E1 ESTRATEGIAS de INVERSIÓN

www.estrategiasdeinversión.com

Número 226
Abril 2026
10 euros

- Invertir en energía en tiempos de guerra ¿Oportunidad o lastre? Recomendaciones de los expertos
- Entrevistas a Dominion y Energy Solar Tech
- Firmas de Arteche, LLYC, Neuberber Berman, Umbrella, Consejo Economistas y COX



DEL SHOCK DEL PETRÓLEO AL AUGE NUCLEAR:

CLAVES DEL NUEVO CICLO ENERGÉTICO MUNDIAL

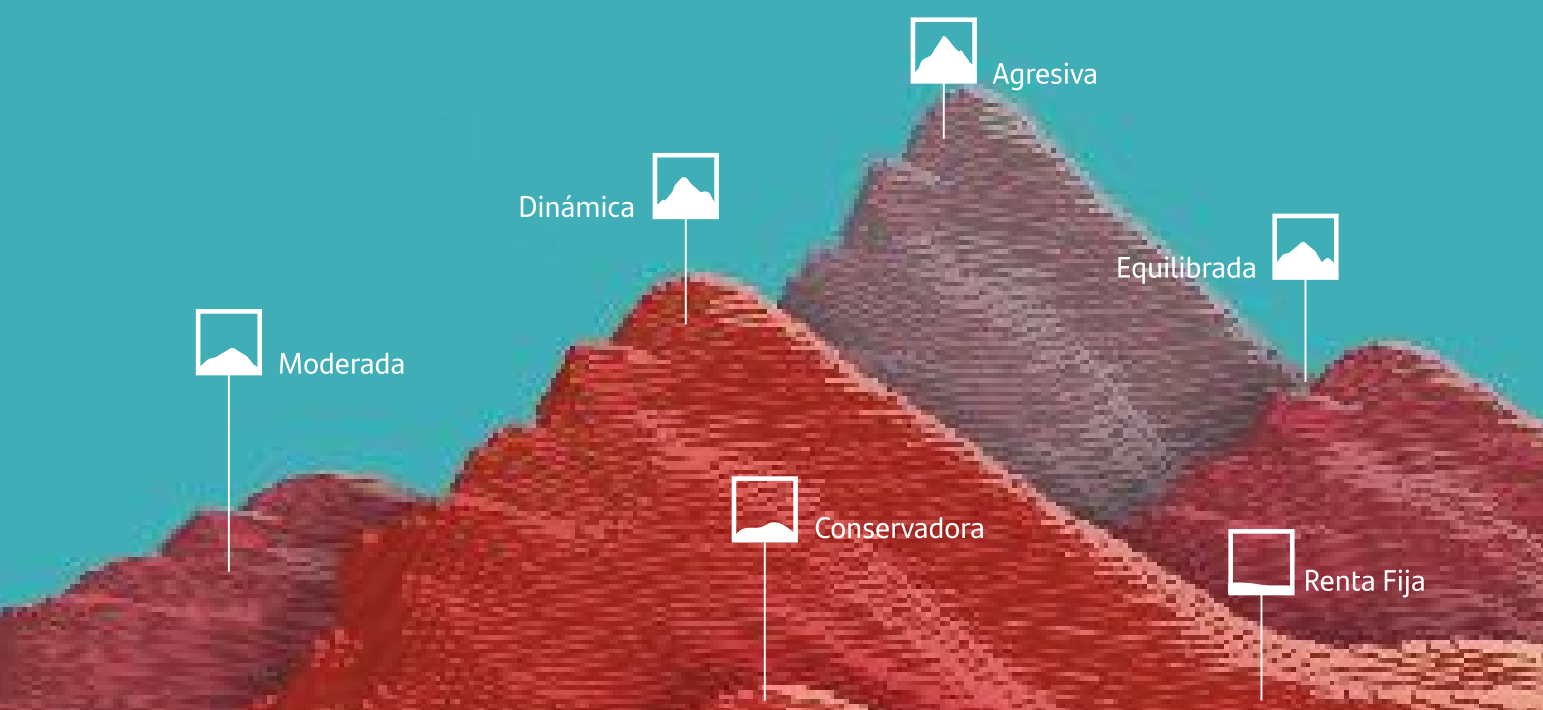
PUBLICIDAD

Mi Cartera Selección

PODER ELEGIR UNA RUTA

PARA TUS INVERSIONES

Con nuestro servicio de gestión de carteras de fondos **Mi Cartera Selección,** podrás elegir la ruta que mejor se adapta a tus objetivos y contarás con la gestión profesional de un **equipo de Santander Asset Management.**



Mi Cartera Selección es un servicio de gestión de carteras. El perfil de riesgo de la cartera (Renta Fija, Conservadora, Moderada, Equilibrada, Dinámica, Agresiva) debe ser igual o inferior al riesgo que corresponda al perfil del inversor del cliente resultante de la evaluación del test de idoneidad. Para la prestación del servicio es necesario contar con un test de idoneidad en vigor. Esto es una comunicación publicitaria.

Es el momento



SILVIA MORCILLO /
Directora de
Estrategias de Inversión

Volatilidad de hoy, rentabilidad del mañana

El estruendo de los tambores de guerra en Oriente Medio ha vuelto a sacudir los cimientos de las bolsas globales este mes de marzo. Tras los ataques de finales de febrero y la escalada de tensión entre la administración estadounidense e Irán, los mercados han activado el modo de "vuelo hacia la seguridad". El Ibex 35 ha llegado a perder la cota de los 16.900 puntos en sesiones de alta volatilidad, mientras que el crudo Brent ha rozado picos de 120 dólares ante el temor de un bloqueo prolongado en el Estrecho de Ormuz.

Sin embargo, para el inversor con visión de largo plazo, el pánico actual no debe ser una señal de salida, sino un filtro de oportunidades. Es innegable que el impacto es real: el FMI ya advierte de un posible frenazo en el crecimiento mundial y un repunte inflacionario si los precios energéticos no se estabilizan pronto.

Aun con todo, la historia financiera es cíclica y persistente: los suelos de mercado suelen formarse en los momentos de mayor pesimismo geopolítico. Mientras, el consenso de expertos proyecta recortes en el PIB de entre 0,2 y 0,5 puntos para 2026.

En momentos de "pánico vendedor", las valoraciones de empresas con fundamentales sólidos suelen verse arrastradas injustamente por la marea macroeconómica. Es precisamente aquí donde se separan los especuladores de los inversores: en la capacidad de mantener la "cabeza fría" mientras otros buscan la salida de emergencia.

La situación en Irán es volátil y compleja. Pero en Estrategias de Inversión creemos que el mercado siempre termina por premiar la resiliencia. Las carteras que sobreviven son las que saben navegar el contexto con diversificación y paciencia. Aprovechemos las rebajas que el miedo nos ofrece hoy, para recoger los frutos de la normalidad mañana. ■

¡Que tengan buen trading!



smorcillo@estrategiasdeinversion.com

ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN
La primera revista mensual para invertir
en los mercados financieros

Aviso Legal: *La información y estrategias ofrecidas en esta publicación no deben ser consideradas recomendaciones personalizadas de asesoramiento e inversión, siendo cada inversor el que deberá valorar los riesgos y tomar la decisión sobre su inversión, y en ningún caso son vinculantes de responsabilidad al resultado económico que de su uso resultara por quienes las pusieran en práctica.*

Suscríbase por tan sólo 69 euros al año
Información y suscripción: 902 99 52 88
www.estrategiasdeinversion.com

Edita: PUBLICACIONES TÉCNICAS PROFESIONALES
Plaza de Canalejas, 6 - 3ª planta. 28014 Madrid
Tel.: 91 574 72 22 – Fax: 91 409 59 38
info@estrategiasdeinversion.com
Depósito Legal: M-44979-2005

SUMARIO







ESTRATEGIAS de INVERSIÓN

Editor: Juan Ángel Hernández
CEO: José Ignacio Serres
Director General: Manuel López Torrents
Dirección: Silvia Morcillo

Redacción: Raquel Jiménez, Natalia Obregón, Ismael Abdelkhalek, Alicia Cerrato y Luis Suárez

Análisis: María Mira, José Antonio González, Carlos Arenas y Álvaro Nieto

Motor: Wenceslao Pérez Gómez
Viajes: eDreams ODIGEO

Colaboran en este número: Daniel Argumedo, Robert Casajuana, Consejo General Economistas España, Arteche, LLYC, Neuberger Berman, Umbrella y COX, Wenceslao Pérez Gómez, Sergio Ortega y Manuel Barangé.

Diseño y maquetación: Javier López

Producción y control de calidad: Kamigraf S.L.
Agencias: Shutterstock, Iberonews e Infobolsa

Depósito legal: M-12355-2019

Contacto y Publicidad: 91 574 72 22
Redacción: info@estrategiasdeinversion.com
Suscripciones: 902 99 52 88

Atención al suscriptor: Javier Serres
suscripciones@estrategiasdeinversion.com

ABRIL 2026 | Nº 226



CONTENIDOS

3 **EDITORIAL**

6 **EL MIRADOR**

EN PORTADA

10 Nuclear y renovables, obligadas a asumir el mando en un mercado que exige soberanía energética. Por Luis Suárez.

14 Firmas: Consejo General Economistas España, Arteche, LLYC, Neuberger Berman, Umbrella y COX

18 Invertir en energía en tiempos de guerra ¿Oportunidad o lastre ? Estas son las recomendaciones de los expertos. Por Natalia Obregón.

MERCADOS

30 Cartera tendencial. Análisis de acciones. Por José Antonio González.

36 Análisis fundamental Europa: TotalEnergies. Por María Mira y Rafael Ojeda.

38 Análisis fundamental USA: ConocoPhilips. Por María Mira y Rafael Ojeda.

40 Más allá del Ibex: Roberto Tobillas, Director General de Dominion.

42 BME Growth a examen: Pierre Nadelar, Director de relación con inversores de Energy Solar Tech.

FONDOS DE INVERSIÓN

52 Cómo invertir en energía cuando Oriente Medio sacude la economía global. Por Silvia Morcillo.

54 La brújula, evolución de los fondos nacionales. Por Sergio Ortega.

56 Cartera de fondos de inversión. Por Carlos Arenas.

58 Fondos por descubrir: Schroder Global Energy. Por Manuel Barangé.

60 Entrevista a David Whitehead, Gestor de carteras de MIFL

Y ADEMÁS

63 Motor. Por Wenceslao Pérez

64 Viajes. Por eDreams ODIGEO

66 Entrevista a Santiago Moro, Director general de Metagestión

Recarga tu ahorro con Smart Mobility de Iberdrola



DENTRO DE CASA >

Carga **100 km por tan sólo 1 €** con el Plan Recarga Inteligente.

Disfruta de **500 € de dto. en tus facturas de luz** al instalar tu cargador con Iberdrola.

FUERA DE CASA >

Viaja con **la red de recarga pública más grande y potente** de España.

Y si tienes la luz con nosotros, consigue hasta un **60% de ahorro para tus recargas** con la **Tarjeta Iberdrola y nuestras Suscripciones.**



UNIVERSO MUJER

900 24 24 24
iberdrola.es
Puntos de Atención

125 Iberdrola



DANIEL LÓPEZ DE ARGUMEDO
Director de Gestión de Divisas en Solutions+

LA GUERRA CON IRÁN SE PROPAGA **A TRAVÉS DEL PETRÓLEO**

La decisión de EE.UU e Israel de atacar a Irán ha iniciado una nueva crisis del petróleo. Su impacto está todavía por evaluar, aunque ya podemos decir que se trata de la interrupción del suministro de este hidrocarburo más significativa de la historia. La evolución de la guerra apunta a un conflicto más largo de lo esperado en el que la baza iraní pasa por internacionalizar el conflicto e infringir daño a las economías que directa o indirectamente apoyan a EE.UU. La palanca del régimen de los ayatolás es el bloqueo del estrecho de Ormuz y el ataque a las prósperas economías del golfo. Nos encontramos ante un severo shock externo que ya comienza a impactar en las estadísticas de confianza, antesala de lo que podría ser la repercusión en la actividad. La Eurozona sería especialmente vulnerable por su dependencia energética, si bien ha aprendido a diversificar su suministro. Su perspectiva de crecimiento alentada por una política fiscal expansiva podría reducirse incluso a la mitad si se instaurase un escenario de precios del petróleo sostenidos por encima de los 100 dólares por barril. Además, un panorama de crecimiento bajo y precios altos sería una pesadilla para el BCE, aunque es posible que gestione su política monetaria filtrando la inminente subida de los precios argumentando que las expectativas de inflación a largo plazo se mantienen ancladas. El mercado, sin embargo, vaticina que no dispondrá de margen de acción y que aplicará una primera subida hacia verano. Paralelamente, EE.UU., como neto exportador de energía se encontraría más preparado, si bien sus ciudadanos sufrirán una nueva vuelta de tuerca en el problema de llegar a final de mes. ■



El petróleo, protagonista del mercado: sacude con fuerza las economías mundiales

En las últimas semanas el petróleo ha dominado el mercado. Los precios del crudo se han llegado a disparar más de un 60% desde el inicio del conflicto en Oriente Próximo, con el Brent tocando los 120 dólares por barril, y asomándose a niveles que no se veían desde 2022, poco después del comienzo de la guerra en Ucrania.

Los ataques a plantas petrolíferas y gasísticas de una de las regiones productoras más importantes del globo, así como sobre todo el bloqueo del estrecho de Ormuz, ruta vital por la que pasa alrededor del 20% de todo el petróleo, han sumido a los mercados en una espiral de inestabilidad que hace temer a las economías mundiales.

Tras solicitar en varias ocasiones ayuda a sus aliados para conseguir desbloquear la situación, Trump por fin consiguió que varias de las principales potencias europeas, Japón y Canadá, confirmaran en un declaración conjunta que estaban dispuestas a sumarse a las iniciativas pertinentes "para garantizar la seguridad de la navegación por el estrecho de Ormuz" y que tomarían medidas para estabilizar los mercados energéticos. ■

Si hay un valor protagonista en el último mes es **Repsol**, que ha visto alzarse su cotización más de un 35% al calor del repunte de los precios del petróleo ante el conflicto en Oriente Medio, y ya es la compañía del Ibex 35 que más subidas acumula este 2026. Eso sí, el valor se queda sin recorrido a medio plazo, según los expertos. Cuenta con un potencial negativo del -17,7% según el consenso de Reuters, con un precio objetivo de 20,28 euros y una recomendación mayoritaria de 'mantener' sus acciones. ■

Fluidra se sitúa como el valor del selectivo que más caídas ha experimentado en los últimos 30 días, superiores al 22%, y le hace ocupar el segundo puesto de las entidades con peor acumulado anual. Aún así, la situación podría cambiar. Según el consenso de analistas recogido por Reuters, la acción cuenta con un potencial a 12 meses del 42%, con un precio objetivo de 26,89 euros y un consejo mayoritario de 'comprar' sus títulos. ■

EL PERSONAJE: VON DER LEYEN

¿Ven las orejas al lobo? Bruselas plantea retrasar el cierre de nucleares ante la tensión en oriente medio

Ursula von der Leyen, presidenta de la Comisión Europea desde 2019, reabre el debate sobre la energía nuclear al abogar por el retraso del cierre de centrales en el 'Viejo Continente'. Las palabras llegaban en un contexto marcado no solo por la volatilidad de los precios energéticos, sino también por la creciente inestabilidad derivada de la guerra en Oriente Medio, que vuelve a tensionar los mercados de petróleo y gas, principalmente.

"Tenemos que estar preparados para más en caso de que el conflicto se prolongue", advierte la política alemana (nacida en Bruselas). Si bien esto choca con los planes del gobierno español, ya que la central de Almaraz tiene planeado cerrar definitivamente a finales de 2028, la ex ministra de Defensa alemana advierte que "nuestra respuesta debe ser



directamente proporcional a la gravedad de las amenazas que afrontamos".

Ya unos días antes, Von der Leyen aseguraba que la Unión Europea había cometido "un error estratégico" al alejarse de una "fuente fiable y asequible de energía baja en emisiones". ■

Agenda ABRIL 2026 *¿Qué mueve el mercado?*

Fecha	Interés (más en www.estrategiasdeinversion.com)
1/4/26	PMI Manufacturero de España, Alemania, Eurozona, Reino Unido, China y Estados Unido / Desempleo de la Eurozona
2/4/26	Balanza comercial de Estados Unidos
3/4/26	Tasa de desempleo y nóminas no agrícolas de Estados Unidos
7/4/26	PMI Servicios de España, Alemania, Eurozona, Reino Unido, Reino Unido, China y Estados Unidos
8/4/26	Precios de producción y ventas minoristas de la Eurozona / Pedidos de fábrica de Alemania
9/4/26	Producción industrial de España / Producción industrial y balanza comercial de Alemania / PIB y PCE (gastos de consumo personal) de Estados Unidos
10/4/26	IPC e IPP de China / IPC de Alemania / IPC de Estados Unidos
14/4/26	IPC de España / IPP de Estados Unidos
15/4/26	Producción industrial de la Eurozona / IPC de Francia / Precios de importación y exportación de Estados Unidos
16/4/26	PIB, producción industrial y ventas minoristas de China / IPC de la Eurozona / PIB y producción industrial de Reino Unido / Producción industrial de Estados Unidos
17/4/26	Balanza comercial de la Eurozona
20/4/26	Tipos de interés en China / Precios de producción de Alemania
21/4/26	Índice ZEW de sentimiento económico de Alemania y la Eurozona
22/4/26	Confianza del consumidor de la Eurozona / IPC e IPP de Reino Unido
23/4/26	PMI compuesto adelantado de Alemania, Francia, Eurozona, Reino Unido y Estados Unidos
24/4/26	Índice Ifo de confianza empresarial en Alemania
28/4/26	Ventas minoristas y desempleo de España / Confianza del consumidor de Estados Unidos
29/4/26	Decisión de tipos de la Fed / IPC adelantado de España / Masa monetaria M3 de la Eurozona
30/4/26	Decisión de tipos del BCE / Decisión de tipos del Banco de Inglaterra / PIB de España / IPC adelantado de la Eurozona y Francia / Desempleo, PIB y ventas minoristas de Alemania / PCE (gastos de consumo personal) de Estados Unidos



ROBERT CASAJUANA /
Socio economista SLM

CLAVES DEL IMPACTO ECONÓMICO DEL ATAQUE A IRÁN

Quizá en el momento de publicarse este artículo, la situación en Oriente Medio ha cambiado por completo, pero independientemente de ello me gustaría compartir algunas reflexiones sobre el conflicto provocado por el ataque militar a Irán por parte de EEUU e Israel el pasado 1 de marzo. A mi entender, hay tres claves principales: Primero, la mayor o menor duración del conflicto. Con este ataque se podía esperar, en un primer momento, algo similar a lo que sucedió el pasado junio del 2025 con una respuesta de Irán mucho más tímida. Esta vez, Irán mostró enseguida su determinación a hacerse valer y diseminó su respuesta con el lanzamiento de drones y misiles por toda la región, lo que nos llevó a la segunda clave: la amenaza iraní de cierre total o parcial del estrecho de Ormuz. Por este punto estratégico transita un 20% del crudo, gas natural licuado y otros derivados energéticos del mundo. La disrupción para la economía mundial es evidente y muy especialmente para China (destino del 38% del tránsito de crudo por el estrecho), India (15%), Corea del Sur (12%) y Japón (11%), que son los países más dependientes de este tránsito de recursos energéticos. Cabe destacar que el 90% de las exportaciones de crudo de Irán tienen como destino China y que Irán es el cuarto productor de crudo de la OPEP con el 11% del total. Consecuencia de todo ello, la tercera clave será la presión inflacionaria para muchas economías, especialmente las comentadas, pero también para Europa donde se estima que cada 10% de subida en el precio de la energía supone un repunte aproximado del 0.35% en la inflación europea. ■



Panorámica en el sector energético en España:

entre la transición estructural y la oportunidad inversora

SALVADOR MARÍN /
Director Servicio Estudios Consejo General
Economistas de España

El sector energético español se ha consolidado en los últimos años como uno de los pilares clave tanto de la economía como de los mercados financieros. En un entorno marcado por la volatilidad geopolítica y la transición hacia un modelo descarbonizado, la energía ha pasado de ser un factor de riesgo macroeconómico a convertirse en un activo estratégico para el inversor. España mantiene aún una elevada dependencia energética exterior (68,6%), con un mix dominado por petróleo y gas, aunque con una creciente penetración de renovables . Sin embargo, el verdadero cambio estructural se está produciendo en el mix eléctrico; con datos de 2024 las energías renovables ya representaban el 66% de la potencia instalada, lideradas por la solar fotovoltaica y la eólica. Este avance no solo responde a criterios medioambientales, sino también a una lógica económica que pivota entre menores costes marginales y mayor estabilidad a largo plazo.

Desde el punto de vista macro, la energía sigue siendo un input crítico que impacta directamente en la inflación, los márgenes empresariales y la competitividad . Aunque su peso en el VAB se sitúa en torno al 3-4%, su relevancia sistémica es muy superior , especialmente en un contexto de shocks como los vividos desde el año 2021. Al mismo tiempo, y de forma simétrica podemos decir que la transición energética presenta importantes beneficios, como son la reducción de emisiones, menor dependencia exterior y desarrollo de nuevas industrias. Sin embargo, también plantea desafíos significativos, como la intermitencia de las renovables, la necesidad de inversión en almacenamiento y redes inteligentes, y la estabilidad del sistema eléctrico . A ello se suma el reto de electrificar sectores intensivos como el transporte, que concentra más del 50% del consumo energético nacional.

Junto a estos comentarios, no podemos olvidar que a los efectos de la guerra en Ucrania se han sumado recientemente las tensiones en Oriente Medio, con Irán como foco por su incidencia en el estrecho de Ormuz. Este escenario introduce un componente adicional de incertidumbre en los precios del crudo y del gas, reforzando el atractivo de mercados como el español, más orientados hacia renovables y con menor exposición directa a estos riesgos.

En este escenario, el comportamiento bursátil del sector energético en el IBEX 35 podemos decir que ha sido muy consistente. Compañías como Iberdrola han alcanzado máximos históricos de capitalización, impulsadas por su liderazgo en renovables y su clara diversificación internacional. Endesa, por su parte, ha mantenido una elevada rentabilidad por dividendo, mientras que Repsol ha capitalizado todo el ciclo alcista de las materias primas energéticas en el periodo 2021-2023, combinándolo con una estrategia progresiva de transición. Además el sector ha dado señales de una adecuada capacidad de generación de caja junto a una política de retribución al accionista. Estas característica entendemos que refuerzan el atractivo del sector como activo de yield, especialmente para perfiles más conservadores o en busca de estabilidad. No obstante, no podemos dejar de señalar que el inversor debe considerar también los riesgos que ya hemos citado, como son la necesidad de fuertes inversiones, los desafíos técnicos o la estabilidad del sistema, solo basta recordar el famoso “apagón”. A ello se suman factores regulatorios y la sensibilidad del sector a decisiones políticas, que pueden afectar a la rentabilidad esperada. En cualquier caso, entiendo que de cara al futuro las perspectivas del sector energético español son estructuralmente positivas. España cuenta con ventajas competitivas claras en generación renovable, potencial en hidrógeno verde y una posición estratégica en el sistema energético europeo. Todo ello configura un escenario donde el sector no solo será clave para la economía, sino también una de las principales palancas de inversión a medio y largo plazo. En definitiva, la energía en España ya no es solo una cuestión de suministro o coste; es, cada vez más, una decisión de mercado, transición y oportunidad. Para el inversor, entender estas dimensiones citadas será clave para posicionarse en uno de los sectores más determinantes de la próxima década. ■




sacyr
40 años
sacyr
Creamos y gestionamos infraestructuras globales.
sacyr.com



NUCLEAR Y RENOVABLES, OBLIGADAS A ASUMIR EL MANDO

en un mercado que exige soberanía energética

Tal y como ocurrió en 2022, el estallido de la guerra de Irán ha puesto patas arriba los mercados energéticos mundiales, con fortísimas subidas del petróleo y el gas natural. Más allá del shock inicial y de la duración del conflicto, la gran duda es si el mundo ha aprendido de los errores del pasado. Energía nuclear y renovables están dispuestas a dar un paso al frente, pero cambiar el sistema energético mundial llevará tiempo.

POR **LUIS SUÁREZ** / REDACCIÓN

EEUU e Israel atacaban Irán la noche del 27 de febrero. El régimen de los ayatolás, a pesar de la muerte de su líder supremo, Alí Jamenei, respondía con ataques no solo a Israel y objetivos militares estadounidenses, sino también a otros países de la región del Golfo Pérsico. El estrecho de Ormuz, por el que pasa una quinta parte del gas natural y el petróleo mundial, quedaba cerrado a cal y canto. El resultado, un shock energético similar al del inicio de la guerra de Ucrania: en apenas unos días, el petróleo Brent rozaba los 120 dólares, mientras que el gas natural de referencia en Europa superaba los 65 dólares por megavatio hora.

El petróleo, especialmente, se ha convertido en el termómetro de los mercados mundiales desde entonces. Más allá de cuánto dure el conflicto y cuándo podrá recuperarse la normalidad en el estrecho de Ormuz, el **equipo de análisis de Bankinter que dirige Ramón Forcada** avisa de "un entorno de elevada volatilidad, con precios de crudo altos y episodios puntuales por encima de los 100 dólares" en los próximos meses. El escenario central de esta casa contempla "disrupciones de producción, en un contexto de tensiones en Oriente Medio, que difícilmente podrán ser compensadas en su totalidad".

Además, a EEUU, primer productor mundial, le conviene un precio de petróleo relativamente alto –"¿West Texas 80/90$?"- al igual que a los productores de la OPEP. "La buena noticia es que la eficiencia energética continúa mejorando, lo que permitirá amortiguar parcialmente el impacto de esta menor oferta". En el periodo 2022-2024 la productividad por barril aumentó +5,0% y en la última década, +26%. "En definitiva, nos tenemos que acostumbrar a precios de petróleo más elevados. Estimamos que este año el precio del barril Brent cerrará en 85 dólares y 80 dólares en 2027", concluyen.

En general, todos los analistas coinciden en que habrá unos precios relati-

vamente elevados al menos durante un tiempo. Goldman Sachs anticipa para 2026 que el petróleo crudo Brent tendrá un precio de 71 dólares por barril, aunque podría subir hasta los 93 dólares si el conflicto perdura. Bank of America ha elevado su previsión para el crudo Brent en 2026 de 61 dólares a 77,5 dólares por barril. Una interrupción más prolongada que se extienda hasta el segundo trimestre podría elevar los precios hacia los 85 dólares, mientras que si persiste más allá, podría dispararse hasta los 130 dólares. En su escenario central, BofA espera que los mercados petroleros vuelvan a un excedente, lo que empujaría al Brent a 65 dólares en 2027.

Pero "si el aumento de los precios del crudo refleja la crisis actual, la evolución de la situación podría tener consecuencias más estructurales", avisa **Marco Mencini, director de investigación de Plenisfer Investments (Generali Investments)**, que destaca que "la seguridad energética ha vuelto a ser el centro de atención", por lo que "el almacenamiento cobrará aún más importancia estratégica".

La acumulación de reservas por parte de China, pilar fundamental de la demanda de crudo en 2025, seguirá siendo un factor clave de estabilización en 2026, piensa el experto. Se calcula que, incluso llenando solo el 10% de la capacidad nominal de almacenamiento del país, se generaría una demanda incremental de unos 30 millones de barriles. El excedente de producción de crudo previsto para 2026, equivalente a 1,8 millones de barriles diarios, podría absorberse en gran medida por esta demanda, "lo que proporcionaría un apoyo fundamental a los precios". Mencini prevé que "el sector de los servicios petroleros será el principal beneficiario de la renovada búsqueda de la seguridad energética, incluso teniendo en cuenta la incesante concentración de la oferta".

RENACIMIENTO NUCLEAR

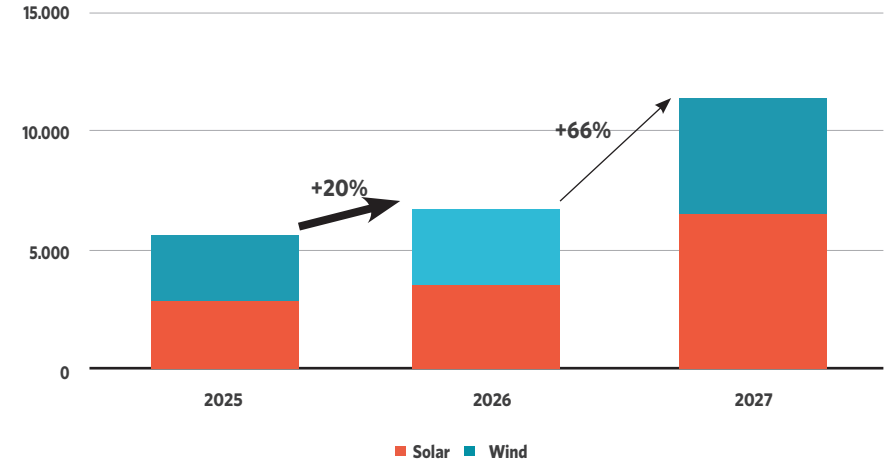
Lo cierto es que no es la primera vez que el petróleo supera la barrera de los 100 dólares en los últimos tiempos. En 2022, tras la invasión rusa de Ucrania, llegó hasta los 139 dólares, mientras que en 2008 llegó incluso hasta los 147 dólares por barril, en un contexto de demanda global fuerte, debilidad del dólar y, como ahora, tensiones en Oriente Medio. Por ello, cada vez son más palpables los esfuerzos por depender menos de los combustibles fósiles.

Ya antes del conflicto en Irán la energía nuclear estaba viviendo un renacimiento, en buena medida para satisfacer la creciente demanda de energía de la inteligencia artificial. Treinta y un países se han comprometido a triplicar la capacidad nuclear mundial para el año 2050, mientras que EEUU se ha comprometido a cuadruplicarla en el mismo periodo. Incluso la Unión Europea ha hecho propósito de enmienda y dado un giro de 180 grados a la política de las últimas décadas. Si en 1990 un tercio de la de la electricidad de Europa procedía de la energía nuclear, hoy en día solo representa cerca del 15%. "Esta reducción de la cuota de la energía nuclear fue una elección, y creo que fue un error estratégico por parte de Europa dar la espalda a una fuente de energía fiable, asequible y con bajas emisiones", reconoció recientemente la propia presidenta de la Comisión Europa, Úrsula von der Leyen.

La energía nuclear "está descarbonizada, es controlable, es previsible y está al margen de las vicisitudes geopolíticas de los países petroleros", explica **Alexis Bienvenu, gestor de fondos de La Financière de l'Échiquier (LFDE)**. Sin embargo, "este renacimiento se enfrenta a retos de gran magnitud", avisa el experto, que cita "unos plazos de construcción que se cifran en décadas, a menudo agravados por retrasos desproporcionados, unas inversiones colosales, así como riesgos industriales, normativos y reputacionales". A ello se suman "la escasez de mano de obra cualificada y la extremada sensibilidad de la opinión pública". "Una vez puestas en servicio, las instalaciones todavía deben enfrentarse al fantasma de los accidentes, con consecuencias que a menudo se prolongan durante generaciones, a la amenaza de la piratería informática, al coste del desmantelamiento y a una espinosa cuestión que el mundo todavía no ha resuelto: el almacenamiento final de los residuos radioactivos".

Mobeen Tahir, Director, Macroeconomic Research & Tactical Solutions, WisdomTree, apunta a otro reto importante: La escasez de la propia materia prima, es decir, del uranio. "La »

Previsión de la generación mundial de energía solar y eólica en TWh



Fuente: ING Research, IEA.

Las minas de uranio pueden tardar hasta 16 años en entrar en producción, y los precios de incentivo necesarios para desbloquear nuevos proyectos están muy por encima de los niveles actuales

» demanda mundial de uranio aumenta a medida que se amplía la capacidad nuclear, mientras que la dinámica de la oferta es cada vez más limitada", destaca. "Se prevé que la demanda de reactores crezca de forma sostenida durante la próxima década, sin embargo, la producción actual ya resulta insuficiente para cubrirla".

En 2025, la producción mundial de uranio se estimó en unas 60.000 toneladas, "por debajo de las necesidades actuales de los reactores". De cara al futuro, "las presiones sobre la oferta se intensificarán, ya que se espera que la producción de las minas existentes disminuya sustancialmente entre 2030 y 2040 debido al agotamiento de los activos maduros, y algunas estimaciones sugieren que la producción podría reducirse a la mitad sin nuevas inversiones", avisa el experto de WisdomTree.

Las minas de uranio pueden tardar hasta 16 años en entrar en producción, y los precios de incentivo necesarios para desbloquear nuevos proyectos están muy por encima de los niveles actuales. Aunque las estimaciones varían, algunos sitúan el precio del incentivo entre 125 y 150 dólares por libra. "El uranio cotiza en torno a los 87 dólares por libra, lo que pone de relieve la brecha entre el precio actual y el nivel necesario para ampliar significativamente la oferta", señala Tahir.

LAS RENOVABLES, A SOLUCIONAR LA INTERMITENCIA

El interés por la energía nuclear "no ahoga necesariamente las energías renovables, salvo quizá de forma momentánea en EEUU", aclara Alexis Bienvenu. "Más rápidas de instalar, más baratas y con menores riesgos, estas fuentes de energía ofrecen ventajas evidentes, pero siguen siendo difíciles de gestionar". "En la carrera por el voltio todas las soluciones son bienvenidas".

"Hemos entrado en una era donde la energía eléctrica impulsa el avance tecnológico y el crecimiento económico. La energía solar y eólica, con sus costes cada vez más competitivos, su abundante suministro y su carácter limpio, están bien posicionadas para desempeñar un papel fundamental", coinciden los **economistas de ING Research, Coco Zhang y Gerben Hieminga**.

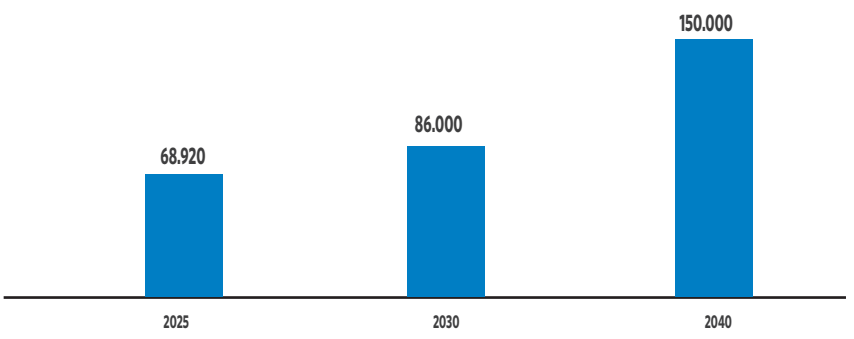
La Agencia Internacional de Energía (AIE) proyecta que la generación mundial de energía solar y eólica crecerá un 20% en 2026 y un incremento anual medio del 15% entre 2026 y 2030, según su Escenario de Políticas Declaradas (STEPS), que refleja las políticas actuales y los objetivos políticos alcanzables.

Pero las renovables también presentan sus retos, entre ellos abordar la intermitencia propia de esta energía. "Más que nunca, el sector considera que la incorporación de sistemas de almacenamiento de energía en baterías (BESS por sus siglas en inglés) es una solución crucial para garantizar el futuro de la energía solar y eólica", señalan los expertos de ING. Esto puede aumentar los ingresos al permitir una gama más amplia de servicios y reducir las restricciones de producción. En algunos casos, los BESS son simplemente un "requisito indispensable" para la construcción de energías renovables en zonas con congestión de la red.

Gracias a los avances tecnológicos, los costes de los BESS disminuyeron drásticamente en un 61% entre 2020 y 2025, y los economistas del banco holandés esperan que la tendencia continúe en los próximos años. "Sumado al aumento de la demanda, se prevé un incremento anual del 31% en la capacidad instalada hasta 2030".

Existen otros desafíos. El más importante es la duración del tiempo de descarga de las baterías. Las baterías disponibles actualmente ofrecen solo cuatro horas de descarga, "lo cual es insuficiente". En ese sentido, las soluciones de almacenamiento de energía de larga duración (LDES) ofrecen un potencial prometedor, pero siguen siendo costosas y limitadas. El otro es la fuerte dependencia de China, si bien tanto Europa como EEUU han implementado políticas para fortalecer la fabricación nacional de energía solar y eólica. Sin embargo, "a corto plazo, el abandono de los productos chinos baratos -que abastecen el 98% de las importaciones de paneles solares de la UE- podría aumentar los costes, perturbar las alianzas con los proveedores y ralentizar las instalaciones", avisan Zhang y Hieming. ■

Demanda Global de Uranio para Reactores



Fuente: Informe sobre combustible nuclear 2025 de la Asociación Nuclear Mundial.

La **eficiencia** y la **sostenibilidad** en el centro de nuestra propuesta de valor.

La **tecnología** como elemento transformador.

La **cultura** como base de lo que hacemos.



1.045M€	**72M€**	**21%**
Facturación	FCF operativo en 2025	RONA

DOMINION

Eficiencia & sostenibilidad

ir@dominion-global.com



MAXIMILIANO ROHM /
Portfolio Manager for the Global Equity Megatrends team Neuberger Berman

“Históricamente, invertir en el sector energético no ha sido demasiado interesante. La demanda de electricidad prácticamente no ha crecido en las últimas décadas […] Ahora todo está cambiando”

De esta manera comenzamos, exactamente un año atrás, nuestro comentario sobre el sector energético en este mismo espacio. ¡Y no cabe duda alguna que todo cambió muy rápido! Este nuevo conflicto en el Medio Oriente nos vuelve a recordar lo importante que es priorizar la seguridad energética. Sin embargo, la crisis energética precede a este conflicto.

La electrificación de la economía mundial, por ejemplo con la adopción de vehículos eléctricos, hace ya un tiempo que acelera la demanda energética, y esto acaba de comenzar. Durante este último año 2025, la IA aceleró la demanda energética de manera inédita. En EEUU la demanda energética creció 2% durante el 2025, después de una década de ‘crecimiento cero’. Hacia adelante, se espera que el consumo energético crezca más del 30% en los próximos cinco años. Inclusive varios países europeos sufrieron un crecimiento en el consumo energético, como por ejemplo España, Portugal, Francia y hasta Alemania – en varios casos luego de años de caída sostenida en la demanda.

En aquel comentario de Marzo 2025, nos enfocamos en la megatendencia Infraestructura Energética, mediante la cual desde hace más de veinte años invertimos en empresas que participan en el desarrollo de la capacidad de generación y distribución energética.

Sin embargo, también hace más de dos décadas que creemos en la importancia de la Eficiencia Energética, megatendencia mediante la cual invertimos en empresas que desarrollan tecnologías que permiten ‘hacer más con menos energía’. Esta es una megatendencia fascinante, entre otras razones porque nos permite invertir en empresas muy diferentes entre sí — distintos sectores, regiones, tamaños y riesgos — pero todas facilitando y beneficiándose de las mismas dinámicas.

Por ejemplo, desde el 2021 que invertimos en Element Fleet Management, empresa canadiense líder global en la gestión de flotas de vehículos que está muy bien posicionada para asesorar a miles de organizaciones en sus proyectos de electrificación de sus flotas de vehículos – proyectos largos y complejos que recién están comenzando. Desde el 2008 que invertimos en ATI, empresa norteamericana líder en la fabricación de metales especiales. ATI produce aleaciones de titanio y níquel esenciales para la industria aerocomercial porque permiten que las turbinas de los motores a reacción operen a temperaturas extremas, reduciendo así considerablemente el consumo de combustible. Dos empresas completamente diferentes, pero ambas enfocadas en desarrollar soluciones para minimizar el consumo de energía – y las dos disfrutando de perspectivas de crecimiento muy atractivas.

Finalmente, hace algunos meses comenzamos a invertir en onsemi, líder en semiconductores especializados en la gestión de energía que mejoran la autonomía y eficiencia de vehículos eléctricos. Además, sus tecnologías innovadoras mejoran la performance de ‘data centers’ para IA, representando otra gran oportunidad de crecimiento para la empresa. Si bien es una inversión nueva, nos entusiasma el liderazgo tecnológico y potencial de crecimiento de la empresa.

Desarrollar la infraestructura energética necesaria para los tiempos que se vienen claramente es un gran desafío. Justamente es por eso que nos resulta fascinante invertir en estas empresas que aportan sus innovaciones para que ese desafío energético sea algo menor – sea alcanzable. Muchos inversores parecen estar solamente enfocados en el ritmo de desarrollo y modernización de la infraestructura energética, y por lo tanto, reducir las necesidades energéticas parece pasar desapercibido. Nosotros no. Nosotros estamos igualmente atentos a este tipo de oportunidades. Es más, creemos factible que las innovaciones que se vienen en cuestiones de eficiencia energética podrían atenuar muy significativamente el problema energético, sorprendiendo a muchos inversores.

El tiempo dirá, y mientras tanto, nosotros mantenemos nuestra convicción en estas megatendencias, aprovechando – como siempre – períodos de mayor incertidumbre y volatilidad para incrementar nuestra exposición. ■

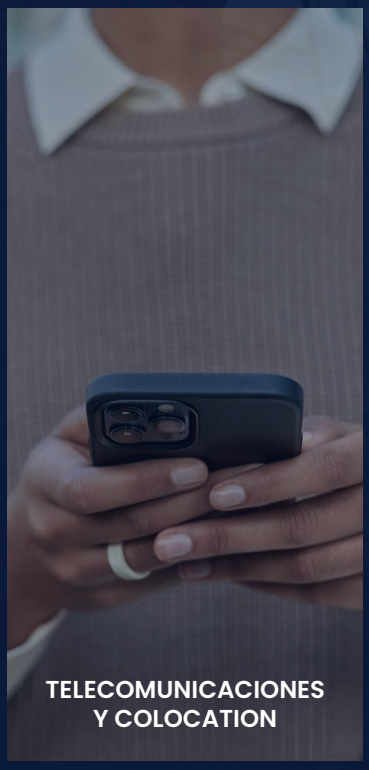


14 - Firmas Neurberguer.indd 1 7/4/26 21:39

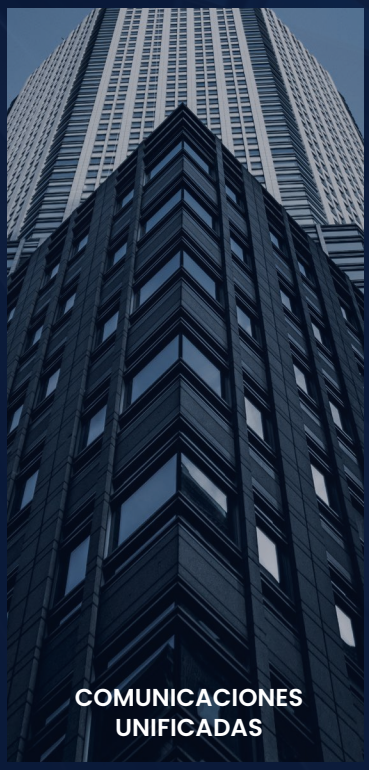
Grupo Gigas

Tecnología para un crecimiento sostenible









Nuestras marcas

gigas CLOUD · omi · Tpartner · zerovoz · onmovil



¿Hacia dónde va la política energética europea?

ÁNGEL ÁLVAREZ ALBERDI /
Director de la oficina de LLYC en Bruselas

Bien entrados en el segundo mandato de la Comisión von der Leyen la UE se encuentra en una nueva fase marcada por el pragmatismo. Si la legislatura 2019-2024 nos llevó del Pacto Verde Europeo al llamado "tsunami regulatorio" del paquete Fit for 55, que afectó a todo el marco regulatorio energético de la UE, la legislatura 2024-2029 se articula a partir del Pacto Industrial Limpio, que sitúa la competitividad como prerrequisito para la transición ecológica.

El clima institucional en Bruselas ha cambiado tras las elecciones de mayo de 2024 debido a una aritmética parlamentaria nunca vista. A la tradicional mayoría proeuropea formada por populares, socialistas, liberales y verdes, se le une una nueva mayoría alternativa formada por los populares y diferentes partidos a su derecha, incluyendo grupos populistas y euroescépticos, llamada mayoría Venezuela, por el primer voto ganado por esta coalición sobre las elecciones presidenciales en este país.

La posibilidad del Partido Popular Europeo (PPE) de articular mayorías a su izquierda o a su derecha está teniendo un impacto dramático en el output regulatorio de la UE en el que la pulsión desreguladora de la Comisión, motivada por el informe Draghi y la presión de sectores industriales y políticos, ha resultado en el uso continuado de diferentes paquetes ómnibus de simplificación regulatoria.

Esta dinámica tiene un claro impacto político-institucional: para desregular el PPE vira naturalmente hacia su derecha para conseguir acuerdos, mientras que los partidos a su izquierda preferirían centrarse en la profundización del Mercado Interior. Como prueba fehaciente, la posición del Parlamento Europeo sobre el primer ómnibus de simplificación administrativa sobre las controvertidas directivas de sostenibilidad corporativa CSRD y CSDD (el núcleo de la legislación europea sobre normas ambientales, sociales y de gobernanza- ESG) fue aprobada por una mayoría Venezuela, que resultó en un acuerdo final con el Consejo que rebaja notablemente el nivel de burocracia preexistente.

Ante esta perspectiva, se espera un resultado incierto en la legislación energética de la UE, pues la mayoría de las directivas y reglamentos dentro del Fit for 55 van a ser revisados, incluyendo la directiva de renovables (REDIII). La tensión entre descarbonización y competitividad existe, pero el contexto global, en especial la guerra de Irán pone de manifiesto que la seguridad de suministro, la autonomía energética y la asequibilidad son igualmente prioritarias. En esta ecuación la promoción de la energía renovable va a continuar en lo alto de la agenda europea, pero de una manera matizada.

No se espera pues que el hidrógeno verde, pilar de la transición ecológica de la UE, se ponga en cuestión, a pesar de que sólo una fracción de los proyectos anunciados para 2030 tenga hoy una viabilidad operativa clara. Las principales barreras a su consolidación se deben a la limitada demanda industrial (falta de offtakers) y a los retrasos en la transposición de la REDIII en Estados Miembros, factores que han paralizado diversas decisiones finales de inversión (FID), con alguna sonada y positiva excepción en nuestro país.

En el sector del transporte, el pragmatismo ha moderado la postura frente al anunciado fin del motor de combustión interna. El nuevo paquete de automoción propone flexibilizar la prohibición de 2035, permitiendo en principio que hasta un 10% de las emisiones se alcance mediante el uso de e-fuels y biocombustibles. Esta apertura tecnológica busca prevenir una desindustrialización descontrolada con impacto en Estados Miembros clave.

En general, el nuevo enfoque de la Comisión pretende mantener los objetivos climáticos a largo plazo, con el objetivo de neutralidad carbónica en 2050 (0% de emisiones netas) inalterado, mientras que la manera de alcanzarlos se verá seguro modificada. Como ejemplo palmario de este nuevo pragmatismo europeo, el acuerdo sobre el objetivo intermediario en 2040, alcanzado en diciembre pasado, mantiene el 90% como objetivo final pero facilita y hace menos oneroso su cumplimiento al permitir la consecución de un 5% a través del uso de créditos internacionales.

Esta nueva realidad se traducirá para las empresas en una mayor facilidad para cumplir con la reglamentación europea, aunque al tiempo les exponga a una mayor incertidumbre regulatoria, generada por un Parlamento Europeo menos predecible y un Consejo sin liderazgos claros, que llevarán sin duda a resultados legislativos inesperados. ■

audax

Audax, una inversión de futuro

Presente en 9 países, gestiona una cartera de 1.037 MW y cuenta con más de 462.000 clientes.



La compañía energética que ayuda a las personas y a las empresas a sacar el máximo partido de su energía.

www.audaxrenovables.com

Connect to what matters



INVERTIR EN ENERGÍA EN TIEMPOS DE GUERRA

¿Oportunidad o lastre? Estas son las recomendaciones de los expertos

La energía revoluciona el mundo de la inversión ante los ataques de Israel y EE.UU. a Irán, con el foco puesto en el petróleo y sus implicaciones económicas a largo plazo. Y la inversión en el sector se ve trastocada por este esencial factor, lo que diversifica el abanico de posibilidades ante el impacto para los inversores.

POR **NATALIA OBREGÓN** / REDACCIÓN

Si el pasado año la caída inesperada del dólar fue el acontecimiento más sorpresivo por excelencia en los mercados financieros, en este ejercicio, un petróleo y, sobre todo, el gas por el que nadie apostaba en su repunte se ha convertido en el quebradero de cabeza fundamental del mundo por nuestra dependencia -todavía a estas alturas del siglo XXI- de los combustibles fósiles.

Desde los problemas de suministro derivados de la invasión rusa de Ucrania en marzo de 2022, en los que el crudo rozó los 140 dólares, entonces su nivel más alto desde julio de 2008, no había vivido una situación semejante a la desatada hasta ahora.

Sobra explicar por enésima vez que su repunte, eleva la inflación y con ello los costes generales de las empresas y particulares, potenciando repuntes de tipos y crecimiento a la baja ante el parón del consumo, en un resumen rápido de las graves consecuencias que implica la subida.

Y en ese ambiente, en bolsa, las grandes ganadoras son las petroleras a ambos lados del Atlántico. Pero no todas por igual, un aspecto fundamental a la hora de invertir.

Dos son los factores que han potenciado a unas frente a otras con un repunte más acusado: el primero, la necesidad o no de atravesar el estrecho de Ormuz para traer el petróleo, y el segundo, una subida vertical que neutraliza un apetito inversor tras las primeras revalorizaciones.

Eso, por ejemplo, es lo que explica que valores europeos del sector como Repsol se revalorizaran hasta bien entrado marzo un 28% más que otros como la francesa Totalenergies o las británicas Shell y BP.

En el caso de las estadounidenses, el incremento es más homogéneo para Chevron, ConocoPhillips, Phillips 66 o Exxon Mobil, y en mayor medida Occidental Petroleum y Valero Energy, con incrementos de entre el 27 y el 44% hasta el 19 de marzo.

Para **Roberto Moro, analista independiente**, a la hora de comprar "dejaría ya al margen Repsol, que creo que ha subido probablemente más de la cuenta, pero quiero decir, quienes lo tengan en cartera, no hay de momento ningún motivo para la alarma, pero para comprar a mí me parece que ya llegamos muy tarde", en un mercado que considera que está de 'picoteo' sin planteamientos de cartera estructurales a largo plazo.

Según su criterio, "de Europa destacaría, dentro del sector petrolero, TotalEnergies y ENI y en Estados Unidos me quedaría con Chevron y ConocoPhillips, no tanto ExxonMobil".

Desde **Divacons Alphavalue, su director general, Pablo García**, señala que "nuestra exposición se concentra principalmente en compañías downstream que se han visto favorecidas por el contexto venezolano. En particular, Phillips 66 y Valero Energy destacan como operadores de refino con elevada captación de márgenes, beneficiándose tanto de las dislocaciones en la oferta como del incremento de la actividad estadounidense en la región. Estas compañías están capitalizando spreads de refino más amplios y condiciones favorables en los mercados de productos derivados".

Y considera que "el conjunto del sector presenta un desempeño robusto, incluyendo grandes integradas como Chevron. No obstante, a nivel de convicción (top picks), mantenemos preferencia por Shell y Taminco, esta última habiendo publicado recientemente resultados que han actuado como catalizador positivo en su cotización, reflejando una mejora operativa significativa".

JPMorgan estima que el efecto prolongado en el tiempo de esta situación para el sector petrolero de cara a 2027 es favorable. Su **analista, Matthew Lofting**, considera que "el impacto financiero en las petroleras es claramente positivo; incluso para empresas con una dependencia relativamente alta de Oriente Medio, como Totalenergies y Shell, el efecto moderador de las interrupciones del suministro, a menos de 10 dólares por barril, es significativamente menor que el anterior aumento de los precios del petróleo. Sin embargo, BP depende demasiado de los ciclos económicos para la situación actual, y sus acciones no son precisamente baratas".

¿QUÉ HACEMOS CON LAS RENOVABLES?

Lo cierto es que han vuelto a primer plano en Europa a cuenta del conflicto en Irán, en lo que muchos consideran que se acuerdan de ellas cuando vienen mal dadas en el petróleo y a pesar de que, en países como España, representan el grueso de la producción energética ya, en estos momentos.

Pero el interés de los países en el Viejo Continente no es baladí porque en Europa importamos todavía casi el 60% de la energía que consumimos, a pesar de que parecía que habíamos aprendido tras el varapalo de Putin y la dependencia de su energía, especialmente por parte de Alemania a raíz de la guerra en Ucrania.

Un sector, que en el caso español había repuntado con fuerza tras los grandes resultados de Solaria, Acciona y sus renovables, también al calor de su participada Nordex.

Y aunque el conflicto ha puesto de relieve los debes en materia de endeudamiento para estas empresas a cuenta de potenciales subidas de tipos, Solaria reverdece en el sector en España; siguen estando en el foco de los inversores.

Roberto Moro considera que "aunque de manera tangencial, yo creo que, en España, Corporación Acciona Energías Renovables y Solaria lo pueden seguir haciendo bastante bien. Elimino ya de la ecuación a Soltec, por lo muchísimo que ha subido; creo que llegamos tarde, pero sí, en Acciona Renovables y en Solaria me parece que todavía »

JPMorgan estima que el efecto prolongado en el tiempo de esta situación para el sector petrolero de cara a 2027 es favorable







» hay; además, con el añadido en positivo de que el recorrido potencial es muy ambicioso. Eso es importante".

LAS ENERGÍA NUCLEAR REVIVE CON LA IA

En Europa, con la búsqueda de fuentes de energía propia que se consoliden como alternativa al crudo y, en Estados Unidos, especialmente a cuenta del boom de la IA, la energía nuclear, denostada en los 80, vuelve a primer plano y con mucha fuerza.

Mientras con mirada española, desde Bruselas, y especialmente la presidenta de la Comisión, Úrsula Von del Leyen, avala la petición al Gobierno de Iberdrola, Endesa y Naturgy de extender la vida útil de la central nuclear de Almaraz, en Cáceres, hasta 2030, en Estados Unidos, la inteligencia artificial lo puede todo.

Tanto que valores como Nano Nuclear, que como indica Bloomberg ni tan siquiera tiene en funcionamiento una central, vale en mercado más de 1.100 millones de dólares, por las necesidades futuras de la IA: energía en cantidades tan ingentes que pocas fuentes pueden proporcionar un nivel tan elevado como las nucleares, y a menos precio.

La profusión de centros de datos también eleva al cielo a valores como Oklo, que se dispara un 1000% gracias a OpenAI, o como NuScale Power, que triplica su valor. Valoraciones, eso sí, a las que habrá que estar más que atentos a la hora de establecer su recorrido futuro en Wall Street.

LAS ENERGÍA CONVENCIONAL, TAMBIÉN AL ALZA

No crean que nos hemos olvidado de los valores más tradicionales, de las utilities, ni mucho menos. Pero la dualidad en el repunte del coste, aunque se espera medido en el tiempo de la energía, juega en parte a favor, pero también en algunos aspectos, en contra de las empresas tradicionales, que además en el caso español destacan a nivel global, por su diversificación: desde renovables a nucleares y con un valor añadido: las redes.

El plan de Iberdrola mira directamente a Estados Unidos y al Reino Unido, donde concentra su potencial inversor de futuro; mientras, como valor cotizado, se convierte en uno de los elegidos este año con niveles positivos a cuenta de formar parte de un sector defensivo con el que se 'cubren' los inversores.

Para **Pablo García de Divacons Alphavalue**, "en el segmento de utilities, identificamos oportunidades relevantes en Europa. Enel ha presentado un plan estratégico con fuerte visibilidad en crecimiento, optimización de CAPEX y transición energética. Asimismo, Endesa, como filial en España, continúa mostrando solidez en su posicionamiento regulado y en generación".

Y para Iberdrola, destaca que "pese a movimientos recientes de desinversión parcial por parte de algunos inversores institucionales, sigue siendo una de nuestras principales apuestas dentro del sector, respaldada por la gestión de Ignacio Sánchez Galán y su liderazgo en renovables y redes".

Mientras, Roberto Moro considera que no es momento para entrar más allá de lo meramente especulativo: "Nada de meternos en profundidad desde dentro de lo que es la diversificación de la cartera o entrar con el conjunto del patrimonio y mucho menos con vocación de permanencia".

Pero, a pesar de ello, "en el mercado español, es que solamente destacaría un sector en el momento actual, que es el más lógico, y hablaría de Iberdrola y de Naturgy". ■



inversores@energysolartech.com



MANUEL FERNÁNDEZ /
Director de desarrollo
de negocio de Arteche

Arteche cierra un 2025 de gran crecimiento, salta a Bolsa y responde a la fuerte inversión en redes eléctricas

El sistema energético global atraviesa uno de los momentos de transformación más intensos de su historia. La electrificación, la integración de energías renovables y la digitalización de las infraestructuras están redefiniendo el papel de las redes eléctricas y de las tecnologías que las hacen posibles. En este contexto, las compañías del sector tienen el reto de responder a la necesidad de construir un sistema energético que sea, al mismo tiempo, eficiente, sostenible y fiable.

Para Arteche, el último ejercicio ha sido una clara demostración de que combinando innovación, tecnología y presencia internacional se construye una base sólida para avanzar en ese camino. La compañía ha cerrado el 2025 con un crecimiento sólido en todas sus líneas de negocio. Las ventas alcanzaron los 508,4 millones de euros, superando por primera vez la barrera de los 500 millones y creciendo un 15,3% respecto al año anterior. El beneficio neto se situó en 45,3 millones de euros, casi el doble, mientras que el EBITDA aumentó un 43,6% hasta los 80,5 millones, elevando el margen hasta el 15,8%.

Además, todas las regiones en las que opera Arteche han contribuido al crecimiento, especialmente Europa, Oriente Medio y África, así como Asia-Pacífico. Esto confirma el acierto de una estrategia basada en la diversificación geográfica y tecnológica, así como en la capacidad de anticiparse a las necesidades futuras. Nuestras soluciones en medida avanzada, automatización de subestaciones, calidad de la energía o almacenamiento, entre otros productos, se han convertido en elementos clave para responder a los nuevos desafíos del sistema eléctrico, desde la integración de renovables hasta la gestión inteligente de la demanda.

En paralelo, el crecimiento orgánico de Arteche se ha complementado con operaciones inorgánicas destinadas a reforzar nuestras capacidades industriales y tecnológicas. Hemos anunciado recientemente la adquisición de una participación significativa en Uptech Sensing, una empresa navarra que se ha convertido en un referente internacional en sensores ópticos distribuidos y sistemas de monitorización inteligente; tecnologías con aplicaciones en sectores como energía, industria, infraestructuras civiles y transporte. De igual modo, la adquisición del 100% RTR Energía en 2025 y el desarrollo de nuevas alianzas industriales y tecnológicas, como Arin Technologies con Elewit o AMETS Power Electronics con MONDRAGON e Ikerlan, son ejemplos de cómo la colaboración puede dar lugar a iniciativas innovadoras para el sector.

Otro gran hito reciente ha sido el salto de Arteche al Mercado Principal de la Bolsa española el pasado mes de febrero. Este salto es la culminación de una trayectoria iniciada en 2021 en BME Growth y abre una nueva fase en la historia de la compañía, caracterizada por una mayor visibilidad en los mercados, el acceso a una base inversora más amplia y el refuerzo de los estándares de transparencia y gobernanza.

La evolución bursátil de Arteche durante estos años —con una revalorización de más del 467% en BME Growth— pone de manifiesto el creciente interés de los inversores por una compañía como Arteche, que ha demostrado su capacidad para responder a las necesidades del sector eléctrico.

Todo ello tiene lugar en un contexto global que apunta a que la demanda de tecnologías para redes eléctricas seguirá creciendo. La transición energética requiere más generación renovable y redes más robustas, digitalizadas y preparadas para sistemas descentralizados y complejos. Así, la modernización de las infraestructuras eléctricas se ha convertido en una prioridad estratégica para gobiernos, reguladores y operadores de sistemas en todo el mundo.

En este escenario, en Arteche tenemos una visión clara: aportar tecnología, conocimiento y capacidad de ejecución para acelerar esa transformación. Afrontamos esta etapa con la convicción de que el futuro del sector energético se construirá sobre pilares como la innovación, la colaboración y la visión a largo plazo.

En definitiva, el ejercicio que acabamos de cerrar demuestra que es posible crecer, generar valor para los accionistas y lograr un impacto positivo para la sociedad. Ante un panorama internacional convulso en este inicio de 2026, nos mantenemos firmes en el compromiso de avanzar en esa dirección, impulsando el desarrollo de soluciones para que la energía llegue de forma segura, eficiente y fiable a millones de personas en todo el mundo. ■

Descubre más en **llyc.global**

LLYC



LET'S FLY

El instinto dice: quédate donde haya más gente.
La audacia dice: olvídate del instinto.

En LLYC, creemos que solo siendo audaces podemos crear valor y llevar a las marcas mucho más lejos. Por eso, sumamos a nuestra oferta el mejor talento en creatividad, influencia e innovación.

MARKETING + CORPORATE AFFAIRS



La gestión inteligente de la energía redefine la inversión en el sector renovable

ENRIQUE SELVA BELLVÍS /
CEO de Umbrella Global Energy

El sector energético está viviendo una transformación profunda, marcada por la electrificación de la economía, la presión regulatoria en materia de descarbonización y, como ocurre cada vez con más frecuencia, un entorno de elevada volatilidad en los precios del gas y del petróleo.

En este contexto, las energías renovables han dejado de ser una alternativa para convertirse en un elemento estructural. La energía solar fotovoltaica ha adquirido un papel especialmente relevante como base del nuevo sistema energético. Sin embargo, desde nuestra experiencia, el verdadero cambio no está ocurriendo únicamente en la capacidad de generación, sino en cómo se gestiona esa energía dentro de los procesos productivos.

Hoy, el foco se ha desplazado hacia la capacidad de optimizar, almacenar y gestionar la energía de forma inteligente, especialmente en entornos industriales donde la estabilidad de suministro y la previsibilidad de costes son críticas.

Para el inversor, esta evolución es especialmente relevante. Los modelos tradicionales, centrados exclusivamente en generación, presentan una mayor exposición a la volatilidad del mercado energético. Frente a ello, los modelos que integran generación solar, almacenamiento y gestión avanzada permiten evolucionar hacia estructuras más estables, con mayor visibilidad de ingresos y menor dependencia de variables externas.

En este nuevo escenario, el almacenamiento energético ha dejado de ser un elemento complementario para convertirse en una infraestructura clave. Su capacidad para gestionar picos de demanda, optimizar el consumo y aportar estabilidad introduce una capa de eficiencia que impacta directamente en la rentabilidad de los proyectos.

Pero el verdadero punto de inflexión llega con la tecnología. La gestión optimizada de la energía, apoyada en datos y algoritmos avanzados, permite adaptar en tiempo real cómo se produce, se almacena y se consume la energía. Esto transforma la energía en un activo dinámico, capaz de responder tanto a las condiciones del mercado como a las necesidades específicas de cada cliente.

Este enfoque está teniendo un impacto especialmente significativo en el ámbito industrial. En los últimos años, hemos visto cómo grandes grupos industriales están replanteando su modelo energético, no solo por una cuestión regulatoria, sino por una necesidad estratégica de reducir su exposición a la volatilidad del gas, ganar autonomía energética y mejorar su competitividad.

En Umbrella llevamos más de dos décadas trabajando con la industria en este proceso. Este recorrido nos ha permitido participar en más de 80 proyectos industriales, especialmente en sectores electrointensivos como el cerámico, donde la energía es un factor crítico en la estructura de costes.

Este tipo de proyectos refleja el nivel de integración y complejidad que requieren hoy las soluciones energéticas, que deben diseñarse a medida para integrarse de forma eficiente en los procesos productivos. Un enfoque difícilmente replicable sin una estructura verdaderamente integrada como la del Grupo Umbrella.

En paralelo, nuestra evolución hacia un modelo de Productor Independiente de Energía (IPP), centrado en el desarrollo y operación de activos propios, nos permite capturar mayor valor a largo plazo y generar ingresos recurrentes en un entorno más predecible.

A ello se suma la integración de capacidades tecnológicas a través de Turbo Energy, que aporta soluciones de almacenamiento de energía solar y gestión energética avanzada, permitiendo abordar el mercado desde una perspectiva integral.

Nuestra experiencia nos confirma que la generación es solo una parte de la ecuación. Por eso, cuando hablamos de transición energética, creemos que es importante ampliar el foco. No se trata solo de producir energía limpia, sino de construir sistemas energéticos inteligentes capaces de responder a los retos reales de la economía y de la industria.

Desde el punto de vista del inversor, esto implica entender que la oportunidad no está únicamente en el crecimiento de la capacidad renovable, sino en el desarrollo de modelos capaces de gestionar la energía de forma eficiente, optimizada y rentable.

En ese escenario, las compañías con capacidad de ejecución, tecnología propia y presencia real en proyectos industriales serán las que lideren la creación de valor. ■

COX

The power
of impossible



Soluciones tecnológicas innovadoras para el desarrollo sostenible

Utility de agua y energía

Cox es líder mundial en la conservación y gestión eficiente de los recursos hídricos, especializada en tecnologías de desalación, reutilización y tratamiento de agua, además de un actor importante en la generación y transmisión de energía verde, con presencia en América, Europa, Oriente Medio y Africa.

grupocox.com



Ence impulsa la mayor plataforma de energías renovables

BASADA EN BIOMASA DE LA PENÍNSULA IBÉRICA

Desde la biomasa a la celulosa y a múltiples energías renovables, Ence es un motor de la autonomía energética. La compañía articula esta contribución a través de sus dos unidades de negocio: celulosa y renovables.

POR **ENCE**

En celulosa avanza hacia su transformación en un fabricante de celulosas especiales, sustitutivas del plástico y de la fibra larga, con ventajas competitivas en coste. Por su parte, en renovables, transforma la biomasa local para generar energía eléctrica, calor industrial, fertilizantes orgánicos y biometano y, en el futuro, combustibles renovables.

Así, apoyándose en la gestión de más de cinco millones de toneladas anuales de biomasa —que sitúa a la compañía como el gestor más destacado en la Península Ibérica—Ence continúa desarrollando la mayor plataforma diversificada de energías renovables basada en su transformación en calor industrial, energía eléctrica regulada, biometano, fertilizantes orgánicos y combustibles renovables.

La compañía lo lleva a cabo aprovechando su posición de liderazgo en la cadena de valor de la biomasa en España.

EL VALOR ESTRATÉGICO DE LA BIOMASA

Esta iniciativa, que subraya el papel estratégico de la biomasa como impulsor de la autonomía energética, se alinea con la transición hacia un modelo industrial descarbonizado y pone en valor tecnologías emergentes como el biometano o la generación térmica renovable para usos industriales.

En la actualidad, la compañía, a través de su filial Magnon, es el mayor gestor de biomasa de España y líder en la producción de energía eléctrica a partir de biomasa agrícola y forestal. Con 266 MW de potencia instalada transforma restos del campo en energía limpia, generando desarrollo rural y promoviendo un modelo de economía circular.

La biomasa adquiere una función clave al tratarse de una energía que permite generar electricidad de forma continua, predecible y adaptable a la demanda, con una disponibilidad comparable a la de tecnologías convencionales, lo que la convierte en un aliado relevante para garantizar la estabilidad del sistema eléctrico.

A ello se suma que la biomasa, además de inyectar energía eléctrica gestionable a la red, contribuye a reducir el riesgo de incendios mediante la limpieza de montes, genera empleo y favorece la fijación de población en el medio

rural, impulsa la transición energética a través de la producción de energía renovable y proporciona CO_2 biogénico, una materia prima clave para los combustibles renovables del futuro.

BBIOFERTILIZANTES Y BIOMETANO: UNA SOLUCIÓN PARA LOS RESIDUOS GANADEROS

En el negocio de biofertilizantes y biometano, Ence está impulsando proyectos a partir de un modelo basado en la gestión sostenible y circular de biomasa agrícola y ganadera de proximidad.

La compañía tiene como objetivo alcanzar una producción de 1.000 GWh en 2030. Para ello, cuenta con una planta de biometano en operación, La Galera, en Tarragona, y continúa con el desarrollo de su cartera con 25 proyectos en fase de ingeniería y tramitación administrativa.

España es una de las principales potencias ganaderas de Europa. Se trata de un sector estratégico desde el punto de vista económico, social y territorial: genera empleo, fija población y sostiene el tejido rural.

Además de aportar una solución estructural al reto ambiental y sanitario asociado a la gestión de purines y estiércoles, el desarrollo de plantas de biometano y biofertilizantes contribuye a reforzar la autonomía energética del país.

La producción de biometano permite sustituir parcialmente el consumo de gas natural de origen fósil e importado, mientras que la obtención de fertilizantes orgánicos reduce la dependencia de fertilizantes minerales procedentes del exterior. De este modo, se avanza hacia un modelo más resiliente, que fortalece la seguridad energética al tiempo que genera valor añadido en el territorio y evita la contaminación de suelos y acuíferos.

En este negocio, Ence trabaja con un modelo diferencial, respaldado por su know-how y por los más altos estándares ambientales. Así, en lo que respecta a biofertilizantes y biometano los proyectos que impulsa están diseñados para operar sin emisiones de olor.

La diversificación de las fuentes de generación y el aprovechamiento de recursos renovables locales se convierten en elementos clave para reforzar la seguridad de suministro y avanzar hacia una mayor autonomía energética

ENERGÍA TÉRMICA RENOVABLE PARA DESCARBONIZAR LA INDUSTRIA

Ence, a través de su filial Magnon, ofrece soluciones integrales a la industria para su descarbonización a través de la generación de energía térmica renovable con biomasa.

El objetivo es alcanzar una producción de 2.000 GWh de energía térmica renovable en 2030. La compañía cubre toda la cadena de valor –desde el suministro y tratamiento de la biomasa, hasta el diseño, construcción y operación de las instalaciones–, lo que permite ofrecer soluciones llave en mano y con garantías operativas.

En 2025, Magnon cerró tres contratos para suministrar vapor generado con biomasa a empresas del sector alimentario, sustituyendo instalaciones que utilizaban combustibles fósiles. Estos recursos reducen la exposición de las compañías industriales a la volatilidad energética, disminuyen sus costes asociados a los derechos de emisión y refuerzan sus compromisos de reducción de emisiones.

DE LA BIOMASA A LOS COMBUSTIBLES RENOVABLES DEL FUTURO

La biomasa agrícola, forestal y ganadera es la principal fuente de CO2 biogénico materia prima necesaria para la producción de combustibles renovables.

El Grupo Ence produce anualmente más de cuatro millones de toneladas de CO2 biogénico a través de sus biofábricas de celulosa y de sus centros de energías renovables de Andalucía, Extremadura y Castilla La Mancha.

Magnon está desarrollando un proyecto pionero en España para capturar CO_2 biogénico (de origen vegetal) en sus centros productivos y transformarlo en combustibles renovable, que ayudará a descarbonizar la economía dando alternativas eficientes para que los sectores como el marítimo o el aéreo puedan abandonar los combustibles fósiles. ■



"Planta de Magnon en Huelva". Complejo de energía renovable de Magnon, filial de Ence, en Huelva.

Agua y energía:
los nuevos ejes estratégicos de la seguridad y el desarrollo

COX

Vivimos un momento de transformación geopolítica y económica profunda, con más riesgos y menos certezas. En este escenario, el acceso al agua y a la energía deja de ser un asunto solo técnico o económico y se consolida como un pilar esencial para que los países sostengan su desarrollo y garanticen su seguridad.

El propósito de Cox nace precisamente de este reto y se centra en impulsar soluciones industriales y tecnológicas que refuercen la autonomía estratégica de los territorios mediante una gestión integrada y sostenible del agua y la energía, concebidas como recursos inseparables

Durante décadas, ambos recursos se han abordado de forma separada, con políticas, infraestructuras y modelos de gestión que apenas se relacionaban entre sí. Hoy sabemos que esa aproximación es insuficiente. Agua y energía forman parte de un mismo sistema interdependiente; generar energía requiere agua y asegurar el ciclo del agua demanda un uso intensivo de energía. Esta relación condiciona de manera directa la eficiencia, la resiliencia y la sostenibilidad de ambos sistemas. Cuando el equilibrio se rompe, las consecuencias se hacen visibles, la escasez hídrica limita la capacidad de producción energética y el aumento de la demanda de energía incrementa la presión sobre las reservas de agua. Este desequilibrio trasciende la actividad económica y afecta también a la seguridad alimentaria, la cohesión social y la estabilidad territorial

La respuesta pasa por evolucionar desde la gestión aislada hacia una visión verdaderamente integrada. No se trata solo de aumentar la oferta, sino de transformar la manera en que se planifican, operan y conectan las infraestructuras que soportan el agua y la energía.

La tecnología se convierte en un elemento clave en esta transición. La desalinización alimentada por fuentes renovables permite disponer de más agua en zonas donde el recurso es limitado y, al mismo tiempo, reduce el impacto energético asociado a su producción.

Junto a ello, la digitalización aporta nuevas capacidades a la gestión del ciclo del agua. La monitorización en tiempo real, el análisis de datos y la automatización de procesos permiten detectar ineficiencias, anticipar incidencias y optimizar el uso de los recursos disponibles. La reutilización y la eficiencia dejan de ser opciones complementarias y pasan a convertirse en piedras angulares de cualquier estrategia sólida.



La integración de estas herramientas con un sistema energético basado en fuentes limpias refuerza la capacidad de los territorios para reducir su exposición a riesgos externos. En un entorno de competencia creciente, gestionar los recursos de forma autónoma deja de ser solo una ventaja competitiva y pasa a convertirse en una auténtica ventaja estratégica.

El desafío no es únicamente técnico, sino también de enfoque. Exige situar el binomio agua-energía en el centro de la planificación e incorporarlo como un elemento estructural en las decisiones económicas y políticas. La capacidad de anticipar, adaptarse y optimizar estos recursos será determinante para sostener la actividad productiva y asegurar el bienestar de la población.

Avanzar hacia modelos integrados, eficientes y tecnológicamente avanzados ya no es una opción, sino una necesidad inaplazable. Agua y energía constituyen la base sobre la que se sostiene la estabilidad de los sistemas económicos, sociales e institucionales. Gestionarlas de forma coordinada y estratégica marcará la diferencia entre la vulnerabilidad y la resiliencia de los territorios en un mundo cada vez más exigente. ■

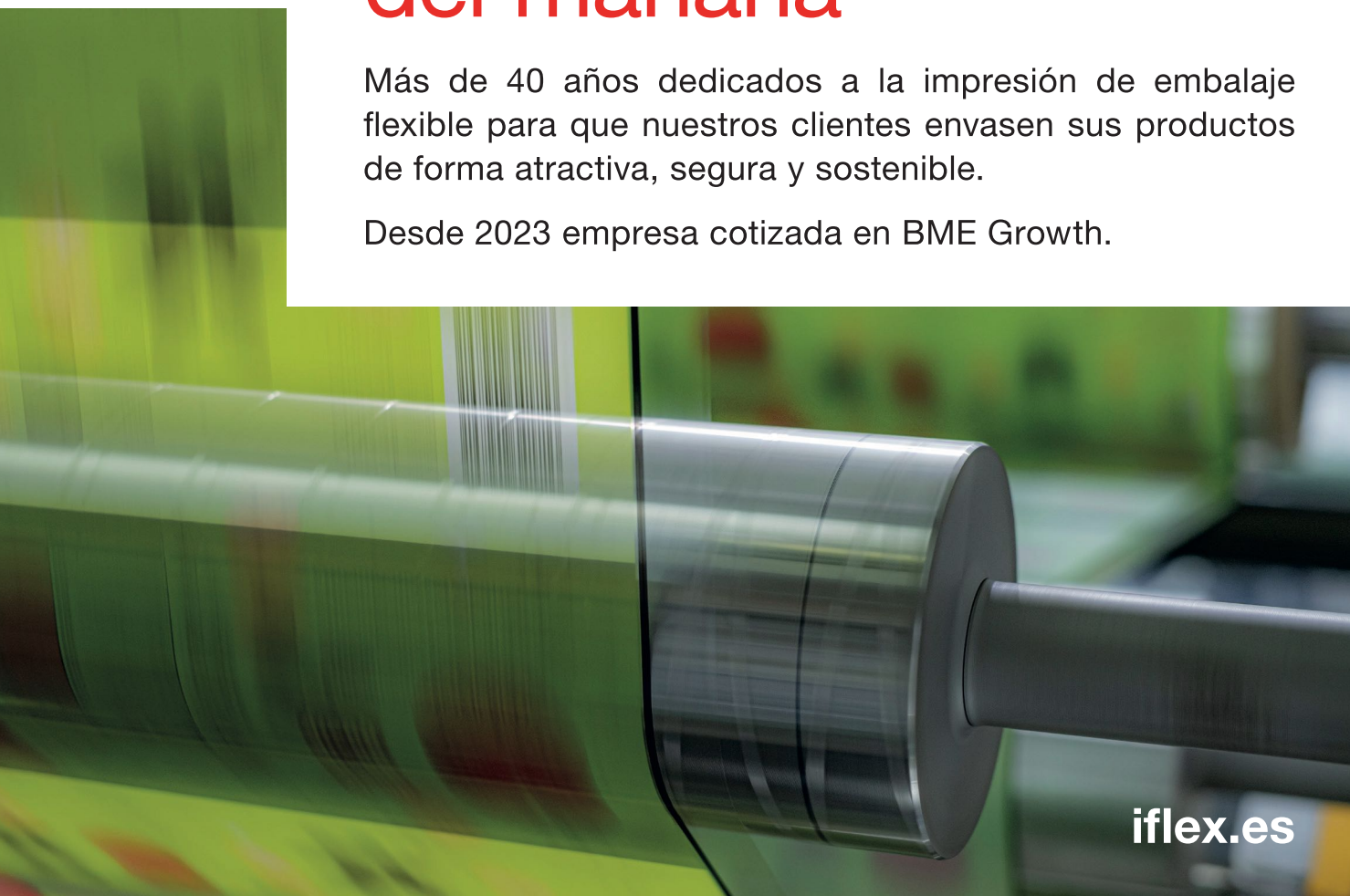
IFLEX Flexible Packaging



Invirtiendo hoy para el **packaging flexible** del mañana

Más de 40 años dedicados a la impresión de embalaje flexible para que nuestros clientes envasen sus productos de forma atractiva, segura y sostenible.

Desde 2023 empresa cotizada en BME Growth.



iflex.es



EL MERCADO SE FRACTURA ANTE LA CRISIS EN IRÁN:

Momento de proteger la cartera

La escalada bélica en Irán ha dinamitado la estabilidad de los mercados, catapultando el crudo Brent por encima de los 112 dólares el barril. Este shock energético, que ya se filtra en las expectativas de inflación de la Reserva Federal y dispara las rentabilidades de los bonos, ha fracturado la salud interna del S&P 500, donde solo el 21% de los valores logra mantenerse sobre sus soportes de medio plazo. Ante un escenario de tipos altos persistentes y costes operativos asfixiantes, el mercado abandona el optimismo del crecimiento para priorizar la solvencia, obligando a un repliegue táctico hacia la liquidez para capear la tormenta.

POR **JOSÉ ANTONIO GONZÁLEZ** / ANALISTA TÉCNICO DE EI

El escenario macroeconómico global ha dado un vuelco drástico en las últimas semanas, desplazando el foco del optimismo por el crecimiento hacia una cruda realidad de escasez energética y tipos de interés restrictivos. El estallido de la crisis geopolítica en Irán no solo ha catapultado el precio del crudo Brent por encima de los 112 dólares, sino que ha fracturado la estructura de los mercados financieros al consolidar expectativas de una inflación mucho más persistente de lo previsto. Con el bono a 10 años de EEUU perforando soportes importantes y una Reserva Federal -FED- que cierra la puerta a los recortes de tasas en 2026, el índice S&P 500 se enfrenta a un posible escenario correctivo en el corto / medio plazo.

ANÁLISIS MACROECONÓMICO Y FUNDAMENTAL

La evolución de las curvas semanales de futuros del crudo Brent durante el último mes revela una transformación radical en las expectativas del mercado energético, caracterizada por un desplazamiento ascendente de los precios de cotización en todos sus vencimientos. Mientras que a finales de febrero la curva se mantenía en niveles relativamente estables y cercanos a los 70 dólares por barril, la crisis geopolítica en Irán ha provocado una escalada que ha situado el precio para entrega inmediata por encima de los 112 dólares.

El aspecto más llamativo del gráfico es la transición desde una estructura de mercado plana hacia una situación de "backwardation", donde la pendiente de la curva se vuelve agresivamente negativa. Esta configuración, especialmente visible en la línea de la semana del 16 de marzo, muestra que los precios a corto plazo es-

tán significativamente más altos que los de largo plazo. El mercado está enviando una señal clara de escasez severa en el presente, donde la prima por disponibilidad instantánea se ha disparado, sugiriendo que los inventarios están sufriendo una presión que obliga a los compradores a pagar precios muy superiores para asegurar su operatividad frente a la incertidumbre logística reinante.

El hecho de que incluso los vencimientos más lejanos para marzo de 2027 hayan subido de forma considerable demuestra que el mercado no interpreta este suceso como un evento puramente transitorio que se resolverá sin dejar huella. Aunque se espera que la tensión se relaje gradualmente con el paso de los meses, el nuevo "suelo" de la curva se ha establecido por encima de los niveles previos al shock de oferta, lo que sugiere que los inversores están cotizando un escenario de mayores costes estructurales.

Esta presión inflacionaria procedente de las materias primas ha encontrado su eco inmediato en el mercado de renta fija, donde el bono a diez años de Estados Unidos ha perforado el importante soporte proyectado a partir de los 111,23 puntos. La caída en el precio del T-Note, que se traduce en un repunte de las rentabilidades o yields asociadas al mismo bono, ya que desde que comenzó la crisis geopolítica, el precio del bono ha cedido un -2,91%, registrando el peor periodo de tres semanas consecutivas desde el año 2024 -ver Figura 2-.

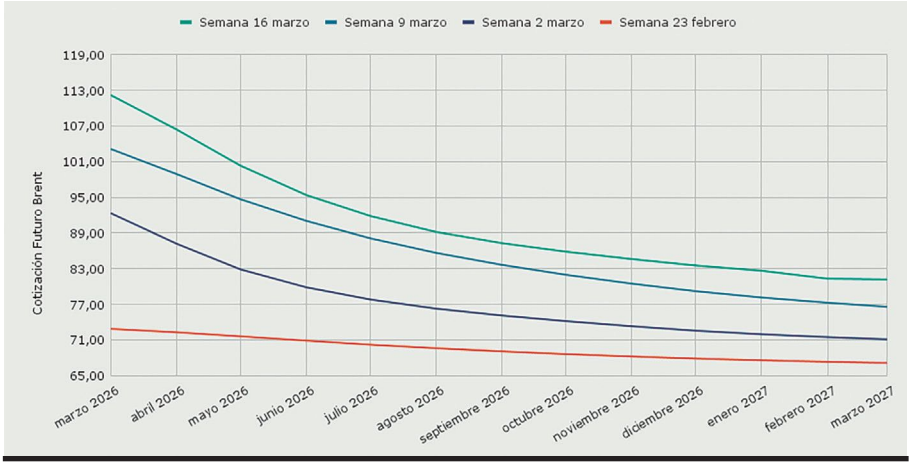
Al perforar niveles técnicos que se habían mantenido estables durante gran parte de 2025, el mercado de deuda está enviando una señal inequívoca de que el encarecimiento de la energía se ha filtrado en las expectativas de inflación a largo plazo, obligando a recalibrar al alza el coste del dinero para todo el sistema financiero.

La combinación de un petróleo en máximos y unos tipos de interés al alza coloca a la renta variable en una posición de vulnerabilidad extrema. Por un lado, las empresas deben absorber unos costes operativos disparados por la energía, mientras que, por otro lado, sus flujos de caja futuros pierden valor relativo frente a unas tasas de descuento cada vez más elevadas. Este entorno erosiona el atractivo del equity.

La herramienta FedWatch del CME -ver Figura 3- termina de dar forma a este complejo rompecabezas macroeconómico. Para la reunión de abril de 2026, el mercado otorga una probabilidad abrumadora del 87,6% a que los tipos de interés se mantengan en el rango actual del 3,50% / 3,75%, una postura restrictiva que se proyecta con firmeza durante la mayor parte del año actual, a diferencia de las expectativas del mercado hace tan solo unas semanas, cuando se descontaban hasta dos recortes de tipos de interés en EEUU durante el presente ejercicio 2026.

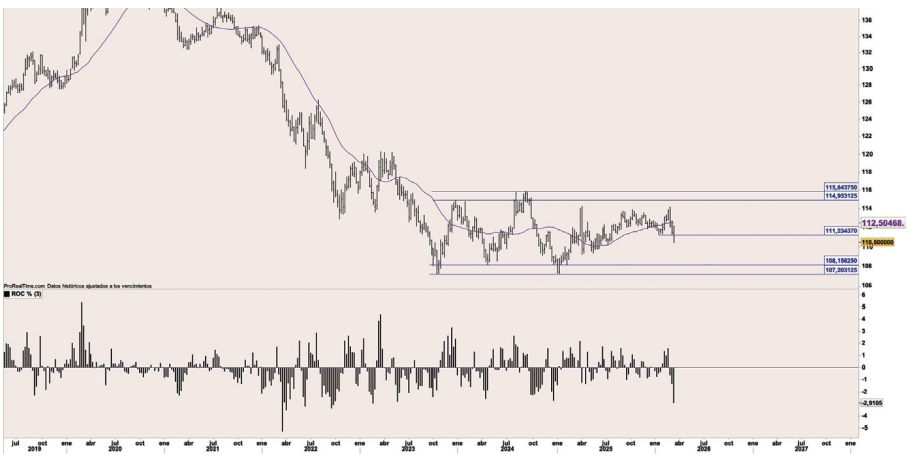
El endurecimiento de las condiciones financieras, con tipos estables por encima del 3,5% durante 2026, elimina la liquidez barata, tradicional soporte bursátil. El mercado descuenta un margen de error nulo para las empresas, obligando a priorizar solvencia sobre crecimiento. La economía se encamina a un gran desafío, donde la resiliencia corporativa será doblemente exigida por la energía cara y una política monetaria más restrictiva. »

FIGURA 1. Cotización del Futuro Brent al cierre de la semana iniciada el 16 de marzo 2026 para sus próximos vencimientos, comparado con las últimas semanas



Fuente: ProRealTime y elaboración propia.

FIGURA 2. Futuro Bono 10 años de EEUU (ZN) en escala semanal con Rate of Change a 3 semanas (ventana inferior)



Fuente: ProRealTime y elaboración propia.

FIGURA 3. Probabilidad de movimientos de tasas del FOMC

Fecha de la reunión	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
29/04/2026	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	87,60 %	12,40 %	0,00 %	0,00 %
17/06/2026	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	76,50 %	21,90 %	1,60 %	0,00 %
29/07/2026	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	7,40 %	71,30 %	19,90 %	1,40 %	0,00 %
16/09/2026	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	6,40 %	62,70 %	26,80 %	3,90 %	0,20 %
28/10/2026	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	6,00 %	59,00 %	29,20 %	5,40 %	0,40 %
09/12/2026	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,70 %	11,90 %	55,70 %	26,50 %	4,90 %	0,40 %
27/01/2027	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,70 %	11,70 %	55,20 %	26,90 %	5,10 %	0,40 %
17/03/2027	0,00 %	0,00 %	0,20 %	3,70 %	23,60 %	47,40 %	20,90 %	3,80 %	0,30 %
28/04/2027	0,00 %	0,00 %	0,10 %	3,00 %	19,80 %	42,80 %	26,00 %	7,10 %	1,00 %
09/06/2027	0,00 %	0,00 %	0,90 %	7,10 %	25,50 %	38,70 %	21,40 %	5,60 %	0,80 %
28/07/2027	0,00 %	0,10 %	1,70 %	9,60 %	27,20 %	36,40 %	19,30 %	5,00 %	0,70 %
15/09/2027	0,00 %	0,50 %	3,70 %	14,20 %	29,60 %	31,90 %	15,60 %	3,90 %	0,50 %
27/10/2027	0,00 %	0,50 %	3,70 %	14,20%	29,60 %	31,90 %	15,60 %	3,90 %	0,50 %
08/12/2027	0,50 %	3,40 %	13,00 %	27,90 %	31,70 %	17,40 %	5,10 %	0,90 %	0,10 %

Fuente: CME FedWatch y elaboración propia.

» El cuadro macroeconómico se completa con las proyecciones del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC), que terminan por validar la tesis de una inflación más persistente y un crecimiento que, aunque resiliente, obliga a mantener la guardia alta. La revisión al alza de la inflación PCE para 2026, que escala del 2,4% proyectado en diciembre al 2,7% actual, es el reconocimiento oficial de que el shock energético que estamos viviendo en el mercado del Brent ya está filtrándose al núcleo de la economía estadounidense.

Mientras la FED intenta proyectar una imagen de control y fortaleza económica, los mercados financieros parecen estar advirtiendo que sostener un crecimiento del 2,4% para este año 2026 con un petróleo disparado y unos tipos de interés estables en el 3,4% es un equilibrio precario que difícilmente sobrevivirá si la tensión geopolítica no remite en el corto plazo.

ANÁLISIS CUANTITATIVO Y TÉCNICO

Desde el punto de vista analítico del sentimiento inversor de renta variable desde hace meses veníamos alertando de la importante resistencia creciente que presentaba el índice S&P 500 al contado, resistencia que funcionaba simultáneamente como la banda superior de un amplio proceso de canalización alcista primario o de muy largo plazo.

El mercado ha respetado durante bastante tiempo dicha resistencia derivando recientemente en la perforación de su media móvil simple de 30 semanas, suceso que no ocurría desde principios de marzo 2025, en pleno proceso correctivo tras el "Día de la Liberación" de Trump. Al mismo tiempo, el índice S&P 500, que funciona como benchmark a la cartera tendencial modelo de Estrategias de Inversión, ha registrado un cierre diario y semanal inferior a

FIGURA 4. Proyecciones económicas del FOMC finalizado el día 18 de marzo de 2026

Variable	2026	2027	2028	Longer run
Change in real GDP	2,4	2,3	2,1	2,0
December projection	2,3	2,0	1,9	1,8
Unemployment rate	4,4	4,3	4,2	4,2
December projection	4,4	4,2	4,2	4,2
PCE inflation	2,7	2,2	2,0	2,0
December projection	2,4	2,1	2,0	2,0
Core PCE inflation	2,7	2,2	2,0	
December projection	2,5	2,1	2,0	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	3,4	3,1	3,1	3,1
December projection	3,4	3,1	3,1	3,0

Fuente: Reserva Federal de EEUU y elaboración propia.

la banda de soportes secundarios o de medio plazo que se proyectaban a partir de los mínimos registrados a lo largo del mes de octubre y del mes de noviembre del año 2025, concretamente, a partir de los 6.552 / 6.522 puntos, movimiento que confirma la perforación de la banda inferior de un importante rango lateral de medio plazo, proyectando una reactivación del proceso correctivo rumbo a las proximidades de los 6.050 puntos.

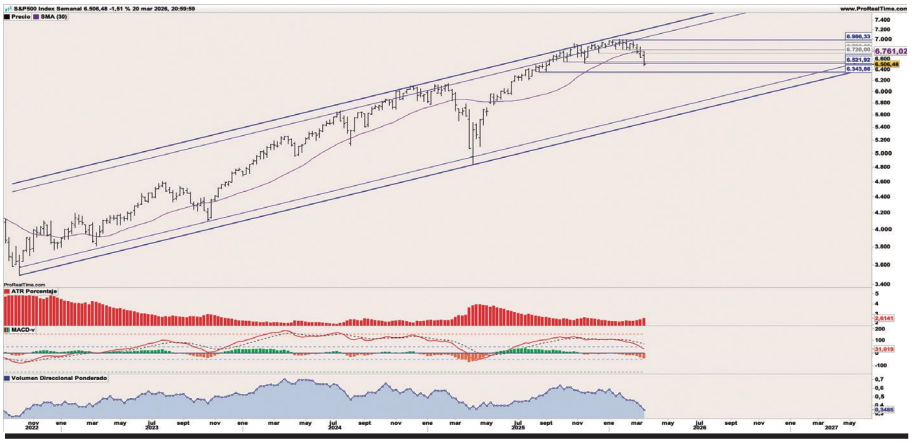
Lo anterior, en caso de cumplirse, estaría planteando un retroceso proporcional de Fibonacci del 38,2% / 50% en relación a todo el proceso alcista previo originado a partir de los mínimos del mes de abril 2025, por lo que las caídas seguirán estando clasificadas dentro de un incuestionable proceso alcista de fondo.

La perforación de soportes importantes en el índice S&P 500 se encuentra respaldada por un empeoramiento gradual en la amplitud de mercado. En estos momentos, el número de compañías pertenecientes al índice S&P 500 por encima de su media móvil de 200 periodos o de largo plazo es del 45,2%, es decir, menos de la mitad de las compañías del índice más importante del mundo financiero se encuentran cotizando por encima de sus medias móviles de largo plazo.

Por su parte, únicamente el 21,2% de las mismas compañías que forman parte de la composición del índice bajo estudio logran establecerse, en el momento de redactar las presentes líneas, por encima de su media móvil de 50 periodos o de medio plazo, denotando un severo impacto tras el inicio del frente geopolítico en Irán.

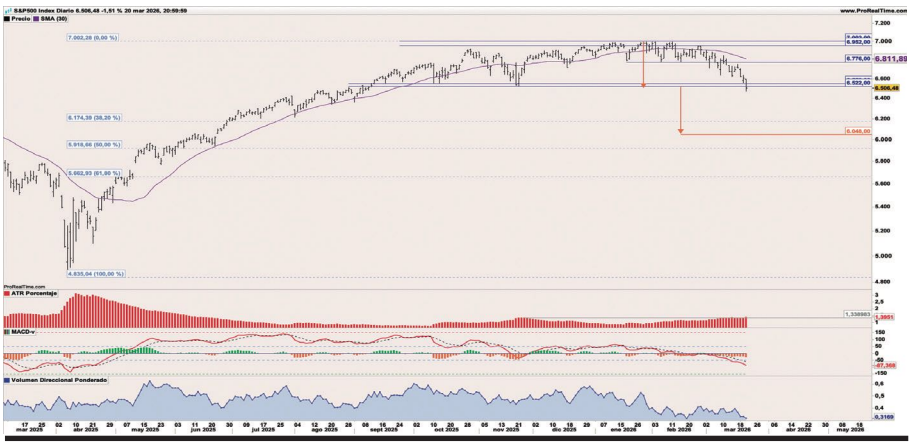
En ambos casos, tanto para las compañías por encima de su media móvil de 200 periodos como de 50 periodos, sus lecturas caen por debajo de los mínimos registrados durante el peor momento del mes de noviembre 2025 y, aunque se encuentran lejos de alcanzar los mínimos de abril 2025, lo cierto es que de momento no contamos con argumentos sólidos que nos permitan atisbar un cambio a mejor por parte de la amplitud, por lo que cualquier rebote alcis- »

FIGURA 5. Índice S&P 500 (SP500) en escala semanal con ATR Porcentaje (ventana central superior), MACD-v (ventana central inferior) y volumen direccional ponderado (ventana inferior)



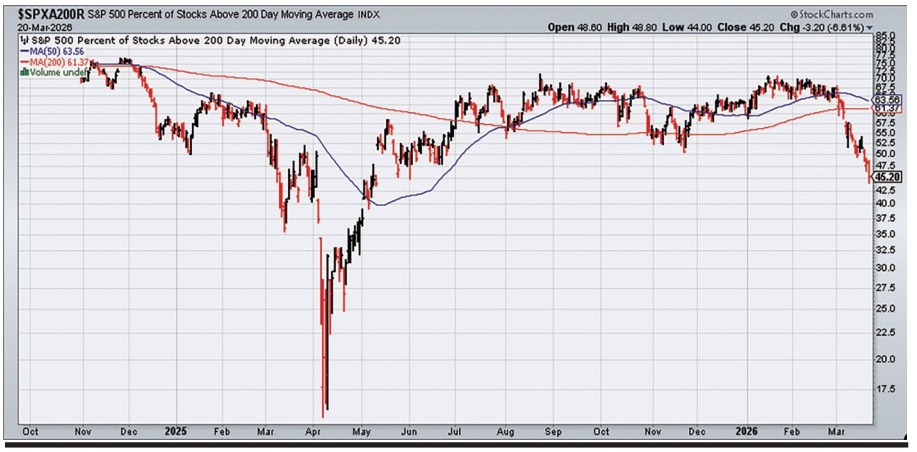
Fuente: ProRealTime y elaboración propia.

FIGURA 6. Índice S&P 500 (SP500) en escala diario con ATR Porcentaje (ventana central superior), MACD-v (ventana central inferior) y volumen direccional ponderado (ventana inferior)



Fuente: ProRealTime y elaboración propia.

FIGURA 7. Porcentaje de compañías del S&P 500 por encima de su media móvil de 200 periodos o de largo plazo



Fuente: ProRealTime y elaboración propia.

FIGURA 8. Porcentaje de compañías del S&P 500 por encima de su media móvil de 50 periodos o de medio plazo



Fuente: ProRealTime y elaboración propia.

» ta de corto plazo en el índice S&P 500 debe ser gestionado con cautela.

Máxime cuando las lecturas proporcionadas por los indicadores de fuerzas tendenciales de medio y largo plazo siguen empeorando gradualmente, tal y como veníamos experimentando / comentando tanto en las últimas cartas mensuales como en nuestras revisiones semanales en vídeo. Un empeoramiento que se extiende tanto a activos de riesgo de Europa como de EEUU, aunque la nota positiva reside que las estructuras / puntuaciones de largo plazo -LP- se mantienen fuertemente ancladas en favor de las compras, fotografía que invita a seguir clasificando el potencial escenario correctivo dentro de una clara estructura creciente de mayor grado.

FIGURA 9. Monitor de fuerzas tendenciales aplicados a los principales índices bursátiles de EEUU y Europa

Valor	Precio	Fuerza	LP	MP
IBEX 35	18.197,900	Muy fuerte	↑	↗
IGBM	1.793,700	Muy fuerte	↑	↗
EURO STOXX 50	6.104,600	Fuerte	↑	→
DAX	25.287,320	Muy fuerte	↑	↑
S&P 500	6.881,310	Fuerte	↑	→
DOW JONES IND AVERAGE	49.662,660	Muy fuerte	↑	↑
NASDAQ 100	24.898,869	Fuerte	↑	→
BEL 20	5.677,830	Muy fuerte	↑	↑
CAC 40	8.429,030	Muy fuerte	↑	↑
PSI 20	9.142,990	Muy fuerte	↑	↑
AEX	1.010,540	Muy fuerte	↑	↑

Fuente: Indicadores de Fuerza Tendencial y elaboración propia.

POSICIONAMIENTO DE LA CARTERA TENDENCIAL DE ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN

Los importantes frentes geopolíticos, asociados a riesgos en términos de política monetaria, y eso que nos hemos entrado en el que es para mí, el principal riesgo de mercado como es la situación del mercado de crédito privado, son argumentos lo suficientemente importantes como para modificar el perfil de riesgo de la cartera de neutral -Coeficiente Beta 1- a defensivo -Coeficiente Beta inferior a 1-.

En cuanto al grado de exposición, éste sigue dependiendo de la fortaleza proporcionada por los indicadores de fuerzas tendenciales de medio y largo plazo, por lo que entendemos que, si el mercado continúa deteriorándose, el sistema se irá refugiando conforme el temporal empeore, ya que el mercado será más débil y las lecturas se irán viendo mermadas en consonancia. Sin embargo, llegados a este punto, es importante destacar que, ante el importante deterioro técnico que estamos viendo en el mercado, y que hemos desarrollado a lo largo de la presente pieza, no tenemos prisa en aumentar exposición al mercado y los rebotes pasan a ser vistos como posibles trampas alcistas hasta que no tengamos mayores evidencias de una mejoría importante en el sentimiento de los inversores.

De hecho, no obviamos incluso ajustar stops al alza en las estrategias con mayor rentabilidad para evitar un mayor impacto negativo en operaciones recientemente abiertas que, muy probablemente, van a lastrar el rendimiento agregado de la cartera.

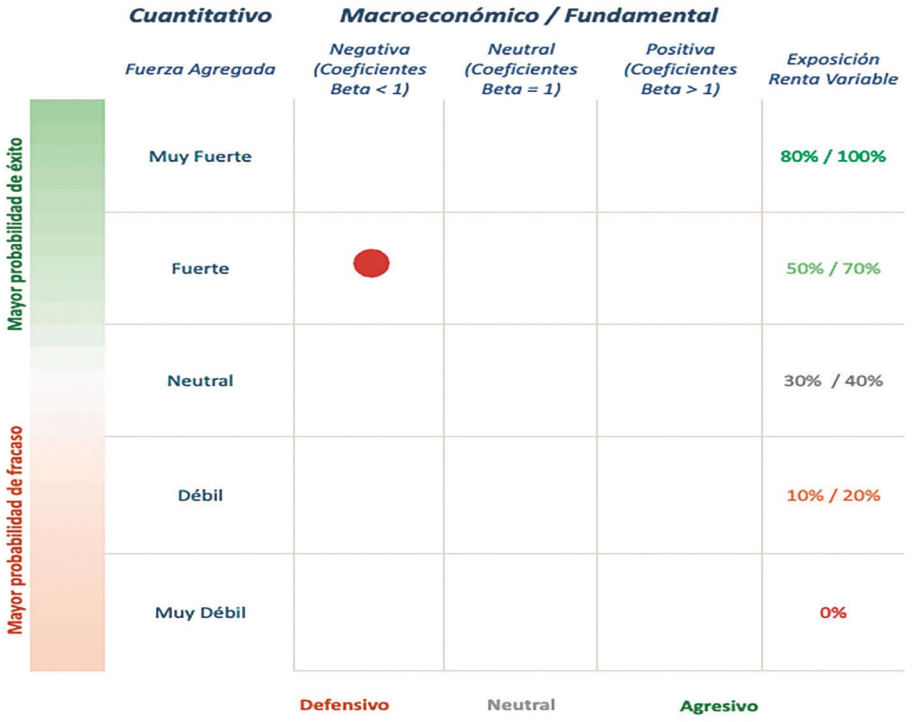
En el momento de redactar las presentes líneas el grado de exposición de la cartera es del 40%, frente un 60% en liquidez, la cual, hace unas semanas buscábamos poner a trabajar, pero ante los últimos acontecimientos y movimientos

de mercado, no tenemos ninguna prisa en ponerla a trabajar, de hecho, incluso nos sentimos cómodos con una menor exposición al mercado de lo que recomienda nuestro sistema de posicionamiento cuantitativo ante el importante deterioro técnico.

Toca apretar dientes y lo aceptamos. El mercado es soberano y ahora sí que está mostrando signos de preocupación importante que nos obligan a actuar. Al igual que cuando ha subido durante trimestres sin sustos no nos quejábamos, ahora tampoco. Cuando invertimos de la mano de un sistema robusto como el que llevamos a cabo en Estrategias de Inversión, estas tormentas se capean con un mayor grado de confianza en la toma de decisiones.

Para terminar, recordarles como cada mes que seguimos trabajando diariamente para buscar alternativas en compañías que cumplan con todos nuestros requisitos, tanto a nivel técnico como cuantitativo, para implementarlas en el radar y en la cartera cuando proceda. Por supuesto, todos y cada uno de los movimientos quedan registrados / publicados en la propia web de Estrategias de Inversión con el objetivo de facilitar el seguimiento de la gestión de la cartera tendencial modelo. ■

FIGURA 10. Posicionamiento actual de la cartera tendencial de Estrategias de Inversión en función a (1) Fuerza Agregada y (2) Análisis Macroeconómico y Fundamental



Fuente: EstrategiasdeInversion.com y elaboración propia.

FIGURA 12. Posiciones cerradas el último mes

Variable	Rentabilidad
Apple	-9,28%
Energie	+40,56%
Fluidra	-1,47%
Goldman Sachs	+31,49%
Martin Marietta	-2,94%
Intrepid Potash	+6,52%

FIGURA 11. Listado de compañías en cartera al cierre del 20 de marzo 2026

Compañía	Peso	Fecha Entrada	Precio Entrada	Precio 19/03	Stop	%	Distancia % Stop	Fuerza
Emcor Group	10%	19/03/26	726,32	725,32	660,73 Cd	-0,14% ▼	-8,91%	Fuerte
Micron Technolog	10%	17/03/26	452,54	422,87	357,67 Cd	-6,56% ▼	-15,42%	Muy fuerte
Northrop Grumman	10%	06/01/26	614,56	707,14	698,73 Cd	15,06% ▲	-1,19%	Muy fuerte
Orange	10%	31/12/25	14,255	17,165	16,88 Cd	20,41% ▲	-1,66%	Muy fuerte
Liquidez	60%							

Fuente: EstrategiasdeInversion.com y elaboración propia.

TotalEnergies es una de las mayores compañías energéticas integradas del mundo (una "supermajor"), con sede en Francia y presencia en más de 120 países. Su modelo de negocio ha evolucionado hacia una estrategia multi-energía que combina la exploración y producción de hidrocarburos con un crecimiento agresivo en electricidad renovable y gas natural licuado (GNL). La compañía cotiza principalmente en el Euronext Paris (TTE), donde forma parte del índice CAC 40, y mantiene cotizaciones secundarias en la Bolsa de Nueva York (NYSE) a través de ADRs y en la Bolsa de Londres (LSE).

POR **MARÍA MIRA** / DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

A cierre del ejercicio 2025, TotalEnergies reportó un Beneficio Neto Ajustado de 15.587 millones de euros, lo que supone una contracción del 14,7% interanual (YoY) frente a los 18.300 millones de euros de 2024. Este descenso se explica fundamentalmente por un entorno de precios de crudo más débil, con un Brent promediando los 69,1 $/b en 2025 (-15% YoY). No obstante, el EBITDA ajustado mostró mayor resiliencia al situarse en 40.600 millones de euros (-6% YoY), apoyado por un aumento del 3,9% en la producción upstream y el fuerte desempeño de la división Integrated Power. El flujo de caja operativo (CFFO) alcanzó los 27.839 millones de euros, demostrando la capacidad de la firma para generar caja incluso en ciclos de precios moderados.

SOLVENCIA, BALANCE Y RATING DE TOTALENERGIES

La estructura de capital de TotalEnergies se mantiene como una de las más sólidas del sector. La compañía cerró 2025 con un ratio de apalancamiento (gearing) inferior al 20%, cumpliendo estrictamente con su objetivo de disciplina financiera. La liquidez sigue siendo robusta, respaldada por una gestión activa de la deuda que incluye la reciente refinanciación de 1.500 millones de euros en bonos híbridos a principios de 2026. En términos de solvencia crediticia, la firma mantiene calificaciones de grado de inversión alto: A+ (Estable) por S&P y Aa3 por Moody's, reflejando un riesgo de impago mínimo y una capacidad de acceso a los mercados de capitales en condiciones muy favorables.

REMUNERACIÓN AL ACCIONISTA

Para el ejercicio 2025, el Consejo ha propuesto un dividendo total de 3,40 euros por acción, lo que representa un incremento del 5,6% respecto al año anterior. Tras el pago de los tres primeros dividendos a cuenta de 0,85 eu-



La recomendación para TotalEnergies es positiva bajo criterios de valoración fundamental y para un horizonte de inversión de largo plazo



ros, el dividendo complementario final de 0,85 euros por acción se abonará en julio de 2026. Además, la compañía ha confirmado un programa de recompra de acciones de entre 750 millones de euros y 1.500 millones de euros por trimestre para 2026, manteniendo su compromiso de distribuir más del 40% del CFFO (flujo de caja operativo) a sus accionistas.

VALORACIÓN FUNDAMENTAL PARA TOTALENERGIES

A medio plazo, el catalizador clave es la expansión de la división Integrated Power, que prevé un aumento del 25% en la producción de electricidad para 2026, aprovechando la creciente demanda de centros de datos y la descarbonización industrial. El liderazgo en GNL proporciona una resiliencia estructural ante la volatilidad del petróleo. Sin embargo, los riesgos persisten en la volatilidad de los márgenes de refino europeos (ERM) y la incertidumbre geopolítica en activos clave como Mozambique.

En una valoración por ratios y múltiplos bursátiles bajo nuestra estimación de resultados para el cierre de 2026, TotalEnergies cotiza con un descuento significativo frente a sus pares, a pesar de ofrecer métricas de rentabilidad (ROE) y sostenibilidad de flujo de caja comparables. El mercado paga un PER de 10,23x para la francesa, frente a una media entre comparables superior a 12x. Descuento por ratio sobre ventas y por múltiplo PVC. ■

■ **Análisis fundamental vs comparables**

2026e	PER	PEG	PSV	PCF	PVC	Div.-Yield
TotalEnergies	10,23	2,19	0,78	5,76	1,35	4,51%
BP	14,18	11,50	0,73	4,51	1,84	4,62%
ENI	12,81	27,80	0,99	5,64	1,51	4,75%
Shell	13,53	-	1,10	6,00	1,47	3,31%
Repsol	10,36	0,41	0,50	5,27	1,00	4,34%
MEDIAS	12,22	10,48	0,82	5,44	1,43	4,31%

Ratios calculados con estimaciones propias (EI) en base a consenso del mercado y cotización a cierre de 18/03/2026



RAFAEL OJEDA /
Analista independiente

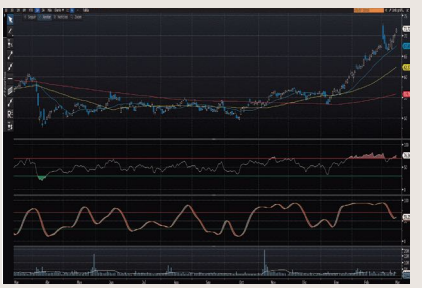
TOTALENERGIES UN GIGANTE **CON UN GRAN FUTURO**

TotalEnergies se encuentra en una tendencia alcista estructural exacerbada por los acontecimientos geopolíticos del último mes que han elevado sus expectativas de beneficios y de margenes y, por ende, su cotización en bolsa.

El primer soporte estará en 73€, el segundo soporte, y ya estaríamos hablando de un soporte estructural estaría en 68€, y como soporte de largo plazo estaríamos hablando de 60€.

En cuanto a las resistencias, la primera estaría en 90€, con la que ya ha coqueteado, la segunda estaría en 95€, muy superable considerando el escenario bullish del petróleo y la tercera estaría en 110€. Sus indicadores técnicos son positivos, el MACD es positivo, con un momentum en recuperación y sin divergencias bajistas relevantes. El RSI también es alcista pero sin sobrecompra, lo que nos da un margen de subida.

El estocástico está en plena fase de giro al alza, mostrando, en cuanto al volumen, acumulación probablemente institucional. Estamos ante una empresa con una generación de caja robusta, muy diversificada, con un balance solido y poco apalancado y una política atractiva de dividendos, en un escenario como el actual una recomendación de compra clara. ■



ConocoPhillips

ConocoPhillips es la mayor compañía independiente de exploración y producción (E&P) de hidrocarburos a nivel mundial basándose en producción y reservas probadas. A diferencia de las "Integrated Oil Majors", su modelo de negocio está puramente enfocado en el upstream. La compañía tiene su sede en Houston, Texas, y cotiza en la Bolsa de Nueva York (NYSE) bajo el ticker COP, formando parte integral del índice S&P 500.

POR **MARÍA MIRA** / DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

A cierre del ejercicio 2025, ConocoPhillips reportó un beneficio neto de 7.742 millones de USD ($6,35 por acción), lo que supone una contracción del 16% respecto a los 9.200 millones obtenidos en 2024. Esta evolución Year-over-Year (YoY) se explica principalmente por la moderación de los precios realizados del crudo, que cayeron un 19% en el cuarto trimestre hasta los 42,46 $/BOE. No obstante, la producción anual alcanzó un hito operativo tras la integración de Marathon Oil, situándose en el rango de los 1,9-2,0 MMboe/d. Los ingresos totales se situaron en el entorno de los 58.000 millones de USD, +7,6% YoY, demostrando una sólida resiliencia operativa a pesar de la deflación en las materias primas.

SOLVENCIA DE CONOCOPHILLIPS

La estructura de capital de la compañía se mantiene como una de las más robustas del sector energético. Al cierre de 2025, COP reportó una posición de caja y equivalentes de 7.400 millones de USD. La deuda neta mejoró en aproximadamente 2.000 millones de USD respecto al año anterior, hasta 16.463 millones de USD, manteniendo un ratio de Deuda Neta/EBITDA inferior a 0.7x.

Esta solvencia ha permitido que agencias como Morningstar DBRS confirmen su calificación crediticia en "A" con perspectiva estable en marzo de 2026. La empresa cuenta con una cobertura de intereses (EBIT Interest Coverage) de aproximadamente 10.8x, lo que garantiza una capacidad de maniobra excepcional ante ciclos bajistas del crudo.

REMUNERACIÓN AL ACCIONISTA

ConocoPhillips mantiene una política de retorno de capital altamente competitiva, con el objetivo de distribuir el 45% del flujo de caja operativo (CFO). En 2025, la compañía retornó un total de 9.000 millones de USD, repartidos en 4.000 millones vía dividendos y 5.000 millones en recompras de acciones. Para el primer trimestre de 2026, el Consejo ha declara-



La recomendación bajo criterios de valoración fundamental y para un horizonte de inversión de largo plazo es positiva para los títulos de ConocoPhilips



do un dividendo ordinario de 0,84 USD por acción (pagado en marzo).

Con una rentabilidad por dividendo (yield) cercana al 2,7% y un historial de crecimiento del dividendo base, la previsión para 2026 apunta a mantener la distribución del 45% del CFO, apoyada en un agresivo plan de recompra de acciones para reducir la dilución.

VALORACIÓN FUNDAMENTAL DE CONOCOPHILIPS

A medio plazo, el catalizador principal es la captura de sinergias tras la fusión con Marathon Oil, con un objetivo de reducción de costes de 1.000 millones de USD para finales de 2026. La compañía proyecta un crecimiento de la producción de hasta el 2% para el presente ejercicio con un CAPEX disciplinado de 12.000 millones de USD. Los principales riesgos residen en la volatilidad geopolítica que afecta al Brent/WTI y posibles cambios regulatorios en EE. UU. Sin embargo, su bajo umbral de rentabilidad (break-even inferior a 40 $/barril) posiciona a COP como un valor refugio dentro del sector, con el potencial de generar un flujo de caja libre incremental de 1.000 millones anuales hasta 2029.

Bajo una valoración por múltiplos fundamentada en las estimaciones de resultados para 2026, la compañía presenta una valoración atractiva y alejada de niveles de sobrecompra. Actualmente, cotiza a un PER de 17,3x que, frente a un crecimiento proyectado del BPA del 12%, sitúa el ratio PEG en 1,45x. Esta valoración se ve respaldada por un sólido múltiplo de 6,8x sobre flujo de caja (P/CF) y una relación Precio/Valor Contable (P/BV) de 2,3x, métricas que confirman una valoración razonable en comparación con sus promedios históricos y sus comparables del sector. ■

■ Análisis fundamental vs comparables

2026e	PER	PEG	PSV	PCF	PVC	Divd/Yield
ConocoPhilips	17,32	1,45	2,31	6,88	2,30	2,69%
Chevron	19,90	0,43	1,76	9,48	2,60	3,80%
Exxon Mobil	21,58	11,83	2,00	11,25	2,68	2,53%
Occidental Petroleum	19,92	0,69	2,01	4,58	1,37	2,27%
Total Energy	10,23	2,19	0,78	5,76	1,35	4,51%
BP	14,18	11,50	0,73	4,51	1,84	4,62%
MEDIAS	17,19	4,68	1,60	7,08	2,02	3,40%

Ratios calculados con la cotización al cierre del 18/03/2026 y estimaciones propias (EI) en base a consenso del mercado



RAFAEL OJEDA /
Analista independiente

CONOCOPHILLIPS EN **UN MOMENTUM MAGNIFICO**

ConocoPhillips es una de las mayores compañías independientes de exploración y producción petrolífera a nivel global.

En el último mes ha subido un 15% en un momento de extrema debilidad de los mercados, pero el brent por encima de 100 $ y con un dólar en 1,15 justifican ese desempeño.

La empresa cotiza en 127$ con una tendencia a 6 meses alcista moderada (+14%)

Su tendencia primaria es alcista, con una tendencia secundaria lateral-alcista (fase de consolidación).

Su primer soporte se sitúa en 118-120$, un segundo soporte intermedio en 110-112$ y un tercer soporte crítico en 100-102$.

Su primera resistencia se sitúa en 127$ (ya alcanzada), una segunda resistencia en 135$ y una tercera resistencia que sería el final del ciclo en el entorno de 145$.

Según el estocástico el momentum aún es positivo sin señales de sobrecompra extrema, en cuanto al RSI el nivel estimado es de 55-65 con un momentum alcista saludable sin divergencias relevantes, el MACD es positivo pero desacelerando, posible fase de consolidación previa a la ruptura. Es un valor en el que estar con un momentum muy favorable. ■



ROBERTO TOBILLAS /
DIRECTOR GENERAL DE DOMINION

«El crecimiento vendrá de la combinación de renovables, redes, almacenamiento y tecnología»

Roberto Tobillas, director general de Dominion, identifica las principales palancas de crecimiento del sector energético —renovables, redes y almacenamiento— y explica cómo el modelo end-to-end de la compañía permite optimizar inversión y ejecución en un entorno cada vez más complejo.

POR **ALICIA CERRATO** / REDACCIÓN

¿Cómo definiría hoy la compañía dentro del ecosistema energético europeo?
Dominion es hoy una compañía que actúa como integrador de proyectos y servicios en el ámbito energético, acompañando a clientes industriales, utilities e inversores en el desarrollo y operación de infraestructuras vinculadas a la transición energética. Nuestro valor diferencial es la capacidad de combinar ingeniería, tecnología y ejecución operativa a lo largo de todo el ciclo de vida de los proyectos.

Esto nos sitúa en una posición intermedia dentro del ecosistema energético europeo: no somos únicamente desarrolladores o proveedores de servicios, sino un partner industrial capaz de integrar soluciones completas en infraestructuras energéticas y soluciones de electrificación.

Sobre la transición energética. Desde su perspectiva, ¿dónde está realmente la mayor oportunidad de negocio: generación renovable, redes eléctricas o servicios tecnológicos asociados? ¿Qué oportunidades presenta cada uno de ellos?
La transición energética abre oportunidades en toda la cadena de valor. El crecimiento vendrá de la combinación de generación renovable, redes, almacenamiento y servicios tecnológicos que integren un sistema cada vez más electrificado y complejo.

La generación renovable seguirá creciendo, pero a medida que aumenta su peso en el mix surge un reto clave: gestionar su variabilidad y garantizar la estabilidad del sistema eléctrico.

El almacenamiento se consolida como una gran oportunidad: las baterías en parques fotovoltaicos permiten almacenar energía en los momentos de mayor producción y liberarla cuando la demanda lo requiere, mejorando la gestión del sistema.

Las redes eléctricas inteligentes también serán un foco importante de inversión: la electrificación de la economía requiere ampliar y modernizar infraestructuras para un sistema más distribuido y digital.

En Dominion, nuestra capacidad de operar simultáneamente en varios de estos vectores nos da una ventaja competitiva frente a competidores que se concentran en un solo segmento.

En cuanto a diversificación geográfica de Dominion ¿Dónde prevé mayores oportunidades de crecimiento dentro de los mercados en que opera?
La electrificación es una palanca clave dentro de nuestra estrategia de expansión geográfica.

Ejemplos como el proyecto Laúca-Bita de Angola reflejan cómo estamos abordando mercados con déficit estructural de acceso a la energía, donde la inversión en redes y soluciones eléctricas tiene un impacto directo tanto económico como social. Este tipo de proyectos también se están replicando en distintas geografías de África y Latinoamérica, donde la necesidad de desarrollo de infraestructuras eléctricas sigue siendo muy significativa.

En cuanto a España, cuenta con uno de los mejores recursos solares de Europa y un mercado energético en evolución, donde el almacenamiento y la flexibilidad del sistema eléctrico van a ganar protagonismo en los próximos años.

Por otro lado, en Latinoamérica, estamos impulsando una cartera relevante de proyectos solares híbridos, que combinan generación fotovoltaica y almacenamiento en baterías, y tenemos importantes oportunidades no solo en generación, sino también en proyectos de electrificación y redes. En particular existen mercados como República Dominicana, donde el crecimiento de la demanda eléctrica y el impulso regulatorio a las energías renovables están generando un entorno favorable para el desarrollo de nuevas infraestructuras energéticas.

Nuestra estrategia es desarrollar proyectos en mercados donde exista alineación entre potencial renovable, marco regulatorio y demanda de inversión en infraestructuras energéticas. Consideramos que se producirán oportunidades similares a las que ya vivimos en Europa, derivadas de la electrificación, aunque con cierta demora.

Dominion integra ingeniería, financiación, construcción y operación de infraestructuras energéticas. ¿Por qué este modelo "end-to-end" es una ventaja competitiva?

El modelo end-to-end nos permite ofrecer a nuestros clientes una visión integral del proyecto, reduciendo complejidad y optimizando tanto los tiempos como los costes de ejecución.

En proyectos energéticos cada vez más complejos, contar con un socio capaz de integrar distintas capacidades, desde el diseño técnico y la financiación hasta la construcción, la operación y el mantenimiento, aporta una ventaja competitiva.

Este enfoque nos permite coordinar todas las fases del proyecto, con una buena ejecución que garantice una operación y mantenimiento posterior más eficiente, algo especialmente relevante en el desarrollo de nuevas infraestructuras vinculadas a la transición energética.



¿Qué posición pretende Dominion ocupar en el sector energético a medio plazo?

Nuestro objetivo es consolidarnos como un socio industrial y tecnológico que desarrolla, ejecuta y gestiona proyectos energéticos de forma integral, acompañando a los clientes a lo largo de todo el ciclo de vida de las infraestructuras. Ahora bien, nuestro modelo no está orientado a convertirnos en productores o comercializadores de energía, ni a ser propietarios de infraestructuras.

En el caso de parques renovables, nuestro objetivo es desarrollar los proyectos, llevarlos a una fase de madurez operativa y posteriormente dar entrada a inversores o socios que asuman la propiedad de los activos, lo que nos permite movilizar capital de forma eficiente y seguir impulsando nuevos desarrollos. Nos posicionamos como facilitador de infraestructuras energéticas para terceros, centrado en la ejecución y gestión de proyectos vinculados a la transición energética.

En el caso de las redes inteligentes y otros sistemas de electrificación, somos un partner del cliente que aporta valor en el despliegue de las mismas, que las convierte en redes inteligentes gestionables de forma eficiente y que las mantiene de forma integral.

Para 2030 ¿cómo cree que habrá cambiado el mapa energético europeo y qué papel quiere jugar Dominion en ese nuevo escenario?

Para 2030 veremos un sistema energético europeo mucho más electrificado, con un peso mucho mayor de las energías renovables y con infraestructuras energéticas más digitalizadas y distribuidas. Esto se traducirá en grandes inversiones en redes eléctricas, almacenamiento energético, digitalización y eficiencia industrial.

En ese contexto, Dominion seguirá acompañando a empresas e instituciones en el desarrollo y operación de infraestructuras energéticas, aportando su capacidad de integración tecnológica y ejecución de proyectos para contribuir a un sistema energético más sostenible, eficiente y resiliente. ■

PIERRE NADELAR /
DIRECTOR DE RELACIÓN CON INVERSORES DE ENERGY SOLAR TECH

«Priorizamos soluciones con mayor creación de valor en la transición energética»

Pierre Nadelar, director de Relación con Inversores de Energy Solar Tech, destaca el desarrollo de un modelo de negocio integrado que combina outsourcing energético, ingeniería, generación y soluciones modulares, con un papel creciente de los centros de datos. Una propuesta con la que la compañía gana peso en la transición energética, mientras su presencia en BME Growth y Euronext Growth Paris amplifican su visibilidad y refuerzan su atractivo para los inversores.

POR **ALICIA CERRATO** / REDACCIÓN

La compañía debutó en BME Growth en 2022 y posteriormente dio el salto a Euronext Growth Paris. ¿Qué objetivos estratégicos persiguen con esta presencia en dos mercados?
Nuestra presencia en dos mercados responde a una estrategia clara: ampliar visibilidad, diversificar la base inversora y alinearnos con los ecosistemas financieros más dinámicos en transición energética y digitalización. BME Growth nos permitió iniciar nuestra trayectoria como cotizada, mientras que Euronext Growth Paris nos sitúa ante inversores especializados en energía, infraestructuras y tecnología. Operar en ambos mercados refuerza nuestra capacidad de financiación, mejora la liquidez y nos posiciona ante fondos europeos que buscan exposición a electrificación, modernización de redes y data centers.

Su modelo combina outsourcing energético, ingeniería, generación y fabricación modular. ¿Cómo ha evolucionado en 2025 y cuál de estas verticales está aportando mayor crecimiento actualmente?
En 2025 nuestro modelo se ha consolidado como un ecosistema integrado donde cada vertical refuerza a las demás. El outsourcing energético aporta ingresos visibles y recurrentes; la ingeniería y construcción actúa como esqueleto operativo en un ciclo de fuerte inversión en redes y subestaciones; la generación aporta estabilidad y cobertura natural frente a la volatilidad; y la fabricación modular (E-Houses y data centres modulares) se ha convertido en el vector de crecimiento más dinámico, impulsado por la saturación de la red y la necesidad de despliegues rápidos.

El grupo defiende que su modelo de outsourcing energético permite a las empresas reducir costes sin inversión inicial. ¿Está viendo una aceleración de la demanda en el contexto actual de transición energética?
Seguimos viendo demanda porque nuestro modelo sin CAPEX es especialmente atractivo para empresas con consumos relevantes: reduce costes, moderniza y evita riesgos regulatorios. Sin embargo, el crecimiento de esta división se ha moderado porque estamos destinando más recursos a áreas con mayor potencial, como la fabricación modular, que es ya nuestro principal vector de expansión e internacionalización. Además, el autocon-



BME Growth nos permitió iniciar nuestra trayectoria como cotizada, mientras que Euronext Growth Paris nos sitúa ante inversores especializados en energía, infraestructuras y tecnología

sumo industrial se ha visto frenado por la retirada de deducciones fiscales, la lentitud en el pago de ayudas y la necesidad creciente de incorporar almacenamiento. En este contexto, el outsourcing sigue siendo competitivo, pero priorizamos líneas con mayor creación de valor a futuro.

En 2025 han seguido desarrollando activos propios, como el parque eólico Valdelugo y proyectos vinculados a data centers. ¿Qué papel jugarán estos activos en el crecimiento futuro del grupo?

Valdelugo (18 MW eólicos hibridables con FV y baterías) es un activo estratégico que aporta ingresos recurrentes y actúa como cobertura natural para nuestros contratos. Su transformación en un campus digital-energético con hasta nueve módulos de data center de 1,5 MW lo convierte en un activo diferencial: combina generación, capacidad de conexión y despliegue modular, y permitirá generar ingresos superiores a la simple comercialización de energía. Este desarrollo refuerza la credibilidad de nuestro producto, demuestra su rentabilidad para su bancarización y consolida nuestro dominio en soluciones tecnológicas de alta demanda. Su papel será doble: incrementar ingresos y acelerar el crecimiento en fabricación modular y data centres.

Están desarrollando soluciones con monitorización, IA y sistemas SCADA. ¿Cómo está cambiando la digitalización la gestión energética de las empresas?

La digitalización está transformando la gestión energética en visibilidad, eficiencia y automatización. La monitorización avanzada y los sistemas SCADA permiten operar instalaciones en tiempo real; la inteligencia artificial optimiza consumos, anticipa incidencias y mejora la integración de renovables. Para las empresas, esto significa menos costes y más estabilidad; para nosotros, un servicio más completo, predictivo y alineado con las necesidades de electrificación y modernización.



Si miramos a los próximos tres o cinco años, ¿cómo le gustaría que evolucionara Energy Solar Tech en términos de tamaño, posicionamiento y presencia internacional?

Queremos consolidarnos como un actor europeo de referencia en soluciones modulares, electrificación industrial y digital-energy infrastructure. En tamaño, aspiramos a multiplicar por tres o cinco nuestra escala en los próximos años, apoyándonos en nuestros cuatro verticales y con un papel central para la fabricación modular. En posicionamiento, buscamos ser reconocidos como la compañía capaz de resolver el mayor cuello de botella de la transición energética: la saturación de la red y la necesidad de infraestructuras rápidas y escalables. Y en presencia internacional, queremos expandir el modelo allí donde nuestras soluciones modulares puedan implantarse con un buen footprint y donde la electrificación, modernización de redes e infraestructura digital estén impulsando un crecimiento sostenido a largo plazo. ■

Apenas una década para convertirse en el principal operador europeo de infraestructuras de telecomunicaciones

Cellnex nacía como tal hace apenas diez años, con lo que se considera un spin off de la división de telecomunicaciones del grupo Abertis. De ahí, un paso a la salida a bolsa mientras se coloca como uno de los valores del sector más punteros del sector no solo en España, también en Europa, hasta convertirse en el principal operador europeo de infraestructuras de telecos.

POR **NATALIA OBREGÓN** / REDACCIÓN

En total, su presencia y diversificación avalan a la compañía, que se encuentra en 12 países y para la que ha llevado a cabo una serie de movimientos de venta en activos no estratégicos para concentrarse en lo verdaderamente importante. Entre otros, en sumar valor a la compañía de cara a sus accionistas.

Tanto es así que su fortalecimiento más inmediato llega por dos vías. Por un lado, el incremento de la presencia de BlackRock en este pasado mes de marzo. La mayor gestora de activos del mundo consolida su posición en Cellnex, tras elevar su presencia en el capital de la compañía hasta superar el 5%, su nivel más alto desde julio del pasado año.

Por el otro, el compromiso con los accionistas, a los que ha prometido el pago de un dividendo anual de 500 millones de euros, en dos tramos, a retribuir en enero y julio de cada ejercicio.

A ello se suma la recompra de acciones, por valor de 300 millones de euros, que todavía, en el presente ejercicio, tiene pendiente. Y esto como mínimo, porque puede llegar a los 1.000 millones anuales. A medio plazo, el objetivo de Cellnex es distribuir entre sus accionistas 10.000 millones de euros.

En esta línea, la compañía acaba de comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la modificación de su contrato de permuta financiera sobre acciones propias y su extensión hasta 2027, mientras introduce un mecanismo de cancelación anticipada y refuerza su flexibilidad financiera hasta el próximo ejercicio.

Quizá lo mejor en este campo pase por la sostenibilidad de la remuneración a los poseedores de títulos de la compañía. Desde Deutsche Bank se destaca esta premisa refrendada por los flujos de caja predecibles. E incluso desde Bloomberg Intelligence y la agencia de calificación S&P se indica que Cellnex puede compatibilizar esta premisa con el afianzamiento de su calificación crediticia, porque tiene capacidad para enfrentar ambas a la vez.

Y su mirada a futuro parte de la última reorganización, tanto de organigrama como de funciones. Si durante buena parte de sus inicios, el crecimiento inorgánico marcaba la pauta, la nueva estructura organizativa de Cellnex se enfoca claramente al horizonte ante lo que ha de venir: una fase de mayor enfoque estratégico, eficiencia operativa en la compañía y crecimiento orgánico.

La idea es poder optimizar el modelo y reforzar los principales bloques funcionales y de negocio, hasta cinco. Esas líneas se basan en una combinación de clústeres geográficos, manteniendo la proximidad a mercados y clientes, además de una nueva unidad de negocio de Soluciones Verticales. Hablamos de Francia, Alpino, que engloba Italia y Suiza, Iberia con España y Portugal y el Norte de Europa, con Reino Unido, Países Bajos, Suecia, Dinamarca y Polonia. A ellos se suma la novedad anunciada, Soluciones Verticales, una línea de negocio paneuropea combinando gobernanza.

Para XTB, esta reconfiguración supone un cambio de rumbo estratégico que pasa por una menor dependencia de las adquisiciones, mayor foco en el crecimiento orgánico que hasta la fecha, un mayor control interno, bajo la dirección de su consejero delegado, Marco Patuano.

Todo ello con la mirada puesta en el nivel de endeudamiento, con un ratio de apalancamiento que alcanza las 6,3 veces la relación deuda EBITDA, con la idea de reducir niveles en una corrección que le llevaría hasta su objetivo de situarse, ante la intensividad de capital que necesita, entre las 5 y las 6 veces.

A esto se unen sus proyecciones para el presente ejercicio que se basan en unos ingresos que oscilarían entre los 4.075 y los 4.175 millones de euros con un EBITDA, un resultado bruto antes de impuestos que se colocaría en una horquilla de entre 3.425 y los 3.525 millones de euros.

De cara a bolsa, el consenso de analistas que recoge Reuters sitúa la recomendación mayoritaria en 'comprar' y el precio objetivo medio en 36,83 euros, lo que supone un potencial alcista del del 24,6% de media para sus acciones.

Mientras, en el plano individual, Mediobanca coloca en 'comprar' su consejo sobre el valor con un precio objetivo y gran recorrido alcista para el valor: 50,6 euros por acción y potencial que se acerca al 100%. ■

SOCIETE GENERALE



VALE, NO ERES EL LOBO DE WALL STREET PERO TAMPOCO LA OVEJITA

Invertir ya no significa solo comprar acciones, fondos o depósitos. Existen formas más flexibles, dinámicas y estratégicas de participar en el mercado.
Entra ahora en:

mejoratuperfilinversor.com

CONSTRUYENDO TU LIBERTAD FINANCIERA:

Certificados de capital protegido

HÉLIO DA SILVA CLÁUDIO
Distribución productos cotizados de Société Générale

Hoy examinamos en detalle el primer material para la construcción de nuestra libertad financiera: los Certificados de Capital Protegido (CCP). Como ya hemos definido anteriormente, los CCP forman parte de los Productos Cotizados de inversión, por lo que son considerados más seguros que los productos apalancados. De hecho, son los que tienen el perfil más conservador: en una escala de 1 a 7, con 1 siendo un producto sin riesgo, los CCP normalmente presentan un indicativo de riesgo entre 2 y 4.

El concepto es muy sencillo, un Certificado de Capital Protegido combina dos elementos en su versión clásica:

- Una parte defensiva, que protege el capital total o parcial al vencimiento independientemente del rendimiento del mercado (compuesta mediante un bono sin cupones)
- Una parte participativa, que permite beneficiarse de los movimientos al alza de un activo subyacente (creada usando una opción Call).

El bono se considera sin riesgo en el sentido de que, salvo en caso de un default del emisor, garantiza la devolución del principal en la fecha de vencimiento, independientemente del rendimiento del activo subyacente. Un bono sin cupones siempre se compra con descuento, por lo que su precio es menor al monto recibido al vencimiento. En caso de vender el producto antes de la fecha de vencimiento, el inversor no recibirá protección de capital.

La parte arriesgada del Certificado de Capital Protegido se forma con una opción Call, cuyo valor inicial siempre es positivo. Este componente ofrece al inversor la posibilidad de generar un rendimiento adicional, que puede ser significativo o incluso llegar a valer cero. El valor de esta opción Call no es lineal, a diferencia del bono, ya que depende del comportamiento del activo subyacente.

Este equilibrio, entre la seguridad del capital invertido y participación en el mercado, es lo que convierte este producto en una herramienta muy útil para quienes quieren empezar a invertir sin asumir la volatilidad total de una acción o índice.

La imagen muestra la composición y el valor del producto en caso de un rendimiento positivo del activo subyacente desde el momento de emisión hasta la fecha de vencimiento.

Todas estas características, ya sean el activo subyacente, el nivel de protección, la fecha de vencimiento, el precio de ejercicio, se definen al principio, en el momento de emisión del producto. Es importante destacar que la protección porcentual se basa sobre el importe de cálculo establecido en la emisión. Por lo que comprar el producto después de la emisión puede incurrir en pérdidas.

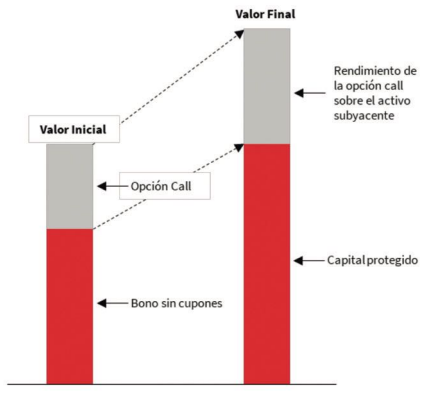
VEAMOS UN EJEMPLO

Supongamos que un inversor se decide por un CCP con protección del 100 % con vencimiento en 3 años, vinculado al índice ABC (nivel actual del índice: 15.000 puntos) a un precio de 100 €. El precio base está establecido en 15.000 puntos y el importe de Cálculo es de 100 €. Esto resulta en un importe mínimo de 100 € (= % de protección x importe de cálculo).

Si el inversor decide comprar al momento de la emisión (cuando el producto cotiza a 100 €), pueden darse 3 escenarios:

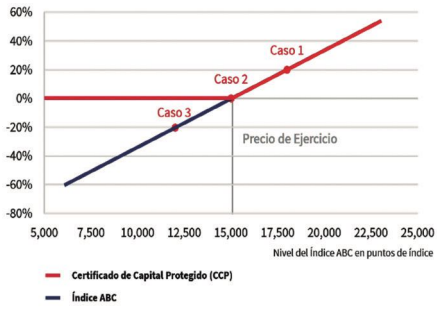
- **Caso 1:** El índice ABC sube como se esperaba y al final del periodo de inversión se sitúa en 18.000 puntos (+20 %). El CCP seguirá esta evolución y también se revalorizará un +20 %, pasando de 100 € a 120 €.
- **Caso 2:** El índice ABC no varía y, en la fecha de valoración, se mantiene en 15.000 puntos (0 %). El Certificado de Capital Protegido también se mantiene sin cambios en 100 € (0 %).
- **Caso 3:** El índice ABC cae hasta el final del período de inversión a 12.000 puntos (–20 %). En este caso, la protección de capital entra en acción y el certificado se reembolsa al importe mínimo de 100 € (0 %).

Ahora bien, si el inversor compra un certificado durante su período de vigencia, debe tener en cuenta que, si el precio de compra es superior al impor-



Fuente: Société Générale, elaboración propia.

■ Perfil de reembolso en la fecha de vencimiento



■ Comparación de vencimiento

	Rendimiento Índice ABC	Rendimiento CCP
Caso 1	+20%	+20%
Caso 2	+/-0%	+/-0%
Caso 3	-20%	+/-0%

Fuente: Fuente: Société Générale, elaboración propia. Las cifras utilizadas en la ilustración sólo tienen un valor indicativo e informativo ya que su finalidad es exponer el mecanismo del producto. No constituyen en manera alguna una oferta comercial por parte de Société Générale.

te mínimo garantizado, la protección del capital se limita a dicho importe mínimo, por lo que es posible una pérdida de capital.

Además, durante la vigencia del producto, el CCP puede cotizar por debajo del valor protegido. Esto ocurre principalmente porque el bono no vale su valor nominal hasta la fecha de vencimiento: tiene un descuento. Su valor aumenta de manera progresiva con el paso del tiempo. Esto explica por qué la protección solo tiene efecto al vencimiento y no durante la vida del producto.

La prima tiende a reducirse durante la vida del CCP y puede así generar pérdidas incluso cuando el activo subyacente haya tenido un rendimiento positivo. Por ejemplo, si el CCP se compra con una prima del 10% sobre el importe de cálculo (es decir, 110 €), y al vencimiento el activo subyacente sube solo un 5% por encima del precio de ejercicio, el reembolso será de 105 €, lo que supone una pérdida.

¿QUÉ IMPACTA EL PRECIO DE UN CCP?

Para entender qué influye en el precio de un Certificado de Capital Protegido, debemos volver a la composición del producto. Todo lo que afecta al precio de la opción Call afectará al precio del CCP, principalmente:

Por ello, todo lo que afecte al precio de la opción Call impactará, directa o indirectamente, en el precio del CCP, principalmente:

- Los movimientos del activo subyacente y su relación con el precio de ejercicio.
- El tiempo restante hasta vencimiento
- La volatilidad

Comprender las "griegas" (delta, gamma, theta, vega) puede ser determinante.

Asimismo, los factores que influyen en el precio del bono también repercuten en el precio del CCP, por ejemplo:

- Cambios en el nivel general de tipos de interés.

¿CUÁNDO TIENE SENTIDO UTILIZAR UN CCP?

Los CCPs pueden ser una de las formas más elegantes de transformar un activo de alto riesgo en uno con perfil asimétrico (se reduce el riesgo de pérdida al vencimiento, pero se mantiene la participación en el potencial alcista). Su atractivo no se limita a escenarios concretos, sino que se puede aplicar en distintos entornos. Por ejemplo:

Un inversor puede querer exposición a un activo subyacente sin arriesgar capital. Esto ocurre cuando tiene una visión optimista a largo plazo, pero elevada incertidumbre a corto plazo. La protección cubre las caídas del subyacente (siempre que se mantenga hasta vencimiento) y la parte participativa otorga exposición al alza. Por eso, en momentos de alta volatilidad, por ejemplo, eventos geopolíticos o incertidumbres sobre políticas monetarias, este producto permite atravesar periodos turbulentos sin perder exposición inmediata a una eventual normalización.

Conocer cómo funciona un Certificado de Capital Protegido es comprender una de las formas más inteligentes de combinar prudencia y potencial. Después de haber entendido, en los artículos anteriores, por qué invertir, cómo diversificar y cómo pensar en el riesgo, este producto representa el siguiente paso lógico: una herramienta concreta que transforma esas ideas en una estrategia práctica y coherente.

A partir de aquí, seguiremos explorando otras herramientas de esta libertad financiera, otros Productos Cotizados, cada uno con su propio perfil y utilidad, para seguir construyendo una base sólida, consciente y alineada con los objetivos de cada uno a largo plazo. ■

¿QUIERE SABER MÁS?

Visita https://bolsa.societegenerale.es y descubre cómo los productos cotizados pueden ayudarte a proteger y hacer crecer tu patrimonio.

4/7

Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/7 indicativo de menor riesgo y 7/7 de mayor riesgo

Producto que no es sencillo y puede ser difícil de comprender

La inversión en Productos Cotizados requiere una vigilancia constante de la posición. Los Productos Cotizados comportan un alto riesgo si no se gestionan adecuadamente. Existe la posibilidad de que el inversor pierda la totalidad de su inversión. Antes de invertir los inversores deben consultar el KID, el Folleto Base y las Condiciones Finales del producto disponibles en https://bolsa.societegenerale.es/

SACAR PARTIDO DE LA SEGURIDAD ENERGÉTICA CON EL iSHARES MSCI WORLD ENERGY SECTOR UCITS ETF

En el contexto actual de 2026, marcado por la escalada de tensiones bélicas en Oriente Medio y la interrupción de flujos en el Estrecho de Ormuz, la seguridad energética se ha consolidado como un factor crítico de resiliencia económica. El sector energético presenta un atractivo diferencial gracias a la disciplina de capital de las grandes operadoras y a una demanda estructural creciente impulsada por la electrificación y la expansión de centros de datos para inteligencia artificial. En este marco, la exposición a compañías energéticas globales integradas permite capturar valor en un entorno de precios del crudo elevados y cobertura contra la inflación.

POR **MARÍA MIRA** / DEPARTAMENTO ANÁLISIS

Proponemos un ETF para añadir exposición al sector energético mundial de mercados desarrollados. Se trata del iShares MSCI World Energy Sector UCITS ETF (ISIN: IE-00BJ5JP105; Ticker: WENS). Es un fondo cotizado de gestión pasiva que replica de forma directa mediante réplica física total el índice MSCI World Energy Net Index (su benchmark o índice de referencia). Este activo permite posicionarse en las compañías líderes de petróleo, gas y servicios energéticos a nivel global.

La política de dividendos del fondo es de distribución, con repartos semestrales que recogen el flujo de caja de las principales multinacionales del sector. El fondo fue lanzado el 17 de octubre de 2019, está domiciliado en Irlanda y es gestionado por BlackRock (iShares). Su moneda base es el dólar estadounidense (USD) y cotiza en las principales bolsas europeas (Euronext Amsterdam, Xetra, London Stock Exchange) en USD, EUR y GBP.

A fecha 12 de marzo de 2026, el volumen total de activos bajo gestión (AUM) asciende a 1.159,88 millones de dólares, con un valor liquidativo (NAV) de 8,96 USD. Presenta un ratio de gastos totales (TER) muy competitivo del 0,18% anual y un nivel de riesgo 5 en una escala del 1 (mínimo riesgo) al 7 (máximo riesgo) según la normativa UCITS.

La cartera del fondo está compuesta por 51 compañías. El top 10 de posiciones a marzo de 2026 es el siguiente:

Compañía	Peso
Exxon Mobil Corp	18,66%
Chevron Corp	10,55%
Shell PLC	7,36%
TotalEnergies SE	4,75%
ConocoPhillips	4,23%
Enbridge Inc	3,28%
BP PLC	3,23%
Canadian Natural Resources Ltd	2,84%
Williams Companies Inc	2,51%
SLB (Schlumberger)	2,05%

Este activo presenta una alta concentración geográfica en América del Norte, con un 61,58% en Estados Unidos y un 15,41% en Canadá, seguido del 10,45% en Reino Unido y 4,72% en Francia. El riesgo divisa es relevante para inversores en euros, ya que la mayoría de los activos subyacentes cotizan en USD y CAD. Sectorialmente, el 99,41% corresponde a Energía, desglosado principalmente en Petróleo y Gas Integrado (52,69%) y Exploración y Producción (17,83%).

En cuanto a la rentabilidad, el ETF acumula un rendimiento excepcional del +32,50% a un año y +155,41% a cinco años (acumulado) .

El ETF mantiene una volatilidad elevada (22,99% a un año), reflejo de la ciclicidad de las materias primas, pero con una eficiencia en la gestión del riesgo destacada (Sharpe 1,44) en el ciclo alcista actual. Su bajísimo Tracking Error confirma la calidad de la réplica de iShares.

Este producto es adecuado para perfiles de inversor agresivos o moderados que busquen una jugada táctica en el sector energético global con un horizonte temporal recomendado de medio-largo plazo (>5 años) para mitigar la volatilidad de corto plazo. ■

Indicadores	1 año	3 años	5 años
Rentabilidad anualizada	32,50%	14,57%	20,63%
Volatilidad anualizada	22,99%	17,77%	21,76%
Máxima caída	-19,06%	-21,57%	-21,57%
Beta (vs mercado)	1,12	1,00	1,00
R cuadrado	0,90	0,85	0,82
Correlación	0,99	0,99	0,99
Tracking Error	0,06%	0,09%	0,12%
Ratio de Sharpe	1,44	0,48	0,53
Ratio de Sortino	1,52	0,65	0,70
Ratio de Treynor	0,28	0,12	0,18
Alpha	0,38%	0,34%	0,37%
Alpha	1,63%	0,24%	0,05%

Umbrella energy

Innovating for a sustainable world.

Generación solar, almacenamiento inteligente y tecnología integrados para construir una nueva infraestructura energética.

Energy Beyond Limits



turbo energy | im2 | Umbrella solar | Umbrella e-mobility

umbrella-e.com

La trampa de la pluriactividad penaliza la acumulación de capital

España está asistiendo a un fenómeno silencioso pero significativo: cada vez más profesionales complementan su salario con una segunda actividad. Podemos decir ya claramente que es una necesidad, aunque también es iniciativa, capacidad y voluntad de prosperar, aprovechando el propio capital humano acumulado. Sin embargo, el sistema penaliza gravemente al que trabaja más.

POR **MANUEL LÓPEZ TORRENTS** / REDACCIÓN

Sólo por ilustrar la magnitud del fenómeno: en España ya hay más de 632.000 personas en situación de pluriactividad, (contratadas y además, haciendo otras colaboraciones para las que deben darse de alta como Autónomo de manera obligatoria) tras un crecimiento muy significativo en la última década. Al cierre de 2025, según la EPA, el crecimiento fue de unas 50.000.

En 2002 eran 282.000, lo que implica que el fenómeno se ha más que duplicado en dos décadas. Otras fuentes llevan esta cifra al entorno de las 900.000. No es una anomalía puntual, sino una tendencia estructural que avanza con más intensidad que el propio empleo.

Un trabajador de un sector liberal que decide desarrollar una actividad adicional puede situarse rápidamente por encima de los 60.000 euros anuales: un salario de 35.000 euros brutos y otros ingresos extra de 27.000 ya le llevarían a esa cifra y no estamos hablando de ingresos descomunales. A partir de ese umbral, la presión fiscal efectiva se dispara. Tipos marginales del 45%, sumados a la cotización como autónomo, generan una sensación cada vez más extendida: trabajar más no significa ganar más, sino pagar más impuestos. Una desesperación vital para el profesional que contempla cómo el salario por cuenta ajena cada día está más en el alambre y que cuando capitaliza su conocimiento y trabajo, aparece el estado para confiscarle.

A esa carga se añaden las declaraciones trimestrales de IVA, pese a que Europa obliga a exonerarlas por debajo de 85.000 euros anuales. Todo son obligaciones formales complejas y áridas, así como una auténtica caza por las deducciones.

El sistema de cotizaciones tampoco incentiva este modelo. La doble cotización no se traduce en una doble prestación. El trabajador en pluriactividad contribuye dos veces, pero no construye dos derechos proporcionales, sólo uno. Aunque existan mecanismos de devolución parcial por exceso de cotización, (pírricos), la percepción es clara: el esfuerzo adicional no se ve reflejado de forma equivalente en el futuro. Cotizas para nada.

En paralelo, el mercado laboral muestra una tendencia preocupante hacia la concentración en tramos bajos de renta. El crecimiento del empleo en niveles próximos al salario mínimo contrasta con la dificultad para escalar ingresos en niveles medios. En ese contexto, la pluriactividad emerge como una vía natural para mejorar la posición económica individual y, potencialmente, para generar excedente invertible.

Pero si ese excedente es absorbido en gran medida por el sistema fiscal y administrativo, el efecto agregado se diluye. Este marco tiene consecuencias económicas que van más allá del individuo. Penalizar la pluriactividad es penalizar la generación de renta adicional y sin ella, no hay ahorro ni consumo extra. Eso redunda en el capital y la inversión, evidentemente. Resulta duro en términos económicos y más aún, vitales, sentir que las horas extra que se dedican a la actividad particular son generadoras de problemas burocráticos y fiscales.

Facilitar ese proceso implicaría una rebaja y una simplificación de la fiscalidad. Ajustar la imposición a la realidad.

En este contexto, las soluciones pasan por adaptar el sistema a la realidad de la pluriactividad. Resulta razonable plantear que quienes ya cotizan por cuenta ajena no deban soportar una segunda carga completa en el régimen de autónomos por actividades complementarias de menor escala, especialmente cuando no existe una estructura empresarial ni gastos significativos que justifiquen dicho encuadre. Del mismo modo, la fiscalidad debería reconocer la naturaleza de estas rentas: ingresos generados a partir de un esfuerzo adicional, que no pueden sumarse a una renta agregada. Introducir tramos o tratamientos específicos más moderados para estas rentas permitiría incentivar su afloramiento, facilitar la acumulación de capital y evitar que el sistema penalice precisamente a quienes más iniciativa muestran.

Liberar espacio para el trabajador es, en última instancia, liberar espacio para el capital y para la libertad. Parece claro que terminaron los años de grandes corporaciones, llenas de trabajadores con una función camuflada dentro de una enorme estructura. Parece, también, que un único salario no va a ser garantía de prosperidad, por mucho que los Gobiernos se empeñen en subirlo. Eso no soluciona nada, como la historia ha demostrado una y otra vez. ■

Elige Self Bank para tus fondos de inversión

Avance fiscal latente: valora el impacto fiscal en tu declaración de la renta antes de deshacer tus posiciones en función de tus condiciones individuales

Traspaso online: sin tener que hablar con tu banco. Nos encargamos de todo

Uno de los **mejores buscadores** de fondos



Amplia oferta de fondos: más de 10.000 de más de 250 gestoras

Sin comisiones de custodia (*) o de mantenimiento en las cuentas operativas ni requisitos de vinculación

(*) Salvo comisión de custodia en los fondos de inversión indexados.

El Folleto Informativo y el Documento con los Datos Fundamentales para el Inversor de los fondos están disponibles en la página web de la CNMV, en la web de la gestora de cada fondo y dentro de su ficha en selfbank.es

CÓMO INVERTIR EN ENERGÍA cuando Oriente Medio sacude la economía global

El mercado de la energía vive en un estado de nerviosismo cuando los tambores de guerra suenan en Oriente Medio. Una situación que hace saltar el primer instinto inversor, buscar refugio, aunque en el actual entorno la inmunidad absoluta resulta complicada al primer repunte del petróleo. Un entorno clave para buscar estrategias asimétricas, es decir, aquellas que busquen capturar la prima de riesgo geopolítico sin ser aplastadas por la onda expansiva a nivel macro.

POR **SILVIA MORCILLO** / REDACCIÓN

El bloqueo en el Estrecho de Ormuz implica mucho más allá de la subida del precio del petróleo. Si los precios de la energía suben, los costes logísticos y de producción se disparan, lo que genera una presión alcista sobre la inflación subyacente forzando a los Bancos Centrales a mantener o endurecer sus políticas monetarias. Y en escenario de tipos de interés prolongados, el coste del capital aumenta para todas las cotizadas, drenando la liquidez del mercado y amenazando con una contracción del PIB global. Los expertos tienen claro que el peor de los escenarios es el de una estanflación, inflación al alza con un bajo crecimiento económico, aunque todavía descartan que sea el escenario más probable.

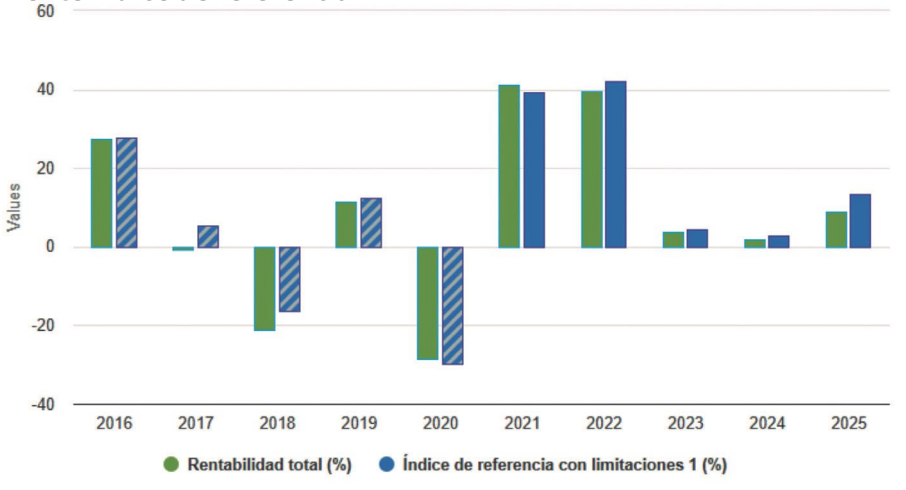
Por tanto, el inversor que busca protegerse del riesgo en Oriente Medio se enfrenta a un doble filo: necesita exposición a activos que se revaloricen con el pánico energético, pero que posean balances lo suficientemente sólidos para resistir el encarecimiento del crédito. En este contexto, proponemos tres vías de mitigación del riesgo a través de fondos de inversión, desgranando sus fortalezas y sus vulnerabilidades estructurales.



EL MURO DE CONTENCIÓN NORTEAMERICANO: BGF WORLD ENERGY FUND

Si Oriente Medio es el epicentro de la volatilidad, la cuenca Pérmica

Rentabilidad anual del BGF World Energy Fund frente índice de referencia



Fuente: BlackRock

Rendimientos anualizados del Global X Uranium ETF (URA)

	Fund NAV	Market Price	Index
1 año	67,41%	67,33%	68,43%
3 años	34,59%	34,55%	35,36%
5 años	27,94%	27,79%	28,83%
10 años	15,57%	15,60%	16,31%
Desde el inicio	-2,69%	-2,72%	-2,09%

Fuente: Global X

en Texas y las arenas bituminosas de Canadá son el gran contrapeso geopolítico. Históricamente, ante crisis en el Golfo Pérsico, el capital ha protagonizado un flight to quality hacia empresas de exploración y producción (E&P) en jurisdicciones seguras.

El BGF World Energy Fund de BlackRock es un ejemplo de este enfoque. Su cartera suele estar fuertemente sobreponderada en gigantes norteamericanos (como ExxonMobil, Chevron o ConocoPhillips) y en infraestructuras europeas (como Shell o TotalEnergies).

Estas empresas son máquinas de generar flujo de caja libre (Free Cash Flow) con el petróleo por encima de los 75 dólares. Además, Estados Unidos ha consolidado su posición como exportador neto gracias al GNL (Gas Natural Licuado), beneficiándose directamente de los embargos o cortes de suministro en otras latitudes.Claro que son son valores exentos de riesgos y si el repunte del crudo provoca una recesión global severa, la destrucción de la demanda agregada acabará hundiendo el precio de las materias primas a medio plazo. Cobertura táctica, pero altamente cíclica.

EL REFUGIO NUCLEAR: GLOBAL X URANIUM ETF (URA)

Para los inversores que buscan una descorrelación respecto al cártel de la OPEP, el reposicionamiento de la energía nuclear en los debates para lograr la autonomía energética lo ha convertido en una tesis de inversión de primer orden.

A través de vehículos como el Global X Uranium ETF, el inversor se expone tanto a mineras extractoras (como Cameco o Kazatomprom) como a empresas de tecnología nuclear.

Invertir en este tipo de valores es apostar a la jugada de la independencia energética frente a Oriente Medio y Rusia. La demanda está respaldada por políticas de Estado a largo plazo en Asia, EE. UU. y partes de Europa, garantizando un déficit estructural en la oferta de uranio que sostiene los precios a largo plazo. El reto es que todavía es un sector minúsculo y extremadamente volátil. Un solo incidente regulatorio o problemas operativos en las grandes minas de Canadá o Kazajistán pueden provocar grandes vaivenes en la cartera.

LA PARADOJA DE LA TRANSICIÓN: SCHRODER ISF GLOBAL ALTERNATIVE ENERGY

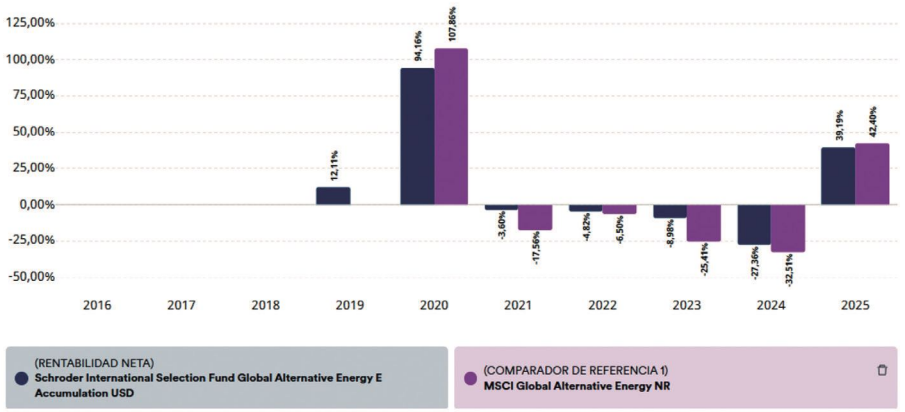
Si viramos completamente y buscamos refugio en las energías renovables, fondos como el Schroder ISF Global Alternative Energy invierten en toda la cadena de valor: fabricantes de turbinas, tecnología de redes eléctricas y almacenamiento en baterías.

Si pensamos que a largo plazo, cada barril de petróleo que se encarece hace más competitiva y urgente la adopción de tecnologías eólicas y solares y que gobiernos y corporaciones están acelerando sus planes de transición cuando los combustibles fósiles se vuelven inasumibles o políticamente tóxicos, la tesis de inversión será la correcta.

La parte más crítica viene de su relación con la macro. Los proyectos renovables son extremadamente intensivos en capital (CAPEX) al inicio. Si la crisis en Oriente Medio dispara la inflación y mantiene los tipos de interés en el 4% o 5%, la financiación de estos parques solares y eólicos se vuelve más complicada. Irónicamente, el mismo evento que justifica su existencia encarece su viabilidad financiera a corto plazo.

La inmunidad no existe en la bolsa. La decisión para el capital no pasa por esconderse, sino por elegir qué tipo de riesgo se está dispuesto a asumir. ■

Retorno del Schroder ISF Global Alternative Energy frente a índice de referencia



Fuente: Schroders



Los fondos de inversión nacionales aumentan su patrimonio en 7.968 millones en febrero

POR **SERGIO ORTEGA** / RESPONSABLE DE COMUNICACIÓN DE VDOS

El patrimonio de fondos de inversión de gestoras nacionales ha registrado un aumento de un 1,73 % durante el pasado mes de febrero, 7.968 millones más. Este incremento viene motivado principalmente por captaciones netas de 4.114 millones a lo que hay que sumar el rendimiento positivo de las carteras por valor de 3.853 millones.

Por tipo VDOS, el mayor aumento porcentual en el mes corresponde a los fondos de Renta variable, sectoriales con un 2,93 %, seguidos de los Mixtos con un 2,52 %, Rentabilidad absoluta, otros con un 1,96 %, Renta fija con un 1,33 % y Monetarios con un 0,04 %. En el lado contrario se sitúan los Garantizados con un retroceso patrimonial de un 0,02 %.

También por tipo VDOS, los fondos de Mixtos, con 1.865 millones de euros, han atraído las mayores aportaciones netas, seguidos de Renta fija con 1.471 millones, Renta variable, sectoriales con 629 millones y Rentabilidad absoluta, otros (233 millones). Los mayores reembolsos netos por tipo VDOS han correspondido durante el mismo periodo a los fondos Monetarios (64 millones) y Garantizados (20 millones).

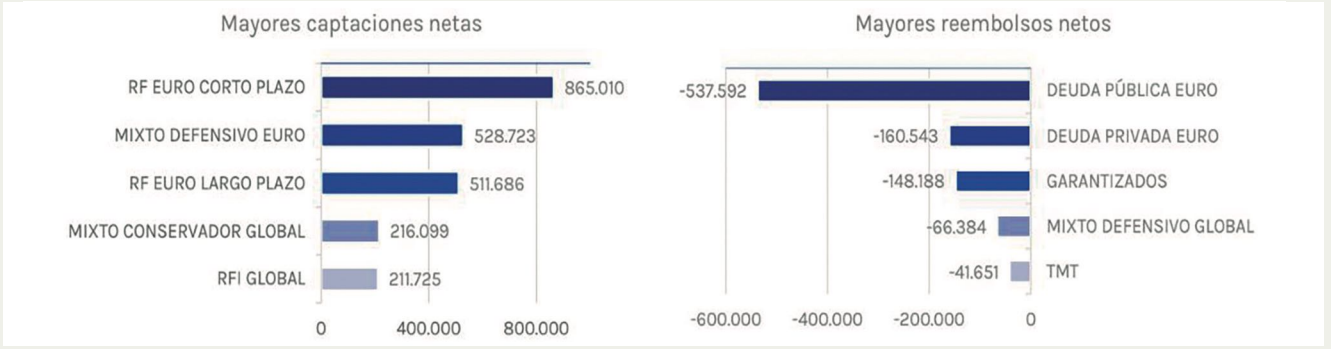
En cuanto a rentabilidad ponderada por patrimonio, la categoría VDOS de RVI Japón valor se ha situado en cabeza, con una revalorización de un 12,22 por ciento, seguida de Energía con un 10,43 por ciento y RVI Japón con un 9,56 %. A continuación, se sitúan las categorías Construcción con una rentabilidad media de un 8,03 % y RVI Asia con un 7,65 %. Los mayores retrocesos se los anotaban la categoría de RVI USA crecimiento que cedía un 2,66 por ciento, a continuación, se sitúa la categoría de Financiero con un -1,05 % y Consumo con un -0,49 %.

MAYORES APORTACIONES PATRIMONIALES

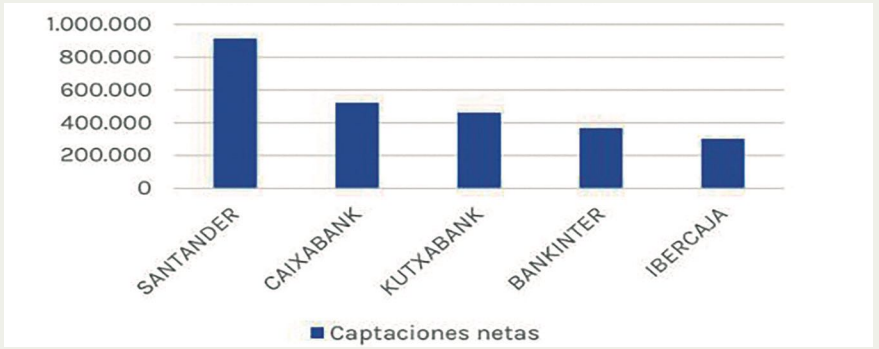
Por grupo financiero, en el ranking de mayores aportaciones netas durante el pasado mes, Santander conseguía atraer patrimonio neto por valor de 914 millones de euros, mientras que Caixabank captaba 522 millones de euros y Kutxabank 461 millones, con Bankinter e Ibercaja recibiendo aportaciones netas de 366 y 302 millones de euros respectivamente.

La mayor cuota de patrimonio por tipo de activo correspondía a los fondos de Renta fija, con 154.953 millones de euros gestionados y una cuota del 33,07 por ciento. El ranking por cuota patrimonial continuaba con los fondos Mixtos (125.914 millones y 26,87 % de cuota) y Renta variable, Sectoriales, que sumaban un patrimonio de 86.313 millones de euros, suponiendo una cuota del 18,42 por ciento sobre el total. Los fondos Monetarios registraban a la misma fecha un patrimonio de 76.384 millones de euros, un 16,30 por ciento de cuota, con Rentabilidad absoluta, Otros y Garantizados sumando 18.798 millones (4,01 % de cuota) y 6.262 millones de euros (1,34 por ciento de cuota) en cada caso. ■

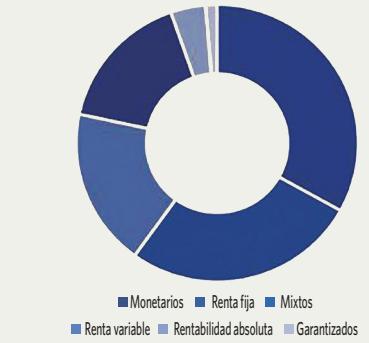
Mayores captaciones por categoría en febrero 2026



Mayores captaciones por entidad enero 2026



Ránking cuota patrimonial por tipo de activo



El fondo del mes

Entre los fondos de inversión nacionales, denominado en euro y orientado a un inversor minorista, con una inversión mínima inferior o igual a 6.000 euros, el más destacado por rentabilidad en los 2 primeros meses de año es el AZVALOR BLUE CHIPS, con un 22,42 %, frente al 8,02 % de media de su categoría (RVI global valor). Con datos a 3 años, esta rentabilidad se eleva a un 48,09 % con una volatilidad del 9,42 %.

Gestionado por Álvaro Guzmán de Lázaro y Fernadno Bernad, se trata de un fondo de gestión activa con un horizonte temporal no inferior a 5 años, cuyo objetivo es obtener una rentabilidad satisfactoria y sostenida en el tiempo, aplicando una filosofía de inversión en valor, seleccionando activos infravalorados con potencial de revalorización a juicio de la Gestora. Más del 75% de la exposición total estará en renta variable de cualquier sector, estando más del 75% de la exposición a renta variable en valores de alta capitalización (mínimo 3.000 millones de euros), sin límites preestablecidos en cuanto a la exposición a riesgo divisa. ■



FONDO DE INVERSIÓN NACIONAL MÁS RENTABLE EN EL AÑO

AZVALOR BLUE CHIPS

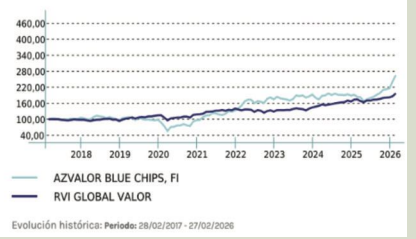
Datos principales

Patrimonio (en miles de euros):	95.013,51
Aportación mínima:	5000 euro
Divisa:	Euros
Creación del fondo:	19/12/2016

Rentabilidad y riesgo a un año

Rating VDOS:	★★
Riesgo VDOS:	Mayor 10%
Rentabilidad media	3,20%
Volatilidad	17,39%
Ranking (rentabilidad)	11/575
Quintil Rentabilidad /riesgo	1

Rentabilidad del fondo





Análisis de la Cartera de Fondos EI

CARLOS ARENAS LAORGA /
Analista de fondos Estrategias de inversión

La cartera de fondos de Estrategias de Inversión cierra febrero con un +1,74%. Una rentabilidad moderada que caerá seguro con los movimientos de mercado que veremos en los próximos días con la guerra de Oriente Medio.

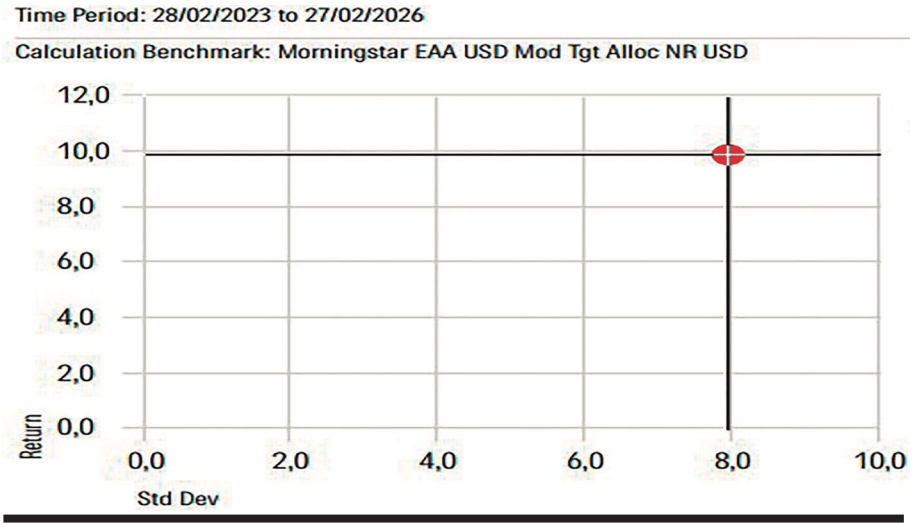
En este artículo me quiero centrar en cómo está posicionada la cartera de cara a este conflicto que arrastrará con seguridad a los mercados financieros. Cuando escribo estas líneas a comienzos de mes, todavía no sabemos qué impacto tendrá, ni en intensidad ni en duración. Pero lo que sí es seguro es que, salvo determinadas commodities, las perdidas de muchos inversores no van a ser pequeñas.

Lo primero de todo, y aquí parto de lo que nos dice la teoría —ya veremos la realidad posterior— es que este conflicto puede impactar más a Europa que a Estados Unidos. Y tiene su lógica, aunque los mercados a corto plazo muchas veces carezcan de ella. Y el motivo es el precio de la energía. Cuanto más dependes del petróleo y/o gas extranjero, más impacto puede tener en tu región un conflicto que afecta al estrecho de Ormuz. Y este es el caso. Por eso es muy posible que Europa se vea más castigada aunque no sea la región más implicada en el conflicto. En este sentido, el peso principal de nuestra cartera está en Estados Unidos, lo que puede mitigar las caídas. Y los revenues de los fondos no tienen a Europa como principal actor. El problema que podemos tener nosotros como inversores europeos es la depreciación del dólar.

En segundo lugar, el fondo de medianas y pequeñas compañías que incorporamos el año pasado, nos está dando alegrías este año, con un +6,8% a fin de febrero. Aunque la principal posición de la cartera sea Microsoft, esta diversificación hacia mediana y pequeña compañía nos está evitando cierto ruido de las grandes compañías de software y de posibles riesgos arancelarios y de exportaciones. Eso sí, en caso de que el conflicto se extendiera en el tiempo y los bancos centrales tuviesen que subir tipos por un aumento muy fuerte de los precios, serían las primeras perjudicadas. No obstante, no considero esto como el escenario principal. De momento, es un fondo que ahora mismo nos viene muy bien.

Otro elemento que quiero destacar es el sector salud. Llevamos varios años invertidos en el sector que, por fin, da sus resultados. Siempre nos ha servido como posición defensiva (aunque no siempre ha funcionado), pero además ahora nos aporta una rentabilidad buena y es un sector más alejado del ruido de un conflicto. No es un fondo que se vea directamente beneficiado, como puede serlo uno centrado en commodities, pero sí uno al que le pilla más de perfil un ruido de escalada bélica. Aun con todo, hay que recordar que algunas compañías por supuesto que se verán afectadas para mal (bien por ruido de mercado, bien por contracción de márgenes o menores exportaciones) y algunas otras para bien (la producción

Riesgo y remuneración a 3 años



Fuente: Morningstar Direct



de determinados medicamentos puede aumentar en los conflictos).

Por otro lado, el factor calidad nos está premiando, así como la renta fija corporativa.

En cuanto a ratios de la cartera, la ratio rentabilidad/riesgo sigue siendo uno de los principales factores que queremos trabajar. A 3 años queda como se ve en el siguiente gráfico.

Estamos con una rentabilidad del 10,0% y una volatilidad del 8,0%. Números bastante redondos y nada malos, por cierto. Mucho mejores que el S&P 500, por ejemplo. También es cierto que han sido 3 años de mercado especialmente benévolos, con lo que es difícil repetir este binomio tan espectacular.

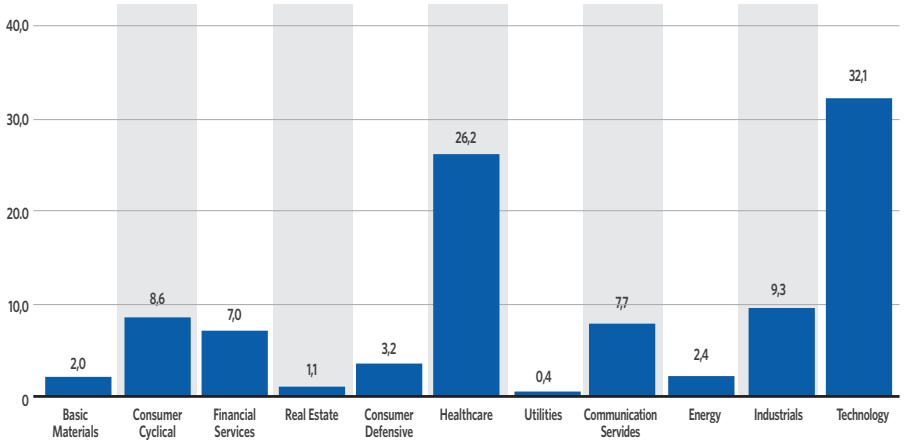
Seguimos viendo un crecimiento secular guiado por la tecnología en forma de K. Es decir, con compañías relanzadas por el auge de la IA y otras que se quedarán por el camino. Es la destrucción creativa de los Premio Nobel de Economía 2025 (Philippe Aghion, Peter Howitt y Joel Mokyr) basada en Joseph Schumpeter.

Estamos viendo perfectamente cómo la innovación impulsa el crecimiento a través de esa destrucción creativa, haciendo a la economía mucho más productiva, pero dejando cadáveres por el camino. En los comportamientos bursátiles también lo podemos ver. Y nosotros mismos tenemos fondos con compañías que suben, en apenas dos meses, casi un +30% (en el top 20 tenemos 2: Taiwán Semiconductor y Exxon Mobil) o, al menos, más del 20% (tenemos otras 3 en el top 20). Asimismo, hay otras con caídas de doble dígito, como la mencionada Microsoft, UnitedHealth Group, o Intuitive Surgical.

Esto viene principalmente —aunque no solo—, como no podía ser de otra forma, de la tecnología, en la cual tenemos el sector con mayor exposición. Eso sí, a través de un fondo bastante cauto y con un cierto sesgo value (el Fidelity Global Technology).

De hecho, terminamos este artículo recordando la exposición sectorial de la cartera, donde priman tecnología y salud, seguidos de lejos por industriales. ■

Exposición sectorial



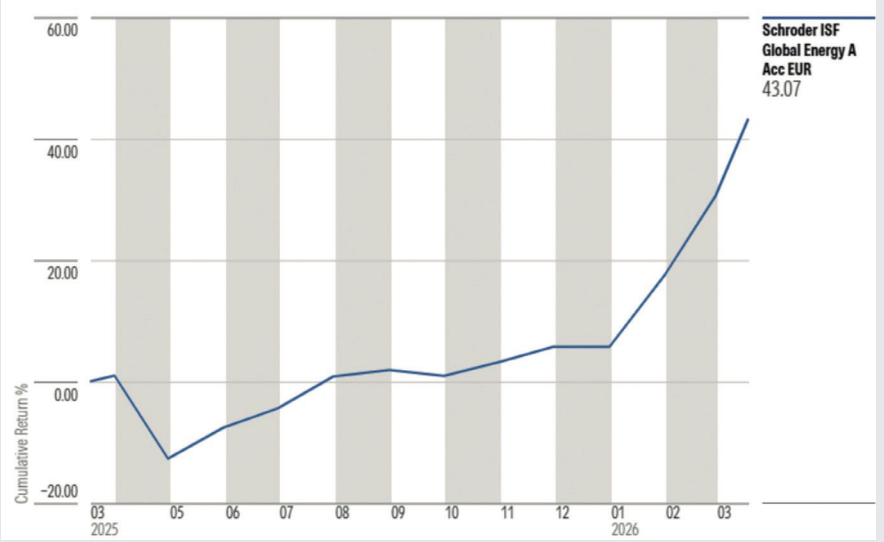
Fuente: Morningstar Direct

Composición actual de la cartera

Activo	Peso	P. entrada	Precio (23/03)	%	Categoría	ISIN
AB International Health Care Portfolio A Acc	10%	475,17	480,32	1,08%	RV sector salud	LU0251853072
Capital Group New Perspective Fund (LUX) B EUR	15%	19,3366	23,425	21,14%	RF Flexible	LU1295551144
EdR SICAV Millésima selec	25%	105,57	111,78	5,88%	RF Corporativa	FR001400JGB5
Fidelity Funds - Global Technology Fund A-Dis-EUR	15%	57,6233	78,34	35,95%	RV Sector Tecnología	LU0099574567
Schroder ISF EURO Corp Bd B Acc EUR	20%	18,71	21,452	14,66%	RF Deuda Corp EUR	LU0113257934
T. Rowe Price US Smir Xm EQ A EUR	5%	41,72	37,83	-9,32%	RV USA Cap. Pequeña	LU0918140210
WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF- USD	10%	34,0213	44,65	31,24%	RV USA Dividendo	IE00BZ56RD98
Liquidez	0%					

Fuente: Cartera de fondos Estrategias de inversión

Schroder Global Energy



Datos del fondo

Gestora	Schroders
Categoría	Sectoriales Energia
Patrimonio (miles de euros)	68.913,30
Divisa	EUR
Aportación mínima	1000 euros
Creación del fondo	11/7/2008
Volatilidad	22,27%
Rentabilidad media (1 año)	2,27%

Rentabilidad anuales / Rentabilidades acumuladas

A 28.02.06	Feb 16 Feb 17	Feb 17 Feb 18	Feb 18 Feb 19	Feb 19 Feb 20	Feb 20 Feb 21	Feb 21 Feb 22	Feb 22 Feb 23	Feb 23 Feb 24	Feb 24 Feb 25	Feb 25 Feb 26
Rentabilidad Neta	56,5%	-21,7%	-0,5%	-39,3%	11,9%	44,9%	27,5%	5,8%	4,0%	28,3%
Índice de ref. objetivo	27,1%	-10,0%	9,3%	-20,2%	-4,3%	59,2%	23,3%	10,2%	11,6%	26,5%

Principales posiciones en renta fija

Posiciones	Cartera Peso
United States Treasury Bill	4,16 %
Shell PLC	3,45 %
SLB Ltd	3,36 %
Conoce Phillips	3,15 %
Equinor ASA	3,12 %
Harbour Energy PLC	3,11 %
Coterra Energy Inc	3,03 %
Total Energies SE	2,96 %
Saipem SpA	2,91 %
Ovintiv Inc	2,90 %

Fuente: Morningstar



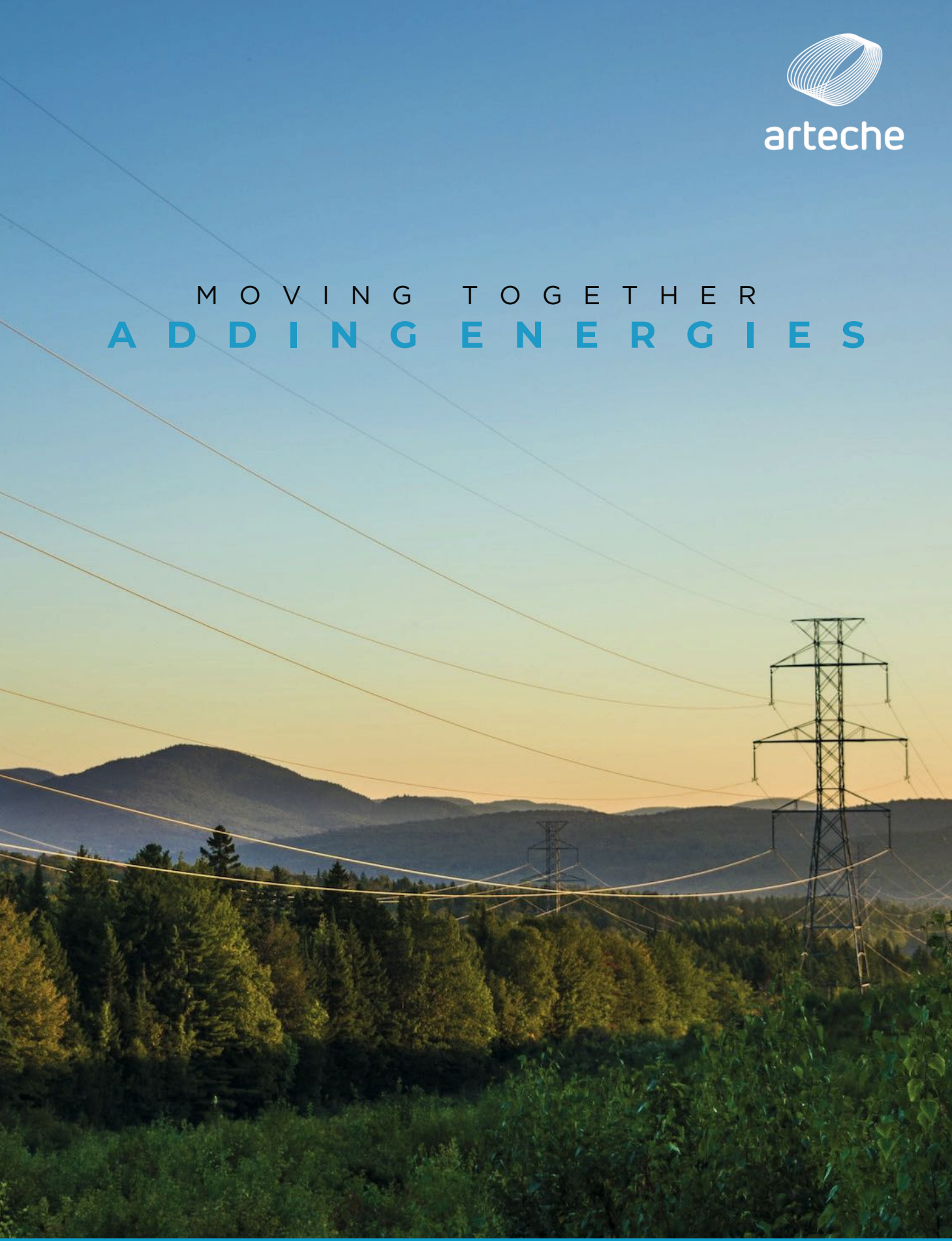
MANUEL BARANGÉ BOFILL
manuel@barange.org

Los fondos especializados en energía han vuelto a captar la atención de los inversores. Entre ellos destaca Schroder ISF Global Energy, uno de los fondos con mejor comportamiento. Invierte en compañías energéticas a nivel mundial. Gestionado por la firma británica Schroders, ofrece exposición a empresas que operan en diferentes segmentos de la industria energética, desde la exploración de petróleo y gas hasta los servicios petroleros o las infraestructuras energéticas. El fondo se ha consolidado como una referencia dentro de su categoría, gracias a una estrategia de gestión activa que busca identificar oportunidades en un sector altamente cíclico y condicionado por factores macroeconómicos. El proceso de inversión combina diferentes herramientas de análisis. Por un lado, el equipo gestor realiza un estudio fundamental de las compañías, examinando aspectos como la generación de flujo de caja, el nivel de endeudamiento, la rentabilidad de los proyectos o la calidad del equipo directivo. Por otro lado, también se tiene en cuenta el contexto macroeconómico. Uno de los rasgos distintivos del fondo es su exposición a diferentes segmentos de la industria energética. La cartera no se limita a las grandes petroleras internacionales, sino que incluye compañías que participan en diversas fases del negocio energético. Entre ellas destacan las empresas de exploración y producción de petróleo y gas, conocidas en el sector como compañías "upstream". Junto a ellas se encuentran las compañías de servicios petroleros, que proporcionan tecnología, equipos y servicios especializados a la industria energética. También forman parte de la cartera las grandes compañías energéticas integradas, que participan en todas las fases del negocio: desde la producción de hidrocarburos hasta el refinado y la comercialización de combustibles. ■

arteche

MOVING TOGETHER

ADDING ENERGIES



ARTECHE.COM

DAVID WHITEHEAD /
GESTOR DE CARTERAS DE MIFL

«La energía sigue siendo una oportunidad estructural: la IA, la seguridad energética y la electrificación marcarán el crecimiento»

El fondo Challenge Energy Opportunities de Mediolanum International Funds (MIFL) ha arrancado 2026 con una rentabilidad cercana al 27%, impulsado por su posicionamiento en petróleo y gas, así como por una acertada selección de valores en infraestructuras energéticas. Su gestor, David Whitehead, defiende que, más allá del actual contexto geopolítico, el sector energético sigue ofreciendo un atractivo recorrido apoyado en megatendencias como la inteligencia artificial, la electrificación y la creciente necesidad de seguridad energética global.

POR **SILVIA MORCILLO** / REDACCIÓN

Tras un inicio de año muy sólido, ¿qué pilares de su tesis de inversión han sido los principales motores de este crecimiento? ¿Se trata de una apuesta por la infravaloración de las utilities o ha habido un peso mayor en el sector de servicios petroleros?
El fondo ha registrado un sólido inicio de año, con una subida de aproximadamente el 27% a 18 de marzo de 2026 (clase de acciones LA, rentabilidad neta). Este comportamiento refleja nuestra tesis de inversión, que se centra en oportunidades dentro del universo tradicional de inversión en energía en un momento en el que el sector continúa experimentando importantes cambios estructurales.

Nuestra estrategia está principalmente anclada en el segmento de petróleo y gas integrados, así como en exploración, almacenamiento y transporte de petróleo y gas, que en conjunto representan la mayor parte de la cartera. Estos segmentos experimentaron un repunte generalizado tras los recientes acontecimientos de mercado, y el fondo estaba bien posicionado para beneficiarse de este impulso. Más allá del entorno sectorial favorable, la rentabilidad también se vio reforzada por una acertada selección de valores, especialmente dentro del subsector de almacenamiento y transporte de petróleo y gas. Posiciones como Targa Resources Corp. y Cheniere Energy, con sede en Estados Unidos, fueron contribuyentes destacados, ayudando al fondo a superar al conjunto del sector energético.

El fondo mantiene una asignación menor a utilities, en torno al 10%. Esta exposición también aportó rentabilidad adicional en lo que va de año. Las posiciones en utilities eléctricas tuvieron un buen comportamiento, respaldadas por una sólida selección de valores por parte del gestor dentro de este segmento.

¿Cuál ha sido la última incorporación al fondo y por qué?
El cambio más reciente de relevancia en la cartera se remonta a comienzos del año pasado, cuando mejoramos la diversificación del fondo incorporando a BlackRock como gestor subyacente adicional. Este ajuste refleja nuestra filosofía multigestor, que busca combinar gestores con enfoques de inversión distintos pero complementarios para mejorar la diversificación y favorecer la generación de alfa a largo plazo. A pesar de los recientes acontecimientos de mercado, el fondo no ha implementado cambios significativos, ni en términos de subfondos subyacentes ni en exposiciones sectoriales. Mantenemos una fuerte convicción en que la cartera actual está estructuralmente bien posicionada para capturar las oportunidades en curso dentro del sector energético.

¿Cómo gestionan el riesgo geopolítico ante eventos como los que estamos viendo en Irán o Rusia?
La guerra en Irán se ha extendido a otros países de Oriente Medio, tras la respuesta de Irán a los ataques aéreos iniciales de Estados Unidos e Israel, atacando a aliados estadounidenses en la región. El comercio de petróleo y gas se encuentra ahora en gran medida paralizado en Oriente Medio, ya que el estratégico Estrecho de Ormuz permanece cerrado, bloqueando los flujos internacionales.

Esto tiene consecuencias significativas para los mercados financieros globales, dado que la energía es el motor de nuestras economías. La duración del conflicto probablemente determinará la magnitud de su impacto. En términos probabilísticos, los mercados de renta variable parecen descontar una resolución a corto plazo, dado el daño significativo que el conflicto está causando a la eco-



nomía mundial, especialmente en un año con prontas elecciones legislativas en Estados Unidos.

Somos conscientes de que la probabilidad de eventos extremos ha aumentado tras los ataques directos a infraestructuras energéticas en ambos bandos. Seguimos realizando un análisis exhaustivo en distintas clases de activos para identificar áreas donde creemos que están surgiendo oportunidades de inversión, basadas en los fundamentales y las valoraciones. Estamos preparados para desplegar capital cuando contemos con suficiente visibilidad o se alcancen niveles de entrada atractivos previamente definidos.

¿Cuál es el nivel de liquidez que mantienen en el fondo?¿Lo han incrementado tras los recientes movimientos en Irán?

La posición de liquidez del fondo se mantiene sin cambios, con niveles de caja (cash) estructuralmente bajos. Normalmente no utilizamos la liquidez como herramienta de asignación de activos a nivel del fondo, dejando esa decisión en manos de los gestores subyacentes de la cartera, que ajustan su exposición en función de su visión prospectiva.

Con la irrupción de la IA y su masivo consumo energético, ¿están posicionando el fondo para capturar esta nueva demanda de infraestructura eléctrica? ¿Es este un vector de crecimiento a largo plazo para el Challenge Energy Opportunities?

Sí, lo consideramos una oportunidad relevante para el fondo. Por ejemplo, nuestro gestor delegado BlackRock considera que la demanda energética impulsada por la IA es un motor estructural de crecimiento a varios años para el sector energético. Creen que la carrera global por la capacidad computacional en IA se está convirtiendo también en una carrera energética. Asimismo, los grandes proveedores tecnológicos (hyperscalers) señalan que la limitación no son los chips, sino el acceso a energía fiable y escalable. Según BlackRock, satisfacer esta demanda requerirá un enfoque integral en el suministro energético, que incluya gas natural, GNL, renovables, almacenamiento y, de forma crítica, infraestructuras eléctricas.

Esta visión es compartida por otro gestor clave del fondo, Wellington, que considera la demanda eléctrica impulsada por la IA como un factor clave de crecimiento a largo plazo. Están posicionados para capturar esta tendencia a través de utilities reguladas, redes eléctricas e infraestructuras de gas natural, donde identifican la mejor combinación de crecimiento y visibilidad.

Dentro de los actores tradicionales de exploración y producción, prefieren compañías con balances sólidos como Exxon y Shell. En cuanto al aumento de la demanda, siguen considerando que el gas natural se beneficiará de la electrificación creciente, esperando que tanto la electricidad como el gas natural crezcan significativamente más rápido que el petróleo en los próximos años, lo que permitiría generar rentabilidades atractivas en infraestructuras energéticas.

Además, el reciente conflicto en Oriente Medio ha reforzado la importancia de la seguridad energética. Existe una creciente conciencia de que las utilities son esenciales para el crecimiento económico, ya sea para respaldar la demanda energética derivada de la IA, la transición energética o tendencias más amplias como la relocalización industrial y la soberanía energética. ■

EFPA ESPAÑA
European Financial Planning Association

MEJORE SU CUALIFICACIÓN COMO ASESOR FINANCIERO

EFPA España y Estrategias de inversión tienen un acuerdo de colaboración que permite a los asociados avanzar en su formación continua. El acuerdo facilitará la recertificación EIP, EFA o EFP mediante un test mensual.

¿Dónde encontrar este test?
Cada mes en la revista Estrategias de inversión, en el PDF online en www.estrategiasdeinversion.com y en la intranet de la web de EFPA España: www.efpa.es

Procedimiento del test
Los miembros certificados por EFPA responderán al test accediendo a la intranet de EFPA España (www.efpa.es) con su usuario y contraseña.

Rectificación*
Es necesario contestar correctamente un mínimo de 12 de las 16 cuestiones del test para computar 2 horas de formación válidas para la recertificación EIP, EFA y EFP. ■

**Cada año, los miembros de EFPA España deben demostrar anualmente a la asociación 30 horas de formación continua para la certificación EIP y EFA; y 35 horas de formación para la certificación EFP.*

Test nº 142-Ei

1. ¿Qué condición han planteado algunos republicanos para apoyar el nombramiento de Kevin Warsh como presidente de la Fed a partir de mayo?
a) ☐ Subir los tipos de interés
b) ☐ Abandonar la investigación sobre Powell
c) Reducir el gasto público

2. ¿Qué podría ocurrir si Japón vende una pequeña parte de sus activos internacionales?
a) ☐ Subida de la rentabilidad de los treasuries y del coste de la deuda de EE.UU.
b) ☐ Bajada de la rentabilidad de los bonos estadounidenses
c) ☐ Estabilidad total de los mercados

3. ¿Qué papel tiene la liquidez según el texto?
a) ☐ Es irrelevante en la inversión
b) ☐ Actúa como "seguro anti-pánico" y permite no tener que vender en malos momentos
c) ☐ Sirve para especular en bolsa

4. ¿Qué mercados ofrecen acceso al liderazgo tecnológico?
a) ☐ Europa y África
b) ☐ América Latina
c) ☐ China, Taiwán y Corea

5. ¿Qué deben priorizar los inversores multiactivo?
a) ☐ Calidad, diversificación entre clases de activos y equilibrio en la asignación, incorporando además activos alternativos con función diversificadora
b) ☐ Mantener una exposición concentrada en los activos con mayor rentabilidad reciente para maximizar el rendimiento a corto plazo
c) ☐ Ajustar la cartera únicamente en función del ciclo de mercado, priorizando la rotación táctica sobre la diversificación estructural

6. ¿Qué implica la divergencia entre bancos centrales?
a) ☐ Mayor estabilidad en los mercados financieros
b) ☐ Mayor dispersión en el comportamiento de activos y regiones
c) ☐ Convergencia en políticas monetarias globales

7. ¿Qué caracteriza a la deuda de mercados emergentes?
a) ☐ Bajo rendimiento con alta volatilidad
b) ☐ Rentabilidad media sin ventajas diferenciales
c) ☐ Alta rentabilidad acompañada de fundamentos sólidos y apoyo del tipo de cambio

8. ¿Qué tipo de activos se sitúan en el núcleo del modelo de Squirrel?
a) ☐ Activos financieros altamente líquidos sin vinculación operativa
b) ☐ Activos de alta calidad basados en contenido premium y propiedad intelectual creativa
c) ☐ Activos físicos sin componente tecnológico

9. ¿Qué rasgo caracteriza a muchas compañías analizadas del mercado español?
a) ☐ Cotizan sistemáticamente por encima de sus fundamentales debido al optimismo del mercado
b) ☐ Presentan un equilibrio exacto entre precio de mercado y valor contable
c) ☐ Cotizan con un descuento relevante respecto a sus fundamentales, reflejando infravaloración

10. ¿Qué implica un ratio PEG muy reducido en una compañía?
a) ☐ Que el crecimiento esperado ya está plenamente reflejado en la cotización
b) ☐ Que el crecimiento esperado de beneficios no está reflejado en el precio de la acción
c) ☐ Que la empresa tiene un crecimiento negativo a largo plazo

11. ¿Qué indica un incremento del ratio S&P 500 Equal Weight frente al S&P 500 ponderado por capitalización?
a) ☐ Mayor participación de valores menos capitalizados en el comportamiento del índice
b) ☐ Mayor concentración del mercado en las grandes compañías
c) ☐ Mayor peso relativo de sectores defensivos frente a los cíclicos

12. ¿Qué nivel de exposición presenta actualmente la cartera tendencial de Ei?
a) ☐ 30%
b) ☐ 50%
c) ☐ 70%

13. ¿Qué explica en mayor medida la preferencia de inversores conservadores por Logista?
a) ☐ Su elevada exposición a sectores tecnológicos de alto crecimiento
b) ☐ Su política de dividendo estable y de alta rentabilidad
c) ☐ Su estrategia centrada en reinversión total de beneficios

14. ¿Qué describe mejor el entorno financiero de 2026?
a) ☐ Un escenario de "desorden controlado" con fragmentación geopolítica y cambios en la asignación de valor
b) ☐ Un mercado dominado por crecimiento tecnológico sin cambios estructurales
c) ☐ Un ciclo alcista global en renta variable con retirada generalizada de la renta fija

15. ¿Qué efecto tiene el cambio en la curva de tipos en 2026?
a) ☐ Mayor inversión en activos de corto plazo únicamente
b) ☐ Curvas invertidas persistentes sin cambios
c) ☐ Recuperación de pendiente positiva, favoreciendo la renta fija

16. ¿Qué indica un PCF bajo en términos financieros?
a) ☐ Que la empresa tiene dificultades para generar flujo de caja
b) ☐ Que su valoración está alineada con su capacidad de generar beneficios
c) ☐ Que la compañía genera flujo de caja en proporción muy superior a su valor en bolsa

Las preguntas de este test han sido extraídas de la revista Estrategias de inversión número 225 y encontrará las respuestas en el siguiente número y en la página de EFPA.
Los resultados del test número 141 publicado en la revista 225 son: 1c, 2c, 3b, 4a, 5b, 6a, 7c, 8b, 9b, 10c, 11a, 12b, 13b, 14c, 15a, 16c



WENCESLAO PÉREZ





NUEVO MERCEDES-BENZ CLE 200 COUPÉ:

diseño atractivo, elegante, deportivo y que permite disfrutar de la conducción

El CLE 200 Coupé, está propulsado por un potente motor de gasolina de 1.999 cc, que desarrolla 204 CV, uno eléctrico de 129 CV y una batería de 19,5 kWh de capacidad. Su autonomía en modo eléctrico es de 111 km y la batería admite recargas a un máximo de 11 kW, en corriente alterna. Esta potencia se acopla a una transmisión automática, que la envía a las ruedas traseras, garantizando una conducción ágil y deportiva. El consumo combinado de 6'4 litros por cada 100 km, demuestra la eficiencia del conjunto mecánico. De serie, el CLE tiene una suspensión 15 mm más baja que la del Clase E, aunque opcionalmente se puede pedir otra con amortiguadores controlados electrónicamente.

DISEÑO Y HABITABILIDAD

El CLE 200 Coupé, presenta unas proporciones equilibradas que le confieren una presencia imponente en carretera. Su interior, ofrece espacio para cuatro ocupantes, combinando comodidad y deportividad en un habitáculo de alta calidad. Tanto los materiales de recubrimiento como ajustes entre piezas, son en general buenos o muy buenos, como los mandos para el control de los asientos que hay en las puertas. El aspecto es muy moderno, con dos pantallas de gran tamaño y una calidad de imagen excepcional, con 12'3 pulgadas para la instrumentación y 11'9 para el sistema multimedia. Además, los asientos delanteros de serie son específicos para este modelo, son confortables y sujetan bien el cuerpo en las curvas. El maletero de la variante Coupé, tiene 420 litros de capacidad.

TECNOLOGÍA Y SEGURIDAD

Es importante señalar que, nos encontramos que el CLE 200 Coupé incorpore la última tecnología en seguridad y conectividad, característica de los vehículos Mercedes-Benz. El sistema de infoentretenimiento



tiene nuevas funcionalidades, como la posibilidad de utilizar aplicaciones de tipo Zoom (videollamadas), TikTok (Red social) o Angry Birds (juego). Además, se puede añadir el paquete MBUX de entretenimiento, que incluye música en línea (Amazon Music, Apple Music, Tidal y Spotify). El sistema de sonido de serie tiene 5 altavoces (125 W).

Ya se puede tener un nuevo Mercedes-Benz 200 CLE Coupé, por 62.162 euros, con financiación del concesionario. ■

Entrar en un nuevo mercado:

cómo eDreams ODIGEO diversifica su negocio con la IA

En una era marcada por una aceleración tecnológica implacable, la solidez de una empresa ya no depende únicamente de la fortaleza de su producto o de su cuota de mercado, sino también de la capacidad de adaptación de su modelo de negocio. Esto siempre ha sido especialmente cierto en el sector de los viajes: aquellas compañías que han sabido incorporar antes las nuevas tecnologías han sido también las que han tenido mejor desempeño a largo plazo.

POR **EDREAMS ODIGEO**



En este contexto, las compañías que ya operan plataformas digitales escalables y mantienen una relación directa con millones de clientes están especialmente bien posicionadas para diversificarse hacia nuevos segmentos del transporte. En el caso de eDreams ODIGEO, la compañía se encuentra actualmente en una fase de inversión destinada a acelerar su crecimiento hasta el ejercicio fiscal 2030. Entre las iniciativas en marcha destacan la expansión internacional hacia nuevos mercados, el desarrollo de nuevos segmentos de producto, como el ferroviario, y la introducción de modalidades de pago más flexibles para la suscripción anual, como cuotas mensuales o trimestrales.

Este enfoque se apoya en un elemento clave: la relación continua con el cliente que permite el modelo basado en la suscripción. Mantener un diálogo directo y permanente con los consumidores facilita obtener información temprana sobre sus necesidades, probar nuevos productos dentro de una base de usuarios ya existente y escalar iniciativas con mayor rapidez, evitando la fricción que supone empezar desde cero.

Sin embargo, para que ese conocimiento del cliente se traduzca en agilidad real, es imprescindible apoyarlo en tecnología capaz de procesar y activar esa información a gran escala. Y es ahí donde juega un papel fundamental la Inteligencia Artificial.

En mercados caracterizados por la fragmentación, los cambios regulatorios o la complejidad estructural, la IA determina la rapidez con la que una empresa puede expandirse hacia nuevos verticales, adaptarse a las cambiantes condiciones del mercado o atender a segmentos de clientes que hasta ahora habían quedado insuficientemente cubiertos. Las plataformas que integran la IA como una capacidad operativa central pueden convertir esta complejidad en una ventaja competitiva, alcanzando niveles de eficiencia y escalabilidad mucho antes que aquellas que todavía dependen de infraestructuras heredadas.

Los resultados empiezan a reflejar el impacto de este cambio. En el caso de eDreams ODIGEO, los ingresos asociados a Prime representan ya aproximadamente el 75% de los ingresos de la compañía, ocho puntos porcentuales más que el año anterior. A medida que el peso de la suscripción crece dentro del negocio, la empresa gana previsibilidad sobre sus ingresos y reduce su exposición a la volatilidad propia de las transacciones aisladas.

Esta evolución también se refleja en los resultados financieros. Durante los primeros nueve meses de su año fiscal, la compañía multiplicó por diez su beneficio neto hasta alcanzar los 40,3 millones de euros, frente a los 4,1 millones del



año anterior, mientras que el beneficio neto ajustado se situó en 63,8 millones de euros. Al mismo tiempo, la mejora en la rentabilidad operativa se tradujo en un crecimiento del EBITDA ajustado del 74%, hasta los 138,4 millones de euros.

De cara al futuro, eDreams ODIGEO mantiene sus previsiones para el ejercicio fiscal 2026, que incluyen alcanzar 7,9 millones de suscriptores y un EBITDA ajustado de 172,9 millones de euros. Estas estimaciones forman parte de una hoja de ruta de crecimiento a más largo plazo, en la que la compañía proyecta un aumento sostenido de los suscriptores Prime de entre el 15% y el 20% anual entre los ejercicios fiscales 2027 y 2030, con el objetivo de superar los 13 millones de miembros en 2030.

Las compañías que ya operan plataformas digitales escalables y mantienen una relación directa con millones de clientes están especialmente bien posicionadas para diversificarse hacia nuevos segmentos del transporte

En un mundo de opciones prácticamente infinitas, el activo más valioso que una empresa puede construir es la confianza de un cliente que ya no siente la necesidad de buscar en otro lugar. ■

SANTIAGO MORO
DIRECTOR GENERAL DE METAGESTIÓN

«Parecerse al índice y cobrar por ello tendrá cada vez menos recorrido»

Santiago Moro, director general de Metagestión, defiende una filosofía de inversión basada en el análisis fundamental y el largo plazo. En un entorno cada vez más exigente, apuesta por la convicción, el criterio y la disciplina como claves para generar valor.

POR **RAQUEL JIMÉNEZ** / REDACCIÓN

Después de más de 30 años en los mercados financieros, ¿qué momentos le han marcado más?
Ha habido varios momentos clave, tanto profesional como personalmente. Uno de los primeros fue la última devaluación de la peseta, poco después de empezar a trabajar, lo que me permitió vivir pronto un episodio relevante de tensión financiera. Más adelante, el 11 de septiembre fue especialmente impactante: lo viví en directo y, además, teníamos relación con brokers en las torres, por lo que lo experimenté con una mezcla de conmoción personal y una preocupación muy cercana. Por último, la crisis subprime afectó directamente a un proyecto propio ligado a la gestión alternativa, en el que había puesto mucho esfuerzo e ilusión. Fue duro ver que algo en lo que creías tanto no salía adelante, pero también una de las experiencias que más me ha enseñado.

Metagestión tiene una filosofía muy basada en el análisis fundamental y el largo plazo. ¿Por qué cree que este enfoque sigue funcionando?
Porque, con el tiempo, lo que realmente es una empresa acaba reflejándose en su precio. A corto plazo, en el mercado influyen muchos factores (ruido, sentimiento, macro, flujos...), pero de cara a los años pesan los fundamentales -calidad del negocio, generación de caja, gestión y capacidad de crecimiento-. Por eso el análisis fundamental sigue funcionando: porque te obliga a entender bien qué estás comprando y a no dejarte llevar solo por lo que está pasando en pantalla. Es decir, evita decisiones precipitadas por volatilidad. Además, a veces las mejores oportunidades aparecen cuando el mercado está muy centrado en el corto plazo. Si has hecho bien el trabajo de análisis, eso te da la convicción para aguantar e incluso para aprovechar esas situaciones. En resumen, creo que sigue funcionando porque, aunque a corto plazo el mercado puede despistarse, a largo plazo los fundamentales suelen poner las cosas en su sitio.



¿Cómo evolucionará la gestión activa en los próximos años?
La gestión activa va a seguir evolucionando hacia un modelo mucho más exigente. Cada vez va a ser más importante tener una filosofía de inversión clara, un proceso sólido y una cartera realmente diferenciada. Parecerse al índice y cobrar por ello tendrá cada vez menos recorrido. También creo que, aunque la tecnología va a ganar peso, porque ayudará a analizar más información y a trabajar mejor, el factor decisivo seguirá siendo el criterio del gestor, es decir, entender los negocios, valorar bien los riesgos y tener convicción para tomar decisiones. Y, además, en entornos de mercado más complejos y mayor dispersión entre compañías, la gestión activa puede volver a demostrar muy bien su valor, porque ahí la selección importa mucho más.

Como CEO y director de inversiones, ¿cómo define su estilo de liderazgo dentro del equipo?
Me gusta tener una relación de confianza y proximidad, pero muy exigente en el trabajo. Me gusta escuchar, debatir y delegar, pero también pido compromiso, preparación y responsabilidad. Valoro mucho a la gente con iniciativa y con ganas de aportar, y tengo muy poca tolerancia con la falta de actitud, la comodidad o el conformismo.

¿Qué hábito considera clave para tomar buenas decisiones en su día a día?
Leer mucho. Me gusta empezar el día pronto, con tranquilidad, para leer, ordenar ideas y formar criterio antes de que empiece el ritmo de la jornada. En este trabajo, muchas veces decidir bien depende de eso: de haber dedicado tiempo a entender bien la información y no quedarte solo en la superficie.

Una película, un libro y una canción
El Club de los poetas muertos; El viejo y el mar, de Ernest Heminway; y Atrás, de Nacha Pop. ■



Complejo de energía renovable en Huelva.
Producción de energía eléctrica y térmica renovable con biomasa.



Complejo de energía renovable en Puertollano.
Impulso del proyecto para producir combustibles renovables.



Planta de biofertilizantes y biometano
La Galera en Tarragona.

ence
ENERGÍA & CELULOSA

De la biomasa a múltiples energías renovables:
Somos un motor de la autonomía energética

ence.es

Mejor Banca Privada **en España**

Valor para crear valor

CaixaBank Wealth Management, reconocido por *Euromoney* en el 2026 como **Mejor Banca Privada en España** y **Mejor Banca Privada en Gestión Discrecional de Carteras en España**.

Personas, visión y tecnología, para una gestión patrimonial única.

Gracias a nuestros clientes por hacerlo posible.

EUROMONEY PRIVATE BANKING AWARDS 2026 SPAIN BEST PRIVATE BANK

EUROMONEY PRIVATE BANKING AWARDS 2026 SPAIN BEST FOR DISCRETIONARY PORTFOLIO MANAGEMENT



CaixaBank WEALTH MANAGEMENT