



Telefónica crece gracias a España y Brasil

Los resultados que presentó Telefónica ayer muestran los claroscuros de la evolución de una compañía que tiene su plan estratégico aún en una fase muy temprana de su ejecución, algo lógico puesto que el nuevo equipo directivo lleva año y medio al frente de la *teleco*. El grupo casi ha solventado su salida acelerada de Hispanoamérica, puesto que sólo le resta Venezuela –que se venderá antes o después, pero previsiblemente no hasta que la situación política se haya clarificado– para concentrarse en los cuatro mercados principales: España, Brasil, Alemania y Reino Unido. Afortunadamente para el grupo, España –motor de generación de caja del grupo– lleva enderezando su situación tres años y no sólo lo mantiene su crecimiento –en ingresos, ebitda y clientes– sino que lo acelera. Brasil sigue siendo un cohe-te donde el grupo explota su posición de liderazgo destacada, con los mejores clientes y redes del país, en un mercado mucho menos saturado y con mucho mayor margen de crecimiento que el español, con un potencial demográfico arrollador en un país con más de 213 millones de habitantes. Y además, ahora la fortaleza del real permite que ese brillo en moneda local se note en el consolidado. Eso está haciendo que la bajada de la ratio de deuda del grupo –el objetivo declarado es llegar a 2,5 veces/ebitda en 2028– esté yendo muy

rápido y que la previsión para final de año sea de 2,61 veces. Ahora bien, la situación de Alemania y Reino Unido es otra. Alemania es una compañía más ligera, que debe pasar el duelo de haber perdido 1&1, que es su principal cliente mayorista, lo que supone inevitablemente caída de ingresos y márgenes. Pero es un problema acotado en el tiempo y las perspectivas a partir de 2027 empiezan a ser más optimistas. La situación de Reino Unido, sin embargo, no tiene visos de solución a medio plazo. Aunque a ninguno de sus rivales les va bien tampoco, el peso de la enorme deuda de su filial VMO2 es una espada de Damocles a medio plazo.

El Corte Inglés apuesta por los viajes

El Corte Inglés cuenta con vientos de cola, como se confirmó la semana pasada en su junta de accionistas. Tras cuatro ejercicios consecutivos de mejora de ingresos, rentabilidad y balance, el grupo afronta una nueva etapa con la intención de elevar la ambición de su plan estratégico, cuya actualización presentará en septiembre. En este contexto se enmarca la decisión de provisionar 220 millones para comprar el 25% de Viajes El Corte Inglés en manos de Tool

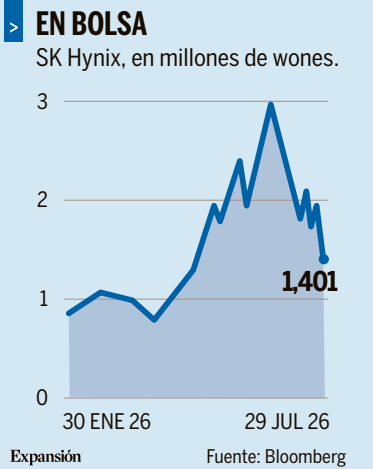
Factory y recuperar así el 100% de una de sus filiales más rentables. La operación refleja una acertada política de asignación de capital al reforzar la exposición a un negocio de elevada generación de caja, beneficiado por el dinamismo del turismo y la recuperación del viaje corporativo. La mejora financiera del grupo también ha permitido elevar un 11% el dividendo, hasta un récord de 250 millones, equivalente a cerca del 48% del beneficio neto recurrente. Apoyada en la mejora de los resultados, la estrategia de incrementar las inversiones en logística, tecnología e IA transmite la sensación de una empresa que ha recuperado iniciativa y ambición. Dos retos importantes son rejuvenecer la base de clientes y competir con los grandes operadores digitales, pero hoy El Corte Inglés afronta ambos desafíos desde una posición mucho más sólida que hace unos años. En suma, la recompra de Viajes y el aumento del dividendo son dos señales de una compañía centrada en la creación de valor a largo plazo.

Endesa revisa beneficios al alza

Endesa, la segunda mayor eléctrica en España por clientes de luz, registró un beneficio neto de 1.470 millones de euros en el primer semestre del año, lo que representa un incremento del 41% con respecto al mismo periodo del ejercicio pasado. Este fuerte impulso ha hecho que la compañía eleve la previsión de beneficio neto ordinario para el año 2026 a más de 2.400 millones. Su plan original era quedarse como mucho en una horquilla de entre 2.300 y 2.400 millones. Elevar objetivos es la primera gran decisión financiera que han tomado Gianni Vittorio Armani, nuevo consejero delegado del grupo, y su recién nombrado director financiero, Daniele Caprini. La revisión de objetivos al alza es una decisión que define el sutil estilo de gestión de Armani. El directivo quiere introducir más agilidad en el grupo y aumentar sus aspiraciones en un entorno cambiante, pero lleno de oportunidades. En la presentación de resultados ante analistas, él mismo se encargó de señalar cuáles son y dónde hay que buscarlas. Al aludir a los próximos “retos energéticos”, Armani señaló que “las inversiones en redes son esenciales”. ¿Por qué? Porque la nueva demanda de luz –centros de datos, electrificación industrial y otros– “representa una clara oportunidad de crecimiento”. Armani quiere que Endesa transforme los problemas en oportunidades: “Nuestro modelo integrado ofrece resiliencia en un entorno de mercado volátil, mitigando la exposición a las materias primas”.

SK Hynix brilla en el trimestre, pero corrige en Bolsa

La surcoreana SK Hynix se ha consolidado como de los grandes beneficiarios del auge de la IA gracias a su liderazgo en memorias de alto ancho de banda (HBM), esenciales para acelerar los modelos de IA. Su negocio se concentra en memorias DRAM y NAND (29%), con una posición tecnológica de referencia frente a competidores como Samsung y Micron. Los resultados del segundo trimestre fueron extraordinarios, con ingresos y beneficio operativo de 47.750 y 34.420 millones de euros, respectivamente, con un margen del 73%. Las magnitudes crecieron un 257% y un 557% interanual, respectivamente, por la fuerte demanda de HBM, memorias para servidores de IA y unidades eSSD de altas prestaciones. Paradójicamente, estas brillantes cifras desencadenaron una fuerte corrección bursátil por quedar ligeramente por debajo de las expectativas del mercado. A ello se sumaron las dudas sobre la sostenibilidad del ciclo inversor en IA, el temor a una mayor competencia china y la preocupación por



futuras ampliaciones de capacidad en la industria. Tras multiplicar varias veces su valor en apenas un año, la acción ha corregido un 47% desde su máximo histórico en sólo un mes, lo que deja la capitalización bursátil en torno a 847.300 millones. Este comportamiento no ha sido exclusivo de SK Hynix, sino que se ha extendido a buena parte del ecosistema mundial de semiconductores tras un prolongado movimiento alcista.