

# La Llave

## Vaso medio lleno para Iberia y Air Europa

El sector de las aerolíneas es uno de los que más está sufriendo los efectos de la guerra de Irán, el encarecimiento del petróleo y la amenaza de carestía en el queroseno que utilizan. La reapertura del estrecho de Ormuz, el pasado viernes, se tradujo en una fiesta en Bolsa para grupos como IAG, matriz de Iberia, British Airways, Vueling, Aer Lingus y Level, pero el sábado volvió el bloqueo y la reacción en los mercados este lunes podría ser justamente la contraria. La advertencia de la Agencia Internacional de la Energía de que es cuestión de pocas semanas que falte fuel para las aerolíneas europeas es un reflejo de la situación compleja, impredecible y sin precedentes que se vive en todo el mundo, pero es importante diferenciar la realidad en cada mercado, especialmente el español que, pese a importar todo el petróleo que consume, juega con ventaja gracias a sus buenas cartas. En primer lugar, apenas un 11% del petróleo que se importa atraviesa el conflictivo estrecho de Ormuz –el resto, básicamente, procede de todo el continente americano y de África–, mucho menos que en otros países. En segundo lugar, la capacidad de refino instalada por Repsol, Moeve y BP, con ocho plantas en España, dota de una gran autonomía al país frente a otros mercados, como Reino Unido o Italia, dependientes de las importaciones de producto termina-

do. Esto explica que los grandes grupos españoles, que siguen con el aliento contenido cada noticia de Oriente Próximo, mantienen intactas sus programaciones récord para la temporada alta, que comenzó a finales de marzo. Iberia, con 21,4 millones de asientos (un 10% más que en 2025); Vueling, que comercializará 27 millones de plazas (+5%) en España, y Air Europa, con 9,3 millones de plazas (+7%), son ejemplo de ello. Exolum, que suministra el queroseno en casi todos los aeropuertos de Aena, afirma que la actividad de marzo fue mejor que el año pasado y que su operativa es “normal”, un sustantivo que, en el contexto actual, es de gran valor.

### Concentración en la minería española

El sector minero español, en decadencia prácticamente desde su *boom* durante el Imperio Romano, vive ahora mismo una fase de transición en busca de un renacimiento que le lleve a cubrir al menos una parte de las necesidades de metales del país. El aumento de precios de las materias primas, especialmente las utilizadas en los procesos de electrificación y equipos de defensa, y el deseo de reducir la dependencia del exterior por la tensión geopolítica,

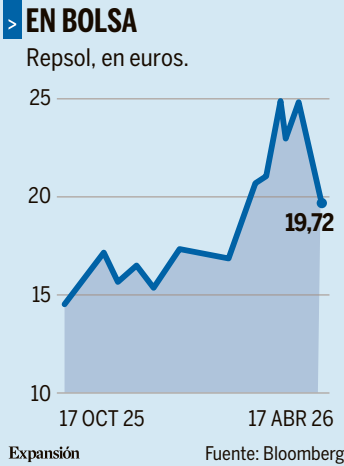
explican el resurgimiento que vive el sector. En esta etapa conviven depósitos que han vuelto a la explotación y generan beneficios, como Riotinto o Minas de Aguas Teñidas; con proyectos más especulativos pendientes de su reapertura, para lo que necesitan asegurar los permisos administrativos y la financiación. La Comisión Europea, con su lista de proyectos mineros estratégicos (7 de ellos en España), quiere facilitar esas iniciativas, para que aceleren la concesión de permisos y atraigan capital. En este contexto, es lógico que se produzca una fase de consolidación del sector. Firmas que promovieron inicialmente los nuevos proyectos podrían dejar paso a grupos con más pulmón financiero o capacidad para desarrollarlos hacia su fase de explotación. La oferta de Denarius sobre Emerita Resources, la reciente ampliación de capital de Atalaya o la compra de Las Cruces por Resource Capital Funds son ejemplos de la búsqueda de tamaño y financiación para desarrollar el relanzamiento de la minería española.

### Atasco en los centros de datos

El sector de centros de datos se ha convertido en el principal cuello de botella de la expansión de la IA. La magnitud del despliegue –cerca de 3.000 proyectos en EEUU en construcción o planificación sobre una base de 4.000 existentes– está tensionando a la cadena productiva. Los retrasos afectan ya a cerca del 40% de los proyectos, evidenciando una brecha creciente entre inversión comprometida y capacidad de ejecución. La disponibilidad de energía es crítica, dado que los nuevos campus requieren potencias cercanas a 1 GW, equivalentes a una central nuclear, en un contexto de redes saturadas y escasez de transformadores y turbinas. La falta de mano de obra cualificada, con déficits en perfiles críticos (electricistas, soldadores, técnicos HVAC), está elevando costes hasta un 30% en ubicaciones remotas. A ello se suman cuellos de botella en permisos regulatorios, oposición local y complejidad logística. Finalmente, la propia escala industrial tensiona el sistema dado que múltiples proyectos compiten por los mismos recursos, generando ineficiencias y retrasos. Los hiperescaladores como Microsoft, Amazon y Meta están comprometiendo decenas de miles de millones cuya conversión en ingresos se retrasará. El riesgo no es de demanda, sino de ejecución, y mientras la narrativa sigue centrada en chips y modelos, la restricción real es física. A corto plazo, es previsible inflación de costes, retrasos y potencial destrucción de valor en proyectos mal planificados.

## Se cumple un año del apagón, ¿y ahora qué?

Repsol ha cifrado definitivamente en 125 millones de euros los daños y perjuicios que le provocó el apagón del 28 de abril de 2025 en sus refinerías. Al estar repartidas en varias provincias en España, y por tanto afectar a redes de distribución de luz de Iberdrola, Endesa y Naturgy, además de redes de alta tensión de Red Eléctrica (REE), Repsol estudia plantear las reclamaciones a esas tres grandes eléctricas y eventualmente incluir también a Redeia –hólding del que depende REE–. La de Repsol sería la mayor reclamación hasta ahora de las posibles. Moeve, la segunda mayor petrolera, ha cifrado los daños en sus refinerías en 50 millones. El plazo para reclamar vence al año del apagón. Es decir, quedan ocho días. Se pueden usar mecanismos para dilatar plazos, como notificación previa vía burofax, o vía conciliación (Masc). Con todo, la pregunta que debería hacerse todo el sector, en este primer aniversario del apagón, es: ¿y ahora qué? Existe un enorme riesgo de que España se enrede en batallas judiciales in-



terminables. La veintena de expedientes sancionadores abiertos el pasado viernes por Competencia a Redeia, Iberdrola, Endesa, Naturgy y la propia Repsol, pueden dar lugar a un laberinto de demandas cruzadas. El Congreso, por su parte, abre hoy las comparecencias de su comisión de investigación, y puede dar lugar a un festival de acusaciones, pero nulas soluciones para que no haya otro apagón.