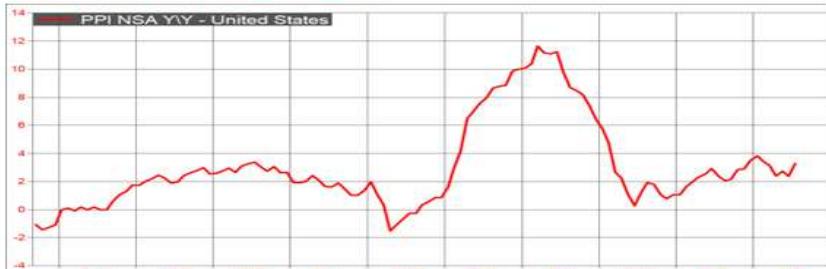


**Miércoles, 10 de septiembre 2025**

<b>INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA</b>								10/09/2025							
Indices	Indices Bursátiles			Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)								
	anterior	09/09/2025	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,171						
IGBM	1.489,77	1.492,67	2,90	0,19%	Septiembre 2025	15.061,0	37,10	Yen/\$	147,38						
IBEX-35	15.002,2	15.023,9	21,7	0,14%	Octubre 2025	15.070,0	46,10	Euro/£	1,154						
LATIBEX	4.950,70	4.974,10	23,4	0,47%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>							
DOWJONES	45.514,95	45.711,34	196,39	0,43%	USA 5Yr (Tir)	3,61%	+4 p.b.	Brent \$/bbl	66,39						
S&P 500	6.495,15	6.512,61	17,46	0,27%	USA 10Yr (Tir)	4,08%	+4 p.b.	Oro \$/ozt	3.649,55						
NASDAQ Comp.	21.798,70	21.879,49	80,79	0,37%	USA 30Yr (Tir)	4,72%	+3 p.b.	Plata \$/ozt	41,25						
VIX (Volatilidad)	15,11	15,04	-0,07	-0,46%	Alemania 10Yr (Tir)	2,66%	+2 p.b.	Cobre \$/lbs	4,46						
Nikkei	43.459,29	43.837,67	378,38	0,87%	Euro Bund	129,03	-0,22%	Níquel \$/Tn	14.970						
Londres(FT100)	9.221,44	9.242,53	21,09	0,23%	España 3Yr (Tir)	2,17%	+3 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>							
Paris (CAC40)	7.734,84	7.749,39	14,55	0,19%	España 5Yr (Tir)	2,44%	+2 p.b.	1 mes	1,886						
Frankfort (DAX)	23.807,13	23.718,45	-88,68	-0,37%	España 10Yr (TIR)	3,19%	+3 p.b.	3 meses	2.034						
Euro Stoxx 50	5.362,81	5.368,82	6,01	0,11%	Diferencial España vs. Alemania	52	=	12 meses	2.184						
<b>Volumenes de Contratación</b>				<b>Índice de precios de la producción - IPP de EEUU (var% interanual; mes) 10 años</b>											
Ibex-35 (EUR millones)	979,88			Fuente: Departamento de Trabajo, FactSet											
IGBM (EUR millones)	1.037,35														
S&P 500 (mill acciones)	3.521,16														
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.382,97														
<b>Valores Españoles Bolsa de Nueva York</b>															
(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m.	1.171														
Valores	NYSE	SIBE	Dif euros												
TELEFONICA	4,59	4,58	0,01												
B. SANTANDER	8,37	8,32	0,05												
BBVA	15,91	15,94	-0,03												
<b>Indicadores Macroeconómicos por países y regiones</b>															
EEUU: i) Índice precios producción - IPP (agosto): Est MoM: 0,4%; Est YoY: 3,3%; ii) Subyacente IPP (agosto): Est MoM: 0,3%; Est YoY: 3,5%															
iii) Inventarios mayoristas (julio; final): Est MoM: 0,0%															
Italia: Producción industrial (julio): Est MoM: -0,3%; Est YoY: 0,0%															
España: Producción industrial (julio): Est MoM: n.d.; Est YoY: n.d.															

## Comentario de Mercado *(aproximadamente 6 minutos de lectura)*

**Los principales índices bursátiles europeos cerraron AYER en su mayoría al alza, con excepciones como la del Dax alemán, que terminó el día con un ligero descenso, apoyados en el buen comportamiento del sector de las materias primas minerales y del petróleo. En el primer caso, fue el anuncio de la operación de la fusión entre Anglo American (AAL-GB) y Teck Resources (TECK.B-CA), que crearán con ella uno de los mayores productores de cobre del mundo, lo que**

**Miércoles, 10 de septiembre 2025**

animó al sector en bolsa, sector que es muy factible que continúe consolidándose. En el caso de los valores del sector de la energía, fue el nuevo repunte del precio del petróleo, consecuencia de la creciente tensión en Oriente Medio tras el ataque israelita a la cúpula del grupo terrorista Hamas en Catar, el que impulsó sus cotizaciones en estos mercados. En sentido contrario, sectores como el del lujo y el del automóvil volvieron a ser AYER penalizados en estas bolsas.

Los bonos, por su parte, tras varios días de repuntes de sus precios, AYER cedieron algo de terreno, lo que impulsó al alza sus rendimientos. Decir, no obstante, que estos activos están mostrando bastante estabilidad, obviando claramente la crisis política francesa, quizás al descartar la convocatoria de nuevas elecciones legislativas, escenario que, tras el nombramiento AYER por la tarde por parte del presidente Macron de un nuevo primer ministro continuista, el hasta ahora ministro de Defensa, Lecornu, no se va a dar por el momento.

En Wall Street la sesión de AYER fue de menos a más, lo que permitió a los tres principales índices de este mercado: el Dow Jones, el S&P 500 y el Nasdaq Composite, cerrar a la vez en máximos históricos, hecho que no ocurría desde el pasado diciembre. Sin embargo, y como sucedió también en la sesión precedente, las alzas se concentraron en pocos valores, con la mayoría de las compañías integrantes del S&P 500 terminando el día con pérdidas. En este mercado la principal cita del día fue la publicación de la revisión que de las cifras de creación de empleo neto del periodo de 12 meses acabado en marzo dio a conocer el Departamento de Trabajo, primera revisión de estas cifras que mostró que la economía estadounidense había generado en estos meses 911.000 empleos netos menos de lo estimado inicialmente -ver sección de Economía y Mercados para un mayor detalle-.

Aunque la revisión deja a las claras que durante los últimos meses del año pasado y los primeros de 2025 la economía estadounidense ha venido generando mucho menos empleo del estimado anteriormente, lo que apunta a un mercado laboral más débil, no creemos que ello vaya a cambiar mucho la actitud de la Reserva Federal (Fed) en materia de tipos de interés, más aún si la inflación continúa rondando el 3%. Además, la revisión ha estado en línea con lo contemplado por muchas de las principales casas de análisis de los grandes bancos estadounidenses. Es por todo ello que seguimos pensando que la Fed bajará en septiembre sus tasas de interés en 25 puntos básicos y que, como mucho, lo volverá a hacer en diciembre en la misma cuantía.

Eso mismo debieron pensar los inversores en los mercados de bonos estadounidenses, que AYER optaron por las ventas, lo que conllevó un repunte de los rendimientos de estos activos, especialmente en la parte corta de la curva.

HOY será la publicación en EEUU del índice de precios de la producción (IPP) del mes de agosto lo que centre la atención de los inversores. En principio, se espera que tanto la tasa de crecimiento interanual del IPP general como la de su subyacente se mantengan sensiblemente por encima del 3%, la primera en el 3,3% (3,3% en julio) y la segunda en el 3,5% (3,7% en julio). Si bien estas

Miércoles, 10 de septiembre 2025

lecturas son importantes, ya que demuestran que los precios continúan tensionados en EEUU a nivel fábrica, será la publicación MAÑANA del IPC del mismo mes lo que permita a los inversores hacerse una idea más precisa de cómo se está comportando la inflación en el país y de si ya comienza a notarse el impacto de los aranceles a las importaciones en esta variable. Como hemos señalado antes, si la inflación continúa manteniéndose a niveles cercanos al 3%, ello va a dificultar mucho a la Fed poder bajar sus tasas de forma expeditiva como espera parte del mercado.

Para empezar la jornada de HOY, esperamos que los principales índices bursátiles europeos abran ligeramente al alza, siguiendo de esta forma la estela dejada anoche por Wall Street y esta madrugada por las principales bolsas asiáticas, que han terminado el día en su mayoría con avances, con los índices apoyados en el buen comportamiento del sector tecnológico, especialmente de los valores de las empresas fabricantes de semiconductores. Por lo demás, destacar que esta madrugada el dólar viene ligeramente a la baja; que los precios y los rendimientos de los bonos se muestran estables; que el precio del petróleo sigue subiendo, al igual que el del oro; y que las principales criptomonedas se aprecian ligeramente.

Finalmente, y en lo que hace referencia a la bolsa española, cabe destacar que esta madrugada la empresa Inditex (ITX), la de mayor capitalización del Ibex-35, ha dado a conocer sus cifras correspondientes al 1S2025, resultados que han quedado tanto a nivel ventas como de beneficio neto por debajo de lo esperado por el consenso de analistas. Es factible, por tanto, que la primera reacción de las acciones de la compañía sea negativa cuando abra el mercado esta mañana, lo que, de ser así, lastraría el comportamiento del Selectivo en su conjunto.

Juan J. Fdez-Figares  
Director de Gestión IICs

## Eventos Empresas del Día

### Bolsa Española:

- **Inditex (ITX):** resultados 1S2025; conferencia con analistas a las 9:00 horas (CET);

## Economía y Mercados

- **ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA**

. El Instituto Nacional de Estadística francés, el INSEE, publicó que **la producción industrial en Francia se contrajo el 1,1% en el mes de julio con relación a junio**, algo menos de la caída del 1,3% esperada por los analistas del consenso de FactSet.

Miércoles, 10 de septiembre 2025

**El descenso de esta variable en el mes de julio se debió en gran medida al retroceso del 1,7% experimentado por la producción manufacturera (vs. -1,3% esperado por los analistas),** particularmente de la de equipos de transporte (-10,7%), debido principalmente a la construcción aeronáutica y espacial, tras haber alcanzado un pico de producción en junio. La producción también disminuyó en las industrias alimentarias agrícolas (-1,3%) y en los equipos y maquinaria eléctrica, electrónica e informática (-2,2%). Por su parte, **la producción de la construcción repuntó un 0,6% en julio, apoyada por una mayor producción en trabajos de construcción especializados y construcción de edificios.**

En términos interanuales la producción industrial creció en julio en Francia el 1,2% (+2,2% en junio), en línea con lo esperado.

## • REINO UNIDO

. The British Retail Consortium (BRC) publicó que **las ventas minoristas en el Reino Unido repuntaron en agosto el 2,9% en tasa interanual y en términos comparables (+1,8% en julio)**, superando de esta forma el incremento del 2,0% que esperaban los analistas del consenso. El de agosto es el mayor crecimiento de esta variable en cuatro meses. En agosto las ventas se vieron impulsadas por un clima más cálido que impulsó la demanda de alimentos, muebles y artículos por las compras de cara a la vuelta al colegio.

Sin embargo, **gran parte del aumento de las ventas reflejó el incremento de los precios de los alimentos en lugar de un mayor volumen**. Las ventas de alimentos subieron un 4,7% en agosto en tasa interanual en comparación con un aumento del 1,8% en las categorías no alimentarias, lo que pone de relieve el impacto continuo de la inflación en los patrones de gasto de los hogares. Las ventas *online* también aumentaron modestamente en agosto, lo que sugiere que los consumidores se mantienen cautelosos en las compras discrecionales.

Según los analistas del BRC, **si bien las cifras de agosto fueron aleatorias, los minoristas aún se muestran cautelosos ante la débil confianza del consumidor antes del período comercial clave de Navidad**. El sector se enfrenta a desafíos constantes debido a los elevados costes de financiación, el aumento de las facturas energéticas y la incertidumbre sobre el presupuesto de otoño que presentará en noviembre el gobierno británico.

## • EEUU

. The National Federation of Independent Business (NFIB) publicó que **el índice que mide el optimismo de las pequeñas empresas de EEUU subió en agosto 0,5 puntos hasta los 100,8 puntos, su nivel más elevado desde el pasado mes de enero**. El consenso de analistas esperaba, por su parte, una lectura ligeramente inferior, de 100,5 puntos.

Según la encuesta, **los dueños de pequeñas empresas informaron de mayores expectativas de ventas y mejoras en las ganancias**. Así, la proporción neta que espera mayores volúmenes de ventas reales subió 6 puntos porcentuales (p.p.), hasta el 12%. Además, se confirmaron las presiones salariales, con un 29% neto de los propietarios aumentando la compensación a sus empleados (2 p.p. más que en julio), mientras que el 20% planea hacerlo en los próximos tres meses (3 p.p. más), lo que aumenta el riesgo de que la inflación se vuelva más persistente a medida que se trasladan los mayores costes de personal a los precios finales.

Por su parte, **la calidad de la mano de obra siguió siendo la principal preocupación de las pequeñas empresas, factor citado por el 21% de los propietarios como su mayor problema**, porcentaje similar al de julio. Además, el 32% informó de vacantes de empleo que no pudo cubrir, porcentaje un punto inferior al de julio, pero que se mantiene históricamente alto. La última vez que este indicador cayó por debajo del 32% fue en julio de 2020.

. **El Departamento de Trabajo, en su revisión preliminar, redujo en 911.000 los empleos no agrícolas netos creados en EEUU en el periodo de 12 meses acabado en el mes de marzo del presente ejercicio.** Ello supone una media de 76.000

**Miércoles, 10 de septiembre 2025**

empleos netos menos creados al mes, cifra muy inferior a los aproximadamente 145.000 empleos netos estimados inicialmente. Esto representa, además, un ajuste del -0,6%. La cifra está en la parte de alta de las estimaciones manejadas por las distintas casas de análisis.

**Casi todos los sectores crearon menos empleos de lo estimado inicialmente.** Las revisiones a la baja más pronunciadas se dieron en el sector de ocio y hostelería (-176.000 empleos netos), en el de servicios profesionales y empresariales (-158.000 empleos netos), en el comercio minorista (-126.200 empleos netos) y en el comercio mayorista (-110.300 empleos netos). Por el contrario, las nóminas se revisaron al alza en el sector de transporte y almacenamiento (+6.600 empleos netos) y en el de servicios públicos (+3.700 empleos netos).

La revisión refleja la diferencia entre dos indicadores de empleo compilados de forma independiente, cada uno sujeto a distintas fuentes de error. Un año antes, los datos preliminares mostraron una revisión a la baja de 818.000 empleos. Las últimas cifras sugieren que el mercado laboral se ha debilitado más de lo previsto.

**Valoración:** aunque la revisión deja a las claras que durante los últimos meses del año pasado y los primeros de 2025 la economía estadounidense ha venido generando mucho menos empleo del estimado anteriormente, lo que apunta a un mercado laboral más débil, no creemos que ello vaya a cambiar mucho la actitud de la Reserva Federal (Fed) en materia de tipos de interés, más aún si la inflación continúa rondando el 3%. Además, la revisión ha estado en línea con lo contemplado por muchas de las principales casas de análisis de los grandes bancos estadounidenses.

Es por todo ello que seguimos pensando que la Fed bajará en septiembre sus tasas de interés en 25 puntos básicos y que, como mucho lo volverá a hacer en diciembre en la misma cuantía.

## • ASIA

. **El índice de precios de consumo (IPC) de China cayó un 0,4% en tasa interanual en agosto,** tras haberse mantenido plano el mes anterior (0,0%), y frente a la caída esperada del 0,2% por parte del consenso de analistas. La caída es la quinta interanual de este año y la mayor caída desde el pasado mes de febrero. Los precios de los alimentos bajaron con fuerza (-4,3% vs -1,6%; julio) registrando su caída más severa en casi cuatro años, con descensos generalizados en todas las categorías y una fuerte caída en los precios del cerdo, debido a un suministro amplio, a unos menores costes de producción y a una demanda débil.

En contraste, el incremento de los precios no alimenticios se aceleró (0,5% vs 0,3%; julio), apoyada por las subvenciones del Gobierno de China sobre bienes de consumo, con aumentos en vivienda (0,1% vs 0,1%; julio); confección (1,8% vs 1,7%; julio); salud (0,9% vs 0,5%; julio); y educación (1,0% vs 0,9%; julio).

Mientras los precios del transporte se contrajeron pero a un menor ritmo (-2,4% vs -3,1%; julio). **La inflación subyacente, que excluye los precios de los alimentos y de la energía, aumentó un 0,9% en tasa interanual en agosto,** su mayor repunte en 18 meses, tras el incremento del 0,8% interanual de julio. En términos mensuales, el IPC de China se mantuvo plano en agosto (0,0%), por debajo de las previsiones de un incremento del 0,1% y tras el aumento del 0,4% del mes de julio.

Por otra parte, **el índice de precios de la producción (IPP) de China cayó un 2,9% en tasa interanual en agosto,** una caída menor que la del 3,6% de julio, y que supone su menor ritmo de caída desde abril, reflejando los esfuerzos del Gobierno de China de limitar las guerras de precios corporativas. La lectura está en línea con la previsión del consenso de analistas, pero extendió la serie de deflación de precios de fábrica a 35 meses, debido a la debilidad latente en la demanda doméstica y a los vientos de cara en el comercio. Los precios de los materiales de producción se contrajeron a un menor ritmo (-3,2% vs -4,3%; julio), con menores caídas en minería (-11,5% vs -14,0%; julio); materias primas (-4,1% vs -5,4%; julio); y de procesos (-2,2% vs -3,1%; julio).

Mientras los precios de los bienes de consumo se mantuvieron débiles (-1,7% vs -1,6%; julio), lastrados por los de los alimentos (-1,7% vs -1,8%; julio) y por los de los bienes duraderos (-3,7% vs -3,5%; julio). Los precios de la confección se mantuvieron

**Miércoles, 10 de septiembre 2025**

planos (0,0%) tras haber caído un 0,1% previamente, mientras que los precios de los bienes de uso diario redujeron su incremento (0,4% vs 0,6%; julio).

**En términos mensuales el IPP se mantuvo plano en agosto**, tras la caída del 0,2% del mes precedente.

. **El índice de sentimiento Tankan de Reuters para las empresas manufactureras japonesas aumentó hasta +13 puntos en septiembre**, su mayor nivel desde agosto de 2022, impulsado por la suavización de las incertidumbres comerciales, tras el acuerdo alcanzado entre Japón y EEUU en términos de tarifas. El sentimiento mejoró en seis de las nueve industrias manufactureras, liderado por las del automóvil y de maquinaria de transporte. Los directivos del sector informaron de pedidos estables al extranjero, pero destacaron que la producción doméstica se mantuvo lenta en un entorno de exportaciones más débiles en los meses anteriores.

**El giro positivo vino después de que el presidente de EEUU, Donald Trump, firmase una orden ejecutiva la semana pasada formalizando el acuerdo comercial con Japón**, que incluye una tarifa reducida del 15% a las exportaciones claves de Japón, como los automóviles. La medida contribuyó a aliviar la preocupación del Gobierno nipón sobre la implementación del acuerdo e impulsó al alza la confianza de los negocios. De cara al futuro, los manufactureros esperan que el sentimiento se modere de forma modesta hasta los +11 puntos en diciembre, reflejando su preocupación sobre una frágil economía doméstica.

## Análisis Resultados 1S2025 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

. **INDITEX (ITX)** ha presentado hoy sus resultados correspondientes al primer semestre del ejercicio (1S2025), de los que destacamos los siguientes aspectos:

### RESULTADOS INDITEX 1S2025 vs 1S2024 / CONSENSO FACTSET

EUR millones	1T2025	1T2024	var %	1T2025E	var %
<b>Ventas</b>	<b>18.357</b>	<b>18.065</b>	1,6%	<b>18.544</b>	-1,0%
<b>EBITDA</b>	<b>5.114</b>	<b>5.040</b>	1,5%	<b>5.130</b>	-0,3%
<b>EBIT</b>	<b>3.572</b>	<b>3.541</b>	0,9%	<b>3.583</b>	-0,3%
<i>Margin (%)</i>	19,5%	19,6%		19,3%	
<b>Beneficio antes impuestos</b>	<b>3.601</b>	<b>3.598</b>	0,1%	<b>3.641</b>	-1,1%
<i>Margin (%)</i>	19,6%	19,9%		19,6%	
<b>Beneficio neto</b>	<b>2.791</b>	<b>2.768</b>	0,8%	<b>2.830</b>	-1,4%
<i>Margin (%)</i>	15,2%	15,3%		15,3%	

Fuente: Estados financieros de la compañía. Estimación consenso FactSet.

- Las **ventas** de ITX crecieron un 1,6% interanual entre febrero y julio (1S2025), hasta los EUR 18.357 millones, con una evolución satisfactoria tanto en tienda como *online*, aunque quedaron por debajo (-1,0%) de las estimadas por el consenso de analistas de FactSet. Las ventas a tipo de cambio constante crecieron un 5,1%.
- Por su parte, el **margen bruto** de ITX aumentó un 1,5% interanual en el 1S2025, hasta EUR 10.703 millones, y se situó en el 58,3% de las ventas (-5 puntos básicos respecto al 1S2024).

Miércoles, 10 de septiembre 2025

- Los gastos operativos crecieron un 2,2%. De esta forma, el **cash flow de explotación (EBITDA)** de la compañía aumentó un 1,5% interanual, hasta los EUR 5.114 millones, ligeramente por debajo (-0,3%) de la cifra esperada por el consenso. En términos sobre ventas, el margen EBITDA se mantuvo estable, en el 27,9%.
- Asimismo, el **beneficio neto de explotación (EBIT)** de ITX aumentó un 0,9% interanual entre febrero y julio (-0,3%; consenso FactSet), hasta los EUR 3.572 millones. En términos sobre ventas, el margen EBIT se situó en el 19,5% en el 1S2025 (vs 19,6%; 1S2024; 19,3%; consenso).
- El **beneficio antes de impuestos (BAI)** de ITX estuvo en línea (-0,1%) con el del mismo periodo del año anterior, registrando un importe de EUR 3.601 millones. Finalmente, el **beneficio neto atribuible** de ITX mejoró un 0,8% en tasa interanual en el 1S2025, hasta los EUR 2.791 millones.
- Dividendo:** El dividendo final del ejercicio 2024 (EUR 0,84 brutos por acción) lo pagará ITX el 3 noviembre de 2025.
- Previsiones:** A los tipos de cambio actuales, ITX anticipa un impacto divisa de aproximadamente un -4% en las ventas en 2025. En 2025 ITX espera un margen bruto estable (+/-50 p.b.). En el presente ejercicio ITX ha planificado inversiones para incrementar la capacidad operativa, obtener eficiencias y aumentar la diferenciación. La compañía estima una inversión ordinaria de alrededor de EUR 1.800 millones en 2025.
- Inicio de temporada:** Las colecciones de la campaña de Otoño/Invierno han sido muy bien recibidas por los clientes de ITX. Las ventas en tienda y *online* a tipo de cambio constante entre el 1 de agosto y el 8 de septiembre de 2025 han crecido un 9% con respecto al mismo periodo de 2024.
- En el 1S2025 ITX ha realizado aperturas en 35 mercados. Al cierre del periodo, ITX operaba 5.528 tiendas (5.667 tiendas al cierre de julio de 2024).

. **CIRSA** presentó ayer sus resultados correspondientes al primer semestre del ejercicio (1S2025), de los que destacamos los siguientes aspectos:

#### RESULTADOS CIRSA 1S2025 vs 1S2024

EUR millones	1S2025	1S2024	var %
<b>Ingresos operativos</b>	<b>1.369</b>	<b>1.240</b>	10,4%
<b>Ingresos operativos netos</b>	<b>1.155</b>	<b>1.033</b>	11,8%
<b>EBIT</b>	<b>183</b>	<b>167</b>	16,6%
(%) Margen EBIT/Ventas	13,4%	13,5%	
<b>Beneficio antes de impuestos (BAI)</b>	<b>85</b>	<b>63</b>	34,9%
Margin (%)	6,2%	5,1%	
<b>Beneficio neto atribuible</b>	<b>28</b>	<b>26</b>	7,7%
<b>Beneficio neto ajustado</b>	<b>101</b>	<b>86</b>	17,4%

Fuente: Estados financieros de la compañía. CNMV.

- CIRSA elevó su cifra de **ingresos operativos** un 10,4% en tasa interanual entre enero y junio, hasta los EUR 1.369 millones. Por su parte, los **ingresos operativos netos** de CIRSA aumentaron un 11,8% interanual, hasta los EUR 1.155 millones (+11,3% interanual en el 2T2025), impulsados por la división de Juegos y Apuestas Online.

Miércoles, 10 de septiembre 2025

- Asimismo, el **beneficio neto de explotación (EBIT)** de la compañía ascendió a EUR 183 millones, lo que supone una mejora del 16,6% interanual. En términos sobre ingresos operativos, el margen EBIT se mantuvo muy similar (13,4% vs 13,5%; 1S2024) con respecto al obtenido un año antes.
- La mejora en diferencias de tipo de cambio permitió a CIRSA mejorar su **beneficio antes de impuestos (BAI)** en un 34,9%, hasta los EUR 85 millones.
- Asimismo, el **beneficio neto atribuible** de CIRSA cerró junio en los EUR 28 millones, una mejora interanual del 7,7%. No obstante, en el 2T2025 CIRSA alcanzó un beneficio neto atribuible de EUR 9,67 millones (-11,5% interanual). En términos ajustados, el **beneficio neto** de CIRSA del 1S2025 se incrementó un 17,4% interanual, hasta los EUR 101 millones.
- CIRSA indicó que los resultados del 1S2025 no reflejan aún los ahorros esperados (EUR 44 millones en términos actualizados) que se materializarán en el 2S2025, derivados de la reducción de la deuda financiera neta lograda durante el trimestre y de la salida a bolsa completada en julio.
- **Objetivos 2025:** en la actualización de junio de 2025, la compañía concretó sus objetivos en ingresos netos de explotación de entre EUR 2.280 - 2.330 millones (+6% a +8% frente a 2024) y un EBITDA de entre EUR 740 - 750 millones (+6% a +7% vs. 2024). Según la compañía, a día de hoy CIRSA avanza con holgura hacia el cumplimiento de sus previsiones para 2025.

## Noticias destacadas de Empresas

. El diario *elEconomista.es* informó que la agencia de calificación crediticia S&P mantiene la incertidumbre sobre la calificación crediticia de **REDEIA (RED)** y asegura que en un plazo de tres a seis meses tiene un 50% de probabilidades de rebajar un escalón su nota. El desenlace dependerá de tres factores clave: el diseño final del marco retributivo de la CNMC, el calendario y volumen de inversiones que defina el próximo Plan de Desarrollo de la Red de Transporte 2026-2031, y la política financiera de la propia compañía. Para S&P, la regulación para el periodo 2026-2031 ofrece un apoyo insuficiente en el contexto de las ingentes necesidades de inversión futuras y sigue siendo más débil que en otros mercados de Europa Occidental.

La agencia de calificación crediticia indica que los cambios planteados, si bien reducen el desfase del marco vigente y mejoran la trayectoria de ingresos del grupo, resultan menos favorables de lo esperado en un contexto de fuerte incremento de inversiones. El aumento de la tasa de retribución financiera hasta el 6,46% en términos nominales y antes de impuestos (frente al 5,58% actual) es relativamente modesto en comparación con sus homólogos y poco probable que sea suficiente para atraer capital, reflejando principalmente el alza de los tipos libres de riesgo.

La menor inversión relativa durante la última década en comparación con otros países de Europa Occidental ha limitado la base de activos regulados a unos EUR 10.000 millones en 2024 y ha lastrado la trayectoria del EBITDA entre 2018 y 2024, por los activos amortizados previos a 1998. S&P indica que la posible interferencia política se sigue considerando como una debilidad relativa, dado que el plan inversor de RED se deriva del desarrollo definido por el Gobierno, mientras que la fijación de tarifas está supervisada por el regulador.

Por otro lado, la agencia reconoce que la responsabilidad de RED, incluso parcial, no fue reconocida legalmente por el Estado en su informe técnico del 17 de junio sobre las causas principales del apagón. No obstante, S&P añade que un próximo informe de la CNMC deberá abordar la responsabilidad formal de cada actor en lo que el Gobierno ha descrito como un problema sistémico. Además, en su propio informe técnico, RED explicó que había cumplido en todo momento con los procedimientos operativos establecidos por el regulador.

Ante esta situación, la agencia especifica que "más allá del impacto reputacional, el apagón pone de relieve la complejidad de operar el sistema eléctrico español". Asimismo, indican que mientras el proceso de atribución legal de responsabilidades no se cierre, podrían plantearse reclamaciones para RED y los generadores eléctricos por parte de consumidores finales, tanto empresas como particulares, a través de comercializadoras y distribuidoras.

## Miércoles, 10 de septiembre 2025

. **GESTAMP (GEST)** anunció que ayer se formalizó el cierre de la operación que fue anunciada el pasado 28 de julio de 2025. Así, el vehículo de inversiones denominado Andromeda Principal Investments, S.L.U. (propiedad de BANCO SANTANDER (SAN)), ha suscrito a través de aumentos de capital dinerarios, participaciones representativas del 43,89%, 37,41%, 36,19% y 24,92% respectivamente, en el capital social de cuatro compañías españolas del grupo: Gestamp Real Estate Assets 1, S.L., Gestamp Real Estate Investments 2, S.L., Gestamp Real Estate Management 3, S.L. y Gestamp Real Estate Bizkaia, S.L.

Como ya informó GEST, las filiales son propietarias de los activos inmobiliarios del grupo en España, activos que continúan siendo operados por sociedades del grupo para su actividad industrial en virtud de contratos de arrendamiento suscritos entre dichas sociedades y las filiales. Se culmina así una operación que responde a los objetivos estratégicos de GEST contribuyendo a aumentar la fortaleza de su balance y poniendo en valor sus activos inmobiliarios en España.

. **GLOBAL DOMINION (DOM)** anunció su tercera operación estratégica con la adquisición del 100% de Ecogestión de Residuos S.L., con sede en Arcos de la Frontera (Cádiz). Una incorporación que fortalece su presencia en un polo industrial clave del sur de España y consolida su hoja de ruta.

EcoGestión de Residuos es una empresa con más de dos décadas de trayectoria en la gestión integral y transferencia de residuos industriales, que genera un EBITDA de casi EUR 1 millón, y cuenta con una sólida cartera de clientes que incluye tanto pymes como grandes corporaciones. Su incorporación refuerza la presencia de DOM en un polo industrial estratégico del sur de España.

Esta operación amplía la capacidad de su área Global Dominion Environment (GDE) para ofrecer soluciones integrales en el ámbito de la economía circular. Además, genera sinergias operativas con las infraestructuras medioambientales de gestión de residuos con las que ya cuenta DOM en el sur de España, optimizando procesos y fortaleciendo su propuesta de valor para clientes industriales.

Con esta nueva incorporación, y con la vista puesta en convertirse en un referente europeo de la gestión medioambiental, DOM avanza en la consolidación de un sector todavía atomizado, en el que la regulación europea y la creciente demanda de soluciones sostenibles aceleran la transición hacia modelos productivos más eficientes y circulares.



*"Link Securities SV, S.A. no asume ninguna responsabilidad por posibles errores de hecho u opinión contenidos en este documento, el cual está basado en información obtenida de fuentes fidedignas. Este documento no representa una oferta de compra o venta de valores. Los clientes de Link Securities SV, S.A. y sus empleados pueden tener una posición o haber realizado transacciones sobre cualquiera de los valores a los que se hace referencia en este documento".*

*"Link Securities SV, S.A. es una entidad sometida a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)"*