

EL PRÓXIMO  
FIN DE SEMANA

**GUÍA DE TODOS  
LOS IMPUESTOS  
QUE LLEGAN  
EN 2024**

## Expansión FISCAL

**Impuesto  
al carbono:  
Así afectará  
a las empresas**

## Economía Sostenible

**Santander, BBVA,  
CaixaBank y Sabadell  
enfilan el récord en  
financiación verde**

## Inversor

**El bono baja  
del 3% por  
primera vez  
desde febrero** P30

**ACS se frena  
antes de atacar  
máximos** P30

**Santander y CaixaBank  
llevan a máximos de  
13 años las emisiones  
de la banca** P25

**Talgo, Alstom y  
Siemens** se lanzan a  
por el mayor pedido de  
alta velocidad P9/LA LLAVE

**Hereu y Stellantis**  
buscan desatascar el  
macroplan industrial P8

**Víctor Grifols** deja el  
consejo tras casi cuatro  
décadas P12/LA LLAVE

**Endesa** pide al juez  
embargar a KKR por la  
quiebra de Dentix P10

**Díaz** eleva el subsidio  
de 480 a 570 euros P38

El **Gobierno** aprueba el  
blindaje de los convenios  
autonómicos P42

## SE CONVERTIRÁ EN EL PRIMER ACCIONISTA

# El Estado comprará el 10% de Telefónica



**El Gobierno dice que busca  
contrarrestar la entrada de STC  
y "dar estabilidad accionarial"**

**Telefónica tiene un valor de  
20.500 millones, por lo que el  
10% supondría 2.050 millones**

**Será clave conocer la presencia  
que solicitará la Sepi en el  
consejo de la operadora**

El Estado vuelve a Telefónica 26 años después de la privatización. El Consejo de Ministros acordó ayer ordenar a la Sepi que lleve a cabo la compra de hasta el 10% de la operadora, con lo que se convertirá en el primer accionista. El Gobierno dice que esta inversión –que supondrá un desembolso de 2.000 millones de euros– busca contrarrestar la entrada de la operadora saudí STC y pretende “dar estabilidad accionarial a Telefónica”. P3a 6/LA LLAVE

**ANÁLISIS**  
Por Salvador Arancibia  
**¿Un cambio  
de última hora?**



Pedro Sánchez, presidente del Gobierno.



José María Álvarez-Pallete, presidente de Telefónica.

## EXPANSIÓN INTELIGENCIA ARTIFICIAL

# “España tiene 8.000 millones para ‘start up’ tecnológicas



JMCadenas

**Carme Artigas**  
inauguró la jornada  
sobre IA, organizada  
por EXPANSIÓN

**La secretaria de Estado**  
anunció que abandona  
su cargo para volver  
a la empresa privada

**Chema Alonso:** “La IA  
puede ser un peligro  
para las relaciones  
humanas” P14 a 23

Carme Artigas, secretaria de  
Estado de Digitalización, durante  
su intervención en la jornada.

# Hacienda impulsa el tipo mínimo del 15% en Sociedades

Vía libre al proyecto de ley P37/EDITORIAL





# Editorial

# La Llave

# Un Gobierno mucho más intervencionista

Los primeros pasos del nuevo gobierno resultan inquietantes también en el terreno económico. Ayer se aprobaron tres importantes decisiones con un carácter netamente intervencionista. Por un lado, la implantación del nuevo tipo mínimo global del 15% sobre el resultado contable en el Impuesto de Sociedades, dando así otra vuelta de tuerca a la elevada presión fiscal que soportan las compañías en nuestro país porque no se modificará el mínimo nacional establecido sobre la base imponible del tributo, de mayor efecto recaudatorio que ha permitido al Ministerio de Hacienda ingresar 578 millones de euros adicionales hasta la fecha. También se puso en marcha el blindaje de los convenios colectivos autonómicos frente a los de ámbito nacional en cumplimiento de lo pactado con el PNV a cambio de su apoyo a la investidura de Pedro Sánchez, lo que abre la puerta a la ruptura del marco laboral único y generará un mayor desequilibrio en la negociación colectiva en claro detrimento de la parte empresarial. Por último, el Ejecutivo de PSOE y Sumar autorizó a la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (Sepi) para adquirir hasta un 10% del capital de Telefónica en respuesta a la entrada no pactada del grupo estatal saudí STC a principios de septiembre. Esta operación podría ser defendible bajo ciertos condicionantes en un contexto de reconfiguración del mapa de las *telecos* europeas y ante los desafíos estratégicos que plantea la irrupción de nuevas tecnologías como la inteligencia artificial. Pero si esa es la motivación real, lo que no se justifica es la opacidad del Ejecutivo al respecto. Hasta cuatro ministros comparecieron en rueda de prensa tras el Consejo de Ministros: la vicepresidenta segunda y ministra de Trabajo, Yolanda Díaz; el ministro de Presidencia, Justicia y Relaciones con las Cortes, Félix Bolaños; la ministra de Sanidad, Mónica García; y la ministra de Educación y portavoz del Ejecutivo, Pilar Alegría. Pues a ninguno le pareció oportuno hacer públicas las relevantes decisiones adoptadas, sino que centraron sus intervenciones en el aumento de los subsidios, en lo que supone una nueva victoria de Díaz en su pulso constante con la vicepresidenta Nadia Calviño. De manera sorprendente, tanto la aprobación del nuevo tipo mínimo global como el regreso del Estado al capital de Telefónica se solventaron con sendas notas de prensa enviadas a media tarde por el Ministerio de Hacienda. Esta falta de transparencia alimenta las sospechas de que se trate de un nuevo intento de injerencia política en la gestión de una compañía cotizada, como ya ha sucedido anteriormente con Indra, Enagás y Red Eléctrica. No son formas admisibles para el Gobierno de la cuarta economía más importante de la zona euro y que ya está bajo la lupa de numerosas instituciones internacionales por haber puesto en almoneda el Estado de Derecho para que Sánchez mantenga el poder.

# El esperpento del PSOE para cumplir sus pactos

El cumplimiento de los pactos de Sánchez con sus socios sigue produciendo situaciones esperpénticas. El PSOE votó a favor de la creación de las comisiones parlamentarias reclamadas por los partidos separatistas para fiscalizar la labor de los jueces en las causas por el *procés*, pero ayer se vio forzado ante la indignación de los fiscales y magistrados que pidieron amparo al Fiscal General del Estado tras los ataques de ERC y Junts a matizar que rechazará todas las solicitudes de comparecencias de magistrados que propongan sus aliados de legislatura. El ministro de Justicia, Félix Bolaños, se afanó en señalar que los jueces “no tienen obligación de comparecer” en el Congreso de los Diputados cuando se les cita a una comisión de investigación, además de señalar que “no tendría utilidad” porque la ley prohíbe a los jueces revelar el conocimiento que tienen sobre las causas penales. Ante lo cual surge la pregunta de si el PSOE trató de engañar a sus socios para lograr los apoyos que necesitaba Sánchez a sabiendas de que lo reclamado por éstos era ilegal. Los requiebros para no soliviantar a los separatistas obligarán al presidente a reunirse con el fugado Puigdemont fuera de España.

## La opacidad del Ejecutivo alimenta las sospechas sobre el regreso del sector público a Telefónica

La entrada de Sepi –es decir, de este Gobierno– en el capital de Telefónica con un 10%, es una medida sin precedentes en la reciente historia española y crea una situación llena de aristas. Desde las privatizaciones de los noventa, no se había dado un movimiento de este calibre en una empresa totalmente privada, con la excepción de Indra, aunque se trata de una firma de mucha menor dimensión que la *teleco*. Es evidente que la decisión del Gobierno Sánchez está íntimamente relacionada con la entrada de la *teleco* saudí STC, controlada por el fondo soberano del país árabe, que en septiembre floró un 9,9% de la operadora española. Se trata de contrarrestar –junto con el mermado núcleo duro de Caixa y BBVA– la posible excesiva influencia de Arabia Saudí, un país alejado de los estándares democráticos de Occidente, en la gestión de una empresa vital para España. Y no sólo por tener las redes más importantes, sino por sus vínculos con la seguridad y la proyección exterior que otorga a la diplomacia corporativa española su presencia internacional. También hay que reconocer que la mayor parte de las grandes *telecos* europeas tienen participaciones aún más importantes por parte de sus Estados, que las protegen de las entradas hostiles. Por otra parte, es obvio y así lo demuestra la experiencia, que las compañías privadas

que se rigen por criterios empresariales suelen funcionar mejor que aquellas en las que se entrometen los objetivos “políticos”, como desgraciadamente demostró la deriva de las cajas de ahorro españolas. Además, la toma de un 10% parece un porcentaje excesivo, especialmente en manos del Ejecutivo de Sánchez, que se distingue por su afición a la injerencia —como demostró en el caso Indra— y a la ocupación política de las instituciones. Sería deseable, aunque poco probable, que ese 10% estatal fuese una participación transitoria, a la espera de que se clarificase la situación accionarial en la *teleco* y que recobrase el vigor bursátil perdido en la última década.

## Alemania anima al sector ferroviario

Alemania es el mayor mercado ferroviario de Europa, una infraestructura explotada y gestionada por la empresa estatal Deutsche Bahn que requiere de varios miles de millones de inversión para recuperar la calidad del servicio perdido. Los ferrocarriles alemanes atraviesan por dificultades, lo que se ha traducido en un adelgazamiento de la compañía y en una revisión de las prioridades en las que Alemania vuelve a ser el centro del negocio. Deutsche

Bahn ha vendido la empresa británica de movilidad Arriva y acaba de arrancar el proceso de venta del área logística, un gigante valorado en unos 20.000 millones de euros. Con esos ingresos extraordinarios, además de reducir la abultada deuda, Deutsche Bahn podrá abordar la profunda renovación de su actual flota. La compañía acaba de lanzar su mayor pedido de trenes de alta velocidad, hasta 95 unidades que representan un presupuesto de inversión de más de 3.000 millones de euros. Los grandes beneficiados serán los fabricantes europeos con esta tecnología, entre ellos la española Talgo, que tiene en Alemania su principal fuente de ingresos gracias al reciente pedido de hasta 100 trenes intercity por 2.400 millones de euros. La carga de trabajo ferroviaria contrasta con la irregular evolución de las empresas del sector en Bolsa, incluida Talgo. El grupo español aún no ha aclarado el verdadero interés del anónimo inversor húngaro dispuesto a comprar la compañía por algo más de 600 millones de euros.

## Las navieras evitan el Mar Rojo

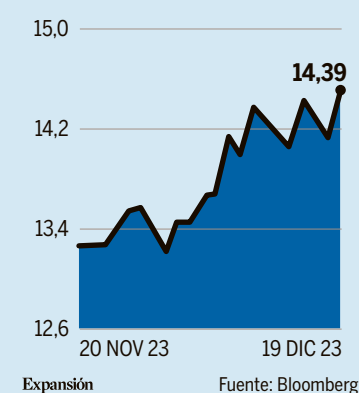
El deterioro de la situación de seguridad del transporte marítimo en el Mar Rojo ha llevado a las principales navieras especializadas en contenedores –entre ellas Maersk, Hapag-Lloyd, MSC y CMA CGM– y a algunas petroleras como BP a suspender temporalmente los tránsitos por una vía marítima por la que pasa el 30% del tráfico mundial de contenedores y que desemboca en el Canal de Suez, permitiendo acceder al Mediterráneo. La ruta alternativa es la anterior a la apertura de Suez, que obliga a bordear todo el continente africano hasta el cabo de Buena Esperanza en Sudáfrica. El mayor tiempo requerido se traduce en la congelación de aproximadamente el 20% de la flota mundial de buques, lo que podría llevar a fuertes tensiones en el mundo de la logística. Para intentar desbloquear la situación, el secretario de Defensa de EEUU, Lloyd Austin, anunció ayer la creación de un grupo internacional para proteger a los buques en su tránsito por el Mar Rojo, en el que participarán nueve países incluida España. Maersk dijo ayer que espera que la crisis se resuelva a corto plazo, aunque admitió la falta de visibilidad en los plazos. Según la Suez Canal Authority (SCA), en noviembre atravesaron el canal de Suez 2.264 buques, un 4,2% más que en 2022 y un récord histórico del mes. Entre el 19 de noviembre y el 17 de diciembre, la SCA registró el cambio de plan de 55 buques para transitar por el cabo de Buena Esperanza, un 2,6% de los que culminaron su ruta por el Canal.

## Notable legado de Víctor Grifols Roura en Grifols

La jubilación de Víctor Grifols Roura como consejero de Grifols después de casi cuatro décadas al pie del cañón remite necesariamente a los notables logros de la compañía bajo su mandato como CEO entre 1987 y 2017 y presidente hasta 2022. Los principales hitos del grupo en este período fueron el inicio de la internacionalización en 1998, la salida a Bolsa en 2006, la entrada en el Ibex en 2008, la adquisición de la norteamericana Talecris Biotherapeutics en 2011 y la compra de la unidad de negocio de medicina transfusional de Novartis en 2014. La compañía, que inició su andadura en 1909, ha evolucionado desde un modesto laboratorio a una multinacional de cierta importancia, líder mundial en la red de donación de plasma con 390 centros, y una capitalización de 8.665 millones. Hace un año el grupo nombró por primera vez a un presidente externo a la familia fundadora, Steven F. Mayer, sustituido en febrero de este año por el ex consejero Thomas Glanzmann, que en mayo fue

## **> EN BOLSA**

Grifols, en euros.



también nombrado CEO. En los nueve meses a septiembre Grifols tuvo ingresos de 4.822 millones de euros (+10,8%) y para todo 2023 anticipa un ebitda de 1.450 millones. La deuda financiera neta se situó en 9.450 millones, equivalente a 6,7 veces el ebitda, una ratio muy penalizadora debido a la fortísima expansión vía adquisiciones. Sin embargo, el grupo se ha reiterado en el objetivo de 4 veces a finales de 2024.



# EMPRESAS

EL GOBIERNO ENTRA EN LA GRAN 'TELECO' ESPAÑOLA

## Sepi tomará hasta el 10% de Telefónica y se convertirá en el primer accionista

**POR 2.000 MILLONES DE EUROS/** El Gobierno busca contrarrestar la entrada de la saudí STC, con un 9,9%, y "dar estabilidad accionarial", ante el bajo precio de la 'teleco' que la hace vulnerable en Bolsa.

I. del Castillo. Madrid

La Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (Sepi), el organismo público controlado por el Gobierno a través del Ministerio de Hacienda, tomará hasta un 10% del capital de Telefónica, con lo que se convertirá en el mayor accionista de la operadora de telecomunicaciones, por delante de Caixa, BBVA y de la saudí STC. Esta operación supone una renacionalización parcial de la operadora, que es totalmente privada desde 1997, cuando el Gobierno del PP de José María Aznar culminó la privatización iniciada por el Gobierno anterior del PSOE.

Así lo comunicó ayer la Sepi a la CNMV en una nota en la que señaló que "el Consejo de Ministros en su sesión de hoy -por ayer- ha acordado ordenar a la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (Sepi) que lleve a cabo la adquisición de hasta un 10% del capital social de la compañía Telefónica". La Sepi señala que el grupo es una "compañía líder en el ámbito de las telecomunicaciones tanto en España como en el plano internacional. Desarrolla un conjunto de actividades que resultan de crucial relevancia para la economía, el tejido productivo, la investigación, la seguridad, la defensa y el bienestar de los ciudadanos".

### Estabilidad accionarial

El comunicado de Sepi señala también que "con una vocación de permanencia, la participación de Sepi permitirá proporcionar a Telefónica una mayor estabilidad accionarial para que la compañía alcance sus objetivos y, por ende, contribuirá a la salvaguarda de sus capacidades estratégicas. Sepi procederá a llevar a cabo los trámites y actuaciones que permitan poner en marcha el proceso para, minimizando el impacto en la cotización, completar la adquisición del volumen de acciones necesario".

La decisión de la Sepi supone un aldabonazo sin precedentes para el panorama empresarial español ya que se trata de una de las mayores em-



José María Álvarez-Pallete, presidente de Telefónica.

presas privadas de España y una de las grandes del Ibex 35.

Tras el anuncio, Telefónica señaló que "continúa enfocada en la ejecución del Plan Estratégico 2023-2026, recientemente aprobado (...) para seguir creando valor para sus accionistas y procurar el mejor servicio a sus clientes".

La irrupción de Sepi está relacionada con el reciente anuncio de la entrada en el capital de Telefónica de la operadora saudí STC, controlada por el fondo soberano del país árabe. STC anunció a principios de septiembre que controlaba el 4,9% del capital de Telefónica y que, además, disponía de otro 5% en derivados, adquiridos por parte de Morgan Stanley, que le permi-

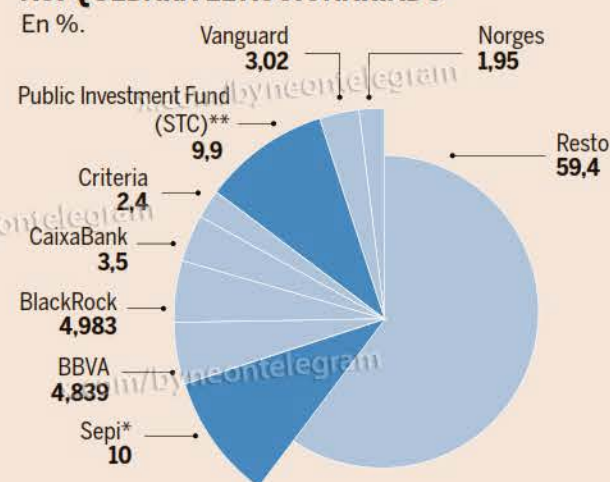
rían llegar hasta el 9,9% del capital.

La entrada de STC en el capital no requiere, por el momento, de una autorización por parte del Gobierno, siempre que no sobrepase su actual participación y no pretenda obtener una representación en la compañía. De hecho, STC todavía no ha notificado al Gobierno su adquisición por lo que no se ha puesto en marcha el proceso debido de autorización.

### 2.050 millones

Como Telefónica es uno de los principales contratistas del Ministerio de Defensa, la norma establece que el Gobierno deberá autorizar la entrada siempre que se quieran

### ASÍ QUEDARÁ EL ACCIONARIADO



\* El Gobierno ha ordenado a Sepi comprar hasta un 10% de Telefónica.

\*\* La saudí STC tiene un 4,9% directo y un 5% en derivados que aún no ha ejecutado, a la espera de la autorización del Gobierno.

Expansión

Fuente: CNMV

ejercer los derechos políticos, es decir, votar en la junta o nombrar a un vocal del consejo de administración.

Al precio de cierre de ayer, el valor de Telefónica era de 20.500 millones, por lo que el 10% costaría 2.050 millones. Desde el anuncio de que la Sepi estudiaba la entrada en la teleco, el 30 de octubre, la cotización, que se situó en 3,65 euros, ha perdido un 2,46%, hasta los 3,56 euros de ayer.

En general, los mercados no reciben bien las noticias que se relacionan con una mayor injerencia del Estado en la gestión de las compañías privadas, como ha ocurrido sostenidamente, por ejemplo, en el caso de la empresa tecnológica y de defensa Indra. Tras el

anuncio, la cotización de Telefónica subió un 6,17% ayer en Wall Street.

La decisión de tomar un 10% alimenta la teoría de que el Gobierno estaría dispuesto a autorizar la presencia de la operadora saudí en el capital de la teleco española. Es decir, sería una forma de neutralizar en parte la influencia del grupo saudí, que depende del fondo soberano de este país (Public Investment Fund, PIF), sin tener que vetar total o parcialmente la operación, lo que supondría enfrentarse al estado saudí, uno de los grandes proveedores y exportadores de hidrocarburos mundiales.

En realidad, para poder reclamar un vocal en el consejo, un accionista debería accredi-

### UN TERREMOTO EN 5 MESES

02/08/2023  
**PERDER A 101**

El 2 de agosto la germana 101, la mayor 'teleco' virtual y mayor cliente de O2 Alemania, anunció que dejaba O2 y que en 2026 se pasaba a Vodafone. Telefónica perdió un 8,1% en Bolsa en dos días.

05/09/2023  
**STC AFLORA UN 9,9%**

El 5 de septiembre, la 'teleco' estatal saudí STC afloró un 4,9%, con la opción de llegar al 9,9%, en el capital de Telefónica, que le convertiría en el primer accionista.

08/11/2023  
**PLAN ESTRATÉGICO**

Telefónica anuncia su nuevo Plan Estratégico, en el que blinda el dividendo y promete crecer al 1% anual hasta el ejercicio 2026.

12/12/2023  
**DIGI LOGRA ESPECTRO**

La rumana Digi, el mayor cliente de Telefónica en España, logra espectro de MásMóvil para construir su propia red celular y un acuerdo mayorista para usar la red móvil de Orange, lo que augura una pérdida importante de ingresos mayoristas para Telefónica.

19/12/2023  
**SEPI TOMARÁ EL 10%**

La estatal Sepi comunica que tomará hasta el 10% del capital de Telefónica para "dar estabilidad accionarial". Supone una renacionalización parcial y le dará derecho a nombrar, al menos, un consejero.

tar una participación del 6,66% del capital, ya que actualmente el consejo está formado por 15 miembros.

Por tanto, teóricamente, la presencia del Estado con un 10% del capital le debería permitir nombrar un solo vocal en el consejo.

Sin embargo, tanto CaixaBank -que tiene un 3,5% directo, aunque Critería tiene otro 2,4%- como BBVA (4,87%), sus dos accionistas de referencia históricos, cuentan cada uno con un vicepresidente: Isidro Fainé, en el caso de CaixaBank, y José María Abril, en el de BBVA. BlackRock, que tiene un 4,48% del capital, no dispone de consejero.

### Nadia Calviño: "Telefónica es la empresa más estratégica de España"

La vicepresidenta primera y ministra de Economía, Nadia Calviño, señaló ayer que la decisión del Ejecutivo de tomar hasta el 10% de Telefónica, va en la línea de otros países europeos, como Francia y Alemania, "que tienen o incluso están elevando su participación pública en los grandes operadores estratégicos de telecomunicaciones". Según Calviño, Telefónica es "la empresa más

estratégica" de España, no solo por su presencia en las redes y en el ámbito de la innovación tecnológica, sino también "por su peso en el ámbito de la seguridad y la defensa". "Es una decisión que tiene por objeto dar estabilidad para que la empresa pueda lograr sus objetivos estratégicos", sentenció. En la misma línea, la vicepresidenta segunda y ministra de Trabajo, Yolanda Díaz,

destacó que es importante que el Estado "esté presente en las empresas estratégicas del país" y que "nunca se debió abandonar ese camino", en referencia a las privatizaciones de varias empresas públicas en la década de 1990. Por su parte, el portavoz socialista en el Congreso, Patxi López, explicó que esta decisión no responde "a presiones" y simplemente se trata de un movimiento para "anclar los

intereses de la compañía a nuestro país". En el lado contrario, el vicesecretario de Economía del Partido Popular (PP), Juan Bravo, criticó la acción del Gobierno de Pedro Sánchez al considerarla "populista e intervencionista", a la vez que afeó que no se haya llamado al líder de la oposición, Alberto Núñez Feijóo, para informarle con antelación de este movimiento.



## EL GOBIERNO ENTRA EN LA GRAN 'TELECO' ESPAÑOLA

# El Estado vuelve a Telefónica

## 26 años después de la privatización

**IDA Y VUELTA/** El Gobierno salió de la operadora para liberalizar las 'telecos', y ahora un exceso de competencia provoca su vuelta, ante el desplome de la cotización y la aparición de inversores foráneos.

**Roberto Casado.** Madrid

En el año 1997, con José María Aznar como presidente del Gobierno español y Juan Villalonga como presidente de Telefónica, el Estado acometió la privatización del 21% que mantenía en el capital del histórico monopolio español de telecomunicaciones, procediendo así a su privatización total. Dos años antes, el Ejecutivo de Felipe González había traspasado otro 12%.

Por parte del PP, el argumento para la salida pública del grupo fue el proceso de liberalización que estaba desarrollando el sector de la telefonía, lo que aconsejaba que el Gobierno no fuera juez y parte, es decir, se entendía que no debía ser accionista de un competidor y marcar al mismo tiempo la regulación.

"En línea con las políticas liberalizadoras del sector a nivel mundial y europeo (que implica, entre otras cosas, la separación de los organismos reguladores y las empresas operadoras) y con las tendencias de privatización de las principales operadoras, el Gobierno español adoptó la decisión de proceder, en los primeros meses de 1997, a la privatización total del capital de



Sede de Telefónica en Madrid.

### España mira a otros países como Francia y Alemania para justificar la participación estatal

Telefónica de España", decía el informe anual de la compañía de ese ejercicio.

La oferta pública de venta (OPV), que fue destinada a inversores minoristas e institucionales, permitió al Estado ingresar unos 620.000 millo-

nes de las pesetas de entonces (equivalentes a 3.720 millones de euros). El precio por título en la porción para los pequeños ahorradores fue de 3.239 pesetas (19,4 euros), con una demanda que rebasó en varias veces la oferta por las denominadas *matildes* de la época.

En los años posteriores, la acción de Telefónica subió de manera sostenida, y de hecho en 1999 se produjo un *split*, al dividirse cada título por tres.

### Aznar y Villalonga hicieron una OPV del 21% de la empresa en 1997 por 3.720 millones de euros

Tras esta separación, el valor llegó a acercarse en el año 2000 a los 27 euros antes del pinchazo de la burbuja tecnológica.

El auge de la cotización provocó el escándalo por las ganancias que iba a disfrutar Villalonga con su programa de opciones sobre acciones, por lo que acabó siendo sustituido por César Alierta, quien a su vez dejó paso a José María Álvarez-Pallete en 2016.

Ahora, el Estado prepara su regreso a Telefónica. Paradójicamente, una razón para ello es la competencia que en su día dio pie a la privatización. La rivalidad con otros operadores y la entrada en ciertos segmentos de negocio de los gigantes de Internet ha estrechado los márgenes de beneficio de las empresas de telecomunicaciones, debilitando sus cotizaciones.

Esta baja valoración explica que Saudi Telecom Company (STC) haya visto una

oportunidad en la compra del 9,9% de Telefónica, a la que ahora responde el Gobierno con el mandato a la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (Sepi) para que compre hasta un 10%.

La realidad es que los activos del grupo que preside Álvarez-Pallete siguen siendo considerados estratégicos, incluso más que en 1997. Asegurar la conectividad a los ciudadanos y las empresas, en una economía donde cada vez el tráfico de datos es más intenso, se ha convertido en algo imprescindible para los gobiernos si no quieren ser criticados.

Además, Madrid mira a otras capitales europeas y se tira de los pelos. El Estado francés sigue en Orange y el alemán en Deutsche Telekom, por ejemplo, grupos con los que Telefónica compite en varios mercados.

Solo Reino Unido (ya fuera de la UE), siguió el modelo de privatización total y sus principales grupos en el sector (BT y Vodafone) también han recibido la visita inesperada de inversores extranjeros.

Ahora, España gira y apuesta por el modelo franco-alemán.

### La evolución de la acción desde las OPVs

El precio de cada acción de Telefónica en la OPV realizada en 1995 por el Gobierno de Felipe González se situó en 1.615 pesetas (9,69 euros) para el tramo minorista.

Dos años después, en la privatización definitiva, los títulos fueron colocados entre los pequeños ahorradores a 3.239 pesetas (19,4 euros), prácticamente el doble que en la venta anterior.

La cotización de Telefónica siguió subiendo con fuerza en los años de la burbuja tecnológica y tras un 'split' de la acción de 3 a 1 en 1999, las acciones llegaron a situarse cerca de los 27 euros en el año 2000.

Hoy los títulos están por debajo de los 4 euros, aunque la comparación no refleja el pago de dividendos durante todos estos años y las ampliaciones de capital que han hecho que los fondos propios se repartan entre un mayor número de títulos.

En cualquier caso, comprar un 10% de Telefónica a los precios actuales supone una inversión de unos 2.000 millones de euros. A los precios de la OPV de 1997, ese 10% tenía un valor de unos 1.800 millones de euros.

## Comprar el 10% de la operadora en Bolsa puede exigir 4 meses de transacciones

**R. Casado.** Madrid

Según datos de Bolsas y Mercados Españoles (BME), el valor de las compraventas de acciones de Telefónica durante el mes de noviembre se situó en 1.042 millones de euros, con una media diaria de 47,4 millones de euros como resultado del intercambio de 12,5 millones de títulos.

Si la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (Sepi) quiere comprar el 10% de Telefónica en el mercado, a través de órdenes de compra que no provoquen unas fluctuaciones artificiales del precio, podría tardar cuatro meses como mínimo en completar su objetivo.

Esto implicaría adquirir al-

rededor de una cuarta parte de las acciones de Telefónica que cada día se mueven en Bolsa. Se trata del máximo volumen que los expertos consideran que es posible comprar sin alterar la situación del mercado.

La Sepi, en su comunicado de ayer, manifiesta su intención de "llevar a cabo los trámites y actuaciones que permitan poner en marcha el proceso para, minimizando el impacto en la cotización,

### Para acelerar el plan, la Sepi puede comprar bloques de acciones o pedir títulos prestados

completar la adquisición del volumen de acciones necesario". Pese a este mensaje, los certificados sobre acciones de Telefónica en la Bolsa de Nueva York subían anoche con fuerza ante la aparición de este inversor significativo.

Uno de los primeros pasos para la sociedad pública será elegir el bróker o los brókeres (intermediarios bursátiles) que tendrán el encargo de ejecutar las adquisiciones.

En el caso de STC, su irrupción en Telefónica fue realizada con el apoyo de Morgan Stanley y se desarrolló durante varios meses. La cotización de la empresa subió en agosto y septiembre de 3,52 a 4,08, pero luego había perdido fue-

le hasta situarse ayer en 3,56 euros.

Una opción, si la Sepi quiere agilizar la entrada en la compañía de telecomunicaciones, es la búsqueda de accionistas que quieran vender bloques significativos de acciones. En Telefónica, además de la propia STC, tienen participaciones relevantes CaixaBank, BBVA y BlackRock. Los bancos españoles no parecen dispuestos a vender (y menos a los precios actuales), mientras que la gestora estadounidense se ve obligada a mantener buena parte de sus acciones porque las tiene en fondos que replican la composición de índices bursátiles de referencia.

### TELEFÓNICA TRAS LA IRRUPCIÓN SAUDÍ

Evolución de la cotización desde que STC comunicó su entrada (5 de septiembre) hasta el cierre de la sesión de ayer. En euros.



Expansión

Fuente: Bloomberg

Otra posibilidad, utilizada por STC y Morgan Stanley, es acudir al mercado de préstamos de acciones. En este caso, el bróker elegido toma por un tiempo un bloque de títulos de un accionista de Telefónica, los cede a la Sepi y luego los va

recomprando en Bolsa para devolverlos a su propietario original.

En todo caso, aunque lleve tiempo, la operación no es imposible. El *free float* de Telefónica es cercano al 80% de su capital.



# ¿Un cambio de última hora?

## ANÁLISIS

por Salvador Arancibia

El anuncio de que la Sepi tiene la autorización del Gobierno para hacerse hasta con el 10% del capital de Telefónica supone un cierto cambio respecto a las conversaciones que se habían mantenido hasta ahora entre el Gobierno y los dos principales accionistas nacionales (el grupo de la Fundación La Caixa y BBVA), cuya idea original era que se formara un 'núcleo' nacional que controlara en torno al 15%, repartido a partes iguales entre los tres, de manera que compensara que el grupo saudí STC aceptara quedarse también con otro 5%.

Desde que el fondo de Arabia Saudí anunciara su intención de alcanzar el 9,9% del capital de Telefónica en una operación instrumentada a través de Morgan Stanley y de la que nadie tuvo conocimiento previo hasta el mismo momento en que se comunicó a la CNMV, tanto los principales accionistas nacionales como el Gobierno trataron de encontrar una solución que permitiera no oponerse radicalmente a la inversión extranjera, pero que garantizara que las deci-



Pedro Sánchez, presidente del Gobierno.

siones relevantes de la operadora siguieran tomándose en España.

Tanto el presidente de Telefónica, José María Álvarez-Pallete, como el de la Fundación La Caixa, Isidro Fainé, han tenido contactos con los representantes del fondo STC para explorar las intenciones de la inversión anunciada. Por su parte, la Sepi, después de anunciar que estudiaba tomar una posición en la compañía, exploró la posibilidad de que otros

inversores nacionales se incorporaran a la operación. No parece que esta última vía haya dado resultados y de ahí que el Gobierno haya dado autorización a su holding de participadas para que compre acciones hasta llegar al 10% del capital.

Si finalmente se alcanza esta participación, que tiene carácter de estable, el Estado volverá a ser el primer accionista de la compañía de telecomunicaciones rompiendo con

## Es clave conocer hasta dónde la Sepi va a querer tener presencia en el consejo de Telefónica

26 años en los que Telefónica ha sido totalmente privada. Además tampoco se habrá alcanzado el primitivo objetivo de que no hubiera un accionista con más capital que los demás.

La incógnita no resuelta todavía es la razón última de la decisión de Sepi cuando hasta ahora parecía estar dispuesta a limitar el alcance de su inversión a la mitad. Puede tener que ver con el posible hecho de que STC haya manifestado su interés por llegar también al umbral del 10%.

Se quiera o no, el hecho de que el Estado vaya a ser el primer accionista de Telefónica, si finalmente llega a adquirir el máximo autorizado, puede suponer algunos cambios relevantes en la gestión de la compañía. Una de las cuestiones que pueden aclarar cuáles son los planes finales del Ejecutivo es hasta dónde vaya a querer tener presencia en el consejo de la compañía. Ahora, tanto La Caixa como BBVA tienen un repre-

sentante en el consejo, con el puesto de vicepresidente.

Ninguno de estos accionistas han querido manifestarse sobre la decisión de Sepi, más allá de señalar que el que exista interés por entrar en el capital de la operadora es bueno para la misma y que el mero anuncio no significa cambio alguno en la posición que han tenido hasta ahora, aunque no sea precisamente lo que preferían el que el Estado sea el primer accionista.

La participación de la Fundación La Caixa en Telefónica se divide entre la que tiene directamente a través de Critería y la que históricamente ha mantenido CaixaBank en el que Critería tiene el 32% del capital y el Estado, a través del Frob, el 16,12%, consecuencia de la absorción de Bankia por CaixaBank. BBVA, desde hace varios años, mantiene el 5% de Telefónica como disponible para la venta aunque no lo ha hecho a pesar de que los precios de la operadora eran bastante más altos que los actuales, paquete procedente del proceso de privatización llevado a cabo a mediados de los años noventa que hizo que se formara un 'núcleo estable' compuesto por La Caixa, BBV y Argentaria.



LLEIROSO

Valbuena de Duero

*"Según voy  
completando el recorrido,  
el que nace allí en la cumbre  
y se tiende junto a ti, voy dejando algo de mí  
en cada recodo, en cada meandro.  
Mis aguas plateadas, a las que cantó  
el poeta, te ayudan a crecer y hacerte eterno,  
grano de uva, en el espíritu de todos los  
que buscan tu plenitud tras el reposo.  
Soy el río Duero,  
donde nace el vino".*

bodegaslleiroso.com



RI  
BE  
RA  
DEL  
DUERO

WINEinMODERATION

ELIGE | COMPARTE | CUIDA

"El vino solo se disfruta con moderación"



## EL GOBIERNO ENTRA EN LA GRAN 'TELECO' ESPAÑOLA

# La mayor inversión estatal tras Aena, Airbus y CaixaBank

**DE LOS AEROPUERTOS A LA ENERGÍA/** La adquisición por parte de la Sepi de hasta un 10% en Telefónica tendría un valor bursátil algo superior a los 2.000 millones.

P.Bravo. Madrid

La adquisición por parte de la Sepi de hasta un 10% en el capital de Telefónica va a engordar sustancialmente el listado de compañías cotizadas con participación estatal, bien a través del ente que preside Belén Gualda o de otras entidades públicas. La operadora, de hecho, se convertiría en la cuarta inversión más relevante del Estado entre sus participadas cotizadas, por detrás de Aena, Airbus y CaixaBank.

A precios actuales de mercado, un 10% de Telefónica estaría valorado en aproximadamente 2.000 millones de euros, frente a los casi 12.600 millones que vale la participación del 51% de Aena que tiene Enaire, el ente dependiente de Transportes y Movilidad Sostenible.

Sigue a Aena la participación del 4,1% que tiene la Sepi en gigante aeroespacial Airbus, valorada actualmente en algo más de 4.536 millones de euros, gracias a la revalorización experimentada por la compañía tras la recuperación vivida del tráfico aéreo una vez terminada la pandemia y el nivel de pedidos récord del que goza el fabricante europeo de aeronaves.

Inmediatamente después de Airbus, en el listado de las participaciones estatales por valoración aparece CaixaBank, ya que el 16,12% del Frob, que depende del Ministerio Economía, Comercio y Empresa, en el banco que dirige Gonzalo Gortázar vale a precios de mercado actuales 4.505 millones de euros por la reciente corrección que han experimentado las entidades financieras tras la previsión de bajadas de tipos en 2024.

## Redeia, Indra y Ebro

Fuera del podio aparece Redeia, la antigua Red Eléctrica, donde la Sepi cuenta con una participación del 20% que está valorada en 1.624 millones de euros. Le sigue Indra, donde el 28% de la Sepi alcanza los 692 millones de euros gracias al ascenso del Bolsa de la compañía una vez quedó atrás su crisis de gobernanza y gracias al incremento del gasto público en Defensa.

El organismo que preside Belén Gualda también tiene



Imagen de la sede de la Sepi.

## LAS PRINCIPALES PARTICIPACIONES DEL ESTADO ESPAÑOL

Compañías	%	Valor en Bolsa de la participación (en millones de euros)	
■ Participaciones en cotizadas a través de la Sepi			
Airbus	4,1	4.536	
Redeia	20	1.624	
Indra	28	692	
Ebro Foods	10,36	243	
IAG	2,53	229	
Enagas	5	218	
■ Otras participaciones estatales en cotizadas			
Aena	51	12.572	
CaixaBank	16,12	4.505	
Compañías	%	Compañías	%
■ Resto de participadas en empresas no cotizadas			
Renfe	100	Paradores de España	100
Adif	100	Hipódromo de la Zarzuela	100
Puertos del Estado	100	Saeca	100
Ineco	100	Enresa	100
Loterías del Estado	100	Ensa	100
Correos	100	Enusa	100
Navantia	100	Tragsa	100
Agencia Efe	100	Mercasa	100
Hunosa	100	Cetarsa	79,18
Mayasa	100	Epicom	40
Sepides	100	Alestis	24,05
Cofivacasa	100	Hispatat	10,32
Corporación RTVE	100		

participaciones significativas en otras empresas, como el grupo de alimentación Ebro Foods (10,36%); el conglomerado de aerolíneas IAG (2,53%); y el operador de los gasoductos españoles Enagás

(5%), con valoraciones de 243, 229 y 218 millones de euros, respectivamente.

Más allá de estas empresas cotizadas, la Sepi controla un amplio listado de empresas que no están en Bolsa y que

está liderado por Correos, el que más contribuye a la cifra de negocio del ente público, por delante del fabricante de buques militares Navantia y el grupo de servicios esenciales en desarrollo rural y medioambiente Tragsa, en la que también participan la Administración General del Estado, las CCAA y otros organismos públicos menores.

La Sepi también es el accionista mayoritario de Mercasa, que controla los mercados centrales de alimentación y donde comparte el capital con el Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación, y de los grupos de energía nuclear Enusa y Ensa, en los que también participan el Ministerio de Ciencia y Educación y el de Hacienda, respectivamente.

Otras compañías controladas por Sepi son la agencia de noticias Efe, RTVE, el grupo de adquisición, transformación y comercialización de tabaco Cetarsa –donde está Imperial Tobacco– y el grupo de energía y minería Hunosa.

Cierran el listado, la empresa de investigación industrial, ambiental y cultural Mayasa; el grupo de promoción empresarial Sepides; la empresa de avales al sector primario Saeca, donde participa también Agricultura; la empresa de liquidación Cofivacasa, y el Hipódromo de la Zarzuela, en donde está también la Sociedad Estatal Loterías y Apuestas del Estado (Selae).

Loterías y Apuestas Estado, a su vez está controlada al 100% por Hacienda a través de Patrimonio, es una de las gallinas de los huevos de oro del Estado. Tiempo atrás se estudió su privatización.

Las participaciones minoritarias de Sepi son el grupo de satélites Hispasat, controlada por Redeia; Alestis, donde el accionista mayoritario es Aciturri; Enresa, controlada por Ciencia; y Epicom, donde están Indra y Tecnobit.

## Renfe, Adif, Paradores

Paradores, que cuelga al 100% de Hacienda, es otra de las empresas más significativas del Estado, mientras que Transportes también controla el 100% de Renfe, Adif, Puertos del Estado y el grupo de ingeniería Ineco.

## Los analistas ven el capital reforzado a largo plazo

Expansión. Madrid

La cotización de Telefónica esperará desde los 3,56 euros el veredicto de los mercados al anuncio de que la Sepi tomará hasta el 10% de capital en los próximos meses. La operación fue comunicada con el mercado español ya cerrado, pero la reacción llegó al mercado estadounidense.

Los ADR de la compañía subieron un 6,17% al cierre de la sesión en Wall Street, ligeramente por encima de los 4 dólares.

La primera reacción de los analistas es de cierto escepticismo por cómo pueden recoger los grandes inversores institucionales la entrada del Estado en el capital. “Creo que la operación es buena a largo plazo para Telefónica, porque refuerza el capital. Pero a corto plazo puede generar cierta inestabilidad”, asegura Borja de Castro, de Banco BiG.

Otras fuentes del mercado recuerdan, sin dejarse citar, que estos movimientos con componente político siempre son negativos, más si se han realizado para neutralizar la posición de STC.

Telefónica anuncia la operación en un momento de movimientos generales de consolidación en Bolsa. La acción de la operadora alcanzó máximos del año en septiembre en los 3,93 euros por acción. En el arranque de este mes de diciembre volvió a rozar dichos niveles, desde los

**Los ADR de la operadora suben un 6,17% en Wall Street tras el anuncio de la entrada de la Sepi**

**Los expertos no descartan que la operación genere cierta inestabilidad a corto plazo en Bolsa**

que ha emprendido una corrección que ha devuelto la acción hasta las cotas más bajas desde mediados de noviembre.

En lo que va de año, la acción de la operadora acumula una revalorización del 5,32%. Ayer, la cotización perdió un 0,75% antes del anuncio de la operación, con un volumen de negocio de casi 52 millones de acciones, por un importe efectivo de algo más de 186 millones de euros.

## Contratación

Esta cifra de contratación casi dobló la del lunes, aunque se situó por debajo de las de las dos sesiones anteriores. Por lo tanto, el intercambio de títulos no se salió de la línea habitual.

En estos momentos, el 40% de los analistas recomienda comprar con un precio objetivo de 4,33 euros. Por lo tanto, el potencial alcista del valor se sitúa ligeramente por encima del 20%.



Paneles de cotización de la Bolsa de Madrid.

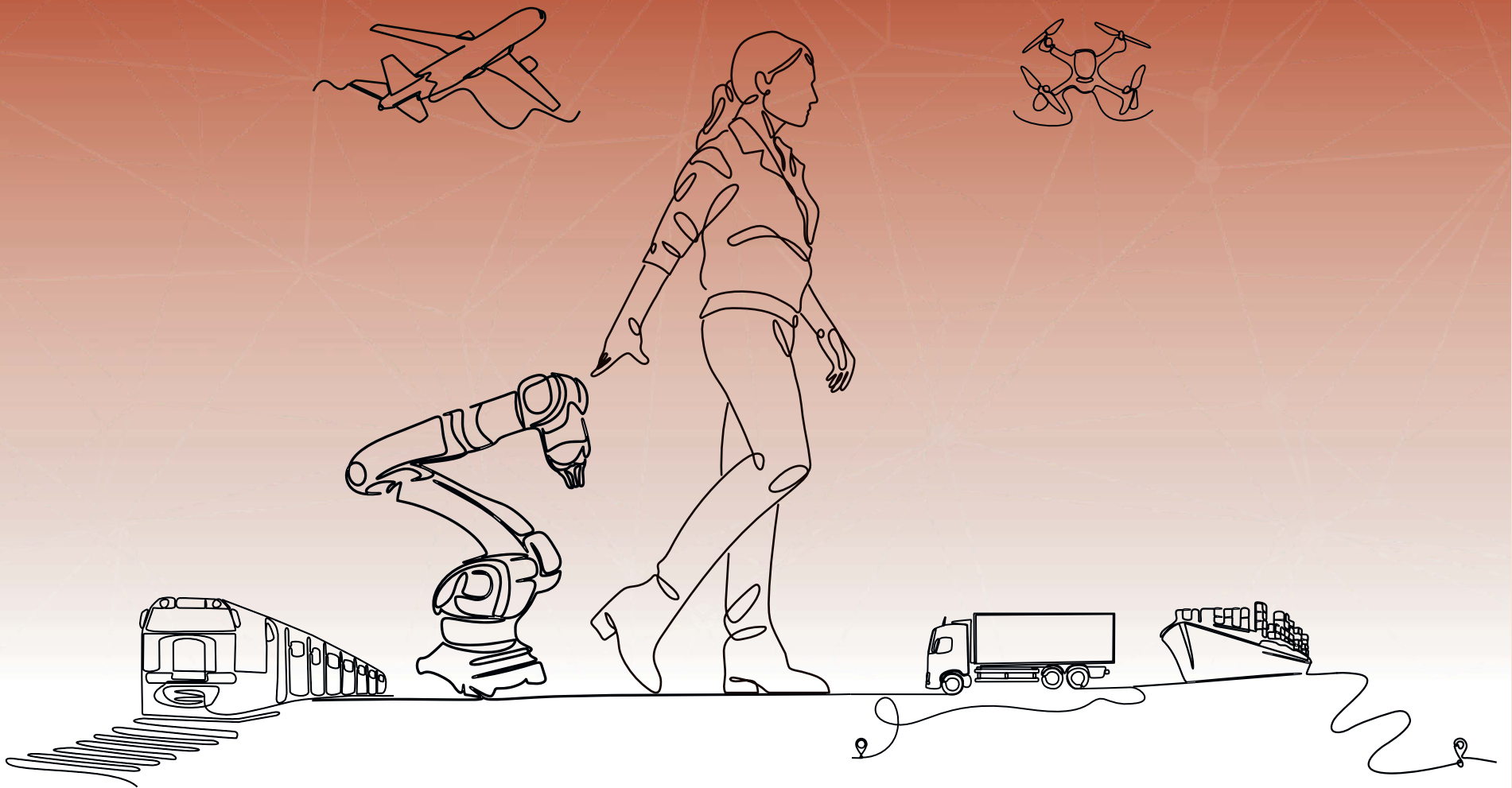


# SIL Barcelona

FERIA LÍDER DE LOGÍSTICA, TRANSPORTE, INTRALOGÍSTICA  
Y SUPPLY CHAIN DEL SUR DE EUROPA

**5-7 JUNIO 2024**

SOMOS EL SECTOR QUE  
**CONECTA EL MUNDO**





# Rhône Capital refuerza a Vargas tras gestionar Maxam

**EN ENERO DE 2024/** El directivo español pasa a liderar todo el negocio europeo del fondo y deja las funciones ejecutivas en Maxam, aunque mantiene la presidencia.

**Roberto Casado.** Madrid

El consejo de administración de Maxam, el fabricante español de explosivos, aprobó ayer un cambio en su cúpula que implica la cesión de las funciones ejecutivas de su presidente, José Manuel Vargas, para que sean asumidas por los dos directores generales: Juan Carlos García Luján y Carlos González Elejabarrieta.

Vargas, que sigue como presidente no ejecutivo de Maxam, pasará el 1 de enero de 2024 a ser socio director general de todo el negocio europeo de Rhône Capital, el fondo estadounidense de capital riesgo que controla el 75% de la empresa española. Además, el expresidente de Aena y ex consejero delegado de Vocento se incorporará al comité ejecutivo de la entidad de inversión, que en España también participa en Fluidra.



José Manuel Vargas, presidente de Maxam y expresidente de Aena.

siones en España y Latinoamérica.

En 2020, el fondo decidió situar a Vargas como presidente ejecutivo de Maxam para enderezar su gestión y pasó a ser asesor sénior de la entidad de inversión, con un compromiso de regreso a sus funciones directivas.

Este momento llegará en enero, una vez confirmado el traspaso de poderes en Maxam. Como máximo responsable de las inversiones de Rhône Capital en Europa, Vargas pasará a estar domiciliado en Londres y supervisará las participaciones en empresas como ASK Chemicals, Baker & Baker, Illy y RHI Magnesita, además de Maxam y Fluidra.

## Reparto

Para cubrir las responsabilidades de Vargas, el grupo Maxam ha optado por potenciar la labor de directivos que llevan más de diez años en la empresa. Juan Carlos García Luján será el director general de Negocio, mientras que Carlos González Elejabarrieta será el director general Corporativo.

Tras la venta de Expal, la histórica compañía (su origen está en Unión Explosivos Río Tinto) ha pasado a estar centrada en la venta de dinamita para actividades civiles, principalmente la minería. Factura unos 1.000 millones de euros y tiene 3.500 empleados.

## Maxam ha ganado 1.105 millones con el traspaso de la filial de munición militar Expal a Rheinmetall

## Ganancias

Los cambios llegan después de las fuertes plusvalías generadas por Maxam tras la venta de su filial de munición militar Expal Systems al grupo alemán Rheinmetall, por 1.215 millones de euros.

Gracias a esta transacción, ejecutada en verano, el beneficio neto de Maxam en el ejercicio hasta agosto de 2023 se situó en 1.172 millones de euros, frente a los 97 millones del ejercicio anterior. La transacción generó una ganancia de 1.105 millones.

Tras esta operación, Maxam ha realizado una compra de acciones propias por 1.150 millones de euros, permitiendo a Rhône Capital recibir así el importe de las plusvalías por la operación. Este fondo posee un 75% de la empresa fundada por Alfred Nobel en 1872, mientras que otro 25% es de un grupo de accionistas históricos y directivos.

De este modo, Rhône Capital ya ha multiplicado con creces la inversión realizada en Maxam, firma en la que entró en 2018 con la adquisición de un 45% a Advent. En 2020 tomó el control al adquirir otro bloque de acciones al entonces presidente José Fernando Sánchez-Junco y otros ex empleados e inversores.

Aunque el estallido de la guerra en Ucrania facilitó la obtención de ese elevado pre-

cio por Expal Systems -Rheinmetall necesita más capacidad de producción para abastecer al Ejército alemán-, el mercado también atribuye buena parte del éxito en la operación a Vargas, que durante su mandato en Maxam ha logrado un fuerte creci-

## Juan Carlos García Luján y Carlos González Elejabarrieta toman el liderazgo ejecutivo

miento de los beneficios operativos.

El ejecutivo, de 53 años, tras dejar Aena en 2017 -donde realizó la privatización parcial del operador de aeropuertos mediante su salida a Bolsa-, fichó por Rhône como socio director para las inver-

# Pendientes de vender Rusia y del mercado de deuda

**R. Casado.** Madrid

Rhône Capital, tras las plusvalías por la venta de Expal, todavía espera extraer un valor sustancial al grupo Maxam, que centrado en su actividad de explosivos civiles genera un beneficio bruto operativo (ebitda) anual de unos 250 millones de euros.

De momento, el fondo no ha lanzado un proceso formal de venta y no tiene prisa al haber multiplicado ya su inversión en Maxam

con Expal, en lo que fuentes del capital riesgo consideran la mejor operación de la historia de la firma neoyorquina.

Antes de lanzar la desinversión, el mercado cree que deben darse dos factores. Por un lado, Maxam quiere salir de Rusia, donde fabrica explosivos para el sector minero. Tras la invasión de Ucrania, se trata de una actividad sensible, aunque sus productos no tengan destinos militares.

En su último informe anual, Maxam admite estar "comprometido en la desinversión" de su negocio en Rusia. Los activos en este país, valorados en 20 millones de euros, han sido clasificados como disponibles para la venta.

El otro factor facilitador de una venta de todo Maxam sería la mejora del mercado de deuda, para que los potenciales compradores puedan financiar la adquisición a buen coste.

# Hereu y Stellantis buscan desatascar el macroplan industrial

**Carlos Drake.** Madrid

El nuevo ministro de Industria y Turismo, Jordi Hereu, y representantes del grupo automovilístico Stellantis se reunieron ayer para suavizar la relación entre ambas, que se había enrarecido tras las ayudas adjudicadas a la compañía dentro de la línea de baterías del Perte del Vehículo Eléctrico y Conectado (VEC), que Stellantis vio insuficientes y que dejaban el aire el proyecto que prepara en España.

El Gobierno y Stellantis están obligados a entenderse si quieren que finalmente se ponga en marcha el macroplan industrial de la compañía, que contempla inversiones en España de unos 4.000 millones de euros en una plataforma de coches eléctricos en sus plantas de Vigo y Figueruelas (Zaragoza) y la construcción de una gigafactoría de baterías en Aragón.

Esta temprana reunión supone un gesto de Hereu hacia el proyecto de Stellantis, que está todavía pendiente de adjudicar, después de que el grupo solicitase 200 millones en la línea de baterías del segundo Perte VEC y sólo recibiese 59 millones para el Proyecto Antares (el de la gigafactoría). Aunque la empresa esperaba más, el Ministerio, entonces liderado por Héctor Gómez, citó al grupo a acudir a la tercera edición del Perte VEC, dotada con 1.250 millones, y a que esperase a conocer las subvenciones de la segunda línea, en la que ha pedido 100 millones para adjudicar a Vigo y Zaragoza la plata-



Jordi Hereu, ministro de Industria y Turismo.

forma de coches eléctricos STLA Small, que es la llave para lograr la gigafactoría.

En el encuentro, Hereu dijo que la gigafactoría representa "un proyecto estratégico" en el objetivo de España de ser un hub de movilidad sostenible y confirmó la intención del Gobierno de impulsar iniciativas para avanzar en la transición industrial al coche eléctrico y fortalecer la industria del automóvil.

Por parte de Stellantis acudieron a la reunión con Hereu y la secretaria de Estado de Industria, Rebeca Torró, tanto el vicepresidente ejecutivo industrial, Arnaud Deboeuf, como el vice presidente ejecutivo de la Oficina Corporativa y Asuntos Públicos, Olivier Bourges, que confirmaron su compromiso con España como país receptor de las inversiones industriales previstas, aunque resaltaron la importancia del apoyo público para hacer viable el proyecto.

# Gestamp y Cie anuncian dividendos

**C.D.** Madrid

Los fabricantes españoles de componentes para automóviles Gestamp y Cie Automotive anunciaron ayer repartos de dividendos a sus accionistas por un importe total de 90 millones de euros con cargo a sus cuentas de 2023.

El reparto comenzará el 5 de enero de la mano de Cie Automotive, que pagará 0,45 euros brutos por acción a sus accionistas, en una operación que alcanzará un importe total de 53,9 millones de euros.

Cie, que abonó 100 millones en dividendos con cargo a

sus cuentas de 2022, un 13% más, ha elegido a BBVA como agente de pagos.

Gestamp, por su parte, pagará el 10 de enero 0,07 euros por cada uno de sus títulos en circulación, superando un gasto de más de 40 millones. Esta operación, que contará con CaixaBank como agente del pago, está en línea con la estrategia de la empresa de registrar un pay out del 30%.

Los títulos de Gestamp subieron ayer un 0,12%, hasta 3,48 euros, mientras que los de Cie cerraron a 25,9 euros, un 0,78% de incremento.



# Talgo, Alstom y Siemens se lanzan a por el mayor pedido de alta velocidad

Borja Prado  
dimite como  
presidente  
de Mediaset  
España

**HASTA 95 TRENES DE ALTA VELOCIDAD EN ALEMANIA/** El operador estatal Deutsche Bahn, muy criticado por la pérdida de calidad de servicio, arranca esta megainversión de más de 3.000 millones de euros.

C. Morán. Madrid

La industria ferroviaria sigue con atención los pasos del Gobierno alemán que, a través de Deutsche Bahn (DB), ha lanzado el mayor pedido de trenes de su historia y, probablemente, el mayor del mundo. DB va a seleccionar a uno o varios fabricantes para construir y mantener una nueva flota de trenes de alta velocidad ICE. Quiere firmar un contrato programa por hasta 95 unidades con un primer encargo de 33 trenes para que entren en operación en 2030.

Por el volumen, se trata de un presupuesto de inversión récord de más de 3.000 millones de euros que llenaría de trabajo buena parte de las factorías de trenes de la UE. Talgo, Alstom y Siemens, proveedores actuales de DB, se postulan como principales candidatos europeos a participar en la puja. Fabricantes japoneses como Hitachi y el gigante chino CRRC, que ya ha desembarcado en el mercado comunitario, también son serios candidatos a este macropedido que, previsiblemente, se concretará el año que viene.

DB ya ha trasladado las especificaciones del "tren del futuro" que promueve. La compañía, que antes fabricará un prototipo, demanda un tren de un solo piso, con una longitud máxima de 400 metros, una velocidad mínima de 300 kilómetros por hora y 940 asientos, aproximadamente. "Antes de que la nueva generación de trenes entre en funcionamiento, se probará previamente un prototipo. Con el ICE del futuro, DB sustituirá trenes más antiguos como el ICE 1 y el ICE 3 y ampliará en el futuro la flota de ICE para poder atender al creciente número de pasajeros", indica la corporación pública germana, que ha puesto en venta la división de mercancías y ha traspasado Arriva para hacer frente a las nuevas inversiones en infraestructuras y flota sin aumentar el endeudamiento.

Talgo es el único fabricante español que dispone de tecnología de muy alta velocidad y cumple con buena parte de las especificaciones técnicas. La plataforma Avril vendida a Renfe en 2016 (Serie 106) es un tren con potencia para circular a más de 300 kilómetros



Trenes de la clase ICE que Deutsche Bahn quiere renovar a través de un macropedido.

## DEUDA

Hasta junio, la deuda financiera de la corporación estatal alemana ascendía a 36.500 millones de euros, unos 1.200 millones más que en diciembre de 2022. La compañía atribuye este aumento al mal comportamiento en Alemania.

## DB pide a la industria un tren capaz de ir a más de 300 kilómetros por hora y 940 asientos

por hora tanto en ancho ibérico como en ancho internacional. En una composición simple es capaz de transportar a 600 pasajeros, por lo que podría duplicar capacidad en una composición doble. El hándicap de Talgo es su capacidad de producción, ya que en Europa solo dispone de dos fábricas (Madrid y Álava), instalaciones con una importante carga de trabajo con el último pedido de DB.

Los ferrocarriles alemanes han encargado a Talgo hasta 100 trenes de la serie ICE L (Intercity), un pedido de

## Venta del área logística por 20.000 millones de euros

C. Morán. Madrid

El gigante alemán del ferrocarril arrancó esta semana el proceso oficial de venta de DB Schenker, la filial de logística y transporte cuyo valor se aproxima a los 20.000 millones de euros. La compañía ha dado el mandato de venta a los bancos Goldman Sachs y Morgan Stanley. Se prevé la participación en la puja de grandes fondos de inversión y de operadores industriales.

DB empleará los fondos obtenidos por la venta del 100% para reducir la deuda y destinar recursos al transporte de mercancías y de viajeros por tren.

Hasta junio, la deuda financiera de la corporación estatal alemana ascendía a 36.500 millones de euros.

DB Schenker redujo un 29% sus ingresos, hasta 11.000 millones de euros, en el primer semestre de 2023. El beneficio también cayó a 626 millones de eu-

ros, un 47% menos. La filial da empleo a 76.600 personas en más de 1.850 instalaciones en 130 países, entre ellos, España.

En octubre de este año, DB llegó a un acuerdo con el fondo estadounidense I Squared para venderle el operador británico Arriva, en una operación valorada en 1.600 millones de euros, incluida deuda. DB adquirió Arriva en 2010 tras una opa que le costó unos 2.000 millones de euros.

ayer cerró en Bolsa a 4,3 euros, por debajo del valor de la eventual oferta húngara.

En principio, Alstom y Siemens parten con una ligera ventaja, ya que DB encargó el año pasado a los dos fabricantes que colaborasen en el desarrollo del concepto de vehículo para su nueva flota de trenes de alta velocidad, aunque esa cooperación no otorga derechos preferentes en la nueva licitación. Este mismo año, DB encargó a Siemens 17 unidades de su modelo Vela-ro MS (ICE 3neo) por 600 millones de euros. Desde 2020,

DB ha comprado al fabricante alemán 90 unidades de este tren capaz de circular a 320 kilómetros por hora.

Fuera del alcance del macropedido se quedan varias compañías que no disponen de esa tecnología de alta velocidad. Entre ellas, la española CAF y Stadler, salvo que se llenen alianzas con otros proveedores. Hitachi dispone en Europa de la plataforma Zefiro, el tren que circula en España operado por Iryo. CRRC dispone de varios modelos.

Para Prado, esta decisión es "la culminación de un largo periodo de servicio para el Grupo Mediaset, al que siempre he prestado mi ayuda, defensa y colaboración desde que, hace más de 23 años, fui nombrado consejero".

El consejo de administración de la compañía ha agra-decido a Prado "el tiempo, dedicación y apoyo que ha brindado en todo momento y las inestimables aportaciones que ha realizado a la compañía durante todos estos años".

Mediaset España acometió una profunda reestructuración directiva a finales de 2022, tras la salida de Paolo Vasile como consejero delegado. Desde entonces cuenta con Alessandro Salem como consejero delegado del grupo; Massimo Musolino, como máximo responsable de las áreas de Gestión y Operaciones, y Stefano Sala, como consejero delegado de Publiespaña.

Prado abandonará también su cargo de consejero en MediaForEurope (MFE), el holding controlado por la familia Berlusconi, propietario de Mediaset Italia, Mediaset España y accionista de ProSiebenSat.

Borja Prado es socio fundador de la firma de *private equity* Peninsula, con unos 3.000 millones de euros bajo gestión. Ha sido responsable de Mediobanca en España y ha ocupado altos cargos en Lazard y Rothschild.



# Endesa pide al juez embargar a KKR por la quiebra de Dentix

**CONCURSO/** La energética se suma a los acreedores que junto al administrador concursal piden al juez que embargue a KKR por si se declara su culpabilidad.

Álvaro Zarzalejos. Madrid

Endesa ha presentado en el Juzgado de lo Mercantil número 2 de Madrid que lleva el concurso de acreedores de Dentix un escrito en el que se adhiere a la petición de embargo de los fondos y saldos de KKR solicitada por el administrador concursal, Ius+Aequitas, según consta en la documentación a la que ha tenido acceso EXPANSIÓN.

La energética, que está personada en la sección de calificación del concurso, donde se determinará la responsabilidad sobre la quiebra de Dentix, se suma a así a otros acreedores, encabezados por el banco mexicano CIBanco, que han solicitado el embargo cautelar de las cuentas de KKR ante la posibilidad de que sea declarado culpable, tal y como ha solicitado el ad-



Una clínica dental de Dentix.

ministrador concursal. La última palabra, no obstante, la tiene el juez del concurso.

“La referida medida es ahora más necesaria que nunca

ante la solicitud de suspensión de la fase de calificación que han realizado los fondos de KKR” hasta que se resuelva la demanda presentada por

Dentix contra KKR tras romper el contrato de inversión “y que podría conllevar durante años la paralización” de la pieza de calificación.

Otros acreedores, como los laboratorios Digital High Teeth, Alchi y Cabot, ya mostraron en su momento su apoyo a esta medida, solicitada primero por CIBanco y posteriormente por la administración concursal. También se ha adherido recientemente ISS Facility Services, la empresa de limpieza de la cadena de clínicas dentales, y la constructora IYCSA.

La administración concursal ha cifrado en alrededor de 1.000 millones la suma de las diferentes cuantías que debería abonar KKR, entre indemnizaciones y déficit patrimonial del concurso, si el juez declara que fue el responsable de la quiebra de Dentix.

## Los fundadores de Doctor i recompran la empresa a CNP

G. Trindade/J. Orihuel. Barcelona

Los fundadores y el equipo directivo de Doctor i –anteriormente iSalud– han recomprado la empresa a la aseguradora CNP Assurances. De esta forma, los emprendedores Albert Castells y José López, junto a los ejecutivos Marc Bassa y Daniel Pérez, recuperan el control accionario de la *insurtech*, que estaba en manos del grupo francés desde 2018. El importe de la operación no ha trascendido.

La salida de CNP Assurances se produce en el marco de su crecimiento en España mediante el proyecto CNP Hub. “Es el momento más adecuado para que los fundadores tomen de nuevo el liderazgo como accionistas mayoritarios de iSalud, mientras continuamos nuestro desarrollo con nuestra propia plataforma”, dice el directivo de CNP Iberia, David Lattes.

En la operación, Deloitte actuó como asesor de M&A y EUH Corporate como asesor

jurídico de Doctor i. Cambon actuó como asesor de M&A y Hogan Lovells como asesor jurídico de CNP.

Doctor i es un comparador de seguros médicos fundado por Castells y López en Barcelona en 2010. A lo largo de su trayectoria, la compañía ha levantado varias rondas de financiación con inversores relevantes como la gestora de capital riesgo Inveready o el grupo de medios de comunicación Mediaset.

En 2018, el grupo CNP Assurances adquirió el 60% del accionariado, dando salida a varios financieros, por 30 millones. La operación supuso valorar la compañía digital en un total de 50 millones.

La *start up* ha experimentado un fuerte crecimiento en los últimos años. En el momento de la adquisición por la aseguradora francesa, el volumen de negocio se situaba en 7,8 millones. Cuatro años después, la facturación se ha doblado hasta los 14,4 millones.

PRÓXIMO FIN DE SEMANA GRATIS CON **Expansión**  
Fin de Semana

## GUÍA DE TODOS LOS IMPUESTOS QUE LLEGAN EN 2024



**CÓMO AFECTA LA  
NUEVA FISCALIDAD  
EN 2024 A  
CONTRIBUYENTES,  
EMPRESAS Y  
AUTÓNOMOS**



# Al Gore financia a Octopus para crecer en España

**730 MILLONES/** Generation, el fondo del exvicepresidente de EE.UU., CPPIB, Tokyo Gas y Origin aportan una inyección récord a Octopus para crecer en renovables.

Miguel Á. Patiño. Madrid

Octopus Energy, uno de los tres mayores comercializadores de energía en Reino Unido, y uno de los nuevos competidores más activos en el mercado español, ha recibido una inyección histórica de fondos de sus accionistas por valor de 800 millones de dólares (726 millones de euros) para impulsar su crecimiento en renovables.

Entre los inversores está Generation Investment Management, el fondo creado en 2004 por Al Gore, que fue vicepresidente de EE.UU. entre 1993 y 2001.

Esta nueva inversión valora la compañía en un récord de 7.800 millones de dólares (7.145 millones de euros al cambio actual). Es un 60% más que su última ronda de financiación, cerrada en diciembre de 2021, justo cuando se produjo la entrada de Al Gore.

Además de Generation Investment Management, en el capital de Octopus están los gigantes energéticos australiano y japonés, Origin Energy y Tokyo Gas, así como el fondo de pensiones canadiense Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB).

Además de por el volumen, la ampliación de capital en Octopus supone un seísmo en el sector por muchos motivos.

Octopus es considerado como un nuevo competidor incómodo en el mercado energético por haber roto el *statu quo* de los grandes grupos más tradicionales.

En Reino Unido, por ejemplo, dos de las energéticas tradicionales (British Gas y E.ON), mantienen un duro enfrentamiento legal a raíz de la compra de Bulb por parte de Octopus (ver información adjunta).

## Epicentro de batallas

Octopus también es epicentro de otras batallas. La compañía fue objeto de deseo de Brookfield, pero no consiguió hacerse con el grupo. Brookfield ha intentado una opa, sin éxito por ahora, sobre Origin

**Autoconsumo y energía solar son dos de los frentes comerciales en España de Octopus**



Al Gore fue vicepresidente de EE.UU. entre 1993 y 2001.

## Pelea con Centrica y E.ON por Bulb

Miguel Á. Patiño. Madrid

British Gas, grupo perteneciente al holding Centrica, y E.ON tienen luz verde para continuar su batalla legal contra el apoyo financiero recibido por Octopus por parte de la Administración de Reino Unido para adquirir el proveedor de energía en quiebra Bulb.

Los dos proveedores rivales llevan meses peleando judicialmente contra la adquisición de Bulb, uno de los mayores proveedo-

res de energía que colapsó en 2021 debido al aumento de los precios mayoristas del gas y la electricidad.

Con la adquisición de clientes de Bulb, Octopus logró convertirse en el tercer mayor proveedor nacional de energía de Reino Unido. British Gas y E.ON llevaron el caso a los tribunales por considerar que las ayudas distorsionaban la competencia. Perdieron en primera instancia pero su recurso ha sido ahora admitido a trámite.

Energy, accionista de Octopus.

Este grupo fue fundado en 2016 en Reino Unido, pero ahora tiene presencia en 18 países, entre ellos España, donde entró en 2021, consiguiendo hacerse un hueco importante. En la actualidad, tiene las tarifas más baratas de luz en el mercado.

## Kranken, la clave

Gran parte del éxito de esta empresa se basa en su plataforma tecnológica Kranken, que combina la inteligencia artificial para detectar las me-

jores opciones de suministro y generación eléctrica en cada momento. De ahí ha ido saltando a nuevos servicios. Ahora también está en *leasing* de vehículos eléctricos.

## Más servicios

“En solo dos años, hemos duplicado nuestra cartera de generación de energías renovables y triplicado las cuentas de clientes en nuestra plataforma tecnológica Kranken pasando de 17 millones a 52 millones de cuentas”, ha explicado Greg Jackson, fundador de Octopus.

**El grupo tiene una valoración superior a los 7100 millones, un 60% más que hace dos años**

El negocio minorista de Octopus Energy acaba de completar la adquisición de Shell Energy Retail en el Reino Unido y Alemania y, en movilidad sostenible, el grupo ha conseguido para Octopus Electric Vehicles una financiación de 639 millones de euros (550 millones de libras) de la mano de Lloyds Bank.

Parte de la nueva ronda de financiación aportada por los socios “se utilizará para operaciones de expansión internacional en países en los que tenemos actualmente presencia y en otros para proyectos globales”, explican en el grupo. Entre esos países estará España, donde Octopus ha sido especialmente visible comercialmente.

## Nuevo salto en España

Recientemente, dio un salto en su expansión en España con la apertura de un centro logístico en la localidad de Derio (Vizcaya), desde la que coordinará sus actividades de instalación de autoconsumo solar y puntos de recarga para vehículos eléctricos en los hogares del norte peninsular.

La nave, que cuenta con más de 500 metros cuadrados, acogerá en esta etapa inicial un equipo de más de 10 instaladores de energía solar, especialistas en logística y un responsable de ingeniería, ampliando su plantilla que ya supera los 230 personas en toda España.

Los profesionales de Octopus Energy han comenzado ya a realizar las primeras instalaciones de energía solar para autoconsumo en las provincias de Álava, Vizcaya, Guipúzcoa, La Rioja, Navarra y Cantabria. Los nuevos clientes se suman así a las más de 1.000 ventas de instalaciones solares conseguidas por la compañía en España.

En este país, Octopus también ha crecido vía compras. Inicialmente, aterrizó con la adquisición del grupo valenciano Umeme. Más tarde se hizo con la división solar de Soger Energy.



Acrylicos Vallejo fabrica pinturas acrílicas.

## ProA Capital compra Acrylicos Vallejo por 50 millones

Pepe Bravo. Madrid

ProA Capital, gestora española de capital riesgo, ha acordado la adquisición de una participación mayoritaria, en el entorno del 70%, en el capital del fabricante de pinturas acrílicas para modelismo, bellas artes y artes decorativas Acrylicos Vallejo, según fuentes del mercado.

La firma que lideran Fernando Ortiz, Carlos Gordillo, Santiago Gómez y Vito Torciano busca con esta operación impulsar el crecimiento y la internacionalización de la empresa, fundada en 1965 y responsable de fabricar la pintura con la que los coleccionistas decoran las famosas figuritas Warhammer, un nicho de mercado donde Acrylicos Vallejo es líder.

La valoración de la compañía en la transacción, que se estructura mediante la compraventa de acciones, se ha situado en el entorno de los 50 millones de euros, según fuentes financieras. Alexander Vallejo, actual accionista mayoritario, seguirá como presidente y mantendrá algo más de un 20% en el accionariado, en el que también ha entrado el actual equipo directivo.

Desde Barcelona, la compañía fabrica y sirve a más de 500 clientes en 70 países, exportando el 80% de sus 20 millones de ventas en 2023. Es

**La empresa es líder en el mercado de pinturas para modelismo y Warhammer**

uno de los referentes internacional en el mundo del modelismo dirigido a los aficionados de juegos de miniaturas y para la construcción de maquetas. Este mercado creció a doble dígito durante la pandemia y se ha mantenido en los años posteriores.

ProA fortalecerá el equipo de Acrylicos Vallejo e impulsará el crecimiento en mercados existentes y la entrada en nuevos países, además de potenciar el canal de venta online. Garrigues y KPMG asesoraron al fondo español en la operación. CaixaBank y Dentons hicieron lo mismo con la empresa vendedora.

La compra de Acrylicos Vallejo es la tercera adquisición de ProA este año, tras Avio-parts, por la que pagó unos 40 millones en septiembre, e IsEazy, que se valoró entre 50 y 60 millones de euros.

El gran éxito de ProA este año, no obstante, llegó en el ámbito de las desinversiones. El pasado abril vendió el distribuidor de materiales para autoconsumo solar Amara NZero a Cinven por unos 800 millones de euros.

## Tercera compra del año

● La operación representa de la tercera adquisición de ProA Capital durante el año tras las compras de Avio-parts y IsEazy.

● En el capítulo de las desinversiones llegó el gran éxito del curso, con la venta de Amara NZero a Cinven por 800 millones de euros.



# Víctor Grifols deja el consejo tras casi cuatro décadas

**FARMACÉUTICA/** Albert Grifols Coma-Cros, ex director científico, asume la vocalía en el órgano de gobernanza.

**Gabriel Trindade.** Barcelona

Víctor Grifols Roura deja su silla en el consejo de administración de Grifols y, con ello, pone fin a la mayor etapa de crecimiento del laboratorio catalán. El expresidente de la farmacéutica, que lideró la transformación del grupo de hemoderivados hasta convertirlo en un gigante global, ha estado presente en el máximo órgano de gobernanza durante casi cuatro décadas.

“Ahora que la compañía ha vuelto a la senda del crecimiento sostenible, ha llegado la hora de pasar página y comenzar el siguiente capítulo”, aseguró ayer Grifols Roura, que mantiene su cargo de presidente honorífico. “Lo hago sumamente orgulloso, desde la humildad y la admiración por todo lo que hemos conseguido hacer por los pacientes y la sociedad”, añadió.

La silla vacante en el consejo será ocupada por Albert Grifols Coma-Cros, nieto del científico Josep Antoni Grifols i Lucas, quien desarrolló la técnica de la plasmaféresis que sigue siendo el método estándar de la industria para la obtención de plasma. Hasta septiembre de este año, ejerció funciones de director científico del laboratorio.

“Desde mi nuevo cargo, espero poder contribuir al continuo crecimiento y liderazgo de la compañía”, afirmó Albert Grifols Coma-Cros.



El presidente honorífico de Grifols, Víctor Grifols Roura.

Grifols Roura ha salido de escena escalonadamente. El empresario renunció al cargo de CEO en 2017, cuando tenía 67 años, la misma edad que tenía su padre cuando él mismo le relevó. En su lugar, se situaron su hijo, Víctor Grifols Deu, y su hermano, Raimon Grifols, como CEO solidarios.

La segunda fase se dio hace un año. En medio de la tormenta por el sobreendeudamiento y un negocio todavía impactado por el Covid, Víctor Grifols dio paso al primer presidente externo a la familia, Steven F. Mayer, exdirector de Cerberus.

La apuesta no duró mucho. El ejecutivo dejó la empresa a

finales de febrero alegando problemas de salud. Sin embargo, algunas fuentes apuntaron a discrepancias entre él y la familia sobre el plan de ajuste y la estrategia. En su lugar, Grifols apostó por otro veterano directivo con experiencia en el consejo, Thomas Glanzmann. En mayo, el presidente asumió el puesto de CEO. Víctor Grifols Deu y Raimon Grifols se situaron como director de operaciones y director general corporativo, respectivamente.

## Artífice del éxito

Víctor Grifols Roura ha sido el artífice de convertir a Grifols en un referente internacional. Cinco años después de liderar la salida a Bolsa en 2006, el entonces presidente diseñó su hazaña más decisiva: la adquisición de la norteamericana Talecris. La compra no exenta de riesgo –Talecris era más grande que Grifols– consolidó al laboratorio como líder mundial. En 2014, dio una nueva muestra de su ambición con la compra de la unidad de diagnóstico del negocio de medicina transfusional de Novartis.

“Soy una persona afortunada por haber podido combinar toda mi vida, igual que hizo mi padre, mis dos grandes pasiones: mi familia y mi trabajo”, aseguró Grifols Roura.

La Llave / Página 2

# El Fornet crecerá con franquicias tras recuperar el negocio anterior al Covid

**J. Orihuel.** Barcelona

Rosendo Milá, empresa de cafeterías-panaderías que opera con las marcas El Fornet y El Horno, lanza un plan de crecimiento con franquicias en Barcelona y Madrid con la expectativa de abrir hasta 30 locales en tres años.

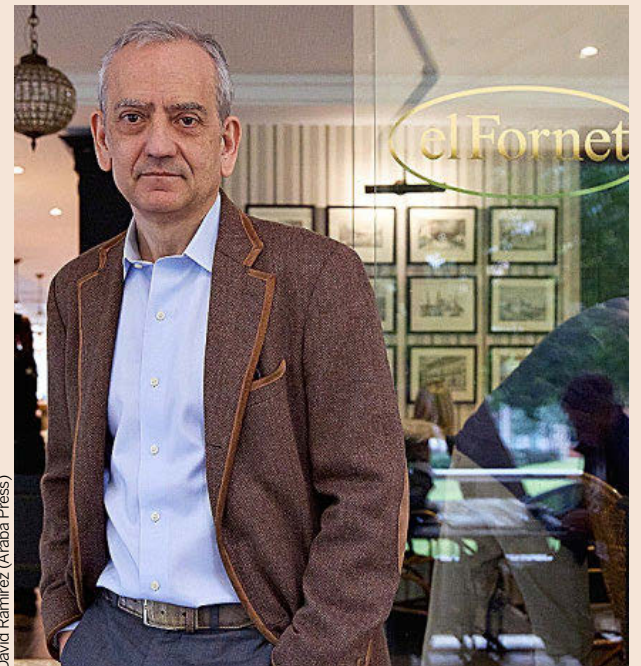
Propiedad de la firma de capital riesgo Corpfín Capital desde 2014, la cadena cuenta actualmente con 45 establecimientos de El Fornet en Barcelona –donde se fundó el negocio en 1927– y nueve en Madrid, todos ellos propios.

Después de dos años de fuertes descensos por culpa del Covid, la empresa, que llegó a facturar 37 millones en 2019, alcanzó 33 millones el año pasado y en 2023 prevé volver a las cifras anteriores a la crisis sanitaria.

“Este año igualaremos con 37 millones”, pronostica Fernando de la Cruz, que dirige la cadena desde 2017. Para afrontar la pandemia, la empresa obtuvo un crédito participativo de seis millones de euros del fondo de Cofides.

Pese a que ha sido un “año complicado por la subida del precio de la harina, que no hemos repercutido en su totalidad”, dice el directivo, Rosendo Milá cerrará en positivo, aunque el beneficio neto será inferior al de 2019. En 2022, el ebitda fue de 1,1 millones.

Una vez normalizada la actividad y con los márgenes en vías de recuperación, De la Cruz y su equipo creen que ha llegado el “momento ideal para crecer” y han optado por hacerlo con franquicias, principalmente en Madrid, donde



Fernando de la Cruz, CEO de Rosendo Milá (El Fornet y El Horno).

## Abrirá más de 20 locales en tres años, sobre todo en Madrid, donde opera con la marca El Horno

hay más potencial, pero también en Barcelona. “No es descabellado abrir entre 20 y 30 franquicias en tres años”, indica el CEO.

“Todos nuestros locales son rentables y tenemos un negocio basado en la calidad: todo nuestro producto, que es fresco, llega a los establecimientos tres veces al día desde los obradores de L'Hospitalet de Llobregat (Barcelona) y Fuencarral (Madrid)”, señala De la Cruz, sobre un modelo de negocio que está

–subraya– “más que testado”. “Pero –advierte–, no podemos permitir que un franquiciado estropee la imagen”. “Buscamos franquiciadores profesionales con capacidad para abrir entre cinco y diez locales, con músculo y con paciencia para encontrar un buen emplazamiento”, apunta Jan Ribas, director financiero.

Con una plantilla de 460 personas, a De la Cruz no le quita el sueño la proliferación de cadenas de cafeterías-panaderías, pero sí admite que el teletrabajo ha restado negocio los lunes y los viernes.

El CEO asegura que Corpfín “no tiene ninguna prisa para salir” y que trabaja “sin presión”. “La salida natural era en 2020”, afirma Ribas.

# Mazars se refuerza con seis nuevos socios

**Á. Zarzalejos.** Madrid

Mazars ha promocionado a seis nuevos socios de la firma, dos de ellos han sido nombrados socios internacionales y otros cuatro socios locales, según informa la firma de servicios profesionales.

En concreto, Yolanda Díaz y Agustín Fernández han sido nombrados socios internacionales de Mazars; y Marta Alonso, María Grande, Raquel González y Marcos Vidal han sido promocionados a socios locales. A estos nombramientos se suma un refuerzo general de las filas de la com-

pañía, que desde septiembre ha potenciado sus equipos con 180 nuevos profesionales. A nivel global, la firma ha nombrado un total de 139 socios internacionales.

## Promociones

Por divisiones, Yolanda Díaz pasa a ser socia de *outsourcing* en la oficina de Barcelona; Agustín Fernández socio de M&A en la sede de Madrid; Marta Alonso socia de auditoría en la oficina de Bilbao; María Grande socia de auditoría en la oficina de Vigo; Raquel González socia del

área laboral en Madrid y Marcos Vidal socio de *financial advisory* en Madrid.

Con estos nombramientos, el número de socios de Mazars en España asciende a un total de 52, entre socios internacionales y locales, con una cifra de profesionales que ya supera los 800. La firma también ha promocionado a 18 nuevos managers y supervisores en todas sus líneas de servicio. “Estos profesionales han demostrado su compromiso con la excelencia y la calidad en sus respectivas áreas de especialización, contribu-

yendo significativamente al éxito de la firma”, señala la compañía.

Antoni Bover, presidente de Mazars en España, explica que “para nuestra firma es un orgullo anunciar estas promociones. Nuestro enfoque, basado en la excelencia y nuestra presencia global como firma de servicios profesionales integrada, genera oportunidades de crecimiento y desarrollo para todos nuestros profesionales. Asimismo, también reafirmamos nuestro compromiso con la generación de empleo de calidad”.



Yolanda Díaz, socia internacional de ‘outsourcing’ de Mazars.



Agustín Fernández, socio internacional de M&A de Mazars.



## Cierre de la planta de Griñón y traslado a Italia de parte de la producción

**SCHNEIDER ELECTRIC** El fabricante de productos eléctricos ha anunciado el cese de la actividad productiva en su planta de Griñón (Madrid), lo que pone en el aire el futuro de los 193 empleados de la factoría, especializada en transformadores de alta y media tensión. El grupo francés tiene la intención de trasladar las líneas de producción de Griñón a Italia, a excepción de una que permanecerá en un centro de España, un proceso que realizarán durante 2024 y prevé concluir a mediados de 2025. Schneider cuenta con fábricas en Cataluña, País Vasco, Valencia, Andalucía y Madrid.

## Gana 1.797 millones de euros

**ACCENTURE** La firma de servicios profesionales se anotó un beneficio neto atribuido de 1.973 millones de dólares (1.797 millones de euros) en el primer trimestre de su año fiscal 2024, un 0,4% más que en el mismo periodo del ejercicio precedente, según informó ayer.

## Traspasa sus dos plantas en Rusia

**HYUNDAI** El fabricante de coches surcoreano anunció ayer que vende sus dos plantas en Rusia, ubicadas en San Petersburgo, paradas desde marzo de 2022 por la guerra en Ucrania. Una ha sido adquirida por la firma rusa Art-Finance y para la segunda se busca comprador.

## Pone en venta la mitad del edificio Chrysler tras declararse en quiebra

**SIGNA HOLDING** La mitad del edificio Chrysler, uno de los rascacielos emblemáticos de Nueva York, se ha puesto en venta a causa de la insolvencia de su dueño, la inmobiliaria austriaca Signa Holding, según informó ayer el administrador concursal. El rascacielos de 77 plantas de estilo art déco, que fue el edificio más alto del mundo cuando se inauguró en 1930, fue adquirido en 2019 por Signa Holding y el conglomerado RFR por 151 millones de dólares. Signa Holding, la mayor empresa inmobiliaria de Austria, declaró la quiebra en noviembre con una deuda de unos 5.000 millones.

# VW pacta un plan para ahorrar costes por 10.000 millones

A.F. Madrid

El grupo alemán Volkswagen y los sindicatos han pactado un plan para ahorrar 10.000 millones de euros hasta 2026 con el foco puesto en la enseñanza VW para mejorar la rentabilidad.

Tras meses de negociaciones, la compañía alemana y el comité de empresa han acordado varias medidas que incluyen el recorte del 20% de los costes de personal en la enseñanza VW, especialmente en áreas administrativas, y un plan de jubilación para los empleados nacidos en 1967. Además, mantendrá la congelación de las contrataciones, recortará costes en la compra de suministros y reducirá los tiempos de desarrollo de nuevos modelos. Algunas medidas de ahorro se aplicarán a otras marcas, entre las que figuran Audi, Seat o Skoda.

Con el plan, el consorcio dirigido por Oliver Blume espera que la enseñanza VW ahorre hasta 4.000 millones de euros el próximo año y que en 2026 su margen sobre ventas se más que duplique, hasta el 6,5%, con el objetivo de acercarse a rivales como Stellantis. Los recortes de plantilla,



Oliver Blume, consejero delegado del grupo Volkswagen.

en plena transición del sector automovilístico hacia el vehículo eléctrico, comenzarán el próximo mes de enero e incluirán bajas voluntarias.

Los analistas esperan que la marca Volkswagen obtenga un beneficio operativo de unos 3.060 millones de euros este año, y que caiga a 2.280 millones en 2024, según el consenso ofrecido por FactSet. El año pasado, la principal enseña del grupo alemán por ventas obtuvo un beneficio operativo de 2.650 millones. La compañía bajó ayer en Bolsa un 0,56%.

# Google sella litigios por su tienda de 'apps'

A.F. Madrid

El gigante tecnológico Google pagará 700 millones de dólares (641 millones de euros) para cerrar una demanda antimonopolio en varios estados de EEUU que le acusaban de eliminar la competencia de su tienda de aplicaciones Play Store en los dispositivos Android.

La decisión llega días después de que un tribunal federal de San Francisco dictaminara que Google violó las le-

yes de libre competencia perjudicando los intereses de los desarrolladores de videojuegos y los usuarios. El caso lo ganó Epic Games (*Fortnite*).

Además del pago, Google permitirá que los desarrolladores de aplicaciones para móviles cobren a los usuarios directamente, en lugar de Play Store, que aplica una comisión del 30%. Asimismo, Google facilitará a sus usuarios la descarga de aplicaciones fuera de su plataforma.

# Maersk evita el mar Rojo y pone en alerta al comercio mundial

**GUERRA/** Los ataques de los rebeldes hutíes de Yemen obligan a las navieras a desviar barcos por rutas alternativas a Suez.

A.Fernández. Madrid

La guerra entre Israel y Hamás no sólo está provocando una catástrofe humanitaria en la zona sino que empieza a tener importantes repercusiones en el comercio mundial. La naviera danesa AP Møller-Maersk, segunda del ranking mundial de transporte marítimo de mercancías con contenedores, ha empezado redirigir los barcos que debían pasar por el mar Rojo y el canal de Suez hacia el cabo de Buena Esperanza, en Sudáfrica.

El motivo son los ataques de los rebeldes chífes hutíes de Yemen, aliados de Irán, a los barcos que atraviesan el mar Rojo en represalia por los bombardeos de Israel en Gaza. La decisión de Maersk, y la de otras navieras como MSC, CMA CGM o Hapag-Lloyd, eligiendo la ruta que bordea el continente africano, más larga y más costosa, ha puesto en guardia al comercio mundial, ya que anticipa un encarecimiento de las mercancías y de la energía —el petróleo es uno de los productos que más circulan por el canal de Suez—, justo cuando la inflación comenzaba a moderarse.

El conflicto en el mar Rojo, paso obligado hacia el canal de Suez para alcanzar el Mediterráneo desde Asia o a la inversa, se une a los problemas de otro gran punto del comercio marítimo, el canal de Panamá, cuya circulación se ha frenado por la escasez de agua.

## Decisión temporal

Tras anunciar el viernes que paralizaba los envíos por el mar Rojo, Maersk dio ayer un paso más anunciando que re-



Maersk es una de las mayores navieras de contenedores del mundo.

**La decisión de Maersk y otras navieras anticipa un encarecimiento de mercancías y energía**

dirigirá sus buques por la costa sudafricana debido al deterioro de la seguridad en la zona.

El canal de Suez y el mar Rojo representan un 30% del comercio mundial de contenedores por mar y es crucial en el transporte de petróleo y de gas natural licuado (GNL). De ahí que su obstrucción represente un riesgo para la economía global por el aumento de costes, el encarecimiento de precios y los problemas logísticos.

Maersk dijo que espera que la decisión sea temporal. “Tenemos fe en que en un futuro

**El canal de Suez representa un 30% del transporte marítimo global y es vital para el petróleo**

próximo se introducirá una solución que permita volver a utilizar el canal de Suez, pero en este momento sigue siendo difícil determinar exactamente cuándo será”, afirmó la compañía danesa.

El Gobierno de EEUU ha anunciado una alianza internacional de una decena de países, entre los que figura España, para patrullar conjuntamente en el sur del mar Rojo y el golfo de Adén para proteger a los barcos que circulan en la zona con el objetivo de garantizar la seguridad.

La Llave / Página 2

## Lufthansa y easyJet firman megapedidos con Airbus y Boeing

Expansión. Madrid

La compañía aérea alemana Lufthansa ha firmado un megacontrato con el grupo estadounidense Boeing para adquirirle hasta 100 aviones 737 MAX, con los que el mayor grupo de aerolíneas de Europa reintroducirá la familia del Boeing 737 en su flota. El acuerdo millonario incluye un pedido en firme de 40 aviones del modelo 737-8 con la opción de comprar 60 unidades adicionales.

Además, Lufthansa también ha anunciado un pedido a Airbus para adquirirle 40 unidades adicionales del A220-300 con el objetivo de reforzar su flota de corta y media distancia.

El fabricante estadounidense Boeing enmarcó el contrato en el objetivo de Lufthansa de apostar por una aviación “sostenible” y destacó el “diseño eficiente” de los 737 MAX, un modelo que permite reducir las emisiones de carbono en un 20%, con una huella acústica hasta un 50% inferior.

Respecto a los aparatos del fabricante aeronáutico europeo Airbus, la familia A220, que entró en servicio en 2016, ha recibido hasta finales de noviembre un total de 849 pedidos de 31 clientes, de los que 303 unidades ya se han entregado. El modelo A220-300 puede transportar entre 120 y 150 pasajeros en vuelos de hasta 6.300 kilómetros.

## Aerolínea británica

Por otro lado, la aerolínea británica de bajo coste easyJet confirmó ayer un pedido de 157 aviones Airbus de la familia A320neo (56 A320neo y 101 A321neo), valorados en más de 17.000 millones de euros a precios de catálogo. El consejero delegado del grupo easyJet, Johan Lundgren, dijo que el acuerdo les proporcionará capacidad para crecer de forma “disciplinada”.



## EXPANSIÓN INTELIGENCIA ARTIFICIAL Y NUEVAS TECNOLOGÍAS

# Carme Artigas: “España tiene 8.000 millones para ‘start up’ tecnológicas”

**TECNOLOGÍA Y NEGOCIOS/** La secretaria de Estado de Digitalización e Inteligencia Artificial ha señalado que estas empresas emergentes tecnológicas pueden utilizarse para la creación de nuevas compañías de inteligencia artificial.

I.C. Madrid

Carme Artigas, secretaria de Estado de Digitalización e Inteligencia Artificial, anunció ayer durante el foro *Expansión Inteligencia Artificial y Nuevas Tecnologías*, que este viernes abandonará su puesto en el Gobierno.

En el evento patrocinado por Almirall, Applus, Capgemini, Indra, Inetum, Grupo Oesia, PWC, Telefónica, Tokiota, Turismo Costa del Sol, Zurich y con la colaboración de Indesia, Carme Artigas explicó que España dispone del fondo Next Tech “dotado con 4.000 millones de euros públicos que se amplían con otros 4.000 millones de dinero privado, lo que supone en total 8.000 millones en España disponibles para invertir en compañías *deep tech*”.

Añadió que España dispone de la oportunidad de desarrollar estas tecnologías en lengua española, con 600 millones de hablantes, que “es un mercado potencial único”.

Para Artigas, la disponibilidad de dinero público no es el principal cuello de botella, sino que también es necesario que “haya personas, iniciativas y talento y que las empresas se movilicen”, ya que las empresas que están surgiendo en otros países como Francia o Alemania “no tienen ni cinco meses, por lo que no se ha perdido la oportunidad aún”.

Además, Artigas ha señalado que otro de los problemas para el desarrollo de empresas de inteligencia artificial es el acceso a la computación, a los recursos técnicos y los chips, de los que hay escasez. Por eso, para ayudar a las empresas europeas, “la UE va a liberar toda la capacidad de high performance computing de Europa, como los equipos que tenemos en el Barcelona Supercomputing Center, que van a estar disponibles para la Academia y para las start ups”.

## Estándar moral para IA

Artigas no considera que EEUU o China “estén tan lejos de Europa en cuanto a la regulación. Y el llamado *efecto Bruselas* ya se ha conseguido. Creo que nadie esperaba



Arriba, Carme Artigas, en un momento de su intervención en el foro Expansión IA de inteligencia artificial y nuevas tecnologías. Abajo, la secretaria de Estado de Digitalización e Inteligencia Artificial es entrevistada por Amparo Polo, responsable de Desarrollo Digital de EXPANSIÓN.



que aprobáramos esta ley. El hecho de que lo hayamos conseguido es un gran hito y eso marca estándar. Es un estándar legal, y de hecho ya hemos firmado un pacto de convergencia regulatoria con los países de Latinoamérica y el Caribe, que ya están viendo como converger con Europa, China está elaborando sus propios manuales de conducta y su propia legislación, así

como Corea del Sur, Japón, Canadá que dijo que ellos van a ser los segundos tras Europa... Y Estados Unidos con la iniciativa de Biden, que es lo más próximo a la regulación que nunca se ha hecho en tecnología”.

Artigas añadió que “en Europa estamos estableciendo un estándar legislativo, con la intención de armonizar a nivel global lo más posible, pero

además es un estándar técnico y sobre todo, es un estándar moral. Es la primera vez que alguien dice “no quiero que la inteligencia artificial se use para eso”, para crear una sociedad vigilada, que yo esté en el parque y el Gobierno sepa quién soy, lo que compré ayer en Amazon o mis últimos cinco correos. Porque esto ya está ocurriendo en otros países del mundo y no queremos que

## CARME ARTIGAS Secretaria de Estado de Digitalización e IA

“Un obstáculo para desarrollar empresas de IA es el acceso a la computación y a los chips”

ocurra en España por supuesto, ni en Europa”.

## Riesgos presentes

Para la secretaria de Estado de Digitalización e Inteligencia Artificial, Carme Artigas, la visión de Europa sobre la IA, es que sus riesgos no son a futuro, “sino que existen ya en el presente y que incluyen la desinformación, la manipulación, los sesgos, y que más allá

de los riesgos a largo plazo, tenemos que evitar que se pongan en duda los derechos fundamentales”.

Artigas ha enumerado algunos de los beneficios que puede producir la IA. “Los aspectos positivos de la IA son muchísimos, porque si no los hubiera, nadie invertiría tanto dinero en un sector que no tendría retorno de la inversión. Si se invierte tanto es por todas las posibilidades inmensas que la IA nos puede aportar, desde la optimización de la eficiencia, la automatización de procesos, la personalización, la mejora de diagnósticos médicos, todo el tema de mejora de los objetivos de desarrollo sostenible, etc. De hecho, mañana sale el primer informe de como organizamos una regulación de la inteligencia artificial a nivel global, porque esto no puede sólo de un país o de un continente, sino que tiene que ser global y estábamos viendo todas las posibilidades de inclusión que genera la IA en el sur global: el acceso a la educación personalizada, el acceso



**Carme Artigas anunció ayer que este viernes dejará su puesto en el Gobierno**

**“Surgen empresas españolas de IA. Europa no tendrá problema en ser competitiva”**

a la capacidad de aprendizaje, o en sectores muy concretos como el cambio climático o la salud. Vamos a ver cambios profundos en todas las industrias porque es una revolución sin precedentes”.

#### Oportunidades

Artigas señaló que ya están surgiendo empresas españolas de IA. Estamos estableciendo las bases para que, si hay talento, Europa no tenga ningún problema en ser competitiva. Y explicó que Mistral, la empresa francesa que es la más importante del sector de IA en Europa, logró una ampliación de capital de 500 millones “al día siguiente de que se aprobase el acuerdo para la regulación de la IA en Europa, por tanto, tan mala no debe ser la regulación si no ha impedido esta inversión”. Por tanto, no hay ningún motivo para que una empresa que nazca en España no pueda encontrar, en España y si no en España en Europa toda la inversión necesaria para convertirse en un unicornio”.

Para Artigas, Europa ha introducido la visión de la IA generativa en la discusión de la nueva Ley, y eso generó una distorsión. “Porque hasta ese momento solo nos habíamos preocupado de regular los casos de riesgo de la tecnología, pero no la tecnología en sí”. Pero cuando aparece la IA generativa, “la visión del Parlamento Europeo, dice que también se tienen que regular los modelos fundacionales, es decir, el GPT4 o el GPT 3, además del chatGPT. Y ahí se genera un debate muy importante, donde hay una contraposición con la industria, que señalaba que si nos poníamos a regular los modelos fundacionales estábamos regulando la tecnología y perdíamos la neutralidad tecnológica”, señaló Artigas.

# Chema Alonso: “La IA puede ser un peligro para las relaciones humanas”

**TENDENCIAS/** El ‘chief digital officer’ de Telefónica alertó de los peligros que entraña el enorme avance de la IA generativa, tanto en textos como en el uso malicioso de imágenes o voces generadas por IA.

I.C. Madrid

Chema Alonso, *chief digital officer* (CDO) de Telefónica, alertó ayer en su intervención en el foro *Expansion Inteligencia Artificial y Nuevas Tecnologías*, de los peligros que entraña el avance de la IA generativa y de sus consecuencias para la seguridad y confiabilidad de las interacciones humanas.

Alonso señaló que los sistemas de LLM (*Large Language Model* o modelos de lenguaje de gran tamaño) en los que están basados servicios como ChatGPT, están entrenados manejando un enorme volumen de parámetros para aprender. “En el caso de Gemini, de Google, que es equivalente a GPT4 de Open AI, estamos hablando de 1.800 millones de parámetros en tiempo real para construir una respuesta”.

Para Alonso hay que ser consciente de que “estos algoritmos están pensados para conversar y charlar, no para saber la verdad, y uno de los grandes problemas es la explicabilidad de un algoritmo, que implica que cuando tú le das datos, él aprende, pero tú no sabes el qué. Y es por eso que tienen un sesgo de género por defecto, o cuando preguntas por los hackers, te dicen que, por supuesto, son malos, o si les preguntas por mí, se lo inventan y dicen que he creado empresas que no he creado o que he estado en la cárcel dos años.

#### Seguridad

Para el CDO de Telefónica, uno de los problemas es la seguridad de la información que manejan estos sistemas, porque no hay “herramientas para discriminar y decidir que este usuario puede acceder a este dato o a este otro”. Por eso es fácil engañarles y forzarles a dar información que en condiciones normales no darían.



Chema Alonso a su llegada al foro para comenzar su charla.



**CHEMA ALONSO**  
‘Chief digital officer’  
de Telefónica

“En Europa trabajamos para poner bases de regulación, como hicimos con los datos y el cibercrimen”

“Como no sabemos lo que aprenden y no hay garantía de que lo que vayan a hacer sea correcto, esto empieza a preocupar cuando aplicamos la IA a determinadas cosas, como ponerla en juguetes que van a tener los niños o en la industria militar o en coches que tienen que llevarte sin peligro. Y hay muchos retos. Por eso en Europa estamos trabajan-

do para poner algunas bases de regulación, al igual que hicimos con los datos y con el cibercrimen”.

Alonso se refirió asimismo a la declaración del propio Gobierno de EEUU, el 13 de para intentar que las armas nucleares no se disparen con IA, “porque alguien ya lo está pensando. En septiembre en Europa, tuvimos un congreso

en el que dijimos lo mismo: Vamos a poner ciertos controles a los disparadores de armas por medio de IA”.

También alertó del uso de los llamados *humanos Digitales*, las reproducciones gráficas, de foto, video o sonido generadas por IA, con sistemas como Midjourney, cuya calidad hace que ya sea “prácticamente imposible de detectar

que algo no es humano”.

Explica que “ya hay ‘auténticas estrellas que son creadas por IA’, como ocurre en el mundo del contenido para adultos y el porno, con contenido hiperrealista en 8K y que está haciendo que los clientes paguen de 20, 30 ó 40 dólares al mes por consumirlo. Esas capacidades también se usan para el chantaje.

Patrocinado por

almirall

pwc

Applus

Telefónica

Capgemini

TOYOTA

indra

Deputación Provincial de Málaga

inetum

Costa del Sol Málaga

oesia

Technology Delivery Center Servizurich | Barcelona

Colabora

INDESIA

ZURICH



## EXPANSIÓN INTELIGENCIA ARTIFICIAL Y NUEVAS TECNOLOGÍAS

# “La inteligencia artificial no va a acabar con el trabajo” interactuar con la IA”

**AMAZON/** El directivo de AWS reclamó una “sólida estrategia de datos” para aprovechar el potencial de la IA.

Expansión. Madrid

La inteligencia artificial es la última revolución tecnológica a la que asiste la humanidad, como en su momento lo fueron la invención de la imprenta, la bombilla o la llegada de los ordenadores personales e Internet. “De cada una de estas transiciones podemos sacar lecciones”, indicó Miguel Álava, director general de Amazon Web Services (AWS) para Empresas de Software en Europa, Oriente Medio y África, durante su intervención en el evento *Expansión Inteligencia Artificial y Nuevas Tecnologías*.

A su juicio, para que las empresas puedan aprovechar todas las oportunidades que brinda la inteligencia artificial, especialmente la generativa, necesitan bases sólidas, empezando por la forma en la que gestionan y almacenan sus datos. “Hace falta una base muy sólida para el éxito. En el caso de la bombilla, tuvo que tener una base muy sólida, los generadores, sin eso no hubiera sido posible iluminar una ciudad. Hoy con la IA esa base sólida lo representan los datos y la estrategia de datos”, señaló.

Cada una de estas revoluciones, reconoció Álava, ha generado “rechazo e incertidumbre”. En el caso de la IA, uno de los mayores temores que despierta es su impacto en el mercado laboral. “El trabajo no se va a acabar. Muchos de nosotros estamos en posiciones que no existían hace 20 años. Mi empresa no existía hace dos décadas. Eso va a seguir pasando y a un ritmo más acelerado”, destacó el directivo de Amazon.

“Hay habilidades y conocimientos que se quedan obsoletos y otros que son nuevos. Independientemente de que la transformación sea agrícola, industrial, científica, tecnológica... siempre vamos a tener habilidades y conocimientos que se quedan obsoletos y otros que sean más de actualidad”, añadió.

La automatización de procesos de bajo valor añadido o



**MIGUEL ÁLAVA**

Director general de Amazon Web Services (AWS) para Empresas de Software en Europa, Oriente Medio y África.

“Siempre vamos a tener habilidades y conocimientos que se quedan obsoletos y otros que serán más de actualidad”

“Estas nuevas tecnologías abren enormes posibilidades pero también implican muchas responsabilidades”

la creación de contenidos (vídeo, imagen o sonido) figuran entre las áreas que, en opinión de Álava, ya están aprovechando el potencial de la inteligencia artificial. “Esto no es que vaya a pasar, es que ya está pasando”, dijo. También destacó el enorme potencial que puede tener esta tecnología en el campo de la medicina, donde ya se está utilizando la IA para prevenir y detectar enfermedades.

## Responsabilidad

Modelos enormemente populares como ChatGPT, de OpenAI, o Bard, de Google, son para el directivo de la división de computación en la nube de Amazon la punta del iceberg de la tecnología, pero

recomienda ir más allá. “La revolución de la inteligencia artificial no es nueva. La proliferación de datos hizo que se crearan análisis y procesos. Se utilizaron algoritmos de aprendizaje automático, redes neuronales, modelos de lenguaje... Si nos quedamos en la punta del iceberg, la inteligencia artificial generativa, nos vamos a perder todo lo importante que hay debajo”, subrayó.

Por último, Álava realizó un llamamiento a la responsabilidad con la gestión, recopilación y tratamientos de los datos. “Estas nuevas tecnologías abren enormes posibilidades, pero también traen muchas responsabilidades”, concluyó.

**GOOGLE/** La tecnológica presentó hace dos semanas su nuevo modelo de IA, el más avanzado hasta la fecha.

Expansión. Madrid

Gemini es la última apuesta de Google en el campo de la inteligencia artificial. Un nuevo modelo de lenguaje para IA que la tecnológica lanzó hace dos semanas para competir con ChatGPT. “Gemini ofrece nuevas capacidades y formas de interactuar con la inteligencia artificial”, explicó Javier Martínez, responsable de ingeniería de clientes de Google Cloud para España y Portugal.

Durante su intervención en el marco del evento *Expansión Inteligencia Artificial y Nuevas Tecnologías*, Martínez detalló algunas de las particularidades que convierten a este algoritmo en uno de los más avanzados del momento. “Gemini es un modelo multimodal, lo que significa que puede procesar y generar diferentes tipos de datos, como texto, imágenes, audio y código”, señaló. “Hasta ahora teníamos que utilizar varios modelos y unirlos entre sí para hacer esto. Ahora, por primera vez, tenemos un algoritmo capaz de aglutinar todos estos procesos”, añadió.

Otra de las particularidades es que Gemini está entrenado en un conjunto de datos masivo de texto e imágenes, lo que le da una mejor comprensión del mundo que GPT-4, el modelo de OpenAI, que está entrenado solo en texto. La compañía lanzó un vídeo el día de lanzamiento de Gemini en el que se puede a la IA identificando objetos, colores y aplicando razonamientos complejos.

Según la compañía, Gemini supera a GPT-4 en una treintena de métricas académicas utilizadas en los grandes modelos lingüísticos, desde la comprensión de imágenes naturales, audio y vídeo, hasta el razonamiento matemático. Es más, dice que bate a los expertos humanos en la comprensión masiva del lenguaje multitarea, es decir, que los supera en conocimiento profundo y resolución de problemas en 57 materias, como matemáticas, física o historia.



**JAVIER MARTÍNEZ**

Jefe de ingeniería de clientes de Google Cloud para España y Portugal.

“La información que procesa Gemini es de las empresas y desde Google no la vamos a utilizar para entrenar nuevos modelos o desarrollar tecnología”

Google tiene previsto lanzar al mercado tres modelos con diferentes capacidades: Gemini Ultra, el más avanzado, que llegará en 2024; Gemini Pro, disponible desde la semana pasada; y Gemini Nano, que irá incorporado en los *smartphone* Google Pixel.

El directivo de la tecnológica estadounidense explicó que la empresa ha puesto en el mercado opciones diferentes para hacer un más sostenible el uso de la IA generativa, que consume enormes cantidades de energía en los centros de datos que procesan las preguntas de los usuarios. “Las mejores capacidades las da el más grande, pero no necesariamente es lo que necesitamos en nuestro día a día”, aseguró.

Aunque hay empresas que abogaran por desarrollar sus propios modelos de inteli-

gencia artificial, la gran mayoría acabará recurriendo a los de un gran proveedor tecnológico, como es el caso de Gemini, señaló Martínez. “Hay diferentes modelos disponibles en función del caso de uso. Utilizad estos modelos para construir vuestras propias soluciones”, invitó el directivo a la audiencia. “El reto es encontrar el que mejor se adapta a las necesidades de vuestras empresas”, agregó.

Finalmente, Martínez quiso mandar un mensaje de tranquilidad a las compañías en lo que tiene que ver con el uso y procesamiento de sus datos. “Los modelos procesan la información pero esa información es vuestra y desde Google no vamos a utilizar esos datos para entrenar modelos nuevos y desarrollar tecnología”, concluyó.



# El metaverso se construye desde la realidad aumentada

**EXPERIENCIAS INMERSIVAS/** Los universos virtuales, que ofrecen oportunidades en numerosos sectores de actividad, pueden convertirse en factores de cambio de la forma en la que usamos Internet.

Jesús de las Casas. Madrid

Aunque la irrupción de la inteligencia artificial en el último año ha eclipsado parcialmente a otras tecnologías, el metaverso mantiene su promesa de desatar una verdadera revolución en el modo de concebir y utilizar Internet en el futuro. “La realidad aumentada es el primer paso natural hacia el metaverso, con distintas aplicaciones que ya funcionan en la realidad”, apuntó ayer Pepa Rojo, directora creativa de Meta en Iberia, en el encuentro organizado por EXPANSIÓN.

Uno de estos casos de uso es el de las herramientas de reconocimiento facial que ya se utilizan para desbloquear o dar acceso a determinadas funciones en los teléfonos móviles. No es el único ejemplo: en el Museo Nacional del Prado, la tecnología de Meta ha servido para crear un filtro de realidad aumentada que permite al usuario interactuar con algunas de las aves que pintó El Bosco en el tríptico de *El Jardín de las Delicias*. La compañía liderada por Mark Zuckerberg ha llevado a cabo una apuesta en firme para liderar la carrera del metaverso.



La periodista Mónica Valle, junto a Pepa Rojo, directora creativa de Meta en Iberia, y Soraya Cadalso, CEO y cofundadora de Uttopion.

Pepa Rojo hizo hincapié en que el metaverso hace posible establecer una conexión cercana con personas que no se encuentran en el mismo entorno físico, pero “el éxito de este futuro tiene unas reglas vinculadas a la responsabilidad, la privacidad, la ética y los valores, la diversidad y la inclusión”.

“Después de una primera etapa en la que había mucha

expectación en torno al metaverso, quizá estamos ahora en una fase de consolidación”, apuntó Soraya Cadalso, CEO y cofundadora de Uttopion. Esta *start up*, que ha desarrollado el primer metaverso creado en España, ofrece terrenos virtuales con distintos servicios asociados que abarcan desde las finanzas hasta el arte y los seguros.

Cadalso explicó que “estos

mundos virtuales o metaversos son el resultado de un cúmulo de diferentes tecnologías habilitadoras, y se enfocan hacia la simultaneidad de usuarios: que puedan interactuar y consumir contenido real, en lugares donde pasan cosas y se viven experiencias”. En este sentido, la inteligencia artificial es una de las tecnologías con las que el metaverso está llamado a convivir.



**PEPA ROJO**  
Directora creativa de Meta en Iberia

“La realidad aumentada es el primer paso natural hacia el metaverso, con diversas aplicaciones reales”



**SORAYA CADALSO**  
CEO y cofundadora de Uttopion

“Tras una primera etapa de mucha expectación en torno al metaverso, ahora estamos en una fase de consolidación”

este año colaboró con el Teatro Real para emitir la primera ópera en directo en el metaverso. “Es una gran oportunidad para acercar ciertas experiencias o contenidos a una generación que vive en estas plataformas”, dijo su CEO y cofundadora.

## “Queremos impulsar el uso del dato y la IA en la industria”

**INDESIA/** La asociación sin ánimo de lucro nació en 2022 de la mano de grupos como Repsol, Inditex, Ferrovial y Telefónica, entre otros.

Expansión. Madrid

IndesIA es una fundación sin ánimo de lucro creada en el año 2022 con el objetivo de “impulsar el uso del dato y la inteligencia artificial en la industria”, explicó su directora general, Nuria Avalos, durante su intervención ayer en el evento *Expansión Inteligencia Artificial y Nuevas Tecnologías*. Entre sus impulsores figuran grandes grupos multinacionales españolas y gigantes tecnológicos como Airbus, Ferrovial, Gestamp, Inditex, Microsoft, Navantia,

Repsol, Técnicas Reunidas y Telefónica.

Para ello, la asociación desarrolla proyectos de investigación, formación y transferencia de conocimiento entre estas grandes corporaciones y pequeñas pymes que están empezando a incorporar los datos y la inteligencia artificial a sus procesos. “Hemos recopilado más de 90 casos de uso reales, aplicados en los socios promotores y en las empresas que se han ido incorporando a IndesIA en los últimos dos

años”, indicó Avalos. Un catálogo que está ayudando a la industria “a inspirarse” a la hora de arrancar sus propios proyectos.

Entre las iniciativas que están llevando a cabo, la directora general de IndesIA ha destacado proyectos como el de los datatones. “Ayudamos a la empresa a identificar un reto que puede ser resuelto con datos e inteligencia artificial y llevamos a cabo un pequeño piloto para resolverlo en colaboración con un proveedor tecnológico”, explicó.

En lo que va de año han llevado a cabo cuatro de estas iniciativas, con 24 proyectos acelerados, y confían en realizar “muchas más” a lo largo de 2024.

La asociación ha desarrollado también una plataforma de datos con la tecnología que le han ido cediendo sus socios. “Queremos que evolucione hacia un concepto de marketplace con diferentes modelos y algoritmos a los que puedan recurrir las empresas si lo necesitan”, indicó.



**NURIA AVALOS** Directora general de IndesIA

“Hemos recopilado más de 90 casos de uso reales aplicados por los socios de IndesIA para los que se han utilizado análisis de datos e inteligencia artificial”



## EXPANSIÓN INTELIGENCIA ARTIFICIAL Y NUEVAS TECNOLOGÍAS

# La IA debe ser un capacitador del ser humano, no un sustituto

**COMPAÑÍAS/** El uso de la IA está comenzando a despegar en las empresas y sus límites son, por el momento, desconocidos. La regulación ha llegado a esta tecnología para unificar las reglas de juego.

M.L. Verbo. Madrid

Es fundamental que la IA “sea un capacitador del ser humano, no un sustituto”, destacó Raúl Bartolomé, director de la unidad de Big Data y Analítica de Capgemini, en el evento *Expansión Inteligencia Artificial y Nuevas Tecnologías*. Este experto incidió en que una de las grandes virtudes de la IA es que “democratiza el conocimiento”. De hecho, en Capgemini se han propuesto como reto formar en IA a más de 100.000 personas este año y a toda la empresa en los próximos dos años.

Otro de los usos de la IA en las empresas en el que coincidieron todos los ponentes fue en usarla para la “operativa del día a día que nos lleva demasiado tiempo”, dijo Ángel García, responsable de analítica y datos del negocio de Mobility & New Commerce de Cepsa, una empresa que tiene a disposición de sus usuarios un asistente virtual para preguntar dudas, por ejemplo, en una es-



Amaia Ormaetxea, redactora de EXPANSIÓN; Raúl Bartolomé, director de Big Data y Analítica de Capgemini; Ángel García, responsable de analítica y datos de Mobility & New Commerce en Cepsa; y Javier Castellanos, director de Digital & Process Automation en Orange España.

tación de servicio. En Orange España, Javier Castellanos, su director de Digital & Process Automation, ha explicado que usan la IA en tres áreas: para sus empleados, en pilotos con proveedores de software y en sus propios casos de uso, pues

llevan desde 2016 trabajando con un área de *Data* y con robots.

Los límites de la IA se ven lejanos. Para Bartolomé, “el nivel de crecimiento de esta tecnología es exponencial. Nos queda mucho trabajo por re-

correr. Pero la IA no es tan inteligente como parece”, dijo, para referirse a que habrá una IA general que valga para todo y que sabrá de todo mejor que nosotros. Asimismo, habló del concepto de ‘singularidad’ que cree que puede llegar a la IA y

que hará que esta tecnología llegue a ser consciente de sí misma.

García coincidió con el directivo de Capgemini y añadió que, aunque el límite de la IA “no es conocido”, “tenemos que controlarlo y esperar que



**RAÚL BARTOLOMÉ**  
Director unidad de Big Data y Analítica de Capgemini

“Debemos ser capaces de entender cómo aplicar la IA y que tenga como fin servir a la humanidad”

esto no nos controle a nosotros”. Castellanos comparó la época en la que se encuentra la IA con “el pleistoceno”, en alusión al camino que aún le queda por recorrer y que hará que surjan “nuevas empresas y nuevos servicios”.

## Aplauden la regulación

Respecto a la regulación recién aprobada de la IA, el representante de Capgemini destacó: “estamos dando los pasos adecuados. Es importante regularlo porque todos tenemos que tener las mismas reglas”. “Debemos ser capaces de entender cómo aplicarlo y que tenga como fin servir a la humanidad”, añadió.

# La tecnología transformará el mercado de trabajo

Expansión. Madrid

Las empresas tienen claro que la inteligencia artificial es una oportunidad de futuro tanto para los empleados co-

mo para poder ofrecer un mejor servicio a los clientes. Es la conclusión que sacaron varios directivos de empresas durante el encuentro *Expansión*

IA de Inteligencia Artificial y Nuevas Tecnologías.

Manuel Gallardo, director del centro de competencias en IA de Grupo Oesía, afirmó

que es una tendencia al alza y que cuanto más tarde las empresas se suban a este carro, más les costará adaptarse a una realidad patente que puede cambiar el rumbo del mundo corporativo global.

David Pozo, director de Digital Enterprise en Siemens, por su parte, aseguró que la IA es un reto para aumentar la productividad y la eficiencia de las empresas en los distintos sectores. Eso sí, reconoce que hay que pasar una fase de transición y que las plantillas deberán adaptarse a los nuevos perfiles y tener un aprendizaje continuo para tener una convivencia perfecta con la nueva tecnología.

Fernando Herranz, director de Experiencia Digital de Leroy Merlin estuvo de acuerdo y añadió que la clave del éxito para adaptar este sistema es que las personas in-



corporen la IA y que ellas mismas estén motivadas para desarrollarla y mejorar el negocio. “Es la prioridad número uno que todo el mundo esté concienciado con la nueva realidad”, afirma.

Gallardo asegura que hay que desmitificar el peligro de la IA para el mundo laboral. “No necesariamente la IA nos va a querer gobernar, el futuro

ya está a aquí y tenemos que amoldarnos a él”, comenta. Coincidió con Herranz en que la actualización continua de los trabajadores es fundamental para afrontar la nueva realidad. “El futuro no solo es saber utilizar la IA, sino también aprender a crear con ella y las posibilidades que nos va a dar”, señala.

Herranz, por su parte, ase-



**MANUEL GALLARDO**  
Director del centro de IA de Grupo Oesía

“La IA es una tendencia al alza y cuanto más tarde te subas al carro, más costará adaptarse a esta realidad”



**DAVID POZO**  
Director de Digital Enterprise en Siemens

“Las plantillas deberán adaptarse a los nuevos perfiles y tener un aprendizaje continuo para aprovechar la tendencia”



**FERNANDO HERRANZ**  
Director de Experiencia Digital de Leroy Merlin

“Las personas deben conocer la IA, pero también estar motivadas para desarrollarla y mejorar el negocio”



**ÁNGEL GARCÍA**

Resp. analítica y datos en Cepsa (Mobility & New Commerce)

“Hay que avanzar en la regulación para utilizar la IA preservando la seguridad y la garantía de los datos personales”

Desde Cepsa, Ángel García consideró que a nivel empresarial en Europa “se hacen las cosas bien”, y espera que entre 2025 y 2026 tengan la capacidad de aplicar esa regulación y entender su impacto. “Estamos de acuerdo en que hay que avanzar en esta regulación para utilizar la tecnología como siempre hemos hecho, preservando la seguridad y la garantía de nuestros datos personales. Y mientras eso lo tengamos bien atado, podemos avanzar juntos en la tecnología”, explicó.

En Orange España quieren ser “un peso activo en la sociedad”, y para ello buscan que los jóvenes hagan un uso res-

**JAVIER CASTELLANOS**

Director de Digital & Process Automation en Orange España

“La tecnología se adaptará hasta donde la gente considere que están sus límites sobre la privacidad”

ponsable de estas tecnologías, pero también luchan para evitar que la IA contribuya a la desigualdad económica y a la cultural. Y lo hacen con modelos “trazables y explicables”, según Castellanos.

“La sostenibilidad es un factor más a tener en cuenta para ver qué IA uso”, mantuvo Bartolomé. Los tres coincidieron en que los fabricantes están avanzando en ofrecer una tecnología cada vez más eficiente en costes, “ya que ellos son los primeros interesados”, dijo Castellanos. “Siempre estamos impulsado utilizar los mejores procesos digitales y viendo cuando su impacto es bueno”, explicó García.



De izqda. a dcha.: Amaia Ormaechea, redactora de EXPANSIÓN; Manuel Gallardo, director del centro de competencias en IA de Grupo Oesía; David Pozo, director de Digital Enterprise en Siemens; Fernando Herranz, director de Experiencia Digital de Leroy Merlin.

guró que es fundamental mirar la IA como una oportunidad de cara al cliente, que también se está adaptando al cambio. “Es una transformación para todos, como lo fue la llegada de Internet. Es imprescindible entender el impacto que puede llegar a tener, pero también dar con el ritmo adecuado para lograr el éxito. Hay que saber el punto justo en el

que la IA puede aportar valor y entender su potencial”, comentó. Desde su punto de vista, con esta nueva tecnología se puede transformar el 100% de un negocio y de cara al cliente se puede dar una búsqueda más concreta y se puede aportar una experiencia mucho más personalizada, pero siempre acompañada del factor humano.

# La empresa ve una oportunidad para mejorar la competitividad

**ESTRATEGIA/** Las compañías consideran que la inteligencia artificial impulsará la productividad y obligará a una transformación de los puestos de trabajo.

Expansión. Madrid

El mundo de la empresa ve en la inteligencia artificial una oportunidad para mejorar la productividad y la competitividad, y una vía para generar nuevos modelos de negocio.

La aplicación de esta tecnología va a acelerar la diferenciación de las empresas, según apuntó ayer Juan Carlos Crespo, COO Iberia&Latam-Executive VP de Inetum, durante el encuentro *Expansión Inteligencia Artificial y Nuevas Tecnologías*.

Las empresas que ya han dado pasos decisivos en los últimos años en la transformación digital, al contrario que aquellas que están más rezagadas, tendrán facilidades para incorporar las potencialidades de la inteligencia artificial generativa, lo que impulsará su competitividad, según destacó el directivo de Inetum, firma tecnológica que va a reorganizarse en tres áreas (consultoría, tecnología y soluciones).

Crespo señaló que en la actualidad el grueso de las compañías percibe la inteligencia artificial como un vector de mejora de la productividad y que aún son pocas las que se están aproximando a esta tecnología desde la óptica de la “predicción, personalización, adaptación y generación de nuevos modelos de negocio”.

El ejecutivo de Inetum también se refirió al impacto que tendrá el empuje de la inteligencia artificial en el mundo laboral. “Vamos a necesi-



**JUAN CARLOS CRESPO**  
COO Iberia&Latam-Executive VP de Inetum.

“No veo una destrucción neta de puestos de trabajo por el desarrollo de la inteligencia artificial”



Marta Juste, redactora de EXPANSIÓN; J. C. Campo, COO Iberia&Latam-Executive VP de Inetum, Elena Alfaro, responsable de Data en Clients Solutions de BBVA; y Pilar de Vicente, ‘chief data Officer’ de FCC.

tar el doble de titulados de los que tenemos”, afirmó Crespo, que no anticipó una “destrucción neta” de puestos de trabajo, aunque sí una necesidad de transformación de capacidades.

Por su parte, Elena Alfaro, responsable de Data en Clients Solutions de BBVA, puso en valor el recorrido que aún tienen aplicaciones más “clásicas” de la tecnología, como *machine learning*.

La directiva explicó que el banco ya está aprovechando desde hace años los avances tecnológicos y el uso inteligente de los datos en ámbitos como el comercial.

Desde el punto de vista del ciclo de vida del cliente, el

banco está aplicando el uso de datos en los procesos de *onboarding* (alta) para mejorar la captación de clientes.

Una vez que se han incorporado a la entidad, el uso de la tecnología también está permitiendo hacer ofertas personalizadas de productos de valor, así como mejorar en la predicción de fuga de clientes, con vistas a prevenir el abandono de la entidad.

Alfaro también destacó el impacto de la tecnología en el ámbito de la experiencia de cliente. “Una de nuestras prioridades es intentar ayudar a los clientes a tomar mejores decisiones sobre su salud financiera”, apuntó la directiva, que citó a este respec-



**ELENA ALFARO**  
Responsable de data en Clients Solutions de BBVA.

“El uso inteligente de los datos aún tiene mucho recorrido en el ámbito de las ofertas personalizadas”



**PILAR DE VICENTE**  
‘Chief data officer’ de FCC.

“La inteligencia artificial generativa aporta un valor indudable pero es importante establecer un modelo de gobernanza”

to las alertas personalizadas sobre gastos superiores a la media, los medidores de huella de carbono y los simuladores de consumo de coches eléctricos o de paneles solares, entre otros.

Alfaro auguró, además, que la inteligencia artificial “no destruirá empleos, sino trozos de empleos”.

Esta visión también fue compartida por Pilar de Vicente, Chief Data officer de FCC. “Debemos adaptarnos a la inteligencia artificial y que los profesionales lo perciban como una oportunidad y no como una amenaza. Se necesita adaptación al cambio y aprendizaje continuo”, dijo.

De Vicente, que remarcó que la inteligencia artificial “tradicional” aún tiene amplio recorrido, destacó que FCC está enfocando actualmente el uso de esta tecnología hacia la eficiencia energética y operacional. Se está aplicando en áreas como la fabricación de cemento o tratamiento de residuos, lo que, a su vez, está permitiendo a la empresas avanzar en sus políticas de sostenibilidad.

Ante el auge de la inteligencia artificial generativa, De Vicente constató que aporta “un valor indudable”, si bien destacó la importancia de “establecer un modelo de gobernanza que, entre otros, incluya un entorno seguro de datos”.



## EXPANSIÓN INTELIGENCIA ARTIFICIAL Y NUEVAS TECNOLOGÍAS

# Las empresas exploran la IA sin perder de vista la responsabilidad

**HOJA DE RUTA/** Las compañías se muestran cautelosas en la adopción de la inteligencia artificial, aunque coinciden en que estas herramientas tendrán un impacto transformador sobre el mundo.

## CASOS DE USO

Aunque la IA genera gran expectación, los expertos abogan por identificar prioridades y definir ámbitos concretos donde su aplicación aporte valor.

Jesús de las Casas. Madrid

El 80% del valor que se obtiene hoy a partir de los proyectos de IA generativa lo aporta el 5% de los casos de uso, según un informe publicado por PwC. “Hay que hacer un análisis completo de cada caso de negocio para asegurarnos de que aporta valor a la compañía”, advirtió Armando Martínez Polo, socio responsable de Consultoría Tecnológica e IA de la compañía, en el encuentro *Expansión Inteligencia Artificial y Nuevas Tecnologías*. De este modo, el socio de PwC recalcó que “es necesario elevar el discurso y la reflexión sobre el impacto de estos proyectos en la organización”.

En un momento de máxima expectación en torno a esta tecnología, “el principal reto ahora mismo es identificar prioridades y empezar a aplicar proyectos para no perder las ventajas competitivas que pueden generar”, apuntó Manuel Matos, CEO de Tokiota. Además de señalar que la gestión del cambio es un aspecto clave para que estas iniciativas tengan éxito en las organizaciones, Matos explicó que “vemos dos ámbitos concretos en los que se están centrando los proyectos: la relación con el cliente y el desarrollo y lanzamiento de nuevos productos”.

## Prioridades

“La inteligencia artificial debe poner el foco en las grandes



Estela S. Mazo, redactora jefe de EXPANSIÓN; Manuel Matos, CEO de Tokiota; Álvaro Higes, CEO de LuzIA; Natalia Clavero, responsable de estrategia Data e Inteligencia Artificial de Minsait; Armando Martínez Polo, socio responsable de Consultoría Tecnológica e IA de PwC; Álvaro de Nicolás, CEO de Zurich Digital Hubs; Gonzalo Durbán, responsable de Data y Analytics de Almirall.

prioridades de la compañía, en los ejes estratégicos”, coincidió Gonzalo Durbán, responsable de Data y Analytics de Almirall. En el caso de la compañía farmacéutica, puntualizó que existen tres grandes pilares: sus productos biológicos para dermatitis atópica y psoriasis, la innovación en I+D y la transformación cultural. “Todavía no sabemos hasta dónde va a llegar esta transformación, pero no todo vale; debe haber valores

y ética”, aseveró.

Una compañía que nació con esta tecnología en el ADN es LuzIA, cuyo asistente virtual para WhatsApp es pionero en la utilización de la inteligencia artificial. “Creemos que la IA generativa aún está en pañales y le queda mucho recorrido. Queríamos que fuese accesible para todo el mundo y, precisamente, esta tecnología facilita el acceso a toda la información del mundo de forma conversacional”,

comentó Álvaro Higes, CEO de la *start up*. La empresa, que ha triunfado a lo grande en Latinoamérica, cree que asistentes como el suyo transformarán la relación entre las empresas y sus clientes.

En la misma línea, Natalia Clavero, responsable de estrategia Data e Inteligencia Artificial de Minsait, separó en tres bloques el potencial de esta tecnología: “Primero está la faceta de asistente que te ayuda en tu día a día como

ciudadano, empleado o cliente; después su capacidad de aceleración tecnológica y, por último, su capacidad de elevar la eficiencia y agilizar tareas repetitivas”. Entre los desafíos para las organizaciones, Clavero subrayó que “la regulación no afecta a todos los algoritmos del mismo modo, así que es importante categorizar el nivel de riesgo”.

En este sentido, Álvaro de Nicolás, CEO de Zurich Digi-

tal Hubs, matizó que “nos hemos centrado en asegurar que cumplimos con la legislación vigente en materia de datos, al mismo tiempo que modificábamos nuestra gobernanza de datos para abordar desafíos que vendrán en el futuro”, como la explicabilidad de los algoritmos. Aunque reconoció que “todavía estamos aprendiendo a trabajar con ello”, De Nicolás concluyó que “la IA es un tema de personas y de gestión del cambio”.



**MANUEL MATOS**  
CEO de Tokiota

“La mayoría de los proyectos se centran en la relación con el cliente y el desarrollo de nuevos productos”



**ÁLVARO HIGES**  
CEO de LuzIA

La inteligencia artificial generativa facilita el acceso a la información de forma conversacional”



**NATALIA CLAVERO**  
Responsable de estrategia Data e IA de Minsait

La regulación no afecta igual a todos los algoritmos: es importante categorizar el nivel de riesgo”



**ARMANDO MARTÍNEZ POLO**  
Socio resp. de Consultoría Tecnológica e IA de PwC

Hay que hacer un análisis de cada caso de negocio para asegurarnos de que aporta valor a la compañía”



**ÁLVARO DE NICOLÁS**  
CEO de Zurich Digital Hubs

Por encima de todo, la inteligencia artificial es un tema de personas y de gestión del cambio”



**GONZALO DURBÁN**  
Responsable de Data y Analytics de Almirall

La IA debe poner el foco en las grandes prioridades de la compañía, en los ejes estratégicos”



# La ciberseguridad, una condición indispensable en el entorno actual

**RIESGOS/** Tecnologías como 'blockchain', ligada a los criptoactivos, abren grandes oportunidades de negocio pero también multiplican los ciberriesgos. Los delincuentes sacan ventaja a la regulación.

Jesús de las Casas. Madrid

Aunque la adopción de la tecnología a gran escala ha generado numerosos beneficios y oportunidades de negocio, también ha multiplicado la exposición a los riesgos cibernéticos tanto para las personas como para las empresas y los gobiernos. A comienzos de este año, el Foro Económico Mundial identificó la ciberseguridad como una de las diez principales preocupaciones a escala internacional, la única de carácter tecnológico. La relación entre estos riesgos y tecnologías como *blockchain* y los criptoactivos se abordó ayer en el encuentro *Expansión Inteligencia Artificial y Nuevas Tecnologías*.

La tecnología *blockchain* ya se ha asentado en diversos sectores, contribuyendo a una profunda transformación de los modelos de negocio. Durante sus etapas iniciales, algunos criptoactivos se asociaron con la utilización para fines ilícitos por las dificultades en la trazabilidad. "Todo el mundo entiende lo que es el *blockchain*, pero puede haber distintos tipos en función de las tecnologías subyacentes", indicó José Javier Martínez Herráiz, delegado del Rector de Seguridad de la Información de la Universidad de Alcalá.

Por ejemplo, explicó que el bitcoin utiliza algoritmos conocidos, pero otras criptomonedas resultan más complicadas de rastrear. "Hay numerosas tecnologías diferentes que



Clara Ruiz de Gauna, redactora jefe de EXPANSION; José Javier Martínez Herráiz, delegado del Rector de Seguridad de la Información de la Universidad de Alcalá; Alberto Redondo, comandante de la Guardia Civil y jefe del Grupo de Ciberinteligencia Criminal de la Unidad Técnica de Policía Judicial (UTPJ); José Ángel Fernández Freire, presidente ejecutivo de Prosegur Crypto y director de innovación de Prosegur Cash; Alex Puig, CTO y fundador de Caelum Labs; y José Ruiz Gualda, codirector de JTSec (Applus+).

evolucionan muy rápido: el mundo de la delincuencia va por delante porque dispone de muchos medios", advirtió Martínez Herráiz. En este sentido, añadió que las universidades están contribuyendo a la investigación de estas tecnologías en el ámbito de las criptomonedas.

Alberto Redondo, comandante de la Guardia Civil y jefe del Grupo de Ciberinteligencia Criminal de la Unidad Técnica de Policía Judicial (UTPJ), quiso romper el mito

en torno a la *deep web* o 'zona oscura' de Internet: "Hay cibercriminalidad, pero no tanta como se piensa". En cambio, sí alertó acerca del nuevo modelo de *Crime as a Service*, que "está cambiando el paradigma de la cibercriminalidad y genera muchos problemas en el ámbito de la ciberdelincuencia profunda". En este concepto se enmarcan los ataques de *ransomware* que buscan afiliados a través de foros de la *deep web*, las empresas que ofrecen el servicio de difi-

cultar la trazabilidad de los criptoactivos y, sobre todo, el contenido sexual infantil.

Para hacer frente a estas amenazas, Redondo explicó que las Fuerzas y Cuerpos de Seguridad adaptan sus estructuras de respuesta. Además, destacó la importancia de la cooperación internacional: "No se entiende la lucha contra el cibercrimen sin la colaboración judicial y policial internacional". También la compartición de buenas prácticas entre empresas y la Ad-

ministración es clave, dado que suelen ser las víctimas de estos ataques.

En el caso de Europa, la regulación MiCA (del inglés *Market in Crypto-Assets*) abre un nuevo panorama para las entidades financieras. "El mercado de criptoactivos va a cambiar de forma radical: la normativa especifica los roles de cada uno de los actores de la cadena de valor", indicó José Ángel Fernández Freire, presidente ejecutivo de Prosegur Crypto y director de inno-

## REGULACIÓN

Mientras que Europa lidera la regulación en el ámbito tecnológico, los **emprendedores** piden **flexibilidad** para que la normativa no penalice la innovación.

vación de Prosegur Cash. De este modo, las entidades financieras se erigirán como distribuidores de producto, mientras que compañías como Prosegur asumen el papel de custodios.

Fernández Freire comparó esta situación con lo ocurrido en la década de 1970, cuando las entidades financieras decidieron que iban a dejar de guardar los billetes en su propia caja fuerte. Así, "ofrecemos un sistema inigualable en el mundo porque aúna todas las medidas de seguridad lógica con todas las medidas perimetrales de seguridad física que tiene Prosegur", afirmó.

Desde la perspectiva de una compañía especializada en la certificación, "Europa lidera la estandarización y legislación en ciberseguridad", comentó José Ruiz Gualda, codirector de JTSec (Applus+). El empuje de la normativa ha logrado que la certificación de ciberseguridad se integre como parte del negocio. "Mantener la ciberseguridad en la cadena de suministro (SBOM) es crucial, especialmente ante las nuevas regulaciones tanto en Europa (CRA) como en Estados Unidos", aseguró Ruiz Gualda.

## Exigencia

No obstante, la regulación también tiene una cara perjudicial para los emprendedores, en la medida en que puede dificultar el lanzamiento de nuevos productos o servicios. "Coincido en que tiene que haber una regulación, pero me gustaría que fuera más flexible para que no mate la innovación: MiCA se queda muy corta para los proyectos en los que ya estamos trabajando", lamentó Alex Puig, CTO y fundador de Caelum Labs. En particular, Puig agregó que llega "tarde y mal".

Debido a esta tendencia hacia la sobrerregulación, el fundador de Caelum Labs comentó que "hay muchas empresas que nacen en Europa y luego acaban marchándose". Para Puig, el motivo no es la búsqueda de una fiscalidad más favorable, sino el hecho de que "a nivel tecnológico hay muchos países que te dan más oportunidades por tener una regulación más abierta".



**JOSÉ JAVIER MARTÍNEZ HERRÁIZ**  
Deleg. del Rector de Seguridad de la Información de la Univ. de Alcalá

“El mundo de la delincuencia va por delante porque dispone de muchos medios para actuar”



**ALBERTO REDONDO**  
Comandante jefe del Grupo de Ciberinteligencia Criminal de la UTPJ de la Guardia Civil

“No se entiende la lucha contra el cibercrimen sin la colaboración judicial y policial internacional”



**JOSÉ ÁNGEL FERNÁNDEZ FREIRE**  
Pdte. ejecutivo de Prosegur Crypto y dir. de innovación de Prosegur Cash

“El mercado de criptoactivos va a cambiar de forma radical con la regulación europea MiCA”



**ALEX PUIG**  
CTO y fundador de Caelum Labs

“La regulación es necesaria, pero me gustaría que fuera más flexible para que no mate la innovación”



**JOSÉ RUIZ GUALDA**  
Codirector de JTSec (Applus+)

“Mantener la ciberseguridad en la cadena de suministro es crucial ante las regulaciones en Europa y EEUU”



## EXPANSIÓN INTELIGENCIA ARTIFICIAL Y NUEVAS TECNOLOGÍAS

# La IA no es un enemigo al que los profesionales deban temer

**NUEVAS PROFESIONES/** La llegada de la IA genera incertidumbre en el ámbito laboral, pero la clave está en aprovechar las oportunidades de estas herramientas y no considerarlas sólo como un peligro.

M<sup>a</sup> José G. Serranillos Madrid

Aprovechar sus ventajas y ver sin miedo a la inteligencia artificial. Estos fueron dos de los mensajes lanzados en la última mesa del foro *Expansión Inteligencia Artificial y Nuevas Tecnologías*, en la que se analizaron las oportunidades que se abren con la implantación de estas herramientas en el mundo laboral y las nuevas profesiones que estarán entre las más demandadas y cotizadas en los próximos años.

Otro de los mensajes más repetidos en el coloquio fue el de “calma ante el boom que se está viviendo alrededor de la IA, especialmente en su vertiente generativa. En esa actitud de calma insistió Myriam Blázquez, directora general de Experis.

Blázquez insistió en el hecho de que “la inteligencia artificial no es el enemigo. Los profesionales deben utilizar esta tecnología y saber sacar partido de sus oportunidades. Su impacto es transversal en todas las posiciones laborales”.

Ante la cuestión de si se debe contratar antes a un experto en IA que a un profesional con años de experiencia, Ricardo Palomo, decano de Económicas de la Universidad CEU San Pablo, aseguró que “hay que contratar a profesionales con conocimientos y trayectoria capaces de aprender a usar la tecnología. Si sólo son expertos en IA se pierde mucho. Hay que se-



Rafif Srour, vicedecana de la escuela de Ciencia y Tecnología de IE University; Juanjo Amorín, fundador y CEO de Qualentum; Elena Ibáñez, fundadora de Singularity Experts; Nacho de Pinedo, fundador y CEO de ISDI; Myriam Blázquez, directora general de Experis; Ricardo Palomo, decano de Económicas de la Universidad CEU San Pablo y Tino Fernández, redactor jefe de EXPANSIÓN.

guir formando en intelectualidad y juicio crítico”.

Para Nacho de Pinedo, fundador y CEO de ISDI, “las personas con las máquinas se convierten en profesionales superiores y están mejor valorados”. El experto defendió que uno de los hechos más relevantes es que “la IA nos lleva a usar las cosas de forma diferente, de manera más disruptiva”. La inteligencia artificial, en su opinión, “nos hace

gestionar la tecnología de un modo distinto y nos cambia las condiciones del cerebro”.

Para Juanjo Amorín, fundador y CEO de Qualentum, “con la IA nos encontramos en una tormenta preciosa que trae un cambio de paradigma”.

Este nuevo contexto, subrayó Amorín, implica “un momento de disrupción en el que hay que detectar las oportunidades de la IA en el mundo la-

boral con el objetivo de adaptar las competencias de los profesionales a las nuevas posiciones que se demandan con esta tecnología”.

Por su parte, Elena Ibáñez, fundadora de Singularity Experts, recordó que uno de los aspectos positivos de la inteligencia artificial es que “está ayudando a que otras tecnologías se desarrollen, como la computación cuántica o las vinculadas a los nuevos mate-

riales”. Este hecho supone la apertura de nuevos campos de acción para profesionales con capacidades tecnológicas.

Ibáñez explicó que el impulso de nuevas tecnologías gracias a la IA es uno de los tres niveles de perfiles profesionales que se están viendo con la implantación de estas herramientas poderosas en el mundo laboral. “El primero está vinculado a las profesiones tradicionales que están

## MÁS VALOR

“Tenemos que **aprender a usar** la IA para ser más competitivos y que las empresas te contraten”, en opinión de Nacho de Pinedo, CEO de ISDI.

evolucionando por la IA, como sucede con los expertos en ética, en regulación o los analistas de datos”.

El segundo nivel, explicó la fundadora de Singularity Experts, se asienta en “aquellos profesionales que emergen, como los especialistas en procesamiento del lenguaje natural, que saben cómo desarrollar los algoritmos de aprendizaje en los que se basa la inteligencia artificial”. Expertos en seguridad corporativa en las empresas o los auditores de algoritmos son otros casos de nuevos profesionales cada vez más demandados en el mundo laboral.

Rafif Srour, vicedecana de la escuela de Ciencia y Tecnología de IE University, puso el foco en la importancia de una adecuada formación desde la Universidad para cubrir los puestos más solicitados. “La formación de nuestros estudiantes, los futuros profesionales, está evolucionando rápidamente debido a los avances tecnológicos”, recordó Srour. En su opinión, “entre las habilidades necesarias, resaltan la alfabetización digital y la tecnológica. Es vital que los estudiantes comprendan los fundamentos de la tecnología y la IA para reconocer sus potencialidades, limitaciones y riesgos. También es crucial enseñarles a trabajar con ella. La ética y la toma de decisiones en el uso de esta herramienta son igualmente importantes”.



**JUANJO AMORÍN**  
Fundador y CEO  
de Qualentum

“Con la IA nos encontramos en una ‘tormenta preciosa’ que implica un cambio de paradigma”



**ELENA IBÁÑEZ**  
Fundadora de Singularity  
Experts

“La inteligencia artificial está ayudando a que otras tecnologías se desarrollen, como la computación cuántica”



**NACHO DE PINEDO**  
Fundador y CEO  
de ISDI

“Las personas con las máquinas se convierten en profesionales superiores y están mejor valorados”



**MYRIAM BLÁZQUEZ**  
Directora general  
de Experis

“El impacto de la inteligencia artificial es transversal en todas las posiciones de las empresas”



**RICARDO PALOMO**  
Decano de Económicas de la  
Universidad CEU San Pablo

“Hay que contratar a profesionales con conocimientos y trayectoria capaces de aprender a usar la IA”



**RAFIF SROUR**  
Vicedecana Escuela de  
Ciencia y Tech. IE University

“Entre las habilidades necesarias, resaltan la alfabetización digital y la tecnológica. Es crucial enseñar a trabajar con IA”





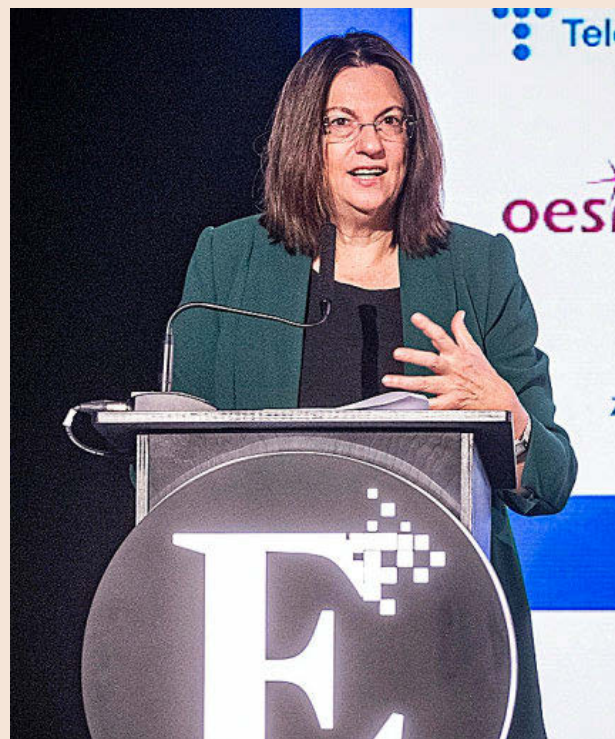
Ana I. Pereda, directora de EXPANSIÓN; Carme Artigas, secretaria de Estado de Digitalización e Inteligencia Artificial; y Sergio Cobos, director general de Publicidad de Unidad Editorial.



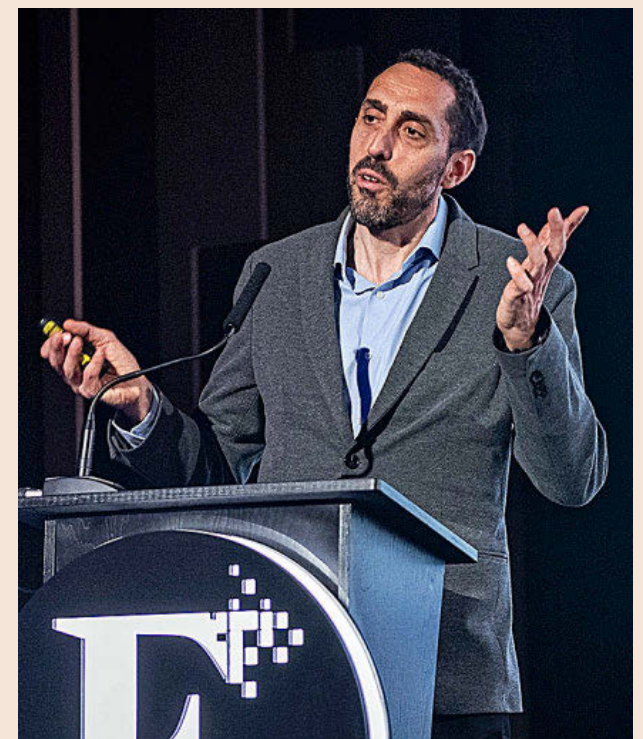
Amparo Polo, responsable de Desarrollo Digital de EXPANSIÓN, conversa con Chema Alonso, CDO de Telefónica.



Miguel Álava, director general de Amazon Web Services (AWS) para Empresas en Europa, Oriente Medio y África.



La directora de EXPANSIÓN, Ana I. Pereda, dio la bienvenida a los asistentes a la jornada y habló de la apuesta del periódico por la IA.



Javier Martínez, 'head of customer engineering' de Google Cloud para España y Portugal.



Javier García de la Vega, director de Comunicación de PwC España; Armando Martínez, socio responsable de Consultoría Tecnológica e IA de PwC; Manuel del Pozo, director adjunto de EXPANSIÓN; José Luis Sánchez Crespo, director de Publicidad de Unidad Editorial; y Fernando Natera, 'head of external comms' de PwC España.



Los asistentes a la jornada –de forma presencial y por 'streaming'– siguieron con mucha atención las intervenciones de los ponentes sobre la revolución que supone la inteligencia artificial y las aplicaciones prácticas que ya están llevando a cabo muchas empresas.



# Nu va app

La mejor  
información  
en una nueva app

- Diseño renovado
- Nueva navegación
- Sección Guardados
- Área personal: "Mi Expansión"
- Buscador de temas
- Última hora
- Notificaciones

DESCARGUE LA  
APP Y DISFRUTE

**14 DÍAS  
GRATIS**

DE TODO EL CONTENIDO  
**EXCLUSIVO PREMIUM**



DESCÁRGUELA AQUÍ



**Expansión**



# FINANZAS & MERCADOS

## Santander y CaixaBank llevan a máximos de 13 años las emisiones de la banca

**EL VOLUMEN DE 2023 ES EL MÁS ALTO DESDE 2010/** El sector dispara un 38% el volumen de bonos colocados en el año. El alza de tipos pasa factura al coste de financiación, pero no a la intensidad vendedora.

Inés Abril. Madrid

La banca española ha sorteado uno por uno todos los obstáculos que le han puesto los mercados en 2023 para cerrar un año récord por volumen de bonos emitidos.

La cifra conjunta roza los 60.000 millones de euros, una cantidad no vista en trece años. Todas las entidades han puesto su grano de arena, pero hay dos que sobresalen: Santander y CaixaBank.

Son los dos bancos que más han contribuido a que el volumen de colocaciones se dispare un 38% con respecto a 2022 o que incluso se duplique si la referencia es 2021 o 2020, según los datos históricos de Dealogic.

Y así hasta 2010, porque ninguno de los últimos ejercicios en más de una década se ha acercado ni mínimamente a los números de 2023.

Santander es responsable del 42,5% del total y del 45% si se suma Santander Consumer Finance España. Y eso sin incluir las emisiones que han hecho sus filiales extranjeras, ya que el volumen es solo el originado desde territorio español.

### Pleno de instrumentos

Suyos son 25.406 millones de euros (26.884 millones con la participada de financiación al consumo) y han procedido de todos los instrumentos. Las cédulas han resucitado en el mercado español y Santander es el que más ha vendido. Lo mismo ha sucedido con los CoCos, después de un 2022 en blanco, y el banco de origen cántabro ha sido su principal impulsor.

Santander ha emitido más deuda que CaixaBank, BBVA, Sabadell y Abanca juntos, hasta poner en el mercado un 28,4% más que en 2022.

Solo le falta una medalla: no es la entidad entre las grandes que más ha elevado sus colocaciones. Ese título es para CaixaBank, que se convierte en el segundo banco con mayor volumen después de aumentarlo un 82% anual y superar los 10.000 millones de euros.

CaixaBank también ha dado un paso de gigante en su estrategia para convertirse en un gran emisor internacional. A principios de 2023 se estre-



Héctor Grisi, consejero delegado de Banco Santander.



Gonzalo Gortázar, consejero delegado de CaixaBank.

**Santander es responsable de más de 4 de cada 10 euros colocados durante el año**

### LOS GRANDES EMISORES DE LA BANCA

Volumen colocado desde España en 2023. En millones de euros

Santander	25.406
CaixaBank	10.099
BBVA	7.232
Sabadell	5.603
ICO	2.000
Abanca	1.750
Santander Consumer	1.478
Cajamar	1.400
Bankinter	1.300
Kutxabank	1.000
Ibercaja	850
Unicaja	800
Caja Rural de Navarra	500
Deutsche Bank	500

Expansión

Fuente: elaboración propia

do 1.750 millones en bonos y se coloca por detrás del ICO (2.000 millones), pero por delante de Cajamar (1.400 millones), Bankinter (1.300 millones) y también de Unicaja, que ha reducido un 38,5% sus colocaciones ante las turbulencias de gobernanza vividas en 2023 y se queda en 800 millones.

La intensidad vendedora del sector financiero español se ha producido contra viento

y marea, porque ha habido muchos palos en las ruedas. El año 2023 comenzó por todo lo alto, pero pronto se instalaron en el mercado las dudas sobre hasta dónde llegarían los tipos de interés por la imparable subida de la inflación y la incertidumbre sobre la marcha de la economía.

Con las aguas ya revueltas, empezaron los colapsos bancarios en cadena, desde Estados Unidos hasta Suiza, con la

**CaixaBank, Sabadell o Abanca han disparado la venta de bonos con respecto a 2022**

volatilización de los CoCos de Credit Suisse como puntilla a mediados de marzo.

Los inversores dieron la espalda a la deuda cotizada durante más de mes y medio y los bancos prefirieron quedarse a resguardo antes que pagar los precios en las alturas que se pedían por el mayor riesgo.

### Sube el precio

Todo eso ha quedado atrás y nada ha impedido que 2023 sea histórico, pero los costes de financiación ya no son los que eran. Los precios han subido a la par que los tipos de interés y las últimas emisiones constatan que vender deuda sénior está ya por el 4%, la no preferente ronda el 5% y los CoCos se encuentran entre el 8% y el 10%.

Nada que ver con el 3,625% al que Santander y CaixaBank colocaron este último instrumento en septiembre de 2021, ni con el 0,165% de los bonos sénior de BBVA o el 0,875% de los no preferentes de Sabadell ese mismo ejercicio.

**Intrum cambia de CEO: sale Bellosta y entra Tellado, el creador de Evo**

R. Lander. Madrid

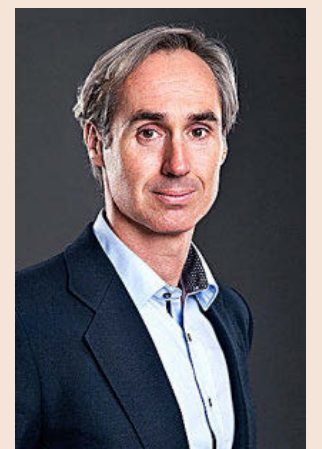
El *servicer* sueco, uno de los mayores de España, recupera a Enrique Tellado. El fundador de Evo Banco, hoy consejero de Holaluz, será el encargado de liderar la estrategia de la compañía, así como de llevar a cabo la integración de Haya. El fichaje ha sido tan rápido que entra como director general interino.

José Luis Bellosta, que ha ejercido los tres últimos años como *managing director* de Intrum España (equivalente a CEO) y presidente de Solvia, dejará la compañía el 1 de enero. La empresa asegura que es un cese, sino de una decisión personal e inesperada.

Intrum es uno de los grandes en gestión de inmuebles y activos tóxicos. Compró en su día Solvia y este año ha cerrado la adquisición de Haya Real State por 136 millones. Su principal contrato es el mantenimiento y venta de la herencia inmobiliaria de CaixaBank, que se adjudicó la pasada primavera.

Tellado inició su carrera en McKinsey y Boston Consulting Group, antes de convertirse en director general financiero de Novacaixagalicia. Creó Evo como banco digital con el negocio de Novacaixagalicia fuera de esta CCAA. Fue la primera experiencia exitosa de este tipo en España. En esa etapa Tellado coincidió con Andrés Rubio, máximo responsable de Intrum a nivel mundial. Apollo vendió esta entidad a Bankinter en 2019 por 65,8 millones (incluida una financiera de consumo en Irlanda).

Tellado hará tandem en Intrum con Ana Aránguez, ex número dos de Sareb, actual directora financiera.



Enrique Tellado se incorporará el 1 de enero a Intrum.





Teresa Fernández, directora de banca de empresas de Ibercaja.

## Ibercaja crece un 2% en crédito a empresas y roba cuota al resto

Expansión. Madrid

Ibercaja incrementó el saldo de crédito concedido a empresas un 2% de enero a octubre frente a una caída del sector superior al 5%. La entidad confía en que la inversión crediticia crezca un 3% en el conjunto del año, con lo que superaría los 6.600 millones de euros.

La apuesta del banco por este segmento le ha permitido ganar 27 puntos básicos de cuota de mercado, hasta llegar al 1,60%.

Además, la entidad ha captado 4.816 empresas en los diez primeros meses del año, un 17,5 % más que en el mismo periodo de 2022, lo que le ha permitido sumar más de 15.000 compañías desde principios de 2021, cuando puso el foco en este segmento.

La entidad destacó también el elevado dinamismo de las formalizaciones de nuevas operaciones de préstamos, créditos *leasing* y *renting* a empresas, con un crecimiento del 12%.

El volumen de crédito circulante concedido asciende a 8.417 millones, un 7% más. Ibercaja está convencida de que superará los 10.000 millones a cierre del año.

El 60% de las operaciones

**Lleva captadas 15.000 empresas clientes desde que en 2021 puso su foco en este negocio**

se llevaron a cabo en las direcciones territoriales de Madrid-Noroeste y Arco Mediterráneo. En el caso de Aragón, territorio de origen del banco, este porcentaje se situó en el 20%.

Por tamaño de empresas, el 72% de los 73.000 clientes de Ibercaja, con un volumen de créditos y recursos de 12.000 millones, son pymes y microempresas, que aportan un volumen medio de actividad cercano a 8.000 millones, el 65 % del total.

El 70% de las líneas ICO se han renovado con normalidad y el 30% restante con productos de circulante o directamente no han necesitado renovación.

Respecto a la morosidad, el volumen de impagos en el negocio empresarial se mantiene bajo control. Según los datos facilitados ayer ha aumentado cinco puntos básicos en un año, hasta el 2,43%, muy por debajo de la media del sector.

### Pago del dividendo a cuenta

## redeia

El Consejo de Administración de Redeia Corporación, S.A., en sesión celebrada el 31 de octubre de 2023, ha acordado distribuir un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2023 por importe bruto de 0,2727 euros por acción. Sobre dicho importe bruto se practicarán, en su caso, las retenciones exigidas por la normativa fiscal aplicable.

El pago del dividendo a cuenta se hará a todas las acciones con derecho a dividendo el día 5 de enero de 2024, de acuerdo con las normativas de funcionamiento de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (IBERCLEAR), actuando como agente de pagos el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria. La fecha de registro (record date) será el día 4 de enero de 2024 y la fecha de cotización ex dividendo (ex date) será el día 3 de enero de 2024.

Madrid, 20 de diciembre de 2023  
Emilio Cerezo Díez - Director Corporativo Económico Financiero

# El BCE eleva la exigencia de capital a la banca al 15,5%

**EJERCICIO SUPERVISOR PARA 2024/** La carga sobre los bancos aumenta 40 puntos básicos ante la aplicación de colchones por parte de las autoridades macroprudenciales.

A. Stumpf / R. Lander. Madrid  
Más capital, más colchón. Otro año más, el sector bancario europeo afronta mayores exigencias, que se situarán ya en 2024 en el 15,5% de sus activos ponderados por riesgo, frente al 15,1% del ejercicio todavía en curso. Así lo confirmó ayer el Banco Central Europeo (BCE) en la publicación de los resultados del SREP (proceso de revisión y evaluación supervisora, por sus siglas en inglés).

Aunque el supervisor único mantiene prácticamente inalterados sus requerimientos, la activación de los colchones anticíclicos por parte de las autoridades macroprudenciales ha elevado la carga total que tendrán que afrontar los bancos para mantener la protección cuantitativa que se le exige para este año. En menor medida, este aumento también responde a cambios en los perfiles de riesgo y a los recargos por exposiciones dudosas detectadas.

“Todos los bancos presentan ratios de capital que superan los requerimientos mínimos estipulados”, aseveró Andrea Enria, presidente del Consejo de Supervisión Bancaria del BCE en la rueda de prensa de presentación de los nuevos requerimientos.

El BCE ha aplicado por primera vez una exigencia de ratio de apalancamiento de Pilar 2 a seis entidades con un riesgo de apalancamiento excesivo particularmente alto. Este requisito específico para cada entidad se situó en un promedio de 10 puntos básicos y es adicional al requerimiento mínimo de una ratio de apalancamiento del 3 % vinculante para todas las entidades. Asimismo, el BCE impulsó medidas de liquidez cuantitativas a tres entidades, requiriéndoles períodos de supervivencia mínimos y colchones de liquidez para divisas específicas.

### Solidez

Pese al incremento de las exigencias totales de capital, que responden a cuestiones prudenciales ligadas a la evolución del entorno macroeconómico, Enria destacó que “los resultados del SREP reflejan un reconocimiento de la fortaleza bancaria en térmi-



Andrea Enria, presidente del Consejo de Supervisión Bancaria del BCE.

### Prioridades

El BCE también confirmó ayer las prioridades supervisoras de 2024-2026, que coinciden con las del pasado año. El supervisor del sector prestará atención a la robustez de la banca a corto plazo frente a riesgos macrofinancieros y geopolíticos, además de vigilar las deficiencias en la gobernanza y que se avanza en la transformación digital y la resiliencia operativa.

nos cuantitativos tanto en capital y liquidez”.

La puntuación media obtenida por las entidades se ha mantenido prácticamente estable en un 2,6 (en un intervalo comprendido entre 1 y 4 de siendo 1 la máxima nota y 4 la peor), con un 70% de las entidades obteniendo la misma puntuación que en 2022

**Todas las entidades supervisadas cumplen con las exigencias de capital mínimas estipuladas**

### HOLGURA DE CAPITAL DE LA BANCA ESPAÑOLA

Datos en %

Entidad	Mínimo exigido	BCE Nivel actual*
Santander	9,60	12,35
BBVA	9,09	12,73
CaixaBank	8,58	12,26
Sabadell	8,93	13,13
Unicaja	8,27	14,50
Bankinter	7,802	12,48
Abanca	8,125	12,83
Kutxabank	7,675	17,60
Ibercaja	8,125	13,06
Cajamar	8,41	13,43

(\*) CET 1 a 30 de septiembre.

Fuente: CNMV y entidades

### Enria reitera su preocupación por los impuestos

Andrea Enria, presidente del Consejo de Supervisión Bancaria del Banco Central Europeo (BCE), destacó ayer en su comparecencia su preocupación respecto al impacto que tienen los impuestos extraordinarios sobre las valoraciones del sector bancario europeo, tal y como adelantó en su entrevista con EXPANSIÓN el pasado 28 de noviembre. España, Italia, Lituania o Eslovenia han aplicado diferentes tasas sobre sus entidades financieras que, asegura Enria, llevan a los inversores a pensar que cada vez que los bancos europeos logren beneficios alguien se los quitará a los accionistas, lo que lastra su comportamiento en Bolsa.

presidente del Consejo de Supervisión Bancaria del BCE reconoció que ya han detectado los primeros indicadores de deterioro.

“La supervisión bancaria del BCE continuará focalizando sus esfuerzos en promover un comportamiento prudente de las entidades y una gestión de riesgos proactiva asegurando que los bancos permanecen resilientes y siguen apoyando a la economía real en los momentos difíciles”, aseguró Enria.

Para ello, el supervisor ha incrementado su escrutinio sobre la liquidez de las entidades, especialmente tras la tormenta bancaria de marzo que acabó con la caída de Credit Suisse y varias entidades regionales estadounidenses. Según indicó el banco central, aunque los niveles de liquidez a corto plazo permanecen estables y el riesgo es medio-bajo como el pasado año, el número de medidas supervisoras implementadas en esta área se ha duplicado.

Junto con ello, las medidas dirigidas a mitigar deficiencias en gobernanza interna y la gestión de riesgo se impusieron a casi un 75% de las entidades supervisadas, el mayor porcentaje.



# Las aseguradoras multiplican por 10 la rentabilidad de sus inversiones

**SUBIDA DE TIPOS/** La cartera total de las compañías, 281.015 millones, se anota una ganancia del 2,53% en los nueve primeros meses de 2023, frente al 0,24% del mismo periodo del año pasado.

E. del Pozo. Madrid

La rentabilidad obtenida por las aseguradoras en sus inversiones ha crecido hasta el 2,53% en los nueve primeros meses el año, frente al 0,24% que lograron el ejercicio pasado en el mismo periodo, según datos de Icea.

El aumento supone multiplicar por 10 este indicador y se produce tras la subida de los tipos de interés iniciada en julio del año pasado.

Las inversiones ligadas a la cartera de seguros de vida de las compañías son las que más se han visto beneficiadas por este aumento. Al cierre de septiembre pasado la rentabilidad de estos activos era del 2,08%, mientras que en el mismo periodo de 2022 este dato era negativo (-0,15%).

Dentro de este total, las inversiones inmobiliarias de las aseguradoras han registrado la tendencia contraria, al situar su rentabilidad en el 3,05% entre enero y septiembre pasados, frente al 5,09% de 2022, lo que supone una caída de 2,04 puntos porcentuales.

La inversión total de las aseguradoras era de 281.015 millones a finales de septiembre de 2023, y una rentabilidad del 2,53% supone un aumento de su valor superior a los 7.000 millones.

El 49,3% de la cartera total está ligada al seguro de vida, un segmento que se ha visto reactivado por la subida de ti-

## LAS INVERSIONES DE LAS ASEGURADORAS

### > Rentabilidad

■ 2022  
■ 2023

#### Total

0,24  
2,53

#### Activos financieros

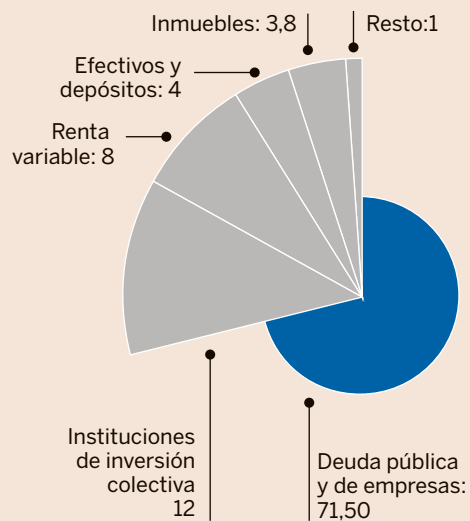
0,12  
2,51

#### Inmuebles

5,09  
3,05

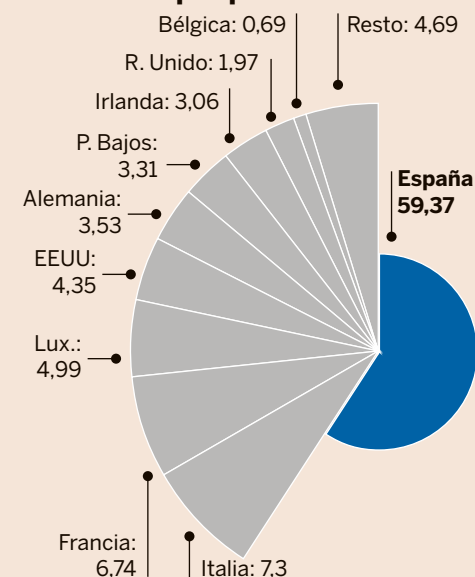
### > Reparto por tipo de inversión

Cartera total: 281.015 mill. €



### > La cartera por países

Datos de septiembre. En %



Expansión

Fuente: elaboración propia con datos de Icea

pos, que ha permitido a las compañías lanzar productos atractivos para los ahorradores más conservadores. En los últimos años, las entidades tuvieron que meter en el congelador estos productos, ya que los bajos tipos de interés no permitían ofertas de esta modalidad, pues la rentabilidad que ofrecen está ligada a los tipos de interés. En los nueve primeros meses del año el seguro de vida ha disparado un 57,82% su volumen de primas, hasta 21.165 millones. Este crecimiento es superior en cinco puntos al avance del

## Las aseguradoras ingresan más de 7.000 millones por la rentabilidad de sus carteras

52,81% de los seis primeros meses.

Caixa, Mapfre, Mutua, Santalucía, GCO (Grupo Catalana Occidente) son algunas de las que se han subido a esta ola, que previsiblemente seguirá un camino paralelo al del precio del dinero.

La deuda pública y de las

## El grueso de las inversiones de las compañías de seguros tiene calificación 'A'

empresas acapara el 71,5% de las inversiones de las aseguradoras y las emisiones realizadas en España representan el 59,4%. La duración media de las inversiones del sector es de 5,99 años y el 28,3% de la cartera total cuenta con un vencimiento superior a los diez años, según los datos de

Icea. Los seguros de vida ahorraban al cierre de septiembre pasado una hucha (provisiones) de 200.723 millones. El resto de los activos de las entidades, hasta llegar al total de 281.015 millones se reparte entre la cartera de inversión de los seguros generales y a los activos generales de las entidades no ligados directamente a las pólizas y a sus fondos propios. El grueso de estos activos, el 60,2%, tiene calificación A; la nota del 29,3% de la cartera es BBB, y el 9,3% restante tiene AAA o AA.

## Sanitas y Nationale Nederlanden amplían su alianza

Expansión. Madrid

Sanitas y Nationale Nederlanden dan un paso más en su alianza a largo plazo para desarrollar el próximo año una línea de productos de salud y han firmado un nuevo acuerdo estratégico para ofrecer un seguro de asistencia sanitaria. Con ello Nationale Nederlanden dice buscar la ampliación de su catálogo de soluciones para ofrecer "una propuesta única en el mercado dando respuesta a las necesidades relacionadas con la protección y la salud".

Nationale Nederlanden aporta tecnología y su red agencial y Sanitas añade su catálogo de servicios sanitarios y productos digitales, que "permiten a los clientes gestionar su salud a través de todos los canales", señalan las entidades.

Sanitas posee cuatro hospitales propios (además de uno en construcción en el barrio madrileño de Valdebebas) y 24 centros médicos con varias especialidades. Sanitas también ofrece una red concertada de más de 50.000 profesionales y más de 4.000 centros médicos y hospitales repartidos por toda la geografía nacional.

Nationale Nederlanden y Sanitas ya colaboran en Contigo Senior, un producto para las personas de más de 55 años y que incluye, entre otros servicios, consultas médicas en medicina familiar, geriátrica y con especialistas, así como cobertura dental y otras coberturas de prevención.

# Scope: la guerra de depósitos subirá de intensidad en el segundo trimestre

Expansión. Madrid

Los bancos españoles están a punto de dejar atrás su mejor año en rentabilidades desde la crisis financiera. Gracias a eso, el sector ha podido absorber con facilidad el impuesto especial diseñado por el Gobierno.

La firma de rating Scope está convencida de que el año próximo ya no será tan favorable, debido al previsible aumento del coste de riesgo (los impagos obligarán a aumentar las provisiones) y a la presión para elevar la rentabili-

## La morosidad empezará pronto a dar signos de deterioro en consumo y empresas

dad que pagan los depósitos a plazo en España.

La fuerte liquidez de la que ahora goza el sector irá reduciéndose en los próximos meses. Y eso obligará a la banca a empezar a trasladar con más ímpetu la subida de los tipos de interés a la rentabilidad de

los depósitos. Eso sucederá entre el segundo y tercer trimestre de 2024, según sus estimaciones. Ese movimiento ejercerá una presión negativa sobre el margen de intereses, que ha vivido un año absolutamente récord en España gracias a la reprecitación de la cartera crediticia a un euríbor en máximos.

Según sus cálculos, este margen, el más importante de la cuenta de resultados, seguirá aumentando hasta mediados de 2024 porque todavía hay un tercio de hipotecas

pendientes de recoger toda la subida de tipos. Pero a partir de ahí el camino será de bajada.

La firma de rating espera que la contracción del crédito en España, ya percibida este año, continúe en los próximos meses e incluso eleve su profundidad.

Scope cree que veremos los primeros signos de deterioro de la morosidad en el primer semestre de 2024, empezando por los segmentos de financiación al consumo y empresas.

## LA FUNDACIÓN "LA CAIXA" LANZA LA CONVOCATORIA +INFANCIA

En el 2020, el 31,1% de los menores de 18 años se encontraba en riesgo de pobreza y/o exclusión (Tasa AROPE Infantil). Esto se traduce en una calidad de vida de los niños y niñas profundamente afectada. El Estado español desarrolla el Programa FSE+ de Inclusión Social, Garantía Infantil y Lucha contra la pobreza para el periodo 2021-2027, financiado por el Fondo Social Europeo.

La Fundación "la Caixa", como Organismo Intermedio del Programa FSE+ de Inclusión Social, Garantía Infantil y Lucha contra la pobreza 2021-2027, en el marco del Objetivo Específico ESO4.12. "Promover la integración social de personas en riesgo de pobreza o exclusión social, en particular las más desfavorecidas y los niños", lanza la convocatoria +infancia, con una financiación total de más de 48 M€, para seleccionar proyectos dirigidos a la implementación de medidas que favorezcan la inclusión activa de personas en riesgo y/o situación de exclusión social a través de itinerarios de promoción socioeducativa dirigidos a familias con descendientes de entre 0 y 18 años.

El propósito es reducir la pobreza infantil y mejorar las condiciones de vida y el nivel de integración social, así como la equidad, cohesión social e igualdad de oportunidades.

Detalles de la convocatoria:

- A partir del 20 de diciembre de 2023, las entidades sin ánimo de lucro interesadas en desarrollar proyectos de promoción socioeducativa deberán presentar sus solicitudes, junto con la documentación requerida en las bases regulatorias, por vía electrónica en el portal web de +infancia (<https://fundacionlacaixa.org/es/fondo-social-europeo-mas-infancia>).
- El plazo para la presentación de las solicitudes de las ayudas establecidas en la presente convocatoria se iniciará el día 20 de diciembre de 2023 y finalizará el día 31 de enero de 2024 a las 23.59 horas.
- Esta convocatoria está cofinanciada por el Fondo Social Europeo con 33.653.846 € y por la Fundación Bancaria "la Caixa" con 14.672.093 €. Los proyectos seleccionados obtendrán una financiación anual de hasta 137.000€.
- Se subvencionarán proyectos de seis años de duración que se desarrollen anualmente dentro del periodo de subvencionalidad del gasto. Este periodo comprende desde la fecha de firma del convenio con la entidad beneficiaria hasta el 30 de septiembre de 2029.

La convocatoria está cofinanciada por el Fondo Social Europeo y la Fundación "la Caixa", en los términos establecidos en el Programa FSE+ de Inclusión social, garantía infantil y lucha contra la pobreza, concretamente en la línea de actuación de Garantía Infantil, en un 70% por el FSE+ y por la Fundación "la Caixa" en un 30%.

En la Fundación "la Caixa" confiamos en que la concesión de estas ayudas continúe beneficiando a todos.





Kazuo Ueda, gobernador del Banco de Japón.

## Fuertes pérdidas en el yen por la inacción de su banco central

Expansión. Madrid

Nueva sesión de pérdidas para el yen en un año que se está antojando especialmente duro. La moneda japonesa cedió ayer más de un 1% frente al dólar después de que el Banco de Japón decidiera mantener sin cambios su política monetaria ultralaxa y que se mueva a contracorriente del resto de autoridades monetarias.

El yen, que se cambia ahora por tan sólo 0,0069 dólares, ha perdido un 9,21% de su valor en lo que va de año. Pese a ello, desde comienzos de noviembre acumulaba un rebote del 4,5% que ahora podría quedar en nada. Con la inflación aparentemente controlada, el gobernador del Banco de Japón, Kazuo Ueda no ve motivos para retirar los estímulos monetarios que llevan décadas presentes en la economía nipona. Así, los tipos de interés permanecen en terreno negativo y la institución mantiene la rentabilidad de la deuda en el 0% con flexibilidad para que alcance, como máximo, la cota del 1%.

“El banco central mantuvo sin cambios sus previsiones moderadas, lo que obligó a los mercados a abandonar la especulación en torno a una subida de tipos en enero”, señalan los analistas de ING.

“La posibilidad de que la inflación tendencial se acelere hacia nuestro objetivo de precios está aumentando gradualmente”, declaró Ueda en una rueda de prensa posterior a la reunión. “Pero todavía tenemos que analizar si se producirá un ciclo positivo de salarios-inflación”. El BOJ quiere tiempo para confirmar el alza de la inflación antes de actuar, pero el tiempo se le acaba con el resto de bancos centrales dispuestos a bajar tipos en 2024.

# El activista Cevian apuesta por UBS e invierte 1.200 millones

**OPORTUNIDAD/** El inversor afirma que el banco suizo podría duplicar su valoración si logra acortar distancias con su rival estadounidense Morgan Stanley.

S.Morris/O.Walker/H.Agnew. FT El inversor activista Cevian Capital ha tomado una participación de 1.200 millones de euros en UBS, apostando a que el banco suizo puede duplicar su valoración en los próximos tres a cinco años.

Cevian, el mayor activista de Europa, ha invertido algo menos de un 10% de su cartera total en acciones de UBS desde que rescató a Credit Suisse en marzo. Cevian es ahora uno de los 10 mayores inversores en el banco suizo.

En declaraciones a *Financial Times*, Lars Förberg, cofundador de Cevian, aseguró que “se trata de la mayor oportunidad en el sector financiero mundial. UBS se valora como un banco europeo medio, no como un gestor de patrimonios líder a escala mundial. Si se cierra la brecha de valoración con Morgan Stanley, la acción de UBS vale 50 francos suizos [57,56 dólares]”.

A diferencia de sus rivales estadounidenses más agresivos, Cevian prefiere trabajar entre bastidores con las empresas de su cartera. Según personas que conocen la estrategia del activista, Cevian no busca un puesto en el consejo de UBS y apoya al actual presidente Colm Kelleher y al CEO, Sergio Ermotti.

La acción de UBS ha registrado un repunte superior al 50% desde que acordó la adquisición de Credit Suisse y subió un 1,6% hasta 25,77 francos suizos a primera hora del martes.

Aunque UBS es uno de los bancos más valiosos de Europa, sigue estando muy por detrás de sus homólogos de Wall Street. El prestamista suizo cotiza a unas 1,2 veces su valor contable tangible, frente a las dos veces el de Morgan Stanley; ambos ban-



Sede de UBS.

cos tienen grandes operaciones de gestión de patrimonios.

Las anteriores campañas activistas en bancos europeos no siempre han tenido éxito.

En Barclays, Sherborne Investors, de Edward Bramson, no logró convencer a otros accionistas de su plan para reducir su división de banca de inversión durante los tres hasta 2021 en los que lo intentó. Cuando el activista Knight Vinke pidió hace una década que UBS separara su negocio de patrimonios de su banco de inversión, también tuvo dificultades para ganarse a otros inversores.

Cevian tiene experiencia en el sector, con inversiones anteriores en Danske Bank y Swedbank y una posición actual en Nordea, el mayor banco minorista y corporativo de los países nórdicos, donde tiene un puesto en el consejo.

Personas que conocen la

### OPORTUNIDAD

Cevian, el mayor activista de Europa, ha invertido algo menos de un **10% de su cartera total** en acciones de UBS desde que el banco rescató a **Credit Suisse** en marzo, y es ahora uno de los **10 mayores inversores** en la entidad suiza.

opinión de Cevian sobre UBS explicaron que el inversor había seguido la evolución del banco durante unos 15 años. Al parecer, estuvo a punto de adoptar una posición activista en Credit Suisse antes de que colapsara, pero consideró que la inversión era demasiado arriesgada.

Según personas del entor-

no de Cevian, el activista cree que UBS puede ser más rentable si se centra más en la gestión de patrimonios, sobre todo en EEUU, donde está por detrás de Morgan Stanley.

Morgan Stanley ha reducido su banco de inversión desde la crisis financiera y se ha concentrado en su negocio de gestión de patrimonios, que genera beneficios más estables y una mayor valoración por parte de los inversores.

“Desde el punto de vista de los beneficios y la valoración, UBS debería considerarse un gestor de patrimonios con licencia bancaria, no un banco con un negocio de gestión de patrimonios”, afirma Förberg. “La idea de que las grandes empresas no pueden cambiar no es correcta. Hay muchos recursos disponibles y creemos que UBS puede llegar a ser mucho más rentable con el tiempo.”

## El regulador suizo reclama más poderes

Finma, la autoridad suiza de supervisión de los mercados, reclamó ayer más poderes a fin de evitar colapsos como el de Credit Suisse tras años de “errores de gestión” y “repetidos escándalos”. En un informe publicado ayer sobre esta crisis, Finma subraya que las medidas tomadas por las autoridades suizas para frenar la quiebra de la entidad “lograron sus objetivos”, pero también mostraron “los límites jurídicos” del sistema nacional de supervisión bancaria.

Finma pide una mayor capacidad para imponer multas por mala gestión a los bancos, para realizar inspecciones más profundas y un régimen especial de supervisión de los consejos de administración de estas entidades.

El informe critica que el consejo de administración de Credit Suisse, presidido durante la crisis por Axel Lehman, optó por demasiados cambios de estrategia que “no se pusieron en marcha con el rigor necesario”. En su opinión, eso aumentó la volatilidad de los ingresos, tanto de su división de banca de inversión como de gestión de fortunas y desembocó en una crisis que, en su momento álgido, generó una pérdida de capitales para el banco de 110.500 millones de francos (116.000 millones de euros) en el tercer trimestre de 2022. Los problemas desembocaron en la compra de urgencia de Credit Suisse por parte de UBS el pasado 19 de marzo por 3.000 millones de francos (3.100 millones de euros), con importantes garantías comprometidas por el supervisor, el Gobierno federal y la propia Finma.

### El patrimonio de los planes de pensiones aumenta un 3,19%

**EN NOVIEMBRE** El volumen gestionado en la modalidad de planes de pensiones del sistema individual aumentó en el último mes en 2.394 millones, hasta 77.438 millones, según datos de Vdols.

### BBVA activa la identificación digital mediante Bizum

**PIONERO** El banco ha llegado a un acuerdo con la Universidad Politécnica de Madrid para activar esta funcionalidad en las próximas semanas. La idea es que se vayan sumando más centros y organismos.

### Pimco alerta de un aterrizaje brusco en Reino Unido

**APUESTA EN BONOS** El director de inversiones de la mayor gestora de renta fija cree que los consumidores británicos están sufriendo el impacto de los altos tipos mucho más que los estadounidenses.

### Los bancos europeos reducen exposición a Rusia

**UN 47%** La presencia se ha reducido en un 47% desde el inicio de la guerra, tanto la transfronteriza como a través de filiales. El BCE recomienda a los que siguen allí a dejar al país, aunque eso conlleve un coste.

### Viscofan paga hoy un dividendo de 65 millones de euros

**A CUENTA DE 2023** La compañía de envolturas celulósicas con sede en Navarra va a pagar un dividendo de 1,4 euros por acción a cuenta de los resultados de 2023, que totaliza 65 millones de euros.



LA SESIÓN DE AYER

# Inditex marca récord y tira del Ibex con Iberdrola

**EL IBEX SUBE UN 0,52%, HASTA 10.106,7 PUNTOS/** Los inversores se resisten a seguir consolidando posiciones y las bolsas europeas retoman las alzas a las puertas del parón navideño. El Dax Xetra de Fráncfort y el Cac 40 de París vuelven a acariciar máximos históricos.

Susana Pérez. Madrid

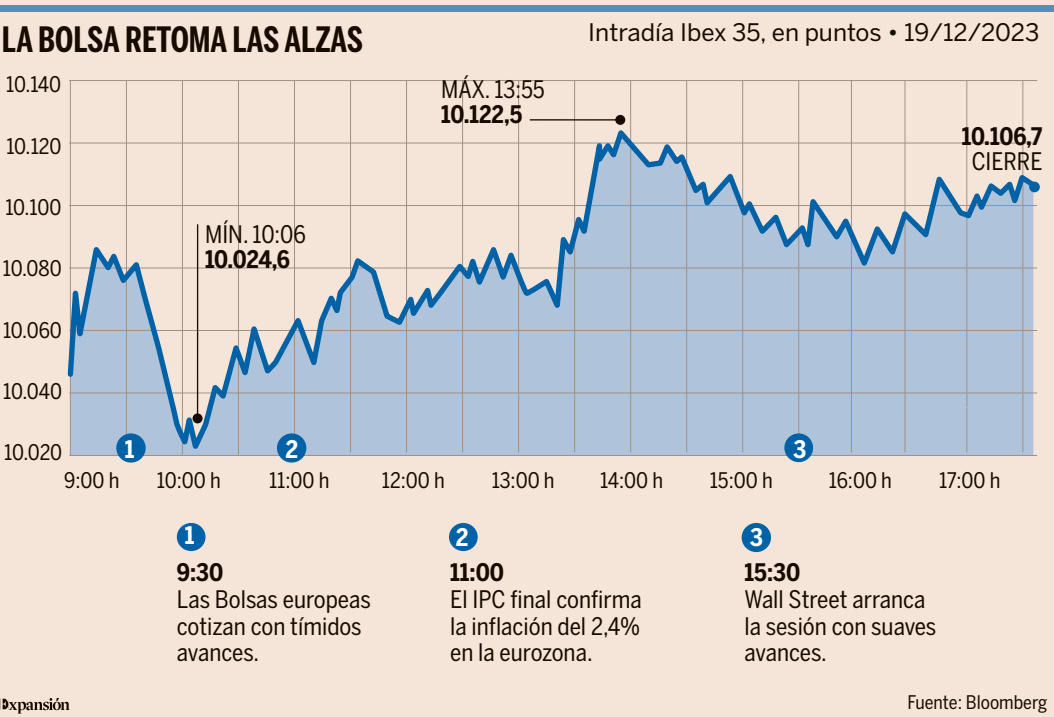
Sesión de menos a más en las bolsas europeas. Los inversores arrancaron con dudas tras el parón de la víspera para recoger beneficios. Pero poco más de dos horas después de la apertura de los parques del Viejo Continente, los principales indicadores se instalaron en terreno positivo para no abandonarlo durante el resto de la jornada. Escasearon las referencias macroeconómicas y las que llegaron no aportaron novedades, por lo que pasaron sin pena ni gloria por las mesas de operaciones.

Los inversores europeos se desayunaron con la decisión del Banco de Japón de dejar los tipos de interés en el -0,10%, pese a haber avisado en las últimas semanas de su intención de abandonar las tasas negativas, y también mantuvo el control de la curva de rendimientos. Como consecuencia, el yen se depreció (un 0,8% frente al euro), favoreciendo las compras en la Bolsa nipona: el Nikkei subió un 1,4% (ver página 28). Posteriormente, el dato final de IPC de noviembre de la zona euro se ajustó al adelantado; la inflación general se moderó desde el 2,9% al 2,4% y la subyacente, que es la que toma en consideración el BCE para determinar su política monetaria, bajó del 4,2% al 3,6%.

Los indicadores del mercado inmobiliario de EEUU fueron de signo mixto y tampoco impactaron en la marcha de las bolsas.

**Bolsa española.** El Ibex, en particular, digirió sin sobresaltos la reducción de la previsión de crecimiento del PIB de 2024 por parte del Banco de España, hasta el 1,6%. El selectivo español cerró con un avance del 0,52%, hasta 10.106,7 puntos. Contó con el apoyo de dos grandes aliados.

Por un lado, Inditex, la mayor compañía española por capitalización, sumó un 1,38% hasta una cotización récord (ajustada por operaciones financieras) de 38,94 euros. El anterior máximo eran los 38,61 euros a los que finalizó el pasado jueves, un día después de que la cadena textil presentara los resultados de su tercer trimestre fiscal. Los analistas valoraron el buen arranque del cuarto trimestre y el incremento de las previsiones sobre el margen bruto, entre otros aspectos. Inditex es el segundo valor más rentable del Ibex en 2023, con una ganancia del 56,7%. Iberdrola jugó también a favor del índice de referencia español. El valor con más peso en el indicador se



**LOS PROTAGONISTAS DEL DÍA**

Los valores que más suben y bajan, en %

LOS MEJORES	Grifols	3,97	LOS PEORES	Redeia	-1,18
	Fluidra	1,43		Naturgy Energy	-0,81
	Inditex	1,38		Telefónica	-0,75
	Indra	1,29		Enagás	-0,48
	Merlin Properties	1,27		CaixaBank	-0,43
	Acerinox	1,24		ArcelorMittal	-0,36

Fuente: Bloomberg

**Wall Street se afianza en máximos**

Apenas 28 puntos separan el S&P 500, uno de los principales índices de Wall Street, de su récord de 4.796 puntos alcanzado el 3 de enero de 2022. Ayer cerró en 4.768 puntos tras avanzar un 0,59%. El Dow Jones, por su parte, elevó su techo histórico hasta los 37.557 puntos después de sumar un 0,68%. El Nasdaq Composite

avanzó un 0,66% y cerró por encima del psicológico nivel de los 15.000 puntos. Los inversores creen que la Fed comenzará a recortar los tipos de interés la próxima primavera. Y eso que Thomas Barkin, presidente de la Fed de Richmond, recordó que todavía es demasiado pronto, aunque añadió que si la inflación

sigue disminuyendo como hasta ahora, el banco central responderá adecuadamente. Según Raphael Bostic, presidente de la Fed de Atlanta, la inflación “va a bajar con relativa lentitud en los próximos seis meses, por lo que no va a haber urgencia para que empecemos a abandonar nuestra postura restrictiva”.

apreció un 1,11%, hasta 11,825 euros, lo que le sitúa a sólo un 0,1% de su cota máxima (ajustada) de 11,837 euros alcanzada el pasado julio, según datos de SIX Financial Information. Pero el más beneficiado por las compras fue Grifols, que ascendió un 3,97% y elevó sus ganancias anuales hasta el 33,61%. Ayer se conoció que Víctor Grifols Roura deja su silla en el consejo de administración del grupo de hemoderivados (ver pág. 12).

Redeia, Naturgy y Telefónica se

situaron a la cola del Ibex, con descensos moderados, de entre el 1,18% y el 0,75%.

Repsol restó un 0,04%, pese al repunte del 1,15% del Brent, hasta 78,85 dólares por barril, con el telón de fondo de las tensiones en el mar Rojo.

La prima de riesgo española, que mide el diferencial entre la rentabilidad de los bonos alemán y español a 10 años, bajó a 94,38 puntos básicos al quedar el bono nacional por debajo del 3%

(ver página 30).

**Avances en Europa.** El Dax Xetra de Fráncfort lideró los ascensos en el resto de los principales índices europeos, con un alza del 0,56%, que le coloca a sólo un 0,04% de su récord de la semana pasada. El Cac 40 de París quedó asimismo a las puertas (0,29%) de máximos históricos, tras sumar un 0,08%. El Ftse Mib de Milán agregó un 0,41%; Euro Stoxx 50 ganó un 0,32%; y el Ftse 100 de Londres sumó un 0,31%.

**→ COTIZACIONES**

	Cierre		Variación (%)
		En el día	En el año
<b>Ibex 35</b>	10.106,70	↑ 0,52	22,82
<b>Euro Stoxx 50</b>	4.535,40	↑ 0,32	19,55
<b>Dow Jones</b>	37.557,92	↑ 0,68	13,31
<b>Nikkei 225</b>	33.219,39	↑ 1,41	27,30
<b>Brent</b>	79,55	↑ 1,30	-7,40

	Cierre	Variación diaria
<b>Euro/Dólar</b>	1,0962	↑ 0,40%
<b>Euro/Yen</b>	158,2	↑ 1,44%
<b>Bono español</b>	2,963%	↓ -0,09pb
<b>Prima de Riesgo</b>	94,39pb	↓ -3,23pb

**→ DE UN VISTAZO**

Cotización en euros

Título	Última cotización	Variación (%)		
		Ayer	2022	2023
Acciona	133.000	0,57	2,26	-22,63
Acciona Ener	27.880	0,07	10,93	-22,86
Acerinox	10.650	1,24	-18,82	15,23
ACS	39.350	0,13	13,58	46,99
Aena	164.300	0,64	-15,49	40,07
Amadeus	65.740	0,58	-18,59	35,41
ArcelorMittal	26.195	-0,36	-13,34	6,53
B. Sabadell	1.122	-0,09	48,83	27,38
B. Santander	3.792	0,12	-4,69	35,33
Bankinter	5.812	0	39,01	-7,28
BBVA	8.262	0,15	7,31	46,65
CaixaBank	3.730	-0,43	52,11	1,58
Cellnex Telecom	35.750	0,17	-39,59	15,62
Colonial	6.520	0,38	-27,15	8,49
Enagás	16.670	-0,48	-23,90	7,38
Endesa	19.445	0,41	-12,70	10,26
Ferrovial Se	32.500	0,74	--	--
Fluidra	19.120	1,43	-58,75	31,68
Grifols	14.390	3,97	-36,18	33,61
IAG	1.838	0,93	-18,40	32,18
Iberdrola	11.825	1,11	5,00	8,19
Inditex	38.940	1,38	-12,90	56,70
Indra	14.140	1,29	11,87	32,77
Logista	24.160	0,58	34,63	2,37
Mapfre	1.957	0,36	0,25	8,12
Meliá Hotels Int.	6.185	0,57	-23,73	35,10
Merlin Properties	9.985	1,27	-8,31	13,79
Naturgy	27.000	-0,81	-15,09	11,07
Redeia	15.015	-1,18	-14,53	-7,66
Repsol	13.570	-0,04	42,30	-8,62
ROVI	57.550	0,26	-51,14	59,60
Sacyr	3.160	0,77	13,74	21,54
Solaria	18.300	1,08	0	6,89
Telefónica	3.565	-0,75	-12,12	5,32
Unicaja Banco	0,908	0	18,64	-11,98





# El bono español a 10 años, por debajo del 3% por primera vez desde febrero

Andrés Stumpf. Madrid

El rally de la deuda suma y sigue. En un año en el que la renta fija ha afrontado durante meses una travesía en el desierto, el giro en la política monetaria de los grandes bancos centrales ha posibilitado enormes ganancias en los últimos meses que compensan con creces las dudas iniciales.

En ese contexto, la deuda soberana no deja de marcar nuevos hitos. El interés del bono español a 10 años, que se mueve de forma inversa a su precio, logró perforar ayer la barrera del 3% por primera vez desde comienzos de febrero después de varias sesiones haciendo equilibrios sobre ese nivel.

Entonces apenas se mantuvo por debajo de la mencionada cota un par de jornadas, volviendo a emprender un camino al alza en el que el interés alcanzó un nivel máximo superior al 4%. Para encontrar un periodo en el que la rentabilidad del bono español haya cotizado de forma sostenida por debajo del 3% hace falta remontarse al verano de 2022, justo cuando el Banco Central Europeo (BCE) comenzó a elevar sus tipos de interés desde el 0% hasta el 4,5% actual.

Precisamente, los expertos ven ahora esa la siguiente misión para el interés bono español, que deberá atar su evolución por debajo del 3% durante varias sesiones para dar consistencia y credibilidad a un rally en el que muchos expertos ya anticipan ciertos niveles de sobrecompra y la necesidad de consolidación.

“El mercado ha corrido demasiado y es muy optimista”, señala Rubén Segura-Cayuela, economista jefe de Bank of America para Europa.

Pero por el momento, la tendencia continúa. El comportamiento de los bonos españoles se alinea además con el del resto de la deuda soberana de la zona euro, que también experimenta recortes en su rentabilidad. Entre otros, el interés del *bund*, como se conoce al bono alemán a 10 años, se quedó ayer al borde de perder la cota del 2% tras cerrar la jornada en el 2,02%. Junto a él, el interés de los bonos italianos también se ha contenido de forma notable y cerró la sesión en el 3,64%, comprimiendo su rentabilidad a zona de



Inversores negociando activos de deuda.

**Las elevadas ganancias a final de año auguran una mayor volatilidad para 2024**

**Los inversores pueden haber corrido demasiado al descontar un alto número de recortes de tipos**

mínimos de agosto de 2022.

Por el momento, toda la deuda sigue cotizando que el próximo año el BCE afrontará recortes de los tipos de interés antes de lo esperado. Pese a que Christine Lagarde, presidenta de la autoridad monetaria, optó por no detallar el calendario de bajadas del precio del dinero que afrontará en 2024 y se dio tiempo para confirmar la buena trayectoria de la inflación, los inversores siguen esperando un carrusel de reducciones de las tasas.

## Volatilidad

El hecho de que la deuda haya cosechado ya gran parte de las ganancias que anticipaban los expertos que lograría en 2024 hace el futuro de la renta fija algo más incierto. Aunque las bajadas de tipos lleguen,

los bonos descuentan ya que el BCE acometerá hasta seis recortes, un escenario tremendamente agresivo que, si finalmente no se materializa, puede derivar en una corrección en el mercado de deuda. Por el momento, los inversores parecen mantener el pulso al BCE y siguen comprando títulos.

“Como mínimo, los mercados se enfrentarán en algún momento a un susto en el próximo año”, asegura Jim Cielinsky, director global de Renta Fija de Janus Henderson.

Por el lado positivo, la deuda soberana podría beneficiarse de nuevos datos que apunten a que la ralentización en el crecimiento de la zona euro va a más. En ese sentido, los últimos PMI de la región han mostrado una clara debilidad y han acompañado, junto con los mensajes de los bancos centrales, al reciente rally de la deuda.

Por el momento, los bonos no han visto ningún impacto derivado del anuncio del BCE de que, a partir de julio del próximo año, dejará de reinvertir parte la deuda procedente de su Programa de Compras de Emergencia Pandémica (PEPP), algo que restará demanda a las emisiones de deuda soberana y podría elevar ligeramente su rentabilidad.

## VUELO HACIA MÁXIMOS

ACS, en euros.



Expansión

Fuente: Bloomberg

# ACS frena en 40 euros antes de atacar nuevos máximos

**SUBIDA ANUAL DEL 47%/** El mercado aplaude la estrategia del grupo, aunque cree que debe consolidar en Bolsa a corto.

E.Utrera. Madrid

ACS está en pleno proceso de consolidación de las fuertes ganancias que el pasado 15 de diciembre lo llevaron hasta máximos históricos en los 39,78 euros. El valor cerró ayer en los 39,35 euros después de un mínimo avance del 0,13% que lleva la ganancia anual hasta el 46,99%. Sólo Rovi e Inditex lo hacen mejor en Bolsa en 2024.

El grupo de construcción y de servicios está haciendo valer su cada vez mayor diversificación internacional y cuenta con el favor de los analistas. Las firmas creen que solamente es cuestión de tiempo que ACS supere el listón de los 40 euros por acción donde han aparecido las realizaciones de beneficios, pero creen que antes será necesario un proceso de consolidación de los actuales niveles.

## Factores favorables

“Entre los factores favorables, destacamos el potencial implícito de ACS frente a sus comparables, la perspectiva de un dividendo a cuenta de 0,45 euros por acción en el primer semestre de 2024 y los planes de venta de su filial de servicios Clece”, valorada entre 600 y 700 millones de euros, explica Javier Bernat, de GPM. El experto cree que el valor está en disposición de superar los 40 euros y que este nivel se consolide como un soporte para la cotización.

“Puede corregir a corto pla-

## FONDOS

La fuerte subida de ACS en Bolsa está provocando la retirada paulatina de los inversores bajistas.

**Ako Capital ha reducido hasta el 0,73%** su posición corta en el valor. En julio, el fondo llegó a alcanzar el 1,30% de las acciones.

## El mercado aplaude la estrategia de diversificación internacional del grupo constructor

zo por el efecto de las realizaciones de beneficios, pero vemos la acción por encima de los 40 euros a medio plazo”, señala Borja de Castro, de Banco BiG, que también destaca el impacto positivo potencial de la venta de negocios como Clece, que aglutina la práctica totalidad de la actividad de servicios de ACS y que arrancó el pasado mes de noviembre.

El mercado está aplaudiendo la estrategia del grupo, que se ha convertido en el mayor contratista internacional de grandes edificios de oficinas, equipamientos sociales, deportivos, instalaciones del Gobierno y hospitales.

La compañía española lidera varios de los ranking internacionales por tipo de obra, sobre todo, en el área de edificación, donde es el líder destacado gracias a la actividad desplegada por Turner en EEUU y Cimic en Asia.

La última adjudicación fue anunciada la semana pasada. Un consorcio formado por ACS (mediante CPB Contractors, de Cimic), Acciona y la italiana Ghella, construirán varios túneles del proyecto ferroviario Suburban Rail Loop East de la ciudad australiana de Melbourne por 2.200 millones de euros.

“Consideramos a ACS la mejor compañía constructora del mercado. Centrarse en las dos divisiones de construcción y concesiones le ha permitido focalizar el crecimiento de manera sólida”, asegura Gisela Turazzini, de Blackbird Bank. Tras la fuerte subida, la experta recomienda mantener: “La acción está sobrecomprada y lo lógico es que veamos algún tipo de consolidación en el corto plazo”.

## Precio objetivo

La acción de ACS ha sobrepasado de forma sistemática a lo largo de todo el año las estimaciones de la media de los analistas, que ahora le dan un precio objetivo de 34,35 euros. No obstante, firmas como Intermoney, Société Générale o Renta 4 le otorgan precios objetivos por encima de los 40 euros.



# La peligrosa relación entre el VIX y las previsiones de los analistas

## EL FOCO DEL DÍA

Por Roberto Casado



La fuerte subida de la Bolsa desde el final de octubre ha atropellado a los estrategas de los bancos de inversión, obligados a revisar sus previsiones tanto para el final de este año como para el próximo ejercicio.

Goldman Sachs, que el 17 de noviembre había lanzado una previsión de 4.700 puntos al final de 2024 para el S&P 500, se ha visto obligado esta semana a elevar un 8% su precio objetivo hasta los 5.100 puntos, ante un avance del índice estadounidense que ha dejado obsoleto su análisis previo, al superar los 4.750 puntos.

Otras firmas como BMO comparten esa expectativa de Goldman en sus informes para el próximo año, mientras Bank of America habla de los 5.000 puntos. Pero hay estrategias todavía más optimistas: Yardeni Research apunta a los 5.400 puntos para el S&P 500 en 2024. Y Deutsche no descarta los 5.500 puntos, aunque su escenario central son los 5.100 puntos.

El contrapunto lo ponen bancos como JPMorgan y Morgan Stanley, que prevén una corrección bursátil tras el buen 2023. El primero de esos bancos cree que el S&P caerá a los 4.200 puntos, y el segundo apuesta por los 4.500 puntos. Hay quien vaticina un desplome, con BCA

**La horquilla en las expectativas del S&P va de los 3.300 a los 5.500 puntos de cara a 2024**

**El 'índice del miedo' suele dispararse cuando existe tanta incertidumbre en las previsiones**

Research marcando los 3.300 puntos como su previsión para el año que viene.

La amplia horquilla en las expectativas de los bancos y brókeres ha llamado la atención de Société Générale, al entender que se ha roto la tradicional relación entre la incertidumbre bursátil y el nivel del VIX, la referencia que mide la volatilidad del S&P 500 y que es conocido como el *índice del miedo*.

Tradicionalmente, según explica el banco francés, a mayor distancia en las previsiones de los analistas para el S&P 500, más alto está el VIX, que mide la distancia en los precios de los futuros de la Bolsa estadounidense.

Pero ahora mismo, mientras los expertos dan precios objetivos con un rango del 30%, el VIX está algo por encima de los 12 puntos, su mínimo desde antes de la pandemia del Covid.



El VIX o 'índice del miedo' de Wall Street está en niveles muy bajos.

Según Société, en ejercicios precedentes cuando existió esa gran "incertidumbre" en las previsiones, el VIX solía situarse en valores que duplican los actuales.

Pueden aducirse varios motivos para esa ruptura de la correlación entre ambos factores. Hay que tener en cuenta que el VIX se basa en las opciones a un mes del S&P 500, mientras los estrategas miran más allá, a doce meses vista. Otra explicación es que los inversores están potenciando ahora la utilización de las opciones de la Bolsa a un día, lo que reduce la actividad con los derivados a mayor plazo, limitando su utilidad.

Pero es cierto que en algún momento dado, las vidas del VIX y de los analistas deben cruzarse. La opción más peligrosa para el mercado es que suba de manera dramática el nivel de volatilidad, lo que suele traducirse en caídas de la Bolsa al introducirse un nuevo factor de riesgo. La otra posibilidad es que sean los estrategas quienes tengan que ir alineando sus previsiones. Mirando al caso de Goldman, los analistas de Société indican que "la incertidumbre queda clara con algunos estrategas teniendo que cambiar sus objetivos de precios apenas unas semanas después de publicar sus informes para 2024".

## Los bajistas rozan el 2% de Bankinter en plena corrección

E.Utrera. Madrid

Los inversores bajistas suben de nuevo su apuesta contra Bankinter, el segundo peor banco del año en Bolsa con una caída del 7,28%. Wellington Management Company ha subido su posición corta desde el 0,47% hasta el 0,56%. Es el nivel más alto desde el pasado mes de mayo.

El movimiento da continuidad al que realizó la semana pasada Point 72 Europa, el hedge fund europeo de Steve Cohen, dueño del equipo de béisbol de Nueva York, los Mets. El fondo subió su posición corta hasta el 0,74% del capital el pasado 11 de diciembre, y luego lo ha ampliado hasta el 0,81%. Este paquete, el más alto alcanzado nunca por el fondo de cobertura en el banco español, está valorado a precios de mercado en 42 millones de euros.

Point 72 se consolida como el mayor bajista de Bankinter por delante de Canada Pension Plan Investment Board, que desde el pasado mes de mayo suma una posición corta del 0,61%. Desde entonces no ha movido ficha.

### Presión

Entre los tres bajistas con posiciones cortas significativas (aquellas que no alcanzan el 0,5% de las acciones no son comunicadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores) suman el 1,98%

### EL AÑO EN BOLSA

Evolución anual, en %

BBVA	46,65
Santander	35,33
Sabadell	27,38
CaixaBank	1,58
Bankinter	-7,28
Unicaja	-11,98

Expansión Fuente: Bloomberg

del capital del banco español. Ninguna otra entidad sufre tanta presión por parte de los fondos especulativos.

El nuevo ataque llega en un momento de debilidad del valor en Bolsa. La acción de Bankinter cae un 9,8% sólo en el transcurso del mes de diciembre, más del doble de lo que retrocede el índice Ibex 35 Bancos.

La acción del banco cerró ayer plana y firmó la tercera sesión consecutiva por debajo de los 6 euros.

Tras la corrección, el potencial alcista que los analistas otorgan a Bankinter ha crecido significativamente, hasta cerca del 40%. El precio objetivo del banco se sitúa en los 8,05 euros por acción.

El valor cuenta con un 68% de recomendaciones de compra y un 8% de venta.

### A POR SOPORTES

del 22-04-2022 al 19-12-2023

Gráfico semanal de Bankinter, en euros



**SE ATRAGANTA EN SUS MÁXIMOS** Espectacular el giro a la baja del valor tras quedarse a menos de tres céntimos de euro de sus máximos históricos anuales e intradía, en los 6,556 euros. Desde entonces acumula una caída de algo más del 10% y si nada lo impide todo sugiere que pondrá a prueba el importante soporte de los 5,58-5,60 euros: los mínimos de agosto y de septiembre. Espectacular el giro a la baja del valor tras quedarse a menos de tres céntimos de euros de sus máximos históricos anuales e intradía, en los 6,556 euros. Desde entonces acumula una caída de algo más del 10%.

## BBVA amortiza las acciones de la última recompra y reduce capital en un 2,14%

Expansión. Madrid

BBVA ejecutó ayer una reducción de su capital social en un importe de 62,4 millones de euros y la consiguiente amortización de 127,5 millones de acciones propias adquiridas durante el último programa de recompra, que ascendió a 1.000 millones de euros.

Tras la amortización, el capital social ha quedado fijado en 2.860 millones de euros.

Esta reducción de capital no supone la devolución de aportaciones por ser el pro-

prio banco el titular de las acciones amortizadas y se realiza con cargo a reservas de libre disposición.

BBVA concluyó el pasado 29 de noviembre su tercera recompra, que ha supuesto una inversión de 1.000 millones de euros para recomprar un total de 127,5 millones de acciones a un precio medio de 7,84 euros por título y equivalente al 2,14% del capital social.

Esta recompra se considera remuneración extraordinaria. Es decir, es adicional a

**El banco ha realizado tres programas de este tipo en dos años para devolver capital al accionista**

la política de retribución al accionista, que contempla repartir entre el 40% y el 50% del beneficio del banco entre los inversores.

Se trata de la tercera recompra de acciones que la entidad realiza en dos años. El banco concluyó el 21 de

abril una recompra de 422 millones. Con anterioridad, el 19 de agosto de 2022, completó otro programa por importe de 3.160 millones de euros.

Antes de iniciar los programas de recompra, BBVA contaba con 6.668 millones de acciones en circulación. Hoy, este número se sitúa en 5.838 millones de acciones, un 12,45% menos. En total, entre todos los programas realizados, BBVA ha recomprado acciones por 4.582 millones de euros, a un precio medio de 5,52 euros por acción.



FT

FINANCIAL  
TIMES

LEX COLUMN

## Cevian debe aspirar alto con UBS

Escalar montañas requiere determinación, habilidad y suerte. UBS inició su ascenso en marzo, con el objetivo de integrar la adquisición de su rival local Credit Suisse. Los inversores dudaban de su éxito. Algunas de esas preocupaciones se han disipado como nubes altas.

Las acciones de UBS se han disparado un 44% desde junio hasta su nivel más alto en más de 15 años. Sin embargo, su valoración de 1,2 veces su valor contable tangible no ha superado los picos recientes. El activista sueco Cevian Capital, que ha acumulado una exposición de 1.200 millones de euros, cree que UBS podría hacerlo mejor. Al parecer, a UBS le falta ambición en sus objetivos de rentabilidad.

Esto puede sorprender al presidente Colm Kelleher y al consejero delegado Sergio Ermotti. Ambos sentirán que han sudado la gota gorda para llegar ilesos hasta este punto. UBS ha prometido un objetivo de rentabilidad sobre fondos propios tangibles de alrededor del 14% para finales de 2026, muy por encima de su coste de capital.

UBS tiene algunas ventajas de las que carecen algunos rivales en la gestión de patrimonios, en particular Morgan Stanley. La división produce la mayor parte de los ingresos de UBS. Tiene una presencia verdaderamente internacional. Más de la mitad de los activos de patrimonios que gestiona se encuentran fuera del continente americano.

Pero EEUU sigue suponiendo una parte enorme de los ingresos y costes de la división. Tiene la mayor ratio costes/ingresos del banco, del 89% en septiembre.

Dada la menor volatilidad de los beneficios prevista de los ingresos por comisiones recurrentes de la gestión de patrimonios, UBS debería estar en el buen camino. Ya ha reducido a la mitad el peso en los ingresos de la banca de inversión, de carácter más cíclico, a un 20% desde 2010. Ahora debe demostrar que puede extraer más beneficios de su negocio de patrimonios en EEUU y aumentar su valoración.



La popularidad del **Compre ahora, pague después** crece.

### Difícil situación para el BNPL

Joven, tonto y mantenido. Así caracterizaba el Banco de Pagos Internacionales en un informe reciente al usuario medio del “compre ahora, pague después” (BNPL). Esta forma de préstamo sin garantía permite a los usuarios pagar en varios plazos sin intereses. Su popularidad va en aumento. El uso del BNPL en el Black Friday fue entre un 30% y un 40% más alto este año. Se espera que tenga un gran protagonismo en las compras navideñas.

En 2020 sostuvimos que el BNPL era el tipo de préstamo arriesgado que los bancos ya no estaban dispuestos a conceder. Ahora, los reguladores de todo el mundo examinan detenidamente el sector a medida que aparecen signos de debilidad de los consumidores y aumenta la morosidad para los prestamistas que ofrecen BNPL. Se tiene la sensación de que las lagunas legales en materia de crédito al consumo permiten eludir los controles de idoneidad.

Las pérdidas crediticias por el BNPL parecen haberse estabilizado este año. Las tasas de morosidad de los prestatarios rondan el 6%, tres veces más que las de las tarjetas de crédito. Los beneficios siguen siendo esquivos. El rendimiento de los activos alcanzó un nuevo mínimo en 2022. La media del sector es del -15%. Los prestamistas se encuentran entre la espada y la pared: un modelo de negocio poco rentable y un creciente escrutinio normativo.

# Los fondos reducen la liquidez al nivel más bajo en dos años

**ENCUESTA A GESTORES/** Los grandes inversores compran Bolsa. Entran en bancos, acciones de la zona euro y compañías de pequeña capitalización.

Sandra Sánchez, Madrid

Los grandes inversores no han tardado en reaccionar a las últimas palabras de la Reserva Federal y el Banco Central Europeo, que ya anticipan bajadas de los tipos de interés en 2024, y han elevado el optimismo. Este sentimiento ya se ha notado en las carteras de los grandes fondos de inversión, que durante los últimos días han puesto la liquidez a trabajar y han comprado renta variable.

El optimismo es tal en esta recta final del año, que la apuesta por la Bolsa en relación a la liquidez está en su nivel de mayor sobreponderación desde enero de 2022, según la encuesta a gestores que realiza de manera mensual Bank of America y que tiene en cuenta la opinión de 219 gestoras de fondos con un patrimonio conjunto de alrededor de 611.000 millones.

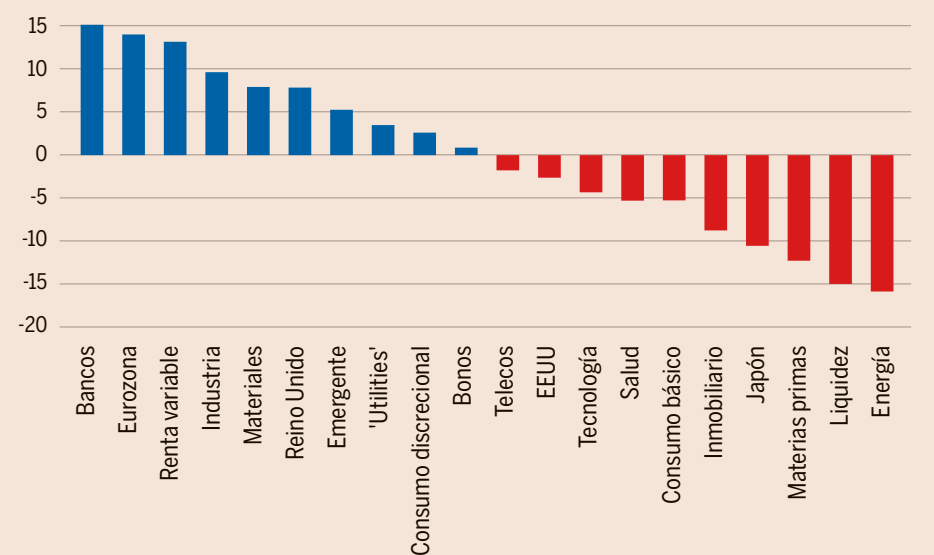
Basta con ver las subidas de las bolsas a nivel global en las últimas semanas para cotejar que este optimismo ya se refleja en el mercado. La apuesta por la Bolsa es la mayor desde el primer trimestre de 2022, justo antes de que los bancos centrales comenzaran su vertiginosa subida de tipos. Pero, ¿hacia dónde está yendo el dinero de los fondos?

### Movimientos

Los grandes inversores están rotando la cartera hacia acciones del sector bancario, algo que no ocurría desde febrero de este año. Además, los fondos compran acciones de la eurozona y compañías de pe-

### LOS GESTORES ROTAN LA CARTERA

Movimientos de las posiciones en cartera respecto al mes anterior, en porcentaje.



Expansión

Fuente: Bank of America

queña capitalización, mientras reducen su exposición al sector inmobiliario y al energético.

De estas salidas y entradas, los analistas destacan que entre las estrategias más concurridas del mercado, los gestores de fondos mantienen una apuesta muy clara por los llamados siete magníficos de Wall Street: Apple, Amazon, Alphabet, Microsoft, Meta, Nvidia y Tesla.

Pese al fuerte rally en Bolsa que han vivido en el año, y que se ha acentuado de manera importante en los últimos dos meses, la mitad de los participantes de la encuesta esperan que estas grandes compañías todavía tengan recorrido en

### Los gestores ven recorrido al alza en Bolsa a los 'siete magníficos' de Wall Street

Bolsa durante 2024.

### Renta fija

Aunque los flujos hacia la renta variable se han disparado, prácticamente la mitad de los gestores de fondos sigue convencido de que la renta fija va a ser el activo más rentable de 2024. De hecho, para prepararse para ello, en el momento de realizarse la encuesta, los gestores de fondos tenían la mayor posición sobreponde-

rada en bonos desde 2009.

### Apuestas

Como curiosidad, el 26% de los gestores cree que el bono americano a largo plazo va a ser el activo con mayor rentabilidad de 2024, si la Reserva Federal comienza a recortar los tipos de interés durante la primera mitad del año.

Le siguen algunos sectores en Bolsa, como el tecnológico (un 20% cree que será el mejor activo si la Fed baja tipos) y el *value*, entre el que destacan acciones de bancos, inmobiliario o *small caps*. El 16% apostaría por invertir en valor si el banco central anticipa las bajadas de tipos a la primera mitad del año.

## DE COMPRAS POR EL MUNDO

Por Joaquín Tamames

# Bruker, precisión alemana y mundial

Bruker fue creada en 1960 en Alemania por cinco científicos liderados por el profesor Günther Laukien y posteriormente migró a Estados Unidos. Hoy es uno de los líderes mundiales en instrumentos científicos y soluciones analíticas y de diagnóstico para análisis molecular, celular y microscópico.

Bruker emplea a 8.500 personas y en los nueve meses

del año tuvo un beneficio operativo ajustado de 392 millones de dólares (+9,8%) con un margen del 18,6% y una rentabilidad sobre el capital empleado (ROIC) del 23,2%.

La compañía está muy centrada en física, química y biología y en la mayoría de productos de su cartera es líder o número dos, con una buena diversificación geográfica: Norteamérica, 30% de los in-

gresos, Europa 34% y Asia 36%. En todo 2023 Bruker anticipa ingresos de 2.900 millones de dólares en el punto medio de la guía (+14,5%) con leve erosión del margen operativo.

En los últimos tres años la compañía ha mejorado su margen operativo más de tres puntos, y el plan estratégico 2023-26 establece como objetivo un crecimiento orgáni-

co de los ingresos de 2-3 puntos por encima del mercado.

Bruker anticipa así un crecimiento del beneficio por acción a doble dígito y rentabilidades ROIC por encima del 20%. La compañía capitaliza 10.200 millones de dólares y en los últimos cinco años la cotización ha reconocido la fuerte mejora fundamental, multiplicándose por 2,7 veces.



# ECONOMÍA SOSTENIBLE

[www.expansion.com/economia-sostenible.html](http://www.expansion.com/economia-sostenible.html)

## ¿Frenazo? Sólo un 34% de las empresas prevé aumentar gasto en sostenibilidad

**TRANSFORMACIÓN ENERGÉTICA/** La necesidad de nuevas inversiones para multiplicar la capacidad de generación renovable, sancionada en la cumbre de Dubái, podría reactivar un sector hoy estancado.

Pedro Biurrún. Madrid

La COP28 de Dubái se ha cerrado con lo que muchos han definido como un “acuerdo histórico”, al reconocer la necesidad de abandonar los combustibles fósiles “de manera ordenada y equitativa, acelerando la acción en esta década crítica, con el fin de alcanzar el objetivo de cero emisiones netas en 2050, de acuerdo con la ciencia”. Quizás dicho acuerdo sirva para reavivar el impulso que la Cumbre de París de 2015 dio a la transición energética, algo muy necesario a tenor de cómo se ha venido apagando éste desde la invasión de Ucrania. Muchos se preguntan si será suficiente para lograr el objetivo de los 1,5°C.

El sector petrolero de EEUU ha vivido tres grandes compras en los últimos dos meses: la de PNR por Exxon-Mobil por 59.500 millones de dólares, la de Hess por Chevron por 53.000 millones, y la de CrownRock por Occidental Petroleum por unos 12.000 millones. ¿Cómo se explican estas operaciones en un entorno hacia el cero neto de emisiones de gases contaminantes? La única respuesta posible es que las grandes petroleras siguen considerando estratégica la inversión en producción de combustibles fósiles.

### Desaceleración

Que las empresas están levantando el pie del acelerador en términos climáticos se hace evidente en el *Sustainable Value Study 2023* de EY: “El valor mediano de reducción de gases de efecto invernadero (GEI ha disminuido) del 30% al 20%, y el año medio que las empresas han fijado para cumplir sus objetivos climáticos ha pasado de 2036 a 2050”, según este informe, en el que se ha encuestado a 520 directores de sostenibilidad



¿Volverá el tirón inversor a las energías renovables?

**El éxito de la COP28 y la necesidad de triplicar las renovables pueden ser un nuevo acicate**

**Los inversores han retirado 11.400 millones de dólares de fondos ESG en el último año**

(o funciones equivalentes), con entrevistas en profundidad a nivel global. Lo grave de esta conclusión es que el progreso empresarial hacia el cero neto se está ralentizando en un momento en que la acción climática debe acelerarse para cumplir el objetivo de 1,5°C establecido en el Acuerdo de París. Un serio desafío cuando, con datos recientes de la ONU, actualmente tenemos sólo un 50% de posibilidades de que la temperatura de la tierra no aumente más de 1,5°C.

Las presiones externas y un contexto económico desfavorable –con la inestabilidad

geoestratégica, la subida de las materias primas y la volatilidad de los precios energéticos– “están afectando a la capacidad de las empresas para acelerar los esfuerzos en materia de sostenibilidad”, dice el informe de EY.

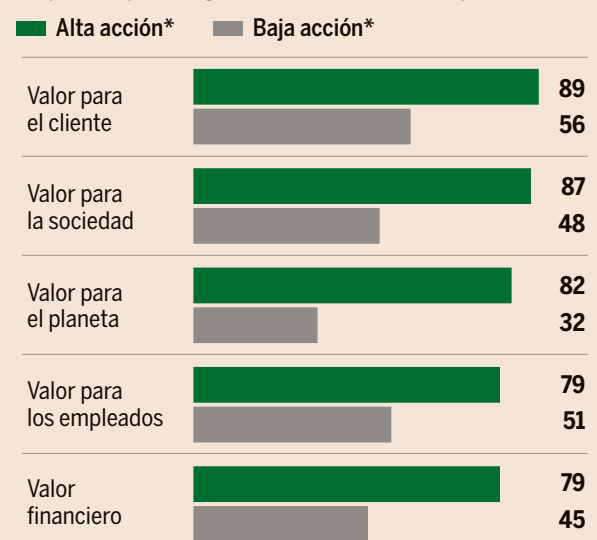
El estudio clasifica a las empresas en pioneras –organizaciones que adoptan la mayoría de las medidas sobre el cambio climático–, exploradoras –acción media– y observadoras –acción baja–. Entre ellas, sólo el 34% tiene previsto gastar más para hacer frente al cambio climático, frente al 61% en 2022. A medida que los objetivos se hacen más difíciles de conseguir, cada vez menos compañías están liderando la acción climática: apenas el 7% de los encuestados son calificados como pioneros en el informe, en comparación con el 32% en 2022.

### Menos inversión

No sólo las empresas parecen haber pisado el freno de la transformación. Ya en 2022 la fiebre inversora ESG se había ido apagando. Ese año, por primera vez en más de una

### LOS LÍDERES CLIMÁTICOS GENERAN MÁS VALOR

Empresas que han generado más valor del esperado, en %.



\*Medición sobre el estado de 32 acciones para abordar el cambio climático en cinco áreas: medición e información, gobernanza y supervisión, operaciones y cadena de suministro, clientes y oferta de productos, y proveedores y terceros.

Expansión

Fuente: Sustainable Value Study 2023/EY

década, los inversores rescataron más dinero de los fondos considerados sostenibles del que habían invertido. Y este 2023, según *Reuters*, está siendo difícil, “dada la volatilidad del mercado y la necesi-

dad de los inversores de preservar el capital”.

El empeoramiento de las condiciones macroeconómicas y la reacción política de los republicanos contra la agenda de sostenibilidad en EEUU

**1,8 VECES**

Las empresas más activas frente al cambio climático tienen hasta 1,8 veces más probabilidades de obtener **valor financiero**.

pesan sobre las estrategias ESG, según Morningstar. Los inversores han retirado 11.400 millones de dólares de estos fondos en el último año. Un informe de la firma sobre los flujos sostenibles a nivel global registra también una ralentización significativa en el lanzamiento de nuevos productos de inversión sostenible en Europa.

### Oportunidades

Lo positivo es que el objetivo de triplicar las renovables para 2030 impulsado por la Agencia Internacional de la Energía (AIE) y la Unión Europea y apoyado en la COP28, hace prever oportunidades en el sector. “Los fondos de energía limpia han sido golpeados este año. Aun así, las perspectivas a largo plazo son brillantes para un puñado de estrategias”, dice otro informe de Morningstar.

En cuanto a financiación, la inversión internacional actual es inferior a dos billones anuales, muy por debajo de la cifra necesaria para conseguir los objetivos climáticos. Los proyectos en energías renovables actuales sufren de una infrafinanciación y altos tipos de interés ya que, con frecuencia, los inversores privados ven en algunas de las nuevas tecnologías verdes un mayor riesgo que en otro tipo de inversiones.

Es posible que el éxito de la COP28 y la necesidad de incrementar las renovables sirvan de acicate para el sector. Las ventajas para las compañías que decidan seguir apostando por la sostenibilidad son evidentes para el informe *Sustainable Value Study 2023*: “Las empresas que toman más medidas para hacer frente al cambio climático tienen hasta 1,8 veces más probabilidades de obtener un valor financiero de sus iniciativas climáticas”.



# Deoleo: “Tenemos la suerte de contar con el alimento más sostenible”

**ESTRATEGIA/** El grupo aceitero dueño de Carbonell o Bertolli ya ha certificado 71 almazaras y cooperativas como sostenibles y ha medido la huella que genera su actividad, desde el campo a la mesa, para reducirla.

Beatriz Treceño. Madrid

“Tenemos la suerte de tener el alimento más sostenible y menos procesado de la industria”, defiende María Martha Luchetti, directora ejecutiva de Marketing, Innovación y Sostenibilidad de Deoleo. Pero, además de contar con la materia prima, la multinacional española, presente en más de 70 países, lleva años trabajando por reducir la huella que genera su actividad.

En 2018 la empresa realizó su primer acercamiento a la sostenibilidad como parte de la estrategia con la creación de un protocolo que fue calando progresivamente en las distintas áreas de la compañía, desde el campo, la producción, operaciones... Hasta el consumidor. Pero fue en 2021 con el nuevo plan estratégico donde puso un mayor foco en el medio ambiente. “Se convirtió en el pilar estratégico a largo plazo. Articulamos una estrategia, una guía con acciones, formamos un equipo multidisciplinar y una forma de gobierno”.

Esa estrategia, *Cuidamos de los que te cuidan*, aún está vigente y parte de la filosofía de que el consumo de aceite es tan positivo para la salud que el producto merece ser cuidado en toda la cadena. “Antes nos costaba más convencer de por qué hacíamos todo esto y ahora es más natural. Los clientes piden y están interesados en la sostenibilidad, hay una apertura general”, detalla la directiva de la compañía, que tiene fábricas en España e Italia y oficinas en 11 países, con Estados Unidos como primer mercado.

## Avances en 2022

Deoleo acaba de presentar su último informe que recoge todos los avances registrados en 2022 en cuanto a sus tres pilares fundamentales de la estrategia de sostenibilidad.

**Creciendo juntos.** Deoleo quiere garantizar la aplicación de prácticas sostenibles en el campo para la obtención del aceite. La empresa actualizó su Protocolo de Sostenibilidad, y ya ha certificado a 71 cooperativas y almazaras como sostenibles, abarcando más de 230.000 hectáreas de olivares. Para ello, ha contado con la colaboración de 48.625 familias de agricultores. Con-



Deoleo tiene dos fábricas, una en Alcolea (Córdoba), en la imagen de abajo, y otra en Tavarnelle (Italia). Abajo, María Martha Luchetti, directora ejecutiva de Marketing, Innovación y Sostenibilidad de la compañía.

cretamente en 2022, se certificaron once almazaras adicionales repartidas entre España, Portugal, Italia y Túnez, lo que supone un incremento del 18% con respecto al año anterior.

Además, su objetivo es que todas las marcas de aceite de oliva más vendidas en España e Italia con las que colabora estén certificadas para 2030. Entre octubre de 2021 y octubre de 2022, un 44,4% del aceite de oliva virgen extra de la compañía procedió de proveedores certificados como sostenibles, lo que representa un aumento interanual del 13,2%.

“Estamos bien organizados y preparados para dar un paso adelante. Hemos empezado con tiempo y ahora tenemos a toda la compañía implicada, los procesos, las herramientas y los objetivos para seguir adelante”.

Entre sus marcas destacan Bertolli, líder a nivel mundial, Carapelli y Sasso, muy potentes en Italia, y Carbonell, Maestros de Hojiblanca y Koipe, en España.

El segundo ámbito de la estrategia ESG se refiere a **Blends hechos con amor**, “la obsesión que tenemos por la calidad y por dar un producto



## El 44% de su aceite de oliva virgen extra procede de proveedores sostenibles

al consumidor que realmente contenga lo que dice”. Deoleo ha instalado 1.512 placas solares en su planta de Alcolea (Córdoba). La compañía ya ha obtenido el certificado Residuo Cero de Aenor en esta planta, además de reducir sus emisiones de Alcance 1 y 2 en un 66%. Por otro lado, el 100% de la energía eléctrica que es consumida en sus fábricas proviene de energías renovables.

Entre los planes de la compañía está el compromiso de adhesión a SBTi, los objetivos

basados en la ciencia, “porque tanto accionistas como clientes nos mueven en esta dirección”.

Además, ha medido la huella de carbono desde el campo a la mesa con EPD para conocer el impacto desde que sale la aceituna en el árbol hasta que la botella de aceite llega a casa del cliente. “Hemos empezado a medir el Alcance 3 y a hacer planes con nuestros proveedores para trabajar con ellos a largo plazo y reducir la huella de toda la cadena”.

Con tecnología *blockchain*, la empresa está midiendo la trazabilidad, el origen del aceite, de dónde se recoge la aceituna, la variedad, que perfil tiene el aceite, etc. “Información que el consumidor exige cada vez más y que ya

puede comprobar en la etiqueta”.

El tercer punto de la estrategia de sostenibilidad, **Cuidando de ti**, se refiere a labor que hace la empresa para llegar al consumidor con sus marcas. “Con nuestros productos podemos hacer una labor de educar en los beneficios del aceite para la salud”, dice Luchetti. “Porque tenemos un producto muy bueno para la salud y que sintoniza con la dieta Mediterránea”.

Deoleo informó en 2022 a más de 42 millones de personas en todo el mundo del valor nutricional del aceite de oliva y aspira llegar a 150 millones para 2030. Con una plantilla de más de 650 empleados tiene dos fábricas, una en Alcolea (Córdoba) y otra en Tavarnelle (Italia).



## Sanitas planta más de 24.000 árboles en ciudades en España

La compañía colabora con distintas ciudades donando árboles que se plantarán en el Bosque Metropolitano de Madrid, el Bosque de los Zaragozanos, en las calles de Valencia y Málaga y en bosques periurbanos de Barcelona, Madrid y Ávila. Lo hace a través de su iniciativa Healthy Cities, que celebra desde hace ocho años. Planta tantos árboles como personas participan.

## Nestlé apuesta por los recursos hídricos y la biodiversidad

Prevé plantar 400 árboles a lo largo del arroyo Benazaire, afluente del Guadiana, cerca de la planta de Nestlé Aquarel en Badajoz. Esta repoblación se une a los 1.100 ejemplares que se plantaron el pasado abril. Con esta iniciativa se quiere reducir la evaporación del agua del río, fomentar la absorción de CO<sub>2</sub> y mejorar el hábitat del jarabugo, en peligro de extinción.

## RedBOND (Alibérico) logra la certificación Neutro en Carbono

RedBOND Composites, la empresa del grupo Alibérico especializada en la fabricación de paneles composite de aluminio para impresión digital y comunicación visual, se ha convertido en el primer fabricante europeo dentro de su sector en lograr la certificación Neutro en Carbono, lo que supone en la práctica que la compañía lanza a la atmósfera cero emisiones netas.

## Toda la energía eléctrica que consume en sus fábricas es de origen renovable





# Santander, BBVA, CaixaBank y Sabadell enfilan el récord en financiación verde

**EL OBJETIVO ES BATIR EL MÁXIMO DE 2022/** Los cuatro grandes bancos españoles movilizan 96.420 millones de euros en nueve meses. Las iniciativas sostenibles para particulares y empresas medianas ganan fuerza.

Inés Abril. Madrid

Los cuatro grandes bancos españoles están decididos a pulverizar año tras año sus récords de financiación sostenible y 2023 no va a ser una excepción. Santander, BBVA, CaixaBank y Sabadell han puesto encima de la mesa 96.420 millones de euros en los nueve primeros meses del ejercicio y eso está muy cerca de lo que firmaron en 2022 al completo.

Las entidades pueden incluso pisar el freno en el último cuarto de año y aun así superar con mucho la cota del ejercicio pasado. Entonces movilizaron cerca de 113.600 millones de euros y ahora van a 32.140 millones de media por trimestre, así que pueden terminar 2023 en los 130.000 millones.

Ya hay un banco que roza en nueve meses lo movilizó en los 12 del año pasado. Es BBVA y los 49.129 millones que lleva están muy cerca de los 49.981 millones de 2022. “En el tercer trimestre hemos canalizado 16.000 millones, la segunda mejor cifra de nuestra historia, solo superada por la conseguida entre abril y junio”, explicó a los analistas el consejero delegado del grupo, Onur Genç, en su último encuentro con ellos.

## Diferentes criterios

El impulso de BBVA compensará el menor ritmo de Santander, que es el banco entre los cuatro que más lejos está de llegar a sus números de 2022. Lleva 15.000 millones y en 2022 hizo 10.000 millones más, así que todo apunta a que esta vez se quedará por debajo.

Las cifras no son comparables con las de su rival, ya que



Ana Botín, presidenta de Banco Santander.



Carlos Torres, presidente de BBVA.



Gonzalo Gortázar, CEO de CaixaBank.



César González-Bueno, CEO de Sabadell.

Santander aplica un criterio restringido a sus métricas de movilización y solo computa el dinero dedicado a actividades puramente verdes y de lucha contra el cambio climático, mientras que BBVA suma también otras iniciativas sostenibles o de responsabilidad social.

CaixaBank ha aprovechado para convertirse en el segundo banco español que más dinero canaliza hacia la lucha climática y la inclusión. Está muy cerca de los 20.000 millones en nueve meses y preparado para superar por mucho los niveles de 2022 si mantiene el paso.

Lo mismo para Sabadell,

que lleva 12.600 millones movilizados entre enero y septiembre, frente a los 14.800 millones de 2022, y que puede convertir el ejercicio actual en el mejor que ha hecho nunca en canalización de dinero con fines responsables.

## Más cerca de la meta

Santander gana a sus rivales en un apartado. Es el banco que más cerca está de cumplir sus objetivos a largo plazo de financiación sostenible, porque las cuatro grandes entidades españolas tienen un compromiso con los inversores y accionistas de llegar a una determinada cifra de movilización verde, en el caso de San-

tander, y de sostenibilidad en general, para el resto.

El de Santander es de 120.000 millones de euros entre 2019 y 2025 y ya lleva 105.900 millones acumulados en los primeros cuatro años y nueve meses.

Es el 88% del total, un porcentaje que está por encima del 67% de CaixaBank, que suma 43.272 millones sobre un objetivo de 64.000 millones entre 2022 y 2024, y también del 62% de BBVA, con 185.000 millones canalizados frente a una meta de 300.000 millones entre 2018 y 2025.

Sabadell es el que está más lejos de cubrir su promesa de 65.000 millones para 2025,

aunque los 35.000 millones que ha movilizó desde 2021 implican que ha recorrido ya el 58,5% del camino.

Y se trata de un sendero que está empezando a mudar la piel y a extenderse. Ya no son solo las grandes empresas clientes de la banca de inversión las que demandan este dinero para fines sostenibles, sino que las compañías medianas, las pymes y los particulares han comenzado a abrirse paso con sus propias peticiones de financiación para propósitos responsables y de lucha contra el cambio climático.

## Alcance

BBVA ha publicado las cifras desagregadas del destino del dinero y las grandes empresas siguen siendo las principales receptoras de los fondos, pero el montante cae un 3% entre 2022 y 2023.

Todo lo contrario de lo que sucede con las compañías medianas, que se acercan a sus hermanas mayores después de casi duplicar los recursos sostenibles que han absorbido en lo que va de año, y también de los clientes particulares, que disparan un 69% la captación de fondos para hipotecas verdes o coches eléctricos, entre otros productos sostenibles.

“Es el resultado de nuestros esfuerzos por extender el negocio de la sostenibilidad a todos nuestros segmentos de clientes”, señaló Genç a los inversores. “Estamos empezando a ver los frutos de nuestros equipos especializados, la ampliación del catálogo de productos sostenibles y el fuerte crecimiento de todos los segmentos, especialmente las empresas y los particulares”.



La IA y el 'blockchain' son dos de las mejor valoradas.

## Tecnología climática: clave para el 'net cero', pero aún muy cara

B.T. Madrid

Tres de cada cuatro ejecutivos españoles (71%) afirman que sus empresas nunca podrán alcanzar los objetivos de sostenibilidad sin las tecnologías climáticas, según un reciente informe de Capgemini sobre Tecnología Climática. En cambio, cerca de ocho de cada diez creen que probablemente los costes de los productos aumenten debido a la prima verde y no están dispuestos a pagar este recargo.

Las tecnologías que creen que mayor impacto tendrán en la aceleración de la tecnología climática son la IA (76%), el blockchain (51%), los gemelos digitales (42%), la impresión en 3D (38%) y la tecnología cuántica (36%).

En cuanto a los factores que más importancia tienen para las compañías a la hora de invertir en tecnología climática son la concienciación de que la crisis climática va a peor (44%), y la necesidad de normativas y sanciones más estrictas sobre el uso de productos con emisiones elevadas (44%). De media, un 38% de las empresas españolas prevé aumentar la inversión en tecnología climática entre un 5% y un 10% en dos años.



Un nuevo espacio digital para compartir contenidos sobre los retos del presente y el futuro de la sostenibilidad y la energía.

Descúbrelo en **Cepsaplanetenergy.com**





## ECONOMÍA SOSTENIBLE

### Acciona, Cosentino, Agbar... Se unen en el proyecto Eocene por los cero residuos

Es un proyecto pionero de investigación en economía circular para minimizar el impacto medioambiental en el sector industrial de los materiales compuestos mediante la reducción de emisiones de CO<sub>2</sub> y la valorización y reutilización de residuos. Con el respaldo del Ministerio de Ciencia.

### Jimmy Lion elige lana reciclada para la nueva colección de sus famosos calcetines

La popular marca neoyorquina de calcetines ha dado un nuevo paso en su marcado compromiso medioambiental apostando por el uso de lana reciclada. Utilizar esta fibra natural reciclada a gran escala se traduce en una importante reducción de emisiones y en ahorro de agua.



### España está por encima de la media global en términos de descarbonización

Según el Carbon Action Report 2023 de EcoVadis, la descarbonización de las empresas españolas avanza a mejor ritmo que la media global. Mientras España registra un 74% de compañías que todavía se encuentran en la fase inicial a nivel mundial, este porcentaje aumenta al 77%.

### Maisons du Monde se lanza a la segunda mano para reducir su huella ambiental

La firma de muebles ha lanzado su servicio de *Segunda vida* como parte de la estrategia de circularidad. Dar una segunda vida a un producto permite evitar la producción de uno nuevo que, de media, emite 30 Kg de CO<sub>2</sub>. En el caso de un sofá, puede ascender hasta los 150Kg de CO<sub>2</sub>.



Puede destinarse a mejorar la calidad de la vivienda.

## ¿Dónde gastar el 'Gordo' de la Lotería? En eficiencia energética

B.T. Madrid

Con la aprobación de la nueva Directiva de Eficiencia Energética en los Edificios (EPBD), los expertos de Unión de Créditos Inmobiliarios (UCI) han creado una guía con ideas para invertir los 1.807 premios que se extraerán del bombo de Loterías el próximo 22 de diciembre y mejorar así la eficiencia del parque edificado.

Si bien la probabilidad es baja, los agraciados con el primer premio (400.000 euros por décimo) y el segundo premio (125.000) pueden destinar sus ganancias a adquirir una vivienda eficiente (con certificación energética A). Aunque, según un reciente informe de la consultora CBRE, en ciudades como Madrid, Barcelona, Bilbao o Málaga es imposible hacerse con una vivienda de 120 metros cuadrados por menos de esa cuantía.

La guía desarrollada por UCI realiza diferentes propuestas para mejorar la eficiencia de las viviendas, hasta las 1.794 pedreas. Propone destinar estos premios a la compra de iluminación, interruptores termostatos, cerraduras y ventanas inteligentes.

# Estas son las fechas indispensables y la regulación ESG que viene en 2024

**AGENDA/** La COP29, que se celebrará en Azerbaiyán, será previsiblemente la principal cita del año ya que se espera que se concrete el acuerdo de transición hacia el fin de los combustibles fósiles aprobado en Dubái.

Beatriz Treceño. Madrid

Cuando aún resuenan las conclusiones de la última COP, que finalizó hace unos días con un acuerdo histórico para avanzar en una transición para abandonar los combustibles fósiles, la agenda sostenible del año que viene ya tiene marcada la que será la cita más relevante de 2024. La COP29 se celebrará en Azerbaiyán, previsiblemente entre el 11 y el 24 de noviembre, y de nuevo con la polémica de que el anfitrión de la cumbre del clima sea otro país productor de petróleo –como este año, celebrada en Dubái–. Aunque en principio no será una cumbre de decisiones, más bien se tratará de definir a qué se comprometen exactamente los países tras el acuerdo. “La percepción es que cuando hay una COP importante la siguiente es de digestión. La de Brasil en 2025 será, en principio, más importante. La del año que viene será intermedia para saber qué significa específicamente y cómo se traslada en términos de regulación y financiación lo adoptado este año”, explica Germán Granda, director general de Forética.

Antes, en el mes de septiembre, se celebrará la Semana del Clima en Nueva York, coincidiendo con la Asamblea de Naciones Unidas que reúne a empresas y gobiernos de todo el mundo durante una semana y que ya se ha convertido en referente de las reuniones internacionales para abordar el cambio climático.

Además, este año, será particularmente relevante la COP16 de Diversidad Biológica



2024 tendrá su agenda verde.



ca que se celebrará en Colombia entre el 21 de octubre y el 1 de noviembre. “Se ha convertido en el congreso global empresarial de esta temática que se celebra cada dos años. El año pasado, en Montreal (Canadá), se adoptó mucha regulación en cuestiones de naturaleza”, detalla Granda.

La primera parte del año estará protagonizada por el Annual Meeting of The World Economic Forum, del 5 al 19 de enero, en el que probablemente la sostenibilidad tendrá un papel muy relevante. Del 10 al 12 de abril, en Barcelona, tendrá lugar la Conferencia de la Década de los Océanos de la ONU.

También en España, pero a nivel más local, se celebrará la Feria Internacional de Recuperación y el Reciclado y el Foro de las Ciudades, ambos del 18 al 20 de junio, en Ma-

### El comienzo de la aplicación de la Directiva CSRD será una de las cuestiones más destacadas

drid; y la Smart City Expo, del 5 al 7 de noviembre, en Barcelona.

Por áreas temáticas, como explica el director general de Forética, y al hilo del *boom* de la inteligencia artificial de este año que termina, “será tendencia la incorporación de la tecnología en el ámbito de la sostenibilidad y la captura del dato para reporte y para la medición de las emisiones en la cadena de valor de las compañías”.

Además, se seguirá hablando de la disciplina Social dentro de la propia ESG, así como de empleo verde, teniendo en

cuenta la dificultad que están encontrando las empresas para cubrir los nuevos perfiles profesionales vinculados a la sostenibilidad.

### Regulación 2024

El año que viene también estará muy marcado por la regulación pendiente y por aquella que entra en vigor. Entre las normativas transversales que van a generar un mayor impacto destaca el comienzo de la aplicación de la Directiva CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive). “Asimismo, está prevista la aprobación durante el 2024 de los estándares ESRS para Pymes no cotizadas, cuya aplicación será voluntaria”, explica Pablo Bascones, socio responsable Sostenibilidad y Cambio Climático en PwC.

A nivel de cambio climático se espera en España la apro-

bación de la revisión del Plan Nacional Integrado de Energía y Clima, “y a nivel europeo, y aunque esta normativa ya está aprobada, comenzará a aplicar el sistema de comercio de derechos de emisión EU ETS en el sector marítimo y el CBAM, Mecanismo de Ajuste en Frontera por Carbono, que creará incentivos para que los productores de fuera de la UE reduzcan sus emisiones”, añade Bascones.

Además, la Comisión tiene previsto, en 2024, hacer su propuesta de objetivo de reducción de emisiones para 2040. A nivel de finanzas sostenibles, más allá de la creciente presión de los supervisores bancarios, se espera que se vayan aprobando documentos aclaratorios sobre la aplicación práctica del Reglamento de Taxonomía y del Reglamento SFDR.

La semana pasada el Consejo y el Parlamento Europeo alcanzaron un acuerdo en relación con la futura Directiva sobre la diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad, que es espera que se apruebe en el 2024.

Para evitar el *greenwashing*, además, está prevista la aprobación de dos normas, una directiva relativa al empoderamiento de los consumidores y otra sobre alegaciones ecológicas o Green Claims Directive.

Además, comenta el socio de PwC, “surgirán nuevos desarrollos normativos con un carácter menos transversal en materia de economía circular, residuos, envases, eficiencia energética, biodiversidad, etcétera”.



## ECONOMÍA / POLÍTICA

# Hacienda impulsa el tipo mínimo global del 15% en Sociedades y mantiene el local

**NUEVA FISCALIDAD SOCIETARIA/** El Consejo de Ministros aprueba el proyecto de ley que transpone la directiva europea para fijar una tributación mínima del 15% sobre resultado contable ajustado en las compañías que facturen desde 750 millones al año.

Juande Portillo. Madrid

El Gobierno de coalición formado por PSOE y Sumar dio ayer un nuevo paso para elevar la presión fiscal sobre las grandes empresas. Apenas un mes después de la formación del nuevo Ejecutivo, acometiendo como máxima prioridad tal y como adelantó EXPANSIÓN, el Consejo de Ministros decidió impulsar la implantación en España del nuevo tipo mínimo global del 15% sobre el resultado contable en el Impuesto de Sociedades, aunque ni siquiera anunció la medida durante la rueda de prensa posterior.

En concreto, el Consejo de Ministros aprobó el proyecto de ley que transpondrá la directiva europea que fija una tributación mínima común a las compañías que facturen más de 750 millones de euros anuales (en al menos dos ejercicios de los últimos cuatro). El texto cumplirá ahora los trámites preceptivos antes del visto bueno final a su remisión al Parlamento.

España tenía el compromiso con la Unión Europea de tener aprobada la normativa antes del 31 de diciembre de este año, si bien el periodo de Ejecutivo en funciones y la parálisis parlamentaria que han supuesto la convocatoria anticipada de Elecciones Generales, unida a los meses que ha costado formar nuevo Gobierno, habían retrasado nuevos avances después de que Hacienda iniciara la senda sacando el proyecto a audiencia pública en primavera.

Pese a la urgencia, la norma no puede ser tramitada como real decreto ley por lo cual la tramitación del proyecto de ley promete demorar la aprobación definitiva hasta ya entrado 2024 (en otros países el retraso será mayor, ver Página 4 del suplemento Fiscal).

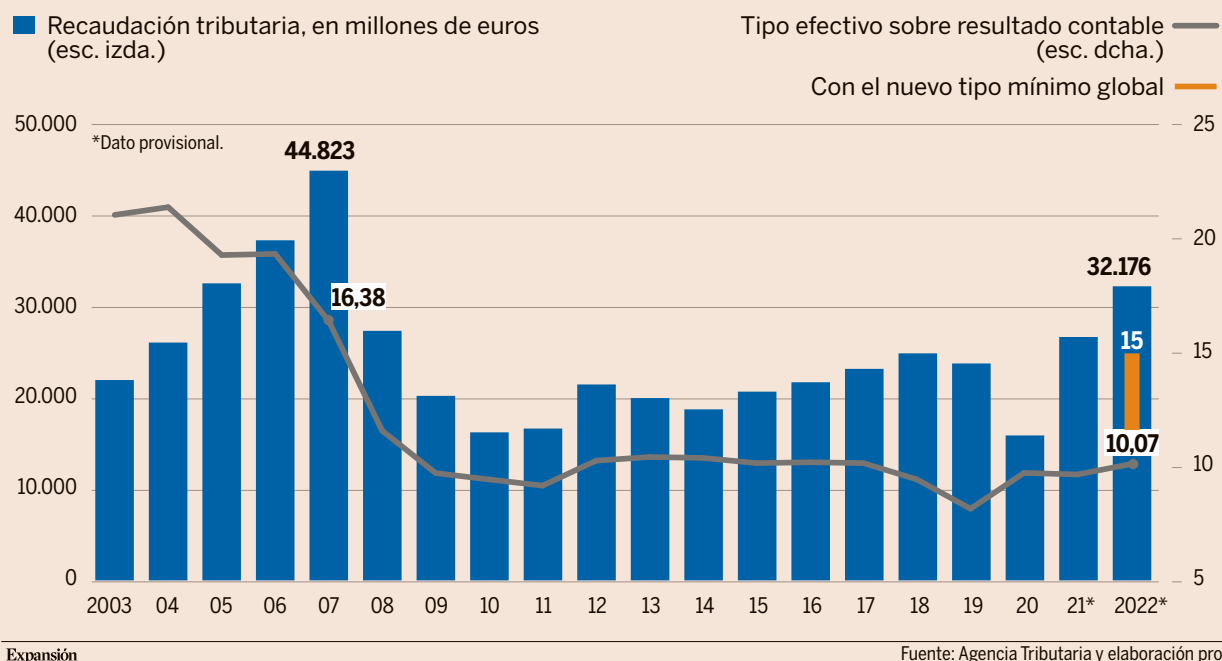
La norma desarrolla la implantación en España del acuerdo sellado por 138 países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) para adoptar de forma conjunta un tipo mínimo del 15% en la imposición societaria de grandes firmas y multinacionales.

Se trata del llamado *Pilar 2* del marco fiscal internacional



La vicepresidenta cuarta del Gobierno, ministra de Hacienda y Función Pública, María Jesús Montero.

## EVOLUCIÓN DE INGRESOS DEL IMPUESTO DE SOCIEDADES



que promueve la OCDE contra la erosión de las bases imponibles y el traslado de beneficios (*BEPS*, por sus siglas en inglés). En este marco, queda pendiente de desarrollar el *Pilar 1*, consistente en repartir luego la recaudación obtenida entre todos los territorios en que las multinacionales tengan negocio aunque no tengan presencia física.

El Gobierno español dio a conocer su proyecto de adaptación de la regulación coincidiendo con el anuncio de Fe-

rrrovial de que trasladaba su sede de España a Países Bajos, un movimiento en el que se analizaron con lupa las ventajas fiscales que podría obtener la compañía.

Hasta ahora, en España el Impuesto de Sociedades parte de un tipo nominal general del 25%, rebajado al 23% para las pymes, e incrementado al 30% para entidades financieras y firmas petroleras. El Gobierno ya aprobó un tipo mínimo nacional del 15% (18% para banca y petroleras) sobre la base

imponible del tributo (que es la parte del beneficio realmente gravada tras descontar ciertos gastos, amortizaciones o correcciones de valor) para que las empresas que facturan más de 20 millones no paguen por debajo de ese umbral aplicando bonificaciones y deducciones fiscales. La medida, que afecta a unos 450 grupos societarios y 90 grandes empresas, ha recaudado hasta la fecha 578 millones de euros.

La herramienta diseñada por la OCDE es similar pero en

lugar de aplicarse sobre la base imponible afecta al resultado contable, aproximándose más al beneficio, aunque admitiendo importantes ajustes por intereses, dividendos o bases imponibles negativas. El Gobierno confirmó ayer que mantendrá vigentes las dos palancas, tanto el tipo mínimo global para multinacionales como el nacional.

El Ministerio de Hacienda explicó ayer que el objetivo de la norma es “adaptar el marco legal español” al nuevo estándar

**El triple gravamen, sobre matrices, rentas repatriadas y filiales, deja fuera a fondos de pensiones**

dar internacional para “luchar contra la planificación fiscal agresiva de las multinacionales”. En línea con la directiva europea, este tipo mínimo no afectará a fondos de pensiones, entes públicos y organizaciones internacionales, ni aquellas sin ánimo de lucro.

**La letra pequeña**

Su aplicación se realizará mediante el desarrollo de una suerte de impuesto complementario al de Sociedades que contará con tres herramientas. En primer lugar, habrá un impuesto complementario nacional que garantice que los grupos nacionales y las multinacionales radicadas en territorio español alcancen una tributación mínima del 15% de su resultado contable ajustado, sin afectar a las que ya tributen por encima. A partir de ahí operará un impuesto complementario primario sobre las rentas que la matriz del grupo obtenga de filiales situadas en el extranjero sobre las que opere una carga fiscal inferior al 15%. Finalmente, se aplicará un gravamen complementario secundario directamente sobre las filiales de un grupo ubicadas en España cuando existan rentas exteriores de la multinacional gravadas por debajo del nuevo umbral.

En 2021, el tipo efectivo sobre resultado contable pagado por las empresas en España fue del 11%, por lo que la vicepresidenta segunda y líder de Sumar, Yolanda Díaz, aspira a elevar la recaudación en 10.000 millones frente a los 32.000 millones que ingresa hoy Sociedades (los grupos en beneficio pagan el 6,7%, 7.800 millones). Otros cálculos rebajan el impacto a unos 3.000 millones e incluso por debajo. Afectará sobre todo a los sectores que pagan tipos reales más bajos, como son las firmas de construcción e inmobiliaria, banca o industria.



# Díaz eleva el subsidio de 480 a 570 euros tras su pulso con Calviño

**CONSEJO DE MINISTROS/** El Gobierno lanza una prestación de cuantía menguante que parte de 570 euros el primer semestre, pasa a 540 el segundo y se mantiene en 480 desde el mes 13 al 30 en que se agota.

J. Portillo. Madrid

El último gran pulso mantenido entre Nadia Calviño y Yolanda Díaz concluyó ayer con un acuerdo para reformar los subsidios de desempleo que se salda con una significativa ventaja para la líder de Sumar, como visualizó el hecho de que fuera ella quien salió a explicar el rediseño de las prestaciones asistenciales —que ya había advertido públicamente que le competía en exclusiva— en la rueda de prensa posterior al Consejo de Ministros.

Frente al empeño por aprovechar, ante todo, para incentivar la reinserción laboral de los perceptores del subsidio defendida por el equipo de la vicepresidenta primera del Gobierno y ministra de Economía, Comercio y Empresa, que vive sus últimos días en el Gobierno antes de su marcha a presidir el Banco Europeo de Inversiones (BEI), la vicepresidenta segunda, titular de Trabajo y Economía Social, celebró una reforma que amplía la cuantía y perceptores de la prestación. Si bien es cierto que no todo lo que ella buscaba, pues la negociación interna le ha obligado a moderar su ambición.

“No solamente no recortamos ningún derecho, sino que ampliamos sustancialmente la cobertura” del subsidio, celebró en todo caso Díaz al presentar el contenido del acuer-

do sellado por la coalición y aprobado vía real decreto ley por el Consejo de Ministros de ayer a fin de cumplir el compromiso con la Unión Europea de tener lista la medida antes de final de año como condición para desbloquear nuevos fondos comunitarios (ver información abajo).

Así, en primer lugar, el Ejecutivo ha optado por remodelar la cuantía del subsidio, hasta ahora fijado en el 80% del Indicador Público de Renta de Efectos Múltiples (IPREM, hoy en 600 euros), para diseñar un cheque menguante. Aunque la propuesta original de Trabajo, anticipada por EXPANSIÓN, aspiraba a elevar la prestación inicial al 110% del IPREM (660 euros), finalmente la norma lo aumenta al 95% (570 euros mensuales) durante los seis primeros meses de cobro. A partir de ahí, la cuantía descendería al 90% del IPREM durante el segundo semestre (540 euros) y bajaría al 80% (los actuales 480 euros) a partir del primer año y hasta cumplir un máximo de 30 meses de cobro del subsidio, que es el límite.

Esto quiere decir que un desempleado que hubiera cobrado durante dos años y medio el antiguo subsidio habría percibido un total de 14.400 euros, mientras que a partir de ahora la cuantía global as-



La vicepresidenta segunda del Gobierno, ministra de Trabajo y Economía Social, Yolanda Díaz.

cendería a 15.300 euros, es decir, 900 euros más por beneficiario. Díaz matizó, no obstante, que el “80% de los trabajadores que están en subsidio no agotan la prestación”. Además, el subsidio especial para mayores de 52 años se mantiene en el 80% del IPREM.

En paralelo, el Gobierno también ha ampliado los colectivos beneficiarios del subsidio al abrirlo por primera vez a menores de 45 años sin cargas familiares, sobre los

que había una “discriminación sin justificación”, sostuvo Díaz. También podrán acogerse al subsidio de cotizaciones insuficientes quienes acrediten periodos cotizados inferiores a seis meses.

A su vez, el decreto reconoce el derecho a la prestación asistencial por desempleo a los empleados eventuales agrarios, así como a los trabajadores transfronterizos de Ceuta y Melilla.

La vicepresidenta segunda del Gobierno también hizo

hincapié en las mejoras que la reforma introduce a la hora de eliminar trabas burocráticas de acceso al subsidio, comenzando por abolir el mes de espera que regía hasta ahora para iniciar su cobro.

Una de las principales novedades del texto, de otra parte, es la posibilidad de compatibilizar el cobro íntegro del subsidio por desempleo con los primeros 180 días de salario por cada nuevo empleo por cuenta ajena a tiempo completo o parcial.

**La prestación será compatible con los primeros 180 días de salario de cada nuevo empleo**

**La reforma amplía los beneficiarios para incluir a menores de 45 años sin cargas familiares**

El objetivo, ilustró Díaz, es que un beneficiario del subsidio no rechace un corto empleo en la campaña de Navidad, por ejemplo, temiendo perder el subsidio, lo que facilita su reinserción en el mercado laboral a partir de pequeños empleos esporádicos.

El Ministerio de Trabajo asegura, además, que en el marco de la nueva Ley de Empleo, a los beneficiarios “se les garantiza el servicio de tutorización individual, el asesoramiento continuado y atención personalizada” de cara a la consecución de un empleo.

En paralelo, Trabajo destaca que la norma mantiene —no endurece, como pedía Economía— las exigencias de acreditación de búsqueda activa de empleo, participación en actividades de reinserción laboral o mejora de la ocupabilidad ante el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE) y las oficinas autonómicas.

La líder de Sumar destacó el calado “feminista” de la reforma habida cuenta que el 56% de los cerca de 900.000 beneficiarios del subsidio de desempleo son mujeres. La mayoría son, además, mayores de 55 años y se concentran con fuerza entre Andalucía, Comunidad Valenciana, Madrid y Cataluña, detalló.

Finalmente, frente al coste de la reforma, Díaz presumió de un superávit fiscal de 5.700 millones en el SEPE.

## ‘Macrodecreto escoba’ para pedir 10.000 millones a la UE

J. Portillo. Madrid

El Gobierno aprobó ayer una amplia batería de medidas, recogidas fundamentalmente en una suerte de *macrodecreto escoba*, para dar cumplimiento a todos los compromisos pendientes con la Unión Europea para desbloquear un nuevo lote de ayudas comunitarias. El paquete, que recoge desde la reforma del subsidio de desempleo a proyectos de modernización de la justicia, la función pública, los entes locales y el mecenazgo, permitirá al Ejecutivo solicitar hoy formalmente otros 10.000 millones de euros del plan *Next Generation*.

“Traigo a esta mesa el Real Decreto-Ley de medidas urgentes para ejecutar el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia en materia de Justicia, Función Pública, Régimen Local y Mecenazgo”, anunció ayer el ministro de Presidencia, Justicia y Relaciones con las Cortes, Félix Bolaños, en la rueda de prensa posterior al Consejo de Ministros que lo aprobó.

“El compromiso que tenía el Gobierno era aprobarlo antes de que terminara el año”, detalló, anunciando que hoy mismo, una vez publicado su contenido en el Boletín Ofi-

cial del Estado (BOE), el Ejecutivo procederá a solicitar a la Comisión Europea el cuarto pago de los fondos europeos. Se trata de transferencias no reembolsables por 10.000 millones de euros que España aspiraba originalmente a solicitar al cierre del primer semestre, pero no fue posible por el incumplimiento de los compromisos que quedaron en el limbo con la

**El paquete incluye la modernización de la Justicia, la Función Pública o la administración local**

disolución de las Cortes ante la convocatoria de Elecciones Generales anticipadas.

Antes de eso, España había recibido un anticipo de 9.000 millones de euros por su Plan de Recuperación y encabezaba los cobros ligados a objetivos, con tres entregas semestrales con las que sumaba un total de 37.000 millones ingresados de las ayudas comunitarias. El retraso sufrido este año, sin embargo, coloca ya por delante a Italia, que se dispone a solicitar su quinto pago por 10.300 millones.

Entre las medidas pendientes para activar el cuarto pago se encontraba la refor-

ma del subsidio por desempleo (ver información superior), o la digitalización del sistema judicial. En este campo, destacó Bolaños como titular del ramo, se busca introducir como norma la celebración de vistas y juicios telemáticos; el desarrollo de un expediente electrónico en el que cada ciudadano pueda consultar digitalmente sus causas; o la interoperabilidad entre distintos órganos, buscando “hacer frente a la litigiosidad”.

El paquete también pasa por dar luz verde a la Ley de Función Pública, que reforzará la evaluación del desem-

peño de los funcionarios; e impulsa la modernización tecnológica de las administraciones municipales, para permitir por ejemplo la actualización diaria del padrón.

**Fiscalidad del mecenazgo**

El decreto también mejora los incentivos fiscales al mecenazgo incrementando el porcentaje de deducción del 35% al 40%, tanto a personas físicas como jurídicas; aumentando las cuantías de los micromecenazgos de 150 a 250 euros; y actualiza las actividades económicas sujetas a deducciones en el Impuesto de Sociedades.



# Banco de España rebaja al 1,6% el PIB de 2024 por el freno del consumo

**AJUSTES/** Eleva en una décima la previsión de crecimiento para 2023, al 2,4%, pero recorta en dos la del año que viene ante unas perspectivas menos favorables sobre la evolución del consumo de los hogares.

J. Díaz, Madrid

Con la zona euro a las puertas de la recesión, el termómetro de la economía española también se desplaza hacia latitudes más frías. Así lo reflejan las nuevas proyecciones macro del Banco de España publicadas ayer y que muestran dos caras distintas: la del año que está a punto de concluir y la del menor crecimiento que se perfila en el horizonte. Así, el supervisor revisó al alza en una décima su pronóstico de PIB para este año, que sitúa en el 2,4%, fruto esencialmente de las revisiones estadísticas positivas realizadas por el INE en los últimos meses, ya que los indicadores muestran que, en realidad, la actividad ha ido de más a menos en la segunda mitad del ejercicio. De hecho, estima que el PIB crecerá un 0,3% en el cuarto trimestre, tasa similar a la del tercero y claramente por debajo del 0,6% registrado en el primero o el 0,4% del segundo. Hasta aquí las buenas noticias, porque el supervisor sacó la tijera y recortó en dos décimas su pronóstico para 2024, hasta el 1,6%, como consecuencia de “unas perspectivas menos favorables acerca de la evolución futura del consumo de los hogares”.

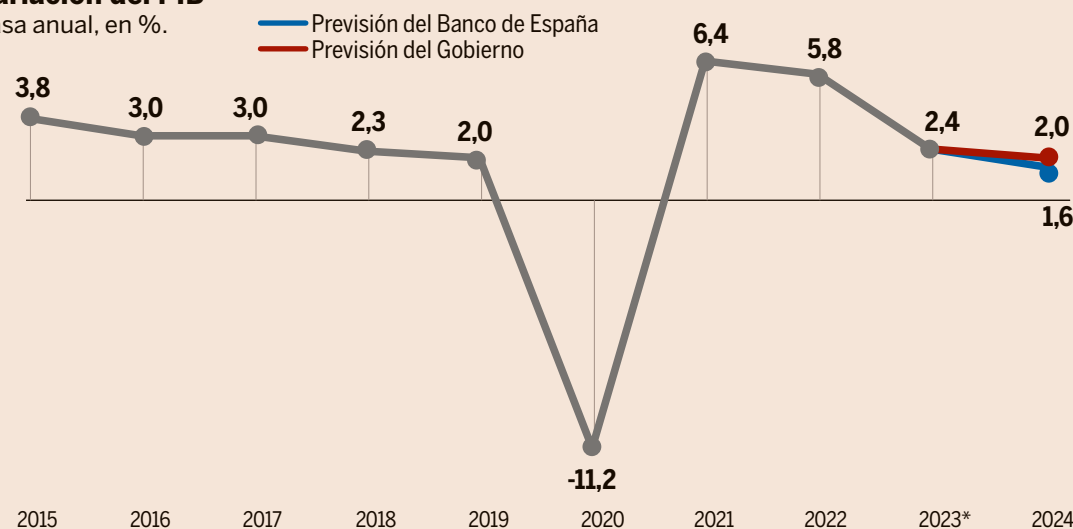
En su anterior informe, de septiembre, la institución ya rebajó en cuatro décimas su previsión para 2024, hasta el 1,8%, tijeretazo en el que ahora ha profundizado restándole dos décimas más. El Banco de España, que augura un alza del PIB inferior al 2% anual en el próximo trienio (un 1,9% en 2025 y un 1,7% en 2026), se alinea así con los grandes organismos internacionales, que han revisado a la baja sus vaticinios para España el año que viene: desde el 1,4% que augura la OCDE, el más pesimista hasta la fecha, hasta el 1,7% que prevén el FMI o la Comisión Europea, todos ellos por debajo del 2% que sostiene el Gobierno.

En un escenario de fuerte deterioro económico en Europa, y en el que “subsisten dudas en cuanto al ritmo de ejecución de los proyectos” ligados a los fondos europeos y a su impacto sobre la economía, el principal motor de crecimiento en España en 2024 será el consumo de los hogares, aunque el supervisor ad-

## EVOLUCIÓN Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

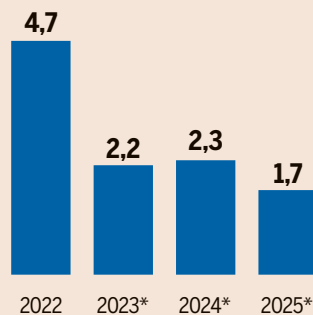
### > Variación del PIB

Tasa anual, en %.



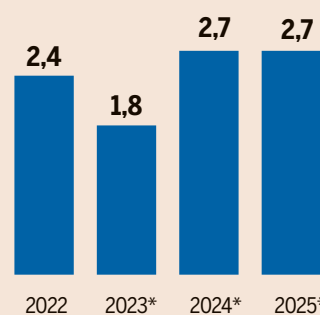
### > Consumo privado

Tasa de variación interanual. En %.



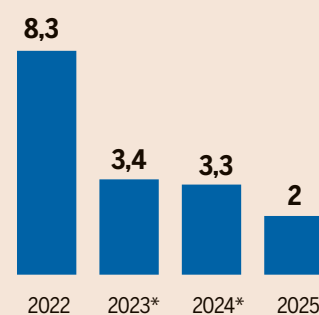
### > Inversión

Tasa de variación interanual. En %.



### > IPC armonizado

Tasa de variación anual media. En %.



\* Previsiones.

Expansión

FUENTE: Banco de España, Gobierno de España e INE.

## El impacto del plan anticrisis sobre el déficit

El Banco de España es menos optimista que el Gobierno sobre la evolución del déficit público. Mientras que el Ejecutivo ha prometido a Bruselas reducirlo al 3% el año que viene, el supervisor no cree que el desfase entre ingresos y gastos baje del 3,4% en 2024, vaticinando además un repunte en 2025, hasta

el 3,6%, donde seguiría en 2026. Esto es, España no cumpliría con las reglas fiscales (que se reactivan a partir del año que viene) en todo el horizonte de proyección. Además, el supervisor alerta del riesgo que, “en ausencia de actuaciones fiscales compensatorias”, representaría para el déficit estructural y la deuda

extender las medidas anticrisis (especialmente las rebajas de impuestos energéticos), que tendría un coste de 3.000 millones. Temporalmente, se reduciría la inflación y se impulsaría el PIB un par de décimas, pero se engordaría el déficit. En este contexto, el supervisor prevé que la deuda pública bajará al 106,3% el año que

viene desde el 107,3% de 2023 para luego rebotar al 107,2% en 2025. El Banco de España tampoco cree factible el objetivo del Gobierno de alcanzar el pleno empleo en esta legislatura, que sería situar el desempleo en torno al 6%. De hecho, prevé que la tasa de paro esté siempre por encima del 11% de aquí a 2026.

vierte de que, según las últimas encuestas del BCE, todo “apunta a un peor desempeño de este componente de la demanda en los próximos trimestres”. Esto es, el consumo privado mantendrá viva la llama del crecimiento, pero lo hará con menos fuelle de lo esperado por efecto del im-

pacto de los tipos de interés y “del menor soporte que las familias esperan tener en un futuro del crédito al consumo”.

Por contra, ese efecto se verá amortiguado por el aumento de la renta real disponible en un contexto de mejoras salariales y de gradual relajación de los precios. Precisa-

mente, el Banco de España prevé ahora que el IPC ronde el 3,3% en 2024, un punto menos que en sus estimaciones de septiembre, fruto de la previsión de unos menores precios de la energía en los próximos trimestres y de la patada hacia adelante de algunas de las medidas anticrisis, como la

prórroga de las subvenciones al transporte público hasta diciembre de 2024 o la rebaja del IVA de los alimentos hasta junio. Aun así, la inflación seguirá muy por encima del 2% que el BCE tiene fijado como objetivo. Habrá que esperar hasta 2025 para ver la inflación en esa cota.

La inflación se modera al 2,4% en la zona euro en noviembre

Expansión. Madrid

Después de diez subidas consecutivas de los tipos de interés, la política del BCE sigue surtiendo efecto, enfriando los precios, aunque también la actividad económica de la eurozona. El IPC armonizado moderó su avance al 2,4% en noviembre en los países del euro, cinco décimas menos que en octubre, según los datos revisados publicados ayer por Eurostat, que muestran que en el conjunto de la UE la inflación se ralentizó hasta el 3,1% frente al 3,6% del mes anterior. En ambos casos, son las tasas de inflación más bajas desde julio de 2021, poniendo de relieve que el arsenal desplegado por la autoridad monetaria ha logrado controlar el incendio inflacionario, aunque a cambio ha situado a la economía europea en terreno de contracción.

La inflación subyacente (descontando la energía y los alimentos frescos), también cedió terreno, con una tasa interanual del 4,2%, ocho décimas menos que en octubre. Es el indicador en el que suele fijarse el BCE para decidir el rumbo de su política monetaria y aunque de momento ha pausado las subidas de tipos, el IPC subyacente sigue siendo elevado.

Con la excepción de la energía, que encadenó su sexta caída consecutiva con un descenso del 11,5%, el resto de componentes de la cesta de la compra creció, aunque la mayoría moderó su avance. Así, los bienes energéticos no industriales subieron un 2,9% frente al 3,5% de octubre; los servicios lo hicieron un 4% vs el 4,6% anterior, y los alimentos, el alcohol y el tabaco se encarecieron un 6,9% en contraste con el 7,4% de octubre.

En noviembre, la inflación bajó en 21 de los 27 Estados miembros de la UE, se mantuvo estable en tres y aumentó en otros tres. Las tasas más bajas se registraron en Bélgica, donde de hecho los precios bajaron un 0,8%, Dinamarca (+0,3%), Italia (+0,6%) y Finlandia (+0,7%). Las mayores alzas anuales se registraron en República Checa (8%), Hungría (7,7%), Eslovaquia y Rumanía (ambos 6,9%). En un lugar intermedio, aunque por encima de la media tanto de la UE 27 como de la zona euro, se situó España, con un IPC armonizado del 3,3%.



# La vivienda turística crece un 11,6% en solo medio año: ya hay 340.000

**CON CONSECUENCIAS EN EL MERCADO INMOBILIARIO Y EL SECTOR TURÍSTICO/** El 30% de ellas se encuentra solo en tres provincias: Málaga, Alicante y Baleares, mientras Madrid y Barcelona suman más de 30.000.

Carlos Polanco. Madrid

El auge de la vivienda turística, apoyado en la popularidad de las plataformas de internet que gestionan su alquiler y en las nuevas modalidades de turismo, ha cambiado para siempre la forma de viajar y, como consecuencia, el comercio económico a su alrededor. En pocos años, el absoluto dominio de alojamientos como hoteles, así como otros modelos más minoritarios como hostales o *campings*, ha desaparecido, para dar paso a una convivencia entre negocios de este tipo y el alquiler vacacional en viviendas, pisos y apartamentos equipados para tal fin. La presencia de este tipo de inmuebles, además, no para de crecer: solo en medio año, entre febrero y agosto, el número de viviendas turísticas ha crecido un 11,6%, hasta llegar a las 340.424, dato que supone el 1,29% del total de viviendas que hay en el país, aunque en lugares concretos el porcentaje es mucho más alto. Esta es la principal conclusión de una estadística sobre vivienda turística publicada ayer por el Instituto Nacional de Estadística.

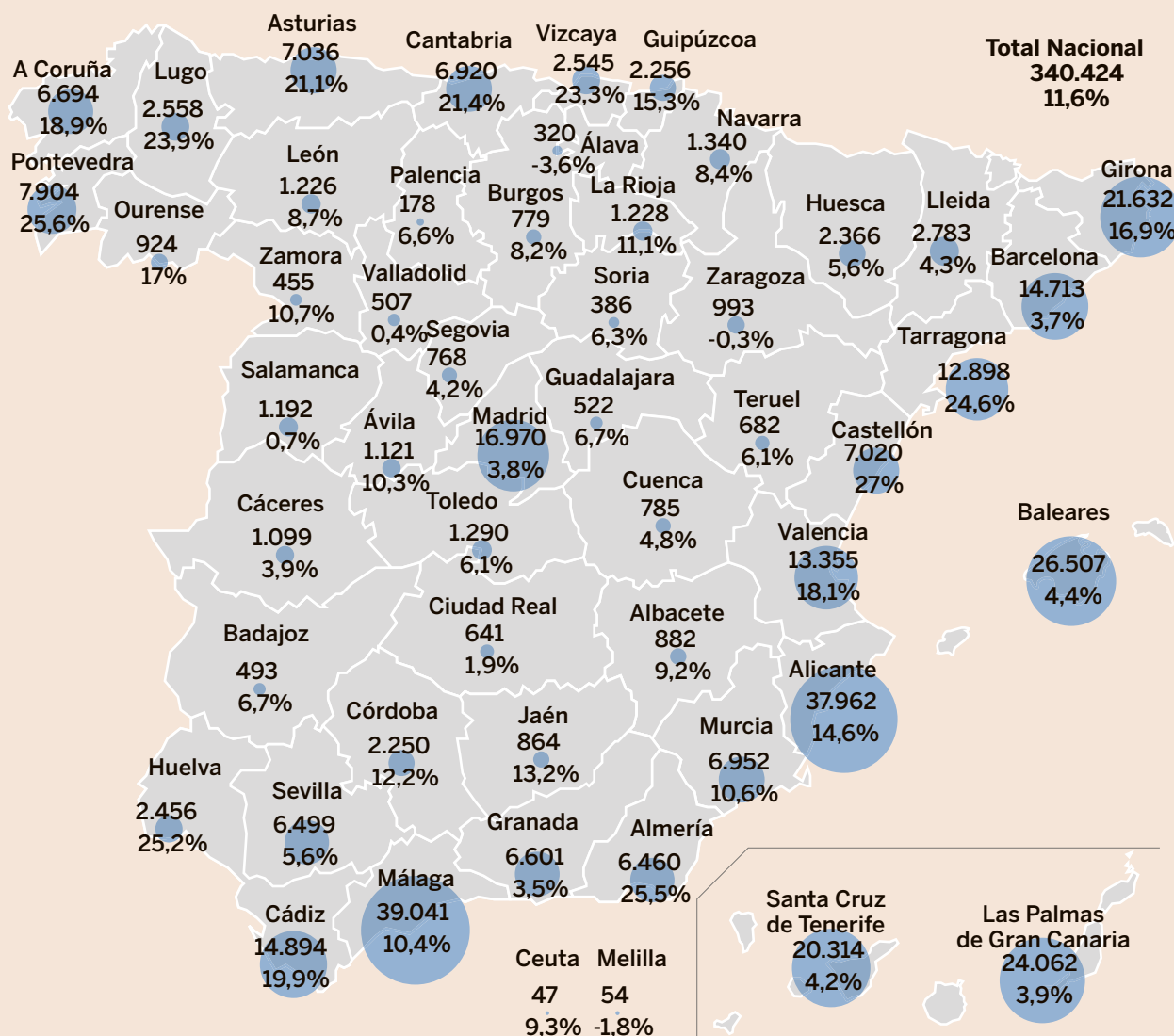
La vivienda turística ha pasado diferentes fases muy rápido por la atípica coyuntura internacional de los últimos años. En 2020, cuando estaba en plena expansión, frenó su avance por el Covid e incluso el número de viviendas en esta modalidad de alquiler descendió, puesto que las restricciones a la movilidad redujeron el turismo a su mínima expresión. Una vez levantadas estas restricciones volvió a impulsarse hacia arriba, aunque con algún altibajo fuera de temporada alta. Esto tiene su lógica: en otoño e invierno, los propietarios que destinan viviendas al alquiler turístico, ante la falta de demanda, reservan su inmueble o a otra modalidad de alquiler o a otra actividad. Eso sí, la subida registrada este verano no tiene precedentes (ver gráfico adjunto), gracias a que el turismo se ha convertido en una de las actividades de ocio predilectas, pese a las fuertes subidas de precio de muchos productos turísticos por la inflación.

Las provincias con mayor número de viviendas turísticas son Málaga, Alicante y Ba-

## ¿DÓNDE ESTÁN LAS VIVIENDAS TURÍSTICAS EN ESPAÑA?

● Viviendas turísticas por provincia, en número

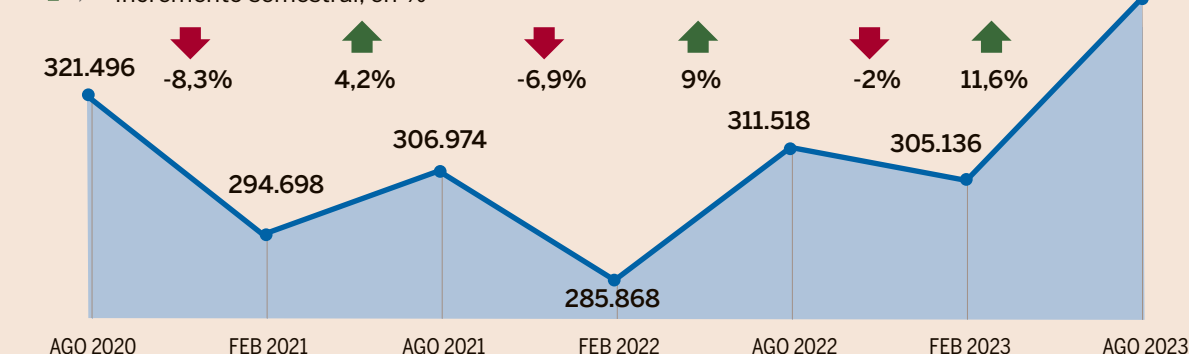
Incremento entre febrero y agosto de 2023, en %



## Evolución del número de viviendas turísticas

Viviendas turísticas en España, en número

◆ ▲ ▼ Incremento semestral, en %



Expansión

Fuente: INE

leares. Entre las tres suman más de 100.000 inmuebles destinados a este fin, es decir, tres de cada diez de los que hay en el país. Además, Madrid y Barcelona cuentan entre los dos con 31.683, casi un 10% del total. La menor presencia se da en las provincias de la España interior, donde

hay menos pulso turístico, así como en las dos ciudades autónomas.

Que la vivienda turística haya crecido en protagonismo tiene consecuencias directas en dos ámbitos clave: el mercado inmobiliario y el sector turístico. El primero es uno de los dolores de cabeza

de muchos hogares españoles: la oferta es muy escasa tanto en venta como en alquiler, lo que dispara los precios. El auge de la vivienda turística incide en este problema de oferta y apunala los encarecimientos. El segundo ámbito, el del sector turístico, supone uno de los principales moto-

res económicos del país, con una aportación al PIB en torno a un 12%. Las patronales del sector asocian el alquiler turístico con el fenómeno de la turismofobia, por las molestias que pueden llegar a ocasionar viviendas de este tipo en las comunidades de vecinos.

## Los mayores aumentos, en la costa norte

Con la excepción de Madrid, las diez provincias con mayor número de viviendas turísticas son destinos claros de sol y playa: o están bañadas por el Mediterráneo o son las dos canarias. Esto pone en perspectiva la clara dominancia en el turismo de la costa levantina y los archipiélagos. Pero también hay un ligero cambio de tendencia hacia la costa cantábrica, donde el clima es mucho más suave. Es meteorológico el principal motivo por el que enclaves del norte son destinos vacacionales de cada vez más turistas, principalmente nacionales, aunque los internacionales también comienzan a interesarse. Así, entre febrero y agosto de este año, las provincias donde más han aumentado el número de viviendas turísticas son Galicia (22,4%), Cantabria (21,4%), Asturias (21,1%) y País Vasco (17,6%). Les sigue la Comunidad Valenciana (16,8%).

## 8 municipios, con un 15% de pisos turísticos

La presencia de inmuebles turísticos es muy desigual por todo el territorio nacional. Por ejemplo, es muy fuerte en los centros de las grandes ciudades, pero su escasa presencia en las periferias difumina las cifras: en Madrid y Barcelona, el 0,9% del parque de vivienda está destinado al alquiler turístico, mientras que en Málaga es el 2,5%. Pero hay muchos municipios españoles en los que el porcentaje de vivienda turística sobre el total del parque es ciertamente alto, tanto es así que en ocho de ellos este porcentaje supera el 15%. El que más tiene es Yaiza, en Lanzarote, que con poco más de 16.000 habitantes tiene un 22% de viviendas turísticas. Completan el podio La Oliva, en Fuerteventura, con un 21,5% y Búger, en Baleares, con un 21,4%. De estas ocho, hay varias con apenas una centena de habitantes durante los meses fríos.



# La UE extiende a marzo de 2025 la suspensión de los aranceles a EEUU

**EEUU CORRESPONDE CON UN AUMENTO DE SUS CUOTAS DE IMPORTACIÓN/** El acuerdo con EEUU supondrá un ahorro de 1.500 millones de euros a las empresas europeas en la exportación de acero y aluminio.

Pablo Cerezal. Madrid

La Unión Europea mantiene un año más su tregua comercial con Estados Unidos, lo que supondrá un ahorro de 1.500 millones de euros para los exportadores de acero y aluminio. La Comisión decidió ayer extender hasta el 31 de marzo de 2025 la suspensión de sus aranceles “de reequilibrio” sobre los productos estadounidenses en el contexto de la disputa del acero y el aluminio iniciada en la época de Donald Trump en la presidencia estadounidense. A cambio, Washington también extiende la suspensión de sus aranceles a la industria europea y prevé nuevas exclusiones a los productos comunitarios. “Esta prórroga es fruto de un acuerdo alcanzado con Estados Unidos”, anunció la Comisión Europea, añadiendo que el objetivo final es la supresión definitiva de estos aranceles entre ambas partes.

La UE extendió ayer la suspensión de los aranceles al acero y el aluminio estadounidense hasta marzo de 2025, de acuerdo a un movimiento similar por parte de Washington. Estos aranceles “de reequilibrio” sobre 2.800 millones de euros en exportaciones estadounidenses son la respuesta a las restricciones comerciales por parte de Estados Unidos sobre el acero y el aluminio impuestos por la Administración Trump en



El comisario europeo de Comercio, Valdis Dombrovskis.

2018. En concreto, Washington decidió entonces reemplazar los aranceles de la sección 232 por un sistema de cuotas basadas en volúmenes comerciales históricos con impuestos a las importaciones de aquellas cantidades que superan la cuota, lo que tiene impacto sobre el acero y aluminio europeos por valor de 6.400 millones de euros. Una medida a la que el presidente actual, Joe Biden, quiere dar marcha atrás con el objetivo de aliviar las tensiones comerciales entre ambos blo-

## Washington y Bruselas ganan tiempo para diseñar el nuevo sistema de reglas comerciales

ques, mejorar un entendimiento que se vuelve clave con la guerra en Ucrania, relanzar la economía y limitar la espiral inflacionista. A cambio de esta prórroga, Estados Unidos amplía también sus cuotas al acero y el aluminio europeos y se compromete a

nuevas exclusiones de los aranceles para los exportadores de la UE.

Estados Unidos aplaudió ayer la decisión. La representante de Comercio Internacional de Estados Unidos, Katherine Tai, recordó en un comunicado que Washington y Bruselas llevan dos años en “importantes negociaciones” para lograr un “comercio justo” en los sectores del acero y el aluminio. “Me alegro de que la UE haya anunciado medidas para extender el tiempo de estas negociacio-

nes y siga nuestra recomendación de continuar con la suspensión de aranceles sobre los productos estadounidenses”, dijo. Tai recordó que durante los últimos dos años han estallado “dos nuevas guerras”, la de Ucrania y la de Gaza, que han generado “perturbaciones económicas globales”, lo que hace más necesario “el espíritu de cooperación” que han forjado el presidente de Estados Unidos, Joe Biden, y la presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, para abordar los “desafíos globales”.

## Nuevo sistema

Con esta prórroga, ambas potencias ganan tiempo para diseñar el nuevo sistema que regirá las relaciones comerciales en torno al acero y el aluminio. La gran preocupación de ambas partes es cómo mantener el comercio en estos productos con unas reglas similares a ambos lados del Atlántico a la vez que se apoya en cierta medida la industria local y se drena el exceso de capacidad global, todo ello conjugado con la descarbonización de la industria tanto dentro de sus fronteras como fuera, en lo que se centran las discusiones sobre un Acuerdo Global sobre el Acero y el Aluminio Sostenibles (GSA). Algo que puede venir apoyado en cierta medida por los aranceles a las emisiones de carbono en la UE.

## Sánchez se reunirá por separado con Junqueras y Puigdemont

Expansión. Madrid

El presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, admitió ayer que, en un gesto considerado por él mismo como coherente, se reunirá próximamente tanto con Carles Puigdemont, expresidente de la Generalitat prófugo de la Justicia por su participación en el *procés*, como con Oriol Junqueras, exvicepresidente con Puigdemont que cumplió meses de cárcel por sedición y malversación hasta ser indultado. Se verá con cada uno de ellos por separado y, aunque no han trascendido fechas, Sánchez expresó que, en el caso de Puigdemont, por su condición de prófugo prefiere que sea una vez aprobada la Ley de Amnistía por la que el propio dirigente independentista se verá beneficiado. Dicha ley comenzó su andadura en el Congreso la pasada semana, pero todavía podría tardar meses en aprobarse. Incluso hasta mayo, ya que también tiene que pasar por el Senado, donde el PP tiene mayoría absoluta y planea dilatar su tramitación lo máximo posible.

De esta forma, Sánchez confirma lo que el secretario general de Junts, Jordi Turull, avanzó la semana pasada: su cara a cara con Puigdemont. Cuando Turull aseguró esto, Sánchez echó balones fuera al manifestar que en su agenda no aparecía tal encuentro.

El presidente del Gobierno confirmó las reuniones en el tradicional encuentro con la prensa que mantiene en La Moncloa en fechas navideñas. Y aunque la Ley de Amnistía fue una condición impuesta tanto por ERC como por Junts para invertir de nuevo a Sánchez como presidente, descartó que su aprobación suponga un peaje político para el PSOE. Para justificar esta afirmación, recordó que durante la pasada legislatura su Gobierno aprobó los indultos para Junqueras y el resto de dirigentes separatistas que fueron condenados, algo que a su juicio no tuvo consecuencias negativas en los resultados electorales de las últimas elecciones generales.

En los últimos meses ha sido el número 3 del PSOE, Santos Cerdán, quien se ha reunido con Puigdemont e incluso retratado con él. Ahora será el propio Sánchez el que lo haga, también con foto de por medio.

# Londres impondrá la tasa fronteriza al carbono un año más tarde que la UE

A. Zanón. Londres

Reino Unido anunció ayer la implantación de una tasa en frontera para la importación de ciertos productos a los que en origen no paguen –o lo hagan en menor proporción– por la emisión de dióxido de carbono. Se trata del mecanismo de ajuste de carbono en frontera, que entrará en vigor en 2027 para los sectores del hierro, el acero, el aluminio, los fertilizantes, el hidrógeno, la cerámica, el vidrio y el cemento (la lista podría sufrir cambios aún en 2024).

La fecha elegida es un año más tarde que la Unión Europea, un ejemplo más de la divergencia regulatoria entre Londres y Bruselas, un proceso en el que Reino Unido parece ver muchas más ventajas que inconvenientes. El comunicado oficial de Downing Street hacía alusión a las ventajas que la nueva tasa tendrá para evitar la desindustrialización del país y su compromiso en emisiones netas cero de CO<sub>2</sub> en 2050.

Solo en los últimos párrafos del comunicado se dejaba en-

trever la preocupación industrial. “Será fundamental evitar barreras innecesarias para la exportación de bienes de Reino Unido”, explicó el director de comercio de las Cámaras de Comercio Británicas, William Bain. El director general de Make UK, la patronal de la industria, Stephen Phipson, tildó de “esencial” que el esquema se “alineara con el calendario de la UE” para evitar divergencias. Mucho más contundente, el director general de UK Steel, la patronal del acero, Gareth Stace, alertó de

la “gran preocupación” de que Reino Unido, a pesar de las “repetidas advertencias” del sector, retrase la tasa para una industria que exporta el 75% a la UE, por 3.500 millones de libras (4.060 millones de euros). Las ventas hacia su principal mercado exterior afrontarán barreras comerciales durante un año. Este sector afirma que la diferencia de un año le perjudicará porque teme en 2026 una invasión de producción que se desviarán desde los países de la UE a precios mucho más baratos,

## QUEDAN FUERA

El sector de las **refinerías** está “muy decepcionado” por quedar excluido de la tasa y alertó de más importaciones desde países con una producción “sucía”. Tampoco se aplicará a las importaciones de **energía**, a diferencia de la UE.

porque colocar sus mercancías en el Mercado Único será menos competitivo.

**Página 3 Fiscal** / Cuenta atrás para el ‘impuesto’ al carbono



# El Gobierno aprueba el blindaje de los convenios autonómicos

**ACUERDO DE INVESTITURA CON EL PNV** / Los convenios sectoriales autonómicos tendrán prevalencia sobre los de ámbito nacional, siempre que los aprueben la patronal y los sindicatos más representativos.

M.Valverde. Madrid

Suma y sigue en el camino del Gobierno para romper la unidad de mercado en sus cesiones a los nacionalismos. El Consejo de Ministros aprobó ayer lo que se conoce como el blindaje de los convenios sectoriales autonómicos respecto a los acuerdos que tengan carácter nacional. O, dicho de otra manera, la posibilidad de que un convenio sectorial que tenga vigencia en toda España se pueda trocear hasta en 17 partes distintas. Una por comunidad autónoma. Eso sí, siempre que lo respalden las organizaciones empresariales y sindicales más representativas de la región. Y además, siempre que las condiciones laborales del convenio sectorial regional sean más favorables que las que contienen el acuerdo de ámbito nacional.

La reforma, que está dentro del Real Decreto sobre la modificación del subsidio del desempleo, que aprobó ayer el Consejo de Ministros, traslada al Estatuto de los Trabajadores uno de los puntos más controvertidos del acuerdo del PSOE con el PNV para facilitar la investidura de Pedro Sánchez como presidente del Gobierno.

Tiene incluso la forma del texto legislativo, y dice así: "Artículo 84 [del Estatuto de los

Trabajadores. Concurrencia [de convenios (...)] Punto 3. No obstante lo establecido en el artículo anterior, en el ámbito de una comunidad autónoma, los sindicatos y las asociaciones empresariales que reúnan los requisitos de legitimación de los artículos 87 y 88, [de representación] podrán negociar convenios colectivos y acuerdos interprofesionales en la comunidad autónoma que tendrán prioridad aplicativa sobre cualquier otro convenio sectorial o acuerdo de ámbito estatal, siempre que dichos convenios y acuerdos obtengan el respaldo de las mayorías exigidas para constituir la comisión negociadora en la correspondiente unidad de negociación y su regulación resulte más favorable para las personas trabajadoras que la fijada en los convenios o acuerdos estatales".

Hay que tener en cuenta que en el País Vasco, los sindicatos nacionalistas ELA y LAB han disputado siempre la hegemonía a CCOO y UGT.

El acuerdo dice, a continuación, para su traslado al Estatuto de los Trabajadores, que el convenio sectorial de la comunidad autónoma no podrá regular "el período de prueba, las modalidades de contratación, la clasificación profesional, la jornada máxima anual



Los presidentes del Gobierno, Pedro Sánchez, y del PNV, Andoni Ortúzar, el pasado 11 de noviembre.

de trabajo, el régimen disciplinario, las normas mínimas en materia de prevención de riesgos laborales y la movilidad geográfica". Materias todas ellas que corresponden, en última instancia, a la legislación básica del Estado. Pero, por omisión, el convenio autonómico sí podrá pactar unas condiciones económicas diferentes a lo que diga el convenio nacional. El País Vasco tiene

los salarios y las pensiones más altas de España, por su tradición industrial. Es el sector que siempre ha tenido las retribuciones más elevadas y, por tanto, las pensiones equivalentes de la Seguridad Social.

Por lo tanto, la reforma de la negociación colectiva que ha hecho la vicepresidenta segunda y ministra de Trabajo, Yolanda Díaz, puede tener varias consecuencias.

La primera es que es un paso más que socava la unidad del mercado laboral y económico español. Segundo, que tal como está redactada la reforma legislativa en el acuerdo entre el PSOE y el PNV no sólo puede blindar los convenios sectoriales vascos en, al menos, los salarios, sino que, puede romper los convenios de ámbito nacional en todas las comunidades autónomas

**La reforma abre la vía para crear diecisiete marcos laborales distintos y de convenios**

**Díaz introduce un cambio de calado en la negociación colectiva sin contar con el diálogo social**

donde se den las condiciones citadas: que las organizaciones empresariales y sindicales demuestren que son las más representativas de la comunidad autónoma. Es verdad que la reforma puede no convenirle a los empresarios, porque el blindaje puede actuar cuando las condiciones laborales y, por tanto, los salarios sean mejores que los del convenio vigente en toda España.

Pero, atención, como el País Vasco, otras administraciones nacionalistas e independentistas pueden presionar a los empresarios. Es muy posible que detrás del PNV, y de EHBildu, acudan a la reivindicación las fuerzas independentistas de Cataluña. Aunque con menor peso, Galicia también tiene partidos y sindicatos independentistas.

Por lo tanto, en contra de lo que defiende Díaz, la reforma profundizará en la desigualdad social entre la España rica y la España pobre. Además, puede producir un desbarajuste salarial en las empresas que tengan centros de trabajo en varias comunidades autónomas. Por ejemplo, tienen convenios sectoriales de ámbito nacional la banca, la construcción o la química. Por todo ello Díaz ocultó ayer esta decisión sobre el blindaje los convenios sectoriales.

## En Pamplona empezó todo



**RADAR MÓVIL**

**Ricardo T. Lucas**

Si algún día los historiadores se preguntan por la génesis de la degradación moral del PSOE, habría que situarla a final de junio de 2019. Entonces, Pedro Sánchez decidió apoyarse en los filoetarras de Bildu para arrebatar a UPN el Gobierno de Navarra tras las elecciones autonómicas celebradas en mayo de aquel año. Por sugerencia expresa de su entonces aliado Pablo Iglesias, apóstol de la normalización (blanqueamiento) de la izquierda *abertzale* para desequilibrar el eje de la política española, Sánchez optó por usar a Navarra como laboratorio de pruebas para la fórmula que más tarde utilizaría en


su propia investidura. En ambos casos la fórmula resultó exitosa para los socialistas. María Chivite consiguió la largamente anhelada Presidencia foral y, unas semanas más tarde, el presidente del Gobierno consiguió sellar la mayoría *Frankenstein* para seguir en la Moncloa de la mano de Podemos y también de Bildu gracias a la "generosa" abstención de éstos. La maniobra macabra de incorporar a los filoetarras en la mayoría parlamentaria que sustentaba a su Ejecutivo sin exigirles previamente una condena sin paliativos del terrorismo rompía unilateralmente el juego de equilibrios que había imperado desde la Transición, del que habían sido excluidos sistemáticamente por higiene democrática los partidos que se sucedieron a las órdenes de ETA, como quedó demostrado en las numerosas sentencias dictadas por la Audiencia Nacional. Aquella

fue la primera de las ruedas de molino con las que hizo comulgar al socialismo clásico, si bien el hecho de haber negociado una abstención y no un apoyo explícito hizo que para muchos de ellos fuera menos indigesto tan amargo trago. Pero los resultados del 28-M, primero, y del 23-J, después, obligaron al PSOE a dar un paso más en su perverso compadreo con Bildu. Ahora sabemos que los pactos municipales con PP, PNV y UPN para que los filoetarras no controlaran alcaldías señeras como la de Pamplona sólo eran un artificio para no frustrar las posibilidades de una reelección de Sánchez. De nuevo, el fin como justificación de los medios utilizados por el presidente del Gobierno. O, en sus propias palabras, hacer virtud de la necesidad. A muchos llamó la atención que, de todos los pactos que hubo de tejer Santos Cerdán para po-

sibilitar la nueva investidura de Sánchez, el negociado con Bildu fuera el primero en cerrarse, y aparentemente sin concesiones ni condiciones. El apasionamiento de la indigna portavoz de Bildu en el Congreso, Mertxe Aizpurua, a la hora de defender esta entente resultaba igualmente sospechoso. Hasta que la semana pasada los concejales del PSOE en el Ayuntamiento de Pamplona dieron el trascendente paso de anunciar que votarían a favor de la moción de censura presentada por Bildu para descabalar a la alcaldesa de UPN. No se trata ya de apoyarse en los filoetarras o de acordar una aséptica abstención, sino de votar a favor de un representante del partido que llevaba a condenados por delitos de sangre en sus listas del 28M. La traición del PSOE se consumará precisamente otro día 28, la festividad de los Santos Inocentes; como

los socialistas de buena fe que creyeron a Sánchez cuando juraba y perjura que no pactaría nunca con Bildu. Como esos pamploneses que confiaron en la palabra de la candidata del PSOE al Ayuntamiento de Pamplona, Elma Saiz, premiada con un Ministerio por Sánchez a cambio de su "lealtad". La importancia de la Alcaldía de Pamplona va más allá de que sea una de las grandes capitales de provincia de España. Es una pieza de caza política mayor para los *abertzales* debido al simbolismo de Iruña (en euskera) como la capital de su Euskal Herria imaginaria. El PSOE va a ponerla en las manos de los herederos de ETA sin rubor alguno y sin que éstos hayan hecho, por más que lo proclamen los voceros de Moncloa, ninguna transición ética ni tampoco estética. Si la ha hecho este PSOE irreconocible. Empezó en Pamplona.



 Desde Orbyt, actualice los datos pulsando en los cuadros con este logotipo



## LOS PROTAGONISTAS DE LA BOLSA ESPAÑOLA

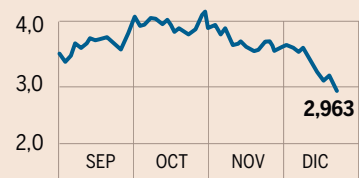
19-12-2023

Los valores que más suben	%
Tubos Reunidos	7,50
Montealito	6,67
Squirrel	4,76
Grifols	3,97
Amrest Holdings	3,33
Tubacex	3,26
Ercros	3,00
Grenergy Renovables	2,96

Los valores que más bajan	%
Gam	-2,42
Amper	-2,21
Inmobiliaria Del Sur	-2,16
Duro Felguera	-1,75
Prisa	-1,72
Reig Jofre	-1,68
Atrys Health	-1,60
Viscofan	-1,28

Los valores más negociados	Títulos
B. Sabadell	24.708.350
Urbas Gr.Financiero	22.449.320
B. Santander	21.223.411
Telefónica	9.578.129
Amper	8.449.340
Dia	8.403.631
BBVA	8.358.575
Unicaja Banco	8.209.037

➤ **Bono español a 10 años**  
Rentabilidad en porcentaje.



➤ **Petróleo**  
Barril de Brent, en dólares.



➤ **Oro**  
En dólares por onza.



## ÍNDICES MUNDIALES Y SECTORIALES

19-12-2023

	Cierre	Variación diaria Puntos	%	Máximo anual	Mínimo anual	Variación anual (%)
<b>ESPAÑA</b>						
Ibex 35	10.106,70	51,80	0,52	10.258,10	8.369,70	22,82
Ibex Medium Cap	13.607,10	100,20	0,74	14.050,30	12.370,20	6,32
Ibex Small Cap	7.941,50	63,90	0,81	8.673,60	7.360,50	10,53
Latibex Top	6.032,20	62,80	1,05	6.032,20	4.782,20	12,95
Madrid	998,08	4,92	0,50	1.014,18	834,03	21,69
B. Consumo	5.450,26	75,39	1,40	5.450,26	3.924,70	42,24
Mat. / Const.	1.655,05	10,90	0,66	1.659,74	1.342,66	24,68
Petróleo / Energía	1.791,75	10,62	0,60	1.830,54	1.609,03	3,84
S. Fin./Inmobiliar.	546,30	0,47	0,09	575,68	428,69	29,80
Tecnol. / Comunic.	715,14	0,51	0,07	761,40	605,26	18,83
Serv. Consumo	984,57	6,86	0,70	991,68	766,37	31,60
Barcelona	811,86	3,45	0,43	835,12	678,90	0,00
BCN Mid-50	24.436,18	165,25	0,68	26.228,76	22.706,97	10,01
Bilbao	1.595,81	8,05	0,51	1.610,80	1.333,83	21,77
Valencia	1.567,69	7,61	0,49	1.362,83	1.277,96	24,86
<b>ZONA EURO</b>						
Dax Xetra	16.744,41	93,86	0,56	16.794,43	14.069,26	20,26
CAC 40	7.574,67	5,81	0,08	7.596,91	6.594,57	17,01
Aex 25	792,48	3,33	0,42	794,27	701,16	15,02
Fse Mib	30.363,53	122,51	0,41	30.426,58	24.158,28	28,08
PSI-20	6.365,20	-19,29	-0,30	6.609,90	5.724,12	11,16
Austria-Atx Vienna	3.382,32	17,96	0,53	3.557,01	3.020,72	8,19
Grecia-Atenas	1.298,48	11,26	0,87	1.345,95	936,15	39,65

	Cierre	Variación diaria Puntos	%	Máximo anual	Mínimo anual	Variación anual (%)
<b>RESTO EUROPA</b>						
FT-SE 100	7.638,03	23,55	0,31	8.014,31	7.256,94	2,50
SMI	11.146,43	-9,37	-0,08	11.595,25	10.323,71	3,89
Dinamarca-Kfx Copenh.	2.228,08	13,51	0,61	2.255,36	1.821,45	21,40
Rusia-Rts Moscu	1.074,40	-1,10	-0,10	1.154,39	906,71	10,69
OMX Stockholm 30	2.384,54	10,37	0,44	2.386,43	2.049,65	16,69
<b>PANEUROPEOS</b>						
FTSE Eurotop 100	3.731,88	11,73	0,32	3.731,88	3.344,74	12,74
FTSE Eurofirst 300	1.881,96	6,85	0,37	1.881,96	1.695,59	12,13
DJ Stoxx 50	4.074,45	9,32	0,23	4.079,60	3.685,66	11,57
Euronext 100	1.400,18	3,42	0,24	1.401,80	1.252,02	13,69
S&P Europe 350	1.936,22	8,31	0,43	1.936,22	1.738,30	12,53
S&P Euro	1.996,92	8,07	0,41	2.000,63	1.735,14	17,00
Euro Stoxx 50	4.535,40	14,27	0,32	4.549,44	3.856,09	19,55
<b>AMERICA</b>						
Dow Jones	37.557,92	251,90	0,68	37.557,92	31.819,14	13,31
S&P 500	4.768,37	27,81	0,59	4.768,37	3.808,10	24,19
Nasdaq	15.003,22	98,41	0,66	15.003,22	10.305,24	43,35
Bovespa	131.850,90	767,08	0,59	131.850,90	97.926,34	20,15
Merval	914.460,80	-7.416,05	-0,80	1.010.021,86	198.360,49	352,51
IPC	57.687,63	-45,18	-0,08	57.732,81	48.197,88	19,03
Colombia Colcap	1.169,27	5,94	0,51	1.342,91	1.046,70	-9,08
Venezuela-lbc Caracas	53.371,56	-1.122,37	-2,06	63.455,81	19.514,88	154,79

	Cierre	Variación diaria Puntos	%	Máximo anual	Mínimo anual	Variación anual (%)
Canada-Tse 300	20.839,63	216,92	1,05	20.839,63	18.737,39	7,50
Chile-Ipsa	6.060,44	8,92	0,15	6.432,45	5.091,47	15,16
<b>ASIA-PACIFICO</b>						
Nikkei	33.219,39	460,41	1,41	33.753,33	25.716,86	27,30
Hang Seng	16.505,00	-124,23	-0,75	22.688,90	16.201,49	-16,56
Kospi Seul	2.568,55	1,69	0,07	2.667,07	2.218,68	14,85
St Singapur	3.116,62	3,39	0,11	3.394,21	3.053,36	-4,14
Australia-Sidney	7.715,90	66,30	0,87	7.771,80	6.960,20	6,84
<b>AFRICA-ORIENTE MEDIO</b>						
Egipto-Cma El Cairo	5.426,00	-61,64	-1,12	5.487,64	2.558,65	93,65
Israel-Tel Aviv 100	1.868,82	15,03	0,81	1.920,91	1.608,42	-9,13
Sudafrica-Jse All Share	74.842,59	541,00	0,73	80.791,36	69.451,97	2,46
<b>DIVISAS FRENTE AL EURO</b>						
Euro/Dólar	1,0962	0,0044	0,4030	1,1255	1,0469	2,78
Euro/Yen	158,2000	2,2500	1,4428	164,0500	137,9300	12,47
Euro/Libra	0,8610	-0,0017	-0,1948	0,8934	0,8511	-2,93
Euro/Franco Suizo	0,9470	-0,0010	-0,1055	1,0056	0,9429	-3,83
<b>BONOS A 10 AÑOS</b>						
B. España 10 años	2,963	-0,08	-2,88	4,069	2,957	-0,68
B. Alemania 10 años	2,022	-0,05	-2,60	2,969	2,005	-0,53
B. EEUU 10 años	3,924	-0,03	-0,86	4,952	3,287	0,06
B. Reuno unido	3,706	-0,03	-0,83	4,795	3,010	0,00
B. Japón	0,631	-0,03	-5,82	0,948	0,202	0,21
Diff. EEUU/Alemania	1,902	0,02	1,06	2,064	1,005	0,59

(1)A media sesion. (2)Festivo



## IBEX

19-12-2023

Valor	ÚLTIMA SESIÓN					ANUAL		NEGOCIACIÓN 12 MESES		HISTÓRICO		DIVIDENDOS			RENTABILIDAD			CAPITAL		VALORACIÓN			Sigla	Sector
	Cierre	Dif. (%)	Máximo	Mínimo	Títulos	Máximo	Mínimo	Títulos	Rotación	Máximo	Mínimo	Año ant.	12 m. (%)	2023 (%)	Total con div.	2023	Número acciones	Capitaliza- ción (mill.)	PER		Valor contable			
																			Año act.	Año sig.				
Acciona	133,000	0,57	134,200	132,200	59.933	185,259	En 112,650	Oc 84.004	0,39	203,989	Ag22 17,523	My00 4,11	Jl-22 U 4,11	Jl-23 A 4,51	3,41	-22,63	-20,01	54.856.653	7.296	13,88	15,59	1,46	ANA	CON
Acciona Ener	27,880	0,07	28,180	27,520	337.181	37,940	En 22,800	Oc 332.615	0,26	42,734	Ag22 22,800	Oc23 0,28	Ab-22 U 0,28	Jn-23 U 0,70	2,51	-22,86	-20,92	329.250.589	9.180	16,64	19,43	1,53	ANE	ENR
Acerinox	10,650	1,24	10,650	10,485	674.347	10,650	Di 8,717	Mz 776.291	0,74	11,406	En22 2,296	En99 0,50	En-23 A 0,30	Jl-23 C 0,30	5,70	15,23	21,73	270.546.193	2.881	6,70	7,95	0,97	ACX	MET
ACS	39,350	0,13	39,510	39,220	278.989	39,780	Di 25,436	En 494.667	0,46	39,780	Di23 1,963	Fe00 2,00	Fe-23 C 0,48	Jl-23 A 1,48	4,99	46,99	61,77	278.164.594	10.946	16,82	17,03	1,95	ACS	CON
Aena	164,300	0,64	164,350	162,300	101.847	165,600	Di 116,901	En 129.697	0,22	172,518	Jn19 49,455	Fe15 --	Ab-19 U 6,93	My-23 A 4,75	2,91	40,07	44,12	150.000.000	24.645	17,53	15,72	3,35	AENA	TRS
Amadeus	65,740	0,58	65,920	65,060	404.158	69,138	Jn 48,650	En 647.444	0,37	79,139	Oc18 8,803	My10 --	En-20 A 0,56	Jl-23 A 0,74	1,13	35,41	36,93	450.499.205	29.616	27,45	22,59	5,79	AMS	TUR
ArcelorMittal	26,195	-0,36	26,330	25,945	244.836	29,963	Mz 20,070	Oc 270.496	0,08	121,556	Jn08 5,883	Fe16 --	Jn-23 A 0,17	Di-23 A 0,17	1,31	6,53	7,93	877.809.772	22.994	5,25	5,66	0,38	MTS	MET
B. Sabadell	1,122	-0,09	1,124	1,111	24.708.350	1,353	No 0,880	My 25.562.387	1,21	3,934	Fe07 0,240	Oc20 0,05	Ab-22 U 0,03	Di-22 A 0,02	1,78	27,38	27,38	5.440.221.447	6.104	4,90	4,88	0,45	SAB	BCO
B. Santander	3,793	0,12	3,800	3,761	21.223.411	3,957	Di 2,731	En 36.382.541	0,58	5,192	Di07 1,325	Se20 0,11	My-23 C 0,06	No-23 A 0,08	3,71	35,33	40,34	16.184.146.059	61.378	5,95	5,50	0,64	SAN	BCO
Bankinter	5,812	=	5,834	5,764	1.996.231	6,500	No 4,790	Mz 2.788.560	0,80	6,500	No23 0,704	Jl12 0,28	Jn-23 A 0,07	Se-23 A 0,13	6,46	-7,28	-2,62	898.866.154	5.224	6,03	6,18	0,98	BKT	BCO
BBVA	8,262	0,15	8,288	8,170	8.358.575	8,696	No 5,395	En 12.415.034	0,53	8,696	No23 1,830	Se20 0,35	Ab-23 C 0,31	Oc-23 A 0,16	5,70	46,65	54,99	5.965.473.005	49.287	6,45	6,31	0,97	BBVA	BCO
CaixaBank	3,730	-0,43	3,774	3,706	7.659.854	4,197	No 3,168	My 10.842.971	0,35	4,197	No23 0,976	Mz09 0,15	Ab-22 U 0,15	Ab-23 A 0,23	6,16	1,58	7,86	8.060.647.033	30.066	5,92	5,83	0,79	CABK	BCO
Celnex Telecom	35,750	0,17	36,120	35,470	594.580	38,703	Fe 26,229	Oc 1.101.805	0,42	60,895	Ag21 9,441	No16 --	No-18 A 0,05	No-21 A 0,03	--	15,62	15,81	679.327.724	24.286	--	--	1,81	CLNX	TEL
Colonial	6,520	0,38	6,580	6,480	847.575	6,655	Di 4,996	Oc 1.031.410	0,49	3,314	Jl89 1,292	Jl12 0,07	Jl-22 A 0,07	Jl-23 A 0,20	3,03	8,49	12,65	539.615.637	3.518	21,03	19,18	0,63	COL	INM
Enagás	16,670	-0,48	16,805	16,635	972.013	17,436	Jn 15,025	En 815.612	0,80	19,030	Fe20 1,660	Se02 1,71	Di-22 A 0,69	Jl-23 C 1,03	10,27	7,38	14,02	261.990.074	4.367	13,66	18,12	1,43	ENG	ENE
Endesa	19,445	0,41	19,515	19,360	608.031	20,180	Se 16,596	En 1.164.434	0,28	20,180	Se23 1,061	Se02 1,44	Jl-22 C 0,94	Jl-23 A 1,59	8,19	10,26	19,25	1.058.752.117	20.587	18,52	12,19	3,72	ELE	ENE
Ferrovial Se	32,500	0,74	32,520	32,190	670.694	32,840	Di 27,350	Oc 898.971	0,16	32,840	Di23 27,350	Oc23 --	--	No-23 R 0,43	1,33	--	--	740.688.365	24.072	--	--	--	FER	ATP
Fluidra	19,120	1,43	19,150	18,810	270.041	21,397	Ag 13,828	En 491.897	0,66	34,563	Oc21 1,452	Di11 0,85	Jl-23 R 0,35	Di-23 R 0,35	3,71	31,68	36,50	192.129.070	3.674	18,93	16,63	2,22	FDR	ING
Grifols*	14,390	3,97	14,395	13,870	1.524.147	14,390	Di 8,412	Mz 1.446.581	0,87	33,423	Fe20 1,854	My06 --	Oc-20 C 0,16	Jn-21 R 0,36	--	33,61	33,61	426.129.798	8.659	28,22	13,97	1,40	GRF	FAR
IAG	1,838	0,93	1,841	1,806	9.556.220	1,992	Jl 1,424	En 11.002.066	0,57	5,223	En20 1,087	No11 --	Jl-19 C 0,17	Di-19 A 0,15	--	32,18	32,18	4.971.476.010	9.138	4,18	4,81	1,93	IAG	TRS
Iberdrola	11,825	1,11	11,890	11,720	8.049.758	11,937	Jl 9,892	Oc 9.087.506	0,37	11,837	Jl23 1,027	Oc22 0,44	Aq-22 C 0,27	En-23 A 0,19	1,58	8,19	12,77	6.350.278.000	75.092	15,77	15,38	1,62	IBE	ENE
Inditex	38,940	1,38	39,030	38,140	1.385.323	38,940	Di 24,445	En 2.423.092	0,20	38,940	Di23 1,853	Se01 0,93	No-23 E 0,40	No-23 C 0,20	3,12	56,70	61,53	3.116.652.000	121.362	28,84	22,77	5,50	ITX	TEL
Indra	14,140	1,29	14,190	13,940	2.888.559	14,520	No 10,442	En 4.95.179	0,72	14,520	No23 2,718	My99 0,15	Jl-22 A 0,15	Jl-23 A 0,25	1,79	32,77	35,12	176.654.402	2.498	11,64	10,55	2,22	IDR	ELE
Logista	24,160	0,58	24,160	23,960	127.416	25,480	Se 21,617	Mz 169.273	0,33	25,480	Se23 8,116	Oc14 1,26	Fe-23 C 0,95	Aq-23 A 0,49	6,00	2,37	8,47	132.750.000	3.207	10,19	9,82	4,78	LOG	TRS
Mapfre	1,957	0,36	1,961	1,944	1.992.405	2,044	No 1,653	My 2.835.300	0,24	2,085	My17 1,282	Jl00 0,15	Jl-23 C 0,09	No-23 R 0,06	7,48	8,12	16,18	3.079.553.273	6.027	8,51	6,99	0,80	MAP	SEG
Melia Hotels Int.	6,185	0,57	6,260	6,140	430.278	6,680	Aq 7,110	En 7.848.837	0,92	16,548	Ab07 1,509	Mz09 --	My-18 A 0,17	Jl-19 A 0,18	--	35,10	35,10	220.400.000	1.363	13,16	12,49	2,72	MEL	TUR
Merlin Properties	9,985	1,27	10,010	9,880	638.907	10,040	Di 7,214	Mz 696.556	0,38	10,716	No19 4,579	Oc20 0,97	My-23 C 0,24	Di-23 A 0,20	4,47	13,79	18,82	469.770.750	4.691	16,64	16,10	0,73	MRL	INM
Naturgy	27,000	-0,81	27,280	26,940	332.232	28,120	Di 23,419	En 304.570	0,08	28,216	Ag22 3,605	Mz20 1,20	Aq-23 A 0,50	No-23 A 0,50	3,67	11,07	15,18	969.613.801	26.180	13,33	15,08	3,28	NTGY	ENE
Redeia	15,015	-1,18	15,265	15,010	1.334.569	16,107	En 14,475	Oc 958.797	0,46	18,726	Ag22 0,513	Fe00 1,00	En-23 A 0,27	Jl-23 C 0,73	6,58	-7,66	-1,51	541.080.000	8.124	12,21	16,15	1,61	RED	ENE
Repsol	13,570	-0,04	13,570	13,445	2.874.489	15,730	Se 12,295	My 4.000.971	0,84	15,730	Se23 3,596	No02 0,63	En-23 R 0,33	Jl-23 C 0,35	5,16	-8,62	-3,91	1.227.396.053	16.656	3,83	4,78	0,62	REP	PET
ROVI	57,550	0,26	57,900	57,350	56.343	57,550	Di 34,814	En 127.107	0,60	70,415	Di21 3,008	Mz09 0,96	Jl-22 U 0,96	Jl-23 U 1,29	2,25	59,60	63,18	54.016.157	3.109	18,96	19,88	5,24	ROVI	FAR
Sacyr	3,160	0,77	3,168	3,126	2.199.326	3,170	Jl 2,520	En 1.886.581	0,71	28,477	No06 0,689	Jl12 0,12	En-23 A 0,06	Jl-23 C 0,08	4,34	21,54	32,06	683.083.887	2.159	12,90	14,36	2,31	SCYR	CON
Solaria	18,300	1,08	18,320	17,935	298.176	19,865	En 12,560	Jn 498.486	1,03	30,940	En21 0,600	My12 --	My-11 A 0,02	Oc-11 A 0,02	--	6,89	6,89	124.950.876	2.287	21,40	18,48	5,00	SLR	ENE
Tefel	3,565	-0,75	3,606	3,556	9.578.129	3,936	Se 3,183	Fe 11.328.849	0,51	8,651	Mz00 1,978	Oc02 0,30	Jn-23 R 0,15	Di-23 R 0,15	8,35	5,32	14,18	5.750.458.145	20.500	11,14	10,19	0,84	TEF	TEL
Unicaja Banco	0,908	=	0,908	0,900	8.209.037	1,199	En 0,889	My 7.569.362	0,73	1,439	My18 0,385	My20 0,03	Ab-22 U 0,03	Ab-23 A 0,05	5,33	-11,98	-7,28	2.654.833.479	2.409	7,26	5,67	0,37	UNI	BCO



CUADROS



Desde Orbyt, actualice los datos pulsando en los cuadros con este logotipo



RESTO DE MERCADO CONTINUO (Continuación)

19-12-2023

	ÚLTIMA SESIÓN					ANUAL		NEGOCIACIÓN 12 MESES		HISTÓRICO		DIVIDENDOS		RENTABILIDAD			CAPITAL		VALORACIÓN					
Valor	Cierre	Dif. (%)	Máximo	Mínimo	Títulos	Máximo	Mínimo	Títulos	Rotación	Máximo	Mínimo	Año ant.		Por divi. 12 m. (%)	Reval. 2023 (%)	Total con divi. 2023	Número acciones	Capitaliza- ción (mill.)	PER Año act.	Año sig.	Valor contable	Sigla	Sector	
Duro Felguera	0,673	-1,75	0,685	0,660	250.562	0,960 Fe	0,630 Se	273.591	0,73	29,280 Se13	0,161 Mz20	--	Jl-15 C 0,04	Se-15 A 0,02	--	3,54	3,54	96.000.000	65	--	--	--	MDF	ING
Ebro Foods	15,260	0,26	15,340	15,180	90.567	16,859 Ab	14,353 En	43.547	0,07	16,919 Di20	2,903 Fe03	0,57	Jn-23 A 0,19	Oc-23 A 0,19	3,75	4,09	7,98	153.865.392	2.348	13,04	12,61	1,05	EBRO	ALT
Ecoener	3,810	0,26	3,850	3,780	11.045	5,360 En	3,070 Oc	18.992	0,09	6,500 Jl22	3,070 Oc23	--	--	--	--	-16,63	-16,63	56.949.150	217	--	--	--	ENER	ENR
Edreams Odigeo	6,980	1,60	6,980	6,860	40.405	7,010 Di	3,960 En	98.417	0,20	11,400 Ab14	1,023 Oc14	--	--	--	--	76,71	76,71	127.605.059	891	--	63,45	2,67	EDR	TUR
Elecnor	18,750	-0,27	19,100	18,750	54.334	18,950 Di	10,173 En	26.239	0,08	18,950 Di23	1,218 No02	0,37	Di-22 A 0,06	My-23 C 0,37	2,31	76,89	80,38	87.000.000	1.631	16,30	13,07	1,93	ENO	FAB
Ence	2,892	1,47	2,924	2,846	604.556	3,369 Ab	2,451 En	937.218	0,98	6,701 Oc18	0,684 Mz09	0,27	Mz-23 A 0,29	My-23 C 0,29	20,35	2,92	23,56	246.272.500	712	--	26,29	1,37	ENC	PAP
Ercros	2,750	3,00	2,750	2,670	170.352	4,574 Ab	2,430 Di	134.169	0,38	197,146 Se87	0,309 Jn13	0,09	Jn-22 A 0,09	Jn-23 C 0,15	5,62	-15,12	-10,49	91.436.199	251	11,00	12,22	0,07	ECR	QUI
Ezentis	0,089	=	0,102	0,088	--	0,089 Di	0,089 Di	--	--	55,529 Aq98	0,040 Oc22	--	Ab-91 C	Ab-92 U	--	0,00	--	463.640.800	41	--	--	--	EZE	TEL
Faes	3,170	-0,16	3,195	3,140	150.455	3,549 Fe	2,880 Oc	259.848	0,21	6,609 Ab07	0,671 My12	0,21	En-23 A 0,04	Ab-23 A 0,12	4,88	-9,69	-1,86	316.223.938	1.002	11,32	10,93	1,70	FAE	FAR
FCC	15,220	1,87	15,380	15,000	70.819	15,220 Di	8,235 Mz	51.865	0,03	33,695 Fe07	3,874 Ab13	0,40	Jl-21 A 0,40	Jl-22 A 0,40	--	72,56	79,26	456.667.071	6.950	14,56	14,36	1,81	FCC	CON
Gam	1,210	-2,42	1,240	1,210	42.774	1,520 Jn	1,110 En	22.184	0,06	199,158 Jl07	0,832 Se20	--	--	--	--	13,62	13,62	94.608.106	114	11,00	6,72	1,12	GAM	ING
Gestamp	3,476	0,12	3,486	3,438	268.471	4,514 Jl	3,352 Di	322.731	0,14	6,626 Jn18	1,886 Jl20	0,08	En-23 A 0,06	Jl-23 C 0,07	3,91	-3,82	-0,07	575.514.360	2.000	6,32	5,35	0,84	GEST	FAB
Global Dominion	3,165	-0,16	3,230	3,105	295.786	4,157 Jn	3,050 Oc	82.715	0,13	4,901 Jn18	2,040 Jn16	0,09	Jl-22 C 0,09	Jl-23 U 0,10	3,11	-11,72	-8,97	160.701.777	509	9,74	8,33	1,40	DOM	TEL
Grenergy Renovables	31,300	2,96	31,300	30,300	74.640	34,420 En	18,530 Oc	45.192	0,38	44,400 En21	1,300 Fe17	--	--	--	--	12,91	12,91	30.611.911	958	13,15	21,51	2,87	GRE	ENR
Grifols Cl.B	9,670	2,55	9,700	9,470	233.127	9,755 Di	6,070 Mz	179.044	0,18	22,803 Fe20	2,979 No11	--	Jn-21 C 0,01	Jn-21 R 0,36	--	23,50	23,50	261.425.110	2.528	--	--	--	GRF.P	FAR
Grupo Catalana Occ.	31,750	2,09	31,950	31,150	55.083	32,200 Di	27,092 Mz	46.308	0,10	33,757 No18	1,532 Fe00	0,97	Jl-23 R 0,19	Oc-23 R 0,19	3,39	7,45	11,02	120.000.000	3.810	6,30	6,69	0,91	GCO	SEG
Grupo Sanjose	3,490	-0,29	3,520	3,450	31.926	4,680 Fe	3,430 Oc	21.793	0,09	12,668 Jl09	0,647 Di14	0,20	My-22 U 0,10	My-23 U 0,10	2,86	-11,87	-9,34	65.026.083	227	--	--	--	GSJ	CON
Iberpapel	18,900	-0,26	19,100	18,350	10.729	19,750 Di	13,177 En	5.064	0,12	34,112 Jl18	5,369 Mz09	0,25	Mz-23 A 0,25	Jn-23 C 0,15	2,11	44,83	47,89	10.789.829	204	5,80	12,27	0,64	IBG	PAP
Inmobiliaria Del Sur(F)	6,800	-2,16	7,000	6,800	7.990	7,931 En	6,700 Oc	2.792	0,04	33,354 No07	2,482 Jl13	0,30	En-23 A 0,15	Jl-23 C 0,17	4,60	-4,49	--	18.669.031	127	10,30	10,63	0,87	ISUR	INM
Innovative Solutions E&C	0,564	=	0,576	0,564	301	0,564 Di	0,564 Di	301	0,00	79,031 Se89	0,283 Oc20	--	Jl-90 U	Jl-91 U	--	0,00	--	57.688.133	33	--	--	--	ISE	COM
Lar España	6,150	-0,49	6,200	6,100	76.177	6,180 Di	4,275 En	58.763	0,18	9,870 Ab18	3,060 Oc20	--	My-17 A 0,04	My-18 A 0,19	--	45,56	45,56	83.692.969	515	7,74	8,98	0,56	LRE	INM
Libertas 7	1,040	=	1,040	1,040	6.020	1,109 Aq	0,820 Mz	3.584	0,04	14,048 Jl10	0,820 Mz23	0,02	Jn-23 C 0,02	No-23 A 0,02	3,37	16,49	20,41	21.914.438	23	--	--	--	LIB	INM
Linea Directa	0,848	-0,24	0,854	0,840	685.110	1,059 En	0,800 Jn	619.640	0,15	1,728 Jn21	0,800 Jn23	0,07	Di-22 A 0,01	Ab-23 C 0,00	0,94	-17,83	-17,73	1.088.416.840	923	--	--	--	LDA	SEG
Lingotes Especiales	6,300	=	6,300	6,300	3.603	8,928 En	5,341 En	3.783	0,10	19,842 My17	1,126 Se01	--	Mz-21 U 0,70	Jl-23 U 0,40	6,35	16,67	24,07	10.000.000	63	14,00	9,26	--	LGT	MET
Mediaforeurope	2,390	=	2,390	2,333	2.230	2,606 Jn	1,728 No	12.206	0,01	2,606 Jn23	1,728 No23	--	--	--	--	1,78	--	331.702.599	793	--	--	--	MFEA	PUB
Metrovacesa	8,540	-0,58	8,740	8,520	36.700	8,590 Di	5,805 En	31.326	0,05	10,396 My18	3,137 No20	--	--	--	--	34,07	44,43	151.676.341	1.295	--	--	--	MVC	INM
Miquel y Costas	11,280	0,71	11,300	11,120	4.509	12,130 My	9,919 Se	9.164	0,06	14,121 Di17	1,014 Oc08	0,41	Jl-23 C 0,13	Oc-23 A 0,10	3,05	-3,59	-0,67	40.000.000	451	12,02	--	--	MCM	PAP
Montebalito	1,440	6,67	1,440	1,340	11.501	1,760 Fe	1,200 My	6.583	0,05	15,727 Fe07	0,311 Di12	--	No-14 A 0,08	Jn-15 A 0,04	--	6,67	6,67	32.000.000	46	--	--	--	MTB	INM
N. Correa	6,400	0,79	6,450	6,300	500	6,450 Di	4,586 En	6.608	0,14	6,489 Jn98	0,522 Jl12	0,20	My-22 A 0,20	My-23 U 0,23	3,62	34,74	39,58	12.316.627	79	8,53	7,85	1,07	NEA	FAB
Naturhouse	1,625	0,93	1,680	1,625	27.805	1,947 Fe	1,503 En	18.445	0,08	3,246 Se16	0,910 Oc20	0,30	Jn-23 A 0,05	Se-23 A 0,05	6,21	3,17	9,52	60.000.000	98	10,83	11,61	--	NTH	ALI
Neinor Homes	10,460	2,95	10,600	10,060	77.575	10,840 Oc	8,330 Aq	38.835	0,13	17,347 Jl17	6,057 Mz20	--	--	--	--	27,87	27,87	74.968.751	784	9,02	12,02	0,83	HOME	INM
Nexitil	0,373	=	0,373	0,364	109.165	0,630 Jn	0,373 Di	120.577	0,09	12,072 Fe99	0,121 Aq14	--	--	--	--	-12,03	-12,03	327.267.455	122	--	--	--	NXT	TEX
NH Hotel Group	4,150	2,47	4,155	4,050	23.334	4,665 Jn	2,970 En	61.592	0,04	22,870 Se87	1,438 Mz09	--	Jl-18 U 0,10	Jn-19 A 0,15	--	39,73	39,73	435.745.670	1.808	16,94	18,04	1,80	NHH	TUR
Nyssa	0,005	=	0,005	0,004	3.551.240	0,019 En	0,005 Di	7.211.717	1,86	371,464 Fe07	0,005 Di23	--	Jl-06 U 0,12	Jl-07 U 0,12	--	-75,27	-75,27	995.688.289	5	--	--	--	NYE	INM
OHLA	0,471	2,75	0,472	0,454	3.364.379	0,616 Mz	0,373 Oc	2.433.798	1,06	15,623 Jn14	0,373 Oc23	--	Jl-16 U 0,05	Jn-18 A 0,35	--	5,13	5,13	591.124.583	279	47,14	23,57	--	OHL	CON
Opdenergy	5,780	=	5,780	5,760	5.461	5,800 No	3,595 Ab	96.475	0,17	5,800 No23	3,325 Oc22	--	--	--	--	50,52	50,52	148.033.474	856	--	--	--	OPDE	ENR
Oryzon Genomics	2,090	-0,71	2,125	2,080	134.460	2,875 En	1,970 Oc	122.441	0,53	5,140 No16	1,630 Mz20	--	--	--	--	-15,73	-15,73	58.979.670	123	--	--	--	ORY	FAR
Pescanova	0,240	=	0,240	0,238	74.318	0,405 Fe	0,240 Di	61.613	0,55	30,577 No07	0,230 Jn17	--	Ab-11 U 0,50	Ab-12 U 0,55	--	-33,33	-33,33	28.377.718	7	--	--	--	PVA	ALI
PharmaMar	43,740	2,44	43,760	42,540	46.454	65,079 En	29,520 Jl	50.438	0,71	130,745 Jl20	10,623 Oc18	1,30	Jl-22 A 0,65	Jn-23 A 0,65	1,52	-31,98	-30,96	18.354.907	803	--	48,87	3,55	PHM	FAR
Prim	10,650	-0,47	10,950	10,350	6.975	11,800 Se	10,060 My	4.124	0,06	15,082 Ab22	1,407 En00	0,22	Mz-23 A 0,11	Jl-23 C 0,15	3,43	-1,39	0,99	17.036.578	181	13,48	9,34	1,40	PRM	FAR
Prisa	0,285	-1,72	0,290	0,281	140.956	0,409 Jl	0,285 Di	232.239	0,06	432,516 Se00	0,280 Di22	--	Mz-07 U 0,16	Mz-08 U 0,18	--	1,42	1,42	1.008.271.193	287	--	14,25	--	PRS	PUB
Prosegur	1,762	-0,45	1,776	1,762	772.536	2,098 Fe	1,315 No	415.994	0,19	5,204 En18	0,351 Oc99	0,28	Oc-22 A 0,12	Di-22 R 0,07	3,71	-0,62	-0,62	548.604.222	967	11,37	8,01	1,28	PSG	SER
Prosegur Cash	0,557	1,83	0,55																					



CUADROS

19-12-2023



BOLSAS RESTO DEL MUNDO

	Cierre	Difer. (%)	Rentab. anual (%)	Máx. anual (divisa)	Min. anual (divisa)
<b>ARGENTINA Pesos</b>					
Agrometal	58,40	12,52	-14,74	289,00	20,75
Aluar	990,00	3,88	448,48	1.270,00	165,00
Banco Macro	2.525,00	-2,88	350,89	2.857,50	536,00
Bco. Francés	1.660,00	-3,04	260,87	1.890,00	431,45
Comercial del Plata	67,15	0,37	236,59	70,75	19,50
Cresud	937,00	-1,78	300,43	1.118,00	220,00
Edenor	1.000,00	-3,57	625,16	1.050,00	137,00
Grupo Galicia	1.611,00	-2,24	389,67	1.828,95	329,40
Irsa	873,00	-2,46	432,32	935,00	164,90
Ledesma	687,00	1,93	307,11	725,00	158,50
Metrogas S.A.	800,00	2,04	676,70	800,00	97,30
Molinos Río Plata	2.699,50	2,84	885,22	2.720,00	264,00
Pampa Energía	1.926,00	-0,98	337,03	2.061,35	430,10
Transener	1.113,00	-2,11	502,44	1.190,00	178,00
YPF S.A.	16.733,00	-1,57	432,90	18.200,00	2.980,00
<b>BRASIL Reales</b>					
Banco Do Brasil	54,85	0,37	57,93	54,85	32,64
Bradesco	17,55	=	15,84	17,55	12,57
Bradespar	24,96	1,46	-16,02	32,86	20,65
C.E.De Minas Gerais	15,36	-0,39	-4,89	20,55	14,70
Eletrobras	41,90	0,82	-0,52	42,68	30,53
Embraer	22,74	-2,74	58,91	24,36	14,30
Gerdau	22,96	-2,46	-21,82	33,51	21,45
Itau Unibanco	32,91	0,06	31,64	32,91	23,15
Itausa	10,12	-0,20	18,92	10,14	7,78
MRV Engenharia e Parti	10,89	-0,09	43,29	14,14	5,53
Petrobras	36,25	1,14	47,96	38,52	22,34
Sabesp	72,78	0,79	27,33	72,78	44,12
Siderurgica	18,70	0,92	28,52	18,70	10,88
TIJ	18,16	-1,04	46,45	18,47	10,81
<b>CHILE Pesos</b>					
Banco de Chile	99,40	0,91	12,95	102,30	74,57
Banco Itau	8.640,30	0,47	461,948,13	9.810,00	1,74
Cervecerías U.	5.745,00	1,06	1,41	7.345,00	5.065,00
Colbun	139,00	1,46	59,22	141,00	86,25
Copec	6.305,30	-1,48	-0,37	6.718,00	5.437,00
Enel Chile	58,55	-0,48	50,17	62,50	35,34
Engie Energía	900,00	4,65	83,67	907,99	469,10
Entel	3.100,00	-4,85	5,80	3.480,00	2.810,10
Falabella	2.269,00	2,21	3,52	2.395,00	1.634,70
LAN Chile	8,87	0,80	56,99	9,00	4,99
Massisa	17,20	4,81	-50,86	44,00	15,10
Quinenco	2.710,00	1,46	-5,57	3.451,00	2.350,00
Sonda	372,00	0,40	14,13	449,49	315,12
<b>COLOMBIA Pesos</b>					
Banco de Bogotá	25.660,00	4,65	-30,65	40.000,00	23.960,00
Ecopetrol	2.370,00	1,28	-2,07	2.803,00	1.990,00
Grupo Aros	12.360,00	0,32	30,24	12.360,00	7.750,00
<b>HONG KONG Dolares H.K.</b>					
Bank of East Asia	9,28	-1,17	-1,90	12,30	9,04
Cathay Pacific Air	8,30	-0,72	-2,58	8,90	7,08
Cheung Kong Hld.	40,95	-0,73	-12,59	54,45	38,80
China Telecom	61,45	-0,32	18,74	69,65	52,50
Citic Pacific	7,38	-0,14	-10,44	10,58	6,60
CLP Holdings Ltd	63,30	-0,31	11,15	63,95	55,55
CNOOC Ltd.	12,36	0,82	23,85	14,00	9,95
Hang Lung Prop.	10,58	=	-30,67	16,10	9,86
Hang Seng Bank	86,85	-1,64	-33,09	133,30	84,85
Henderson Land	23,10	=	-15,23	30,10	19,60
Hong Kong & China Gas	5,69	-1,04	-23,32	8,07	5,27
Hong Kong Electr.	44,00	-1,46	2,92	46,65	36,20
Hsbc Holdings	60,30	-0,08	24,20	66,30	48,70
Lenovo Group	10,26	0,39	60,06	10,30	6,06
MTR Corporation	29,30	0,86	-29,14	42,90	27,50
PCCW Ltd	4,10	-1,44	16,48	4,26	3,51
Shanghai Industrial H	9,30	-0,64	-3,63	12,50	9,24
Sino Land Co Ltd	8,07	-0,49	-17,32	10,94	7,77
Television Broadc.	3,05	-0,65	-17,34	13,40	2,82
Wharf Holdings	23,80	-0,42	3,70	24,20	15,82
<b>JOHANNESBURGO Rands</b>					
Angloplat	91.994,00	5,59	-35,44	152.770,00	59.650,00
Aspen Pharmacare	19.504,00	2,34	43,06	19.944,00	13.633,00
Bidvest	24.302,00	0,42	13,35	28.843,00	21.439,00
Harmony	11.760,00	6,02	100,00	11.841,00	5.497,00
MTN Group	11.110,00	=	-12,73	14.687,00	9.098,00
Nedcor	20.394,00	0,11	-4,06	23.748,00	19.545,00
Richemont	253.100,00	-1,32	1.035,65	33.178,00	22.286,89
Sasol Limited	18.000,00	4,02	-33,19	32.050,00	16.900,00
Telkom	2.700,00	-0,37	-10,06	3.850,00	2.060,00
WBHO	13.268,00	0,52	49,68	13.460,00	8.864,00
Woolworths Hldgs	6.946,00	0,31	4,56	8.010,00	5.832,00
<b>MEXICO Pesos</b>					
Alfa	13,95	0,22	12,23	14,27	10,03
América Móvil	15,92	-2,39	-9,55	20,18	14,68
Arca Continental	188,99	1,06	19,58	188,99	150,35
Cemex	13,61	0,29	71,84	14,03	7,98
Cuervo	32,32	-1,52	-24,04	48,45	29,18
Fomento E. Mexicano	226,46	0,09	48,64	226,46	150,91
GP Aeroportuario	304,70	-1,36	9,06	370,00	196,04

	Cierre	Difer. (%)	Rentab. anual (%)	Máx. anual (divisa)	Min. anual (divisa)
<b>GRUPO CARSO</b>					
Grupo Carso	312,89	-1,23	20,19	334,81	245,65
Kimberly Clark	87,30	-2,18	6,08	98,97	70,01
Megacable	37,03	-0,96	11,97	40,80	32,79
Regional SAB	42,20	0,98	-18,64	60,54	33,95
Televisa	158,96	-1,25	12,74	166,28	120,10
Vitro	11,40	1,24	-35,67	24,19	7,90
<b>NUEVA YORK Dolares</b>					
Dow Jones	-	-	-	27,50	17,00
American Express	185,75	1,64	25,72	185,75	141,31
Apple Computer	196,94	0,54	51,57	198,11	125,02
Boeing Co.	263,51	1,19	38,33	264,27	177,73
Caterpillar	292,96	2,54	22,29	292,96	205,75
Chevron Corp.	151,64	1,31	-15,52	187,79	141,77
Cisco Systems	50,18	-0,12	5,33	57,84	45,70
Coca Cola	58,83	-0,32	-7,51	64,30	52,38
Disney	93,93	1,15	8,11	113,21	79,32
Dow Inc.	54,92	1,24	8,99	60,51	47,54
Exxon	102,99	1,32	-6,63	120,20	98,05
Goldman Sachs	382,45	1,61	11,38	383,47	289,91
Home Depot	352,07	0,36	11,46	354,00	276,46
IBM	161,56	-0,73	14,67	164,71	120,90
Intel Corp.	46,66	2,12	76,54	46,66	24,90
Johnson & Johnson	156,46	0,66	-11,43	180,25	145,60
JP Morgan	168,45	1,34	25,62	168,45	124,91
McDonalds	290,73	0,17	10,32	298,41	246,19
Merck Co.	106,49	0,42	-4,02	118,38	100,18
Microsoft Corp.	373,26	0,16	55,64	382,70	222,31
Nike Inc.	122,64	1,24	4,81	129,50	89,42
Pfizer Inc.	28,16	4,07	-45,04	51,26	26,13
Procter & Gamble	146,17	=	-3,56	157,09	136,57
Raytheon Tech	82,62	2,39	-18,13	104,66	69,38
Travelers Grp	186,18	1,51	-0,70	193,92	157,92
UnitedHealth	524,04	-0,48	-1,16	552,97	447,75
Verizon	37,57	-0,27	-4,64	42,19	30,67
Visa	259,99	0,63	25,14	262,38	207,39
Wal Mart Stores	155,53	0,36	9,69	169,78	136,97
Walgreens Boots	26,03	4,20	-30,33	37,71	19,95
3M Company	106,25	0,36	-11,40	129,51	85,60
<b>NASDAQ</b>					
Adobe Systems Inc.	604,64	0,92	79,67	633,66	320,54
Adtran	7,04	1,73	-62,53	19,85	5,01
ADV Micro Devi	140,15	0,90	116,38	140,15	62,33
Airbnb Inc.	146,91	-0,40	-	147,50	114,09
Akamai Technologies	120,18	0,20	42,56	120,18	70,75
Alcoa	32,42	6,23	-28,70	55,52	23,41
Alibaba	75,39	2,10	-14,42	120,57	71,37
Alphabet Inc.	136,65	0,63	54,88	140,55	86,20
Amazon.com Inc.	153,79	-0,18	83,08	154,07	83,12
American Airlines	14,30	0,42	12,42	18,80	10,92
American Electronic	82,13	0,49	-13,50	97,95	71,33
Amer. Iel. & Tel	16,61	0,91	-9,78	20,42	13,45
Amgen	278,44	1,07	6,02	286,88	214,27
Applied Materials	162,33	1,23	66,70	162,33	96,73
Atrion	350,53	-3,17	-37,34	694,87	289,29
Autodesk	238,16	-0,41	27,45	242,29	182,07
Automatic Data	233,70	-0,49	-2,16	255,75	208,99
Baidu	114,62	2,10	0,21	160,22	104,97
Bank of America	33,51	0,24	1,18	36,77	25,17
Biogen Idec	251,69	0,54	-9,11	318,06	222,59
Broadcom Lim.	1.139,58	-0,65	103,81	1.147,00	553,48
C.H. Robinson	85,06	0,77	-7,10	105,22	78,97
Check Point Soft.	150,60	1,06	19,37	150,60	118,46
Cintas	560,29	-0,07	24,06	574,90	428,30
Comcast	44,70	=	2,64	44,70	39,15
Costco	677,74	-0,51	48,46	681,24	450,19
Dentsply Int.	34,73	1,94	9,08	42,39	27,25
Dish Network	4,88	5,17	-65,24	15,82	3,32
Dollar Tree	133,60	2,45	-5,54	160,68	103,64
Dropbox	30,11	0,57	34,54	30,11	18,97
EBay Inc.	43,67	2,70	5,31	51,66	37,99
Enphase Energy Inc	135,32	9,10	-48,93	253,31	75,56
Ericsson	6,09	2,01	4,28	6,33	4,36
Fastrack Co.	64,69	0,09	36,71	64,69	46,30
Fiserv	134,18	-0,23	32,76	135,22	99,40
Flextronics Inc.	29,91	4,25	39,38	29,91	19,68
Frsh	-	-	-	2,50	0,49
Garmin	127,04	0,46	37,65	127,04	93,57
Gen Digital	23,29	0,47	8,68	23,57	15,46
Genesis Corp	32,51	2,39	19,22	34,17	26,19
Gilead Sciences	79,49	-0,01	-7,41	88,08	73,27
Google Inc.	138,10	0,66	55,64	141,70	86,77
Gral.Electric	125,94	1,86	50,30	125,94	70,20
Groupon	11,93	8,06	39,04	15,75	2,97
Hancock Whitney	48,49	2,28	0,21	54,02	32,31
HealthThpK	19,82	1,69	-20,94	28,24	15,55
Henry Schein	74,12	0,50	-7,20	89,08	61,89
Honeywell Intl.	204,60	-0,24	-4,53	216,61	176,06
Intuit	621,46	0,49	59,67	621,46	375,62

	Cierre	Difer. (%)	Rentab. anual (%)	Máx. anual (divisa)	Min. anual (divisa)
Intuitive Surg					
JD.com	335,72	2,22	26,52	354,93	224,75
JetBlue Airways Corp.	27,60	3,60	-50,83	66,10	24,38
KLA-Tencor	5,71	1,60	-11,88	9,33	3,69
Lamar Advert.	578,11	0,24	53,33	585,13	357,36
Mercury Interactive	108,03	0,89	14,44	111,21	78,53
Meta Plataforma	37,64	2,48	-15,87	56,19	31,50
Microchip Tech.	350,36	1,67	191,14	350,36	124,74
Micron Technology	91,39	0,09	30,09	93,94	69,10
NetApp	82,17	0,75	64,41	82,19	50,37
Netflix	90,63	1,04	50,90	91,39	60,78
News Corp.	495,02	1,83	67,87	495,02	292,76
NVIDIA Corp.	23,74	1,67	30,44	23,74	15,60
Oracle	496,04	-0,94	239,43	504,20	142,65
PACCAR Inc.	106,25	1,19	29,99	126,71	82,98
Patterson Dental Co.	96,76	1,05	-2,23	112,23	68,48
PattersonUTI Ent.	27,78	2,85	-0,89	34,31	25,36
Paychex	11,14	0,91	-33,85	17,60	9,74
PayPal Holdings	128,79	0,82	11,45	128,79	104,93
Qualcomm	63,01	2,51	-11,53	86,96	50,39
Regeneron Pharma	143,23	1,12	30,28	143,23	103,02
Ross Stores	848,39	-0,29	17,59	876,12	680,49
Ryanair ADR	135,87	0,61	17,06	137,77	100,63
Sirius XM Holdings	133,09	1,43	78,02	133,09	74,52
Spotify	5,45	4,21	-6,68	7,81	3,42
Starbucks	190,83	-1,14	141,71	199,49	81,33
Tesla Motors	97,72	1,20	-1,49	114,56	89,48
Teva Pharmac.	257,22	2,04	108,82	293,34	108,10
T-Mobile US	10,63	4,94	16,56	11,37	7,20
Twenty-First Century	155,87	-0,25	11,34	160,44	126,55
Verisign Inc.	29,95	1,01	-1,38	37,12	29,10
Verisk Analytics	205,14	-0,54	-0,15	228,54	191,20
Vertex Pharma	234,46	-1,21	32,90	248,49	171,11
Viavi Solutions Inc.	403,14	-0,37	39,60	410,68	283,23
Vodafone	9,80	1,66	-6,76	11,66	7,44
Western Digital	8,57	0,94	-15,32	12,41	8,17
Workday Inc	50,94	0,83	61,46	51,15	31,41
Zoom Video	273,98	0,45	63,74	278,68	160,19
Zscaler Inc	72,42	1,49	6,91	84,66	59,29
	224,04	0,67	100,21	224,04	87,00
Resto					
Abbott Laboratories	108,42	0,33	-1,25	114,62	90,19
AbbVie Rq	153,60	0,12	-4,96	166,55	132,51
AES Corp.	19,36	1,79	-32,68	28,11	12,45
Altria Group	42,44	0,57	-7,15	48,07	39,26
Apache Corp	36,01	1,04	-22,86	45,73	31,63
Bank of New York	51,71	0,54	13,60	51,92	39,67
BHP Group Ltd	67,21	1,69	8,32	71,24	54,85
Black Rock Inc	801,38	0,62	13,09	819,00	598,08
Ciena Corp.	43,70	1,37	-14,28	52,52	40,43
Cincinnati Fin.	102,33	0,38	-0,06	127,69	95,55
Citigroup Inc	50,93	2,56	12,60	52,35	38,24
Clear Channel	1,68	=	60,00	2,06	1,03
Colgate Palmolive	78,13	0,09	-0,84	81,98	68,87
Eaton Corp.	238,15	0,43	51,74	238,15	152,88
Expedia	151,52	2,05	72,97	151,52	87,68
Federal Express	280,00	-0,68	61,66	281,92	177,27
First Solar	172,66	4,05	15,27	231,69	132,53
Ford Motor	12,02	0,75	3,35	15,35	9,70
Gap Inc	21,60	3,00	91,49	21,93	7,42
Goodyear	14,82	3,64	46,01	16,10	10,07
Gral. Dynamics	253,89	0,40	2,33	255,85	204,18
Harley Davidson	35,23	2,23	-15,31	51,72	25,88
Hewlett Packard Co.	30,28	0,07	12,69	33,56	25,57
Hewlett Packard Int	16,83	0,24	5,45	18,07	13,78
Intercontinental	123,77	0,17	20,65	123,77	95,39
Kellogg Co.	53,64	-0,54	-24,71	72,45	48,62
Levis	15,65	0,58	0,84	19,13	12,82
Lockheed Martin	447,79	0,20	-7,95	501,41	397,35
Marsh & McLenn.	187,76	-1,05	13,46	201,86	154,08
Marvell Tech	59,66	-0,10	61,07	65,93	34,68
Mattel	19,29	-0,36	8,13	22,32	16,00
Mondelez	71,05	-0,01	6,60	78,36	61,04
Moodys	390,53	-0,12	40,17	391,62	276,47
Occidental	60,30	2,26	-4,27	67,30	55,55
Pan Amer.Silver Corp	16,15	4,73	-1,16	19,49	13,14
Pepsico	167,95	-0,57	-7,04	196,12	158,08
SPG Global	436,66	0,06	30,37	437,78	324,79
Stanly Black& Decker	97,10	-0,19	29,26	103,98	74,25
Technip FMC	20,35	1,14	66,94	22,44	11,55
Texas Instruments	168,50	0,65	1,99	186,08	140,50
Union Pacific	242,65	0,64	17,18	242,86	185,72
Unisys Corp.	5,43	3,04	6,26	5,82	2,63
Wells Fargo & Co	50,09	0,87	21,31	50,51	36,23
Wynn Resorts	91,72	2,73	11,22	115,83	82,21
Xerox	18,47	2,38	26,51	18,47	12,10
PERU					
Soles					
Alcorp	6,20	=	-8,15	7,30	5,60
Banco BBVA Peru	1,50	=	-11,24	1,83	1,36
Buenaventura	13,85	4,92	84,91	13,85	6,62
Creditcorp	154,00	1,99	13,86	158,40	116,90
Unacem	1,48	-3,27	-17,78	1,81	1,42



CUADROS



Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 30-12-22	Ranking en el año
<b>ABANCA Gestion de Activos SGIIC</b>				
<b>Serrano 45 3ª Planta 28001 Madrid. Tfno. 91 578 57 65. Fecha v.l.: 18/12/23</b>				
1)Abanca Fondopósito	F	11,93	2,32	113/140
1)Abanca G. Agresivo*	V	13,71	15,81	71/247
1)Abanca G. Conservador*	I	9,98	4,13	6/11
1)Abanca G. Decidido*	I	12,29	10,21	3/6
1)Abanca G. Moderado*	I	10,87	6,00	9/24
1)Abanca Rendimiento*	F	101,46	5,39	52/89
1)Abanca R.Fija Patrimonio*	D	12,03	4,10	1/74
1)Abanca RF Gobiernos*	F	9,01	7,31	24/82
1)Abanca RF Trans Clim 360*	F	8,85	6,48	36/82
1)Abanca R. Fija Flexible*	F	11,78	4,47	17/140
1)Abanca R. Fija Mixta*	M	10,91	6,51	22/118
1)Abanca RF Gobiernos*	F	9,01	7,31	24/82
1)Abanca RF Trans Clim 360*	F	8,85	6,48	36/82
1)Abanca R. Fija Flexible*	F	11,78	4,47	17/140
1)Abanca R. Fija Mixta*	M	10,91	6,51	22/118
1)Abanca Rentas Crec. 2026	F	9,81	5,70	49/89
1)Abanca Rentas Crec. 2027	F	9,59	5,86	46/89
1)Abanca R. Variable España*	V	10,37	21,27	31/78
1)Abanca R. Variable Europa*	V	5,77	16,55	25/114
1)Abanca R. Variable Mixta*	R	743,30	11,24	14/27
1)Abanca RV ESG 360*	V	11,82	20,63	33/247
1)Abanca 3 Val Gar 2023	G	10,08	2,22	66/73
1)Bankoa-Ahorro Fondo*	D	111,11	3,03	30/74
1)Bankoa BP Prime Conserv*	M	1.036,72	3,22	102/118
1)Bankoa Seleccion Estrat 50*	R	115,21	6,30	129/189
1)Bankoa Seleccion Estrat 80*	V	1.111,60	9,84	143/247
1)Bankoa Seleccion Flex ISR*	X	6,71	8,29	54/163
1)Imantia Ibox 35	V	14,83	26,22	5/78
1)Imantia Fondopósito Inst	D	12,41	2,51	56/74
1)Imantia Futuro*	V	25,71	9,57	149/247
1)Imantia RF Duración 0-2*	F	6,85	3,43	64/82
1)Imantia RF Dur 0-21 Inst*	F	7,09	3,79	40/140
1)Imantia R Fija Flexible*	F	1.780,02	4,46	18/140
1)Imantia RF Flexible Inst*	F	1.792,32	1,60	123/140
1)Imantia Pro Quant*	V	10,97	10,33	134/247

<b>Abante Asesores Gestión</b>				
<b>Plaza de la Independencia 6 28001 Madrid. Mariví Herrera. Tfno. 917815750. Fecha v.l.: 18/12/23</b>				
1)Abante Asesores Global*	X	18,70	9,69	41/163
1)Abante Bolsa*	V	21,35	13,06	101/247
1)Abante Cartera Renta Fija	F	9,90	5,94	42/89
1)Abante Índice Bolsa A*	V	14,37	15,27	77/247
1)Abante Índice Bolsa L*	V	14,74	15,82	70/247
1)Abante Índice Selec. A*	R	11,74	9,13	58/189
1)Abante Índice Selec. L*	R	12,09	9,65	52/189
1)Abante Life Sciences A*	V	9,30	4,06	13/38
1)Abante Life Sciences C*	V	7,88	0,45	14/38
1)Abante Moderado A*	I	15,10	7,54	8/16
1)Abante Patrimonio Global*	X	19,07	9,58	43/163
1)Abante Renta*	M	12,00	5,19	51/118
1)Abante R. F. Corto Plazo	D	12,31	2,96	33/74
1)Abante Quant Value SM	V	11,42	4,17	5/5
1)Abante Sect. Inmobiliario	V	16,60	-	
1)Abante Selección*	R	15,97	8,04	89/189
1)Abante Valor*	M	13,10	5,67	37/118
1)AGF-Abante Pangea-A*	X	8,27	2,21	139/163
1)AGF-Abante Pangea-B*	X	7,80	1,59	142/163
1)AGF-Abante Pangea-C*	X	8,18	2,23	138/163
1)AGF-European Quality-A*	V	18,27	28,55	1/114
1)AGF-European Quality-B*	V	17,93	27,85	3/114
1)AGF-Europ. Quality-C*	V	13,81	28,54	2/114
1)AGF - Equity Manager A*	I	11,14	12,30	1/24
1)AGF - Equity Manager B*	I	10,18	11,23	3/24
1)AGF - Equity Manager C*	I	11,71	12,30	2/24
1)AGF-Global Selection*	R	13,19	7,24	108/189
1)AGF- Spanish Opp.-A*	V	13,74	23,73	18/78
1)AGF- Spanish Opp.-B*	V	12,91	22,97	22/78
1)AGF- Spanish Opp.-C*	V	8,40	23,74	17/78
1)Kalahari	R	13,64	13,77	9/27
1)Okavango Delta A	V	14,61	24,61	12/78
1)Okavango Delta I	V	16,50	24,61	13/78
1)Rural Selección Decidida*	V	12,56	11,14	124/247
1)Rural Selección Equilib.*	R	115,99	7,96	91/189
1)Tabor*	M	10,12	5,13	55/118

<b>Alken Asset Management</b>				
<b>61 Conduit Street, London W1S 2GB Londres, UK. Isabel Ortega / Jaime Mesia . Tfno. +44207 440 1951. Fecha v.l.: 18/12/23</b>				
1)ALKEN Abs Rtn Europ A	I	135,23	0,71	27/38
1)ALKEN Abs Rtn Europ I	I	154,66	1,31	25/38
1)ALKEN European Opps A	V	248,33	7,51	102/114
1)ALKEN European Opps R	V	311,12	8,28	91/114
1)ALKEN Sm Cap Europ R	V	304,30	11,79	5/23

<b>Allianz Global Investors GmbH</b>				
<b>Serrano 49 2ª planta 28006 Madrid. María Castellanos. Tfno. 910477400. Web. www.allianzglobalinvestors.es. Fecha v.l.: 18/12/23</b>				
1)AGI Adv FI Euro AT	F	94,48	6,10	32/89
1)AGI Adv RF SD AT	F	99,01	4,52	16/140
1)AGI Artificial Intell ATH	V	209,27	42,76	10/35
1)AGI Capital Plus AT	M	112,49	9,33	8/40
1)AGI China A Opp ATH	V	46,42	-25,82	8/13
1)AGI Clean Planet AT	V	128,31	5,04	18/24
1)AGI Climate Transition AT	V	134,93	6,40	14/24
1)AGI Credit Opportun AT	F	101,11	3,77	32/92
1)AGI Credit Opps Plus	F	102,82	6,72	7/92
1)AGI Cyber Security AT	V	105,79	47,63	7/35
1)AGI Dynamic MA Str 15 AT	M	107,86	7,34	13/118
1)AGI Dynamic MA Str 50 AT	R	142,05	10,32	37/189
1)AGI Dynamic MA Str 75 AT	R	149,13	13,48	9/189
1)AGI E Oblig CT ISR RC	F	1.012,60	3,24	59/140
1)AGI Enhanced ST Eur AT	D	108,29	2,84	38/74
1)AGI Euro Credit SRI AT	F	101,96	8,38	15/82
1)AGI Euroland Eq Grw AT	V	270,70	17,75	24/55
1)AGI Euro Inflation LB AT	F	108,26	3,97	7/16
1)AGI Europe Eq Grw AT	V	367,79	18,69	17/114
1)AGI Europe Eq Grw S AT	V	224,33	19,15	14/114
1)AGI Europe Sm Cap Eq AT	V	300,61	14,60	3/23
1)AGI European Eq Div AT	V	311,01	15,38	29/114
1)AGI Floating Rate Note AT	F	101,50	3,30	55/140
1)AGI Food Security AT	V	82,06	-8,07	3/6
1)AGI German Equity AT	V	201,20	16,77	1/6

**CÓMO LEER LOS CUADROS DE FONDOS DE INVERSIÓN:** Se recoge el nombre de la sociedad gestora de los distintos fondos con su dirección, teléfono y la persona de contacto. Se incluye también la fecha del valor liquidativo que se expresa en la columna tercera. El valor liquidativo de los fondos con asterisco (\*) corresponde a días anteriores. La primera columna indica el nombre del fondo. La segunda columna corresponde a la categoría o vocación inversora del fondo. F: Renta fija larga, Renta fija corto y Otra Renta fija; V: Renta variable, renta variable Medianas/Pequeñas compañías, sector; D: Mercado monetario; M: Mixtos variables; X: Mixtos; G: Garantizados; I: Inversiones alternativas; O: Otros. La tercera columna recoge el valor liquidativo en euros de cada una de las participaciones del fondo, descontadas las comisiones de gestión y depósito. Los fondos internacionales van precedidos por un número que indica la divisa de cotización: (1) euro, (2) dólar, (3) yen, (4) libra esterlina, (5) franco suizo, (6) dólar australiano, (7) dólar canadiense, (8) rand sudafricano, (9) corona noruega, (10) corona danesa, (11) corona sueca, (12) dólar Hong Kong, (13) dólar Singapur, (14) rublo ruso, (15) yuan chino, (16) corona checa. La cuarta señala la rentabilidad acumulada del fondo en euros desde el 31 de diciembre del año anterior. La quinta, el puesto que ocupa cada fondo en la clasificación anual en euros de su categoría. En los fondos con varias clases de acciones, sólo se incluye en el ranking aquella acción dirigida al inversor particular, sin comisiones de entrada en euros y que no reparta resultados. (\*\*) Sólo para inversores cualificados. No existe obligación de registrar folleto por aplicación del artículo 30 bis de la ley del mercado de valores. LOS GESTORES QUE DESEEN FACILITAR MÁS INFORMACIÓN PARA LA COMPOSICIÓN DE ESTOS CUADROS PUEDEN CONTACTAR HASTA EL CIERRE DEL MISMO, LAS CUATRO Y MEDIA DE LA TARDE, CON EL TELÉFONO 91 443 61 44.

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 30-12-22	Ranking en el año
1)AGI Global Eq Insights AT	V	179,72	9,95	141/247
1)AGI Global Floating RN AT	F	100,79	5,33	6/140
1)AGI Green Bond AT	F	88,67	5,85	13/92
1)AGI Gb Sustainability AT	V	140,15	18,73	49/247
1)AGI Global Water ATH	V	134,93	8,79	12/24
1)AGI Global Eq Growth ATH	V	101,02	21,19	28/247
1)AGI Gb Metals & Mining AT	V	67,03	-5,30	2/2
1)AGI Income & Growth ATH	R	146,80	13,68	1/1
1)AGI Intell Cities ATH	R	84,59	12,44	15/189
1)AGI Multi Asset LS ATH	I	107,74	-5,13	12/13
1)AGI Oriental Inc AT	V	351,30	6,44	1/11
1)AGI Pet & Animal Well ATH	V	123,30	3,85	213/247
1)AGI Positive Change AT	V	96,56	-2,00	233/247
1)AGI Smart Energy ATH	V	125,59	-7,08	3/4
1)AGI Securicash SRI	D	1.028,11	3,12	21/74
1)AGI Strat Bond ATH	F	89,77	-7,00	91/92
1)AGI Strategy 15 CT	M	152,03	4,88	62/118
1)AGI Strategy 50 CT	R	215,28	11,43	21/189
1)AGI Strategy 75 CT	R	274,68	16,38	5/189
1)AGI Thematica AT	V	151,97	10,23	137/247
1)AGI Treasury ST A	D	91,91	1,60	69/74
1)AGI Valeurs Durables RC	V	923,94	16,02	37/55
1)AGI Volatility Strat PT2	O	1.035,24	6,55	3/6
1)E.T.H.I.C.A. RC	V	129,22	19,22	18/55
2)AGI China A AT USD	V	9,11	-27,32	10/13

# Amundi

## ASSET MANAGEMENT

Mundi Iberia				
Pº de la Castellana, 1 28046 Madrid. Tfno. 914327200. Fecha v.l.:18/12/23				
1)AF Absol Ret MultiStrat	I	58,35	-1,34	30/38
1)AF Cash EUR*	D	100,46	2,84	39/74
1)AF Emerg Mkt Bond	F	49,83	6,77	15/31
1)AF Euro Agg Bond	F	125,51	5,94	41/89
1)AF Euroland Equity	V	11,12	21,26	13/55
1)AF Europe Eq Conservat	V	189,72	8,23	93/114
1)AF European Eq Value	V	152,58	15,24	30/114
1)AF Global Agg Bond	F	103,43	4,03	30/92
1)AF Global Ecology ESG	V	383,60	5,86	15/24
1)AF MultiAsset Conservat	M	102,99	4,76	68/118
1)AF MultiAsst Sustain Fut	R	101,21	6,58	122/189
1)AF Pio US Eq Fundmt Grwth	V	479,10	30,53	5/87
1)AF Pioneer US Bond	F	44,98	2,30	4/16
1)AF US Pioneer Fund	V	159,32	21,77	37/87
1)AF Volatility Euro*	O	113,74	-9,49	5/6
1)AM Enhncd Ultra ST Bd SRI*	F110.216,90	3,92	35/140	
1)AM Indx MSCI Emg Mkts*	V	117,20	3,85	15/59
1)AM Indx MSCI EMU*	V	228,56	16,80	32/55
1)AM Indx MSCI Europe*	V	256,38	14,62	35/114
1)AM Indx MSCI Nrth-Amer*	V	460,02	22,91	28/87
1)AM Indx MSCI World*	V	277,79	19,49	40/247
1)AM Indx S&P500*	V	288,75	25,60	16/87
1)AM RI Impact Green Bd*	F	90,77	5,17	20/92
1)Amundi Corto Plazo*	D	12.548,67	3,20	16/74
1)Amundi Estrategia Glob*	M	1.023,83	3,85	94/118
1)Amundi Rend Plus*	X	124,76	5,34	110/163
1)Best Manager Conserv*	M	638,37	4,54	35/40
1)Best Manager Seletion*	X	802,79	8,50	52/163
1)CPR Inv Climate Action*	V	153,19	13,24	3/24
1)CPR Inv Education*	V	109,11	15,89	68/247
1)CPR Inv Food for Gen*	V	122,80	-4,59	2/6
1)CPR Inv Glb Disrupt Opp*	V	1.698,45	26,55	6/247
1)CPR Silver Age*	V	2.497,73	8,17	95/114
1)First Eagle Am Int AHE*	X	179,17	6,80	75/163
1)JING Cart.Naranja 0/100*	F	10,18	-	
1)JING Cart.Naranja10-90*	M	9,67	4,28	84/118
1)JING Cart.Naranja20-80*	M	10,15	5,85	33/118
1)JING Cart.Naranja30-70*	M	10,61	7,87	6/118
1)JING Cart.Naranja40-60*	R	10,81	8,80	66/189
1)JING Cart.Naranja50-50*	R	11,29	10,19	42/189
1)JING Cart.Naranja75-25*	R	12,46	13,69	8/189
1)JING Cart.Naranja90*	V	13,96	15,02	79/247
1)JING D FN Eurostoxx50	V	19,90	21,62	11/55
1)JING DIR FN Conservad	I	12,02	5,50	4/11
1)JING DIR FN Dinámico	I	15,73	8,66	5/16
1)JING DIR FN Ibox35	V	19,26	25,82	8/78
1)JING DIR FN Moderado	I	13,40	6,73	8/24
1)JING DIR FN S&P500	V	28,74	21,44	41/87
2)First Eagle Am Int. AU*	X	8.530,41	6,73	77/163

<b>Andbank Asset Management</b>				
<b>4, Rue Jean Monnet L-2180Luxemburgo. Severino Pons. Tfno. +352 26 19 39 938. Fecha v.l.: 15/12/23</b>				
1)Merchbanc Merchfondo	V	83,43	6,52	191/247
1)Merchbanc RF Flexible	F	105,31	8,81	1/92
1)Merchbanc Universal	R	98,07	4,69	160/189
1)SIH Balanced A	R	129,08	10,47	34/189
1)SIH Balanced B	R	125,74	11,13	24/189
1)SIH Best BlackRock	X	1,05	7,87	59/163
1)SIH Best Carmignac	X	1,06	7,39	67/163
1)SIH Best JP Morgan	X	1,03	7,20	68/163
1)SIH Equity Europe A	V	122,98	-4,17	109/114
1)SIH Best M&G	X	1,08	6,20	92/163
1)SIH Best Morgan Stanley	X	0,98	6,38	90/163
1)SIH Equity Spain A	V	107,70	3,43	78/78
2)SIH Flexible Fixed Inc US	F	108,79	4,04	2/16
1)SIH Global Equity	V	107,94	23,81	9/247
1)SIH Global Sustentable Imp	X	108,56	3,37	127/163
1)SIH Multi Agresivo	R	11,66	9,86	47/189
1)SIH Multi Dinámico	R	11,15	8,85	64/189
1)SIH Multi Equilibrado	M	10,20	5,20	50/118
1)SIH Multi Inversión	R	10,59	6,76	117/189
1)SIH Multi Moderado	M	9,77	4,21	86/118
1)SIH Short Term A	F	102,10	2,83	85/140

<
---



CUADROS



Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 30-12-22	Ranking en el año
1)CBK Euro Top Ide Univ	V	9,62	14,40	44/55
1)CBK Evol Sost. 15 Univ*	I	125,82	4,49	3/4
1)CBK Estrat Flexibl Plu*	M	5,65	7,40	12/118
1)CBK Evol Sost. 30 Univ*	I	108,46	4,52	14/24
1)CBK Fondtesoro LP Univ	F	160,22	3,88	77/89
1)CBK Fonduxo Univ	R	2.356,66	21,99	1/27
1)CBK Gestión 30*	M	6,37	4,04	36/40
1)CBK Gestión 60*	R	7,99	7,66	24/27
1)CBK Gar Creciente 2024	G	120,09	2,45	19/32
1)CBK Gar Dinámico	G	103,46	2,67	44/73
1)CBK Gar EURIBOR	G	109,72	3,84	21/73
1)CBK Bolsa USA Div Cubier	V	12,45	19,99	47/87
1)CBK Gar EURIBOR II	G	109,34	3,22	31/73
1)CBK Comunicación Mundial	V	34,56	43,38	9/35
1)CBK Gar Rentas 15	G	106,05	2,45	18/32
1)CBK Gar Sel XII	G	10,45	4,95	12/73
1)CBK Gar Val Responsables	G	98,33	2,48	50/73
1)CBK Gestión Total Plus*	X	7,73	7,87	58/163
1)CBK Iter Extra	M	7,25	3,75	95/118
1)CBK Iter PI	M	7,29	3,95	91/118
1)CBK Mix Dividendos Univ*	M	7,79	1,86	113/118
1)CBK Mix RF 15 Univ*	M	11,54	5,44	31/40
1)CBK Monetario Rdto. Est	D	7,79	2,29	62/74
1)CBK Monetario Rdto. Plat.	D	8,05	3,00	31/74
1)CBK Monetario Rdto. Plus	D	7,88	2,56	55/74
1)CBK Monetario Rdto. Prem.	D	7,96	2,79	43/74
1)CBK Multisalud Est	V	10,25	0,73	11/38
1)CBK Multisalud Plus	V	26,84	0,54	12/38
1)CBK Oportunidad Estandar*	V	13,46	3,66	215/247
1)CBK Rend Gar 2023 III	G	103,23	2,62	48/73
1)CBK Rend Gar 2023 IV	G	111,19	2,84	38/73
1)CBK Rend Gar 2023 V	G	103,62	2,71	43/73
1)CBK Renta F. Flex. Est.	F	6,60	3,68	34/92
1)CBK RF Dur Negativa Plus	O	5,73	0,38	4/6
1)CBK Renta F. Flex. Pl	F	9,00	4,03	31/92
1)CBK Renta Fija Dólar	F	0,47	3,09	3/13
1)CBK Rentas Euribor	G	6,34	2,75	41/73
1)CBK Rentas Euribor 2	G	6,03	2,23	65/73
1)CBK RF Alta Cal Cred.	F	8,15	4,24	73/89
1)CBK RF Enero 2026 Pla	F	6,44	4,60	66/89
1)CBK RF Enero 2026 Ext	F	6,01	4,53	68/89
1)CBK RF Corp Dur Cub Est	F	8,83	4,43	58/82
1)CBK RF Corp Dur Cub Plus	F	6,13	4,73	54/82
1)CBK RF Corporativa	F	7,59	6,76	32/82
1)CBK RF Subordinada Pl	F	6,96	9,74	2/14
1)CBK Sel Futuro Sost E*	X	10,99	5,35	109/163
1)CBK Sel Futuro Sost P*	X	9,99	6,03	96/163
1)CBK Sel Ret Absoluto Est*	I	6,00	2,14	21/38
1)CBK Sel Ret Absoluto Pl*	I	6,48	2,24	21/24
1)CBK Sel Tendencias Est.*	X	14,26	12,62	20/163
1)CBK Sel Tendencias Plus*	X	15,41	13,35	16/163
1)CBK Selección Alternativa*	I	6,20	2,87	5/6
1)CBK SI Impacto 0/30 RV*	M	14,41	3,86	93/118
1)CBK SI Impacto 0/30 RV E*	M	13,72	3,66	97/118
1)CBK SI Impacto 0/30 RV P*	M	14,74	4,01	90/118
1)CBK SI Impacto 0/60 RV*	R	12,31	3,48	167/189
1)CBK SI Impacto 0/60 RV E*	R	11,86	3,19	168/189
1)CBK SI Impacto 50/100 RV*	V	13,86	3,83	214/247
1)CBK Small & Mid C Esp Uni	V	421,71	12,69	76/78
1)CBK Soy Asi Cauto Univ*	M	129,80	4,77	65/118
1)CBK Soy Asi Flex Univ*	R	126,95	7,59	98/189
1)CBK Soy Asi Din. Univ*	R	138,10	9,84	48/189
1)CBK Valor 97/50 Eurost2	O	7,08	7,59	1/1
1)Microbank Fondo Etico	I	9,40	10,17	1/15
1)Microbank SI Imp RV	V	11,55	2,08	19/24

<b>Caja Ingenieros Gestión</b> Rambla Catalunya, 2-4, 2ª planta 08007 Barcelona. Virginia Prieto. Tfno. 933116711. Web. www.ingenierosfondos.es. Fecha v.l.: 15/12/23				
1)CdE ODS Impact ISR A	R	7,19	5,26	153/189
1)CdE ODS Impact ISR I	R	7,43	6,22	132/189
1)CI Balanced Opp A	I	5,96	1,67	11/11
1)CI Balanced Opp I	I	6,27	2,59	9/11
1)CI Bolsa Euro Plus A	V	8,34	17,25	29/55
1)CI Bolsa Euro Plus I	V	8,93	18,33	22/55
1)CI Bolsa USA A	V	17,39	18,22	56/87
1)CI Bolsa USA I	V	19,06	19,44	50/87
1)CI CIMS 2026	F	103,87	-	
1)CI CIMS 2027	F	107,77	6,33	22/89
1)CI CIMS 2027 2E	F	103,80	-	
1)CI Emergentes A	V	15,08	3,87	13/59
1)CI Emergentes I	V	16,18	4,82	10/59
1)CI Environment ISR A	R	123,55	11,45	20/189
1)CI Environment ISR I	R	133,13	12,47	14/189
1)CI Fondtesoro CP A	D	883,89	2,39	60/74
1)CI Fondtesoro CP I	D	897,47	2,68	48/74
1)CI Global A ISR	V	9,47	5,20	203/247
1)CI Global I ISR	V	10,30	6,16	197/247
1)CE Horizon 2027	F	102,72	-	
1)CI Iberian Equity A	V	11,13	15,36	63/78
1)CI Iberian Equity I	V	11,81	17,13	58/78
1)CI Premier A	F	680,46	6,26	11/92
1)CI Premier I	F	703,35	6,93	6/92
1)CI Renta A	R	14,00	14,64	6/27
1)CI Renta I	R	14,79	15,69	4/27
1)CIIG Dinámica A*	I	102,69	1,81	14/16
1)CIIG Dinámica I*	I	108,20	2,77	13/16
1)Fonengin ISR A	M	12,30	5,87	32/118
1)Fonengin ISR I	M	12,95	6,84	18/118

<b>Caja Laboral Gestión</b> P. José M. Arizmendiarieta, 5 20500 Mondragón. Aitor García Santamaría. Tfno. 943790114. Fecha v.l.: 15/12/23				
1)CL Bolsa Japón	V	9,13	17,93	11/24
1)CL Bolsa USA	V	15,09	17,63	61/87
1)CL Bolsas Europeas	V	9,33	8,19	94/114
1)CL Patrimonio	M	13,36	7,06	16/40
1)Laboral Kutxa Horiz 2027	F	11,08	-	
1)Caja Laboral RF Gar VII	G	6,61	2,38	21/32
1)Laboral Kutxa Eur Gar II	G	7,59	2,32	55/73
1)LK Bolsa Universal	V	10,26	11,66	119/247
1)Laboral Kutxa Ahorro	F	10,33	2,57	105/140
1)Laboral Kutxa Aktibo Eki	M	5,84	4,40	82/118
1)Laboral Kutxa Aktibo Hego	F	9,06	4,14	28/92
1)Laboral Kutxa Aktibo Ipar	R	6,78	3,87	166/189
1)Laboral Kutxa Avant	F	7,63	6,40	10/92
1)Laboral Kutxa Bolsa	V	19,95	12,68	77/78

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 30-12-22	Ranking en el año
1)Laboral Kutxa Bolsa GVI	G	9,70	2,13	69/73
1)Laboral Kutxa Crecimiento	R	14,16	11,38	13/27
1)Laboral Kutxa Futur	V	7,55	9,07	157/247
1)L.K. Euribor Garantizado	G	6,17	2,73	42/73
1)Lab. Kutxa Euribor G III	G	10,88	2,52	49/73
1)Laboral.Kutxa B.G XXIV	G	5,94	2,23	64/73
1)Laboral Kutxa Konpromiso	R	7,22	8,39	78/189
1)Laboral Kutxa Horiz 2027	F	11,84	3,99	75/89
1)Laboral Kutxa RF Gar. X	G	7,42	2,61	16/32
1)Laboral Kutxa RF Gar. XI	G	9,45	2,84	13/32
1)L.K.RF Garant. XVIII FI	G	5,95	2,80	14/32
1)Laboral Kutxa RFGar XVII	G	6,00	2,41	20/32
1)LK Mercados Emergentes	V	8,08	-1,22	52/59
1)Laboral Kutxa RFG XIX	G	8,81	-2,73	15/32
1)LK Selek Balance	R	5,92	6,30	128/189
1)Laboral Kutxa RF Gar. XX	G	12,19	4,38	6/32
1)LK Selek Base	M	7,03	5,98	30/118
1)Laboral Kuxta RF Gar XXI	G	10,63	5,46	3/32
1)LK Selek Extraplus	R	7,87	8,76	67/189
1)LK Selek Plus	R	7,28	6,84	116/189



<b>Candriam</b> Pedro Teixeira, 8 Pta. 4 28020 Madrid. Tfno. 919010533. Web. http://contact.Candriam.com. Fecha v.l.: 18/12/23				
1)Cand. Bd Euro Diversif C C	F	961,85	5,95	40/89
1)Cand. Bds Conv Def C C	F	128,10	3,09	14/23
1)Cand. Bds Credit Opp. C C	F	204,88	5,32	45/82
1)Cand. Bds Em Debt LC C C	F	91,30	9,74	6/31
1)Cand. Bds Em. Mkts C C	F	1.162,36	11,41	2/31
1)Cand. Bds Eur. C C	F	1.073,74	6,25	26/89
1)Cand. Bds Eur. Corp C C	F	7.305,44	7,68	18/82
1)Cand. Bds Eur. Gov C C	F	2.139,16	6,06	34/89
1)Cand. Bds Eur. HY C C	F	1.283,87	11,04	3/59
1)Cand. Bds Eur. Lg T C C	F	7.464,22	8,92	5/89
1)Cand. Bds Eur. Sh T C C	F	2.050,22	3,42	51/140
1)Cand. Bds Gbl Gov. C C	F	130,45	-0,41	85/92
1)Cand. Bds Gbl HY C C	F	258,54	10,19	9/59
1)Cand. Bds Gbl Infl.SD C C	F	142,24	1,97	10/16
1)Cand. Bds Inter C C	F	902,82	3,32	39/92
1)Cand. Bds Tot Ret C C	I	136,83	4,32	10/38
1)Cand. Divers.Futures C C	I	13.410,04	1,16	26/38
1)Cand. Eq.L Aust C C	F	302,49	3,78	3/3
1)Cand. Eq.L Biotec C C	V	204,37	-0,29	19/38
1)Cand. Eq.L Biotec C C	V	186,14	0,32	15/38
1)Cand. Eq.L Em Mkts C C	V	847,53	1,12	37/59
1)Cand. Eq.L Emu Innovation	V	127,92	11,63	53/55
1)Cand. Eq.L Eu. Inn C C	V	2.896,78	5,16	107/114
1)Cand. Eq.L Eu. OptQua C C	V	142,20	-0,19	108/114
1)Cand. Eq.L Gbl Demogr C C	V	288,40	14,04	90/247
1)Cand. Eq.L Rob&In Tech C C	V	346,41	33,88	23/35
1)Cand. Indx Arbitrage C	I	1.447,99	3,32	1/2
1)Cand. Lg Sh Credit C	F	1.227,34	3,62	61/82
1)Cand. Mon.Mkt Eur AAA C C	D	104,82	2,69	47/74
1)Cand. Mon.Mkt Eur. C C	D	522,43	2,80	41/74
1)Cand. Monetaire SIC C	D	1.066,87	3,04	27/74
1)Cand. Risk Arbitrage C	I	2.501,16	1,17	2/2
1)Cand. Sust Bd Eur.Cor.CC	F	100,29	7,63	20/82
1)Cand. Sust Bd Eur.Sh.T.CC	F	97,19	3,23	60/140
1)Cand. Sust Bd Eur. CC	F	91,40	6,22	27/89
1)Cand. Sust Bd Global CC	F	93,11	1,18	74/92
1)Cand. Sust Bd Gb Hgh Yd CC	F	110,13	7,46	30/59
1)Cand Sust Def AssetAll CC*	M	147,74	5,95	31/118
1)Cand. Sust Eq Em Mkt CC	V	111,51	-2,31	53/59
1)Cand. Sust Eq EMU CC	V	175,35	14,03	47/55
1)Cand. Sust Eq Europe CC	V	26,52	5,78	106/114
1)Cand. Sust Eq World CC	V	32,42	15,83	69/247
1)Cand. Sust Money M Eur CC	D	1.129,14	2,95	34/74
1)Cleio Index Europe Eq C C	V	248,05	14,47	37/114
1)Cleio Index Usa Eq C C	V	555,83	21,77	36/87
1)NYLIM GF US HYCor C C	F	139,37	6,86	39/59
2)Cand. Bds GrOpp. CUSDH C	F	181,23	4,53	56/82
2)Cand. Bds EmDeb LocCu C C	F	100,14	9,70	7/31
2)Cand. Bds EMs C C	F	2.552,53	11,24	3/31
2)Cand. Bds Eur. HY C C	F	224,86	10,51	7/59
2)Cand. Bds Total Ret C C	I	170,00	3,90	13/38
2)Cand. Eq.L Biotec C C	V	787,56	-0,34	20/38
2)Cand. Eq.L Oncol Imp C C	V	246,80	-4,72	29/38
2)Cand. Eq.L Rob&In Tech CC	V	378,13	33,77	24/35
2)Cand. Mon.Mkt Usd C C	D	583,87	2,28	6/15
2)Cand. Sust Bd Em Mkt CC	F	105,74	3,75	27/31
2)Cleio Index USA Eq C C	V	369,97	21,66	40/87
3)Cand. Sust. Eq. Japan CC	V	3.379,00	7,35	24/24
6)Cand. Eq.L Aust C C	F	1.970,56	3,83	2/3
6)Cand. Eq.L Aust R C	V	224,24	4,72	1/3
2)NYLIM.GF US HYCorp Bd C C	F	138,03	6,77	41/59

<b>Carmignac Gestion Luxembourg</b> Spain Branch Paseo de Eduardo Dato nº 18 28010 Madrid. www.carmignac.es. Tfno. (+34)914361727. Fecha v.l.: 18/12/23				
1)Carmignac Abs Ret Europ A	I	405,18	-0,69	10/13
1)China New Economy	V	45,62	-25,25	7/13
1)Climate Transittn A EUR	V	287,61	0,69	20/24
1)Cr A EUR Acc	F	135,86	9,78	8/82
1)Credit 2025	F	103,82	9,61	10/82
1)Emergents	V	1.131,43	7,63	4/59
1)Emerging Debt	F	135,30	13,86	1/31
1)Emerging Discovery	V	1.677,85	12,30	1/59
1)Emerging Patrimoine	R	134,77	6,86	1/1
1)Family Governed	V	159,85	19,91	38/247
1)FB A EUR Acc	F	1.251,18	4,44	71/89
1)Glb Bd A EUR Acc	F	1.490,98	2,91	50/92
1)Grandchildren	V	165,40	22,30	20/247
1)Caja Laboral RF Gar VII	V	304,82	14,69	34/114
1)Investissement	V	1.729,13	17,96	55/247
1)Patrim Inc A EUR	R	66,38	-3,77	186/189
1)Patrimoine	R	652,89	1,49	179/189
1)Patrimoine Europe	R	125,09	1,77	174/189
1)Profil Réactif 100	X	241,52	12,00	22/163
1)Profil Réactif 50	R	190,37	4,56	162/189
1)Profil Réactif 75	R	247,85	6,89	115/189
1)Sécurité	F	1.779,22	3,82	38/140

Fondo	CISA	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 30-12-22	Ranking en el año
<b>Cartesio Inversiones SGIC SA</b> Plaza de Rubén Darío 3 28010 Madrid. Alicia Pérez Vioque. Tfno. 91 310 62 40. Email. info@cartesio.com. Fecha v.l.: 18/12/23				
1)Cartesio Funds Equity R	X	110,11	10,26	37/163
1)Cartesio Funds Income R	M	107,19	9,43	6/40
1)Cartesio X	M	2.078,74	9,56	5/40
1)Cartesio Y	X	2.632,95	10,30	36/163





Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 30-12-22	Ranking en el año
1)Rural Renta Fija 5 Cart.	F	878,80	6,26	25/89
1)Rural Renta Fija 5 Est	F	830,18	5,02	59/89
1)Rural RF Internacional	F	567,61	1,29	72/92
1)Rural RV España Cartera	V	716,43	24,09	15/78
1)Rural RV España Estandar	V	657,74	21,94	26/78
1)Rural RV Internacional Est	V	967,43	28,83	4/247
1)Rural RV Intrnacional Car	V	1.053,70	31,10	3/247
1)Rural Sost. Conserv. Car.*	M	308,38	5,44	40/118
1)Rural Sost. Conserv Est*	M	300,47	4,64	73/118
1)Rural Sost. Dedicido Car*	R	368,18	9,65	51/189
1)Rural Sost. Dedicido Est.*	R	344,63	8,19	85/189
1)Rural Sostenible Mod Car *	R	319,24	7,51	100/189
1)Rural Sostenible Mod. Est*	R	308,65	6,28	131/189
1)Rural Tecnológico RV Car	V	1.058,47	57,90	3/35
1)Rural 2024 Garantía	G	303,85	-	-
1)Rural 2024 Gtia. Europa	G	303,87	3,17	33/73
1)Rural Tecnológico RV Est	V	971,81	55,17	5/35
1)Rural 2025 Garantía Bolsa	G	291,76	2,28	58/73
1)Rural 2025 Gtia R. Fija	G	306,76	2,32	22/32
1)Rural 2027 Garantía	G	296,89	3,76	83/32
1)Rural 2027 Garantía Bolsa	G	281,44	5,44	10/73
1)Rural 4 Garantía RF	G	285,52	5,11	5/32
1)Rural 5 Garantía RF	G	299,15	3,24	11/32

Gesuriús Asset Mgm.

Rambla Catalunya,38,9ª Planta 08007 Barcelona. Tfno. 93215720. Fecha v.l.: 18/12/23

1)Annualcycles Strategies A	X	18,36	13,05	17/163
1)Annualcycles Strategies C	X	18,35	13,39	15/163
1)Bowcapital Global Fund	X	7,13	0,36	147/163
1)Catalana Occid B. Mundial	V	16,60	9,23	155/247
1)Catalana Occid Bolsa Esp.	V	34,54	22,91	23/78
1)Catalana Occid Emerg.	V	9,59	-1,22	51/59
1)Catalana Occid Patrimonio	X	15,79	6,71	78/163
1)Catalana Occid R.Fija C/P	F	11,34	2,61	102/140
1)Deep Value International	V	13,11	19,45	42/247
1)Fermission	X	0,99	-1,07	152/163
1)Gesuriús Balanced Euro	R	23,56	4,41	164/189
1)Gesuriús Euro Equities	V	28,95	19,43	17/55
1)Gesuriús Health & Innov A	V	0,96	4,60	2/38
1)Gesuriús Health & Innov C	V	0,97	5,21	1/38
1)Gesuriús 12 Des.Sost. ISR	M	8,66	-2,08	118/118
1)Gesuriús Iurifond	M	22,84	5,17	32/40
1)Gesuriús Mixto Inter.	R	1,08	10,80	29/189
1)Gesuriús Mltg. Emerg Glob*	V	0,87	-11,31	54/59
1)Gesuriús Mltg. Fixed Inc*	F	12,66	2,92	81/140
1)Gesuriús Mltg. Int Glob A*	R	1,00	1,12	181/189
1)Gesuriús Mltg. Int Glob C*	R	1,01	1,74	175/189
1)Gesuriús Patrimonial	X	19,02	6,47	85/163
1)Japan Deep Value	V	18,50	29,90	3/24
1)Magnus Intl Allocation FI	R	11,19	10,60	32/189
1)Panda Agricultur&Water	V	13,78	3,02	1/2
1)PSN Multi. Int Calidad*	V	1,02	12,45	113/247
1)PSN Multi. RF Mixta Int.*	M	0,99	4,23	85/118
1)PSN Multi. RV Int.*	V	0,93	8,42	169/247
1)PSN Multi. RV Mixta Int.*	R	0,96	5,94	139/189
1)Torsan Value	V	1,28	9,46	152/247
1)Truvi Value	V	1,02	-4,24	235/247

G.I.I.C. Fineco

Erdila 24 2ª planta 48011 Bilbao. Esther Arriola García. Tfno. 944000300. Fecha v.l.:18/12/23

1)Financials Credit Fund B	F	11,72	9,38	5/14
1)Financials Credit Fund D	F	11,82	9,18	6/14
1)Financials Credit Fund N	F	11,90	9,62	4/14
1)Fon Fineco Base	D	958,25	2,85	37/74
1)Fon Fineco Euro Líder	O	16,01	12,22	1/6
1)Fon Fineco Patr. Global	R	20,46	8,21	84/189
1)Fon Fineco Gestión	X	21,59	5,41	108/163
1)Fon Fineco Gestión II	X	8,69	6,41	87/163
1)Fon Fineco Gestión III	X	10,68	5,62	105/163
1)Fon Fineco I*	R	13,85	-	-
1)Fon Fineco Interés I	F	13,83	3,22	62/140
1)Fon Fineco Interés 0*	F	14,24	2,86	83/140
1)Fon Fineco Inversión	X	15,88	11,05	32/163
1)Fon Fineco RF Intern.	F	8,71	2,24	18/92
1)Fon Fineco Top RF Serie A	F	10,93	3,34	53/140
1)Fon Fineco Top RF Serie I	F	11,37	3,64	47/140
1)Fon Fineco Valor	V	12,19	16,22	36/55
1)Millennium Fund	X	20,68	5,43	107/163
1)Multifondo América	V	28,55	19,68	49/87
1)Multifondo Europa	V	26,61	16,09	28/114

GVC Gaesco Gestión

Dr. Ferran, 3-5 08034 Barcelona. Tfno. 933662727. Web. www.gvrgaesco.es. Fecha v.l.:18/12/23

1)Acapital Fertility Genio.I	V	13,36	-0,62	22/38
1)Financialfond *	V	30,17	12,71	109/247
1)Fondguissona	M	13,89	3,44	37/40
1)Fondguissona Global Bolsa	X	28,60	6,41	9/163
1)Fonradar Internacional*	I	13,31	12,97	1/16
1)Fonsglobal Renta*	R	10,95	8,65	73/189
1)Fonsvilla-Real	X	6,43	1,23	144/163
1)GVC Gaesco Asian Fixed *	F	9,30	4,47	1/19
1)GVC Gaesco BlueChips RFMI*	M	9,75	7,29	14/118
1)GVC Gaesco BlueChips RVMI*	R	10,00	10,29	40/189
1)GVC Gaesco Bolsalider	V	10,04	24,98	10/78
1)GVC Gaesco Bona-Renda	R	14,46	17,52	4/189
1)GVC Gaesco Constantfons	D	9,27	2,50	57/74
1)GVC Gaesco Emergentfond*	V	201,72	0,41	44/59
1)GVC Gaesco Europa	V	5,27	14,40	22/114
1)GVC Gaesco Fdo. de Fondos*	V	17,30	10,78	130/247
1)GVC Gaesco Fondo FT CP	D	1.365,79	2,27	63/74
1)GVC Gaesco Global Eq DS*	V	12,27	22,74	19/247
1)GVC Gaesco Col Europ Eq*	V	9,87	-	-
1)GVC Gaesco Japón	V	10,02	10,73	20/24
1)GVC Gaesco Multig Equilib*	R	9,83	5,66	144/189
1)GVC Gaesco Multinacional	V	88,34	12,92	104/247
1)GVC Gaesco Op Emp Immob A	V	20,71	13,59	2/8
1)GVC Gaesco Op Emp Immob I	V	24,59	15,25	1/8
1)GVC Gaesco Patrim A*	X	12,00	2,82	131/163
1)GVC Gaesco Renta Fija	F	21,19	3,80	39/140
1)GVC Gaesco Renta Valor*	M	111,41	4,88	33/40
1)GVC Gaesco Ret Abs Clas I*	I	156,95	6,24	5/38
1)GVC Gaesco RF Flexible	F	10,20	6,25	12/92
1)GVC Gaesco Ret Absoluto*	I	149,90	5,63	10/24
1)GVC Gaesco Small Caps*	V	14,32	21,88	1/23
1)GVC Gaesco Sostenible ISR	R	162,11	10,39	38/189

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 30-12-22	Ranking en el año
1)GVC Gaesco 1K + RV	V	99,17	1,31	223/247
1)GVC Gaesco TFT	V	13,15	0,75	33/35
1)GVC Gaesco 300 P WorldW	V	13,29	23,08	1/1
1)GVC G Crossover FQ 75 RVME*	R	10,93	10,75	17/27
1)GVC G Crossover Gov Mixt I*	R	10,46	6,20	134/189
1)GVC G Crossover Momen RFME*	R	9,89	0,57	182/189
1)GVC G Crossover SE 75 RVME*	R	11,25	14,31	7/27
1)GVC G Crossover 50 RVME*	R	10,89	11,19	16/27
1)GVC Gaesco Mul.Crecimiento*	R	9,71	6,46	126/189
1)GVC Gaesco Gbl EqValuePlus*	V	8,79	16,89	62/247
1)J.L.M. 93 Renta*	X	13,82	5,79	102/163
1)GVC G Crossover Momen RFME*	R	9,89	0,57	182/189
1)Novafondisa	R	13,13	18,17	3/27
1)Robust RV Mixta Int.	R	9,37	0,22	183/189
1)Sapphire Absolute Funds A*	I	8,62	-2,99	31/38
1)Tramontana R. A. Audaz	I	90,17	27,00	1/38
1)Value Minus Growth Mkneut	I	9,03	-12,87	13/13

Horos Asset Management, SGIC, S.A.

Nuñez de Balboa 120 2ª Izda. 28006 Madrid. José María Concejo Díez. Tfno. 917370915. Fecha v.l.: 18/12/23

1)Horos Value Iberia	V	119,86	14,69	65/78
1)Horos Value Internacional	V	143,25	13,24	100/247

Ibercaja Gestión S.G.I.I.C., S.A

P. de la Constitución,4 50008 Zaragoza. Lily Corredor. Tfno. 976239484. Fecha v.l.:18/12/23

1)Ibercaja Ahorro RF A	F	7,00	2,65	99/140
1)Ibercaja All Star A*	V	10,86	9,91	142/247
1)Ibercaja BP High Yield 23*	F	6,17	-	-
1)Ibercaja Bolsa España A	V	25,32	20,23	38/78
1)Ibercaja Bolsa Europa A	V	7,59	9,97	68/114
1)Ibercaja Bolsa Internac.	V	15,54	21,94	22/247
1)Ibercaja Bolsa USA A	V	19,35	17,32	63/87
1)Ibercaja Confianza Sost A	M	5,97	7,81	7/118
1)Ibercaja Deuda Corp 2024	F	7,75	4,86	52/82
1)Selecc. Banca Priv60 A*	R	5,90	7,43	105/189
1)Ibercaja Deuda Corp2025 A	F	5,66	7,73	17/82
1)Ibercaja Divers. Empresas*	M	5,99	5,11	56/118
1)Ibercaja Dividendo Gbl A	V	8,95	10,51	133/247
1)Ibercaja Dólar A	D	7,45	1,88	11/15
1)Iber.España Italia 2023 A	D	6,14	2,19	67/74
1)Iber España Italia 2024 A	F	6,12	2,19	120/140
1)Iber España Italia 2026	F	5,90	3,55	79/89
1)Ibercaja Emerging Bond*	F	6,52	5,87	22/31
1)Ibercaja BlackRock ChinaA*	V	11,99	-8,20	1/1
1)Ibercaja Estrategia Din A*	I	6,94	4,22	15/24
1)Ibercaja Europa Star A*	V	7,71	11,91	53/114
1)Ibercaja Deuda Corp 2024	F	7,75	4,86	52/82
1)Ibercaja Financiero	V	4,22	12,33	7/8
1)Ibercaja Gest Equilibrada*	M	6,13	4,83	64/118
1)Ibercaja Gestión Audaz*	V	13,27	10,07	139/247
1)Ibercaja Gestión Crec.*	R	10,95	7,56	99/189
1)Ibercaja Gestión Evol.*	M	9,54	5,44	41/118
1)Ibercaja Global Brands	V	9,01	18,73	50/247
1)Ibercaja High Yield A	F	6,79	9,62	10/59
1)Ibercaja Horizonte	F	10,36	8,69	6/89
1)Ibercaja Japón A	V	7,53	14,84	12/24
1)Ibercaja Megatrends A	V	8,97	4,54	208/247
1)Ibercaja New Energy CI A	V	15,75	-2,87	21/24
1)Ibercaja Objetivo 2026	F	5,84	4,86	62/89
1)Ibercaja Objetivo 2024	F	6,22	2,38	111/140
1)Ibercaja Objetivo 2028 A	F	5,52	6,98	12/89
1)Ibercaja Op Renta Fija A	F	7,51	4,29	22/140
1)Ibercaja Plus A	D	9,05	3,15	19/74
1)Ibercaja R. Fija Empresas	D	6,03	3,45	7/74
1)Ibercaja Renta Fija 2025	F	7,07	5,60	4/140
1)Ibercaja Renta Fija 2026	F	5,81	7,67	1/140
1)Ibercaja Renta Fija 2027	F	5,87	10,20	2/89
1)Ibercaja RF Horizonte2024	F	5,97	3,23	61/140
1)Ibercaja Infraestructur A	V	26,77	11,93	3/8
1)Ibercaja RF Sostenible A	F	5,38	7,42	10/89
1)Ibercaja Sanidad A	V	15,00	-2,00	26/38
1)Ibercaja Selección Banca*	M	6,39	6,05	28/118
1)Ibercaja Selección RF*	F	12,13	5,01	10/140
1)Ibercaja Small Caps	V	12,57	15,40	2/23
1)Ibercaja Sost. y Solidari	R	8,23	8,32	80/189
1)Ibercaja Tecnológico A	V	6,05	41,41	18/35



JPMorgan Asset Management

Paseo Castellana 31 28046 Madrid. Isabel Cánovas del Castillo. Tfno. 915161408. Email. jpmorgan.assetmanagement@jpmorgan.com. Fecha v.l.:18/12/23

1)JPM Aggr.Bd Dacc(Hdg)	F	74,26	2,15	61/92
1)JPM Aggregate BdAacc(Hdg)	F	8,44	2,55	53/92
1)JPM Ame Eq A-Acc (Hdg)	V	24,73	26,63	12/87
1)JPM Ame Eq D-Acc (Hdg)	V	21,84	25,66	15/87
1)JPM Asia Grth A - Acc	V	79,81	-4,67	12/13
1)JPM BetaBChAggBnUCETF=Hac	F	96,90	4,40	2/9
1)JPM BetaBuiEURGovtBd UE	F	91,60	6,64	13/89
1)JPM BetaBuiEURGovtBd1-3UE	F	97,28	3,06	76/140
1)JPM Carbt Gb Eq(CTB)ETFHdg	V	30,64	20,03	37/247
1)JPM China A-Share Opp.A	V	18,48	-29,20	12/13
1)JPM China Bd O A-Acc EUR	F	88,71	-1,76	6/9
1)JPM Divers Risk AAcc(Hdg)	X	76,36	4,46	117/163
1)JPM Divers RiskD-Acc(Hdg)	X	71,28	3,80	121/163
1)JPM Em Mkt Eq D-Acc (Hdg)	V	102,34	-1,08	50/59
1)JPM Em Mkts DbtA.acc(Hdg)	F	12,41	6,07	20/31
1)JPM Em Mkts DbtDacc(Hdg)	F	13,07	5,23	25/31
1)JPM Em Mkts Div EqA-Acc	V	99,23	6,65	7/59
1)JPM Em Mkts Divid A(div)	V	71,50	2,42	27/59
1)JPM Em Mkts Divid D(div)	V	65,80	1,72	32/59
1)JPM Em Mkts DivGrAcc(Hdg)	F	89,51	2,86	28/31
1)JPM Em Mkts IvGrDacc(Hdg)	F	84,78	2,40	30/31
1)JPM Em MktsCorpBdAAcc(hg)	F	105,61	2,28	68/82
1)JPM Em MktsCorpBdDacc(hg)	F	94,93	1,77	69/82
1)JPM Em MktsStratBdAAcc(hg)	F	89,94	6,91	14/31
1)JPM Em MktsStratBdPacChg	F	68,85	6,30	17/31
1)JPM Em MktsSustEqA(acc)-E	V	103,26	-0,63	48/59
1)JPM Em SocAdv A acc EUR	V	92,81	-	-
1)JPM EU G.Sh.Dur.Bd A-A€	F	10,90	2,80	89/140
1)JPM EU G.Sh.Dur.Bd D-A€	F	10,78	2,75	95/140

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 30-12-22	Ranking en el año
1)JPM EU Gvt Bnd A-Acc EUR	F	14,38	6,14	31/89
1)JPM EU Gvt Bnd D-Acc EUR	F	13,93	5,93	



CUADROS



Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 30-12-22	Ranking en el año
1)MVU UCITS European Eq I	V	199,80	19,82	11/114
1)MVU UCITS European Eq R	V	191,67	19,20	13/114
1)MVU UCITS Iberian Eq I	V	149,20	13,82	69/78
1)MVU UCITS Iberian Eq R	V	143,07	13,23	73/78

**Mapfre Asset Management**

Ctra. de Pozuelo, 50-1 Majadahonda 28222 Madrid. Tfno. 915 813 780. Fecha v.l.: 15/12/23

1)Behavioral I	V	11,23	11,03	61/114
1)Behavioral R	V	12,43	10,47	63/114
1)Capital Responsable I	R	10,71	8,75	21/27
1)Capital Responsable R	R	10,89	8,20	22/27
1)Fondmapfre Bolsa América	V	18,83	15,49	69/87
1)Fondo Naranja Gar 2026 II	G	6,34	-	
1)Fondmapfre Bolsa Europa	V	85,27	17,15	24/114
1)Fondmapfre Bolsa Iberia	V	22,93	19,95	41/78
1)Fondmapfre Bolsa Mixto	R	34,68	11,97	17/189
1)FondMapfre Elecc Decidida	R	8,10	10,71	30/189
1)FondMapfre Elecc Moderada	R	7,11	7,95	92/189
1)FondMapfre Elecc Prudente	M	6,23	5,09	57/118
1)Fondmapfre Global	X	13,69	14,15	14/163
1)Fondmapfre Renta Corto	F	12,80	2,34	112/140
1)Fondmapfre RF Flexible	F	12,18	4,37	72/89
1)Fondmapfre Renta Mixto	M	9,82	6,07	28/40
1)Fondmapfre Rentadólar	D	7,80	0,49	14/15
1)Global Bond I	F	8,94	1,48	70/92
1)Global Bond R	F	8,81	0,95	76/92
1)Good Governance I	V	15,40	17,61	57/247
1)Good Governance R	V	16,10	17,00	60/247
1)Inclusion Responsable I	V	139,19	23,40	6/114
1)Inclusion Responsable R	V	13,18	22,46	7/114
1)Mapfre FT Plus	M	15,71	2,91	38/40
1)US Forgotten Value I	V	11,02	11,51	78/87
1)US Forgotten Value R	V	10,59	10,93	79/87

**March Asset Management**

Castelló 74 28006 Madrid. Cristina Gómez. Tfno. +34 914263700. Email: cgo-mez@march-am.com. Fecha v.l.: 18/12/23

1)Fonmarch	F	28,87	3,78	41/140
1)March Cartera Conserv.*	M	5,85	7,46	10/118
1)March Cartera Decidida*	V	1.079,76	10,67	132/247
1)March Cartera Defensiva*	M	11,20	6,40	24/118
1)March Cartera Moderada*	R	5,64	8,34	79/189
1)March Europa Conviccion	V	12,35	7,61	101/114
1)March Global Quality	V	1.121,81	8,18	172/247
1)March I.Family Busin.-A-€*	V	17,90	3,87	212/247
1)March Int.Vini Catena-A-€*	V	17,41	-8,94	4/6
1)March I.Torrenova Lux-A-€*	X	11,66	3,99	120/163
1)March I.Valores Iberi-A-€*	V	14,20	13,44	71/78
1)March Mediterranean A-€*	V	13,52	6,25	196/247
1)March Patrimonio CP	D	10,84	3,12	20/74
1)March RF 2025 Gar	G	10,18	3,64	9/32
1)March Renta Fija 2025	F	10,27	-	
1)March RF 2026 Gar	G	10,33	4,37	7/32
1)March RF Corto Plazo A	D	922,85	3,08	25/74
1)March Renta F. Flexible A*	F	9,53	3,24	42/92
1)March Renta F. Flexible B*	F	95,56	3,41	37/92
1)March Renta F. Flexible L*	F	9,65	4,10	29/92
1)March Tesorero A	D	9,99	3,24	15/74
1)March Tesorero C	D	10,29	3,31	12/74
1)March Tesorero I	D	1.023,17	3,10	23/74
1)March Tesorero S	D	10,17	2,18	68/74
2)March I.Family Busin.-A-S*	V	20,91	3,43	218/247
2)March Int.Vini Catena-A-S*	V	19,13	-9,39	5/6
2)March I.Torrenova Lux-A-S*	X	13,02	3,55	125/163
2)March Mediterranean A S*	V	2.438,05	8,46	168/247

**Mediolanum Gestión**

Agustina Saragossa 3-5 Local 2-4 08017 Barcelona. Alfonso Casas. Tfno. 932535400. Fecha v.l.: 18/12/23

1)Compromiso Mediolanum*	R	9,67	7,78	94/189
1)Mediolanum Activo E-A	F	10,72	4,33	20/140
1)Mediolanum Activo L	F	11,15	4,12	25/140
1)Mediolanum Activo S	F	10,90	3,97	34/140
1)Mediolanmu Europa RV E	V	11,55	19,94	8/114
1)Mediolanum Europa RV L	V	9,78	19,01	15/114
1)Mediolanum Europa RV S	V	9,17	18,50	18/114
1)Mediolanum Fondcuenta	D	2.645,16	3,41	9/74
1)Mediolanum Fondcuenta E	D	10,31	3,71	2/74
1)Mediolanum Merc.Emrgts EA	F	11,20	6,44	16/31
1)Mediolanum Mercados Em L	F	14,90	5,77	23/31
1)Mediolanum Mercados Em S	F	14,10	5,36	24/31
1)Mediolanum Real Estate-E A	V	8,91	5,58	5/8
1)Mediolanum Real Estate-L A	V	8,34	4,82	6/8
1)Mediolanum Real Estate-S A	V	8,03	4,36	7/8
1)Mediolanum Renta E	F	10,99	5,05	58/89
1)Mediolanum Renta L	F	31,60	4,75	63/89
1)Mediolanum Renta S	F	30,70	4,60	67/89
1)Med Small&Mid Caps Esp. E	V	9,95	14,05	68/78
1)Med Small&Mid Caps Esp L	V	9,68	13,22	74/78
1)Med Small&Mid Caps Esp S	V	9,27	12,73	75/78

**Mediolanum International Funds Ltd**

4th floor, The Exchange George's Dock, I.F.S Dublin 1 Irlanda. Furio Petribiasi. Tfno. 35312310800. Fecha v.l.: 18/12/23

1)BB Carmignac Stra Sel LA	X	5,85	3,07	130/163
1)BB Carmignac Stra Sel SA	X	11,34	2,76	133/163
1)BB Convertible St Col LHA	F	5,19	4,09	7/23
1)BB Convertible St Col LHB	F	4,65	3,17	13/23
1)BB Convertible St Col LHA	F	10,05	3,79	8/23
1)BB Convertible St Col SHB	F	9,03	2,88	16/23
1)BB Convertible Str Col LA	F	5,88	2,98	15/23
1)BB Convertible Str Col LB	F	5,28	2,09	19/23
1)BB Convertible Str Col SA	F	11,41	2,67	18/23
1)BB Convertible Str Col SB	F	10,24	1,77	21/23
1)BB Coupon Strategy L-B	X	4,31	3,08	129/163
1)BB Coupon Strategy HL-A	X	5,89	6,09	79/163
1)BB Coupon Strategy HL-B	X	3,73	3,21	128/163
1)BB Coupon Strategy HS-A	X	11,19	6,31	91/163
1)BB Coupon Strategy HS-B	X	7,10	2,80	132/163
1)BB Coupon Strategy L-A	X	6,80	6,62	81/163
1)BB Coupon Strategy S-A	X	12,93	6,20	93/163
1)BB Coupon Strategy S-B	X	8,21	2,68	135/163
1)BB Dynamic Coll. Hed. L	R	7,98	11,32	23/189
1)BB Dynamic Coll. Hed. S	X	15,15	10,97	33/163
1)BB Dynamic Collection L	R	8,64	10,69	31/189
1)BB Dynamic Collection S	R	14,63	10,37	39/189
1)BB Em. Markets Coll. L	V	10,88	2,01	29/59

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 30-12-22	Ranking en el año
1)BB Em. Markets Coll. S	V	17,04	1,51	34/59
1)BB Eq.Pow.Coupon Col LHB	V	4,71	1,64	222/247
1)BB Eq.Pow.Coupon Coll SB	V	10,36	1,30	224/247
1)BB Eq.Pow.Coupon Coll SHB	V	9,01	1,22	225/247
1)BB Eq.Power Coupon Col LB	V	5,41	1,67	221/247
1)BB Equity Power Coll L	V	8,50	4,91	204/247
1)BB Equity Power Coll LH	V	6,97	4,78	205/247
1)BB Equity Power Coll S	V	12,82	4,50	209/247
1)BB Equity Power Coll SH	V	12,93	4,38	210/247
1)BB Euro Fixed Income L	F	5,90	3,31	54/140
1)BB Euro Fixed Income L B	F	4,59	3,19	65/140
1)BB Euro Fixed Income S	F	11,31	3,19	64/140
1)BB Euro Fixed Income S B	F	8,85	3,10	72/140
1)BB European Coll. Hed. L	V	8,23	9,24	77/114
1)BB European Coll. Hed. S	V	14,93	8,71	86/114
1)BB European Collection L	V	7,80	10,37	65/114
1)BB European Collection S	V	11,25	9,84	72/114

1)BB Global High Yield L	F	13,07	6,16	48/59
1)BB Global High Yield S	F	18,95	5,85	51/59
1)BB Global H.Y. Hed. L B	F	3,65	1,87	54/59
1)BB Global H.Y. Hed. S B	F	6,85	1,51	56/59
1)BB Global H.Y. Hedged L	F	7,38	6,40	45/59
1)BB Global H.Y. Hedged S	F	13,87	5,97	49/59
1)BB Global H.Y. L B	F	4,74	1,65	55/59
1)BB Global H.Y. S B	F	7,32	1,34	57/59
1)BB Infrastruct Op Col LHA	V	5,90	-3,77	4/9
1)BB Infrastruct Op Col LHB	V	4,76	-6,82	6/9
1)BB Infrastruct Opp Col LA	V	6,88	-3,51	3/9
1)BB Infrastruct Opp Col LB	V	5,56	-6,63	5/9

1)BB Invesco Balance Sel LA	X	5,94	11,67	25/163
1)BB Invesco Balance Sel LB	X	4,76	9,49	45/163
1)BB Invesco Balance Sel SA	X	11,54	11,34	29/163
1)BB Invesco Balance Sel SB	X	9,25	9,18	48/163
1)BB Med MStanley GLB H L	V	9,07	9,77	146/247
1)BB Med MStanley GLB H S	V	17,03	9,33	154/247
1)BB Med MStanley GLB L	V	11,47	8,94	161/247
1)BB Med MStanley GLB S	V	21,61	8,51	166/247
1)BB New Opportun. Coll. L	X	6,93	6,83	73/163
1)BB New Opportun. Coll. LH	X	6,05	7,20	69/163
1)BB New Opportun. Coll. S	X	13,25	6,42	86/163
1)BB New Opportun. Coll. SH	X	11,53	6,78	76/163
1)BB Pacific Coll. Hed. L	V	7,03	5,22	3/11
1)BB Pacific Coll. Hed. S	V	12,84	4,70	5/11
1)BB Pacific Collection L	V	7,98	4,42	7/11
1)BB Pacific Collection S	V	11,12	-0,07	9/11

1)BB Premium Coupon Col SHB	M	7,62	2,38	110/118
1)BB Premium Coupon Coll L	M	6,18	5,41	43/118
1)BB Premium Coupon Coll LH	M	5,75	5,66	38/118
1)BB Premium Coupon Coll S	M	11,82	5,09	58/118
1)BB Premium Coupon Coll SH	M	10,98	5,35	47/118
1)BB Premium Coupon Collect	M	4,20	2,42	109/118
1)BB Premium Coupon Coll.LHB	M	3,93	2,69	106/118
1)BB Premium Coupon Coll.SB	M	8,19	2,14	111/118
1)BB US Collection Hed. L	V	9,77	10,07	53/87
1)BB US Collection Hed. S	V	17,90	18,49	55/87
1)BB US Collection L	V	10,73	19,20	52/87
1)BB US Collection S	V	16,30	18,62	54/87
1)BB Em Mkt Mlt Asst Col LA	V	4,79	3,92	12/59
1)BB Em Mkt Mlt Asst Col SA	V	9,09	3,51	17/59
1)CH Solidity & Return LA	I	10,40	6,55	3/38
1)CH Solidity & Return LB	I	8,35	5,48	6/38

1)Cha Healthcare Eq Evo L	V	6,56	-0,26	18/38
1)Cha Healthcare Eq Evo S	V	13,08	-0,74	23/38
1)Cha Ind&Mat Eq Evo L	V	11,80	14,90	2/5
1)Cha Ind&Mat Eq Evo S	V	23,04	15,01	1/5
1)Cha. Emerging Mkts. Eq. L	V	8,54	3,86	14/59
1)Cha. Emerging Mkts. Eq. S	V	18,29	3,35	19/59
1)Cha. Euro Bond L-B	F	5,57	3,38	81/89
1)Cha. Euro Bond S-B	F	10,39	3,14	82/89
1)Cha. Euro Income L-B	F	4,47	3,02	79/140
1)Cha. Euro Income S-B	F	8,54	2,81	87/140

1)Cha. Europ. Eq. L Hedged	V	8,55	8,80	85/114
1)Cha. European Eq.S Hedged	V	15,97	8,26	92/114
1)Cha. In.Income L A Units	F	4,94	-1,42	6/9
1)Cha. In.Income L B Units	F	4,58	-2,03	8/9
1)Cha. Int. Bon L B Units	F	4,76	-0,42	86/92
1)Cha.Int. Bond Hed. L-A	F	7,37	3,57	35/92
1)Cha.Int. Bond Hed. L-B	F	5,05	1,51	69/92
1)Cha.Int. Bond Hed. S-A	F	12,53	3,33	38/92
1)Cha.Int. Bond Hed. S-B	F	9,38	1,27	73/92
1)Cha. Int. Bond L A Units	F	5,64	1,62	67/92
1)Cha. Int. Bond S B Units	F	9,30	-0,63	87/92
1)Cha.Int. Equity L	V	11,56	13,94	91/247
1)Cha.Int. Equity S	V	14,49	13,48	97/247
1)Cha.Int. Income Hed. L-A	F	5,85	1,16	2/9
1)Cha.Int. Income Hed. L-B	F	4,22	0,57	4/9
1)Cha.Int. Income Hed. S-A	F	10,10	0,95	3/9
1)Cha.Int. Income Hed. S-B	F	8,10	0,37	5/9
1)Cha. Inter Bond S A Units	F	10,95	1,41	71/92
1)Cha. Intern. Eq. L Hedged	V	10,83	14,32	85/247
1)Cha. Interna. Eq.S Hedged	V	20,55	13,88	92/247
1)Cha. Int.Income S A Units	F	9,59	-1,62	7/9
1)Cha. Int.Income S B Units	F	8,91	-2,20	9/9

1)Cha. Liquidity Euro L	F	6,79	2,75	94/140
1)Cha. Liquidity Euro S	F	12,45	2,64	100/140
1)Cha. Liquidity USD L	D	5,11	1,53	12/15
1)Cha. Liquidity USD S	D	10,13	1,41	13/15
1)Cha. N.Amer. Eq.S Hedged	V	27,82	21,82	35/87
1)Cha. North American Eq. L	V	15,75	22,32	33/87
1)Cha. North American Eq. S	V	19,66	21,72	38/87
1)Cha. Pacif. Eq. L Hedged	V	7,27	5,64	2/11
1)Cha. Pacifc Eq.S Hedged	V	13,85	5,17	4/11
1)Challenge Energy Eq Evo L	V	7,60	0,15	1/4
1)Challenge Energy Eq Evo S	V	14,24	-0,32	2/4
1)Challenge Euro Bond L	F	8,96	5,12	56/89
1)Challenge Euro Bond S	F	15,41	4,91	61/89
1)Challenge Euro Income L	F	6,84	3,12	83/89
1)Challenge Euro Income S	F	11,89	2,90	84/89
1)Challenge European Eq. L	V	6,16	9,88	71/114
1)Challenge European Eq. S	V	10,12	9,33	76/114
1)Cha Financial Eq Evo L	V	4,76	13,51	5/8
1)Cha Financial Eq Evo S	V	8,95	13,49	6/8
1)Challenge Germany Eq. L	V	6,78	14,19	4/6
1)Challenge Germany Eq. S	V	12,45	13,62	5/6
1)Challenge Italian Eq. L	V	5,77	8,65	1/2
1)Challenge Italian Eq. S	V	9,61	8,13	2/2



CUADROS



Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 30-12-22	Ranking en el año
1)Sabadell Bonos Euro-Plus	F	9,72	6,05	36/89
1)Sabadell Bonos Euro-Prem	F	9,89	6,20	28/89
1)Sabadell Bonos Euro-Pyme	F	9,64	5,79	47/89
1)Sabadell Consolida 85*	R	9,88	4,79	159/189
1)Sabadell Consolida 90*	R	10,09	4,98	157/189
1)Sabadell Consolida 94*	M	9,90	3,87	92/118
1)Sabadell Dinámico-Base*	V	13,64	7,84	179/247
1)Sabadell Dinámico-Cartera*	V	14,06	8,51	167/247
1)Sabadell Dinámico-Empresa*	V	13,84	8,04	176/247
1)Sabadell Dinámico-Plus*	V	13,86	8,04	175/247
1)Sabadell Dinámico-Premier*	V	14,19	8,41	170/247
1)Sabadell Dinámico-Pyme*	V	13,83	7,94	177/247
1)Sabadell Dólar Fijo-Base	F	15,80	0,88	15/16
1)Sabadell Dólar Fijo-Cart	F	16,79	1,76	7/16
1)Sabadell Dólar Fijo-Empr	F	16,73	1,37	13/16
1)Sabadell Dólar Fijo-Plus	F	16,50	1,37	12/16
1)Sabadell Dólar Fijo-Prem	F	16,94	1,66	8/16
1)Sabadell Dólar Fijo-Pyme	F	16,42	1,12	14/16
1)Sabadell Eco.Verde-Base*	V	13,15	8,72	13/24
1)Sabadell Eco.Verde-Carte*	V	13,58	9,56	7/24
1)Sabadell Eco.Verde, Empre*	V	13,42	9,24	10/24
1)Sabadell Eco.Verde, Plus*	V	13,42	9,24	9/24
1)Sabadell Eco.Verde, Premi*	V	13,55	9,50	8/24
1)Sabadell Eco.Verde, Pyme*	V	13,28	8,98	11/24
1)Sabadell EEUU Bolsa-Base	V	26,18	22,33	31/87
1)Sabadell EEUU Bolsa-Cart.	V	28,69	23,99	19/87
1)Sabadell EEUU Bolsa-Empr.	V	28,08	23,04	24/87
1)Sabadell EEUU Bolsa-Plus	V	27,57	23,04	25/87
1)Sabadell EEUU Bolsa-Prem	V	28,89	23,69	22/87
1)Sabadell EEUU Bolsa-Pyme	V	27,46	22,68	30/87
1)Sabadell Equilibrado-Base*	R	11,55	5,20	155/189
1)Sabadell Equilibrado-Plus*	R	11,99	5,81	140/189
1)Sabadell Equilibrado-Empr*	R	11,82	5,41	148/189
1)Sabadell Equilibrado-Prem*	R	11,75	5,40	149/189
1)Sabadell Equilibrado-Pyme*	R	12,06	5,76	141/189
1)Sabadell Equilibrado-Prem*	R	11,72	5,30	152/189
1)Sabadell Euro Yield-Base	F	19,36	8,03	22/59
1)Sabadell Euro Yield-Cart.	F	20,29	8,76	14/59
1)Sabadell Euro Yield-Empr	F	20,19	8,40	19/59
1)Sabadell Euro Yield-Plus	F	19,95	8,40	20/59
1)Sabadell Euro Yield-Prem	F	20,30	8,61	17/59
1)Sabadell Euro Yield-Pyme	F	19,88	8,21	21/59
1)Sabadell Euroacción-Base	V	18,80	21,61	12/55
1)Sabadell Euroacción- Cart	V	20,15	22,85	5/55
1)Sabadell Euroacción-Emp	V	19,88	22,20	8/55
1)Sabadell Euroacción-Plus	V	19,61	22,20	7/55
1)Sabadell Euroacción- Prem	V	20,38	22,73	6/55
1)Sabadell Euroacción- Pyme	V	19,49	21,90	10/55
1)Sabadell Fondtesoro LP	F	8,12	2,48	107/140
1)Sabadell Garan. Fija 19	G	10,14	1,45	25/32
1)Sabadell Garantia Fija 20	G	10,12	-	
1)Sabadell Gtia. Extra 15	G	9,96	2,93	37/73
1)Sabadell Gtia. Extra 17	G	8,74	2,47	51/73
1)Sabadell Gtia. Extra 23	G	12,86	3,20	32/73
1)Sabadell Gtia. Extra 24	G	11,15	6,92	5/73
1)Sabadell Gtia. Extra 25	G	10,29	2,32	56/73
1)Sabadell Gtia. Extra 26	G	10,24	2,18	68/73
1)Sabadell Gtia. Extra 27	G	10,77	3,79	24/73
1)Sabadell Gtia. Extra 28	G	10,14	4,90	13/73
1)Sabadell Gtia. Extra 29	G	9,56	3,02	36/73
1)Sabadell Gtia. Extra 30	G	12,46	2,25	63/73
1)Sabadell Gtia. Extra 32	G	11,24	2,10	70/73
1)Sabadell Horizont 02 2026	F	10,56	-	
1)Sabadell Gtia Fija 17	G	9,26	5,38	4/32
1)Sabadell Gtia Fija 18	G	10,05	2,97	12/32
1)Sabadell Interés Eur-Base	F	9,15	3,14	69/140
1)Sabadell Interés Eur-Cart	F	9,41	3,76	42/140
1)Sabadell Interés Eur-Emp	F	9,27	3,44	49/140
1)Sabadell Interés Eur-Plus	F	9,27	3,44	50/140
1)Sabadell Interés Eur-Prem	F	9,43	3,71	45/140
1)Sabadell Interés Eur-Pyme	F	9,21	3,29	56/140
1)Sabadell Planif. Base	M	9,81	4,17	87/118
1)Sabadell Planif. Plus	M	10,04	4,63	74/118
1)Sabadell Planif. Prem	M	10,17	4,88	63/118
1)Sabadell Planif. Pyme	M	9,91	4,37	83/118
1)Sabadell Planif.Empr	M	10,04	4,62	75/118
1)Sabadell Prudente-Base*	M	10,82	4,47	80/118
1)Sabadell Prudente-Cartera*	M	11,21	5,02	59/118
1)Sabadell Prudente-Empresa*	M	11,06	4,67	71/118
1)Sabadell Prudente-Plus*	M	11,01	4,67	72/118
1)Sabadell Prudente-Premier*	M	11,27	4,97	61/118
1)Sabadell Prudente-Pyme*	M	10,96	4,57	76/118
1)Sabadell Rendimiento Sup.	F	9,61	3,07	75/140
1)Sabadell Rendimiento -Z	F	10,30	-	

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 30-12-22	Ranking en el año
1)Sabadell Rendimiento-Base	F	9,34	2,46	108/140
1)Sabadell Rendimiento-Cart	F	9,53	3,09	74/140
1)Sabadell Rendimiento-Emp.	F	9,42	2,76	92/140
1)Sabadell Rendimiento-Plus	F	9,42	2,76	93/140
1)Sabadell Rendimiento-Prem	F	9,50	3,04	77/140
1)Sabadell Rendimiento-Pyme	F	9,38	2,61	103/140
1)Sabadell Urq. Patr.Priv.2*	M	23,93	7,14	16/118
1)Sabadell Urq. Patr.Priv.5*	X	11,95	10,52	34/163
1)Sab.Economía Digital-Base*	V	17,21	41,29	19/35
1)Sab.Economía Digital-Cart*	V	17,88	42,38	11/35
1)Sab.Economía Digital-Empr*	V	17,62	41,97	15/35
1)Sab.Economía Digital-Plus*	V	17,62	41,97	16/35
1)Sab.Economía Digital-Prem*	V	17,83	42,31	12/35
1)Sab.Economía Digital-Pyme*	V	17,41	41,63	17/35
1)Sab.Emg. Mixto Flex-Base	R	12,65	5,04	156/189
1)Sab.Emg. Mixto Flex-Cart	R	13,66	6,21	133/189
1)Sab.Emg. Mixto Flex-Empr	R	13,52	5,60	146/189
1)Sab.Emg. Mixto Flex-Plus	R	13,27	5,60	145/189
1)Sab.Emg. Mixto Flex-Prem	R	13,86	6,11	135/189
1)Sab.Emg. Mixto Flex-Pyme	R	13,25	5,32	150/189
1)Sab.España B. Futuro-Base	V	20,98	19,90	42/78
1)Sab.España B. Futuro-Cart	V	22,84	21,42	30/78
1)Sab.España B. Futuro-Empr	V	22,39	20,48	37/78
1)Sab.España B. Futuro-Plus	V	21,91	20,48	36/78
1)Sab.España B. Futuro-Pyme	V	21,98	20,19	39/78
1)Sab.EspañaB. Futuro-Prem	V	23,08	21,18	32/78
1)Sab.Inv.Ética.Sol.-Base	I	1.288,34	4,83	10/15
1)Sab.Inv.Ética.Sol.-Cart	I	1.381,69	6,00	4/15
1)Sab.Inv.Ética.Sol.-Empr	I	1.363,02	5,74	7/15
1)Sab.Inv.Ética.Sol.-Plus	I	1.362,97	5,74	6/15
1)Sab.Inv.Ética.Sol.-Prem	I	1.375,98	5,90	5/15
1)Sab.Inv.Ética.Sol.-Pyme	I	1.316,90	5,18	9/15
1)Sab.Selec.Altern.-Base*	I	9,98	3,41	18/38
1)Sab.Selec.Altern.-Carte*	I	10,30	3,91	12/38
1)Sab.Selec.Altern.-Empresa*	I	10,13	3,61	16/38
1)Sab.Selec.Altern.-Plus*	I	10,13	3,61	15/38
1)Sab.Selec.Altern.-Premier*	I	10,29	3,81	14/38
1)Sab.Selec.Altern.-Pyme*	I	10,06	3,51	17/38
1)Sab.Selec.Épsilon-Base*	I	17,61	12,47	8/17
1)Sab.Selec.Épsilon-Cart.*	I	18,96	13,34	2/17
1)Sab.Selec.Épsilon-Empresa*	I	19,00	13,01	5/17
1)Sab.Selec.Épsilon-Plus*	I	18,63	13,01	6/17
1)Sab.Selec.Épsilon-Premier*	I	19,23	13,28	3/17
1)Sab.Selec.Épsilon-Pyme*	I	18,66	12,74	7/17

**Sabadell Asset Management Luxembourg**  
Del Sena 12 PAE Can Sant Joan 081745. Cugat del Valles. info@banccabadell.com. Tfn. 902323555. Fecha v.l.: 18/12/23

1)SabFunds Capital Apprec.2	R	894,45	3,15	169/189
1)SabFunds Capital Apprec.3	R	13,26	8,16	86/189
2)Sab.Balanced Alloc.40	R	117,09	7,35	106/189
2)Sab.US Core Equity	V	162,03	12,17	76/87

**Santander Asset Management**  
Paseo de la Castellana 24 28046 Madrid. Web. http://www.santanderassetmanagement.es. Fecha v.l.: 15/12/23

1)Aurum Renta Variable	V	22,23	28,21	5/247
1)Fonemporium*	M	21,11	3,34	100/118
1)Inveractivo Confianza*	M	15,38	5,79	29/40
1)Sant. Acciones Esp. A	V	22,80	19,24	46/78
1)Sant. Acciones Esp. B	V	25,77	19,64	44/78
1)Sant. Acciones Esp. C	V	25,51	20,05	40/78
1)Sant. Acciones Euro	V	4,53	12,59	51/55
1)Sant. Acciones Latinoam	V	24,86	19,52	7/7
1)Sant. Dividendo Europa A	V	10,46	9,03	81/114
1)Sant. Dividendo Europa B	V	11,03	9,56	75/114
1)Sant. Eurocrédito	F	96,93	3,24	65/82
1)Sant. Future Wealth*	V	117,34	6,42	193/247
1)Sant. GB Cremiento AJ*	M	103,60	4,49	77/118
1)Sant. GB Cremiento S*	M	105,37	4,49	78/118
1)Sant. GB Decidido AJ*	V	222,09	9,80	144/247
1)Sant. GB Equilibrado AJ*	R	142,19	6,64	121/189
1)Sant. GB Equilibrado S*	R	144,45	6,64	120/189
1)Sant. Gest Dinam Alternat*	I	67,74	1,53	24/38
1)Sant. Índice España B	V	123,75	26,25	4/78
1)Sant. Índice España I	V	135,43	27,31	2/78
1)Sant. Índice Euro B	V	241,23	24,85	2/55
1)Sant Índice Euro Clase I	V	262,12	25,91	1/55
1)Sant.Ind. España Openbank	V	122,33	26,13	7/78
1)Sant. PB Aggressive Port*	V	323,63	10,71	131/247
1)Sant. PB Balanced Port*	R	10,07	7,19	109/189
1)Sant. PB Dynamic Port*	R	116,39	8,66	72/189
1)Sant. PB Moderate Port*	R	100,72	4,65	161/189
1)Sant. PB System Balanced*	I	91,17	3,05	18/24
1)Sant. PB System Dynamic*	I	116,23	3,17	12/16

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 30-12-22	Ranking en el año
1)Sant. Rendimiento B	D	89,08	2,48	58/74
1)Sant. Rendimiento Clase A	D	83,66	2,24	66/74
1)Sant. Rendimiento Clase C	D	88,94	2,68	49/74
1)Sant. Renta Fija A	F	873,36	4,21	74/89
1)Sant. Renta Fija B	F	924,08	4,51	70/89
1)Sant. Renta Fija C	F	988,43	4,71	64/89
1)Sant. Renta Fija I	F	1.014,77	4,96	60/89
1)Sant. Renta Fija Privada	F	96,53	6,77	31/82
1)Sant. Resp. Solidario A	I	130,79	5,40	8/15
1)Sant. RF Convertibles	F	953,76	3,68	9/23
1)Sant. Sel. RV Asia*	V	273,86	-3,09	9/13
1)Sant. Sel. RV Japón*	V	41,03	7,68	23/24
1)Sant. Sel. RV Norteamérica*	V	116,42	17,76	60/87
1)Sant. Seleccion. RV Emerger*	V	114,82	2,86	24/59
1)Sant. Small Caps España	V	265,17	20,67	34/78
1)Sant. Small Caps Europa	V	141,59	12,59	4/23
1)Sant. Sostenible RF Ahorr	F	92,50	3,68	46/140
1)Sant. Sost. Crecimiento 1	I	99,27	5,55	11/24
1)Sant. Sost. Evolución	I	103,81	7,91	4/6
1)SPB RF Ahorro A	F	9,61	2,67	98/140
1)SPB RF Ahorro I	F	9,84	3,19	66/140

**Santander SICAV**  
Cantabria s/n 28660 Boadilla del Monte. santanderassetmanagement.com.  
Fecha v.l.: 15/12/23

1)Sant. Active Portfolio 1AE	M	133,33	2,57	107/118
1)Sant. AM Euro Corp Bond A	F	8,38	7,03	27/82
1)Sant. AM Eur Corp Bond AD	F	87,96	3,86	60/82
1)Sant. AM Euro Corp Bond B	F	8,96	7,28	25/82
1)Sant. AM Eur Corp Bond BD	F	89,74	4,82	53/82
1)Sant. Corp. Coupon CDE	F	112,56	-1,28	71/82
1)Sant. Euro Equity A	V	195,90	12,91	50/55
1)Sant. Euro Equity B	V	144,52	13,45	49/55
1)Sant. European Dividend A	V	6,31	8,05	97/114
1)Sant. European Dividend B	V	7,22	8,58	87/114
1)Sant. Latin Am. Corp. A	F	204,02	3,56	62/82
2)Sant. Active Portfolio 1A	M	112,59	2,49	108/118
2)Sant. Active Portfolio 1B	M	121,10	2,98	103/118
2)Sant. Corp. Coupon AD	F	95,16	-1,82	73/82
2)Sant. Corp. Coupon CD	F	99,24	-1,35	72/82
2)Sant.European Dividend AU	V	153,70	7,96	98/114
2)Sant.GO North America C-A	V	21,79	38,23	2/87
2)Sant.GO North America C-B	V	25,21	39,16	1/87
2)Sant.Lat Ame Corp.Bond AD	F	71,51	-4,88	74/82
2)Sant.Short Durat. DollarA	F	26.120,41	4,00	2/13
2)Sant.Short Durat. DollarB	F	28.919,82	4,30	1/13

**Singular Asset Management SGIC**  
Goya 11 28001 Madrid. Cristina Nadal Jiménez. Tfn. 910621500. Fecha v.l.: 18/12/23

1)Alma V FIL A*	F	103,43	-	
1)Belgravia Delta A	I	8,03	-9,83	35/38
1)Belgravia Delta Z	I	8,06	-	
1)Belgravia Epsilon C	I	2.433,75	-6,87	33/38
1)Belgravia Epsilon R	I	2.399,20	-7,09	34/38
1)Belgravia V Strategy A	V	12,25	-4,60	110/114
1)Belgravia V Strategy Z	V	12,27	-	
1)Dalmatian	M	8,71	0,14	115/118
1)Gamma Global A	X	11,18	3,75	122/163
1)Gamma Global Z	X	11,22	-	
1)Global Div. Fund *	V	6,39	3,53	216/247
1)Global Value Selection*	X	6,93	3,55	124/163
1)Kappa*	X	9,91	5,89	100/163
1)Lambda Universal*	X	9,57	16,90	8/163
1)Megatendencias A*	V	83,11	10,85	128/247
1)Megatendencias Z*	V	85,10	11,28	122/247
1)Multiactivos 100, A*	V	13,25	6,67	190/247
1)Multiactivos 20 A*	M	9,85	3,31	101/118
1)Multiactivos 40 A*	R	10,38	4,38	165/189
1)Multiactivos 40 Z*	R	10,43	-	
1)Multiactivos 60 A*	R	11,29	5,66	142/189
1)Multiactivos 60 Z*	R	11,36	-	
1)Multiactivos 80 A*	V	12,31	7,09	186/247
1)Principium A	X	15,65	4,14	119/163
1)Principium Z	X	16,10	4,57	116/163
1)RHO Selección A*	X	10,03	5,16	116/163
1)RHO Selección B*	X	10,00	5,15	113/163
1)RHO Selección C*	X	9,97	4,58	115/163
1)Sigma 1 A	V	12,58	0,91	232/247
1)Sigma 1 Z	V	12,61	-	
1)SWM Capital 2 Plus*	I	6,59	4,10	11/38
1)SWM España GA A	V	16,17	19,53	45/78
1)SWM España GA Z	V	16,99	20,52	35/78
1)SWM Estrategia RV A	V	5,32	7,47	183/247
1)SWM Estrategia RV Z	V	5,44	7,93	178/247



## DIRECTIVOS

## Los hoteles pasan de pantalla

**TENDENCIAS** NH o Marriott entran en el mundo de los videojuegos con resorts virtuales.

Nerea Serrano. Madrid

Una isla llena de pruebas con seis mapas para ubicarse. Es la última aventura de un gigante del turismo, con la peculiaridad que no hace falta estar en bañador para formar parte de ella. NH Hotels & Resorts acaba de lanzar un resort virtual en el videojuego *Fortnite*, con una media de 237 millones de jugadores activos mensuales y que generó 5.800 millones de dólares en 2021. Una declaración de intenciones por parte de la industria hotelera de la que hay más ejemplos recientes, como la ciudad virtual con cuatro de sus hoteles de distintas marcas que lanzó a finales de octubre Marriott Bonvoy en el mismo videojuego de Epic Games.

Pero, ¿qué gana una empresa del sector teniendo huéspedes virtuales? “Estamos ludificando nuestras marcas para que la próxima generación de viajeros pueda interactuar y experimentar nuestra diversa cartera de hoteles y ofertas únicas sin importar dónde se encuentren”, responde Brian Povinelli, vicepresidente senior y director global de Márketing y marca de Marriott International. “Esta colaboración innovadora nos permite diversificar nuestra audiencia y conectar con ella y, al mismo tiempo, nos brinda la oportunidad de presentar el NH Marina Portimão Resort [en el que se inspira el hotel virtual], el primer resort de la marca en Europa”, añade Marianne Bubic, directora de Márketing de Minor Hotels en el sur de Europa.

En definitiva, hablar un lenguaje nuevo, como explica Carlos Ávila, tutor experto en Márketing Digital y Revenue Management aplicado al turismo en Cesae Business & Tourism School: “Se trata de atraer al *gamer*, que es un nicho de turismo con mucha capacidad de influencia en otras personas y, a la vez, se consigue amplificar la presencia en redes sociales”. Para el profesor, esto no desdibuja el posicionamiento en el segmento de lujo que pueda tener una marca hotelera. “No resta exclusividad, sino que abarca más. Hay que saber diferenciar los mensajes y el tono porque son nichos diferentes”.

Ávila incluso propone dar un paso más allá y que un hotel que ha nacido en el universo virtual se acabe construyendo en el mundo físico, “creando entre esas nuevas generaciones un sentimiento de comunidad y de formar parte de ello”. Lo más cercano a este planteamiento, por ahora, son los hoteles que la emblemática marca Atari planea edificar en EEUU con un diseño vanguardista. “Los hoteles reales tienen que adaptarse a una sociedad que cada vez consume más videojuegos con una conexión cada vez más puntera, mesas y sillas pensadas para ellos e incluso una alimentación diseñada para este *target*”, concluye el experto.

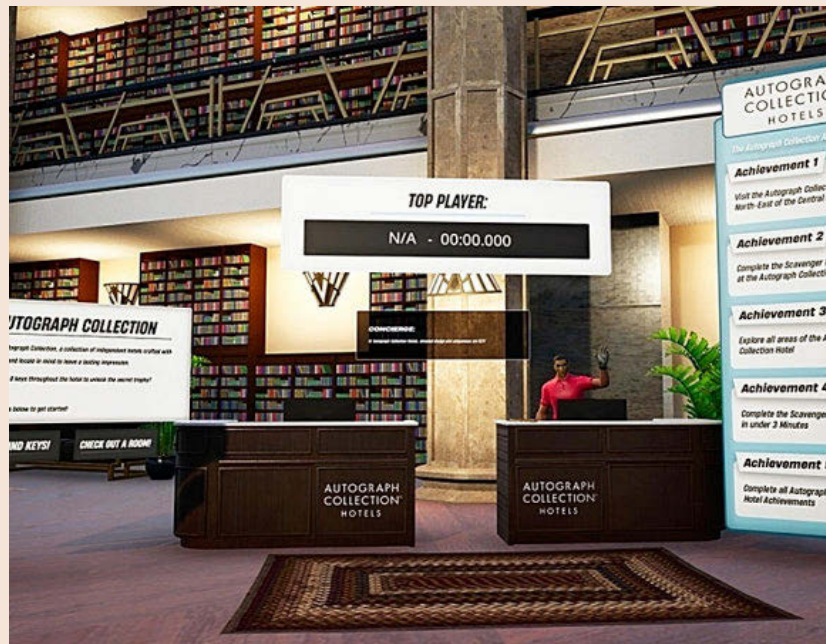


### UN BAÑO VIRTUAL

NH Hotels & Resorts ha creado un complejo virtual en La Isla, una experiencia en el videojuego *Fortnite* liderada por TheGrefg, uno de los creadores de contenido más influyentes del mundo con 11,6 millones de seguidores en Twitch; y lo ha hecho en el marco de Gamergy 2023, una de las principales citas del mundo de los eSports y el entretenimiento. Inspirado en el NH Marina Portimão Resort, el hotel virtual permite jugar en su piscina, en las terrazas y en otras áreas exteriores.

### CIUDAD PARA 'GAMERS'

Marriott Bonvoy Land, lanzado a finales de octubre, es un parque virtual en *Fortnite* con cuatro juegos temáticos en hoteles que representan cuatro marcas de Marriott Bonvoy: Moxy Hotels, Westin Hotels & Resorts, W Hotels & Resorts y Autograph Collection Hotels. Los jugadores pueden hacer deporte en el gimnasio, descubrir laberintos para escuchar un concierto en la azotea o explorar habitaciones en busca de objetos.



### LOS HOTELES DE ATARI

Atari fue pionera en las consolas de sobremesa y un icono del mundo de lo que ahora llamamos 'gaming'. La enseña no quiere que ese legado quede en algo solo virtual y ha creado Atari Hotels, una división de ocho hoteles que tiene previsto abrir en Estados Unidos y de la que de momento no hay fecha de apertura. Gensler, firma global de arquitectura y diseño, se encargará de un proyecto que aunará la cultura pop, la realidad virtual y los videojuegos.

## PARA DESCONECTAR



'David vencedor de Goliath', de Caravaggio, en el Museo del Prado.

### ARTE

Con la colaboración de la Fundación Iberdrola España, el Museo del Prado ha restaurado *David vencedor de Goliath*, de Caravaggio, obra a la que ha sometido a un proceso de eliminación de los barnices oxidados y opacos para devolver a la pintura su cromatismo y contrastes. Así, hoy se pueden ver elementos de la composición que antes estaban ocultos como la luz clara que rodea la cabeza del joven David o el cuerpo en escorzo de Goliath.

### BALLET

El sábado, Arte.tv estrena un ballet de la Ópera Nacional de Finlandia, que interpreta y se inspira en el clásico navideño *Cuento de Navidad* de Charles Dickens. Llega de la mano del coreógrafo David Bintley, antiguo director artístico del Ballet Real de Birmingham y que ya ha colaborado en otras ocasiones con la ópera finlandesa.

### TEATRO

Naves del Español en Matadero estrena en Madrid *Las locuras por el veraneo*, de Carlo Goldoni, en versión y dirección de Eduardo Vasco. El espectáculo, que podrá verse hasta el 28 de enero, recupera una de las comedias más celebradas del universal dramaturgo italiano, un divertido y elegante enredo, con canciones en directo, que nos acerca la historia de dos familias desatadas en una competición de apariencias. Lorenzo Caprile se encarga del vestuario.



Lorenzo Caprile firma el vestuario de 'Las locuras por el veraneo'.



## DIRECTIVOS

## GESTIÓN

# Si una oficina no es rentable es imposible que sea sostenible

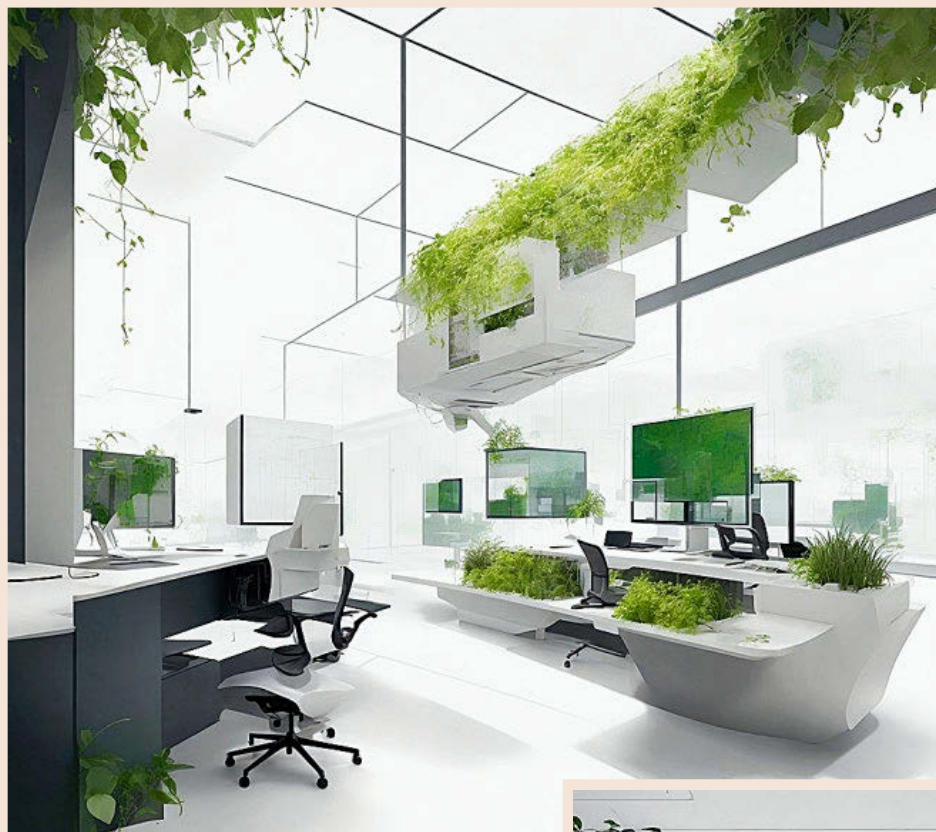
**BUENAS PRÁCTICAS** En estos espacios pasamos 36 años de vida, así que deben ser atractivos.

Isabel Vilches. Madrid

Según los profesores de Harvard Business School Joseph Allen y John D. Macomber en *Healthy Buildings How Indoor Spaces Can Make You Sick or Keep You Well* cuando cumplamos 80 años habremos pasado 72 de ellos en entornos cerrados y, de estos, al menos 13.500 días en una oficina; o sea, 36 años, ¿qué se dice pronto! Tanta vida entre cuatro paredes que exige que, al menos, sean espacios bien acondicionados para que sean un polo de retención y atracción de talento.

Teniendo en cuenta también que atravesamos la mayor revolución del modelo de organización trabajo del último siglo, Susana Quintás, directora de la Comisión de Sostenibilidad de IFMA, división española de la International Facility Management Association, y Joaquina Garrido, patrocinador de la Comisión de Workplace y Personas de la misma organización, acaban de lanzar el *Playbook de la oficina sostenible*. Un libro blanco que define en una treintena de capítulos cómo debe ser un centro de trabajo sostenible, desarrollando los criterios ambientales, sociales y de gobernanza, sin olvidar, por supuesto, que su impacto tiene que ser positivo en la cuenta de resultados, que las empresas tienen como fin el lucro: “Si la sostenibilidad no es rentable es imposible implementarla; y hemos hecho un esfuerzo enorme por buscar números de cada solución propuesta”, argumenta Quintás.

En la publicación participan 15 expertos, de CBRE, Accenture, Grupo Eulen, KPMG o Aon. A sus tribunas, las coordinadoras del libro suman los episodios *Descifrando*, para hacer que sea “sencillo y entendible”. Desde el diseño del propio centro (aunque sea alquilado) a su mobiliario, el bienestar de sus ocupantes, pasando por la gestión del agua o los residuos o la calidad del aire interior, el proyecto ofrece una “visión 360, holística y divulgativa. Me gusta la práctica: dejémoslos de poesías y de memorias y desarrollemos un plan de futuro estratégico. Tenía la inquietud de hacer algo tangible”, resume Quintás. Además, el libro encaja a todos los jefes: “En la oficina manda el de Recursos Humanos por las personas, el de Facility porque la tiene que



De descarga gratuita a través de la web de IFMA, la publicación ‘Playbook de la oficina sostenible’, coordinada por Susana Quintás y Joaquina Garrido, desgrada en 30 capítulos independientes soluciones para implementarlas en cualquier espacio de trabajo. “Pretendemos que sea una obra de referencia; no hay nada semejante”, apuntan las editoras. En las fotos, imágenes creadas con IA de cómo serán los espacios perfectos.



gestionar, el de Finanzas, el de Riesgos Laborales... cada uno con su micromundo, por lo que desgranamos punto a punto, para abordar todos los temas, que la sostenibilidad es transversal”, detalla la especialista.

Como aclara la editora, una oficina sostenible es mucho más que una oficina verde; es un lugar de trabajo digital, habilitado para la tecnología e impulsado por los datos, que promueve un entorno multigeneracional productivo y fomenta la colaboración cruzada. De ahí que en el libro se haga especial hincapié en el BMS –sistema de gestión de edificaciones, basado en un software y un hardware de supervisión y control– y BIM –modelado de información de

**Una oficina sostenible es un lugar de trabajo digital que promueve un entorno multigeneracional productivo**

**El mercado mundial de centros laborales mueve 5.000 millones de dólares cada año**

construcción–, los Edificios Inteligentes, el mantenimiento predictivo y la IA generativa.

Grandes o mínimas, anualmente el mercado mundial de oficinas mueve 5.000 millones de dólares. Para todas ellas, la publicación ofrece soluciones: “No solo para su implementación en las del Ibex35, que no todos trabajamos en centros de 8.000 m<sup>2</sup>; definimos cada estrategia también dependiendo del tamaño, que lo mismo no merece la pena aplicar una solución a un centro pequeño por ser poco rentable...”, explica Quintás, que añade que por mucho que la mayoría de las compañías permitan el teletrabajo, “la oficina hoy no está muerta, sino más viva que nunca”.

## PISTAS



## Lujo a 45 kilómetros de San Francisco

David Duffield, fundador de las empresas de software Peoplesoft y Workday, invirtió 135 millones de dólares para construir una vivienda a 45 kilómetros de San Francisco. En 8.000 hectáreas, además de la casa principal con diez dormitorios y 22 baños, hay dos viviendas más, garaje para más de veinte coches, piscina, dos spas, tobogán acuático, una casa en un árbol, una pajarera y hasta un parque para perros. Hoy es propiedad del financiero Taylor Crandall y se vende a través de Engel & Völkers por 35 millones de dólares.

## La colaboración de Coca-Cola y Cruz Roja

Como esta Navidad Coca-Cola considera que *Todos podemos ser Papá Noel* vuelve a colaborar con Cruz Roja España en sus programas de voluntariado con los más vulnerables, en concreto en proyectos de inclusión socioeducativa para jóvenes en riesgo de exclusión. Además, este año suma fuerzas con más de sesenta ONG, bancos de alimentos, ayuntamientos, establecimientos y escuelas de hostelería con el reparto de más de 11.000 menús solidarios en 21 ciudades.

## La Turróna, una navideña tarta de queso

Luna & Wanda, pastelería del Barrio de Chamberí elegida por la Asociación de Cocineros y Reposteros de Madrid como la que Mejor Tarta de Queso hace en la capital, vuelve un año más con su versión más navideña y lanza La Turróna, una tarta de queso en la que el auténtico protagonista es el turrón de Jijona. En edición limitada tiene un precio de 43 euros (doce porciones), 28 euros (para seis comensales) y 9 euros (para dos personas).



## ARTE



La sala 18 del Museo Británico acoge los frisos del Partenón. Los espacios que albergan las colecciones de Egipto, Grecia y Roma serán reformados en los próximos años.

# Patrocinio récord de BP al Museo Británico de 58 millones

**REFORMAS** La pinacoteca defiende el acuerdo frente a los activistas para garantizar su futuro.

Artur Zanón. Londres

El Museo Británico anunció ayer un acuerdo de patrocinio récord con BP (British Petroleum) por el que recibirá 50 millones de libras (58 millones de euros) del grupo energético en los próximos diez años, que ayudarán a la institución británica a seguir adelante con sus planes de actualización de las instalaciones.

El pacto es polémico, dado que los activistas habían exigido al Museo Británico que rompiera con las empresas que tienen relación con los combustibles fósiles, por considerarlas responsables del calentamiento climático, y acusan a BP de lavarse la imagen con este tipo de patrocinios. El acuerdo del Museo Británico con BP viene de lejos y en el pasado hubo acciones de protestas ambientalistas dentro del propio recinto cultural. A todo ello hay que añadir el factor sorpresa, porque en julio se dio por hecho que se pondría fin a la colaboración entre el museo y la energética, que dura ya 27 años.

La cotizada, que ayer se mostró "orgullosa" de ayudar a la transformación del Museo Británico, se ha marcado como objetivo llegar a 2050 con cero emisiones netas de dióxido de carbono.

Fundada en el año 1753, la pinacoteca defiende mantener la relación con BP "para asegurar que millones de visitantes podrán seguir entrando en las próximas generaciones". En parte, no tiene muchas más opciones dado el recorte de las subvenciones sufrido en los últimos años, aunque otras instituciones, como la Tate y la



Estancia del Centro de Investigación Arqueológica del Museo Británico.

National Portrait Gallery han roto con este tipo de empresas, según la prensa británica. Otro argumento es que el 59% de los visitantes está a favor de que el museo acepte donaciones de empresas del sector de los hidrocarburos e incluso prefieren las aportaciones de empresas antes que del erario.

La entrada es gratuita y pocos visitantes pagan de forma altruista. En el ejercicio fiscal terminado el pasado 31 de marzo, el British Museum manejó 135 millones de libras (157 millones de euros) y registró 4,5 millones de visitantes, de los cuales un 55% fueron extranjeros.

Transcurridos dos siglos desde la inauguración de las actuales dependencias, el Museo Británico está enfrascado en un plan director, con

unas inversiones en torno a los mil millones de libras (1.150 millones de euros) que implicarán, entre otros aspectos, un nuevo Centro de Energía, un Centro de Investigación Arqueológica (el BM-ARC) y mejoras en la mayoría de sus galerías. Esas actuaciones vendrían a ser al equivalente de los 900 millones de euros que se gastó el Louvre en los años 90 para ponerse al día.

## Abierto pese a las obras

Está previsto que se licite en la próxima primavera un concurso para renovar 7.500 metros cuadrados de galerías del Museo Británico, lo que incluye los espacios que albergan las colecciones del Antiguo Egipto, Grecia y Roma. Estos espacios seguirán abiertos durante las obras, a diferen-

cia, por ejemplo, de los diez años que estuvo cerrado el Rijksmuseum, en Ámsterdam, reinaugurado en 2013.

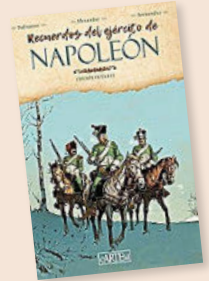
Poco después, el 7 de junio, se abrirán de forma oficial de las instalaciones del BM-ARC. Así culminará la primera fase del citado plan de renovación. En paralelo, la institución actualizará su sistema de climatización, que derivará en una reducción de emisiones de 1.700 toneladas anuales de dióxido de carbono.

## Filtraciones de agua

"El Museo Británico es una de las instituciones culturales más grandes y visitadas del mundo, pero algunos de sus edificios tienen 200 años, por lo que es urgente una renovación", expuso el presidente del comité que vela por el *masterplan*, Charlie Mayfield. Este documento quiere dar respuesta a buena parte de los problemas que tiene hoy el museo, entre los que destacan la existencia de filtraciones de agua en la galería de los frisos del Partenón y la infra-representación de algunas culturas, como las de África y Sudamérica.

La polémica ha salpicado al Museo Británico en los últimos meses en varias ocasiones. La más reciente, el pasado noviembre, cuando se reabrió el debate sobre dónde deben estar las piezas del Partenón, coincidiendo con el plante del primer ministro británico, Rishi Sunak, a su colega griego, Kyriakos Mitsotakis, en una visita de éste a Londres. Además, la institución ha sido objeto del sorprendente robo de unas 1.500 piezas en los últimos años.

## LIBROS



## Los soldados del Emperador

*Recuerdos del ejército de Napoleón* (C. M. Editores) es una novela gráfica de corte europeo que explora en detalle la vida diaria de los soldados del Emperador francés durante las grandes campañas militares de la epopeya napoleónica. En sus viñetas podremos experimentar las tensiones internas, la lucha constante por la moral de las tropas, el desgaste y las rivalidades que comenzaron a hacer mella en el ánimo colectivo en la travesía de Polonia.



## Una Ucrania devastada

En *Voroshilovgrado* (Galaxia Gutenberg), Serhiy Zhadan, uno de los escritores ucranianos más importantes, cuenta la historia de Herman, que vive en Járkiv, al noroeste de Ucrania, que debe regresar a su tierra en Lugansk, en la región del Donbás, cuando su hermano desaparece. Herman emprende un viaje hacia una zona devastada y abandonada a su suerte y se enfrenta a numerosos desafíos.



## El Lorca más intenso

*Romancero gitano* está compuesto por dieciocho romances en los que Federico García Lorca hace un uso exquisito de la metáfora. En ellos, trata temas universales como la muerte, el amor y la pasión, con la cultura gitana como eje central. Tradición y modernidad componen un libro profundo, intenso, con una personalidad única. Vuelve a las librerías en una cuidada edición de la editorial Alma.



## Opinión

## Una nueva generación de chips para la ola de la IA



June Yoon

Algunos de ustedes recordarán los días en que descargar una película suponía una espera de más de una hora. Hoy, los últimos chips pueden transferir datos equivalentes a más de 160 películas *Full HD* en menos de un segundo. La industria de los chips de inteligencia artificial ha desarrollado un nuevo aprecio por la memoria de alto ancho de banda, o HBM, la tecnología que se esconde tras estas rapidísimas transferencias de datos. Los analistas consideraron improbable que llegara a ser comercialmente viable cuando se lanzó en el año 2013.

Pero los diseñadores de chips estadounidenses Nvidia y AMD están insuflando nueva vida a esta avanzada tecnología, que se ha convertido en un componente esencial de todos los chips de IA. El problema más acuciante para los fabricantes de chips es la demanda en constante crecimiento de mayor potencia de procesamiento y requisitos de ancho de banda a medida que las empresas se apresuran a ampliar los centros de datos y desarrollar sistemas de IA como grandes modelos de lenguaje. Mientras tanto, las aplicaciones de IA generativa, que efectúan un gran consumo de datos, están superando los límites de rendimiento que pueden ofrecer los chips de memoria convencionales. Las mayores velocidades de procesamiento y transferencia de datos requieren un mayor número de chips, que ocupan más espacio físico y consumen más energía.

Hasta ahora, la configuración tradicional consistía en colocar los chips uno al lado del otro sobre una superficie plana para después conectarlos con cables y fusibles. Un mayor número de chips implica una comunicación más lenta a través de ellos y un mayor consumo de energía. La memoria HBM rompe con décadas de convenciones en la industria de los chips, al apilar varias capas de chips una encima de otra, y utiliza componentes de última generación como una diminuta placa de circuito más fina que una hoja de papel, para empaquetar los chips mucho más juntos en una forma tridimensional.

Esta mejora es fundamental para los fabricantes de chips de IA, ya que la proximidad entre chips consume menos energía: la memoria HBM utiliza unas tres cuartas partes menos que las estructuras tradicionales. Las investigaciones también han demostrado que esta memoria proporciona hasta cinco veces más ancho de banda y ocupa menos espacio, al tener un tamaño menor de la mitad que el de las ofertas actuales. Aunque la tecnología es avanzada, no es nueva. AMD y el fabricante de chips surcoreano SK Hynix empezaron a trabajar en la memoria HBM hace 15 años, cuando los chips de alto rendimiento se utilizaban sobre todo en el sector de los videojuegos.

Los críticos de entonces veían con

escepticismo que el aumento de rendimiento mereciera la pena los costes añadidos. La memoria HBM utiliza más componentes, muchos de ellos intrincados y difíciles de fabricar, en comparación con los chips tradicionales. En 2015, dos años después del lanzamiento, los analistas esperaban que esta HBM quedara relegada a un nicho minúsculo. Los costes parecían demasiado elevados para un uso masivo en el mercado. Hoy en día siguen siendo caros, ya que cuestan al menos cinco veces más que los chips de memoria estándar. La diferencia ahora es que los chips de IA en los que se integran también tienen un precio elevado. Y los gigantes tecnológicos disponen ahora de un presupuesto mucho mayor para gastar en chips avanzados que el que tenían los aficionados a los videojuegos hace una década.

## Concentración de mercado

Por ahora, solamente una empresa, SK Hynix, es capaz de producir en masa la última generación de los productos HBM3, los que se utilizan en los chips de IA actuales. Posee el 50% del mercado mundial, mientras que el resto del mercado está en manos de dos rivales, según la consultora TrendForce. Samsung y Micron fabrican memorias HBM de generaciones anteriores y van a lanzar sus últimas versiones en los próximos meses. Se espera que obtengan beneficios extraordinarios gracias al alto margen y a la demanda en rápido crecimiento del producto. En junio, TrendForce pronosticó que la demanda mundial de las memorias HBM aumentaría un 60% este año.

La guerra de los chips de IA está a punto de acelerar aún más ese crecimiento en 2024. AMD acaba de lanzar un nuevo producto con el que espera plantar cara a Nvidia. La escasez mundial unida a la fuerte demanda de una alternativa más asequible a las ofertas de Nvidia supone una lucrativa oportunidad para los rivales capaces de ofrecer chips con especificaciones comparables. Pero sacudirse el dominio de Nvidia, cuya clave no reside sólo en el chip físico en sí, sino en su ecosistema de *software*, que incluye populares herramientas para desarrolladores y modelos de programación, es otra historia. Replicarlo llevará años.

Por eso, el *hardware* y el número de memorias HBM que incorpora cada nuevo chip cobrará aún más importancia para los contendientes que quieran enfrentarse a Nvidia. Aumentar la capacidad de memoria mediante el uso de memorias HBM mejoradas es una de las pocas formas de ganar competitividad a corto plazo. El último acelerador MI300 de AMD utiliza ocho memorias HBM, superando las cinco o seis de los productos de Nvidia.

Los chips han sido históricamente una industria cíclica propensa a auges y caídas espectaculares. En su curso actual, un aumento duradero de la demanda de nuevos productos debería hacer que las futuras caídas sean menos turbulentas que en el pasado.

© Financial Times

## Empleo frente a subsidios y artificios estadísticos



José María Rotellar

El Gobierno ha aprobado una reforma del subsidio de desempleo que aumenta su cuantía, pues aunque Economía ha logrado introducir una senda descendente, el punto final de la cuantía de dicho subsidio será el montante actual, con lo que no hay disminución alguna, sino consolidación, como suelo, del importe del subsidio y mejora del mismo durante varios meses.

Díaz ya había anticipado sus intenciones cuando se reunió con los agentes sociales para exponer sus propuestas sobre salario mínimo y subsidio por desempleo, que ahora se concreta con el acuerdo del Consejo de Ministros. De esta forma, se incrementa el subsidio de 480 euros mensuales a 570 euros durante los primeros seis meses –la propuesta inicial de Díaz era llevarlo hasta los 660 euros mensuales–, y dejarlo en 540 euros los seis meses siguientes, para terminar, de nuevo, en 480 euros al mes. Del mismo modo, quiere extenderlo a los menores de 45 años y que sea compatible durante 180 días –antes proponía 45 días– con una situación de empleo.

Díaz –y todo el Gobierno con este acuerdo– fomenta la política del subsidio en lugar de la política de la formación, de la prosperidad, para que las personas puedan valerse por ellas mismas y encontrar un puesto de trabajo. Es obvio que si una persona lo está pasando mal hay que ayudarla, pero no condenarla a vivir toda la vida de un subsidio, porque se la estará vaciando profesionalmente y como persona, atándola a la discrecionalidad del Gobierno de turno que quiera o no prorrogar esa política.

Esas medidas, además, son un claro desincentivo para el trabajo, además de perjudicar al mercado laboral y fomentar la economía sumergida. Esto supone un elemento que puede acentuar la desaceleración económica, que se intensifica, como hemos visto con la publicación de los datos de paro registrado y afiliación a la Seguridad Social del mes de noviembre, cuando se destruyeron más de 11.500 puestos de trabajo, que son los afiliados que se pierden, con una caída el último día de mes de más de 114.000 afiliados.

Es cierto que reduce la cotización por jubilación en los perceptores del subsidio para mayores de 52 años (del 125% de la base mínima actual pasará al 120% en 2024, 115% en 2025, 110% en 2026, 105% en 2027 y 100% en 2028), que debería redundar en un ahorro futuro para el gasto en pensiones, pero que no deja de ser un mero parche que será insignificante ante el festival de gasto público que presiona al alza con las medidas de este acuerdo y del planteamiento generalizado de la política económica. Una vez más, el Gobierno prefiere el subsidio a crear las condiciones que generen oportunidades laborales para todos, especialmente para este grupo de edad, que atesora experiencia y que todavía tiene por delante muchos años de potencial desempeño laboral. Hay que ayudarlos, por supuesto, pero no condenarlos con un subsidio permanente que los desincentive a seguir desarrollándose como profesionales.

No parecen las mejores medidas –y mucho menos si van acompañadas de un incremento del salario míni-

mo, que sólo genera distorsiones en el mercado laboral– para generar empleo y crear más oportunidades para todos los ciudadanos, especialmente para los jóvenes, un grupo que sufre una tasa de paro del 40%, tristemente la mayor en toda la Unión Europea.

## No se crea empleo, se reparte

Subsidio y artificio estadístico son las medidas que ha empleado este gobierno para tratar de hacer ver que el mercado laboral se desarrolla de manera excelente, cuando la realidad es que no se crea empleo, sino que se reparte; que el número de contratos indefinidos que firma una misma persona en un único mes pueden ser cuatro o cinco, que da idea de que no se alcanza ninguna estabilidad laboral, aunque cambien el contrato de nombre y lo llamen indefinido fijo-discontinuo en lugar de temporal; y que elimina cualquier comparación de la serie histórica de paro registrado, al excluir a los que antes eran temporales del cómputo de paro, al ser ahora fijos-discontinuos.

Por tanto, este incremento del subsidio por desem-



Yolanda Díaz, vicepresidenta segunda y ministra de Trabajo.

pleo, la relajación de controles y la extensión a otros grupos de edad, sólo generará un claro desincentivo laboral, mermando la capacitación de los trabajadores, como digo, oxidando sus habilidades y convirtiéndolos en dependientes de un subsidio público, que les quita libertad y capacidad de valerse por sí mismos.

Es el camino hacia una sociedad cautiva, atenazada por el subsidio y sin capacidad para generar prosperidad de manera sostenible por sí misma. El subsidio debe ser una ayuda para un momento temporal por el que atraviesa una persona, no un lugar en el que quedarse. Hay que generar prosperidad, no conformarse con repartir lo que hay; impulsar medidas que permitan a las empresas crear empleo, no repartirlo y camuflarlo con cambios legales artificiales de nomenclatura; dinamizar la actividad económica, no frenarla con medidas desincentivadoras. Es la diferencia que media entre una sociedad que prospere y una que se mantenga sostenida por el gasto público que, cuando este último desaparezca, caerá en actividad económica y empleo.

Profesor de Economía. Director del Observatorio Económico de la Universidad Francisco de Vitoria



Los pactos del PSOE con los partidos separatistas catalanes constituyen el mayor elogio que la injusticia puede hacer a la equidad.

# La amnistía en España desafía las reglas de la UE



**Manuel Sanchis i Marco**

Desde 1995, el estancamiento de la productividad y la caída de la tasa de ahorro han obligado a España a crecer mediante emisiones de deuda pública. Algo estaremos haciendo mal cuando la ratio deuda/PIB ha pasado del 35,7% en 2007 al 110% en 2023. Al descontrol de las finanzas públicas, se añaden los pactos del PSOE con los separatistas catalanes de ERC y Junts, los cuales han permitido la investidura de Sánchez a cambio de una Proposición de Ley Orgánica de amnistía. Dicha proposición, cuya tramitación acaba de ser aprobada por el Congreso, recoge en su artículo 2.c los delitos de terrorismo, salvo que recaiga sentencia firme, lo que podría desafiar el Tratado de Funcionamiento de la UE en materia de terrorismo y movimientos de capital y pagos asociados (artículo 75).

El pacto del PSOE con Junts, que acuerda la participación directa de Cataluña en las instituciones europeas, nos deja pasmados porque los interlocutores directos de la UE son los Estados, no las regiones. El pacto, además, promueve el regreso a Cataluña de las empresas que la abandonaron ante la declaración unilateral de independencia. Habrá que esperar a las futuras medidas, pero utilizar subsidios para atraerlas (financiados con el ahorro de intereses de la deuda condonada, unos 1.300 millones de euros que pagará el resto de España) creará distorsiones en la competencia y disfunciones en el mercado único.

El pacto modifica, de forma bilateral, el sistema español de financia-

ción autonómica, y establece una cláusula de excepción que facilite la cesión del 100% de todos los tributos que se pagan en Cataluña. Estamos ante una especie de concierto económico vasco para la Generalitat catalana, con el agravante de que no se menciona qué pagará ésta por los servicios que proporcione el Estado *gratia et amore dei*. El pacto quiebra el principio básico de caja única de la Hacienda estatal. Lo que es más grave, aparta de un manotazo al Estado en la lucha contra el fraude fiscal en Cataluña. Esto es una flagrante violación de la soberanía nacional en la eficacia recaudación de impuestos y supervisión en España y la UE.

## ¿Acceso privilegiado?

El pacto del PSOE con ERC, por su parte, acuerda que la inversión pública en Cataluña será constante y proporcional al peso de la región en la economía nacional. Asunto de encaje heroico en la política regional europea, que invierte los fondos estructurales para promover la cohesión en las regiones menos prósperas. El pacto, además, acuerda aprobar la legislación pertinente de los Presupuestos del Estado y el uso de los fondos de recuperación de la UE. ¿Se insinúa que Cataluña gozará de un acceso privilegiado, una especie de reserva de mercado, para los fondos *Next Generation*? Por otro lado, según cifras del Gobierno, el 61% de los beneficiarios de los fondos europeos pertenecen al sector público: ayuntamientos y empresas públicas principalmente. En cuanto a las empresas privadas, se les obliga a pagar impuestos por los fondos que reciben. Dichos impuestos engrosan los ingresos fiscales con los que se financian gastos corrientes. Todo esto es ilegal: "La ayuda del Mecanismo no sustituirá, excepto en casos debida-



El expresidente de la Generalitat de Cataluña y actual eurodiputado, Carles Puigdemont.

## Condonar deuda es una bomba de relojería que hará estallar el sistema de financiación regional

## La deuda que ahora asume el Estado la terminarán pagando el resto de los españoles

mente justificados, a los gastos presupuestarios nacionales ordinarios" (art. 5, Reglamento (EU) 2021/241).

También se acuerda con ERC una quita del 20% de la deuda viva contraída por la Generalitat con el Estado -15.000 millones de euros-, y extenderla a las demás comunidades autónomas. Aunque los ingresos de éstas dependen en exceso del ciclo, y la quita será insuficiente para que

vuelvan a los mercados, el acuerdo es una auténtica bomba de relojería que hará estallar el sistema de financiación autonómica. Condonar deuda subsoberana de las comunidades que se han comportado de manera irresponsable introducirá el azar moral, y creará poderosos incentivos para incumplimientos futuros. La deuda que ahora asume el Estado la terminarán pagando el resto de los españoles. Lo mismo ocurre con la carga de intereses: las regiones que peor han gestionado sus finanzas se la ahorrarán, pero la pagarán el resto, también las regiones con menor deuda. Justo cuando la capacidad de recaudación del Estado ha quedado capitidismínuida en un 20%.

En la medida en que los mercados comprueben la determinación del Estado para conceder quitas parciales a otras comunidades autónomas, el rating de éstas mejorará a corto plazo. A medio plazo, empero, la re-

ducción de la capacidad recaudatoria del gobierno central, y los intereses que las autonomías con mayor deuda descargarán sobre las espaldas de las más virtuosas augura un empeoramiento de la calidad crediticia de España y las otras comunidades, que pagaremos el resto de los españoles. A menos que, junto con la transferencia del 100% de ingresos, se transfieran a Cataluña el 100% de gastos y competencias a ellos asignadas. Nada menciona el acuerdo.

Si el fin de cualquier amnistía consiste en crear un nuevo consenso político que facilite el diálogo y mejore la convivencia entre los ciudadanos, los pactos con los separatistas constituyen el mayor elogio que la injusticia puede hacer a la equidad.

**Antiguo economista de la Comisión Europea. Miembro de Foro España Cívica, una organización no partidista que promueve el compromiso político.**

# Expansión

DIRECTORA ANA I. PEREDA

DIRECTORES ADJUNTOS: Manuel del Pozo, Iñaki Garay

Subdirector: Pedro Biurrun. Desarrollo digital: Amparo Polo. Corresponsal económico: Roberto Casado. Redactores jefes: Mayte A. Ayuso, Juan José Garrido, Tino Fernández, Javier Montalvo, Emelia Viana, Clara Ruiz de Gauna, Estela S. Mazo, José Orihuel (Cataluña) y Miguel Ángel Patiño

Empresas Víctor M. Osorio / Finanzas/Mercados Laura García / Economía Juan José Marcos / Opinión Ricardo T. Lucas / Directivos Nerea Serrano Nueva York Sergio Saiz / Londres Artur Zanón / Comunidad Valenciana Julia Brines / Diseño César Galera / Edición Elena Secanella



EDITORIA

Unidad Editorial Información Económica, S.L.U.  
Avenida de San Luis, 25 (28033 Madrid)  
Teléfono de contacto: 91 443 50 00

ADMINISTRADORES

Marco Pompignoli  
Laura Múgica

COMERCIALIZACIÓN DE PUBLICIDAD  
Unidad Editorial, S.A.

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICIDAD  
Sergio Cobos



# Expansión

© Unidad Editorial, Información Económica SLU, Madrid 2023. Todos los derechos reservados. Esta publicación no puede ser -ni en todo ni en parte- reproducida, distribuida, comunicada públicamente ni utilizada o registrada a través de ningún tipo de soporte o mecanismo, ni modificada o almacenada sin la previa autorización escrita de la sociedad editora. Conforme a lo dispuesto en el artículo 32 de la Ley de Propiedad Intelectual, "queda expresamente prohibida la reproducción de los contenidos de esta publicación con fines comerciales a través de recopilaciones de artículos periodísticos".

LA CAPITAL ESPAÑOLA ES LA SEGUNDA CIUDAD EUROPEA MÁS ATRACTIVA PARA INVERTIR EN RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES. EL INCREMENTO DE UNIVERSITARIOS COLOCA ESTE ACTIVO EN LA DIANA DEL INVERSOR.

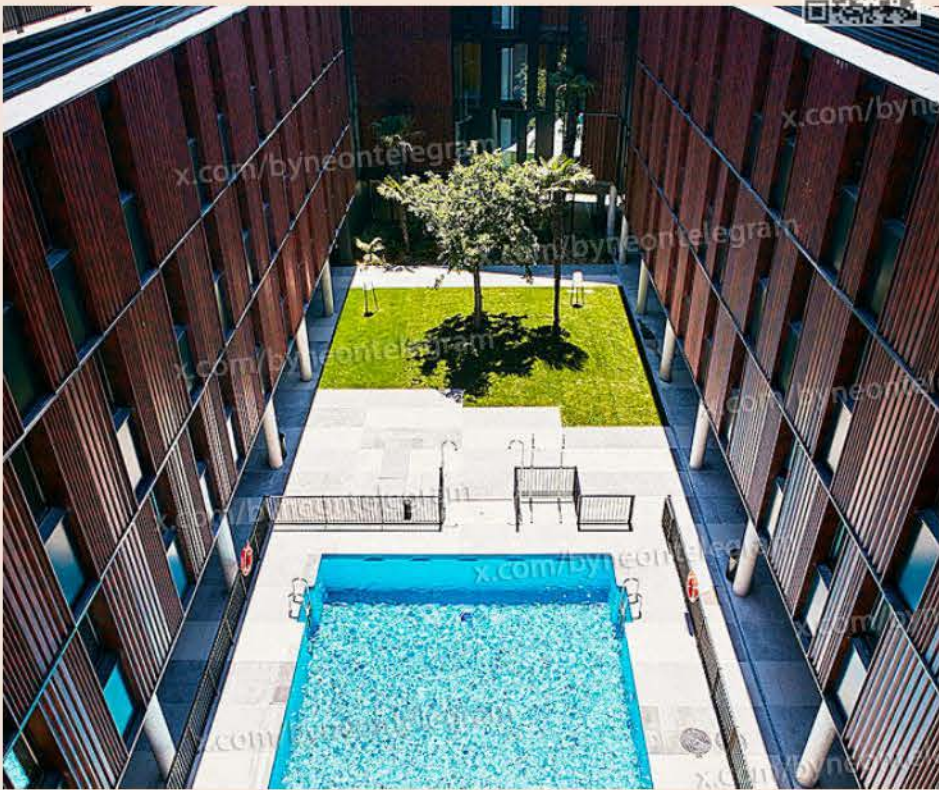
## El inversor inmobiliario se va de 'Erasmus' a Madrid

Rebeca Arroyo. Madrid  
Las residencias de estudiantes se han convertido en uno de los activos inmobiliarios con más proyección de futuro y, en la carrera por ganarse el favor del inversor, Madrid brilla con luz propia. De acuerdo con la última edición del *European Living Investor*, elaborado por Knight Frank, Madrid es la segunda ciudad europea más atractiva para los inversores internacionales en materia de alquiler y residencias de estudiantes, tan solo por detrás de Londres.

La demanda de alojamiento para estudiantes y la falta de producto de calidad en España, y en concreto en Madrid, junto con las rentabilidades atractivas que ofrece este tipo de activos, explican parte del entusiasmo del inversor.

"España ofrece un claro atractivo para inversores de *living* y por lo tanto está muy bien posicionada para beneficiarse del incremento en la actividad inversora que esperamos para el primer semestre de 2024. Percibimos un alto interés en todo el abanico de los productos residenciales en rentabilidad, además de una clara tendencia hacia el desarrollo de activos en *coliving* y *flex living* y las residencias universitarias", explica Elaine Beachill, responsable de Living en España en Knight Frank.

En el próximo lustro se espera un incremento en residencias de estudiantes de 93.600 camas en Europa, lo que equivale a una inversión



### España tiene 1.100 colegios mayores y residencias de estudiantes con 111.420 plazas

12.300 millones de euros, según un barómetro elaborado por The Class Foundation y Savills. España, Italia, Alemania, Francia y Portugal liderarán la inversión.

Al margen de la movilidad nacional entre universitarios, España despierta un enorme interés entre los estudiantes internacionales,

siendo el país más demandado en becas Erasmus+, así como uno de los destinos más atractivos para jóvenes de América Latina a la hora de completar su formación.

España cuenta actualmente con 111.420 plazas, repartidas en 1.100 residencias universitarias y colegios mayores. Madrid representa el 20% de las camas disponibles en el país, seguida de Barcelona y Sevilla.

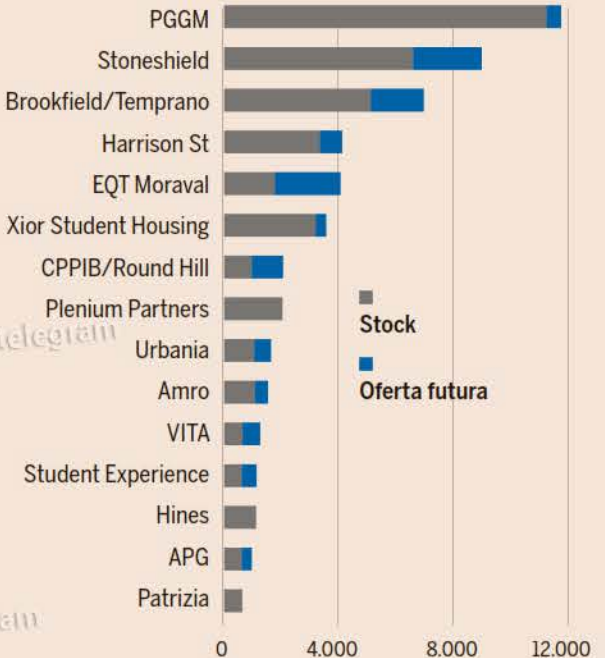
Para JLL, pese a que la oferta se ha incrementado en España un 8,5% en el último año, el *stock* es insuficiente para atender una demanda

### PGGM, Stoneshield y la alianza de Brookfield y Temprano, principales inversores en España

potencial que alcanza ya los 594.000 estudiantes. La consultora calcula que unos 482.000 estudiantes se ven obligados a buscar otras alternativas de alojamiento por la falta de producto. "Las residencias de estudiantes son la tipología de activo más sólida dentro de *Living* desde el punto de vista del valor y la li-

### PRINCIPALES INVERSORES EN ESPAÑA

Por número de camas en residencias de estudiantes.



Expansión

Fuente: JLL

### AUGE DE LAS RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES

La inversión en este tipo de activos en España alcanzó récord en 2022, con la compra de Resa por parte del fondo de pensiones holandés PGGM por casi 850 millones. En la imagen izquierda, la residencia de Resa en paseo de la Habana, en Madrid. En el gráfico, los principales inversores en España por número de camas operativas y en desarrollo.

quidez. Las ventajas del sistema universitario español y el atractivo del país para los universitarios extranjeros empujan la demanda de plazas", apunta Juan Manuel Pardo, director de Living de JLL España.

El fondo neerlandés PGGM es el mayor propietario de residencias de estudiantes en España, con un 10% del total de plazas operativas y en proyecto (11.600 camas), tras comprar Resa el pasado año por casi 850 millones. Otro de los inversores más relevantes en España es Stoneshield, que a través de MiCampus opera

una cartera de residencias de estudiantes en España y Portugal valorada en 1.000 millones. La gestora de Juan Pepa y Felipe Morenés pretende duplicar su cartera y convertirse en el líder del sector en el sur de Europa.

En el ranking de propietarios destacan también Brookfield y Temprano, bajo las marcas Livena Living y Studios Livena; Global Student Accommodation (GSA) y Harrison Street, con la marca Yugo; la empresa cotizada belga Xior y la *joint venture* formada por EQT Exeter y Grupo Moraval con Nodis.

COLECCIONA CON MARCA

# STAR WARS

LA HISTORIA VISUAL

COLECCIÓN DE 8 ENTREGAS EN EDICIÓN DE LUJO DE LA GALAXIA

## STAR WARS

SÁBADO 23 PRIMER LIBRO

### 12,95€

Disney • LUCASFILM

TEATRO REAL CERCA DE TI

DK Penguin Random House

Cada sábado una nueva entrega con

# MARCA

(c) & TM 2023 Lucasfilm Ltd.  
Promoción válida en Península y Baleares. Unidades limitadas. Bases depositadas en [www.marca.com/promociones/](http://www.marca.com/promociones/) Teléfono de atención al cliente 91 205 37 12



## BRUSELAS

La UE descarta la vía fiscal contra los activos rusos y cambia de plan



## SUPREMO

Nuevo refuerzo a la deducción por invertir en vivienda habitual

## MULTINACIONALES

Por qué cinco Estados retrasan la entrada del impuesto mínimo global

# Expansión

Miércoles 20 | DICIEMBRE 2023 | Nº 79

# FISCAL

SUPLEMENTO SEMANAL



## ENTREVISTA



**Javier Gómez Taboada**  
Socio de Fiscal de Maio Legal

**“Aunque ganes el pleito, la Agencia vuelve sobre el caso y éste no acaba”**



**El asesor que ayuda gratis a un amigo puede ser condenado**

**Los beneficios fiscales ambientales, olvidados en las tasas de residuos**



**EEUU cuestiona los privilegios fiscales de los gestores de fondos**

**Choque entre Gobierno y oposición por la ley para eliminar Sucesiones**

## PERIODO TRANSITORIO | COMIENZAN LAS OBLIGACIONES

# Cuenta atrás para el ‘impuesto’ al carbono: así afecta a la empresa

En enero, las compañías afectadas tendrán que presentar su primera declaración informativa

El coste final del mecanismo es todavía hoy prácticamente imposible de calcular



# La UE descarta la vía fiscal contra los activos rusos y cambia de plan

**COMISIÓN EUROPEA/** Bruselas quiere ahora utilizar los ingresos de los activos congelados ante la dificultad de crear un impuesto que los grave.

I. Faes. Madrid

Cambio de estrategia de la Comisión Europea para utilizar los activos rusos congelados en la Unión Europea (UE) para la reconstrucción de Ucrania. Ante las dificultades de crear un impuesto que grave estas cantidades, que era la primera idea de Bruselas, ahora la Comisión ha dado el primer paso para utilizar directamente los ingresos que generen los activos del Banco Central Ruso.

En la UE hay unos 200.000 millones de euros en reservas del Banco Central Ruso y cerca de 30.000 millones en activos privados congelados por las sanciones a Moscú, que se encuentran inmovilizados sobre todo en entidades financieras depositarias de valores, en su gran mayoría en la belga Euroclear. La propuesta obligará a los depositarios centrales de valores a gestionar y registrar esos ingresos separadamente y les prohibirá que distribuyan los beneficios netos que generen, de modo que se queden en la entidad y puedan ser usados en el futuro.

La propuesta adoptada, que deberá ser aprobada por unanimidad de los 27 países

**La propuesta adoptada deberá ser aprobada por unanimidad de los 27 Estados miembros**

**Ursula von der Leyen intenta desde hace meses confiscar estos activos rusos congelados**

de la UE, se aplicará a los beneficios generados solo por los activos del banco central ruso. Este nuevo plan supone un giro en las propuestas de la

Comisión Europea, que comenzó a trabajar en este asunto el pasado mes de febrero.

La estrategia primigenia era fiscal pese a que no existe una base legal que permita a la Unión Europea de manera clara intervenir tributariamente estos activos. En noviembre del año pasado, propuso confiscar temporalmente los activos. “Rusia también debe pagar financieramente por la devastación que causa”, dijo entonces la presidenta del Ejecutivo comunitario, Ursula von der Leyen.

“Rusia y sus oligarcas tienen que compensar a Ucrania por los daños y cubrir los costes de la reconstrucción del país”, dijo Von der Leyen, cu-

La UE trabaja desde febrero en una propuesta para confiscar estos activos.

ya idea sigue siendo que en el corto plazo la UE, junto a otros socios internacionales, creen una “estructura para administrar” los fondos confiscados e invertirlos, para después destinar las ganancias a Ucrania.

Ursula von der Leyen intenta desde hace meses con-

fiscar estos activos rusos. La vía tributaria es la que ha estado encima de la mesa durante más tiempo. A su juicio, el bloque europeo tiene “los medios para que Rusia pague” por la “devastación” y que está determinado a trabajar en un “acuerdo internacional” para que sea posible. “Juntos

podemos encontrar formas legales para llegar a ello”, dijo cuando anunció las medidas.

Sin embargo, no existe una base legal que permita a la Unión Europea confiscar permanentemente los activos rusos. El propietario de los mismos debe poder recuperarlos, incluso con intereses, una vez que las sanciones se retiren si cambia la situación.

Por ello, la propuesta, ahora descartada, era introducir un impuesto que gravara la gestión y los beneficios de los recursos confiscados para obtener ganancias significativas hasta que debieran ser devueltos a su titular, lo que a juicio de Bruselas permitiría una financiación estable y predecible durante un cierto periodo de tiempo.

## Rusia, paraíso fiscal a ojos de la Unión Europea

Rusia ha sido incluida en la última lista de paraísos fiscales de la Unión Europea. El país, que no aparece en la lista de España, fue la principal novedad en la lista aprobada el pasado 14 de febrero por el Consejo Europeo, que justificó su inclusión por la paralización del diálogo entre la UE y Moscú en

materia de tributación tras la invasión de Ucrania y por el incumplimiento de su compromiso de corregir los aspectos perjudiciales fiscalmente de un régimen especial que Rusia aplica para las sociedades holding internacionales. En la lista figuran aquellos países “que no han entablado un diálogo constructivo

con la UE sobre gobernanza fiscal o no han cumplido sus compromisos de implementar las reformas necesarias”. Esas reformas deben cumplir un conjunto de criterios objetivos de buena gobernanza fiscal, que incluyen la transparencia fiscal, la tributación justa y la implementación de estándares.

## DGT

### Las inmobiliarias solo tributan en IAE por las viviendas alquiladas

I.F. Madrid

La Dirección General de Tributos (DGT) ha aclarado la tributación del Impuesto sobre Actividades Económicas (IAE) del parque de viviendas de una sociedad. En concreto, aclara si una empresa dedicada al alquiler de viviendas tiene que tributar por la totalidad de las viviendas ofrecidas o sólo por las efectivamente alquiladas.

“La tributación tendrá lugar por aquellas viviendas que se hallen efectivamente alquiladas”, concluye la Dirección General de Tributos. La con-



Solo cuentan las viviendas efectivamente arrendadas.

sulta recuerda que “el sujeto pasivo deberá presentar declaración de alta por el impuesto cuando el valor cata-

tral de las viviendas efectivamente alquiladas en todo el territorio nacional supere los 601.012 euros”.

La consulta subraya que están exentos los sujetos pasivos que inicien el ejercicio de su actividad en territorio español, durante los dos primeros periodos impositivos de este impuesto en que se desarrolle aquélla. “A estos efectos, no se considerará que se ha producido el inicio del ejercicio de una actividad cuando esta se haya desarrollado anteriormente bajo otra titularidad”, añade.

## TASACIONES

### El TEAC asume el criterio del Supremo y exige visita de peritos

I.F. Madrid

El Tribunal Económico Administrativo Central (TEAC) ha asumido el criterio del Tribunal Supremo e insiste en la necesidad de que los peritos de la Administración visiten los inmuebles a valorar. En concreto, el TEAC determina que “la falta de visita del inmueble genera una motivación insuficiente por parte de la Administración, lo que origina que exista un vicio invalidante de falta de motivación que supone un vicio formal determinante por tanto de retroacción de actuaciones”.



Según el TEAC, es “un vicio invalidante”.

“En caso de que se fije el valor de un bien inmueble mediante informe pericial, la jurisprudencia del Tribunal Su-

premo exige la necesidad de que el perito encargado de la valoración visite el inmueble, salvo que se razone individualmente, caso por caso, de forma racional y suficiente, el por qué dicha visita resultaría innecesaria”, destaca la resolución. “A la vista de lo sucedido en este caso, debemos concluir que el dictamen pericial efectuado por el Gabinete de la AEAT para fijar el valor de mercado de bienes adolecía de un vicio determinante de su anulabilidad por falta de motivación”, concluye la resolución.



Dreamstime



# Cuenta atrás para el 'impuesto' al carbono: así afectará a las empresas

**COMIENZAN LAS OBLIGACIONES/** En enero, las compañías tendrán que presentar su primera declaración con la cantidad de gases de efecto invernadero de los productos importados entre octubre y diciembre de 2023.

## ¿Impuesto?

El Mecanismo de Ajuste en Frontera por Carbono, aunque en la práctica es un tributo, no funciona como tal porque necesitaría la unanimidad en la UE.

Ignacio Faes. Madrid

Comienza la aplicación del Mecanismo de Ajuste en Frontera por Carbono (MAFC), un impuesto, aunque no en sentido estricto, que gravará las importaciones más contaminantes a ojos de la Unión Europea. Aunque el régimen transitorio empezó de forma oficial el pasado mes de octubre, no será hasta el próximo enero cuando las empresas se enfrenten por primera vez a la declaración trimestral de la cantidad de gases de efecto invernadero.

“Esta declaración forma parte del régimen transitorio establecido por la normativa, que va desde octubre de 2023 al 31 de diciembre de 2025”, explica Enrique Tejedor, socio de PwC Tax & Legal. “Las empresas no están todavía adaptadas al 100%. Hay dos niveles de adaptación a este nuevo mecanismo en función de la magnitud de la empresa. Las grandes multinacionales afectadas por este mecanismo están bastante preparadas porque es una obligación más para ellas y una parte más de su *compliance*. Sin embargo, a las empresas más pequeñas lógicamente les está costando más”, añade.

El nuevo mecanismo se aplicará a las importaciones de la UE de hierro y acero, aluminio, electricidad, ciertos fertilizantes, cemento, así como ciertos precursores –es decir, materiales activos de cátodo– y un número limitado de productos intermedios como tornillos y pernos. Los expertos de PwC esperan que el alcance del MACF pueda extenderse a todos los grupos de productos cubiertos por el Régimen de comercio de derechos de emisión de la UE o a



Los importadores empezarán a reportar los informes en enero.

la lista de productos con riesgo de fuga de carbono. Es decir, petróleo crudo y productos derivados del petróleo, productos químicos básicos inorgánicos, gases industriales, caucho sintético, metales no ferrosos y otros.

“Es importante que las compañías afectadas tengan en cuenta que las nuevas obligaciones son muy complejas. Los fiscalistas no se pueden encargar solos de esto. Hay que contar con equipos de medio ambiente y especialistas en el Régimen de comercio de derechos de emisión”, afirma Enrique Tejedor.

El mecanismo de ajuste de carbono está concebido para aplicarse, inicialmente, en pa-

### El coste final para las empresas del mecanismo es prácticamente imposible de calcular

ralelo al régimen de comercio de derechos de emisión de la UE, si bien irá sustituyendo la asignación gratuita de derechos de emisión.

Una vez finalizado el periodo transitorio, a partir de 2026, se exigirá además a los importadores la compra de certificados para cubrir la huella de los gases de efecto invernadero, y el precio de estos certificados estará vincula-

### La norma prevé una exención en la importación en el caso de envíos inferiores a 150 euros

do a los precios del carbono marcado en el Régimen de comercio de derechos de emisión de la UE. “La compra de estos certificados es un asunto que también genera controversia. Cuando la empresa calcula el derecho de emisión para canjearlo por el certificado, tiene que ir a la plataforma semanal de subastas del Régimen de comercio de derechos de emisión de la UE. El precio

no es lineal. La tendencia es al alza pero las empresas tienen que hacer una previsión del coste de la importación y nadie sabe cuánto le va a costar finalmente el mecanismo”, explica Enrique Tejedor. “Es un coste al alza pero realmente no sabes el coste final”, apostilla.

Estos certificados se comprarán por los importadores a la autoridad que cada Estado miembro haya designado. En España, será el Ministerio de Transición Ecológica y deberán cubrir el coste de los de las emisiones implícitas en los productos importados.

La Aduana donde se lleve a cabo el despacho de importación de los productos afecta-

dos por el MAFC será la encargada de verificar que el importador declarante autorizado ha adquirido certificados en cuantía suficiente para realizar la importación de estos productos.

La norma prevé una exención en la importación de productos en el caso de envíos inferiores a 150 euros, o cuando el productor de fuera de la Unión justifique que ha pagado en el país de origen un precio por el carbono utilizado en la producción. También cuando el producto sea originario de un país con el que la Unión tenga acordado un reconocimiento mutuo, al tener una normativa similar a la europea.



Habrà un encarecimiento de los productos.

## Obligación de 'reporting' y conservación de la documentación

Los declarantes autorizados estarán obligados a llevar un registro de las emisiones correspondientes a los productos importados. Estos registros de información servirán para calcular y justificar las emisiones implícitas y los declarantes estarán obligados a conservar, durante cuatro años, tanto los registros como los documentos que sirvan para acreditar la documentación en ellos contenida. Además, deberán presentar una declaración, con fecha

límite 31 de mayo, comprensiva de las operaciones de importación, emisiones y certificados del año anterior, a los efectos de que la Administración competente verifique el correcto cumplimiento de la normativa. Los expertos de PwC calculan que, entre los impactos de este mecanismo, se va a producir un aumento de costes asociados en aquellos productos en los que el MAFC sea de aplicación. Además, se producirá una regularización de las transferencias

internacionales de datos con nuevas cláusulas contractuales tipo. “Se van a producir impactos vinculados al tiempo que los operadores deberán emplear para recopilar de los exportadores productores los datos e información necesarios para cumplir con las obligaciones formales y materiales derivadas del MAFC”, consideran. “Habrà riesgos derivados de eventuales incumplimientos de una normativa ciertamente compleja si no se está familiarizado”, añaden.



# Por qué 5 Estados retrasan la entrada del impuesto mínimo

**MULTINACIONALES/** Estonia, Letonia, Lituania, Malta y Eslovaquia comunican a la UE que retrasarán la implementación debido a las pocas empresas afectadas en su territorio.

I.Faes. Madrid

Cinco países europeos –Estonia, Letonia, Lituania, Malta y Eslovaquia– han pedido formalmente una prórroga para aplicar el plan fiscal global que traerá el impuesto mínimo del 15% a las multinacionales debido al pequeño número de empresas incluidas en el alcance con sede en sus territorios. La reforma, que debe comenzar a aplicarse en todo el territorio europeo a partir de este 1 de enero, autoriza sin embargo a los Estados miembros que hayan optado por la derogación a no aplicar la regla de inclusión de rentas y la regla de beneficios insuficientemente gravados en los seis ejercicios fiscales consecutivos a partir del 31 de diciembre de 2023.

“Los Estados miembros que elijan esta opción deben, sin embargo, transponer todas las demás disposiciones pertinentes de la Directiva para permitir que los contribuyentes y otros Estados miembros y jurisdicciones puedan aplicar el sistema correctamente”, apunta la legislación europea.

## Más problemas

Suiza, por su parte, ha dejado en pausa la implementación del impuesto mínimo aunque en junio los votantes suizos aprobaron la reforma constitucional necesaria para su adopción. La comisión de Asuntos Económicos y Fiscalidad del Senado suizo ha recomendado posponerlo al menos un año. Argumenta que muchos otros países no están listos para implementar



La UE ofrece una prórroga a los países menos afectados por la reforma.

el acuerdo en 2024 y que solo una cuarta parte de los 138 países que firmaron el acuerdo de impuesto mínimo de la OCDE en octubre de 2021 planean implementarlo el próximo año.

En Estados Unidos, además, siguen los problemas para adoptar el acuerdo en el país. La Cámara de Comercio norteamericana ha remitido una carta al Departamento del Tesoro en la que considera que el tratado fiscal multilateral que forma parte del acuerdo fiscal internacional liderado por la OCDE “no cumple con sus objetivos de proporcionar más estabilidad y certeza en el sistema fiscal internacional”.

**Suiza ha dejado en pausa la implementación tras ver que muchos países también lo hacen**

**La lentitud en las negociaciones ha sido utilizada por la ONU para presionar a la OCDE**

La lentitud en las negociaciones ha sido utilizada por la Organización de las Naciones Unidas (ONU) para presionar a la OCDE. Los países menos desarrollados han impulsado en el seno de la organización una declaración para que el organismo se haga cargo del diseño de las reglas fiscales globales, arrebatándole el protagonismo a la OCDE. A su vez, el Grupo Africano y los países del Sur Global quieren más peso.

La OCDE ha aumentado sus previsiones de recaudación por la futura reforma y asegura ahora que permitirá un aumento anual de la recaudación mundial de hasta 32.000 millones de dólares.

## La OCDE insiste en elevar la tasa efectiva de Sociedades

“Las empresas multinacionales siguen reportando ganancias con bajos impuestos, incluso en jurisdicciones con tasas impositivas corporativas altas, lo que subraya la necesidad de una reforma fiscal global”. Así de contundente se ha mostrado la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) en un informe emitido hace pocas semanas. “Las jurisdicciones con altas tasas impositivas representan más de la mitad de las ganancias con bajos impuestos reportadas globalmente por

las multinacionales”, apunta el documento. El escrito señala que este fenómeno tiene lugar en jurisdicciones con un tipo del más del 15% del impuesto de sociedades y en las que “lo pagado acaba siendo finalmente inferior a esa cifra”. Datos de 2019 y 2020 recopilados por las 52 jurisdicciones internacionales que tienen estadísticas –y que cubren la actividad de unas 7.000



Sede de la OCDE, en París.

multinacionales–, muestran, según la OCDE, “un desajuste entre los lugares donde se reportan los beneficios y los lugares donde ocurren las actividades económicas”.

## FISCALIDAD AUTONÓMICA

### El Gobierno valenciano aprueba una ley de “alivio fiscal”

I.F.Madrid

El Gobierno valenciano formado por PP y Vox han aprobado la ley de acompañamiento a los Presupuestos de 2024, que han considerado la del “alivio fiscal”, con el voto en contra de la oposición, que ha centrado sus críticas en lo que han calificado como la modificación “por la puerta de atrás” de la ley de juego para “favorecer” a las casas de apuestas.

Así lo han manifestado los representantes de los cuatro grupos en declaraciones previas al pleno que ha aprobado esta ley. El portavoz del PP, Miguel Barrachina, ha subrayado que “hace solo un año, a estas alturas de los plenos, todavía había una batalla interna dentro del Consell, peleas

con las enmiendas y con su presentación”.

“Aquí, felizmente, no ha habido ningún problema, se ha tramitado con normalidad, con premura, y hoy la ley de acompañamiento permite acabar con el infierno fiscal que padecían los valencianos”, ha subrayado.

Por parte de Vox, José María Llanos ha señalado que el proyecto de Ley de Medidas es “muy bueno”. “No diremos perfecto porque no puede serlo, pero es el mejor proyecto de Ley de Medidas que se podía haber presentado para el bienestar de los valencianos después de ocho años del Botánico, que lo único que han buscado ha sido premiar a los amigos y subir tasas e impuestos”, ha subrayado.



Las Cortes han aprobado el texto en contra de la oposición.

## RECAUDACIÓN

### El impuesto de matriculación aumenta un 13% hasta noviembre

I.F.Madrid

La recaudación pública en concepto de impuesto de matriculación (transferido a las comunidades autónomas) se incrementó un 13% en el acumulado del año hasta el pasado mes de noviembre, hasta alcanzar 661,41 millones de euros, según datos de la Agencia Tributaria.

El 64,8% de la recaudación hasta el penúltimo mes del año corresponde a vehículos que tributan al 4,75%, con un importe de 428,67 millones de euros, lo que supone un aumento del 16,6% respecto a

2022. En noviembre, las arcas públicas recibieron 70,33 millones de euros por la recaudación vinculada a este impuesto, lo que representa una subida del 9,2% en la comparativa con los 64,39 millones recaudados un año antes.

La cuota media que se ingresó en concepto de impuesto de matriculación por cada vehículo fue de 737 euros entre enero y noviembre, 1 euro menos que un año antes, mientras que en noviembre la cuota media fue de 737 euros, lo que representa 37 euros menos (-4,7%).



# “Aunque ganes el pleito, la Agencia vuelve sobre el caso y éste no acaba”

**ENTREVISTA JAVIER GÓMEZ TABOADA Socio de Fiscal de Maio Legal** / “Hay mucha inseguridad jurídica y no viene solo de una norma deficiente y volátil, sino de sus múltiples interpretaciones”.

Ignacio Faes. Madrid

“Las empresas no saben qué pueden hacer y qué no. Hay mucha incertidumbre y es algo de lo que se quejan los clientes constantemente”. Javier Gómez Taboada, socio de Fiscal de Maio Legal, dirige además el Departamento Tributario en el despacho de Vigo. En el último lustro ha compaginado esa tarea con la de responsable de Estudios e Investigación de la Asociación Española de Asesores Fiscales (AEDAF). Sus clientes conocen de sobra sus obligaciones fiscales y no usan sus servicios para las cuestiones del día a día. “Vienen a nosotros cuando tienen un problema especial”, indica. El asunto litigioso es lo que más tiempo de trabajo le lleva a Taboada. “Nuestro grueso de horas es la inspección y los pleitos con la Administración, tanto local y autonómica, como la estatal, que es la que más trabajo nos genera”, señala.

El abogado –que cuenta con más de tres décadas de experiencia tras su paso por J&B Cremades (Madrid), PWC (Madrid y Vigo) y EY (Vigo) y que se crió en un edificio de la Agencia, ya que en su familia hay tres generaciones consecutivas de inspectores estatales– además de asesorar a las empresas cuenta con una gran experiencia profesional en el asesoramiento fiscal a patrimonios personales y familiares, ya sean de índole particular o empresarial. “Estamos viendo muchos asuntos de traslado de residencia de personas físicas, sobre todo a Portugal. Es un tema sobre el que está habiendo mucha controversia pues la AEAT, al no valorar el certifi-



Javier Gómez Taboada, en las oficinas de Maio Legal.

cado de residencia, se focalizaba en los intereses económicos, mientras que ahora, tras la sentencia del Supremo, la atención se centra en los intereses vitales”, añade.

Javier Gómez Taboada destaca la “inseguridad jurídica” que hay en España. A su juicio, “no estamos a un nivel comparable con los países de nuestro entorno europeo”. El fiscalista subraya que esta situación “lleva en muchas ocasiones a la paralización de operaciones por parte de las empresas”. El abogado destaca que las compañías “en ocasiones están ejecutando decisiones estrictamente necesarias por el miedo a los riesgos fiscales que conllevan”. En este sentido, Gómez Ta-



**Se están tomando las decisiones estrictamente necesarias por miedo a los riesgos fiscales”**



**Hay una sensación de frustración muy grande entre los contribuyentes y los propios asesores”**

boada afirma que “hay clientes que para evitar esta incertidumbre están empezando a suscribir seguros de contingencias fiscales. Es un producto que está aumentando mucho. Al final, viene a incorporar cierta tranquilidad que es la que no da el país”.

El diagnóstico de Javier Gómez Taboada sobre esta falta de seguridad jurídica es claro. “No viene tanto de la normativa, que es verdad que es inestable y técnicamente muy deficiente. Lo más grave es que hay una multitud de interpretaciones de esa norma. Está la interpretación de la Agencia Tributaria, la de la Dirección General de Tributos (DGT), la de los tribunales económico-administrativos

## Así es el equipo de la firma

- **Profesionales:** Cuenta con 120 empleados y una facturación de 9 millones de euros.
- **Áreas de actuación:** El equipo fiscal trabaja en planificación fiscal; adquisiciones y venta de empresas; operaciones de reorganización empresarial; tributación estatal, autonómica y local; imposición directa e indirecta; asesoramiento en fiscalidad internacional; procedimientos tributarios (inspecciones, reclamaciones y recursos ante todas las instancias administrativas y judiciales), y fiscalidad de la empresa familiar.

## Hacienda puede ingresar 168 millones por el sorteo de Navidad

Hacienda podría llegar a ingresar hasta 168,3 millones de euros por el Sorteo Extraordinario de la Lotería de Navidad si los tres grandes premios se reparten al completo. Son los cálculos que realizan los Técnicos del Ministerio de Hacienda (Gestha). Serían 4,55 millones de euros más en retenciones que el año pasado, por el aumento de cinco series.

## Un régimen singular para Galicia, propuesta de BNG

La senadora del BNG, María Carmen da Silva, reclamó ayer al Gobierno un concierto económico singular para Galicia, igual que el que ya existe en el País Vasco y Navarra. Un “acuerdo alternativo” para avanzar en autonomía fiscal y financiera, arguyó. La ministra de Hacienda, María Jesús Montero, ha expresado su “sorpresa” por la petición y le replicó que la región está bien posicionada con el actual modelo.



## La mitad de las empresas pide bajar cotizaciones sociales

El 55,8% de las compañías plantea la rebaja de las cotizaciones sociales como necesario elemento central de una hipotética reforma fiscal, ya que más de la mitad de las compañías (52,3%) la consideran como la figura tributaria con mayor impacto en sus costes. Es una de las principales conclusiones de la segunda parte del 'Estudio de Clima Empresarial', realizado por la Cámara de Comercio de España.

## “Se ha generado mucha conciencia tributaria estos años”

Javier Gómez Taboada subraya que la fiscalidad se ha convertido en uno de los principales asuntos a vigilar por parte de las empresas. “Antes, la función fiscal se veía más como planificación y optimización. Ahora, lo que buscan es mucha seguridad”, señala el abogado. Gómez Taboada asegura que, además de tenerlo en cuenta para sus operaciones, el ámbito tributario se ha convertido en un asunto a monitorizar constantemente. “Hay una inquietud general por todos los temas fiscales. Se

ha generado una conciencia tributaria en los últimos años que antes no se veía”, explica el fiscalista. Apunta a la conjunción de tres factores para acelerar este proceso. “Es una combinación de conciencia cívica más el riesgo reputacional y algún que otro susto, que en los últimos años ha generado muchos quebraderos de cabeza a los empresarios. No es agradable tener un problema con Hacienda de cara a clientes o los socios”, apunta. Por otra parte, confirma

un incremento de la presión comprobadora de la Agencia sobre los clientes. “Estamos viendo una subida fuerte de las inspecciones pero no es algo de ahora. Llevamos 10 años de crecimiento constante de estos procedimientos”, manifiesta. “Esto lleva a un aumento también de la litigiosidad. El contribuyente que tiene capacidad para afrontar un pleito lo hace. Cuando hay un conflicto encima de la mesa y hay una defensa jurídica firme tiene que hacerlo”, concluye.

regionales, la del Tribunal Económico Administrativo Central (TEAC), la de los 17 Tribunales Superiores de Justicia, la de la Audiencia Nacional y la del Tribunal Supremo”, apunta. “¿Cómo puedes guiarte en medio de todo eso?”, se pregunta.

Gómez Taboada confirma que hay un aumento de la litigiosidad en España y ha advertido un efecto que está causando “estupor”, según sus palabras, en los clientes. “El drama, que soy consciente de que es compartido por muchos colegas, es que hemos entrado en un escenario nuevo. Ahora ganas un pleito y el problema no se acaba ahí. La Agencia Tributaria puede volver sobre ello ya sea con una orden de retroacción o en los cuatro años siguientes que, preceisamente, le ha habilitado el pleito para poder inspeccionar. Es algo que no entienden los clientes, han ganado pero la que sale ganando con el procedimiento es la Agencia, que va a tener otros cuatro años para volver sobre el asunto y, encima, conociendo los argumentos de defensa y liquidando más intereses de demora”, señala. “Hay una sensación de frustración muy grande entre los contribuyentes y también los despachos, que nos está pasando con cierta frecuencia”, dice.



## AUDIENCIA PROVINCIAL DE LEÓN



El asesor le hacía la declaración de la Renta gratis por ser amigo.

## Condenado por negligencia un asesor pese a que hizo el trabajo gratis para un amigo

I. Faes. Madrid

Cuando una persona tiene una duda fiscal contar con la amistad de un asesor es como encontrar agua en el desierto. Los asesores y abogados están habituados a esas llamadas de amistades que terminan en una consulta tributaria. Ahora, la Justicia les responsabiliza también de los errores cometidos en esos favores. La Audiencia Provincial de León ha condenado a un asesor que hizo mal una declaración de la Renta gratis a un amigo. El error le costó 4.000 euros al contribuyente.

El afectado denunció ante la Justicia una “falta de diligencia profesional” en la que, a su juicio, incurrió el demandado en el asesoramiento fiscal al elaborar la declaración de la renta del ejercicio 2014 correspondiente al demandante. Este encargo se venía realizando “sin contraprestación económica por razón de amistad”. La sentencia de primera instancia desestima la demanda, por considerar diligente la actuación del demandado que se basó en los datos aportados por la propia Agencia Tributaria, en que el demandante era conocedor de la liquidación provisional así como del expediente sancionador, en el que recurrió el apremio fuera de plazo, a lo que añade el carácter gratuito del servicio prestado y los conocimientos jurídicos del actor.

Sin embargo, la sentencia es apelada por el demandan-

### Las claves del fallo

- ▶ El afectado denunció ante la Justicia una “falta de diligencia profesional” en la que, a su juicio, incurrió el asesor. El encargo se venía realizando “sin contraprestación económica por razón de amistad”.
- ▶ La caracterización de la gratuidad u onerosidad del mandato tiene incidencia en la valoración de la responsabilidad contractual del mandatario, que deberá estimarse con mayor o menor rigor según que el mandato haya sido o no retribuido, operando la gratuidad como posible criterio de moderación de la responsabilidad del mandatario.

te, que considera que el demandado “debió de revisar los datos fiscales del inmueble para asegurarse que eran correctos”. Subraya además el demandante que “disponía a tal fin de la documentación aportada por el actor para comprobarlo, y reflejó erróneamente el domicilio fiscal en la declaración censal en el año 2010 –luego rectificada en el año 2020– que le hubiera permitido el conoci-

miento de las resoluciones administrativas lesivas a los derechos del apelante”.

La Audiencia Provincial de León revoca la sentencia de instancia y determina que “la caracterización de la gratuidad u onerosidad del mandato tiene incidencia en la valoración de la responsabilidad contractual del mandatario, que deberá estimarse con mayor o menor rigor, según que el mandato haya sido o no retribuido, operando la gratuidad como posible criterio de moderación de la responsabilidad del mandatario”.

Sin embargo, precisa que esto es así “sin perjuicio de que la diligencia exigible a éste, en todo caso y al margen de la retribuididad del encargo, es la que proceda conforme al objeto y circunstancias, ateniéndose a las instrucciones recibidas y a los usos de los negocios o las reglas técnicas del oficio”.

De esta forma, el fallo concluye que “la diligencia exigible es cualitativamente igual a todo mandatario sea o no retribuido el mandato, aunque cuantitativamente puede atenuarse el rigor de la responsabilidad en el mandato gratuito en atención a las circunstancias concurrentes”. La Audiencia manifiesta que “aunque la responsabilidad es cualitativamente la misma sea o no remunerada, cuantitativamente es variable con más o menos rigor en función a si la relación es onerosa o gratuita”.

# Nuevo refuerzo a la deducción por invertir en vivienda habitual

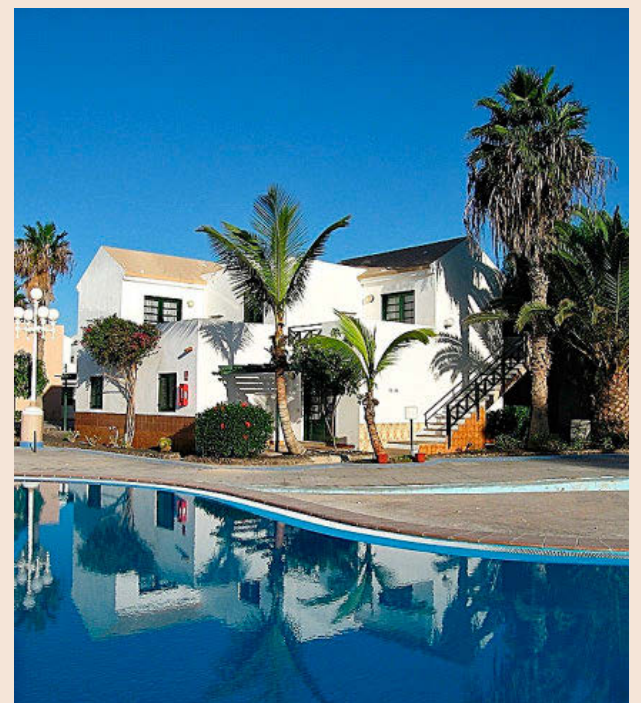
**JURISPRUDENCIA/** El Supremo frena a Hacienda en sus negativas a aplicar este beneficio fiscal sobre los contribuyentes.

I.F. Madrid

Nuevo espaldarazo del Tribunal Supremo a los contribuyentes sobre la deducción por inversión en vivienda habitual. El Supremo rechaza los argumentos utilizados por Hacienda para obstaculizar la aplicación de este beneficio fiscal.

En este caso, la sentencia determina que “para poder aplicar la deducción por inversión en vivienda habitual a partir del año 2013 se exige que el contribuyente haya adquirido su vivienda habitual antes del 31 de diciembre de 2012 y que se haya deducido, de forma efectiva, cantidades por ese concepto con anterioridad a dicho ejercicio”. Sin embargo, precisa que también “cabrá aplicar dicha deducción en el supuesto de que la falta de aplicación derive de sobrepasar la inversión realizada en otra vivienda habitual, correspondiendo a la Sala de instancia valorar la interpretación del contribuyente sobre el cálculo de la inversión efectuada en la anterior vivienda habitual y su incidencia en la excepción al requisito del ejercicio efectivo del derecho a la deducción en los ejercicios anteriores a 2013, a fin de determinar si la interpretación realizada resulta razonable atendiendo a las circunstancias concurrentes”.

De esta forma, el Tribunal subraya que “una interpretación adecuada y orientada a su finalidad nos conduce a considerar que se trata de un derecho que se mantiene transitoriamente, una vez suprimido con carácter general, en favor de los contribuyentes



El fallo aclara la aplicación del beneficio.

### El fallo concluye que este beneficio es “un derecho que se mantiene transitoriamente”

que hayan adquirido su vivienda habitual antes del 31 de diciembre de 2012 y que se hayan deducido de forma efectiva las cantidades satisfechas por dicha vivienda en un período impositivo devengado con anterioridad al 1 de enero de 2013”.

Los magistrados rechazan los argumentos de la Administración. “No puede compararse la alegación del Abogado del Estado, atinente a que el hecho de que la norma

contemple esta excepción no permite incluir en ella a contribuyentes que pensaron o que erróneamente creyeron que no podían aplicarse la deducción”.

El fallo recuerda que “la única excepción para extender la deducción a contribuyentes que no la venían aplicando con anterioridad a fecha 1 de enero de 2013 es la del artículo 68.1.2ª LIRPF. Este precepto establece que cuando se adquiriera una vivienda habitual habiendo disfrutado de la deducción por adquisición de otras viviendas habituales anteriores, no se podrá practicar deducción por la adquisición o rehabilitación de la nueva en tanto las cantidades invertidas en la misma no superen las invertidas antes.

### ¿Quién tiene derecho a seguir aplicándosela?

A partir del 1 de enero de 2013, sólo se puede aplicar la deducción por inversión en vivienda habitual por las cantidades satisfechas en el período de que se trate si se ha adquirido la vivienda habitual o se ha pagado cantidades para la construcción de la misma con anterioridad a 1 de enero de 2013. También si se han pagado cantidades con anterioridad al 1 de enero de 2013 por

obras de rehabilitación o ampliación de la vivienda habitual, siempre que las citadas obras hayan finalizado antes del 1 de enero de 2017. Además, también tiene derecho si hay cantidades pagadas con anterioridad al 1 de enero de 2013 para la realización de obras e instalaciones de adecuación de la vivienda habitual de las personas con discapacidad antes del 1 de enero de 2017.



# Los beneficios fiscales ambientales, olvidados en las tasas de residuos

**FISCALIDAD LOCAL** / Sólo el 12% de municipios bonifican prácticas como ir al punto verde, separar adecuadamente o contar con un certificado de gestión. El pago por generación de desechos aún es minoritario.

David Casals. Barcelona

En España se generan 115,4 millones de toneladas de residuos, y de su recogida, gestión y tratamiento se ocupan los ayuntamientos o las administraciones supralocales. A partir de 2025, todos sus costes deberán cubrirse con tasas u otras figuras creadas específicamente para ese fin, tal como establece la Ley de Residuos, aprobada en 2022. Sin embargo, aún se está “lejos de cumplir” esta obligación, según un reciente estudio de la Fundación EMT, que analiza este tipo de figuras tributarias.

Esta norma dio un plazo de tres años a los entes locales para instaurar una tasa o precio público para sufragar un servicio que no podrá ser deficitario en ningún caso. Sin embargo, los ingresos tributarios ascendieron a 2.251 millones de euros en 2021, el último ejercicio analizado. En cambio, los gastos fueron de 3.828 millones, por lo que la tasa de cobertura se situó en el 58,8%, muy lejos del 100% que deberá alcanzarse en 2025.

En el estudio, se analizan los recargos sobre las basuras de 131 municipios donde reside un tercio de la población española, incluyendo todas las capitales de provincia. El 98% cuenta con una fiscalidad específica, aunque hay



Contenedores en Barcelona, donde se recogen 1,4 millones de toneladas de residuos anuales.

excepciones significativas como Valladolid, donde residen 300.000 personas. La capital de Castilla y León la derogó en 2016 y no la ha recuperado hasta este año.

De promedio, un bar abona 356,33 euros al año; una entidad financiera, 472,11 euros, y un supermercado, 779,95 euros. Sin embargo, hay una gran heterogeneidad tanto en los tipos como en su tipología –con tasas, precios públicos y prestaciones patri-

**La recaudación sólo cubre el 59% de los costes, y según la ley, en 2025 deberá llegarse al 100%**

moniales–, titularidad –municipal o mancomunada a una entidad supralocal– y actualización, ya que no siempre los importes se revisan anualmente.

También hay grandes diferencias con otros países europeos, donde fórmulas como el pago por generación de residuos está muy consolidado. Se trata de una vía que introduce la ley de 2022, aunque no introduce ninguna obligación al respecto, por lo que todavía sigue siendo una opción muy minoritaria en España.

Otro contraste con lo que ocurre en el resto del continente es la ausencia de beneficios fiscales de carácter am-

biental. “Únicamente el 12% de localidades cuenta con reducciones, bonificaciones o descuentos para incentivar buenas prácticas por parte de los ciudadanos”, un porcentaje que se reduce en el 7,9% en los comercios, precisa el doctor en ciencias ambientales y coautor del informe, Ignasi Puig.

Estos comportamientos que a nivel tributario podrían estimularse abarcan desde ir al punto limpio, separar correctamente los residuos, la certificación de la gestión ambiental por parte de los empresas o participar en un programa de compostaje doméstico de la fracción orgánica.

**Sin progresividad**

De promedio, cada hogar ha pagado este año 92,8 euros, prácticamente lo mismo que en 2022 (92,1 euros). El incremento es muy inferior a la evolución del IPC, por lo que el informe asegura que aún está lejos de cubrir los costes, tal como dice la ley. Puig también destaca que, en la mitad de los municipios analizados, este tipo de recargo es “regresivo” ya que todos los hogares abonar un mismo importe, sea cual sea su renta. Otros factores que tampoco se tienen en cuenta son el número de residuos que se generan o su nivel de reciclaje.

**Sector eólico: de cada 1.000 euros en ingresos, 123 se van en impuestos**

El sector eólico español tiene una contribución todavía modesta pero creciente al PIB español: aportó 5.896 millones a la economía en 2022, lo que representa un 0,5% del PIB nacional, según un informe elaborado por Deloitte para la Asociación Empresarial Eólica. Una contribución que, además, tiene claras implicaciones fiscales, ya que, según dicho informe, por cada 1.000 euros de ingresos que recibe el sector eólico, 123 euros se dedican al pago de impuestos y tributos.

**Aprobada la subida de tasas del agua y las basuras en Zaragoza**

El Ayuntamiento de Zaragoza aplica la normativa estatal vigente impulsada por el Gobierno de España y sube las tasas de agua y de basuras en la localidad. Va a llevar a cabo esta subida de manera progresiva, garantizando la sostenibilidad de las tasas medioambientales.



**El IEE prevé un desequilibrio fiscal público superior al 3,8% en 2024**

El Instituto de Estudios Económicos (IEE) estima un desequilibrio fiscal público superior al 3,8% en 2024, mientras que el Plan Presupuestario del Gobierno 2023-2024 mantiene un déficit objetivo del 3% para 2024. Desde el IEE han alertado de que el déficit público podría llegar hasta el 4,3% si no se retiran las medidas para hacer frente a las consecuencias de la guerra en Ucrania y la subida de precios.

## EL GOBIERNO EXIGE PARAR LA TRAMITACIÓN

# La ley para eliminar Sucesiones desata el debate en el Senado

I.F.Madrid

El Gobierno ha exigido a la Mesa del Senado que revoque la tramitación de una ley que elimina el Impuesto de Sucesiones a nivel nacional, alegando que es una vulneración “flagrante” de la Constitución y advirtiendo de que presentarán un recurso al Tribunal Constitucional si no paralizan la norma.

Así lo anunció ayer en la rueda de prensa posterior al Consejo de Ministros el ministro de Presidencia, Justicia y Relaciones con las Cortes, Félix Bolaños, que ha explica-

do que, según el artículo 134 de la Carta Magna, es necesaria la conformidad del Ejecutivo para que las Cortes Generales tramiten cualquier norma que suponga “una disminución de los ingresos presupuestarios”.

“La Constitución, tan alejada y tan poco leída por parte de la oposición, establece que es necesaria la conformidad del Gobierno para que las Cortes Generales tramiten cualquier norma, cualquier proposición de ley que suponga una disminución de los ingresos presupuestarios. Evi-

dentemente esa previsión de la Constitución la está vulnerando la Mesa del Senado”, ha indicado el ministro.

**Proposición de ley**

Bolaños se ha referido así a la proposición de ley que el Senado, con mayoría del PP, empezó a tramitar en octubre para suprimir el impuesto de sucesiones y donaciones a las grandes fortunas, compensando económicamente a su vez a las comunidades autónomas por la supresión de este gravamen.

Según el titular de Presi-



El Ejecutivo remitió un informe jurídico a la Cámara.

dencia, dicha medida tendría “un impacto evidente” de entorno a 2.800 millones de euros en las arcas públicas, superior por ejemplo a la partida de becas del pasado año, que fue de 2.520 millones de euros.

De este modo, el Ejecutivo ha requerido a la Mesa de la Cámara Alta que paralice la proposición de ley, después de que el presidente del Senado, Pedro Rollán, hiciera “caso omiso” al informe jurídico que le remitió el Gobierno.





El Tribunal de Impuestos de EEUU analiza varios casos que afectan a gestores de fondos de Wall Street.

# EEUU cuestiona los privilegios fiscales de los gestores de fondos

**BATALLA LEGAL/** La Agencia Tributaria estadounidense se ha apuntado una importante victoria judicial para obligar a los socios de las gestoras a tributar por todos sus ingresos.

**Sergio Saiz.** Nueva York

A los gestores de fondos se les acumulan los problemas en los tribunales de Estados Unidos. Mientras que por un lado se enfrentan al regulador bursátil del país, al que han llevado a los tribunales para evitar que entren en vigor dos normas sobre ventas en corto que impactarían negativamente en su negocio, por otro pelean por mantener sus privilegios fiscales, a los que Hacienda quiere poner fin.

Todavía es pronto para saber cómo acabará su guerra con la SEC, pero en el ámbito fiscal quien va ganando es claramente la Agencia Tributaria estadounidense (IRS, por sus siglas en inglés). El organismo se ha apuntado una importante victoria al conseguir que el Tribunal de Impuestos de EEUU se incline a su favor a la hora de revisar la factura fiscal de los gestores de fondos, que podría incrementar-se más de un 3% en el próximo ejercicio.

La decisión no es firme y todavía queda camino legal por recorrer en instancias superiores. El conflicto viene derivado del estatus especial que tienen reconocidos los gestores como profesionales independientes cuando a la vez son socios de la compañía para la que trabajan. El privilegio fiscal del que disfrutaban se

remonta a 1977 y se creó para que su particular sistema retributivo (con importantes ingresos procedentes de lo que se conoce como inversión pasiva) no desestabilizara las cuentas de la Seguridad Social cuando llegara el momento de la jubilación.

Casi medio siglo después, no solo han cambiado las leyes fiscales, sino también cómo funcionan las propias gestoras de fondos y el uso que los socios de estas compañías han hecho de la exención fiscal. De esta forma, es habitual encontrarse con casos en los que la nómina es casi testimonial. Ni siquiera reciben grandes bonus en años récord. En cambio, capitalizan el grueso de sus ganancias a través de los dividendos que les corresponden como socios.

## Ahorro fiscal

Acogidos a este modelo, la mayoría está dada de alta como profesionales independientes, con lo que se ahorran millones de dólares en impuestos por ingresos que, de otra forma, cotizarían como sueldo o bonus. En estos momentos existen varios pleitos sobre la misma causa en los tribunales de EEUU, donde la Agencia Tributaria está intentando demostrar que no todos los ingresos que los gestores

**Una normativa de hace medio siglo exime a los gestores de tributar por sus ingresos pasivos**

**Muchos socios reciben un salario testimonial por su trabajo a cambio de mayores dividendos**

**Hacienda considera que gran parte de los beneficios deberían tributar como ingresos laborales**

reciben como reparto de beneficios califican para acogerse a los privilegios fiscales reconocidos por la normativa federal.

En los casos que ha analizado el Tribunal de Impuestos de EEUU, de media, cada gestor de fondos declaró unos ingresos por cuenta propia inferiores a un millón de dólares por su trabajo como asesor profesional. Su declaración de la renta se calculó en función de esos honorarios. Sin embargo, todos ellos dejaron fue-

ra los cerca de 25 millones de dólares que recibió cada uno en calidad de socio de la gestora.

Según el argumento de la defensa, todos esos ingresos son dividendos y, por tanto, se consideran ingresos pasivos, independientemente de cómo se hayan generado. El juez no piensa lo mismo, ya que se ha inclinado a favor de la Agencia Tributaria, que considera que los directivos deberían haber declarado el conjunto de sus ingresos, ya que entiende que todos forman parte de su retribución laboral y, por tanto, los equipara a una nómina.

El IRS recuerda que en el caso de los trabajadores autónomos son ellos quienes tienen que hacer frente de cara al fisco al pago tanto de la parte del empleado como de la empresa, de forma que se equiparan las aportaciones de ambos sistemas (trabajadores por cuenta propia y ajena).

En su fallo, el juez argumenta que la mayoría de los gestores no actúan como socios pasivos del negocio, sino que en realidad generan esos ingresos de manera activa y, por tanto, deberían cobrar esos servicios como honorarios (no como dividendos) y pagar los mismos impuestos que si se tratase de una nómina.

## A TENER EN CUENTA

### Protestas de agricultores alemanes por el fin de subsidios al diésel agrícola

Unos 1.500 tractores bloquearon este lunes el centro de Berlín como protesta por la eliminación de los presupuestos de 2024 del subsidio al diésel agrícola, así como de la exención de los vehículos agrícolas del impuesto de circulación.

### Los cigarrillos electrónicos chinos eluden impuestos y aranceles en EEUU

Las autoridades estadounidenses han anunciado las primeras incautaciones de cigarrillos electrónicos chinos ilegales por importe de 18 millones de dólares. Se calcula que los fabricantes de vapeadores chinos venden a EEUU productos por valor de millones de dólares al tiempo que evaden repetidamente aduanas, impuestos y tarifas de importación, según *The Associated Press*.

### Pacto integral sobre el impuesto de la renta entre EEUU y Chile

El acuerdo entró en vigor ayer y reducirá las barreras fiscales a la inversiones transfronterizas entre ambos países. Por ejemplo, contempla la reducción del impuesto de retención en el país de origen sobre ciertos pagos de dividendos y la prohibición de gravar en el país de origen las ganancias comerciales de empresas sin "establecimiento permanente".



Puerto de San Antonio, en Chile.

### Alemania financiará el presupuesto con un aumento del impuesto sobre los vuelos

Alemania ayudará a tapar un agujero en el presupuesto del próximo año aumentando un impuesto sobre los vuelos de pasajeros para generar 650 millones de euros adicionales en ingresos. Según el plan acordado por el canciller, Olaf Scholz, el llamado impuesto sobre el tráfico aéreo se ajustará anualmente. Eso significa que se descartará una propuesta que se está considerando para aumentar el impuesto al combustible para aviones.



## ASÍ VIGILARÁ HACIENDA

### Los inspectores piden ampliar las actividades y actuaciones de la ONFI

La Asociación de Inspectores de Hacienda del Estado (IHE) pide ampliar las actividades de la Oficina Nacional de Fiscalidad Internacional (ONFI). Consideran imprescindible utilizar los variados mecanismos y procedimientos de Asistencia Mutua e Intercambio de Información entre las Administraciones Fiscales previstos en la legislación interna, CDI, Directivas comunitarias, Acuerdos de intercambio de información con paraísos fiscales convenida, Convenio multilateral de la OCDE sobre esta materia, Acuerdos FATCA, etc. "También deben tener un creciente protagonismo las actuaciones de control coordinadas sobre determinados grupos transnacionales", añaden.