá previsiblemente hasta el mes de septiembre, con un sobrecoste extra que de nuevo rondaría los 6.000 millones de euros. Por ello, insiste, es urgente un plan de consolidación fiscal que equilibre las finanzas públicas.

Como punto positivo, la OCDE destaca la evolución del mercado laboral, ya que desde que empezó la pandemia los datos del paro han ido evolucionando favorablemente. En diciembre, la OCDE proyectaba que el paro de España sería del 14,2% en 2022 y del 13,6% en 2023. Las nuevas previsiones sitúan la tasa de desempleo en el 13,6% ya para 2022, aunque el organismo prevé un leve repunte hasta el 13,9% para el año próximo.

## Lagarde se ha comprometido a ello

# Los analistas dudan sobre cómo combatirá el BCE la fragmentación del mercado de deuda

■ La presidenta del Banco Central Europeo (BCE), Christine Lagarde, ha expresado el firme compromiso de la institución de evitar una fragmentación en los mercados de deuda de la zona euro que impida la correcta transmisión de la política monetaria, aunque ha evitado entrar en detalles sobre cómo actuará la entidad, algo que ha sido echado en falta por varios analistas consultados por Europa Press.

"En la reunión de hoy no se dieron detalles y los diferenciales periféricos se ampliaron en consecuencia", ha señalado Konstantin Veit, gestor de cartera de Pimco, quien se muestra escéptico en cuanto a que el BCE anuncie ex ante un mecanismo de apoyo creíble. En este sentido, Nicolas Fores, responsable de renta fija de Candriam, considera que el final de la expansión cuantitativa (QE) es una clara amenaza para la estabilidad financiera de la zona euro, donde el 'spread' de Italia se ha ampliado significativamente.

"Incluso si los mercados están especulando sobre un marco de control de diferenciales, aún no se ha presentado ninguna herramienta adicional. Por lo tanto, el riesgo de fragmentación del mercado es significativo y no hay duda de que el BCE

debería ofrecer detalles sobre una posible nueva herramienta en los próximos meses", ha añadido.

Asimismo, Pedro del Pozo, director de inversiones financieras de Mutua de la Abogacía, considera "muy importante, particularmente por lo que respecta a España y resto de periferia" el compromiso explícito de Lagarde contra la fragmentación.

Sin embargo, el experto coincide en apuntar que "la parte negativa es que no ha especificado cómo". De hecho, como ha apuntado Hernán Cortés, socio fundador de Olea Gestión, a pesar de ser "una buena noticia para la Europa Periférica (Italia y España principalmente)", la rentabilidad de los bonos a 10 años de Italia subía un 0,22%, los de España un 0,14% y los de Alemania apenas un 0,08%.

Por otro lado, en cuanto a la normalización de la política monetaria del BCE, los analistas consultados destacan el tono decidido empleado por el banco central al comprometerse de antemano a subir los tipos en 25 puntos básicos en julio, pero dejar abierta la opción de una subida más intensa en septiembre, que, de hecho, el mercado descuenta ya de 50 puntos básicos. "Una subida de 50 puntos básicos en septiembre es ahora probablemente el escenario base, ya que es poco probable que la inflación se modere mucho hasta entonces", ha afirmado Konstantin Veit, gestor de Pimco.

No obstante, Ulrike Kastens, economista de DWS, considera que el BCE haya fijado con antelación la fecha y el nivel de la subida "priva a la institución de cualquier margen de maniobra para la próxima reunión" y plantea también la cuestión de por qué el BCE no ha dado hoy ya este paso. "En nuestra opinión, la narrativa del BCE no es concluyente", ha señalado Kastens, que considera probable que las presiones inflacionistas sean más persistentes, lo que obligará al BCE a subir los tipos más rápida y agresivamente.

**"El riesgo de fragmentación del mercado es significativo y no hay duda de que el BCE debería ofrecer detalles", afirman desde Candriam**

**"Una subida de 50 puntos básicos en septiembre es ahora probablemente el escenario base", explican los expertos de Pimco ante la evolución de la inflación**



**ACTUALIDAD POLÍTICA Y ECONÓMICA NACIONAL**

# Los notarios remiten a las autoridades 288 alertas de oligarcas rusos en España

**SANCIONES ANTE LA GUERRA/** El Órgano Centralizado de Prevención del Blanqueo utiliza la base de datos del Notariado para localizar a personalidades ligadas a Putin e identificar sus propiedades, sociedades, socios y allegados.

**Juande Portillo.** Madrid  
Las bases de datos que registran las operaciones de las que dan fe los notarios españoles se han convertido en una herramienta fundamental para que las autoridades puedan poner en marcha el amplio paquete de sanciones impulsado por la Unión Europea contra los oligarcas rusos en represalia contra la invasión de Ucrania que lleva a cabo desde el pasado febrero el presidente Vladimir Putin. Concretamente, según ha podido saber EXPANSIÓN, en estos meses, el Órgano Centralizado de Prevención del blanqueo de capitales (OCP) constituido en el seno del Consejo General del Notariado ha remitido a las autoridades cerca de 300 alertas sobre el entorno de Putin en España, sus propiedades, sociedades y asociados.

La información ha sido facilitada por el OCP al Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias (Sepblac) y a la Secretaría de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias (CPBC), adscrita al Ministerio de Asuntos Económicos que dirige Nadia Calviño, e incluye una importante batería de datos en cascada. En primer lugar, la información recopilada por los notarios ha permitido identificar a 15 personas físicas con presencia en España incluidas en la lista de oligarcas rusos sancionados por la UE tras la invasión de Ucrania. A partir de ahí, se han facilitado datos a las autoridades sobre 107 personas físicas vinculadas a los sancionados (27 familiares y 80 relacionadas); 10 empresas españolas ligadas a ellos (5 de propiedad directa, una indirecta y cuatro de familiares) y 13 firmas situadas en el extranjero, entre Gran Bretaña, Suiza, Lituania o Liechtenstein. Además, en aras de facilitar el bloque de los bienes de las personalidades ligadas al régimen de Putin, los notarios han dado cuenta de la existencia de 29 inmuebles situados en España vinculados a ellos, de los que 8 son propiedad de los sancionados, de forma directa



Vista del yate Solaris, de Román Abramóvich, en el Puerto de Barcelona, uno de los bienes investigados.

## El listado de rusos sancionados por la UE supera ya el millar de personas

**J. Portillo.** Madrid  
La víspera de que se cumplieran 100 días de la invasión de Ucrania por parte de Rusia, la Unión Europea aprobó el viernes 3 de junio el sexto paquete de sanciones en represalia a Moscú. El paso más decisivo de esta nueva batería de medidas supone el embargo del petróleo ruso que llega a territorio común por vía marítima, si bien con excepciones sobre el que llega por oleoducto a Hungría, República

Checa o Eslovaquia. Más allá, el castigo de Los Veintisiete al conflicto bélico desatado por el presidente Vladimir Putin engloba ya sanciones individuales sobre más de un millar de oligarcas rusos y colaboradores del Kremlin.

**El listado incluye a empresarios, funcionarios y colaboradores del Kremlin**

Estas sanciones individuales, recoge Efe, engloban ya también a los responsables de las atrocidades cometidas por las tropas rusas en Bucha y Mariupol, personalidades que apoyan la guerra, destacados empresarios y familiares de oligarcas que figuran en la lista y funcionarios del Kremlin, así como empresas de defensa y una organización financiera. Sin embargo, no está el patriarca de la Iglesia ortodoxa rusa,

Kiril, que fue eximido por exigencia de Hungría para dar su consentimiento a este paquete, cuya negociación se prolongó un mes.

Más allá, la Unión Europea ha decretado la suspensión de las transmisiones de los medios de propaganda del régimen de Putin; la prohibición de exportar a Rusia decenas de productos químicos y tecnológicos; y el bloqueo de la operativa con las principales entidades financieras del país.

o a través de sociedades, y 21 figuran a nombre de familiares suyos. Finalmente, también se les dio cuenta de la existencia del amarre de un barco ligado a uno de los sancionados y de seis inmuebles propiedad de empresas investigadas, sumando 288 alertas. El Órgano Centralizado de Prevención del blanqueo de capitales (OCP) fue creado en el seno del Consejo General del Notariado en 2005 a instancia del Ministerio de Economía para intensificar la co-

laboración del colectivo con las autoridades policiales y judiciales o el Sepblac en la lucha contra los delitos económicos. El órgano, que funciona de forma independiente y con murallas chinas respecto al Consejo del colectivo, es el encargado de analizar, en el marco de la normativa de protección de datos, la información contenida en el Índice Único Informatizado Notarial, una gran base que almacena y clasifica electrónicamente el contenido de las es-

crituras y de las actas públicas autorizadas por los más de 2.800 notarios existentes en nuestro país. A partir de ahí, el OCP responde a los requerimientos de las autoridades judiciales, policiales o administrativas en nombre de los notarios a la vez que emite periódicamente alertas al Sepblac sobre cualquier operación sospechosa. Más del 80% acaba en una investigación.

El citado índice es la segunda mayor base de datos de España, solo superada por la

Agencia Tributaria, y contiene más de 135 millones de documentos relativos a más de 41 millones de personas físicas y 3,5 millones de personas jurídicas, explican desde el Consejo del Notariado.

Solo en materia de blanqueo, el organismo ha contestado 237.000 requerimientos de información de las distintas autoridades mediante un sistema telemático que facilita la información en plazos medio inferiores a los tres minutos, y a menudo en

**El listado incluye al entorno y socios de los sancionados, sus empresas, inmuebles y barcos**

**La herramienta del notariado permite señalar al dueño real de una firma a través de interpuestas**

cuestión de segundos. El sistema ha sido reconocido en el *Manual de Buenas Prácticas en su Lucha contra la Criminalidad Financiera* del Consejo de la Unión Europea, y celebrado por organismos como el Grupo de Acción Financiera Internacional (Gafi), que destacan el papel de los notarios en la lucha contra delitos económicos.

Más allá, partiendo de la información del Índice Único Informatizado Notarial, el organismo creó en 2012 una Base de Datos de Titulares reales (donde aparecen aquellos con al menos el 25% del capital o un papel relevante), que facilita a las autoridades conocer la identidad de los propietarios de hecho de las empresas incluso en los casos en que se ocultan a través del encadenamiento de estructuras societarias complejas. Así, aunque los datos indiquen que un empresario solo posee el 6,76% de la empresa Alpha, el mecanismo permite identificarle como la persona que la controla de facto si detecta que posee el 51% de las acciones de la sociedad Delta, que a su vez tiene el 51% de las de Gamma, que posee el 51% de Beta y a su vez es propietaria del 51% de las de Alpha.

Esta base de datos identifica a los titulares reales de 2,094 millones de sociedades limitadas, 126.000 sociedades anónimas y 210.000 personas jurídicas no mercantiles, como asociaciones, partidos políticos o fundaciones. La herramienta, que hoy está sirviendo para cercar las propiedades y empresas de los oligarcas rusos, es un mecanismo habitual para rastrear la existencia de testafieros o sociedades fantasma.

# Los jueces admiten que las empresas sean compensadas por el Covid-19

El TSJ Cantabria da la razón a una compañía de autobuses por imposibilidad de ejecutar el contrato

La Junta Consultiva de la Comunidad de Madrid emite un informe a favor de los reequilibrios

J. Mesones MADRID.

Los tribunales han comenzado a emitir sentencias favorables a las empresas privadas que ejecutan o gestionan contratos públicos por sus demandas judiciales en las que reclaman compensaciones por el impacto del estado de alarma y los confinamientos obligados que impuso el Gobierno de España en marzo 2020 ante la irrupción de la pandemia por Covid-19. Una batalla legal por la que las Administraciones Públicas afrontan reclamaciones incalculables, pero que se cuentan por miles de millones de euros.

Las restricciones a la movilidad durante la pandemia provocaron pérdidas millonarias para un gran número de empresas que prestan servicios públicos y explotan infraestructuras, toda vez que tuvieron que seguir operativas, con los consiguientes gastos, al considerarse en multitud de casos servicios esenciales, pero sin que apenas tuvieran usuarios –la demanda cayó en los meses más duros de la pandemia entre el 90% y el 100%–. Transporte de viajeros, aparcamientos, hospitales, autopistas o gimnasios son algunos de los segmentos más impactados que no pudieron prestar sus servicios o lo hicieron parcialmente.

Algunos organismos públicos tanto del Estado, las Comunidades Autónomas y las Administraciones Locales han tomado medidas para tratar de reequilibrar los contratos con compensaciones económicas o la extensión de las concesiones, evitando así la judicialización en muchos casos. Pero en otros muchos no ha sido así y la admisión parcial, el rechazo o el silencio administrativo han propiciado una oleada de demandas.

El sector privado se había topado hasta ahora mayoritariamente con sentencias contrarias por parte de los juzgados. Sin embargo, una resolución del Tribunal Superior de Justicia de Cantabria ha abierto el camino admitiendo la reclamación de la empresa que gestiona los autobuses en la localidad de Castro Urdiales, Bus Urbano Castro Urdiales SL. En concreto, este tribunal ha rechazado la apelación del Ayuntamiento de Castro Urdiales contra la sentencia anterior del Juzgado de lo Contencioso-Administrativo número 2 de Santander, que ya aceptó el recurso de la citada concesionaria contra la resolución del Pleno del Ayuntamiento que desestimó la solicitud de declaración de imposibilidad de eje-



Pedro Sánchez, presidente del Gobierno, en la rueda de prensa en la que anunció el confinamiento de los españoles en marzo de 2020. EUROPA PRESS

## La mayor parte de los contratos está en litigio

Alberto Dorrego, secretario general de la Cámara de Concesionarios de Infraestructuras Equipamientos y Servicios Públicos (CCIES), explica que hasta ahora ha habido “una gran diferencia” entre Administraciones en su respuesta a las reclamaciones de reequilibrio de los contratos públicos. “Ha habido casos que han sido más razonables, como el Ayuntamiento de Madrid o Asturias, pero en la mayor parte han sido muy duros y han denegado el derecho al reequilibrio, forzando los litigios”. “Se ha logrado solucionar para algunos sectores en algunas Comunidades Autónomas”, pero “la mayor parte del sector concesional español (tanto de infraestructuras como de servicios) está en litigios contra la Administración”, abunda.

cución del contrato de concesión del servicio público de transporte urbano por la declaración del estado de alarma. Así, se dictamina que hubo imposibilidad de ejecución ordinaria en los términos del artículo 34.4 del Decreto Ley 8/2020 y el derecho de la recurrente al restablecimiento económico financiero de la concesión con los límites de esa norma.

La decisión del TSJ Cantabria sienta un precedente que rearma las aspiraciones de las empresas para lograr el reequilibrio económico de los contratos, si bien las previsiones del sector privado discurren porque mayoritariamente las Administraciones llevarán los procedimientos hasta las últimas consecuencias en el Tribunal Supremo.

### El informe de la Abogacía

Hasta esta sentencia, varios juzgados de lo Contencioso-Administrativo habían negado las demandas de las empresas y ningún Tribunal Superior de Justicia tampoco había fallado a su favor. El único ejemplo conocido es el del TSJ del País Vasco, que en septiembre de 2020 negó el reequilibrio a la concesionaria de un aparcamiento en Eibar. Lo hizo al asumir la posición de la Abogacía del

## El sector privado reclama en los juzgados miles de millones por los confinamientos

Estado, que en un informe de abril de 2020, adelantado por este diario, estableció que el derecho al reequilibrio sólo nacerá “cuando el órgano de contratación a instancia del contratista hubiera apreciado la imposibilidad de ejecución del contrato”. Una circunstancia que, en su opinión y en el caso concreto de las concesiones viales, “no existe si la autopista o la autovía mantienen las condiciones que les permiten seguir abiertas al tráfico de vehículos y este sigue estando legalmente permitido”. Y añadió que “la reducción en el número de vehículos” y “la consiguiente disminución de ingresos de la concesionaria, no dan derecho al reequilibrio económico de la concesión”. Sobre estos preceptos han basado el rechazo a las reclamaciones muchas Administraciones, sobre todo municipales, y algunos juzgados.

El RD-ley 8/2020, que fue modificado posteriormente, establece que en los contratos públicos de concesión de obras y de concesión de servicios vigentes celebrados por las entidades pertenecientes al Sector Público, la situación creada por el Covid-19 y las medidas adoptadas por las Administraciones para combatirlo, dan derecho al concesionario el restablecimiento del equilibrio económico del contrato mediante la ampliación de su duración inicial hasta un máximo de 15% o la modificación de las cláusulas de contenido económico incluidas en el contrato.

Además de la sentencia del TSJ Cantabria, las empresas cuentan a su favor con un informe del 10 de marzo de 2022 de la Junta Consultiva de Contratación Administrativa de la Comunidad de Madrid relativo a los servicios sanitarios en el que concluye que “si se cumplen las circunstancias y condiciones establecidas en el RDL 8/2020”, el órgano de contratación “debe reconocer que ha concurrido una imposibilidad de ejecución parcial del objeto del contrato, y quedar fehacientemente acreditado el incremento de costes soportados o la pérdida de ingresos”.



Carlos Moure, Clara Gutiérrez y Werner Zippold Socios fundadores de Brain VC

# “La inteligencia artificial generará el 14% del PIB mundial en una década”

Rocío Casado MADRID.

Los socios fundadores de Hubble Capital, la gestora especializada en altas tecnologías, reciben a *elEconomista.es* para desvelar los detalles del lanzamiento de Brain VC: el primer el fondo español especializado en *startups* con Inteligencia Artificial (IA) y *machine learning*. Un proyecto innovador que prevé levantar hasta 30 millones de euros con un foco estratégico en la IA, una de las prioridades de inversión de las corporaciones a nivel mundial. Carlos Moure -fundador y CEO de una de las principales consultoras tecnológicas españolas, Kairós Digital Solutions-, Clara Gutiérrez (ex-BBVA) y Werner Zippold (ex-ING) cuentan con más de 10 años de experiencia en *venture capital*, M&A y *venture building* en San Francisco, Alemania, Londres y España.

**Es curioso ver cómo el *venture capital* en España ha alcanzado un punto de madurez suficiente como para absorber un vehículo especializado en Inteligencia Artificial. Nos ha sorprendido...**

Efectivamente, hace sólo unos años Brain VC, el primer fondo de *venture capital* especializado en Inteligencia Artificial en España, no hubiera sido posible. Estamos en un momento en el que el ecosistema español ha alcanzado una madurez y sofisticación que permite una propuesta mucho más especializada. El fondo, gestionado por Hubble Capital, se centra en empresas con modelos de negocio B2B - B2B2C eficientes en capital y donde la aplicación de Inteligencia Artificial permite resolver problemas relevantes en el mundo empresarial y transformar las cadenas de valor de las industrias.

**¿Hay una cartera de proyectos suficientes en IA para invertir un fondo de 30 millones en España?**

Sin duda. Queremos apoyar a las *startups* en sus distintas fases de crecimiento y, a la vez, reducir el riesgo de la cartera. Brain VC tiene un alcance global, aunque con un foco geográfico importante en compañías españolas. La identificación, desarrollo e implementación de dichas tecnologías sigue siendo compleja y requiere de altos conocimientos sectoriales. Llevamos un año de mucho trabajo de análisis de oportunidades de inversión y contacto con el ecosistema para encontrar las áreas de IA con mayores retornos de inversión en cada indus-



MIGUEL RUBBI

tría. Esta especialización permitirá maximizar la rentabilidad del fondo, ya que es un área con récords históricos de inversión, éxitos y valoraciones los últimos años. A día de hoy, tenemos una lista de 80 *startups* a las que seguimos y monitorizamos y que nos interesan lo suficiente como para empezar a iniciar un proceso de auditoría (*due diligence*).

**La IA y el *machine learning* ¿son una megatendencia mundial?**

Así es. Se calcula que su potencial es crear hasta 14% de crecimiento del PIB mundial en la próxima década. De una forma objetiva el mercado nos pide un fondo especializado en este nicho. Siempre decimos que hemos construido Brain VC de una forma agnóstica, sin enamorarnos de la tecnología, pero la IA/ML es la tecnología con mayor potencial transformador en negocios. Como dice el CEO de Amazon no es una elección, sino un imperativo para competir en cualquier industria, como activador de creci-

miento en ventas y de mejora de márgenes. El 50% de las empresas que adoptan ML en los próximos años tendrán el potencial de duplicar sus flujos de caja, según estudios recientes de McKinsey.

**Lanzan el fondo con un tercio de los compromisos captados y seis compañías ya en cartera...**

Sí, nuestra previsión es invertir el 60% del fondo en España y el 40% restante en Europa. Tenemos varias inversiones en fase avanzada. Haremos un primer cierre antes del verano, como tarde después, con el tamaño objetivo de 25 millones y un *hard cap* de 35 millones. Nuestra previsión es cerrar antes del verano, con el objetivo de realizar el cierre final en 2023, para seguir captando fondos durante un año (para lo que tenemos 18 meses). Fundamentalmente nuestros inversores son *family offices* nacionales e internacionales que apuestan claramente por la tecnología y digitalización de la sociedad y las empresas. Ya hemos hecho seis inversio-

nes en los últimos meses, las de Kairós Ventures. Hemos realizado una operación de secundario para la recompra de toda la cartera inicial. Todos los proyectos son modelos de negocio disruptivos con clara aplicación de IA & ML en sus respectivos mercados e industrias: la valenciana WITRAC, Foodinthebox, Webtrans, Dolnai, Wegow, Dynam.

**¿Sus desinversiones futuras serán ventas a grupos corporativos?**

Las inversiones están hechas de forma que sabemos que la desinversión será rápida y ágil, aunque evidentemente contractualmente lo tenemos a cinco nuestra aspiración es reducirlo también a tres. Las corporates, normalmente, tienen hasta un 40% de culto inflacionista sobre lo que compramos. No aspiramos a hacer las IPOs, nuestro punto es saber quién la compra y por qué. Nos gusta mucho remarcar cómo hacemos que esto construya: hemos creado nueve pasos según las necesidades de *startups* para acti-

**Abriendo camino:**  
“Hemos lanzado Brain VC, el primer fondo de capital privado español especializado en IA”

**Jeff Bezos:** “La IA no es una elección, sino un imperativo para cualquier industria”, según el CEO de Amazon”

**Apuesta nacional:**  
“Queremos apoyar a las ‘startups’ españolas en sus sucesivas fases de crecimiento”

var tres niveles de ayuda. El inter-no, del equipo (que sobre todo es mi papel, mi razón de ser, porque vengo del lado de construir nuevos modelos de negocio) y luego tenemos 17 asesores de distintas industrias, multisectoriales y el tercer nivel de apoyo que son empresas referentes, equipo asesor de perfiles muy variados, y entre los que destacan Carlos Paramés (Houlihan Lockey), Alejandro Vázquez (ex-Tuenti), Fernando García (Facebook), Cristina Aranda (Lexic.AI), Marco Bressan (Unicredit) o Coro Saldaña (Accenture). En total, 17 integrantes que abarcan muchas disciplinas.

**En términos de rentabilidad ¿a qué retorno aspiran con el fondo?**

Con Brain VC mejoramos la TIR por varias vías. El periodo de inversión tradicional, de cinco años, lo reducimos a tres. Al invertir en una *startup* en fase temprana (*Seed, pre-seed* y serie A) podemos ayudarla hasta el momento de crecer a una Serie C o D, donde entra un Corporate Venture Capital o un industrial, adaptando su propuesta de valor para generar un buen encaje en su cadena, lo que nos asegura un comprador que nos pagará bien. El CVC no regatea precio porque lo que busca es encaje estratégico. Si se lo garantizas, la probabilidad de realizar una buena venta es muy elevada.



# La Fed colocará los tipos en el 1,5% con un bono que se estabiliza en el 3%

La institución ha reducido sus activos en 50.000 millones de dólares en poco más de un mes

El miércoles actualizará su cuadro de previsiones 'macro' y las proyecciones para el precio del dinero

Victor Blanco Moro MADRID.

La Reserva Federal estadounidense (Fed) se reúne este miércoles, en un encuentro en el que volverá a repetir una subida de tipos de interés de 50 puntos básicos, como ya hizo en mayo, si no quiere defraudar a las expectativas que mantienen los mercados. De este modo, la Fed establecerá los tipos en el 1,5%, en un momento en el que el bono americano a 10 años, el activo libre de riesgo por excelencia, parece haberse estabilizado en una rentabilidad a vencimiento del entorno del 3%.

Si algunos de los miembros de la institución todavía tenían dudas sobre la necesidad de apretar el acelerador en el proceso de normalización de la política monetaria, estas habrán quedado ya totalmente disipadas, con la inflación corriendo al 8,3% en abril en el gigante estadounidense, todavía en niveles estratosféricos, por encima del 7,9% que esperaban los analistas antes de la publicación.

En este contexto, este miércoles la Fed actualizará su cuadro de previsiones macroeconómicas, y también el *dot-plot*, el gráfico que indica dónde ve los tipos cada miembro de la Fed en el futuro. La última vez que se actualizó el cuadro *macro*, en marzo, estableció la estimación de PIB para este año en el 2,8%, la de 2023 en el 2,2% y la de 2024 en el 2%.

En cuanto a la inflación, la previsión apunta a un 4,3%, 2,7% y 2,3%, respectivamente para estos tres años. Ahora, después de conocer el dato negativo de crecimiento interanual del PIB en el primer trimestre en Estados Unidos, y el ritmo al que corre la inflación, no sería extraño que la Fed recorte su previsión de PIB e incremente la de IPC, al menos, para este año.

## La inflación no es "transitoria"

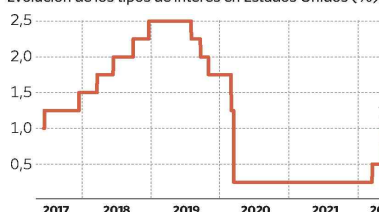
La persistencia de la inflación ha terminado incluso por convencer a Janet Yellen, Secretaria del Tesoro estadounidense, y predecesora de Jerome Powell al frente de la Fed. La expresidenta de la institución reconoció la semana pasada que, tanto Powell como ella misma, deberían haber utilizado "una palabra más adecuada" para referirse a la inflación en el país. El error que ahora reconoce es haberla tachado de "transitoria". "Creo que estaba en un error en aquel momento cuando me referí al camino que seguiría la inflación", explicó.

## Llega el momento de actualizar el cuadro 'macro' y el 'dot-plot'

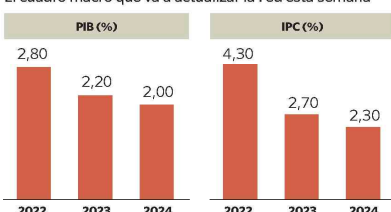
Cuánto van a subir los tipos desde ahora en cada reunión (subida descontada)



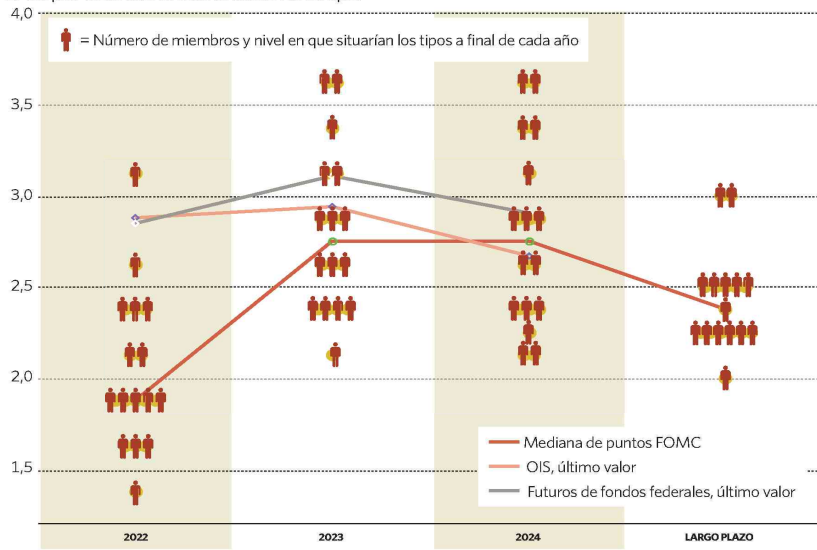
Evolución de los tipos de interés en Estados Unidos (%)



El cuadro macro que va a actualizar la Fed esta semana



El 'dot plot' de la Reserva Federal: dónde ven los tipos



Fuente: Bloomberg y Fed.

Según los futuros sobre los tipos

En Estados Unidos, serán tres subidas de 50 puntos básicos en las reuniones de junio, julio y septiembre, y dos de 25 puntos básicos, en noviembre y diciembre. Si Powell no quiere decepcionar a los inversores, ya sabe a qué debe atenerse.

## Empieza a reducir el balance

Una de las novedades que trae la reunión de esta semana es que llega en un momento en el que la Fed está totalmente volcada en el pro-

ceso de desmantelamiento de su balance de activos. Después de comprar miles de millones de euros mensuales en bonos e hipotecas del país para tratar de estimular la economía y despertar la inflación, el balance llegó a alcanzar los 8,965 billones de dólares el pasado mes de abril, un nuevo récord histórico. En mayo, sin embargo, la Fed ha dado el *pistolazo de salida* al proceso de vender sus activos, y ya se ha deshecho, en poco más de un

**200**  
PUNTOS BÁSICOS

Es la subida de tipos de interés de la Fed que descuentan los mercados antes de que empiece 2023.

**4,3**  
POR CIENTO

Es la previsión de inflación que maneja la Fed para este año; la actualizará este miércoles, y todo apunta a que tendrán que incrementarla.

**95.000**  
MILLONES DE DÓLARES

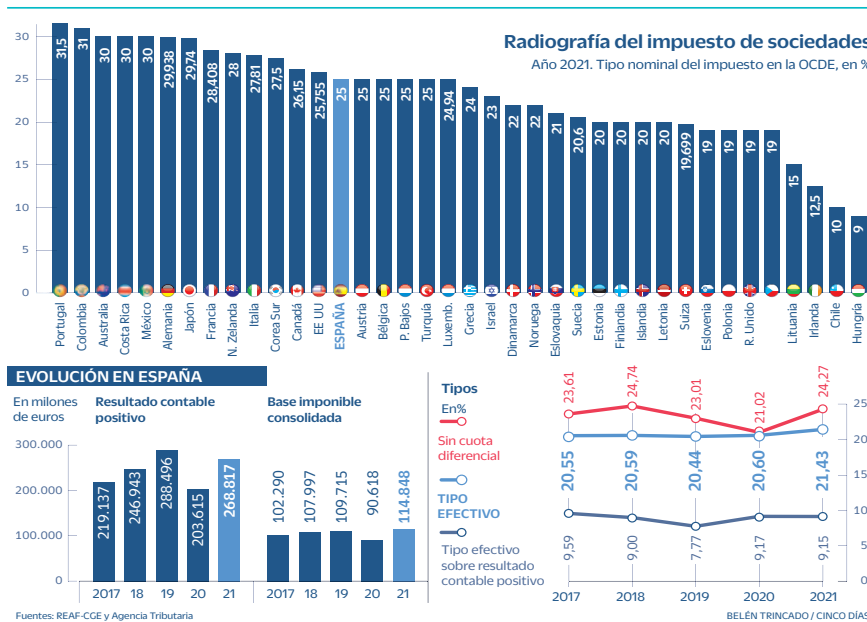
Es la reducción del balance que equivaldría a una subida de tipos de 25 puntos básicos, según los propios cálculos de la Fed.

mes, de 50.000 millones de dólares, un 0,56% del total.

Reducir el balance de activos es otra forma más de endurecer las condiciones financieras para frenar la inflación. De hecho, el propio Powell ha hecho una analogía sobre la relación que existe entre la venta de activos en balance y el incremento de tipos en EEUU. "El presidente de la Fed, Jerome Powell, declaró recientemente que se estima que 95.000 millones de dólares del *Quantitative Tightening* [el desmantelamiento del balance] equivalen a un aumento de 25 puntos básicos en el tipo de interés objetivo de los fondos de la Fed", explica David Rees, de Schroders.

Con este dato sobre la mesa, reducir los tipos a un ritmo de 50.000 millones al mes (la Fed ha declarado que venderá 47.500 millones mensuales) implica una subida de tipos de 25 puntos básicos cada dos meses. Así, el impacto del recorte del balance será, si se cumple el plan de la Fed, de una subida de tipos de unos 75 puntos básicos este año. Según la estimación de la Fed de Nueva York, el balance debería reducirse unos 3 billones de dólares hasta el año 2025.

Distribuido para IEF \* Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.



# Impuesto de sociedades

## Las empresas ya pagan un tipo efectivo del 21,4%, más del 15% mínimo que se quiere imponer

**Solo tres países de la OCDE cuentan con un tipo nominal inferior al 15%**

**Las compañías españolas pagaron en 2021 un 9,15% sobre el beneficio**

PABLO SEMPERE  
MADRID

La negociación para imponer un tipo mínimo global del 15% en el impuesto sobre sociedades avanza a paso lento pero firme. Aunque desde la OCDE han retrasado la puesta en marcha de la nueva tasa, todo indica que podrá estar ya operativa en 2024. Una vez que eche a rodar tocará ver su impacto real en aquellos países que cuentan con gravámenes que ya son notablemente superiores, como España. Y es que las empresas del país pagan un tipo nominal del 25%, que se reduce al 21,4% en el tipo efectivo.

España, según se desprende del informe De-

claración de Sociedades 2021, presentado la semana pasada por el Registro de Economistas Asesores Fiscales (REAF), está en la mitad superior de la tabla que clasifica la presión fiscal societaria de los países de la OCDE. En concreto, se encuentra en la decimocuarta posición de un total de 38 estados, si bien comparte el tipo nominal del 25% con vecinos como Austria, Bélgica o Países Bajos.

Los tipos más elevados en 2021 estuvieron en Portugal (31,5%), Colombia (31%) y Australia, Costa Rica y México (las tres con un 30%). Otros países cercanos como Alemania (29,9%), Francia (28%) e Italia (27%) también superan a España, según los datos de los asesores fiscales del Consejo General de Economistas.

Vista la diferencia entre las principales economías del mundo, cabe recordar que el debate que surgió en el G7 para acabar con la carrera a la baja entre jurisdicciones, y que posteriormente se trasladó al club de los países ricos, se centra en el tipo efectivo al que están sujetas las com-

pañías. Es decir, lo que las empresas acaban pagando tras aplicar los beneficios fiscales correspondientes. Según calcula la Agencia Tributaria, las empresas españolas pagaron en 2021 el equivalente al 9,15% de su resultado contable positivo, es decir, del beneficio. No obstante, la cantidad sujeta al gravamen es la base imponible, afectada en 2021 por un tipo efectivo del 21,4%, un 4% mayor que el estimado para 2020. La cifra, algo por debajo del tipo nominal, supera con creces al mínimo del 15% que se quiere imponer en todo el mundo para las grandes multinacionales.

El análisis del REAF detalla además que, si bien se refleja un tipo efectivo sobre el resultado contable de 4,9% para los grupos y del 15,9% para entidades no integra-

das en grupos fiscales, "creemos que esos porcentajes no significan gran cosa porque, en todo caso, para que fueran representativos habría que depurar el resultado contable con los ajustes inevitables". Estos son la suma del propio impuesto -que forma parte de la base imponible-, restándole cuantías tan importantes como los dividendos y plusvalías exentos, "que no es un incentivo sino un ajuste técnico para evitar doble imposición", o la compensación de bases imponibles negativas que, además, está limitada para entidades y grupos de tamaño medio y grande.

Por todo ello, los asesores fiscales apuntan a que aunque los tipos efectivos sobre base imponible se acercan bastante a los nominales, "habría que corregir en el cálculo algunas deducciones inevitables, como son las que se utilizan para corregir la doble imposición jurídica y económica internacional de una misma cuantía o la posibilidad de compensar el pago del impuesto con bases imponibles negativas de ejercicios anteriores".

**Los asesores fiscales piden calcular los tipos sin olvidar los ajustes inevitables**





La ministra de Hacienda y Función Pública, María Jesús Montero, en el Congreso el pasado día 8. / EDUARDO PARRA (EUROPA PRESS)

## Los Presupuestos darán prioridad a las ayudas ante el alto precio de la energía

Hacienda pone en marcha la maquinaria para elaborar las cuentas de 2023, un trámite que estará marcado por la inflación y la cada vez más compleja aritmética parlamentaria

Laura Delle Femmine. Madrid Pistoletazo de salida para diseñar los Presupuestos Generales del Estado para 2023, los últimos de la legislatura. El Ministerio de Hacienda ha activado el mecanismo para empezar la elaboración de las próximas cuentas públicas, que se fijan como objetivo la consolidación del crecimiento económico y la creación de empleo tras la pandemia. Entre los criterios generales de asignación se priorizan las ayudas a los sectores más vulnerables por la sacudida de los precios energéticos y la gestión de los programas del plan de recuperación financiados con fondos europeos. Así lo señala el borrador de la orden ministerial de Hacienda que fija los criterios y prioridades para elaborar los próximos Presupuestos Generales del Estado de 2023, al que ha tenido acceso EL PAÍS.

Este texto legal, que se publicará de forma inminente en el *Boletín Oficial del Estado*, supone el arranque del trámite legislativo de las últimas cuentas públicas de la legislatura. El camino hasta aprobarlas, sin embargo, se antoja complejo. A la cada vez más difícil aritmética parlamentaria se suma la incertidumbre internacional, cristalizada en la guerra en Ucrania y una inflación galopante causada por el alza abrupta en los precios de la energía. Y eso que el Ejecutivo remarca que Bruselas ha suspendido las reglas fiscales, que reducen los límites presupuestarios, lo que le ofrece más margen para diseñarlos.

El departamento que dirige María Jesús Montero considera prioritario que la asignación de recursos presupuestarios tenga

en cuenta, también, las medidas temporales que protejan a los sectores más afectados por el encarecimiento de la energía. El borrador, que consta de 26 páginas, destaca la elaboración de las cuentas debe encaminarse preferentemente a "apoyar, con medidas específicas y temporales, a los sectores más afectados y a los colectivos más vulnerables por la escalada de los precios energéticos". Eso se hará, añade el documento, "contribuyendo a reforzar la seguridad e interconexión energéticas y de suministro, la estabilidad de precios y reforzando las bases de la recuperación económica y de la creación de empleo de calidad, promoviendo la integración de nuevas tecnologías renovables".

En la exposición de motivos se

describe el contexto bajo el que se van a confeccionar los próximos presupuestos. "El conflicto bélico ha impactado de lleno en las perspectivas económicas de la Unión Europea en términos de menor crecimiento económico y mayor inflación e incertidumbre. Y en nuestro país, los primeros efectos sobre nuestra economía se han manifestado a través del alza sin precedentes de los precios de la energía, de las materias primas y de los alimentos", reza el texto, que emplaza al resto de ministerios a presentar sus propuestas de gasto antes del 30 de junio.

Hacienda subraya que el Gobierno ya ha adoptado un paquete anticrisis para paliar el impacto de la guerra —la semana que viene también entrará en vigor el

El borrador de la orden ministerial incluye aumentar las tasas de reciclaje

El Ejecutivo prevé que fondos de la UE "impulsen el alza de la economía"

### Encaje de bolillos para lograr los apoyos necesarios

Los nubarrones que se ciernen sobre la economía española no ayudan a cosechar apoyos a las cuentas públicas, máxime para un Ejecutivo de coalición que está en minoría y que tiene por delante además una serie de hitos de naturaleza política y legislativa que puedan hacerlo tambalear.

Por un lado, están las reformas que el Gobierno se ha comprometido a sacar adelante para desbloquear los fondos comunitarios, que pueden generar colisiones en el arco parlamentario. El Ejecutivo se enfrenta a una labor muy

complicada en el Congreso hasta finales de 2023. Tiene que aprobar al menos unas 40 normas con rango de ley para cumplir con las reformas comprometidas con Bruselas a cambio de los fondos europeos. La cuenta sale prácticamente a una cada 15 días. Destaca sobre todas la segunda parte de la reforma de las pensiones, que ya ha tenido un inicio convulso y que ha despertado las dudas de la Comisión Europea.

Por el otro, están las tensiones políticas entre el Gobierno y sus socios y dentro de la misma coalición. Aunque el

presidente, Pedro Sánchez, se ha convertido en un experto en geometrías variables —es decir, en sacar leyes con mayorías parlamentarias cada vez distintas—, hay relaciones que se han desgastado, como con ERC, y que amenazan con echar al traste el encaje de bolillos de los Presupuestos Generales del Estado.

Sin olvidarse, además, de las convocatorias electorales. Los comicios andaluces del próximo domingo 19 de junio, en los que los sondeos dan una holgada victoria al PP, solo constituirán el primer banco de pruebas. La próxima primavera se celebrarán elecciones autonómicas y municipales y, en torno a noviembre si el plazo se apura, luego será el turno de las elecciones generales.

tope al precio del gas acordado con Bruselas—. El documento añade que España parte de una posición "sólida" y que, a diferencia de otras crisis, la recuperación se basa en fundamentos más robustos, destacando que los niveles de empleo son los más altos desde 2008.

"España pudo ya en 2021 iniciar una corrección significativa de los desequilibrios fiscales y económicos provocados por la pandemia, mostrando un cambio estructural en la recuperación de la economía española", indica el borrador de la orden, que promete para 2025 un déficit inferior al 3% del PIB —en línea con las reglas fiscales comunitarias, que siguen congeladas—, y reconducir la deuda por debajo del 110%.

#### Ejecución de los fondos

Asimismo, el documento asegura que la ejecución de los fondos europeos "va a impulsar el crecimiento de la economía española". Entre los criterios para asignar los recursos, el borrador señala las medidas dirigidas a fomentar la transición verde —en los Presupuestos de 2023 se quiere incluir un nuevo informe, de alineamiento con la transición ecológica—, a apoyar la digitalización y la inversión en I+D+i, a garantizar la plena igualdad de género y facilitar a los jóvenes el acceso a empleos de calidad y a la vivienda.

Los motivos de asignación preferente también incluyen aumentar las tasas de reciclaje para cumplir los objetivos de la Unión Europea; mejorar la reutilización del agua; reducir la dependencia general de los combustibles fósiles; acelerar el despliegue de las energías renovables, apoyar la inversión complementaria en el almacenamiento, la infraestructura de red, la electrificación de los edificios y el transporte, y el hidrógeno renovable; ampliar la capacidad de interconexión energética; y aumentar la disponibilidad de viviendas sociales y asequibles energéticamente eficientes, incluso mediante su renovación.

Una de las novedades que incluirán los Presupuestos para 2023 es que incorporarán un análisis sobre "el alineamiento con la transición ecológica, que, además de cumplir con uno de los hitos recogidos en el marco del componente 29 del plan recuperación, vendrá a acompañar a los de análisis de alineamiento con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la Agenda 2030".

Lo cierto es que las perspectivas económicas se han enfriado y han dejado menos margen de maniobra al Gobierno, que además ha recibido por parte de Bruselas la recomendación de contener los gastos corrientes ante una deuda y un déficit que se han disparado con la pandemia. Poco a poco, todos los organismos, Ejecutivo incluido —estima un alza del PIB del 4,3% para este año, frente al 7% anterior, y de un 3,5% para 2023—, han ido recortando puntos al avance de la economía.

El repunte de precios alcanzó el 8,7% en mayo, convirtiéndose en uno de los mayores contratiempos. En la zona euro, el alza alcanzó el 8,1%, el incremento más elevado desde la creación de la moneda única y motivo por el cual el BCE ha decidido subir los tipos por primera vez en 11 años.

# El 74% de las empresas, en plena subida de precios

## La presión inflacionaria lleva a que tres de cada cuatro negocios habrán aumentado sus tarifas en septiembre

**ALEJANDRA OLCESE MADRID**  
 Expertos, gobiernos e instituciones piden a empresas y trabajadores que se repartan los costes de la crisis. Esto significa: para los trabajadores, que no pidan muchas subidas de sueldo; y, para las empresas, que aguanten la presión en los márgenes de beneficio y no aumenten los precios finales. Esto último, sin embargo, no se está produciendo.

Según la última Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial, correspondiente al segundo trimestre de este año y publicada este viernes, un 38,1% de las empresas en España han subido sus precios desde marzo; mientras que otro 35,7% tiene previsto hacerlo durante el verano. Esto supone que cuando septiembre llegue a su fin, un 73,8% de las empresas del país habrá subido los precios respecto al año pasado.

Esta traslación de los costes a los salarios se refleja ya en la inflación subyacente, que cerró mayo en el 4,9%, según los datos confirmados este viernes por el INE. De hecho, un 60% de los productos que consumimos suben ya más de un 4% y la subida del 40% supera el 6%.

Pese a la tendencia a subir precios, el Banco de España destaca que «los incrementos actuales y los previstos para los precios de venta siguen siendo inferiores a los registrados en el coste de los consumos intermedios, lo que continuaría apuntando a una compresión de los márgenes empresariales, más intensa en las ramas en las que la situación cíclica, aproximada por la brecha entre el nivel de facturación actual y el previo a la pandemia, es más desfavorable».

En el segundo trimestre, un 76,8% de las empresas sufrieron un aumento de costes de los consumos intermedios, un porcentaje muy elevado pero cinco puntos inferior al de las compañías que estaban en esta situación en el primer trimestre. Esto le permite al supervisor hablar de «una incipiente desaceleración de las presiones de costes» en casi todas las ramas, a excepción de la construcción y la hostelería. En estos dos sectores, por el contrario, cada vez hay más compañías que reportan una subida del precio de los inputs productivos.

De cara al próximo año (hasta junio de 2023), siete de cada diez sociedades esperan que la presión de

costes siga siendo elevada y que también aumenten los costes laborales. Esto se debe, por un lado, a las expectativas y, por otro, a las presiones sindicales a favor de subidas salariales.

En cuanto a las primeras, cada vez son más los organismos que vaticinan una inflación más alta durante más tiempo. La OCDE pronosticó la semana pasada que el IPC promedio se situará en el 4,9% en 2023, más del doble de lo previsto por el Gobierno y las principales instituciones hasta ahora. El BCE, por su parte, reconoció el jueves que la inflación seguirá alta durante más tiempo –la situó en el 3,5% en 2023– y anunció la primera subida de tipos de interés en once años en septiembre para intentar amortiguarla.

Al esperar más inflación por más

cultades en el suministro (sobre todo pertenecientes a la industria manufacturera, donde la padecen el 50%, y también en la construcción y el transporte).

Un 47,5% cree que esas disrupciones en las cadenas globales durarán al menos hasta final de año, con lo que se retrasa el momento previsto para su superación definitiva.

La falta de mano de obra es otro de los problemas que acecha al tejido empresarial. De hecho, un 28% de las firmas percibe que la escasez de personal está afectando negativamente a su actividad, con situaciones especialmente comprometidas en sectores como la hostelería –donde el 50% tiene dificultades para contratar–, o la construcción –45%–.

Como es lógico, las empresas que están teniendo más dificultades para obtener suministros y que, cuando lo consiguen, los pagan más caros, son las que más están subiendo los precios finales; mientras que aquellas que tienen más dificultades para contratar son las que cuentan con tener que pagar salarios más altos los próximos meses.

Con este escenario, ha bajado hasta el 28% el porcentaje de empresas que tiene previsto realizar nuevas inversiones en tecnología, frente al 48% que lo planeaba a cierre de 2021. «En la misma línea, se observan descensos apreciables en la proporción de las compañías que piensan ampliar sus actividades a nuevos mercados o con nuevos productos, implantar nuevos canales de venta o ampliar el teletrabajo», explica el supervisor.

La subida de precios, la disrupción en los mercados globales y la falta de mano de obra ensombrecen las perspectivas de recuperación. El Banco de España advierte de «un cierto retraso en la fecha prevista de recuperación del nivel de actividad prepandemia», ya que la proporción del total de las empresas que esperan que ello ocurra después de 2022 ha subido hasta el 31%, casi 14 puntos porcentuales más que a finales del año pasado. Por ramas, este porcentaje sigue siendo más elevado en las actividades de los servicios en las que la brecha de actividad respecto al nivel previo al covid es mayor, como la hostelería, el ocio y el entretenimiento.



Un empleado en una cámara de conservación. A DI LOLLI

**Un 60% de los productos sube un 4% y un 40% crece ya más del 6%**

**Los costes laborales de siete de cada 10 negocios aumentarán el próximo año**

tiempo, las empresas pueden inclinarse por acelerar las subidas de precios finales para intentar proteger sus márgenes de beneficio.

Además del aumento de costes –el 80% padece la subida de la energía en su proceso productivo–, casi un tercio de las empresas sufre difi-



Distribuido para IEF \* Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.



JORGE ARÉVALO

El 19-J no se presenta de cara para la izquierda. Sánchez está cansado de las críticas de UP, aunque su futuro depende de la candidatura de Yolanda Díaz. La vicepresidenta y UP se necesitan, pero no se quieren

POLÍTICA

## DÍAZ, PROBLEMA Y SOLUCIÓN DE SÁNCHEZ



LUCÍA MÉNDEZ

«Lo que Unidas Podemos no acaba de entender es que sus críticas públicas, constantes y casi diarias al PSOE no sirven en absoluto para lo que pretenden, que es desgastar al PSOE. Creen que así, subrayando sus diferencias con nosotros, van a poder reflotar la marca. Pero ese ruido constante que hacen nos hace daño a todos, al Gobierno de coalición en su conjunto, precisamente en un momento en el que los ciudadanos empiezan a mirar con otros ojos al PP y la opción de un Gobierno con Vox está normalizada».

Por estas razones que expone de forma resumida la parte socialista del Ejecutivo, el presidente del Gobierno criticó desde la tribuna a su socio minoritario en la última comparecencia en el Congreso. No es habitual que Pedro Sánchez interpele a UP durante un pleno. Con las elecciones andaluzas a la vuelta de la esquina y la previsión de un desastre para la izquierda en la

comunidad donde fue hegemónica, los socialistas adelantan la justificación de la derrota. El electorado de izquierdas está desmovilizado. ¿Por qué? Lo aclaró así Pedro Sánchez: «Lo que desmoviliza a la izquierda es que nos afanemos, en alguna ocasión más de lo debido, en subrayar las diferencias y no las alianzas para lograr las conquistas sociales». Salta a la vista que cada día el presidente está un poco más cansado de la actuación de los portavoces de UP y de las ministras de Igualdad y Asuntos Sociales. Según el testimonio de numerosos ministros, Irene Montero e Ione Belarra «van por libre, funcionan completamente aisladas de la vicepresidenta segunda, Yolanda Díaz, miran con desconfianza al resto del Gobierno y son dos personas muy complicadas para trabajar con ellas, sin cultura institucional».

Hay, sin embargo, una coincidencia muy significativa entre el PSOE y UP. Una disfunción política derivada de la siempre difícil sucesión de las personalidades carismáticas que fundan organizaciones de éxito, siquiera sea tem-

poral. «Quién manda en la dirección de Podemos es Pablo Iglesias» desde sus distintas tribunas mediáticas. Es habitual que los ministros socialistas ironicen sobre el papel y la figura del ex vicepresidente. «Creimos que con Yolanda sería más fácil, y el día a día lo es, pero tener fuera del Gobierno a un líder como Iglesias cargando contra las políticas socialistas y subrayando que no son suficientemente de izquierda es un problema. Dentro, cuando había un problema lo arreglaba con el presidente, como pasó en la pandemia. La vicepresidenta no lidera todo ese espacio ni coordina a las dos ministras porque no le reconocen su autoridad». La previsión de los socialistas es que el enfrentamiento «irá a peor», debido a que la intención de voto de UP sigue cayendo, como se va a comprobar el 19-J en Andalucía.

Así llegamos al nudo gordiano que atenaza al PSOE en su coalición con UP. Pedro Sánchez podría echar del Gobierno a las ministras poco leales –si fuera por algunos socialistas, ya lo hubiera hecho–, pero no lo hará –al menos de momento– porque entonces perjudicaría gravemente a Yolanda Díaz en la construcción de una candidatura a las generales que mantenga suficientes escaños como para repetir la coalición gobernante. «No queremos crearle problemas a Yolanda, si ese espacio no tira, será difícil revalidar la coalición en las generales. No es fácil ni sencillo gobernar con ellos, pero no hay otra alternativa. Tuvimos que repetir elecciones y quedó claro que gobernar en solitario ya no está al alcance de ningún partido», señalan los dirigentes socialistas.

La tesis tiene su lógica. Lo malo es que Yolanda Díaz tiene el respaldo total del PSOE, un partido que no es el suyo, mientras que las

### FUSIÓN PUEBLOS LA LLAMADA DEL PASADO PUEDE MÁS

Los alcaldes de Don Benito y Villanueva de la Serena (Badajoz) han visto paralizado el proceso de fusión de ambas localidades que iniciaron con mucho entusiasmo para ser la tercera ciudad más poblada de Extremadura detrás de las dos capitales. El referéndum sobre la fusión fue aprobado por abrumadora mayoría en el caso de Villanueva de la Serena, y con un resultado muy ajustado en Don Benito. Pero los vecinos han rechazado la nomenclatura que se les proponía para la ciudad resultante: Concordia del Guadiana o Mestas del Guadiana. Los habitantes de ambos pueblos no quieren renunciar al nombre de las localidades donde han nacido ellos y sus antecesores. El pasado de la tierra propia es una llamada más potente que el futuro común. Los alcaldes consultaron a una comisión de expertos un nuevo nombre. Consideraron que era lo más adecuado porque la simple suma de los dos nombres hubiera obligado a elegir cuál iba primero.

dirigentes de UP no le profesan afecto alguno. Es mutuo. Tampoco la vicepresidenta les quiere a su lado. Los ministros socialistas expresan su preocupación. «A Yolanda se lo van a poner muy difícil, pero sin una mínima estructura orgánica en los territorios no va a ningún lado. Ella puede tener buena imagen y buena gestión, pero necesita a un partido detrás, necesita a UP. Salir sola no parece una opción muy realista».

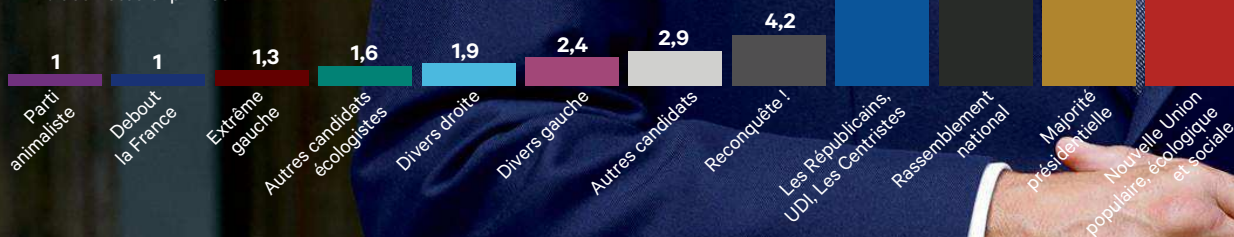
La profunda brecha política y personal que separa a Yolanda Díaz de la cúpula dirigente de UP es la mayor preocupación de los socialistas. Sobre todo porque resulta imposible predecir qué sucederá a la izquierda del PSOE en los próximos meses. La previsión de un mal resultado en Andalucía es otro escollo más en el camino de la vicepresidenta segunda hacia una candidatura a las generales encabezada por ella. El anuncio de que va a construir un «proyecto de país» por el procedimiento de «escuchar» y «sumar» busca mantener su figura en el mismo centro del escenario político. Aunque más temprano que tarde, tendrá que tomar la decisión clave de su carrera política.

Mucha gente le está pidiendo que rompa con Pablo Iglesias, como hizo Mónica García con muy buen resultado, por cierto, en Madrid. Iglesias nombró a Yolanda Díaz sucesora con los títulos de vicepresidenta segunda y futura candidata a la Presidencia de Gobierno de España. Las circunstancias les han separado. Ya no se hablan. Pero ella sigue operando con el título de legitimidad que le proporcionó Pablo Iglesias. Mientras no se construya otro título de legitimidad –las encuestas no son suficientes–, la estructura de UP es lo único tangible de lo que dispone para empezar a construir su candidatura.

**ACTUALIDAD POLÍTICA Y ECONÓMICA INTERNACIONAL**

# La majorité fragilisée

Estimations à 20h00  
En % des votes exprimés



- La Nupes (26,1 %) et la majorité présidentielle (25,4 %) au coude-à-coude au premier tour des législatives.
- Emmanuel Macron n'est pas assuré de disposer de la majorité absolue à l'Assemblée.
- L'abstention à un nouveau record.
- LR et RN résistent dans leurs fiefs.

// PAGE 2 ET L'ÉDITORIAL DE LUCIE ROBEQUAIN PAGE 17

Distribuido para IEF \* Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.

Législatives 2022

# Macron pas assuré de décrocher une majorité absolue à l'Assemblée

- Selon les premières estimations d'OpinionWay, l'alliance de gauche de Jean-Luc Mélenchon, est en tête au premier tour.
- En deuxième position, Ensemble !, la coalition d'Emmanuel Macron ne recueille que 25,4 % des voix.

**POLITIQUE**

Isabelle Fieck  
 @IsabelleFieck

Dans la dernière ligne droite avant le premier tour dimanche des élections législatives, Emmanuel Macron avait exhorté les Français à lui donner une « majorité forte et claire », tout l'enjeu pour lui étant de réussir à décrocher une majorité absolue pour son second mandat. Le chef de file des Insoumis et de l'alliance de gauche, Jean-Luc Mélenchon, avait répondu comme en écho, demandant « au pays de donner au président de la République le désaveu qu'il mérite ». Ceci en votant pour les candidats de la Nupes, lui qui avait mis en avant comme principal argument de campagne d'imposer une cohabitation à Emmanuel Macron.

**Marine Le Pen espère décrocher un groupe à l'Assemblée.**

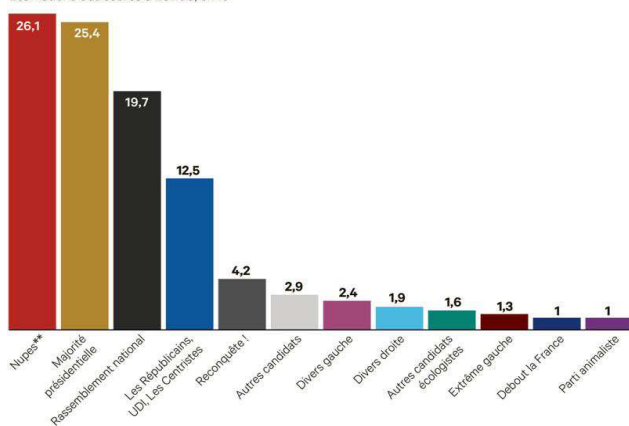
Mais dimanche soir, c'est d'abord l'abstention qui enregistre pour ce premier tour des législatives un niveau jamais atteint, à 53,2%. C'est davantage qu'en 2017. Et c'est un phénomène qui handicape traditionnellement le Rassemblement national. De fait, ses électeurs sont moins mobilisés qu'à la présidentielle, malgré les 42% obtenus au second tour par Marine Le Pen. Le RN obtient cependant, selon les premières estimations d'OpinionWay, 19,7%, 6 points de plus qu'en 2017.

Marine Le Pen espère décrocher un groupe à l'Assemblée dimanche prochain, a-t-elle déclaré depuis son fief du Pas-de-Calais. Mais celle qui avait reconnu très tôt ne pas vraiment pouvoir changer la donne avec ce scrutin, a laissé le champ libre à Jean-Luc Mélenchon dont l'alliance, la Nupes, a profité de la seule dynamique née durant la campagne.

La Nupes, malgré un électoral potentiel plus jeune, qui d'habitude est plus enclin à s'abstenir, a en effet réussi, selon les premières estimations, à virer en tête pour ce premier tour, avec 26,1% des voix. Un symbole. C'est moins que ce que prévoyait certains sondages et que l'addition des voix des candidats de gauche à la présidentielle, mais

**Les résultats provisoires du premier tour**

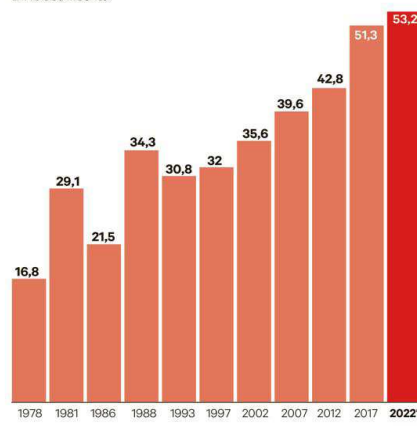
Estimations des scores à 20h00, en %\*



\*\*Nouvelle Union populaire, écologique et sociale

**Le taux d'abstention aux législatives depuis 1978**

En % des inscrits.



\* LES ÉCHOS / SOURCE : MINISTÈRE DE L'INTÉRIEUR, ESTIMATIONS OPINIONWAY POUR « LES ÉCHOS ».

l'alliance formée par Jean-Luc Mélenchon réussit, après la réélection d'Emmanuel Macron, à dépasser la coalition Ensemble ! qui réunit, derrière le chef de l'Etat, les alliés historiques LREM et Modem, ainsi que le parti Horizons d'Edouard Philippe. Si Jean-Luc Mélenchon ne devrait pas pouvoir imposer une cohabitation à l'issue du second tour, il devrait en revanche pouvoir obtenir, avec la Nupes, la place de premier opposant à l'Assemblée nationale. Ces résultats promettent en tout cas une bataille acharnée d'ici au second tour dimanche prochain.

**« Scénario catastrophe »**

Caren seconde position avec 25,4% des voix pour Ensemble ! - c'est moins que ce que le chef de l'Etat avait obtenu au premier tour de l'élection présidentielle en avril (27,85%) -, Emmanuel Macron est loin d'être assuré d'obtenir une majorité absolue à l'Assemblée nationale, soit au minimum 289 sièges. La majorité relative, comme celle obtenue par François Mitterrand en 1988, était rarement

envisagée au début de la campagne des législatives au sein d'En marche. Elle était même qualifiée par un haut responsable de « scénario catastrophe ».

C'est pourtant ce scénario qui pourrait se dérouler au second tour. « On n'a pas eu le vent dans les voiles, mais pour le second tour, il y aura sans doute un sursaut pour éviter Jean-Luc Mélenchon, les gens veulent de l'ordre, de la stabilité », veut croire un ministre qui estime qu'Ensemble !, contrairement à la Nupes, dispose de réserves de voix pour ce second tour, du côté de la droite notamment. LR limitant les dégâts après une présidentielle catastrophique.

Cette seconde place, si elle est confirmée par les résultats définitifs, est un revers pour Emmanuel Macron. Sa stratégie d'anesthésie de la campagne avec un démarrage très lent du second quinquennat, une formation tardive du gouvernement, a semé le trouble parmi ses troupes et n'a visiblement pas, loin s'en faut, réveillé l'intérêt des Français pour la campagne. De hauts

responsables de la majorité exhortaient depuis fin mai le chef de l'Etat à se lancer plus fortement dans la campagne, où quinze ministres, dont la Première ministre Elisabeth Borne, sont engagés.

Dans la dernière ligne droite, les annonces de la Première ministre sur le pouvoir d'achat - et notamment la revalorisation de 4% des retraites dès juillet - et le pilonnage par Emmanuel Macron du programme de la Nupes, n'auront visiblement pas suffi à faire la différence pour ce premier tour. La majorité a dû au contraire affronter une série de polémiques qui ont pu détourner des électeurs.

Elisabeth Borne, pour la première fois en campagne dans le Calvados et arrivée en tête dans sa circonscription, devait ce dimanche soir appeler à la mobilisation afin de donner une majorité à Emmanuel Macron, en mettant une fois de plus en avant le thème du pouvoir d'achat et de la protection.

**L'éditorial de Lucie Robequain** Page 17

Distribuido para IEF \* Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.

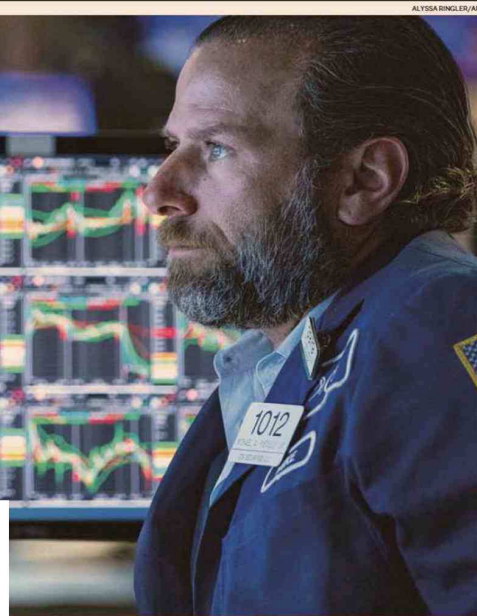


## Economía e mercati

# Borse al bivio dopo lo shock sui tassi d'interesse

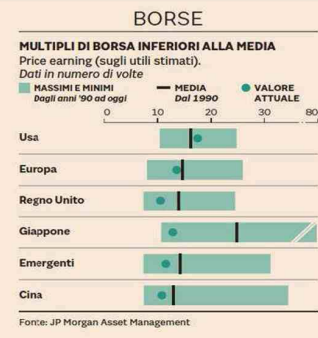
**Ottimisti e pessimisti.** Inflazione alle stelle e banche centrali restrittive: dopo il venerdì nero dei listini confronto aperto tra chi ritiene che il peggio sia alle spalle e chi teme per il futuro

di Morya Longo — a pagina 5



ALYSSA BINGLER/AP

**Le ragioni degli ottimisti e dei pessimisti su economia, Borse e bond**



# Inflazione da record e shock sui tassi: per economia e Borse un mondo nuovo

**Ottimisti e pessimisti.** Dopo i crolli dei listini venerdì, sale il dibattito tra chi ritiene che il peggio sia alle spalle e chi teme di no. Tra costo della vita alle stelle e banche centrali restrittive, mercati ed economia reale al bivio: reggeranno l'urto del nuovo scenario?

**Morya Longo**

Jamie Dimon, numero uno di JP Morgan, non c'è andato per il sottile: «Un uragano sta per abbattersi sull'economia» ha detto qualche giorno fa. Andrew Bailey, governatore della Banca d'Inghilterra, non è stato da meno quando ha definito «occolitico» lo scenario attuale della Gran Bretagna. E guardando il tracollo dei mercati finanziari tra giovedì e venerdì, arrivato solo perché la Bce ha annunciato rialzi dei tassi (forse) più aggressivi del previsto, viene quasi da toccare ferro: non è che Dimon e Bailey abbiano ragione? «Siamo all'«apocalisse»?». «L'uragano» è arrivato? Stiamo per pagare il conto di anni di denaro facile? Oggi, all'apertura dei mercati, arriverà una prima risposta.

Per fortuna c'è chi - e sono molti - pensa in maniera opposta. Chi vede il bicchiere mezzo pieno. La situazione attuale è talmente complessa, che l'intero mondo della finanza e degli economisti è spaccato in due tra ottimisti e pessimisti. Tra quelli che pensano che il peggio sia passato, e chi ritiene che debba ancora arrivare. La realtà è che nessuno ha la più pallida idea di come sarà il futuro. Il mondo è cambiato così rapidamente che oggi è difficile fare previsioni. Si naviga a vista. E, purtroppo, lo fanno anche politici e banchieri centrali: quelli che fino a pochi mesi fa dicevano che l'inflazione era passeggera e ora corrono ad alzare i tassi perché hanno capito di essersi sbagliati.

**Il mondo cambia**  
 Prima di pesare le ragioni degli ottimisti e dei pessimisti bisogna dare un sguardo ai cambiamenti in atto.

Il primo riguarda la globalizzazione: dopo aver guidato il mondo dagli anni 80, si sta bruscamente invertendo. Ormai la maggior parte delle aziende ha capito che tenere catene globali delle forniture troppo lunghe rappresenta un rischio. Basta una pandemia, un porto chiuso o un conflitto, che non arriva più nulla. Tutti stanno dunque accorciando le catene. O intendono farlo. Questo terrà alta l'inflazione. Stesso discorso per le materie prime: improvvisamente ci si accorge quanto siano scarse e dislocate nelle parti più instabili del mondo. Chi, sui mercati, si era mai soffermato a pensare quanto fosse rischioso che molte materie prime strategiche si trovassero in Russia? Il 44% del palladio globale arriva dalla Russia. Idem per oltre il 16 e 17% del gas naturale e dei fertilizzanti. Dall'Ucraina arriva il grano per il mondo. Discorsi simili si possono fare sulla Cina. Scarsità, in economia, significa rincari. Prezzi alti.

Insomma: inflazione. Proprio venerdì è salita all'8,6% negli Stati Uniti e nessuno pensa che possa tornare in tempi brevi sui livelli degli anni passati. L'inflazione è diventata strutturale, come la disinflazione lo è stata negli ultimi 15 anni. Questo ha un impatto enorme sulle banche centrali: dopo 15 anni di generose iniezioni di liquidità, Fed, Bce e le altre si trovano ad alzare i tassi d'interesse a una velocità che non si vedeva da molti decenni. Il problema è che, alla fine dei conti, tutto questo colpisce l'economia: assuefatta da anni di denaro facile e abbondante (che ha tenuto in vita imprese zombie e iperindebitate), ora i nodi rischiano di venire al pettine. La domanda vera, che divide ottimisti e pessimisti, è: il mondo ha le spalle forti per resistere a un cambio di scenario così improvviso e profondo? Insomma: ci sarà un prezzo da pagare per le politiche monetarie degli anni passati?

**Recessione sì, recessione no**  
 È pessimista Robert Almeida, strategista globale degli investimenti di M&A Investment Management: «Per anni le aziende hanno aumentato i margini, pur con un'economia stagnante, perché potevano tagliare i costi. Riuscivano a farlo perché potevano allungare le supply chain e sfruttare la manodopera in Paesi dove il costo del lavoro era basso, oppure perché potevano usare materie prime anche di scarsa sostenibilità ambientale da qualche parte del mondo. Nessuno lo

sapeva. Oggi invece la grande attenzione ai principi ESG ha dato trasparenza alla sostenibilità: adesso ci sono gli strumenti e la sensibilità per capire quali aziende usano manodopera sottopagata o materie prime non sostenibili. I consumatori e gli investitori hanno più informazioni, costringendo le aziende a migliorare i comportamenti. Questo è molto positivo, ma ha un risvolto negativo della medaglia: i costi salgono. E l'accorciamento delle catene globali fa il resto». La domanda è: chi pagherà questi maggiori costi industriali? Le aziende riducendo i margini oppure i consumatori con prezzi più alti? In ogni caso il contraccolpo rischia di essere forte sull'economia.

Ma c'è chi guarda l'altra faccia della medaglia: il fatto, cioè, che oggi il mondo ha una struttura più solida e forte rispetto a quando si trovò ad affrontare la crisi del passato. «Oggi ci sono maggiori elementi di resilienza - osserva Maria Paola Toschi, Global Market Strategist di JP Morgan Asset Management - . Negli Stati Uniti il mercato del lavoro è per esempio molto forte e anche in eurozona la disoccupazione in media è ai minimi storici. In Europa oggi c'è una propensione alla spesa pubblica, cioè al sostegno all'economia, che prima della pandemia non c'era. Basti pensare al Recovery Fund. Le banche hanno inoltre bilanci più solidi e tassi di default delle aziende sono molto bassi». Questo potrebbe ridurre l'impatto della crisi attuale sull'economia reale. La recessione arriverà dunque? Gli economisti sono divisi.

**Mercati: il crollo è finito?**  
 L'incertezza si riverbera sui mercati

finanziari. Da inizio anno il Nasdaq ha perso quasi un terzo del suo valore. Le Borse europee vanno da un -17,5% di Milano al -13,4% di Francoforte. Sui mercati obbligazionari il cataclisma è stato ancora maggiore, con prezzi in caduta e rendimenti in forte rialzo. Oggi un Bund tedesco decennale rende l'1,5%: più di quanto non pagava un BTP italiano a inizio anno (1,18%). Questa non è una crisi finanziaria: è un "riprezzamento" globale. I mercati azionari e obbligazionari si stanno semplicemente adeguando al nuovo mondo, fatto di inflazione e di tassi più alti di un tempo.

Il punto è capire se l'adeguamento sia finito dopo tali crolli. Anche qui ci sono ottimisti e pessimisti. Guardando alle Borse, gli ottimisti notano che i multipli (cioè i rapporti tra prezzi delle azioni e utili 2022 delle aziende) sono scesi e si trovano oggi sotto la media storica in quasi tutto il mondo. Segno che oggi le azioni hanno prezzi giusti o addirittura sottovalutati? Alcuni lo pensano e suggeriscono di tornare a investire, pur stando attenti ai settori. Altri pensano di no: i rapporti tra prezzi e utili sono scesi - dicono i pessimisti - solo perché gli utili del 2022 sono ancora sovrastimati da analisti e aziende. La realtà sarà insomma peggiore - sostengono - di quella immaginata oggi. A loro giudizio, dunque, il crollo delle Borse non è finito. Stesso dibattito sui bond. Alcuni ritengono che dopo i forti rialzi, ora i rendimenti siano attraenti. Altri ritengono di no, perché le banche centrali dovranno essere più aggressive per contrastare l'inflazione. Il dibattito continua. La risposta? Dispersa nel vento, direbbe Bob Dylan.

REPUBBLICAZIONE RISERVATA

**La deglobalizzazione, la scarsità di materie prime e i principi ESG tendono a rendere strutturale l'inflazione**

**Dopo 15 anni di inflazione bassa e di tassi a zero, cambia il mondo: sui mercati è in atto un riprezzamento**

Distribuito para IEF \* Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.



## Moscow Mac New owners in relaunch

A woman in Moscow yesterday stands by a poster advertising a former McDonald's restaurant which has reopened under a new Russian name and ownership.

The US food giant suspended its Russian operations after Vladimir Putin launched a full-scale war in Ukraine in February. Last month it agreed to sell its business in the country to Alexander Govor, a local franchisee in Siberia who has taken over the portfolio of roughly 850 outlets.

The chain, which has been renamed *Vkusno & Tochka*, meaning Tasty – Full Stop, yesterday relaunched its first 15 restaurants, attracting long queues. It plans to open another 50 today.

**McDonald's successor** page 8



Evgenia Novozhenina/Reuters

Travel & leisure

# McDonald's successor woos Russian diners

**Ex-franchisee reopens 15 Moscow outlets ahead of nationwide rollout**

NASTASSIA ASTRASHEUSKAYA — RIGA

Russian consumers received their first taste of the former McDonald's under new local ownership yesterday, as the rebranded fast-food chain opened 15 restaurants in Moscow weeks after buying the operations.

McDonald's agreed last month to sell its Russian business to Alexander Govor, a local franchisee of the chain in Siberia who has taken over the portfolio of roughly 850 restaurants.

The new owner is expected today to open another 50 restaurants, rebranded as 'Vkusno & Tochka', or 'Tasty - Full Stop'. By the end of this month it is aiming to have reopened 200 branches, Oleg Paroyev, chief executive, told a press conference yesterday, Interfax reported.

It is not just the name that has changed, with the word 'Mac' being removed from the new menu. 'Vkusno & Tochka' intends to make changes to the menu but keep the taste the same for Russians, who were first acquainted with McDonald's when the group entered the country in 1990.

After initially suspending its operations in March, McDonald's said last

month that the invasion of Ukraine meant it was 'no longer tenable' to operate in Russia. The Chicago-based company had been spending about \$55mn a month on rent and wages for its 62,000 Russian employees before selling the operations.

Govor is required to keep the staff and their current work agreements intact for at least two years, according to Russian media reports. Govor has said the rebranded business expects to expand to 1,000 restaurants within the next five to six years.

A little-known businessman from Novokuznetsk, a metals and coal-producing town in west Siberia, Govor managed McDonald's restaurants across

west and east Siberia through his company GID, according to Russian media reports. After making his fortune in the coal business in the 2000s, he then diversified into food and agriculture, the reports said. He founded Sibirskaya Milyona, a food producer which owns several cattle farms, milk plants, a sausage factory and a restaurant.

What was once the Russian website of the US fast-food chain has removed all references to McDonald's and now redirects to the website skoro-tit-budut-burgers.ru, which translates as 'there will be burgers here soon.ru'.

Paroyev, who was reportedly appointed as head of McDonald's Russian operations shortly before President

Vladimir Putin sent troops into Ukraine in late February, said the new owner intended to minimise any changes for customers. However, the restaurant's logo has been changed to a small red burger with two tilled french fries.

Although dozens of western consumer brands have announced plans to leave Russia, the decision by McDonald's to do so was one of the most symbolic, as the invasion left Russia increasingly isolated from the west.

When it launched in Moscow in January 1990, more than 30,000 people queued up to buy a burger. Its withdrawal from Russia was its first from a major market and left the US group with a non-cash charge of as much as \$1.4bn.



# US set to plunge into recession next year, economists predict

◆ Rates likely to top 3% in 2023 ◆ Fed projections ‘unrealistic’ ◆ Warnings over inflation

COLBY SMITH — WASHINGTON  
CAITLIN GILBERT — NEW YORK

The US economy will tip into a recession next year as the Federal Reserve ramps up efforts to contain the highest inflation in about 40 years, according to nearly 70 per cent of leading academic economists polled by the Financial Times.

The survey, conducted with the Initiative on Global Markets at the University of Chicago's Booth School of Business, suggests mounting headwinds for the world's largest economy after one of the most rapid rebounds in history in the aftermath of the coronavirus pandemic.

The Federal Open Market Committee gathers tomorrow, when officials are expected to implement the first back-to-back half-point rate rise since 1994 and

signal the continuation of that pace until at least September. The US central bank has already embarked on what will be one of the fastest tightening cycles in decades: since March it has raised its benchmark policy rate by 0.75 percentage points from near-zero levels.

Jay Powell, the Fed chair, has conceded that efforts to moderate inflation may cause “some pain”, leading to a “softish” landing that sees the unemployment rate rise “a few ticks”. The central bank predicts that, as it raises interest rates, employers in the red-hot US labour market will opt to pare back historically high job openings instead of laying off staff, cooling wage growth.

But many of the economists polled are concerned about a more adverse outcome. A growing number believe that

core inflation, which strips out energy and food prices, will exceed 5 per cent by the end of 2023.

“This is not landing a plane on a regular landing strip. This is landing a plane on a tightrope, and the winds are blowing,” said Tara Sinclair, an economist at George Washington University. “The idea that we are going to bring incomes down just enough and spending down just enough to bring prices back to the Fed’s 2 per cent target is unrealistic.”

Further rate rises are likely well into next year, says Christiane Baumeister, a professor at the University of Notre Dame who thinks that the Fed could lift its benchmark policy rate as high as 4 per cent in 2023.

Dean Croushore, who served as an economist at the Fed’s Philadelphia



Soaring fuel and food prices are taking a heavy toll on household budgets

branch for 14 years, said the central bank may need to raise rates to roughly 5 per cent to contain a problem he believed was largely caused by the Fed waiting “far too long” to take action.

“It’s always tough to bring inflation down once you let it out of the bottle,” said Croushore, who now teaches at the University of Richmond.

Almost 40 per cent of those surveyed said the National Bureau of Economic Research — the arbiter of when recessions begin and end — would declare one in the first or second quarter of 2023. Nearly a third believe it will happen in the second half of next year. Forty-nine economists participated in the research.

**Petrol hits \$5 a gallon** page 2  
**Yellen stands firm** page 4  
**Market questions** page 8

Rising prices

# US petrol hits \$5 a gallon as inflation piles pressure on White House

COLBY SMITH — WASHINGTON  
DEREK BROWER — NEW YORK

The average price of petrol in the US hit \$5 a gallon for the first time on Saturday, adding further pressure to decades-high inflation that is hurting the Biden administration.

The \$5 milestone, reported by the AAA motor club, means US prices have risen by more than two-thirds in the past year and more than doubled since Joe Biden entered office last year.

Rising energy prices have fuelled a substantial part of the continuing inflation surge, which accelerated once again in May and is now running at the fastest annual pace since December 1981. The latest consumer price index, released on Friday, showed prices up 1 per cent last month alone, or 8.6 per cent compared with the same time last year.

The administration has repeatedly sought to pin the blame on Russian president Vladimir Putin, pointing to the country's invasion of Ukraine as a main reason for the sharp uptick in crude prices, which have in turn pushed up fuel costs.

The Brent international oil benchmark has risen to more than \$120 a barrel since Moscow ordered troops into Ukraine — up from lows near \$10 during the depths of the pandemic two years ago.

In recent months, the White House has announced the release of record volumes of oil from a federal emergency stockpile in order to ease the supply crunch, and has also called on Saudi Arabia and other countries from the so-called Opec+ group to significantly increase supply. The White House has also blamed US oil companies for their reluctance to drill.

Speaking in Los Angeles on Friday, the president took aim at ExxonMobil, the biggest US oil company, saying it had “made more money than God this year”.

US oil company executives say Wall Street investors' demand that they spend a windfall from high oil prices on dividends, not new production, has held back spending on new supplies.

Biden and other top officials, including Treasury secretary Janet Yellen, have repeatedly said tackling high inflation is the administration's “number-one priority”, a message they have homed in on as the president's approval ratings have plumbed record lows.

Biden has also encouraged the Federal Reserve to do what it takes to counteract high inflation, emphasising its independence as it proceeds to rapidly raise interest rates.

Since March, the US central bank has lifted its benchmark policy rate by 0.75 percentage points and this week is slated to implement yet another half-point rate rise, after delivering the first since 2000 in May.

A string of such increases is now expected through the latter half of 2022 as the Fed aims to “expeditiously” shift its monetary policy to a “neutral” setting that no longer stimulates demand.

At \$5 a gallon, US petrol prices — equivalent to £1.07 or €1.26 per litre — remain well below retail prices across the Atlantic. Petrol in the UK in recent days was selling on average for £1.83 per litre, according to the RAC motoring organisation.

Distribuido para IEF \* Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.

# UK regulator puts Credit Suisse on watchlist following string of scandals

CYNTHIA O'MURCHU, OWEN WALKER  
AND LAURA NOONAN — LONDON

**The UK's financial regulator has put Credit Suisse on its watchlist of institutions requiring tougher supervision, in the latest blow to a bank that is battling to draw a line under a series of crises.**

The Financial Conduct Authority told Credit Suisse last month that it was taking the step because of its concern that the bank had not done enough to improve its culture, governance and risk controls. In a letter sent in the middle of May, and seen by the Financial Times, regulators asked the bank's senior management to provide evidence of the steps it would take to prevent misconduct and improve accountability.

Officials also urged the bank to address "persistent" cultural issues, including a lack of internal challenges to

risky transactions, and said they had not yet seen "sufficient evidence of effective remediation".

Being added to the watchlist signals that the FCA has serious concerns, according to a person familiar with how the list operates. Only 20 or so institutions are on the list at any one point out of the roughly 60,000 the FCA regulates, the person added. Groups on the list are closely monitored.

Over the past two years scandals at Credit Suisse have exposed weak risk controls, forced the bank to issue a succession of profit warnings and battered its share price. Among the highest-profile was the implosion of Greensill Capital in March 2021, which forced the bank to shut \$10bn of funds tied to the supply chain group.

Weeks later Credit Suisse suffered a \$5.5bn trading loss — the largest in its

166-year history — following the collapse of family office Archegos.

Last October, the bank agreed to pay a £147mn FCA fine as part of a package of settlements with four regulators in three countries for its role in the long-running Mozambique 'tuna bonds' scandal.

The FCA has put the bank's international division and UK operations on the watchlist because it regulates those.

In the letter last month, the watchdog noted a lack of curiosity from the bank about the root causes of its failings.

In a statement, Credit Suisse said: "We do not comment on our discussions with regulators, nor would it be appropriate for us to do so . . . we are now well advanced in executing the plan to strengthen our businesses and our risk culture." The FCA declined to comment. **Suitors face high hurdles** page 8

**NOTICIAS CORPORATIVAS DESTACABLES**



## Las firmas del Ibex colocan minorías a los fondos por 8.000 millones

### LA PRÓXIMA FUSIÓN

Roberto Casado

La voracidad de los grandes fondos de inversión, con bolsillos repletos de liquidez para realizar adquisiciones, está facilitando a las grandes compañías del Ibex la venta de participaciones minoritarias en filiales estratégicas, con lo que consiguen generar plusvalías y facilitar la financiación de estos activos, al mismo tiempo que mantienen el control y consolidación de la sociedad conjunta.

Las últimas transacciones de este tipo, junto a otras que están en marcha o bajo análisis, pueden facilitar la obtención de unos 8.000 millones de euros a las empresas españolas.

Red Eléctrica, al final del año pasado, acordó la venta de un 49% de su división de telecomunicaciones Reintel a KKR, por 970 millones de euros.

El grupo Repsol acaba de pactar el traspaso de un 25% de su negocio de renovables a un consorcio de Crédit Agricole y EIP, por 905 millones. Antes, la petrolera había traspasado instalaciones eólicas y solares a Pontegadea y InfraRed por unos 400 millones en total. Ahora, la firma que preside Antonio Brufau estudia colocar una participación en su negocio de producción y exploración de crudo y gas, por la que podría obtener entre 2.500 millones y 3.500 millones de euros, según los análisis de Jefferies.

Telefónica está creando sociedades conjuntas para el desarrollo de fibra óptica en múltiples países. Tiene en marcha la subasta para ceder un 45% de su red rural en España (ver pág. 4), porcentaje por el que podría ingresar más de 1.000 millones. Antes, ha alcanzado acuerdos para crear alianzas con fondos como Allianz, CDPQ y KKR en Alemania, Brasil, Chile y Colombia.

En el caso de Iberdrola, esta compañía tiene en marcha el proceso para vender una participación en su parque eólico marino de Wikinger (Alemania), con expectativas de

**Repsol, Telefónica, Red Eléctrica e Iberdrola aprovechan la voracidad de los grandes inversores**



Antonio Brufau, presidente del grupo Repsol.

### Renovables

Repsol ha vendido un 25% de su filial Low Carbon a Crédit Agricole Assurances y EIP, por 905 millones de euros. Antes, la petrolera había traspasado participaciones a Pontegadea (sociedad de Arnancio Ortega) y a Infrared en unas instalaciones eólica y solar, respectivamente. El grupo también estudia vender un 25% de su filial de producción de crudo y gas, por unos 3.500 millones.

un precio superior a los 1.000 millones. El grupo presidido por Ignacio Sánchez Galán también amagó con colocar parte de su red de distribución eléctrica en España (podría haber obtenido 3.500 millones), pero ha frenado el proyecto tras tantear a algunos fondos potencialmente interesados.

Este tipo de operaciones no es una tendencia nueva en España (Acciona se alió en su día a KKR en renovables e Iberdrola a Macquarie en un parque eólico británico), pero tras el Covid ha despegado por tres razones. La primera es que los grupos españoles tienen activos de infraestructuras de moda, como las redes de fibra y las instalaciones energéticas verdes.

La segunda es la cada vez mayor cantidad de dinero disponible en los fondos de inversión y de pensiones, a los que precisamente cada vez atraen más las infraestructuras a largo plazo.

Y la tercera es la volatilidad de la Bolsa, lo que hace difícil colocar esas participaciones



José María Álvarez-Pallete, presidente de Telefónica.

### Fibra

Telefónica tiene en marcha el proceso para vender un 45% de su red de fibra óptica rural en España, en una operación de unos mil millones de euros. Antes, el grupo que preside José María Álvarez-Pallete ha alcanzado acuerdos para compartir redes con Allianz en Alemania, con CDPQ en Brasil y con KKR en Chile y Colombia. También podría buscar socios en Inglaterra.



Beatriz Corredor, presidenta de Red Eléctrica.

### Reintel

En diciembre, KKR ganó la subasta lanzada por Red Eléctrica para vender el 49% de Reintel, su división de telecomunicaciones. El fondo estadounidense ofreció 971 millones de euros, batiendo así a otros interesados como Vauban y PGGM. La empresa que preside Beatriz Corredor también se ha planteado colocar una minoría de Hispat, operación frenada de momento.



Ignacio Sánchez Galán, presidente de Iberdrola.

### Parques marinos

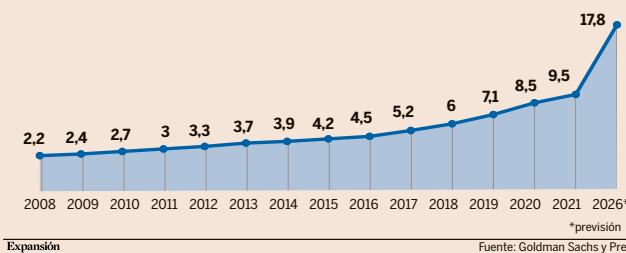
Iberdrola ha encargado a Santander y Bank of America la búsqueda de socios minoritarios para su parque eólico marino de Wikinger, en Alemania, por más de 1.000 millones. La eléctrica quiere repetir el éxito logrado cuando vendió el 40% de East Anglia One a Macquarie. Mientras, se ha parado la posible venta de una participación en la red de distribución eléctrica.

### Alternativa preferida a las salidas a Bolsa

En otros tiempos, quizá hubiéramos visto a Repsol sacando a Bolsa su división Low Carbon, o a Telefónica haciendo una OPV de su red de fibra rural. Era habitual en el pasado que los grandes grupos españoles hicieran ese tipo de colocaciones (fue el caso de Terra, Telefónica Móviles o Iberdrola Renovables, por ejemplo). Ahora es poco común, al ser procesos más inciertos, volátiles y con más supervisión regulatoria. Además, muchos inversores que fueron a esas OPV no quedaron satisfechos y las filiales acabaron siendo recompradas a un precio inferior. Pese a ello, aún hay casos de salidas a Bolsa de filiales, como el de Acciona Energía el año pasado, o ahora ENI en Italia con sus renovables. Iberdrola también se ha planteado esta opción para su división de parques eólicos marinos. La ventaja de cotizar es que da más flexibilidad y liquidez para financiar posibles operaciones corporativas o realizar ampliaciones de capital. Además, los minoritarios se diseminan y el control del principal accionista es más sencillo.

### LA EVOLUCIÓN DEL CAPITAL PRIVADO

Valor, en miles de millones de dólares, de los activos gestionados por los fondos de capital riesgo, infraestructuras, inmobiliario y deuda.



en el parque mediante ofertas públicas de venta (OPV).

En este entorno, según dice un banquero de negocios internacional, "es un *no brainer* (no hay que pensar mucho) para decidir el traspaso de participaciones a los fondos". La parte negativa es que el vendedor deja de atribuirse el beneficio y dividendos de las acciones que vende, pero normalmente son activos to-

davía en fase de inversión y desarrollo, no maduros.

### Gobernanza

Tampoco se trata de una fórmula sin algunas complejidades. Una de ellas es el modelo de gestión y gobierno corporativo en la filial a la que se incorpora el socio.

Aunque los fondos no suelen pedir influencia en la dirección del día a día de los acti-

vos, si quieren tener peso en las grandes decisiones estratégicas, como los planes de inversión o potenciales operaciones corporativas.

Habitualmente, se establece la necesidad de mayorías reforzadas para aprobar grandes proyectos, tanto a nivel de consejo como en la junta de accionistas.

Lo bueno para las empresas es que, ante la citada ansiedad

de los fondos, también pueden elegir, y normalmente buscan vehículos más pasivos, como pueden ser los que manejan las gestoras de pensiones o las aseguradoras, antes que los fondos de capital riesgo. Algunos gigantes de esta industria, como KKR, han lanzado sus propios vehículos de infraestructuras menos activistas, que se conforman con rentabilidades bajas a largo plazo.

### Fórmulas de salida

Otra cuestión que aparece en las negociaciones de este tipo de acuerdos es la posibilidad de fijar fórmulas de venta para el fondo, transcurridos un cierto número de años. Algunos de ellos piden una opción para exigir que el otro socio le recompre la participación o se articule una salida a Bolsa. Pero habitualmente simplemente se fija un período de bloqueo a partir del cual, si el fondo vende, debe pedir ofertas y el accionista mayoritario tiene derecho a igualar o batir esas propuestas.

## Entrevista Socio fundador de Portobello Capital

# Íñigo Sánchez-Asiaín “Una OPV, una venta parcial o una fusión están sobre la mesa”

El fondo acaba de levantar un fondo de minorías y otro de coinversiones y se ha aliado con Repsol para lanzar un vehículo de transición ecológica ▶ Prepara su nuevo gran fondo de ‘buyouts’ para 2023, con un tamaño de hasta 850 millones

ÁLVARO BAYÓN  
MADRID

Íñigo Sánchez-Asiaín es un histórico del *private equity* español. Ya comandó la histórica Ibersuizas, una de las primeras incursiones en el mercado español de este tipo de fondos. Y sobre sus cimientos lanzó –junto a Ramón Cedetas, Luis Peñarocha y Juan Luis Ramírez– la gestora de capital riesgo española que gestiona el fondo nacional de mayor tamaño. Entre sus participadas se encuentran Condis, el antiguo negocio de BT en España o la filial de Ferrovial Servicios. También ha contado con IAN o Angulas Aguinaga.

### ¿Hacia dónde se dirige el mercado del *private equity*?

Por poner un poco en perspectiva, cuando empezamos Portobello en el año 2010 nos dimos cuenta que esta es una industria superjoven. A pesar del crecimiento tan inmenso que ha tenido, en el que el mercado privado se ha multiplicado por cinco desde el año 2010, somos como 30 veces más pequeños que los mercados públicos. Hay muchísimo recorrido. Es una industria joven y que va a crecer mucho. Eso es positivo y resultado de los retornos superiores a los mercados públicos. Anticipamos que esto va a seguir y se va a seguir metiendo más dinero. El año pasado, por primera vez se metió más dinero en los mercados privados que en OPV. En este contexto, lo que sí estamos viendo es que la industria madura y se consolida.

### ¿Y qué papel juega Portobello en todo este contexto?

Lo que diseñamos hace cuatro años fue una estrategia para convertirnos en un referente panregional y con distintos verticales. Portobello está en el momento de convertirse en un referente en el sur de Europa ofreciendo multiproducto. En los últimos años, desde el punto de vista geográfico, hemos conseguido consolidar los mercados portugués e italiano. Ya somos un referente en el sur de Europa. Abrimos oficina en Milán para final de año, con lo cual ya tenemos tres oficinas. En segundo lugar, estamos en el tema del multiactivo. Nosotros decidimos que priman más los contactos con tus clientes y el poder ofrecer distintos productos.

Lo que hemos venido haciendo en los últimos años ha sido lanzar distintos fondos. Nuestro producto principal y en el que somos más fuertes es el original, que es el de *private equity* y *buyouts*. Hemos lanzado en los últimos tiempos el producto de minorías estructuradas, que acabamos de cerrar la semana pasada en el target de 250 millones de euros. Tenemos ya dos inversiones, la de Condis y la de AGQ Labs. Somos además el único fondo español que hace específicamente este producto en sí. Hemos lanzado también un producto de sostenibilidad junto a Repsol y Crédit Agricole.

### ¿Qué otros productos quieren lanzar ahora?

Hemos lanzado un fondo de coinversiones de 150 millones de euros. La coinversión va a ser un elemento muy importante en el mundo del *private equity* a futuro y tenemos que estar abiertos a mantener una relación muy directa con los inversores que tenemos. Portobello, desde el origen, se ha basado mucho en inversores internacionales porque la industria está más avanzada en el extranjero. Esto está cambiando. Vamos a ir viendo más inversión española entrando en esta industria. Estaremos preparados y en este último fondo ha habido un porcentaje mayor de dinero español que en el pasado. Con todo, el 80% de nuestros inversores son internacionales. Lo que tenemos que hacer es, de la mano de ellos, que cada vez son más sofisticados, darles productos. Tenemos que estar abiertos. No es inminente, porque el siguiente fondo inminente, que llegará para principios del año que viene, va a ser el siguiente *flagship* y no vamos a lanzar ninguna otra categoría antes de este.

### ¿Qué tamaño esperan que tenga este vehículo?

Calculo que será como un tercio por encima del otro. Podemos ir al entorno de 800 o 850 millones de euros. El otro fue de 600 millones y lo hemos invertido en cuatro años, cuando el periodo normal es de cinco y hubiéramos podido invertir un 20% más.

### Tras la apertura de una oficina en Milán, ¿qué otros países tienen en el radar?

Tenemos que hacer las cosas poco a poco e ir asegurando el éxito. En Italia nos queda mu-



**El siguiente mercado puede ser Francia, aunque es muy competido y no estamos ahí aún**



**El ‘private equity’ tiene muchísimo recorrido. Somos 30 veces más pequeños que los mercados privados**

cho todavía, tenemos que desarrollar aún las capacidades del país y las relaciones con la banca y los empresarios. Italia es un país con mucho potencial y Portugal es más pequeño. El siguiente mercado por cercanía geográfica puede ser Francia. Es un mercado muy competido y aún no estamos ahí, pero puntualmente sí podemos hacer alguna operación en ese mercado.

**Aun así, a los fondos españoles de *private equity* aún les queda un largo camino para adquirir el tamaño de los fondos paneuropeos de otros países, ¿qué más planean hacer para resolverlo?**  
Hay distintas maneras. Por un lado, está el crecimiento orgánico, que lleva tiempo. Y tenemos que hacer las cosas como se están haciendo. Y luego está el crecimiento inorgánico que está empezando a aparecer en la industria. Implica aceptar a alguien externo en tu capital que te dé recursos para crecer.

### ¿Están barajando operaciones inorgánicas?

No es algo que todavía tengamos definido, pero es una alternativa que está ahí. Yo creo que es

un factor a explorar, a tener presente, y que puede dinamizar un poco los procesos de crecimiento en la industria.

**Muchos fondos internacionales han salido a Bolsa recientemente, algunos venden participaciones minoritarias e incluso podría haber una fusión con alguno de sus competidores, ¿por cuál se inclinan?**

La Bolsa requiere un tamaño mayor y para eso habría que crecer o acometer algún desarrollo corporativo previo. Es una posibilidad que está ahí como elemento financiador para el crecimiento y dar liquidez. El otro es dar entrada en tu capital a alguien que te puede ayudar a acelerar el crecimiento y también una fusión. Si tienes clara la estrategia de ganar escala y llegar a ser un referente multinacional y multiproducto, hay que crecer y hay que desarrollar. El primordial es el orgánico, pero el inorgánico es importante. Todas las opciones están sobre la mesa. Lo único que estamos haciendo es observar y tener presente todas las posibilidades. Hay que estar bien posicionado y seguir haciendo bien lo que hacemos.



JUAN LÁZARO



La próxima marcha de Braulio Medel (Marchena, Sevilla, 1947) de la presidencia de la Fundación Bancaria Unicaja, mayor accionista de Unicaja Banco (posee el 30,23%) no parece que vaya a ser suficiente para restablecer la paz en el quinto banco español desde que en diciembre de 2020 se pactó la fusión con Liberbank, el grupo de origen mayoritariamente asturiano que en julio de 2021 se integró en el grupo financiero andaluz.

Terminar con el mandato de Medel en la fundación que controla un tercio del capital del banco es la condición primera del movimiento crítico para cambiar la correlación de fuerzas en el consejo de administración de la entidad bancaria antes de que, en julio de 2023, como fecha límite, la presidencia del banco, que desempeña el malagueño Manuel Azuaga (sucesor de Medel al frente de Unicaja Banco), pierda sus facultades ejecutivas.

Según lo pactado en diciembre de 2020, los poderes ejecutivos pasarán a ser asumidos en su integridad en 2023 por el consejero delegado, cuya responsabilidad desempeña el asturiano Manuel Menéndez, ex consejero delegado de Liberbank. Y aunque Menéndez deberá someterse entonces a su ratificación por el consejo, según los términos que se convinieron a fines de 2020 para salvar *in extremis* la fusión, el sector opositor que rechaza el liderazgo asturiano en el banco andaluz teme que el directivo sea confirmado si antes no se introducen cambios en la composición del consejo.

Para ello, a los sectores malagueños descontentos con la evolución de los hechos les urge lograr antes de ese plazo la renuncia de los cuatro representantes actuales de la Fundación Unicaja en el consejo del banco, a los que reprochan afinidad a Medel y alineamiento con Menéndez —los cuatro fueron reelegidos en marzo para otro mandato de tres años, hasta 2025— o, en su defecto, que una nueva mayoría en el patronato de la fundación imponga a sus representantes en la entidad bancaria directrices distintas.

Las tensiones y los desencuentros en los procesos de fusión son habituales. Tanto en el primer intento frustrado de fusión (2018-2019) como en el definitivo, que se retomó en 2020, la operación de Unicaja y Liberbank se planteó como una negociación entre interlocutores equiparables, aunque no paritarios, dada la mayor magnitud del grupo malacitano.

### Reparto de poder

La primera negociación había fracasado el 14 de mayo de 2019 porque no se alcanzó un acuerdo sobre la valoración de los dos bancos y el canje de las acciones. El segundo intento, que se afrontó año y medio después, también estuvo en

Fotografías: Europa Press / Unicaja Banco / Epe



## BANCA

El quinto banco español vive una enconada tensión desde que integró hace un año a Liberbank por la pugna que va a decidir el año próximo el primer nivel ejecutivo de la entidad

# Ruido y furia en la fusión de Unicaja

JAVIER CUARTAS  
Oviedo

riesgo de naufragar, pero por el liderazgo futuro al frente del banco.

Liberbank aceptó que la sede social permaneciese en Málaga, que la marca y razón social sobrevivientes fuesen las de Unicaja, y que la fusión se planteara mediante la absorción del menor de los bancos (Liberbank) por el mayor (Unicaja). La ecuación de canje dio a los accionistas de la entidad malagueña el 59,5% (muy cerca del 60% que habían reclamado en el anterior intento de 2019) y a los de Liberbank el 40,5%, por debajo del 42% que habían ambicionado, aunque medio punto superior al 40% que Unicaja estuvo dispuesto a concederles entonces.

En virtud de este reparto, la entidad malagueña reconoció a Liberbank la capacidad para designar a seis de los 15 consejeros. Y se aceptó que las dos entidades dispusiesen de un mismo número de consejeros ejecutivos: uno por cada banco fusionado.

La coexistencia de un presidente ejecutivo y un consejero delegado no fue del agrado del Banco Central Europeo (BCE), que desde hace años promueve la transición de to-

das las entidades hacia modelos en los que la presidencia asuma posiciones institucionales y corporativas, de modo que las capacidades de gestión se concentren en el primer ejecutivo. El supervisor otorgó a Unicaja hasta julio de 2023 como fecha límite para adoptar este esquema. Manuel Azuaga (Málaga, 1947) perderá entonces facultades ejecutivas, que se concentrarían en Manuel Menéndez (Salas, Asturias, 1959), procedente del menor de los bancos fusionados.

La resistencia a asumir este reparto de papeles hizo encallar la fusión en noviembre de 2020, en el tramo final de la negociación, y pu-

so en grave riesgo la integración. El sector malagueño exigió que si Azuaga no podía seguir como presidente con facultades ejecutivas a partir del verano de 2023, tampoco Menéndez debería continuar como consejero delegado. Se trataba así de dar opción a que, en tal supuesto, el consejo de administración (con nueve de sus 15 miembros procedentes del antiguo Unicaja Banco) pudiera designar a otro primer ejecutivo procedente de sector andaluz y no del asturiano. La tensión abocó al estancamiento de las conversaciones. Y el tiempo apremiaba para cerrar el acuerdo antes del 31 de diciembre. De no llegarse a tiempo, se temía que la fusión (tras dos fracasos) fuese irrecuperable.

En tanto que presidente del accionista hegemónico de Unicaja Banco, Braulio Medel fue determinante para que el grupo andaluz renunciara a su exigencia del cese forzoso de Menéndez en julio de 2023. A cambio de retirar su veto a la continuidad del economista asturiano, el sector malagueño obtuvo una concesión: Menéndez se someterá entonces a la renovación de su confianza por el consejo.

Pero lo que realmente tensó el ambiente fue que en su primera reunión —una vez culminada la fusión en julio del año pasado—, el consejo detrajó del área de decisión del presidente las competencias sobre la estrategia del banco y se las confió a un directivo que, aunque procedente de Unicaja, reporta a Manuel Menéndez. La decisión se tomó bajo la premisa de que la estrategia debía residir en el área de gestión del negocio bancario, que es competencia del consejero delegado. Esta decisión se interpretó por el sector crítico como la evidencia de que el consejo, aunque con mayoría absoluta de representantes procedentes de Unicaja, se estaba alineando con el consejero delegado en detrimento del presidente. De aquí surgió la acusación de que Medel y los cuatro consejeros designados por la Fundación Unicaja operaban en clave asturiana y no malagueña.

La gran operación contra Medel se desencadenó en noviembre con el intento de reapertura de casos del pasado. La plataforma Salvemos Unicaja, promovida por el jurista y exdirigente de Izquierda Unida en el Ayuntamiento de Málaga Pedro Moreno Brenes, interpuso una denuncia contra el presidente de la Fundación ante la Fiscalía para que se reabriera la investigación, que databa de 2016, por el pago de más de un millón de euros por Unicaja a la Asociación de Usuarios de Servicios Bancarios (Ausbanc) con el supuesto propósito de que el presidente de esta organización, Luis Pineda, retirara su acusación contra Medel por el caso de corrupción de los eres de Andalucía. La denuncia esgrime la sentencia de la Audiencia Nacional de 2021 que condenó a Pineda, y al secretario general de Manos Limpias, Miguel Bernad, a ocho y cuatro años de cárcel, respectivamente, por extorsionar a bancos y empresas bajo la amenaza de emprender, en caso contrario,

Distribuido para IEF \* Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.



De izquierda a derecha, Braulio Medel, presidente de la Fundación Unicaja; Manuel Azaña, presidente de Unicaja Banco, y Manuel Menéndez, consejero delegado.

acciones judiciales o campañas de descrédito en su contra.

Esta denuncia se sumó otra en enero pasado del sindicato Confederación Intersindical de Crédito (CIC), con una representatividad del 21,31% en el banco, por supuestos delitos de estafa, apropiación indebida, administración fraudulenta o deslealtad y contra la Hacienda Pública por el cobro por Medel de compensaciones por su pertenencia a consejos de administración de empresas participadas por la entidad financiera mientras ocupó su presidencia, y que ya había sido objeto de indagación en 2007.

### Petición de amparo

La Fundación Unicaja replicó en marzo que estas denuncias (que siguen bajo investigación) ya fueron archivadas cuando se formularon por primera vez. Pero la «guerra» abierta por el poder en Unicaja tras la integración de Liberbank había cambiado el contexto. Y en un ambiente cada vez más crispado, en el que antiguos directivos de Unicaja y políticos andaluces ya se estaban pronunciando contra lo que se consideraba hegemonía asturiana, cuatro patronos de la Fundación opusieron a Medel (Patricia Cid,

José Antonio Fernández, Pedro Fernández y Juan de Dios del Pino) pidieron amparo ante el Protectorado de Fundaciones Bancarias, dependiente del Ministerio de Economía. A la petición también se sumaron CIC y la Plataforma Salvemos Unicaja.

El Protectorado expresó «serias dudas» de que en la figura de Medel concurrese «la necesaria idoneidad y honorabilidad comercial y profesional para el desempeño de sus funciones» y emplazó al patronato de la Fundación a solicitar un informe independiente a un despacho jurídico elegido por unanimidad de todos sus miembros para determinar si el presidente de la fundación cumplía los requisitos exigibles para ocupar el cargo de patrono. A su vez, la vicepresidenta primera del Gobierno y ministra de Economía, Nadia Calviño, sembró dudas adicionales sobre la gobernanza de la fundación en declaraciones públicas y aseguró que el Banco de España y el Banco Central Europeo siguen con preocupación la controversia en torno al banco.

El informe de idoneidad, que está realizando el bufete Baker McKenzie, debería haber estado

listo el 24 de mayo, pero se ha demorado porque los dos primeros despachos elegidos declinaron el encargo. Otros dos fueron descartados por vínculos directos o indirectos con Medel y el grupo.

La apelación al Ministerio de Economía por parte de los patronos hostiles a Medel se produjo inmediatamente después de otra refriega: Medel había logrado el 28 de diciembre que el órgano máximo de la Fundación Unicaja respaldara la propuesta para que los cuatro consejeros del banco en representación de este grupo accionarial (todos ellos considerados afines a Medel) pudiesen optar a un nuevo mandato en la junta general de accionistas del banco convocada para el 31 de marzo. Con ello se frustró la posibilidad de alterar la aritmética de poder en el consejo.

De los 15 consejeros del banco, la renovación por finalización de mandato solo afectaba a siete de los nueve miembros que procedían originalmente de Unicaja Banco, incluido su presidente, Manuel Azaña. Los seis con origen en Liberbank (entre ellos, el consejero delegado) llevaban menos de un año en sus cargos. La renovación se complicó porque el grupo malagueño Indumenta Pueri, de la familia Domínguez (dueña de la cadena de ropa infantil Mayoral), había ampliado su participación accionarial (se le atribuye el 8%, aunque en los registros oficiales de la CNMV figura con el 5%) y reclamó un puesto en el consejo.

El sector malagueño opositor intentó forzar la renuncia del consejero dominical con menor participación en el banco: el inversor mexicano Luis Tinajero (2%), procedente de Liberbank. La propuesta no tuvo acogida y Tinajero tampoco accedió.

Los cuatro representantes de la Fundación Unicaja se consideraron inamovibles porque su propuesta de renovación ya había sido oficia-

lizada y porque, en tanto que mayor accionista del banco, la institución presidida por Medel, con casi un tercio del capital, tampoco era proclive a reducir su peso en el consejo. La única opción era reemplazar a uno de los dos consejeros independientes (de los cuatro procedentes de Unicaja) a los que les vencía el mandato. Planteada así la situación, Manuel Conthe, ex director general del Tesoro y expresidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, presentó su renuncia el 16 de febrero. A ella se sumó nueve días después la de otro independiente a la que tocaba renovar, Ana Bolado, exdirectiva del Grupo Santander, por discrepancia con la reducción de los independientes. El 8 de marzo se sumó la dimisión del también independiente Manuel González Cid.

### Junta general de accionistas

Estos movimientos crearon sensación de inestabilidad y el BCE demandó información. El nombramiento de dos sustitutos para los tres dimitidos (entraron Carolina Martínez-Caro, ex directiva de los bancos Julius Bauer y Merrill Lynch, e Isidoro Unda, expresidente de Crédito y Caución y ex consejero delegado de Atradius) dejó al banco con un independiente menos. Aun así, la entidad siguió cumpliendo con el porcentaje mínimo exigido en las normas de buen gobierno (33% de los consejeros) y se comprometió a incorporar a otro en cuanto surja una vacante para restablecer la situación anterior.

Pese al voto de castigo del sector crítico, la junta general de accionistas apoyó el 31 de marzo los cambios en el consejo con un respaldo superior al 80%, aunque

quedó patente el alineamiento de los discrepantes: Azaña logró más de 9,7 puntos porcentuales de apoyo superior al que obtuvieron los cuatro consejeros considerados afines a Medel.

En la asamblea, se evidenció otra posible vía de acción futura para condicionar la decisión de julio de 2023: una de las representaciones sindicales preguntó por la exactitud y cumplimiento normativo en las cuentas de Liberbank antes de la fusión. Menéndez negó que fuesen incorrectas o se hubieran incumplido requerimientos legales. Pero un mes después el sindicato CIC elevó consultas al Instituto de Contabilidad y Auditorías Contables (ICAC).

### Pronunciamientos políticos

La presión creciente sobre Medel y los pronunciamientos de políticos andaluces del PP y del PSOE para que diese un paso atrás motivó el anuncio de su próxima renuncia. Medel, cuyo mandato finalizaba en otoño, hizo público el 14 de abril (jueves santo) el adelanto de su salida en lo que denominó un «proceso ordenado» que se materializará, sin fecha precisa, en «un corto periodo de tiempo» y con independencia, señaló, de lo que diga el dictamen encargado sobre su idoneidad.

Atribuyó su decisión a «un sinnúmero de presiones externas y de persistentes campañas mediáticas hostiles». Seis días antes, el consejero del banco había emitido su primer pronunciamiento oficial sobre la controversia: rechazó las injerencias políticas y refutó como falsas las afirmaciones según las cuales se estaba tramando el traslado de la sede de Málaga a Madrid. Este comunicado tuvo un voto en contra (el del presidente del consejo, Manuel Azaña) y una abstención.

El relevo de Medel sigue a la espera. Durante la campaña andaluza, políticos de varias tendencias han vuelto a presionarlo para que haga efectiva su renuncia. Medel propuso el 11 de mayo como sustituto a José Manuel Domínguez Martínez, que fue secretario general de Unicaja Banco hasta su jubilación en febrero. Domínguez fue despedido entonces con alabanzas por algunos sindicatos como persona dialogante y de consenso. Catedrático de Hacienda Pública, hizo su carrera bancaria en Unicaja desde 1990 a la sombra de Medel con quien ocupó diversos cargos de responsabilidad, que prosiguió con Azaña.

Si finalmente es confirmado, su talante conciliador podría ayudar a aliviar la tensión. Pero el relevo de Medel no será el fin de la contienda. El objetivo en realidad es Menéndez e impedir lo que en Málaga se ha interpretado como una supuesta preeminencia asturiana en la organización. ■



Sede central de Unicaja Banco, en Málaga

**Un movimiento malagueño reclama hegemonía andaluza en las capacidades ejecutivas**

**En julio de 2023, como fecha límite, el actual presidente del banco, Manuel Azaña, perderá sus poderes ejecutivos**



## OPINIÓN

Publicación	ABC Nacional, 5
Soporte	Prensa Escrita
Circulación	121 283
Difusión	83 609
Audiencia	380 000

Fecha	13/06/2022
País	España
V. Comunicación	25 026 EUR (26,321 USD)
Tamaño	185,36 cm <sup>2</sup> (29,7%)
V.Publicitario	10 822 EUR (11 382 USD)



UNA RAYA EN EL AGUA

IGNACIO  
CAMACHO

## El vértigo de ganar

Nada teme más el estado mayor de los populares que un exceso de confianza o de relajación entre sus votantes

ES probable que Juanma Moreno sienta más vértigo que regocijo ante la encuesta de GAD3 para ABC. En realidad, ante todas las que en los últimos días vaticinan un triunfo muy holgado del PP. Pero ésta es demasiado buena: primera fuerza en todas las provincias, a veinte diputados y más de quince puntos de diferencia con el segundo. Y además la firma Narciso Michavila, que suele equivocarse poco cuando no acierta mucho. Moreno no triunfa sólo en intención de voto; todos los metadatos dibujan una victoria apabullante, destacando entre ellos que uno de cada cinco electores socialistas en 2018 lo prefieren como presidente de la Junta. Un panorama mejor incluso del que esperaba cuando convocó las elecciones, al borde mismo de la mayoría absoluta. Y precisamente por eso, y por la reputación certera de una empresa experta en estudios de opinión pública, es un pronóstico de doble filo a una semana corta de las urnas.

En este momento nada teme más el estado mayor de los populares que un exceso de confianza de sus votantes. El riesgo de que la sensación de que todo está hecho ocasione una desmovilización de impacto clave en el reparto de los restos que asignan los últimos escaños provinciales. Preocupa el calor, el puente del Corpus en Sevilla y Granada, la sugestiva tentación de la playa. Una atmósfera de relajación electoral que en el último instante dilapide una parte crucial de la ventaja. En segundo término, la dificultad de mantener la tensión en un final de campaña que puede hacersele largo a Juanma ante el previsible arreón de Olona y Espadas. Y por último, la posibilidad de que un resultado real más corto produzca el efecto práctico de convertir un éxito objetivo en una especie de chasco. Con unas expectativas tan altas, todo lo que no sea gobernar en solitario dejará al PP con el sabor amargo de un relativo fracaso y minimizará, aunque sea de cara a la galería, la frustración de sus adversarios.

Las conclusiones específicas habrán de esperar al escrutinio. Lo que sí puede darse ya por sentado es que Andalucía ha consolidado su vuelco político. Que el estigma de la derecha, el de la herencia caciquil y el error del 28-F, ha desaparecido al tiempo que en amplios sectores del territorio y de la población comienza a prender un estímulo de dinamismo. Es pronto aún para saber si ese proceso es también el indicio de una tendencia de escala nacional hacia un cambio de ciclo; no sin embargo para predecir con alta fiabilidad que Pedro Sánchez pasará una mala noche el domingo. Si encima Vox no logra entrar en el Gobierno perderá el último consuelo y no tendrá con qué eludir los titulares que señalen su hundimiento. Ésa es la única incógnita que aún está en juego, y que por depender de porcentajes pequeños queda dentro del margen de error de los sondeos. Pero el batacazo sanchista cabe darlo por cierto. Y va a ser entre grave y severo.



## AJUSTE DE CUENTAS

JOHN MÜLLER

### Vuelve Friedman

La inflación puede tener muchos padres, pero sigue perteneciendo a la familia de los fenómenos monetarios

Twitter le despierta escrúpulos al nuevo director del 'The New York Times', un ex corresponsal en Asia. Joe Kahn cree que sus periodistas pueden confundir a los miembros de esa red social con la audiencia del diario. Vaya, entonces el problema no es la red social, sino sus periodistas, como si un plumilla pudiera confundir a sus vecinos con los lectores.

A mí, en cambio, Twitter me brinda experiencias únicas. Por ejemplo, detectar en los debates que allí

se producen la defensa adelantada de los que quieren que el Banco Central Europeo (BCE) no modifique su política de tipos de interés ante la inflación galopante que padecemos y que le permite a Pedro Sánchez actuar y holgar. El principal instrumento de la política monetaria son los tipos y todos sabemos que si estos suben la economía lo pasará mal, sobre todo España si debe seguir financiando los cuantiosos déficits de Sánchez.

Así que han decidido atacar la base teórica del asunto, que es el aserto de Milton Friedman de que «la inflación es siempre y en todo lugar un fenómeno monetario». Una afirmación que sigue siendo cierta como el hecho de que las trombosis son siempre y en cualquier organismo vivo un fenómeno circulatorio. Eso no significa que el origen de los trombos sea siempre circulatorio. Algunos pueden ser fruto de un trauma, de una subida del colesterol, etc. Friedman conocía mejor que nadie los 'shocks' de oferta, por si alguien tiene dudas.

En este sentido, es muy interesante el último libro de Ben Bernanke, ex presidente de la Reserva Federal (2006-2014) y padre del concepto 'expansión cuantitativa'. Se titula 'Política Monetaria para el siglo XXI: La Reserva Federal desde la Gran Inflación

hasta el Covid-19' y aún está en inglés (la traducción del título es mía). Lo publicó la editorial Norton el 17 de mayo pasado. En él Bernanke sostiene que una de las razones por las que la inflación se descontroló en la década de 1970 fue porque los responsables de la política económica tenían ideas muy heterodoxas sobre las causas de la inflación. Unos pensaban que eran fuerzas monopólicas, otros que era el déficit fiscal, otros que era el poder de los sindicatos o un mal funcionamiento de los mercados. La perspectiva keynesiana, que entonces era dominante, creía, simplemente, que las economías avanzadas se habían vuelto propensas a la inflación.

Tomó dos o más décadas borrar la inflación de nuestras preocupaciones. Entraron en juego factores poco evidentes, como la capacidad de China de bajar los precios. Uno de los grandes heterodoxos ha sido Bernanke. Pero él conoce muy bien el pensamiento de Friedman y no se le ocurriría cuestionarlo. A lo sumo, en 2003, matizó: «La inflación es siempre un fenómeno monetario, en el sentido de que sólo puede ser producida por un crecimiento del dinero más rápido que la producción. Sin embargo, hay muchas fuentes posibles de crecimiento del dinero». [jmuller@abc.es](mailto:jmuller@abc.es)

THE SITUATION ROOM  
SALA DE SITUACIÓN



Ivan Redondo

# Lucha de gigantes

**F**ebrero de 1936, víspera de las elecciones que ganará el Frente Popular. **Francisco Franco**, como gobernador militar de Canarias, duda si entrar en política o no. Su cuñado, **Ramón Serrano Suñer**, va a verle para intentar convencerle de que vaya de número dos por Cuenca en la lista que lidera su amigo **Primo de Rivera**. A su lado en ese mismo avión viaja **Juan Negrín** (futuro presidente de la República e íntimo de **Manuel Azaña**) que va a ver a sus padres. Hablan de todo hasta que se hace el silencio. El viaje es largo y Negrín le dice a Serrano Suñer: “Yo tengo aquí una maleta con libros”. Y entonces le ofrece *El Príncipe de Maquiavelo*. El cerebro de Franco, en los prolegómenos del duelo electoral más salvaje de la historia de España, constata así que la izquierda está leyendo a Maquiavelo. La anécdota se la cuenta en “Punto de Emancipación” (con motivo de su último y genial libro *La revolución pasiva de Franco*) el profesor del “poder constituyente”, **José Luis Villacañas**, al maestro de los “actos instituyentes”, **Jorge Alemán**. Dos gigantes.

Conversar con los clásicos es lo que tiene. Te hablan a ti pero se dirigen a todos los públicos: a un lado tienes el Maquiavelo restaurador que desarrolla posteriormente el franquismo y al otro, el Maquiavelo republicano con el que la izquierda supo leer más allá del país y gracias a ello venció por un punto en esa lucha de gigantes del 36 (47% versus 46%). ¿Qué le diría hoy el florentino a la izquierda? Probablemente tres cosas: la primera, que cuanto más arena se escapa del reloj, más claramente se debería ver a través de él. Y, si no ves, alguien te ha dejado ciego. La segunda, que no hay causa improbable cuando la mayoría tiene dónde apoyarse, pero tiene que

El próximo domingo en Andalucía pasará lo que todo el mundo espera que pase. Moreno Bonilla vencerá porque la derecha gana cuando hace lo que la izquierda piensa. Ni se ha notado su mano en cuatro años.



Retrato de Nicolás Maquiavelo

haber mayoría y cuidarla. Y la tercera, que no hay forma de proteger mejor a un Gobierno que hacer entender a los demás que decirte la verdad no te ofenderá, porque cuando se inicia un cambio de época no hay nada más difícil de emprender, ni más dudoso de hacer triunfar, ni más peligroso de administrar que la elaboración de un nuevo orden. Y no es posible hacerlo todo uno sólo ni, por supuesto, cada uno por su cuenta. Se necesita unir y ampliar el grupo. Ojalá fuera un sueño tonto y no más.

Pero en Andalucía no habrá ninguna sorpresa el próximo domingo. Sucederá lo que ustedes ya saben que va a pasar. En política se vence de muchas maneras. Los conservadores han optado por la más sencilla: la derecha gana cuando hace lo que la izquierda piensa. Por eso vencerá **Juan Manuel Moreno Bonilla**. Ni se ha notado su mano en cuatro años. No necesitan ver ninguno de los sondeos de hoy: la izquierda gana cuando hace lo que siente la izquierda y pierde cuando hace lo que piensa la dere-

cha. ¿Hacen lo que sienten? ¿Y lo que piensan?

Vamos a una lucha de gigantes. Lo diría Maquiavelo porque para entender la verdadera naturaleza de un presidente debes haber sido antes aspirante y, para entender la naturaleza real de un aspirante, debes antes haber sido presidente. El cara a cara entre **Pedro Sánchez** y **Alberto Núñez Feijóo** lo reúne todo. Un duelo salvaje entre dos presidentes antes aspirantes.

Llegó el precipicio. Si se aceptan las expectativas de los demás, especial-

## El cara a cara entre Sánchez y Feijóo lo reúne todo; duelo salvaje entre dos presidentes antes aspirantes

mente las negativas, entonces nunca se cambiará un resultado. La política se practica con el cerebro y debes estar en el lugar y el momento adecuado, ni demasiado pronto ni demasiado tarde. Todo ello en un mundo descomunal dominado por la fragilidad de las instituciones, por la guerra y la paz, el coste de la vida, el desprestigio de los políticos de nuevo y nuestras divisiones habituales como españoles.

Me enamoré de la política por la estrategia. Soñar lo que puede pasar y que luego ocurra es lo más emocionante de nuestra profesión. Mucho más que convertir el aire en gas natural. ¿Cómo ganar a la derecha? Dejando pasar sin miedo, como **Antonio Vega** en su mágica canción.

rya@redondoyasociados.com



Nosotros y nuestros socios usamos cookies o tecnologías similares para garantizar el correcto funcionamiento del portal, recoger información sobre su uso, mejorar nuestros servicios y mostrarte publicidad personalizada basándonos en el análisis de tu navegación. Puedes configurar o rechazar en cualquier momento la utilización de cookies y también puedes retirar tu consentimiento u oponerte al tratamiento de tus datos que hacemos en base al interés legítimo. Para obtener información sobre cómo hacerlo pincha [aquí](#) o visita [nuestra política de privacidad](#). Si quieres saber quiénes son nuestros socios accede [aquí](#). [Ver nuestros socios](#)

Aceptar

Configurar

Nosotros y nuestros socios hacemos el siguiente tratamiento de datos:

Almacenar o acceder a información en un dispositivo, Anuncios y contenido personalizados, medición de anuncios y del contenido, información sobre el público y desarrollo de productos, Datos de localización geográfica precisa e identificación mediante las características de dispositivos

PUBLICIDAD



Una Cierta Mirada

Por Ignacio Varela

## Andalucía, en paz consigo misma

El próximo domingo, las cifras del recuento permitirán entrever si el PP podrá gobernar solo o necesitará la compañía de Vox: a eso se reduce la incertidumbre en esta votación



El presidente de la Junta de Andalucía y candidato del PP a la reelección, Juanma Moreno. (EFE/J. M. Vidal)

Por Ignacio Varela

13/06/2022 - 05:00



Ignacio Varela

[Ver más artículos](#)

Ignacio Varela es consultor político y experto en estrategias electorales y análisis de la opinión pública

**EC EXCLUSIVO** Artículo solo para suscriptores

Si el resultado de las elecciones del 19-J en Andalucía se aproxima a la estimación de la encuesta de IMOP-Insights para El Confidencial, habrá quienes caigan en la tentación de asimilar la victoria de **Moreno Bonilla** a la Isabel Díaz Ayuso en Madrid hace un año. Ciertamente, si se diera el caso, habría algún parecido en la visión superficial de los números: El PP rozaría la mayoría absoluta, el PSOE caería a simas desconocidas y Vox vería contenida su escalada, aun manteniendo una fuerza respetable. **La izquierda de la izquierda pagaría cara su afición al fraccionalismo y Ciudadanos daría un paso más —quizá el definitivo— hacia la extinción.**

En realidad, estaríamos ante un espejismo aritmético. El camino por el que Juanma Moreno Bonilla está próximo a conseguir una victoria tan resonante como la de Ayuso es **exactamente el opuesto al que recorrió Isabel**. Igual que el clima político que se respira en Andalucía en vísperas de sus elecciones no tiene nada que ver con la tormenta de azufre que envolvió aquella campaña, quizá la más crispada, sucia y sectaria en lo que llevamos de siglo.

Por sintetizar: hay dos tipos de elecciones. Las reactivas, en las que la corriente

PUBLICIDAD

[«-- Volver al índice](#)

dominante conduce a votar contra alguien, y las proactivas, en las que se pretende fundamentalmente votar a favor de alguien. El voto como castigo y reprimenda o el voto como reconocimiento y respaldo. Si algo queda claro en esta encuesta y en todas las demás que se publican es que, más allá de la concreción de los números, la mayoría de los andaluces coexiste apaciblemente con este Gobierno y este presidente. **Por más vueltas que se den a los datos, no aparece síntoma alguno de la llamada 'pulsión de cambio'**. Por eso quienes enfocaron su estrategia tratando de crear artificialmente ese sentimiento fracasarán con estrépito.

Foto: Imagen: EC Diseño.

La debacle del PSOE andaluz dejaría a Juanma Moreno al borde de la mayoría absoluta

Carlos Rocha. Sevilla | Gráficos: Marta Ley | ...

No es habitual, en un tiempo en que las crisis acechan por todos los flancos, encontrar una encuesta en la que solo el 15% de la población considera que la situación de su comunidad autónoma es mala y solo el 31% opina que las cosas en Andalucía han empeorado desde las últimas elecciones. Esas cifras no cubren siquiera la intención de voto —misérrima de por sí en un territorio como Andalucía— de los partidos de la izquierda. Tal cosa es posible porque entre quienes se muestran razonablemente satisfechos con la situación general de Andalucía **hay una importante cantidad de personas que votaron y probablemente votarán socialista**, más por fidelidad ideológica que por ningún otro motivo.

Efectivamente, el 83% de los votantes socialistas califica la situación actual de Andalucía como buena o al menos regular, y más de la mitad (55%) admite que en estos cuatro años esa situación no ha empeorado. **La visión de los podemitas es algo más crítica, pero no mucho más**. No se advierten por ningún lado en el espacio social de la izquierda oleadas de malestar, y mucho menos alertas antifascistas.

En este tiempo convulso, el 57% de los andaluces dice aprobar la actuación del Gobierno de Moreno Bonilla. **El 19% lo califica de "regular" y solo uno de cada cuatro adultos (24%) lo desaprueba expresamente**. Segunda sorpresa: entre quienes valoran positivamente al Gobierno andaluz aparecen el 42% de los que en 2018 votaron al PSOE y el 29% de quienes respaldaron a Adelante Andalucía. Solo un tercio de los socialistas y algo más de la mitad de los podemitas rechazan la gestión: lo demás son valoraciones favorables o simplemente tibias. Si a eso se le añade una aprobación masiva en el espacio de la derecha (87% de los votantes del PP, 79% de los que apoyaron a Ciudadanos y 65% de los de Vox), no se percibe de qué manera puede arrancarse un voto de castigo en esta elección. Los andaluces de la derecha se sienten muy satisfechos de este Gobierno (incluidos los de Vox) y los de la izquierda lo toleran sin dificultad, incluso le reconocen cierto mérito.

Juanma Moreno afila su estrategia y entra al choque con Vox

Carlos Rocha. Sevilla

puntuación media de 6,2 sobre 10, ya la quisieran muchos para sí. Solo el 19% de los encuestados lo suspende con notas del uno al cuatro, y solo el 9% lo condena con un cero, un uno o un dos. El 40% le otorga aprobado alto o notable (un seis, un siete o un ocho). Obviamente, no estamos ante un arrebatador líder de masas que produzca espasmos de entusiasmo en unos y de furor en otros, ni ante un icono social como llegó a ser **Ayuso** entre los suyos, pero sí ante un gobernante que goza de un envidiable nivel de aceptación transversal para los tiempos que corren. Los votantes socialistas lo aprueban con un 5,2 de nota media: solo el 27% de quienes votaron a Susana Díaz hace cuatro años puntúa a Moreno Bonilla por debajo del cinco. Por cierto, **los votantes de Vox dan un 7,1 a Macarena Olona y solo tres décimas menos (6,8) al candidato del PP**. Después de dejarlo en minoría y hacerle la vida imposible en el Parlamento, Abascal y Olona han conseguido que un 14% de sus votantes suspenda al presidente de la Junta.

En cuanto a la preferencia presidencial, el dato es concluyente. **El 42% de los andaluces mayores de edad desea, y lo dice expresamente, que Moreno Bonilla continúe al frente de la Junta**: si excluimos a los que no se pronuncian por ningún candidato (muy probables abstencionistas), el porcentaje se eleva al 59%. En preferencia presidencial, Moreno saca una distancia de 32 puntos a su inmediato seguidor, el candidato Espadas, que obtiene la muy alentadora cifra del 10% de andaluces que desearían verlo en San Telmo.

Los barones del PSOE se lanzan  
contra la gestión del PP para  
impulsar la "remontada" de Espadas

Carlos Rocha. Córdoba

El próximo domingo, las cifras del recuento permitirán entrever si el PP podrá gobernar solo o necesitará la compañía de **Vox**: a eso se reduce la incertidumbre en esta votación. **Pero en cuanto al pulso de la sociedad, casi no es preciso esperar al escrutinio**. Se sabe que los andaluces no están arrepentidos del cambio que se produjo hace cuatro años; más bien al contrario, pretenden que se consolide. Se sabe que Andalucía se siente razonablemente cómoda con este Gobierno y este presidente, y ello incluye a buena parte de quienes no lo votaron entonces ni probablemente lo votarán ahora. Se sabe que, al menos en lo que se refiere a la política autonómica, Andalucía ofrece una imagen mucho menos polarizada que lo que desearían aquellos que se nutren de la polarización. Y se sabe que, salvo que las cosas cambien mucho, el PSOE de Andalucía tiene por delante una larga travesía del desierto hasta aproximarse a ser la sombra de lo que fue.

Otra conclusión, quizá la más urgente y operativa: quizá los números den para que alguien sienta la tentación de forzar la repetición de las elecciones. **Podría ser Vox, podría ser Pedro Sánchez o el propio Moreno Bonilla**. En el lugar de cualquiera de ellos, me lo pensaría mucho antes de dar ese paso. La voluntad general está suficientemente clara, y en esas condiciones, quien pretenda tentar la suerte castigando al electorado con un segundo paso por las urnas podría recibir una respuesta fulminante.

Partido Popular (PP)

PSOE

Elecciones Andalucía