

Editorial

Europa debe detener su suicidio industrial

La Unión Europea está empezando a darse cuenta de que su política impositiva sobre la energía constituye un auténtico suicidio para los hogares, pero sobre todo para el tejido productivo del Viejo Continente, cada vez menos competitivo respecto a Estados Unidos y China. Los consumidores domésticos europeos pagan de media casi el doble que los norteamericanos y más del triple que los chinos, mientras que la industria afincada en la Unión Europea abona por la electricidad un 158% más que sus competidores al otro lado del Atlántico, y hasta un 345% más por el gas. Estas enormes diferencias en los costes, derivadas quizás también de un afán recaudador, provocan deslocalizaciones empresariales, fundamentalmente en los sectores intensivos en energía como el acero, el aluminio o la automoción, hacia regiones más baratas y estables, con lo que esto supone en términos de empleo y bienestar.

El precio de la energía es además, entre otras cosas, una de las razones que explican por qué Europa ha pasado de representar hace apenas una década el 25% del PIB mundial a aproximadamente el 15% en la actualidad, una tendencia que si no se frena rápidamente va a hacer que sean insostenibles en el tiempo conquistas sociales como el Estado de Bienestar del que goza el Viejo Continente.

El declive europeo no es ninguna sorpresa y debería invitar a los dirigentes a actuar con rapidez. Los informes que elaboraron el pasado año tanto Mario Draghi como Enrico Letta advertían de las consecuencias que puede tener para Europa no tomar medidas correctoras, pero los tiempos de respuesta de los responsables en Bruselas siguen siendo demasiado lentos respecto a sus competidores norteamericanos y chinos.

En este contexto, la petición de la presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, para que los países de la UE reduzcan sus impuestos a la electricidad, con el objetivo de ganar competitividad, tiene todo el sentido, aunque es posible que llegue bastante tarde, teniendo en cuenta que la propuesta tendrá que empezar a ser debatida y no se sabe todavía cuándo entrará en vigor. Mientras la iniciativa de Von der Leyen entra en la rueda de la burocracia comunitaria para su aprobación, las empresas europeas siguen soportando impuestos energéticos que multiplican hasta por seis los que pagan sus competidores en Estados Unidos. No hay tiempo que perder.

La crisis de la vivienda inquieta en Bruselas

La dimensión comunitaria que han adquirido las dificultades para acceder a una vivienda en muchos países del continente explica que los líderes vayan a debatir por primera vez al respecto en el Consejo Europeo que celebran hoy y mañana. Discusión en la que nuestro país tendrá un claro protagonismo, no sólo porque Pedro Sánchez esté promoviendo dotar con recursos de la Unión los planes nacionales para impulsar la edificación de vivienda social, sino también porque los técnicos comunitarios han identificado a Barcelona y Madrid como epicentros junto a Lisboa de la crisis habitacional europea. El diagnóstico se basa en que son las ciudades del continente en las que mayor porcentaje del salario deben destinar sus habitantes para poder acceder a un piso. Mientras, el Banco Europeo de Inversiones considera que hacen falta un millón de viviendas para cerrar la creciente brecha entre la oferta escasa y la demanda en ascenso. En el caso de nuestro país, el gobernador del Banco de España, José Luis Escrivá, estima que a final de año ese déficit escalará hasta 700.000 viviendas. El mercado nacional presenta, además, elementos diferenciales que han acentuado los problemas derivados del escaso *stock* en las grandes urbes, los fuertes flujos migratorios y el bajo ritmo de edificación. España es el segundo país de la OCDE que más grava la vivienda, con un tipo efectivo del 30% sobre las compraventas, y practica un intervencionismo desaforado que ha generado más problemas que soluciones. Por eso son tan inoportunas las propuestas de los socios de Sánchez exigiendo expropiar pisos o prohibir la inversión en vivienda.

La Llave

Mercadona cocina sus recetas para crecer

Con un número de supermercados prácticamente estable en España, Mercadona sitúa en Portugal y en los platos preparados sus dos grandes palancas para continuar creciendo. La cadena valenciana, que estudia de cerca los cambios en los hábitos del consumidor, ve en su sección de *Listo para Comer* uno de los principales vectores de crecimiento en los próximos ejercicios, impulsada por la inquietud de los clientes de pasar menos tiempo en sus cocinas. Esta sección de platos preparados está presente en todas las tiendas que la compañía valenciana tiene en el país luso y en la mayoría de los establecimientos en España, a falta de unos 200 locales que están siendo reformados para poder acoger estos espacios. Para la compañía, este negocio ya es rentable, por lo que su objetivo es continuar ampliando su presencia en las cestas. De hecho, los cambios y mejoras en este segmento son continuos, como la reciente inclusión del servicio de café. Además de en los platos preparados, Mercadona ha situado en Portugal otro de los ejes esenciales de su crecimiento, donde su margen para abrir nuevas tiendas todavía es muy amplio. La compañía que preside Juan Roig cuenta ya con 66 establecimientos en el país vecino, donde, con siete millones de euros de beneficio en el ejercicio 2024, ya gana dinero. Tiene 7.000 empleados en Portugal, y su

plan es seguir reforzando el músculo logístico en el país vecino –acaba de invertir 290 millones de euros en su almacén más grande, en Amorim–, donde ya es el cuarto operador. De hecho, la empresa terminó el ejercicio 2024 en el cuarto puesto del ranking, con una cuota del 7% en Portugal, lo que la situaba sólo por detrás de Lidl, que contaba con un 13%; y las dos líderes del mercado luso: Jerónimo Martins –que opera los supermercados Pingo Doce–, con un 21,7%, y Sonae –dueña de los supermercados Continente–, con un 26,6%. El objetivo de Mercadona es continuar ganando peso: este año, abrirá cuatro tiendas más en Portugal.

Bain cosecha los frutos de ITP ero

La gestora estadounidense Bain Capital y el resto de accionistas de ITP Aero –Indra, JB Capital y el Gobierno Vasco– siguen cosechando los frutos de su inversión en el fabricante vasco de motores de avión gracias a la espectacular recuperación de la aviación civil tras la pandemia y a las cada vez mayores dotaciones presupuestarias en el sector de la Defensa, lo que repercute positivamente en la aviación militar. Desde que Bain acordó la compra de la compañía a

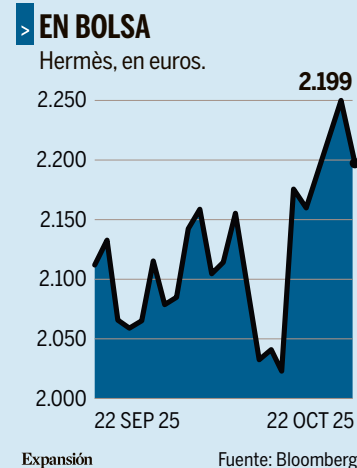
Rolls-Royce en el verano de 2021, ITP ha multiplicado por más de dos sus ingresos, hasta situarlos por encima de los 1.600 millones de euros, y por más de tres el ebitda, que superará los 370 millones de euros en 2025. Gracias a este crecimiento, el consejo de ITP, a propuesta de Bain, aprobó ayer el lanzamiento de una refinanciación de deuda destinada a pagar un dividendo de hasta 800 millones de euros a los accionistas, que ya recibieron otro pago extraordinario de 630 millones el año pasado. Para 2030, el objetivo de ITP es alcanzar un ebitda de más de 700 millones de euros. Son varios los fondos de capital riesgo que, al igual que Bain, están pidiendo créditos en sus compañías participadas para pagarse dividendos, una práctica conocida en la jerga como *dividend recap*. Platinum lo ha hecho en Urbaser; Cinven en Idealista y Burger King; Rhône en Maxam, o Blackstone en Cirsia. Pese al incremento de la deuda en términos absolutos, en términos relativos se suele mantener a los niveles de la inversión inicial.

Luces y sombras en automoción

La industria automovilística española vive un momento complejo por la transición tecnológica desde la combustión tradicional a los vehículos eléctricos pasando por las modalidades híbridas. Entre enero y septiembre, la producción de vehículos cayó un 5,2% hasta 1,7 millones de unidades, lastrada por la adaptación de las fábricas a la electrificación, que ha exigido reconvertir las líneas de montaje, con las inevitables paradas productivas. A ello se suma el ajuste del 8,6% en la exportación, hasta 1,46 millones de vehículos, con mercados clave como Francia y Alemania más débiles. A pesar de ello, el comportamiento por tecnologías muestra un sector competitivo en la comparativa internacional y en plena adaptación a los cambios. Así, la producción de híbridos creció un 42% y ya representa el 26% del total y la de híbridos enchufables también destaca, con una subida del 40%. En cambio, el vehículo eléctrico retrocede un 15%, y baja al 4,8% de la producción total, en parte porque el consumidor español va retrasado por factores como coste, autonomía o falta de infraestructura, mientras sí acepta el híbrido como solución atractiva. Por su parte, la producción de vehículos de combustión cayó con fuerza: un 23% en gasolina y un 9% en diésel, bajando sus cuotas al 41% y al 21%, respectivamente. En el lado de la demanda, las matriculaciones hasta el mes de octubre muestran un buen desempeño: crecen el 14,8% hasta rozar las 855.000 unidades.

Hermès sorprende rozando el doble dígito

El grupo especializado en productos de lujo Hermès es la segunda compañía francesa por capitalización bursátil, con 229.700 millones de euros, por detrás del líder LVMH y por delante de L'Oréal, y en los últimos cinco años ha multiplicado por 2,7 veces la cotización. En el tercer trimestre, ha vuelto a demostrar la solidez estructural de su modelo de negocio con un crecimiento de ingresos a tipo constante del 9,6% y del 4,8% reportado hasta 3.881 millones de euros, llevando los ingresos de los nueve meses hasta 11.916 millones (+8,6% a tipo constante y +6,3% reportado). Son crecimientos más que respetables, acallando así las dudas sobre el posible techo del sector del lujo tras el fuerte crecimiento experimentado con el fin de la pandemia. Por geografías, Asia sigue siendo el principal mercado, pero muestra desaceleración –crece sólo el 1,7% en el trimestre–, Europa mantiene un ritmo sólido con una subida del 8%, América avanza el 7,2% reforzada por nuevas aperturas en EEUU y México,



y Oriente Medio sube el 6,1%. Como la mayoría de compañías francesas, Hermès sólo publica resultados financieros completos a mitad de año y año completo, pero las perspectivas para todo el ejercicio son muy buenas. Así, en el primer semestre el grupo generó ingresos de 8.034 millones de euros y beneficio operativo ajustado de 3.327 millones, con un espectacular margen del 41,4%, y cerró con caja neta de 10.700 millones.