



**Motor**

Fallos de seguridad enfrían la fiebre del coche autónomo

—P5

**Legal**

Mediación para las sagas familiares

—Cuadernillo central

**Compañías**

El Estado será socio de Prosegur o Amancio Ortega vía Telefónica

—P4



# CincoDías<sup>45</sup>

www.cincodias.com

## Carlos Cuerpo

Secretario general del Tesoro

# “Tenemos margen para financiar a la SEPI en Telefónica”



PABLO MONGE

**Letras.** No prevé elevar la emisión de deuda de corto plazo pese al furor de los particulares

**Cataluña.** “La condonación hará más sostenible la deuda del Estado a largo plazo” —P16-17

## El Ejecutivo prorroga ayudas y retoca el impuesto energético —P20

### Los dueños del ladrillo esperan que el mercado se reactive a finales de 2024

**Inmobiliario.** Los directivos prevén recuperación con el fin de las alzas de tipos y el ajuste en precios

**Tendencias.** Avisan de la falta de oferta y reclaman más colaboración público-privada —P10-12

### El faro del inversor

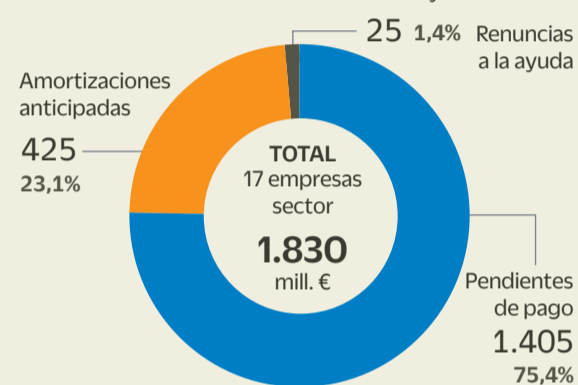
¿Sigue siendo buen momento para invertir en deuda?

Por Pedro del Pozo

—P18

### El rescate de la SEPI al turismo

Créditos concedidos En millones de euros y % total



## Las empresas turísticas ya han devuelto el 25% del rescate público

—P3

España duplica la subida de PIB que los analistas fijaron para 2023 —P21

## La CNMC expedienta a Repsol por dañar a las gasolineras baratas —P6

IA para rebajar la factura de la luz en los centros de El Corte Inglés —P8

La Casa Blanca se niega a indultar al Apple Watch por infringir patentes —P14

Twoller, una 'app' para compartir habitación de hotel —P13

Las empresas tiran de los salarios dos años después —P22

## Editorial

# Armisticio en el pasivo tras una guerra sin disparos

La guerra del pasivo ha sido la noticia económica inexistente más relevante de 2023. Nunca llegó a producirse, pero sin embargo fue anticipada, analizada y valorada desde todos los ángulos posibles. Sus participantes, con todo, han ahorrado munición: las ofertas de depósitos bancarios no han sido generalizadas ni publicitadas, con la excepción de alguna entidad extranjera o de menor tamaño. La rentabilidad media ha escalado hasta un 2,43%, casi dos puntos más que a principios de año.

El mullido colchón de liquidez sobre el que descansan las grandes entidades

les permite atender la salida de depósitos (27.000 millones hasta octubre) sin mayores aprietos. Y el riesgo de pérdida de clientes es mucho menos tangible en la medida en que la reestructuración tras la crisis anterior dejó una banca tradicional muy concentrada donde, por cuestiones puramente aritméticas, hay menos ventanillas en las que preguntar si a alguien no le gustan las condiciones de su banco. La crítica ciudadana, en ocasiones política, y algunos reproches de las autoridades monetarias han sido los únicos incentivos que han recibido las entidades para retribuir los depósitos... Pero la cuenta de resultados ha primado

sin mayor problema sobre el riesgo de desafección.

Para 2024 la noticia es el armisticio de esta guerra de guerrillas. Algunas de las escasas entidades que protagonizaron ofertas comerciales agresivas (entre las que no hay ninguna del panorama bancario tradicional, cuyas ofertas apenas superan el 2% con condiciones) ya están rebajando el interés de sus reclamos comerciales.

El cambio de tercio respecto a otros ciclos alcistas en el precio del dinero ha llevado al pequeño inversor a hacer de la necesidad virtud: ha debido buscar destinos alternativos para aquellos ahorros que depositaba en la cartilla. Fondos de

renta fija y letras del Tesoro han sido las estrellas de la inversión conservadora en 2023, y el panorama no será muy distinto en la primera mitad de 2024, pues no se esperan movimientos en el precio del dinero.

Ello dependerá, también, de en qué medida el mercado de deuda a largo plazo reaccione ante las perspectivas de mayor o menor inflación: si los bonos descuentan descensos más acusados de los tipos en el medio plazo mientras el BCE no mueve ficha en el corto, podría darse la paradoja de que los depósitos ganen competitividad precisamente cuando deberían perderla, es decir, cuando el ciclo de la política monetaria inicia el descenso.

## Las claves

# 1

### Automoción

## Los errores de la inteligencia artificial del coche autónomo no son como los de ChatGPT



Coche autónomo Cruise Origin, de GM. REUTERS

El fundador de Nikola, Trevor Milton, acaba de ser condenado por engañar respecto a la tecnología de sus vehículos eléctricos. Pero no es la única empresa del sector que intenta engañar sobre sus productos: General Motors ha despedido a nueve ejecutivos por ocultar un vídeo clave en un accidente con uno de sus taxis sin conductor. Los accidentes de Tesla por su sistema de asistencia a la conducción han hecho que mande a revisión sus dos millones de vehículos. El motor es una industria muy sensible en cuanto a seguridad, y la nueva generación de automóviles autónomos genera la lógica inquietud.

Una cosa es arriesgarse a que ChatGPT incluya datos falsos en sus respuestas, y otra ceder el control de máquinas muy potentes a una inteligencia artificial. Por las razones que sean, no se suele usar este término para la conducción autónoma; quizá porque no terminamos de fiarnos de que sea realmente inteligente. Los coches tradicionales ya dejan en el diseño del aparato buena parte de la seguridad del viaje; pero ceder el último tramo, el de las decisiones inmediatas, da vértigo.

# 2

### Energía

## El riesgo de que haya empresas presentes en varios tramos de la cadena de valor

Cuando una empresa controla varios tramos de la cadena de valor de un producto, aumentan las probabilidades de que use esa posición para favorecer su propio negocio. Hasta qué punto abusa o no de su situación de dominio, es algo que corresponde a la CNMC decidir, como en el caso de Repsol, a la que investiga por dar descuentos en sus gasolineras al tiempo que encarece el mercado mayorista para las estaciones de la competencia. Para los usuarios, es una ventaja a corto plazo que les vendan más barato; el problema es si, a la larga, se pierde pluralidad comercial, y acaban subiendo los precios.

# 3

### Compañías

## El turismo responde a la confianza de la SEPI

A algunos sectores da gusto darles crédito: es el caso del turismo, que ya ha devuelto el 25% de lo que le prestó la SEPI por la pandemia. Es verdad que la gran mayoría del dinero corresponde a Ávoris, agencia de viajes del grupo Barceló. Aerolíneas como Air Europa, Volotea, Air Nostrum y Plus Ultra cuentan con un calendario cómodo, y prefieren esperar para amortizar deuda, dada la incertidumbre que viven siempre las aerolíneas.

Algunos de los rescates públicos fueron polémicos, pero el turismo es siempre garantía de éxito en España, y a la espera de hacer balance final de la operación de la SEPI, dentro de varios años, las señales son de que conviene dar el beneficio de la duda a esta industria.

# 4



**Podemos alcanzar en el campo el indudable éxito comercial que disfrutamos; requerirá tiempo y paciencia, además de rigor y una gestión profesional"**

**Jim Ratcliffe**

**PRESIDENTE DE INEOS Y NUEVO ACCIONISTA (25%) DEL MANCHESTER UNITED**

# 5

### Hoteles

## Plataforma para compartir habitación de hotel... y lo que surja

Ya existen los hostales o albergues en los que se comparte habitación con desconocidos, pero la plataforma Twoller quiere ir un paso más allá y facilitar el uso compartido de habitaciones de hotel entre extraños... y lo que surja: la idea es que también puedan hacer planes juntos en el destino. Habrá ofertas para fechas concretas, como San Valentín (ejem).

Cuando parece que no queda más que inventar en la economía compartida, o más bien de plataformas, surge una nueva idea, que recuerda a la de compartir taxi (que también existe). Las familias y los hogares cada vez tienen menos miembros, pero los humanos, aunque sea por necesidad económica, acaban encontrando la forma de volver a juntarse.

# Empresas / Finanzas

## Las empresas turísticas ya han devuelto el 25% del rescate a la SEPI

Cuatro compañías (Ávoris, Hotusa, Global Exchange y Wamos) han amortizado anticipadamente 425 millones de euros ▶ A esa cifra se suman los 25 millones a los que renunció la hotelera BlueSea

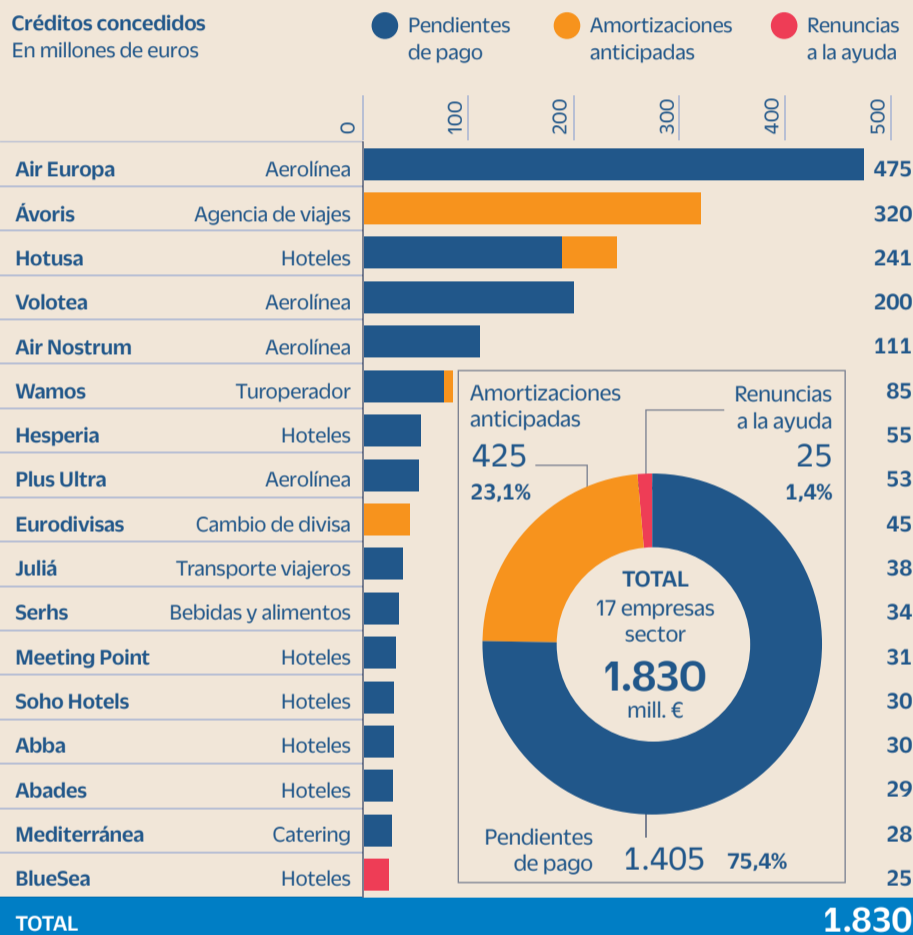
CARLOS MOLINA  
MADRID

Hoteles, aerolíneas y turoperadores se frotan las manos con la recuperación explosiva del turismo y están viendo cómo sus ingresos y sus beneficios siguen engordando y se aproximan a los niveles previos a la pandemia. Incluso algunos de ellos ya han optado por devolver parcial o totalmente los créditos que recibieron de la SEPI durante la fase más crítica de la crisis del coronavirus, bien para liberarse del pago de intereses o bien para quitarse las restricciones fijadas en los planes de viabilidad pactados con la sociedad pública a cambio del préstamo.

Los datos recopilados por **CincoDías** a partir de la información de la SEPI revelan que el turismo acaparó 17 de los 30 préstamos concedidos a través del Fondo de Apoyo para la Solvencia de Empresas Estratégicas y que las firmas beneficiadas recibieron 1.830 millones, lo que supuso un 56% de los 3.255 millones repartidos. A falta de una semana para cerrar 2023, cuatro de esas empresas (Ávoris, Hotusa, Global Exchange y Wamos) ya han amortizado 425 millones y otra (BlueSea, propiedad del fondo Portobello) ha renunciado de forma voluntaria a los 25 millones que logró a través de ese fondo. Esos 450 millones suponen el 24,5% de los 1.830 millones concedidos al turismo.

La operación más importante la culminó Ávoris, la división de viajes del grupo Barceló, que devolvió íntegramente en diciembre de 2022 los 320 millones concedidos por la SEPI, una vez completada la compra de Globalia y la integración de sus agencias de viajes, con Viajes Halcón a la cabeza, en su estructura. La recuperación del turismo disparó el beneficio neto del segundo grupo hotelero español por número de

### El rescate de la SEPI al turismo, en cifras



Fuente: SEPI

BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

camas hasta los 170 millones en 2022, superando los 134,6 millones de 2019, y se prepara para llegar este año a los 209 millones, lo que supondría el segundo mejor resultado de la historia, solo por detrás de los 243,3 millones de 2017.

### Exceso de caja

En segundo lugar aparece la hotelera Hotusa, que recibió el tercer crédito más importante del fondo de la SEPI, con 241 millones, solo por detrás de Air Europa (475 millones) y Ávoris (320 millones). Hotusa amortizó 52 millones en marzo de 2023, espoleada por sus buenos resultados, que le llevarán este año a obtener una facturación récord de 1.400 millones y un resultado de explotación (ebitda) de 195 millones, el

doble que en 2022 y una cifra muy superior a los 134 millones de 2019.

En un encuentro con medios de comunicación, el presidente de Hotusa, Amancio López Seijas, admitió que por ahora no van a realizar más amortizaciones parciales, pese a contar con un importante excedente de caja. "Ya nos pasó tras la crisis financiera, algunos pueden decir que tenemos exceso de caja, de dinero ocioso para otros, pero tenemos que esperar lo inesperado y prepararnos para lo impensable", aseguró. En cualquier caso, se mostró "cómodo" teniendo como acreedor a la SEPI, ya que "solo nos obliga a una reunión trimestral para informar y pagar los intereses a los que nos comprometimos".

**Barceló abonó los 320 millones de Ávoris tras disparar ingresos y beneficio en 2022**

**Hotusa ha pagado 52 millones, pero no se plantea nuevos reintegros en el corto plazo**

Otra compañía cuya cuenta de resultados depende en gran manera del turismo es Global Exchange, que cuenta con oficinas de cambio en 64 aeropuertos internacionales. La firma ha sido la penúltima en cancelar por completo el pasado mes de julio el crédito de 45 millones concedido por la SEPI gracias al regreso en tromba del turismo internacional. La compañía prevé superar las cifras de 2022 y alcanzar los 217 millones de facturación y una base de clientes de 9,3 millones en todo el mundo.

La última empresa turística que ha realizado una amortización parcial ha sido Wamos, que ha reintegrado 8 de los 85 millones que recibió de la SEPI. Nacida en 2014 fruto del acuerdo entre Royal Caribbean y un grupo de inversores nacionales e internacionales asesorados por Springwater, Wamos protagonizó un crecimiento meteórico hasta el estallido de la pandemia que le llevó a facturar 1.300 millones. En 2022 logró salir de pérdidas y obtuvo un beneficio operativo de 8,5 millones. En los 11 primeros meses de 2023, la facturación del operador ha escalado a 1.100 millones de euros, en línea con la de 2019, mientras que el beneficio operativo (ebitda) asciende a 45 millones, un 45% más que los 31 millones precrisis.

Entre las compañías que más dinero han recibido por parte de la SEPI se encuentra la hotelera Hesperia, que percibió 55 millones de euros. Desde la hotelera presidida por Jordi Ferrer, prefieren, al igual que Hotusa, ser prudentes, hacer caja y esperar a ver si la recuperación explosiva del turismo se consolida en 2024 para poder afrontar, ya sin temores a un posible enfriamiento económico, una amortización de la deuda.

### El complejo calendario de las aerolíneas

▶ **Importe.** Cuatro aerolíneas (Air Europa, Volotea, Air Nostrum y Plus Ultra) deben a la SEPI 475 millones de euros. A todas se les ha impuesto un calendario muy benévolo con pequeños pagos de principal e intereses hasta 2026, 2027 y 2028, según los distintos casos, por lo que ninguna parece que realizará amortizaciones anticipadas. Plus Ultra recibió 53 millones y por ahora ha abonado 2,4 millones y hará otro pago en marzo de 2024 para ir amortizando capital e intereses.

▶ **Air Europa.** Es la empresa que ha recibido el crédito más elevado de la SEPI, con 475 millones de euros. Desde la compañía señalan que están "cumpliendo con las obligaciones adquiridas" y que, en cualquier caso, será Globalia la que decida cómo gestionar los vencimientos de deuda. Entre medias, la oferta de compra de Air Europa por parte de IAG fue registrada de forma oficial la pasada semana ante la Comisión Europea.

▶ **Air Nostrum.** Recibió 111 millones y no tiene que empezar a amortizar el préstamo hasta 2026. Fuentes de la firma reconocen que este año ya han pagado intereses ligados a ese préstamo. En paralelo, ha devuelto casi 50 millones entre amortización e intereses de los créditos con aval del ICO.

# La entrada en Telefónica lleva al Estado a ser socio de Atresmedia, Prosegur y Amancio Ortega

La teleco tiene presencia en la TV de pago, el fútbol y la ciberseguridad

El Gobierno accede a los negocios tecnológicos de la filial Tech

SANTIAGO MILLÁN  
MADRID

La entrada de la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) en Telefónica, con la compra de un 10% del capital, va a convertir al Estado en el primer accionista del grupo. Con este movimiento corporativo, el Estado va a participar de manera indirecta en los distintos negocios de la operadora española, desde la tecnología a la televisión de pago, con socios como Atresmedia, Amancio Ortega y Prosegur.

Así, la operación de la SEPI va a llevar al Estado al negocio televisivo. Telefónica es uno de los principales actores del mundo de la televisión de pago en España, a través de Movistar+, con un total de 3,41 millones de clientes al cierre del tercer trimestre. Esta posición sitúa también a Telefónica como uno de los principales tenedores de los derechos televisivos del fútbol, junto a DAZN. Telefónica renovó su oferta televisiva el pasado verano con el lanzamiento de la nueva oferta Movistar Plus+, al abrirla también a los clientes de otras operadoras.

De igual forma, la operación va a llevar al Estado a participar en el segmento de la producción audiovisual, si bien ya tiene presencia a través de RTVE. La producción audiovisual, especialmente en el segmento local, es una de las apuestas que Telefónica ha impulsado en los últimos años, y que pretende seguir impulsando en el futuro.

La entrada de la SEPI también va a convertir al Estado en socio de uno de los principales grupos televisivos nacionales. Y es que Telefónica tiene una alianza estratégica con Atresmedia, firmada en 2020, en



Sede de Telefónica, en Madrid. PABLO MONGE

el mundo de la producción audiovisual, a través de la compañía Buendía, participada al 50% por ambas empresas. De hecho, Telefónica considera a Buendía como su productora clave.

La entrada en Telefónica también va a llevar al Estado al mundo de las infraestructuras de telecomunicaciones, incluidos los cables submarinos de la filial Telxius (ocho cables submarinos de fibra óptica y backhauls en Europa, EE UU y Latinoamérica). Esta compañía está participada por la operadora en un 70% y por Pontegadea, el vehículo inversor de Amancio Ortega, en otro 30%. De esta manera, la SEPI se convertirá así, indirectamente, en socio del fundador de Inditex. Dentro del mosaico

**El Estado ganará enteros en producción audiovisual aparte de RTVE**

**Telefónica posee un 50% del capital de la compañía Movistar Prosegur Alarmas**

de actividades de la teleco, el Estado se convertirá en socio de Prosegur, grupo controlado por la familia Gut Revoredo. Telefónica posee un 50% del capital de Movistar Prosegur Alarmas, una de las principales compañías de alarmas de seguridad en España, que cuenta con cerca de 500.000 clientes.

## 'Cloud' y 'big data'

Además, Telefónica se ha convertido en uno de los actores principales en el mercado español de los negocios de la ciberseguridad, el cloud, el big data y el internet de las cosas (IoT) a través de su división Tech. Esta filial tiene también una amplia presencia también en Alemania, Reino Unido y Latinoamérica tras las distintas adquisiciones de los últimos años, que han absorbido unas inversiones cercanas a 1.000 millones de euros. Esta filial, que factura ya 2.000 millones de euros, con un crecimiento anual del 30%, se ha convertido en uno de los pilares del crecimiento y generación de valor del grupo. Tech cuenta con una amplia cartera de servicios en ámbitos como las finanzas, la sanidad, los servicios públicos, la movilidad, la minería, el comercio minorista y el sector público.

## Negocios de fibra en Latinoamérica y Europa

► **Inversores.** El Gobierno español también podría tener algo que decir en los despliegues de las infraestructuras de fibra óptica en países como Alemania, Reino Unido o Brasil, entre otros. Telefónica cuenta con vehículos de fibra en estos países, con socios financieros de relevancia: Nexfibre en Reino Unido con InfraVia Capital y Liberty; Unsere Grüne Glasfaser en Alemania, con Allianz; FiBrasil, con CDPQ; Onnet Fibra Chile y Onnet Fibra Colombia, con KKR; y Bluevía en España, con Vauban Infrastructure Partners y Crédit Agricole Assurances.

► **Colombia.** La operación protagonizada por la SEPI convertirá al Estado español en socio del Estado colombiano en Colombia Telecomunicaciones (ColTel), la filial de Telefónica en el país sudamericano, en la que el Gobierno cuenta con un 32,5% del capital.

# Intel invertirá 22.700 millones en Israel en una planta de chips

El Gobierno de Netanyahu concede a la firma 2.900 millones en subvenciones

MARIMAR JIMÉNEZ  
MADRID

Intel confirmó ayer que invertirá 25.000 millones de dólares (22.700 millones de euros al cambio) en Israel después de que el Gobierno de este país le haya concedido una subvención de 3.200 millones de dólares (más de 2.900 millones de euros). El desembolso, anunciado por el Gobierno de Benjamín Netanyahu el pasado junio y no confirmado por el gigante tecnológico hasta ahora, se destinará a ampliar la fábrica de obleas de la compañía en Kiryat Gat, al sur de Tel Aviv, según informó Bloomberg. Los incentivos logrados ascienden al 12,8% de la inversión prevista por el fabricante de chips.

La inversión, la mayor jamás realizada por una empresa en el país, se produce en un momento en que Israel sigue inmerso en la guerra de Gaza. El proyecto supone una gran muestra de apoyo por parte de una importante compañía estadounidense y un generoso incentivo por parte del Gobierno israelí en un momento en que Washington ha aumentado la presión sobre Israel para que se minimicen los daños a civiles en Gaza, destacó Reuters.

El plan de ampliación de su planta de Kiryat Gat, situada a 42 kilómetros de Gaza, "es una parte importante de los esfuerzos de Intel para fomentar una cadena de suministro global más resiliente, junto con las inversiones en fabricación actuales y previstas en Europa y EE UU", dijo este martes Intel en un comunicado.

La compañía, que busca recuperar su dominio en la fabricación de chips tras ser superada por Samsung y la

taiwanesa TSMC, ha anunciado bajo la presidencia de Pat Gelsinger una inversión de miles de millones para la construcción de fábricas en tres continentes. Quiere competir mejor con los rivales citados, y otros como AMD y Nvidia.

Con este propósito, Intel está diversificando su fabricación fuera de Asia, que ahora domina la producción de chips. Intel ya anunció que invertirá más de 30.000 millones de euros en dos plantas de fabricación de chips en Magde-

## MÁS EMPLEO

► **El Gobierno israelí pidió a Intel que inaugure la nueva planta en 2028 y que esté operativa al menos hasta 2035. La empresa también se ha comprometido a gastar unos 16.600 millones de dólares con proveedores israelíes durante la próxima década, creando miles de puestos de trabajo directos e indirectos en Israel, donde actualmente emplea a 11.700 personas.**

burgo (Alemania). En 2022, también desveló que invertiría hasta 100.000 millones de dólares para construir en Ohio el que podría ser el mayor complejo de fabricación de chips del mundo.

Los Ministerios de Economía y Hacienda de Israel aseguraron que la inversión de Intel, especialmente en este periodo y a la luz de la competencia mundial por atraer importantes inversiones en el campo de los chips, "es un importante voto de confianza en la economía de Israel".



Logotipo de Intel. GETTY IMAGES

# El coche autónomo se frena ante los problemas de seguridad en Estados Unidos

Cruise, la división de vehículo autónomo de General Motors, echó a nueve directivos tras un accidente de un robotaxi ▶ Tesla llamó a revisión a dos millones de coches por problemas con el Autopilot

MANU GRANDA  
MADRID

Los accidentes de tráfico derivados de fallos en los sistemas de conducción autónomos están suponiendo un escollo en el desarrollo de los coches sin conductor en EE UU, un país en el que ya hay estados que permiten la circulación de vehículos 100% autónomos. Uno de ellos es California, donde una persona fue atropellada el pasado 2 de octubre por un automóvil con conductor que se dio a la fuga. Por el golpe, la víctima quedó en medio de la trayectoria de un taxi sin conductor que, en vez de frenar o esquivarla, la arrastró durante más de seis metros.

Este accidente ha supuesto un duro golpe para Cruise, la unidad de vehículos autónomos de General Motors, que ha despedido a nueve altos ejecutivos después de que se descubriera que ocultaron un vídeo clave del siniestro a los reguladores de California, según informó Bloomberg. Este no ha sido el único incidente en el que se ha visto inmerso Cruise, pero sí el que ha obligado a la compañía a suspender su actividad a poco más de un año de obtener el permiso para operar en California. También estaba presente en Texas y Arizona.

La situación de Cruise no es una excepción en la industria del automóvil. Tesla, el principal fabricante de coches eléctricos del mundo y que lleva años prometiendo vehículos totalmente autónomos, se vio obligado este mes a llamar a revisión a dos millones de coches, que son prácticamente todos los Tesla que circulan por las carreteras estadounidenses.

El motivo fue que la Administración Nacional de Seguridad del Tráfico en Carretera (NHTSA, por sus siglas en inglés) consideró que el sistema de asistencia a la conducción de Tesla, Autopilot, no hace lo suficiente para que el conductor se mantenga atento a lo que sucede en la carretera. Dicho sistema, que ofrece un cierto nivel de autonomía, ha generado varios acciden-



Un grupo de automóviles Tesla aparcados cargándose. GETTY IMAGES

tes mortales en los últimos años. Uno de ellos sucedió en EE UU en 2019, cuando un hombre que conducía un Tesla con el modo Autopilot estrelló su vehículo contra un Honda Civic, provocando la muerte de sus dos ocupantes. La NHTSA realizó una investigación de dos años en los que analizó 956 choques en los que se indicó que el modo Autopilot estaba en uso.

## Situación en España

En España solo está regulada la conducción de vehículos hasta un nivel de autonomía SAE 2 (esas siglas derivan de la Sociedad de Ingenieros de Automoción), es decir, coches que disponen de asistentes que pueden controlar tanto el movimiento lateral como el longitudinal, pero tienen un ámbito de uso muy limitado y necesitan de un conductor. En total hay cinco niveles, considerándose el SAE 5 como el punto en el que el coche se conduce completamente solo. Anfac, la patronal española de fabricantes

de coches, ha pedido al Ejecutivo que desarrolle una legislación para permitir la circulación de vehículos con nivel SAE 4 o superior. “De nada sirve que los fabricantes sean capaces de contar con la tecnología suficiente para poder producir modelos con los más altos niveles de automatización, si luego no pueden circular por nuestras carreteras porque no existe un marco normativo que lo habilite”, defendió el director general de Anfac, José López-Tafall, durante la presentación del segundo barómetro sobre vehículo conectado y autónomo elaborado por esta patronal.

“La DGT ha redactado el proyecto de real decreto de circulación de vehículos automatizados. El pasado 9 de junio ya se publicó la consulta pública relativa a la puesta en servicio de vehículos totalmente automatizados (niveles 4 y 5) y esperamos en breve poder publicar el texto completo del borrador del real decreto dentro del trámite de audiencia e información públi-

ca con la finalidad de que el reglamento se apruebe a lo largo de 2024”, indicó en noviembre Susana Gómez, subdirectora adjunta de vehículos de la DGT.

En octubre, Ford marcó un hito en la conducción autónoma en España al convertirse en el primer fabricante en obtener permiso para comercializar vehículos autónomos con un nivel SAE 2. Concretamente, la empresa ofrece este servicio con sus Mustang Mach-E, que cuentan con el sistema Ford BlueCruise. España se transformó así en el tercer país europeo en el que Ford consigue este permiso, después de Alemania y Reino Unido.

Los dueños de un Mustang Mach-E pueden usar esta tecnología mediante suscripción y tienen un periodo de prueba gratuito de 90 días. Dicha prueba solo estará disponible en el primer año desde el momento de la compra del Mustang y, una vez terminado, el coste mensual del BlueCruise pasa a ser de 24,99 euros.

## La amenaza de ciberataques

▶ **La ciberseguridad será un elemento clave.** El desarrollo de los vehículos autónomos supondrá, a su vez, un desafío en términos de ciberseguridad. “La atractiva perspectiva para los ciberdelincuentes de manipular vehículos autónomos presenta escenarios intrigantes, desde la extorsión basada en historiales de viaje hasta el control remoto de vehículos, conocido como *drivesomware*”, señala Josep Albors, director de investigación y concienciación de Eset España, una compañía de ciberseguridad. “La amenaza potencial a la seguridad de los vehículos autónomos abarca diversas tácticas, desde la extorsión a los clientes basada en su historial de viajes hasta el secuestro de pasajeros”, añade la compañía.

**En 2024, España prevé regular la conducción autónoma casi completa**

**Ford ofrece un servicio de conducción sin manos en sus Mustang Mach-E**

## Competencia bajará un 1,1% los peajes de acceso a las redes de electricidad en 2024

Los costes se mantienen para los consumidores domésticos

La reducción impactará en los clientes de alta tensión

CINCO DÍAS  
MADRID

La Comisión Nacional de Mercados y Competencia (CNMC) acordó ayer una reducción, en términos medios, del 1,1% para los peajes de acceso a las redes de transporte y distribución de electricidad para 2024 respecto a los aplicados este año, según la resolución aprobada por el organismo.

En concreto, para los consumidores conectados en baja tensión (2.0 TD –domésticos– y 3.0 TD) se mantienen prácticamente congelados y se reducen para los conectados en alta tensión (6.X TD –industriales–) por el mayor peso del peaje de transporte en estos últimos.

Los peajes son una de las partes fijas del recibo de la luz, junto con los cargos –que fija anualmente el Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico– y la CNMC es la encargada de regularlos, siendo destinados a cubrir los costes de las redes y la retribución a las compañías



Facturas de la luz. PABLO MONGE

de distribución y transporte por sus inversiones.

La retribución de las actividades de transporte y distribución consideradas en los peajes se situarán en 2024 en los 6.377,235 millones de euros, frente a los 6.372,8 millones de euros de este año. De esta cifra, 1.183,14 millones corresponden a la retribución de la red de transporte –Red Eléctrica–, cifra que supondrá un 10,3% menos que en 2023, como consecuencia de una reducción de la retribución del 9,7% y de la imputación

**La retribución se situará en 2024 en los 6.377 millones, según la estimación**

de los desvíos del ejercicio 2022. Mientras, la retribución a la red de distribución en 2024 ascenderá a 5.194,08 millones de euros, un 2,8% superior a la considerada en el cálculo de los peajes del ejercicio 2023, consecuencia de un incremento de la retribución a la distribución del 4,1%, compensado por la imputación de los desvíos del ejercicio 2022.

El organismo destacó que los peajes de acceso a las redes de transporte y distribución se han determinado teniendo en cuenta la estimación de la retribución del transporte y la distribución que resulta de aplicar de la Circular 5/2019 y la Circular 6/2019. Adicionalmente, subrayó que se han considerado, conforme al artículo 5 de la Circular 3/2002, parte de los desvíos de retribución e ingresos de ejercicios previos.



Estación de servicio de Repsol. PABLO MORENO

## La CNMC expedienta a Repsol por encarecer el carburante a sus rivales

Competencia argumenta que la petrolera “habría aprovechado su posición de dominio”

L. HERNÁNDEZ  
MADRID

La Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) investiga a Repsol por aprovechar, presuntamente, su posición de dominio en el mercado mayorista de hidrocarburos para encarecer el precio del combustible adquirido por las gasolineras independientes o automáticas.

En una nota remitida ayer, el organismo que vigila la competencia en España precisó que está investigando a Repsol Comercial de Productos Petrolíferos, Repsol Directo, Repsol Customer Centric, Solred, Campsa Estaciones de Servicio y Repsol por posibles prácticas anticompetitivas.

Según argumenta la CNMC, Repsol, presente en toda la cadena de valor del proceso de producción y comercialización de combustibles para la automoción, “habría aprovechado su posición de dominio en el mercado mayorista” para ofrecer descuentos adicionales en combustibles a los usuarios de sus gasolineras, mediante aplicaciones o tarjetas de fidelización y pago. Esto, a su vez, habría encarecido el precio que terceros competidores, especialmente estaciones de servicio independientes, pagan por adquirir el combustible en el mercado mayorista. Dada la posición de Repsol en el mercado mayorista, estas conductas “habrían supues-

to una estrategia exclusivista” frente a los citados terceros competidores, y además, habrían erosionado los márgenes comerciales de esas estaciones de servicio y limitado la competencia en la distribución minorista.

Por su parte, la empresa multienergética rechazó la investigación abierta por Competencia. “Repsol rechaza rotundamente el expediente abierto por la CNMC. La compañía no tiene una posición de dominio en el mercado de carburantes español y cumple de forma estricta con la regulación en materia de competencia”, comentaron fuentes de la compañía a **CincoDías**. La petrolera destacó que “ha hecho un enorme esfuerzo para ayudar a sus clientes” a través de descuentos y hacer frente, así, a las subidas de precios derivadas de la guerra en Ucrania, con más de 500

millones de euros destinados a descuentos en sus estaciones de servicio en España. “La CNMC ha abierto un expediente sancionador por una medida dirigida a favorecer a los consumidores”, sostuvieron.

Por su parte, la Asociación Nacional de Estaciones de Servicio Automáticas (Aesae) aplaudió la decisión al considerar que es “un claro aviso a cualquier compañía dominante que quiera impedir la competencia”. En un comunicado, la asociación consideró que los descuentos aplicados por las grandes petroleras en el punto de venta final, “fueron acompañadas por un aumento en el precio en el mercado mayorista de las estaciones independientes, penalizando directamente a estas”. La patronal de las gasolineras automáticas fue uno de los denunciantes en diciembre de 2022 ante el organismo de competencia, al considerar que los descuentos aplicados por las grandes petroleras como Repsol en el punto de venta final, fueron acompañadas por un aumento en el precio en el mercado mayorista de las estaciones independientes, penalizando directamente a éstas.

La CNMC abre ahora un periodo máximo de 24 meses para la instrucción y resolución de este expediente, cuya incoación, explica, “no prejuzga el resultado final de la investigación”.

**Repsol afirma haber destinado 500 millones de euros a descuentos**

**La investigación tiene un periodo máximo de 24 meses de instrucción**

**ASAMBLEA GENERAL EXTRAORDINARIA**

**CONVOCATORIA**

El Consejo Rector de CAJA RURAL DE JAÉN, BARCELONA Y MADRID, Sociedad Cooperativa de Crédito, según acuerdo adoptado en su sesión de 22 de diciembre, conforme al artículo 16º de sus Estatutos Sociales, ha convocado **ASAMBLEA GENERAL EXTRAORDINARIA** a celebrar el día 26 de enero de 2024 a las 12:00 horas en primera convocatoria y a las 12:30 horas en segunda, en el Salón de Actos del Domicilio Social, sito en el Parque Científico Tecnológico GEOLIT, Calle El Condado, Manzana 23 de Mengibar, con arreglo al siguiente

**ORDEN DEL DÍA**

- 1º Informe del Sr. Presidente.
- 2º Informe del Sr. Director General.
- 3º Autorización a los efectos del artículo 42 de la Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas.
- 4º Aprobación, en su caso, de la modificación de los Estatutos Sociales, sometida a condición suspensiva consistente en la obtención de la correspondiente autorización administrativa: Artículo 45º (Fondo de Educación y Promoción).
- 5º Nombramiento de puestos vacantes en Cargos Sociales: Consejeros suplentes.
- 6º Ruegos y preguntas.
- 7º Designación de, al menos, tres socios para la firma del Acta de la Asamblea.

**NOTA:** Conforme establecen los Estatutos Sociales en su Artículo 20º, a esta Asamblea serán convocados los Delegados elegidos para la anterior Asamblea General Ordinaria.  
Toda la documentación que integra el citado Orden del Día, se encuentra en el Domicilio Social en Parque Científico Tecnológico GEOLIT (Mengibar), Calle El Condado, Manzana 23 y en las oficinas Cabeceras de Zona.

Mengibar, 22 de diciembre de 2023  
Juan Núñez Pérez, Presidente.



Imaginémonos llegando más lejos  
juntos

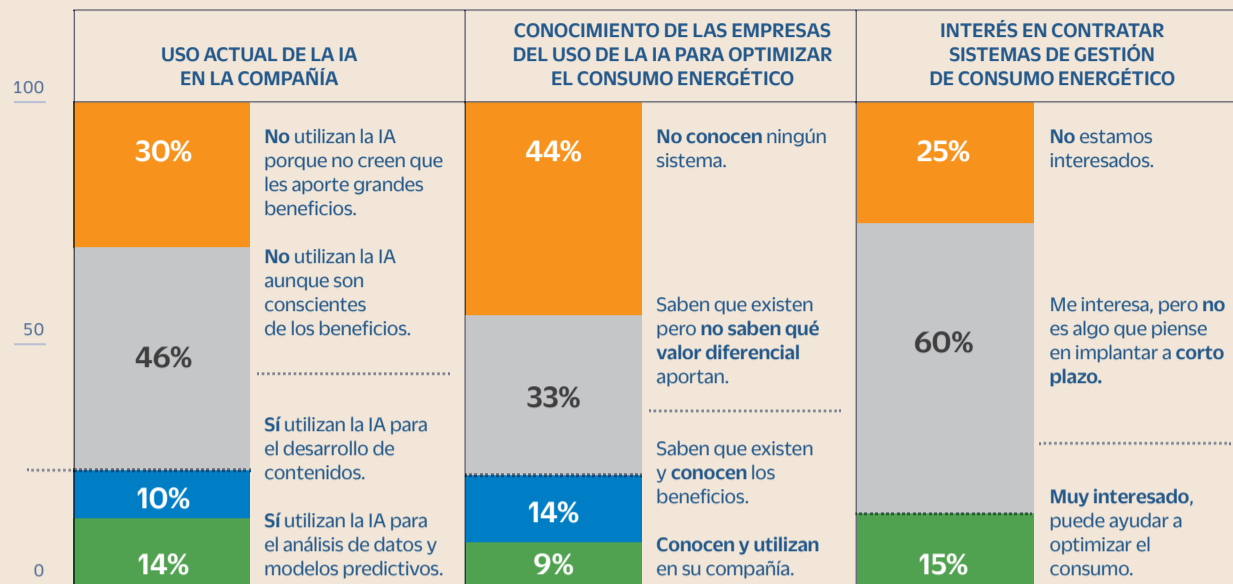
Si en los últimos 100 años  
la tecnología nos ha permitido conectar  
como nunca la vida de las personas,  
imaginémonos todo lo que seremos  
capaces de hacer en los próximos 100.



avanzando  
verdes  
progresando  
de nuevo  
preparados  
más conscientes  
mano a mano  
fortaleciendo redes  
futuro  
más humanos  
cooperando  
coincidiendo  
eternos  
despiertos  
descubriendo  
sin límites  
todos  
imparables  
llegando más lejos  
juntos  
codo con codo  
soñando despiertos  
ilimitados  
comprometidos  
capaces de todo  
creciendo  
sostenibles  
mejorando  
innovando  
llegando más lejos  
siempre adelante  
liderando  
haciéndolo posible  
siendo equipo  
con más soluciones  
resilientes  
optimizando  
iguales

## La inteligencia artificial gana espacio en las empresas para ahorrar en la factura de la luz

Principales conclusiones de un estudio realizado en el 3º trimestre de 2023. En % del total



Fuente: Smarkia, estudio realizado por GfK.

BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

## La morosidad vuelve a subir y cierra octubre en el 3,6%

Los impagos encadenan tres meses al alza, aunque la tasa sigue siendo baja

HUGO GUTIÉRREZ  
MADRID

Se confirma el cambio de tendencia en la morosidad bancaria en España. Sigue en niveles históricamente bajos, pero ya acumula tres meses consecutivos de subidas hasta cerrar octubre en el 3,6%, según publicó ayer el Banco de España. 15 meses después del inicio de las alzas de tipos de interés marcadas por el BCE afloran los primeros síntomas de flaqueza financiera de familias y empresas, que acusan el repunte de los gastos financieros y la presión de la inflación. Eso sí, el golpe se mitiga con la fortaleza de la economía y el mercado laboral.

Este movimiento al alza, aunque sea de forma tímida, se sigue muy de cerca en las altas esferas financieras. Entidades, supervisores y Gobierno monitorizan esta métrica al detalle, ya que se trata de uno de los mejores termómetros de cuando llegan los problemas económicos. De ahí que la pasada semana pactasen la ampliación del Código de Buenas Prácticas para cubrir a más hogares de los estragos del repunte de las cuotas hipotecarias. Sigue muy presente el recuerdo de la Gran Recesión, cuando se dispararon los impagos y los desahucios.

Los créditos considerados como dudosos –los que se ha producido al menos un impago del principal o de los intereses en un periodo de más de 90 días– se situaron en los 42.379 millones de euros, casi 300 millones más que un mes antes. Eso sí, si se compara con octubre del año pasado, la situación ha mejorado: entonces la mora

cerró el mes en el 3,77% y había 3.662,6 millones de euros más en créditos dudosos.

En cuanto al saldo financiero, la cifra se rebajó hasta los 1,17 billones de euros y cae en octubre por segundo mes consecutivo. Si se compara con el mismo mes de 2022, la caída es de algo más de 45.800 millones. Así, aunque bajan los dos valores con los que se calcula la tasa de impagos (saldo total y créditos dudosos), el descenso de la financiación total ha sido más pronunciado que el descenso de los dudosos, de ahí el empeoramiento anotado.

El sector financiero pone estos datos en contexto. El 3,6% de morosidad de octubre lo iguala con el dato arrojado en noviembre del año pasado. Y queda muy lejos de los valores alcanzados tras el estallido de la burbuja inmobiliaria: los impagos alcanzaron el 13,62% en diciembre de 2013. Fuentes financieras ya avisaban en los últimos meses de que esta métrica subiría, aunque sostienen que no lo hará con aquella vigorosidad.

Según el Banco de España y las principales entidades, los deudores con un préstamo para compra de vivienda son muy resilientes. Se trata del último crédito que la familia deja de pagar y solo ocurre cuando los hogares pierden el empleo y sus ingresos caen de forma drástica. Aunque esto también tiene una doble lectura: si llegan problemas de mora, solo se vislumbran al pasar casi dos años. Es decir, el efecto negativo de las alzas de tipos todavía no ha aflorado en su totalidad y esta subida puede ser solo el inicio.



Sede del Banco de España, en Madrid. PABLO MONGE

# El Corte Inglés apuesta por la digitalización para optimizar su consumo energético

Los algoritmos encuentran eficiencias en diferentes procesos

Redeia y Wallbox se suman también a este tipo de gestión de redes

LEANDRO HERNÁNDEZ  
MADRID

Tres de cada cuatro empresas españolas consideran que la inteligencia artificial (IA) será importante o esencial en su sector. Igual porcentaje de firmas expresan su interés en contratar sistemas de gestión energética basadas en esta tecnología para hacer más eficiente su gasto en energía, según datos de la firma Smarkia. Sin embargo, afirma este estudio, menos del 10% de las compañías locales utilizan este tipo de innovaciones de forma efectiva. Entre ellas se encuentran grandes nombres como El Corte Inglés, Redeia y Wallbox.

“Estas soluciones en el sector energético no son tan sencillas como ChatGPT”, afirma Javier Lozano, consejero delegado de Smarkia, una plataforma basada en inteligencia artificial que genera algoritmos enfocados en la eficiencia energética. “Se requiere de un equipamiento de control

o de sistemas digitales conectadas en la nube. Pese al alza en los precios, esta inversión no siempre está alineada a las prioridades de la empresa”, afirma decido Lozano.

Los ejemplos más tradicionales están en el campo de la climatización. En este terreno, por ejemplo, Smarkia desarrolla algoritmos que recogen los datos del sistema y permiten encontrar eficiencias en la manera, por ejemplo, en que se inician los procesos o los arranques de los diferentes motores.

**Vuelco en las empresas** “La clave está en cómo ayudamos a hacer transición energética manteniendo el confort”, resalta Lozano para dar urgencia a la adopción de soluciones tecnológicas que permitan ayudar a las empresas a lograr

**Solo el 9% de las firmas locales utilizan esta clase de innovaciones de forma efectiva**

**El Corte Inglés logró reducir un 15% su consumo energético en cuatro tiendas**

un ahorro energético real. “Nadie se va a quedar en un hotel donde haga frío solamente porque están ahorrando en calefacción”, pone como ejemplo.

Un caso concreto es El Corte Inglés, que trabaja junto con Siemens para implementar servicios de optimización energética basada en análisis de datos. De acuerdo a datos de la empresa alemana, la compañía ha logrado reducir un 15% de media de su consumo de energía para climatización en cuatro centros que participaron de una prueba piloto. Estos almacenes implementaron un sistema de analítica en la nube que permite detectar automáticamente oportunidades para aumentar la eficiencia energética. El objetivo, afirma Siemens, es ayudar a El Corte Inglés a reducir más del 6% sus costes operativos de climatización. El éxito en este primer intento ha llevado a El Corte Inglés a extender la apuesta a otras 16 tiendas.

En otro de los nudos de relevancia del sector energético, el de la distribución, Red Eléctrica también anunció en septiembre que está desarrollando soluciones basadas en IA. En este caso, junto con Elewit, otra empresa del grupo Redeia, se desarrolla un piloto para la digitalización de las subestaciones eléctricas que permite optimizar la

gestión y mantenimiento en remoto de las instalaciones. Esto permite reducir el tiempo de respuesta ante posibles interrupciones y se obtienen recomendaciones para el mantenimiento preventivo. “Se trata de una solución que refuerza la seguridad de nuestras personas y nuestra capacidad de actuar en tiempo real para garantizar el correcto funcionamiento de la red”, apunta Silvia Bruno, jefa de Innovación y Tecnología del grupo Redeia.

La irrupción de esta tecnología también afecta al sector de la automoción, en plena transformación tras el despliegue de los vehículos eléctricos. La IA puede ser el gran aliado para la carga bidireccional, que permite que el coche también devuelva energía a la red. Los algoritmos permiten, afirman los expertos, cargar las baterías en los horarios más baratos y realimentar la red cuando los precios son más altos.

De cualquier manera, desde el sector energético llaman a la cautela ya que, insisten, se tratan de iniciativas que deben evolucionar, “pues para mí ahora mismo hay más bombo que realidades porque quedan muchas dudas sobre como se va a implantar”, apunta Lozano. Este experto insiste en que, pese a las promesas, la “IA no es una solución mágica”.



# LLEGAR TARDE ES MEJOR QUE NO LLEGAR.



VER CAMPAÑA

GRACIAS POR CONDUCIR  
CON PRECAUCIÓN



MINISTERIO  
DEL INTERIOR



## Pronósticos sobre la inversión en ladrillo

# Los directivos del inmobiliario prevén una reactivación a finales de 2024

La estabilización de los tipos de interés y el ajuste de precios apuntan a una recuperación

**ALFONSO SIMÓN**  
MADRID

El sector inmobiliario vaticina una recuperación de la inversión según se estabilicen los tipos de interés y se produzca un ajuste a la baja de precios de los activos, algo que los expertos del sector prevén para finales de 2024. **CincoDías** ha consultado a 18 responsables de empresas inmobiliarias, quienes también señalan grandes retos como la escasez de vivienda asequible y la necesidad de colaboración público-privada.

Adolfo Ramírez-Escudero, presidente de CBRE, explica que el año 2023 ha estado marcado por la intensa subida de tipos por parte de los bancos centrales. “En este contexto, las condiciones de financiación en los mercados de capitales se han endurecido notablemente”, recalca. “La reactivación de la inversión inmobiliaria va a depender de la evolución de los tipos y de cuándo se vislumbre que empiecen a bajar”, añade.

“Para el próximo año prevemos que se presenten volúmenes totales similares a los que hemos visto este 2023, aunque esperamos que la corrección de precios impulse un aumento en el número de transacciones”, afirma, sobre la inversión, Oriol Barrachina, consejero delegado de Cushman & Wakefield. “La prevista estabilización de los tipos y la reanudación de la actividad inversora marcarán el inicio de una nueva fase, en la que el capital que se ha ido levantando empezará a tomar posiciones. De cara a la segunda mitad del 2024 esperamos que esta actividad se

traduzca en un incremento de las transacciones”, agrega.

Ismael Clemente, consejero delegado de Merlin Properties, la mayor inmobiliaria del Ibex 35, indica que las dinámicas del mercado son positivas, aunque cree que no hay que perder de vista la macro. “Como hemos visto en 2023, la evolución de los tipos de interés impacta en las valoraciones y, mientras exista incertidumbre, las cotizaciones de las empresas inmobiliarias estarán afectadas”.

Mikel Echavarren, CEO de la consultora Colliers, pronostica, por su parte, que la reactivación del mercado de transacciones estará relacionada con la bajada de las rentabilidades exigidas a los bonos soberanos y la reducción de la inflación. “Aunque, para 2024 se estima una reducción en torno a 100-125 puntos básicos de los tipos de interés, su impacto en las *yields* inmobiliarias será positivo pero inferior, en el entorno de los 25-50 puntos básicos”.

“En Azora creemos que el 2024 será el comienzo de una ventana de oportunidad de inversión en el inmobiliario español y europeo”, asevera Concha Osácar, cofundadora de la gestora inmobiliaria Azora. “La corrección de las valoraciones, que ya ha comenzado, continuará durante el nuevo año y se

**Asval demanda la construcción de un parque de vivienda social y asequible**

hará más patente a medida que se recupere la transaccionalidad. La combinación de esta bajada en las valoraciones con la contracción de la financiación bancaria va a provocar un obligado desalancamiento y, por ende, la venta de activos. Y esta ausencia de financiación bancaria a precios atractivos, hará que muchos compradores tradicionalmente muy apalancados, no sean competitivos, y dejen paso a inversores más fundamentales como Azora”, opina. “El estado de negación en el que ha estado inmerso el mercado inmobiliario durante los últimos meses, y que hacía muy difícil que se encontrasen vendedor y comprador, ya ha empezado a cambiar, y prevemos un principio de año mucho más activo”.

Sandra Daza, directora general de Gesvalt, pone el énfasis en que se producirá, a lo largo del año, una corrección a la baja de los precios que todavía ha sido muy leve en los últimos compases de 2023. “Una vez se produzca esta condición, esperamos una reactivación de las transacciones de compraventa, puesto que sigue habiendo liquidez en el mercado”.

En cuando al residencial, Laura Fernández, secretaria general de Asval (asociación de propietarios de vivienda en alquiler), reclama que es necesario mejorar la accesibilidad al mercado de la vivienda de las familias con menos recursos, “apostando decididamente por la construcción de un parque de vivienda social y asequible en colaboración entre el Estado y el sector privado movilizándolo ya existente y suelo privado”.



Vista de la zona de Azca en Madrid. PABLO MONGE



**Ismael Clemente**

CONSEJERO DELEGADO  
DE MERLIN PROPERTIES

“La prioridad es acelerar nuestro programa de centro de datos”

“La prioridad para Merlin en 2024 es acelerar el programa de centros de datos”, explica el CEO de la socimi del Ibex sobre su reciente apuesta por crecer en ese segmento. “Nuestro objetivo es comenzar tanto el desarrollo del segundo edificio de Bilbao-Arasur como el del Campus de Inteligencia Artificial de Lisboa”.

Sobre el sector patrimonialista considera que los sectores de oficinas, logística y centros comerciales van a continuar mostrando solidez. “El sector de los *data centers* depende algo menos de la macro y más de los fuertes vientos de cola de los que disfruta, como la inteligencia artificial”, indica.



**Pere Viñolas**

VICEPRESIDENTE Y CEO DE  
INMOBILIARIA COLONIAL

“Se acentuará la preferencia por las oficinas de calidad”

Pere Viñolas, primer ejecutivo de Colonial, inmobiliaria centrada en edificios *prime* de oficinas en Madrid, Barcelona y París, opina que este segmento pesará cada vez más los criterios de sostenibilidad ESG. “Prevemos también que se acentúe el efecto polarización, es decir, la preferencia de las grandes compañías multinacionales por edificios de calidad, céntricos y que respondan a sus altas exigencias en el ámbito ESG”.

A diferencia de lo que el mercado percibe, Viñolas cree que el segmento de las oficinas “goza de buena salud” y afirma que la empresa “dará continuidad” al modelo de activos bien ubicados en estas grandes ciudades.



**Concha Osácar**

COFUNDADORA DE AZORA

“Vamos a aprovechar las dislocaciones en el mercado”

“Vamos a aprovechar las dislocaciones que el mercado va a sufrir para invertir en activos en buenas localizaciones y a los que veamos potencial a largo plazo”, afirma la cofundadora de la gestora Azora. “Seguiremos desarrollando y reformando activos que son clave para las nuevas necesidades de la sociedad y cuyos fundamentales ocupacionales y de renta se vayan a beneficiar por alguna de las megatendencias en las que creemos”. Como tendencias, señala la escasez de vivienda, el incremento del turismo y el envejecimiento de la población, así como otros nuevos como la logística de proximidad, la digitalización y la descarbonización.



**Juan A. Gómez-Pintado**

PRESIDENTE DE APCESPAÑA  
Y DE VÍA ÁGORA

“El problema de los promotores es la agilización del suelo”

“El problema fundamental que tenemos es la agilización de la puesta a disposición de suelo finalista. Desde el sector venimos reclamando históricamente una ley del suelo, que a su vez contemple seguridad jurídica en todo el proceso”, recalca el presidente de la patronal de los promotores.

Igualmente, incide en que las transacciones de vivienda se están comportando bien aunque la cifra sea inferior a la del año pasado (la más alta de los últimos 17 años) y en cuanto a los precios han mostrado mucha solidez. Con los tipos controlados, “nos invita a ser optimistas para el último trimestre de 2024”.



**Borja García-Egoetxaga**

CONSEJERO DELEGADO  
DE NEINOR HOMES

“El residencial ha enseñado su resiliencia en 2023”

“En 2023 el sector residencial enseñó su resiliencia ante un entorno restrictivo caracterizado por elevados tipos de interés poniendo de manifiesto el desajuste estructural entre demanda y oferta”, se muestra orgulloso el CEO de Neinor Homes. “En estas circunstancias, uno de los principales retos que tienen los promotores es la necesidad de encontrar buen suelo para desarrollar vivienda nueva para los segmentos de venta, alquiler y vivienda asequible”. Avanza que el objetivo de la promotora para 2024 será el de la continuidad de repartir dividendo (600 millones hasta 2027) y coinvertir con socios para compra de suelo.



**Carolina Roca**

PRESIDENTA DE ASPRIMA

“La vivienda no puede pagar más impuestos que el lujo”

“La vivienda será uno de los ejes fundamentales en la nueva legislatura por lo que se debe de gestionar de una manera eficiente, dejando a un lado la ideología”, asevera la presidenta de los promotores residenciales de Madrid. “Con el fin de aportar soluciones de la dimensión y el calado necesarios, se debe volver a atraer la inversión privada a la producción de vivienda asequible”, añade.

Entre sus recetas revela que debe reducirse el tiempo de aprobación del suelo, de “20 años”, asegura. Y pide rebajar la fiscalidad: “No tiene sentido que la vivienda asequible se paguen más impuestos (sobre el 25%) que un artículo de lujo (21%)”.



**David Martínez**

CONSEJERO DELEGADO  
DE AEDAS HOMES

“Nos acercamos a un récord de facturación de 1.000 millones”

“La compañía se encamina hacia un histórico cierre de ejercicio fiscal 2023-2024 (que concluye el 31 de marzo) en el que contempla una facturación anual récord superior a los 1.000 millones de euros, una cifra inédita en el actual ciclo inmobiliario en el sector”, asegura el ejecutivo de Aedas. Y señala tres retos para el sector promotor: generar suelo finalista y, por tanto, de oferta de vivienda; facilitar el acceso a la vivienda, sobre todo, a los jóvenes, y presentar a España “como lo que es, una gran oportunidad de inversión”, ya que la industria inmobiliaria es una industria intensiva en capital.



**Laura Fernández**

SECRETARIA GENERAL DE ASVAL

“Solicitamos al Ejecutivo que cuente con el sector privado”

“Desde Asval solicitamos al Ejecutivo que cuenten con la experiencia del sector privado en el desarrollo técnico de la ley de vivienda, que hasta ahora se ha hecho a espaldas de los propietarios privados”, reclama Laura Fernández, secretaria general de Asval, asociación de propietarios de vivienda en alquiler. Asegura, además, que la ley de vivienda, antes y después de su aprobación, ha generado incertidumbre jurídica en el mercado que ha afectado negativamente a la oferta disponible y ha elevado los precios en el mercado del alquiler. “La solución está en apostar por la colaboración público-privada para ampliar el parque de vivienda social y asequible”.



**Jorge Pérez de Leza**

CONSEJERO DELEGADO  
DE METROVACESA

“El precio de la vivienda de obra nueva seguirá estable”

“Observamos 2024 con cautela, pero también con optimismo. Se percibe una desaceleración en el crecimiento del PIB, como consecuencia de las subidas de los tipos de interés y las transacciones han descendido en los últimos meses, tendencia que es probable que continúe al inicio de 2024”, prevé el responsable de la promotora de viviendas Metrovacesa. “Sin embargo, la demanda sigue siendo elevada y el precio de la vivienda de obra nueva prevemos que siga estable”. Además, recuerda su compromiso de trabajar con las Administraciones para resolver conjuntamente el problema actual de escasez de vivienda”.



**Eduard Mendiluce**

CEO DE ALISEDA INMOBILIARIA  
Y ANTICIPA REAL ESTATE

“El sector de los ‘servicers’ está en pleno proceso de reconversión”

“El sector se encuentra en pleno proceso de reconversión: se están estrechando los márgenes de negocio, existe un limitado número de contratos en el mercado debido y hay un menor número de gestores por la concentración del sector de *asset management* y *servicing*”, opina el directivo de los *servicers* de Blackstone. “Creemos de este entorno de dificultades van a salir grandes oportunidades para aquellos operadores con mayor fortaleza, como Aliseda y Anticipa”, pronostica. “El 2024 será también el año en que el mercado de rehabilitación de viviendas experimentará un gran crecimiento, por la necesidad de renovación del 80% del parque residencial”.

## Pronósticos sobre la inversión en ladrillo



**Adolfo Ramírez Escudero**

PRESIDENTE DE CBRE ESPAÑA  
Y LATINOAMÉRICA

“Oportunidades aparecerán, sobre todo, en sectores verdes”

“En 2024, las oportunidades aparecerán de forma transversal en todos los sectores: aquellos de mayor calidad y, sobre todo, verdes” serán los que atraigan mayor apetito inversor”, apunta el presidente de CBRE. “De todas formas, sí que observamos que algunas de las grandes tendencias que estamos viviendo, como el envejecimiento de la población, la mayor movilidad o la digitalización, están acelerando los cambios en algunos sectores”. Cree también que el cambio de uso y la transformación de los inmuebles, por ejemplo de oficinas a viviendas, es ya una tendencia que “se irá consolidando durante los próximos meses”.



**Sandra Daza**

DIRECTORA GENERAL DE GESVALT

“La estabilización de precios de la vivienda será asimétrica”

“Esperamos una estabilización de los precios de la vivienda en España, que será asimétrica en función de la zona geográfica. De hecho, esperamos que se produzcan leves descensos en los mercados secundarios, donde la demanda es inferior, y que se mantengan, con incluso incrementos moderados, en las grandes urbes, que cuentan con un mercado más tensionado”, afirma la directora general de Gesvalt.

“En lo que respecta al alquiler, creemos que se mantendrá al alza, dado que un descenso del número de compraventas podría impulsar la demanda de esta alternativa habitacional”, agrega.



**Enrique Losantos**

CONSEJERO DELEGADO DE JLL

“Podríamos esperar una actividad inusitada”

“En los últimos meses del año ya hemos asistido a un fuerte ajuste de precios, cuyos niveles se esperan se mantengan a lo largo del año 2024. A esto debemos unir la estabilización de los tipos de interés”, cuenta el CEO de la consultora JLL. Cree que la combinación de estos factores es bueno para favorecer transacciones y provocará un repunte de la actividad inversora. “Es probable que, durante la primera mitad de 2024, notemos la reactivación de manera significativa y si esta previsión se cumple, a mediados del próximo año podríamos incluso esperar una actividad inusitada, que intente dar salida a todo el capital embalsado”.



**Borja Ortega**

CONSEJERO DELEGADO DE  
BNP PARIBAS REAL ESTATE

“Pensamos que todavía queda un ajuste de precios”

“Pensamos que todavía queda un ajuste de precios o incremento de las rentabilidades para que los fondos institucionales, que son los que deberían estar presentes en operaciones con volúmenes por encima de 50 millones de euros, vuelvan a ser protagonistas en el mercado”, opina el directivo. “Actualmente, empieza a haber más procesos en el mercado y todo hace indicar en 2024 habrá más operaciones de más volumen, sobre todo en la segunda parte del año”.

“Desde el punto de vista de la inversión, todos los segmentos deberían crecer en 2024, no obstante, seguimos viendo mucho interés por el sector de *living*, sobre todo hoteles y residencial”.



**Jaime Pascual-Sanchiz**

CEO DE SAVILLS

“La necesidad de vivienda seguirá atrayendo inversión”

El responsable de Savills asevera que los inversores privados seguirán activos en 2024 mientras se reanima el apetito de los inversores institucionales. “Por procedencia, veremos más capital asiático entrando en el mercado inmobiliario español”, avanza como novedad. Destaca, igualmente, que los sectores que más apetito despiertan son los relacionados con la evolución demográfica, todo el ámbito residencial y sus diversas ramas dirigidas a distintos perfiles de población, desde residencias de estudiantes a de mayores. “La necesidad de vivienda seguirá atrayendo inversión en formatos en venta y alquiler”, apunta.



**Humphrey White**

DIRECTOR GENERAL  
DE KNIGHT FRANK

“Preveamos un alza de la actividad a partir del segundo trimestre”

“Por el lado de la inversión esperamos que a partir del segundo o tercer trimestre de 2024 veamos un incremento de la actividad”, estima el CEO de Knight Frank. Para esa mejoría, ve necesario que comience a descender la rentabilidad de los bonos públicos. “La previsión de que la actividad inversora empiece a elevar su dinamismo desde mediados de 2024 se basa en la hipótesis de que los inversores y propietarios tendrán la visibilidad de los primeros trimestres de 2024 de los descensos de bonos y eso supondrá tener información suficiente para poder calibrar la nueva *yield prime* de equilibrio de los diferentes sectores del inmobiliario”.



**Oriol Barrachina**

CONSEJERO DELEGADO DE  
CUSHMAN & WAKEFIELD

“Los inversores son cada vez más sensibles a los criterios ESG”

“Los activos residenciales, hoteleros y del sector salud están ganando fuerza en este momento. El segmento del *living* copa un 30% del volumen invertido en inmobiliario en España, por encima de la media que venía registrando entre los años 2018 y 2022”, recuerda el directivo de Cushman & Wakefield sobre el interés de los inversores, quien destaca también que los centros de datos podrían atraer el interés del capital. Y apunta otra de las tendencias: “Debemos tener en cuenta que los inversores cada vez son más sensibles a los criterios de ESG, y que por lo tanto el sector inmobiliario deberá seguir impulsando estos criterios”.



**Mikel Echavarren**

CONSEJERO DELEGADO  
DE COLLIERS

“No esperamos la recuperación de la inversión a niveles de 2022”

“Preveamos un mayor dinamismo de la inversión en el segundo semestre del año 2024, cuando el BCE baje los tipos de interés. Pero la recuperación de la inversión a niveles de 2022 no esperamos que se produzca en los próximos dos años”, calcula el responsable de Colliers.

“En cualquier caso, 2024 podría suponer el inicio de la senda de una recuperación del mercado, que no creemos que llegue a estabilizarse hasta el año 2026”, pronostica. “Para el año 2024, estimamos que la cifra de inversión se cerrará en niveles muy similares a los del año 2023, aunque hay una cierta probabilidad de que nos sorprenda positivamente al alza”.

# Twoller aterriza en España para convertirse en el Airbnb de los hoteles

**La plataforma prevé cerrar el primer año con 20.000 reservas**

**CARLOS MOLINA**  
MADRID

El fenómeno del alojamiento compartido ha regresado con fuerza tras la pandemia. Airbnb, la principal plataforma del mundo, ha vuelto a los siete millones de anuncios y la presión de los hoteleros para regular y controlar los pisos turísticos sigue creciendo en el inicio de esta nueva legislación. Una presión que con toda seguridad se va a incrementar con la llegada de Twoller, la primera plataforma que pondrá en contacto en España a personas interesadas en compartir habitación de hotel.

El principal accionista de la plataforma es Pablo Rodríguez, fundador y consejero delegado de la startup Hack a Boss, una escuela digital para formar

programadores, y al frente de la misma está Alejandro Godoy, un joven de 21 años. "La idea surgió de Pablo, al detectar la necesidad que tenía la gente que viajaba sola a la hora de afrontar el elevado coste de dormir en un hotel, y decidimos empezar a trabajar en ella a mediados de 2022", señala.

En su opinión el lanzamiento de Twoller a principios de diciembre, financiado íntegramente por Hack a Boss, está perfectamente alineado con las nuevas tendencias del mercado de viajes. "Las economías compartidas forman parte de la generación Z, el principal colectivo al que nos dirigimos. A la gente joven le gusta viajar, con estancias cortas, pero varias veces y en algunas incluso compartiendo experiencias". Pese a ello, considera que la posibilidad de compartir habitación de hotel también se adecúa con otros turistas, como solteros o mayores de 55 años.

El plan de negocio que han trazado es alcanzar las 20.000 reservas en el primer año de vida y lograr el *break even* en el segundo. Los usuarios interesados en compartir habitación de hotel se tendrán que dar de alta en el apartado de usuarios, en el que tendrán que definir aficiones, hobbies e intereses para buscar usuarios con gustos similares. "Lo que buscamos es que los usuarios se lleven la experiencia y que ahorren dinero".

Godoy explica que las posibilidades que ofrece la plataforma son variadas, ya que los usuarios pueden solo compartir habitación para dormir o además también hacer planes conjuntos para visitar el destino. En sus primeras semanas de vida, la plataforma lanzará ofertas ligadas a momentos específicos, como las vacaciones de Navidad, San Valentín o los carnavales, y propondrá rutas a destinos específicos en función de



Alejandro Godoy, consejero delegado de Twoller.

**Pone en contacto a viajeros que quieren compartir habitación de hotel**

su demanda. Godoy recalca que los hoteles varían de categoría (de dos a cuatro estrellas) en función del poder adquisitivo del cliente. "Ofrecemos así propuestas para aquellos que ponen el foco en el ahorro, y también los que quieren vivir la experiencia de alojarse en hoteles de mayor categoría y disfrutar del confort

y los beneficios que estos ofrecen".

En el caso de los hoteles económicos, las primeras ofertas que se han publicado en Twoller llegan a una franja entre 50 y 70 euros por noche por tres noches en Madrid, o a 30 euros por noche en Sevilla o Ámsterdam, en función de la categoría del hotel.



## Mañana jueves, la revista Executive Excellence

### IA Generativa: ¿Ansiedad u optimismo?

Zhang Ruimin, Amy Edmondson,  
Daniel Pink, Santiago Íñiguez,  
Scott Hartley, Isidro Fainé,  
Kevin Roberts...

Gratis con **CincoDías**

Executive  
Excellence  
LA REVISTA DEL LIDERAZGO, EL TALENTO Y LA GESTIÓN MULTIDISCIPLINAR

**CincoDías**

\* Válido a nivel nacional para suscriptores de entrega en mano.

# Maersk retoma la ruta del mar Rojo y la alemana Hapag Lloyd decide hoy qué hacer

**El buque United VIII, de MSC, fue ayer objeto de un nuevo ataque de los rebeldes hutíes**

**F. BELINCHÓN**  
MADRID

La incertidumbre sigue presente en las aguas del mar Rojo. Si bien Maersk anunció que sus barcos volverán a surcar las aguas de esta crucial vía para el comercio,

ayer, un nuevo ataque por parte de los rebeldes hutíes sobre un buque de MSC, el United VIII, ha vuelto a llenar de dudas a las navieras.

Maersk fue la primera gran naviera en prohibir a sus barcos y tripulaciones cruzar esta ruta por la que discurre el 12% del comercio mundial. Igualmente, ha sido pionera a la hora de sopesar una posible vuelta a estas aguas, si bien, la supeditó a que hubiera unas suficientes

condiciones de seguridad, algo que el nuevo ataque puede poner en entredicho.

Hapag Lloyd, la principal naviera alemana, fue la segunda compañía del sector que mandó evitar el área y, aunque todavía no se ha pronunciado al respecto, según afirma Reuters citando a un portavoz oficial de la empresa, hoy tomará una decisión al respecto.

Maersk aseguró en un comunicado el pasado domin-

go que, en su posible retorno, fue determinante la misión militar que ha impulsado Estados Unidos en la zona. La operación ha supuesto el envío de fragatas al área para defender los navíos comerciales. En su última actualización, el Pentágono cifraba en más de 20 países los integrantes de esta coalición de la que España no participa.

“Hemos recibido la confirmación de que la iniciativa

de seguridad multinacional previamente anunciada, la Operación Guardián de la Prosperidad, ya se ha establecido y desplegado para permitir que el comercio marítimo pase a través del mar Rojo-golfo de Adén y se vuelva a utilizar el canal de Suez como puerta de entrada entre Asia y Europa”, aseveraba Maersk.

Como consecuencia del ataque del martes, en un comunicado, MSC sostuvo que

seguirá evitando el mar Rojo por el momento. “Hasta que la seguridad esté garantizada, MSC continuará redireccionando hacia la ruta del cabo de Buena Esperanza barcos que tenían previsto pasar por Suez”, escribió la empresa. Euronav, Evergreen y BP, otras de las grandes compañías que ordenaron dar el rodeo por África no se habían pronunciado al cierre de esta edición sobre una posible vuelta.

## La Casa Blanca se niega a indultar a Apple por violar patentes

La Administración de Biden mantiene la prohibición de vender en EE UU sus últimos Apple Watch ▶ La empresa niega la acusación y presenta un recurso

**MARIMAR JIMÉNEZ**  
MADRID

La Administración de Joe Biden no ha querido revocar la orden de la Comisión de Comercio Internacional de EE UU (ITC, por sus siglas en inglés) que el pasado octubre prohibió vender en Estados Unidos los últimos modelos de sus conocidos relojes inteligentes, los Apple Watch Series 9 y Ultra 2, por violar dos patentes de la empresa Masimo Corp relacionadas con la medición del oxígeno en sangre de las personas.

La Casa Blanca, que tenía 60 días (hasta el 25 de diciembre) para vetar esa orden por motivos de política pública, se ha negado a indultar al gigante tecnológico.

“Después de cuidadosas consultas”, la representante comercial de EE UU, Katherine Tai, “decidió no revertir la determinación de la ITC y la decisión de la Comisión de Comercio Internacional se ha vuelto definitiva el 26 de diciembre de 2023”, dijo la Oficina del Representante Comercial. La orden de la ITC prohíbe las importaciones y ventas en EE UU de relojes Apple que utilicen tecnología infractora de patentes para leer los niveles de oxígeno en sangre. Apple ha incluido este tipo de sensores en sus relojes desde su modelo Serie 6 en 2020. La prohibición no afecta al Watch SE, más económico,



Un reloj de Apple en una tienda de la compañía. REUTERS

### NUEVOS RIVALES EN SALUD

▶ Las funciones de atención médica se han convertido en un elemento de atracción cada vez más importante para el Apple Watch, lo que ha convertido a Apple en un rival para los fabricantes de dispositivos médicos.

porque no usa la misma tecnología de sensores.

Apple ya detuvo preventivamente las ventas online de los dispositivos afectados el 21 de diciembre y en tiendas físicas tres días después. Ahora, tras la negativa de la

Casa Blanca, Apple, que rechaza frontalmente las acusaciones de Masimo Corp, ha apelado la prohibición ante el Tribunal de Apelaciones del Circuito Federal de EE UU en Washington. Le ha pedido que suspenda la prohibición al menos hasta que la Oficina de Aduanas y Protección Fronteriza de EE UU decida si las versiones rediseñadas de sus relojes infringen las patentes de Masimo, y que suspenda la prohibición mientras el tribunal considera su solicitud. La oficina de aduanas deberá tomar su decisión el 12 de enero, según indicó Apple.

La prohibición supone un duro golpe para el gigante

tecnológico, pues sus relojes suponen casi 20.000 millones de dólares de los 383.290 millones en ventas anuales del grupo, según Bernstein Research. La firma es el mayor vendedor de smartwatches del mundo y representa en torno a un tercio de las ventas totales, según Counterpoint Research. Masimo acusa a Apple de robarle sus empleados y su tecnología para incorporarla al popular Apple Watch. Un juicio con jurado sobre estas acusaciones en un tribunal federal de California terminó con un juicio nulo en mayo, informó Reuters.

Apple ha demandado por separado a Masimo por infracción de patente en un tribunal federal de Delaware y ha calificado las acciones legales de esta empresa como una “maniobra para despejar el camino” para su propio reloj inteligente, según Bloomberg. “Apple está en total desacuerdo con la prohibición y estamos tomando todas las medidas para devolver el Watch Serie 9 y el Ultra 2 a los clientes en EE UU tan pronto como sea posible”. Una prohibición prolongada afectaría a los ingresos de Apple, mientras lucha por revertir la caída de sus ventas. En la temporada navideña, sus ingresos han bajado por cuarto trimestre consecutivo, tal y como advierte la citada agencia.

**CINCO DÍAS**  
MADRID

Pontegadea, el brazo inversor de Amancio Ortega, irrumpe en el segmento de los denominados hoteles boutique (de lujo personalizado) al adquirir dos establecimientos hoteleros de la sueca Nobis en el centro de Palma por 35 millones de euros, según confirmó ayer la empresa a Efe. La adquisición, según adelantó el *Diario de Mallorca*, se concretó el pasado julio cuando su antiguo propietario, Genova Property Group, anunció la desinversión de los hoteles Concepció by Nobis, ubicado en la calle Concepción, y el Nobis Palma, en la antigua Can Oliver, en la calle Caputxines.

De esta manera, esos dos nuevos activos se unen a los que Pontegadea ha adquirido también en 2023, uno en Cádiz (Playaballena) y otro en Nueva York. La principal diferencia es que mientras que los dos primeros son grandes complejos (Playaballena cuenta con 324 habitaciones y el de Nueva York 205 habitaciones), los dos nuevos hoteles de la cartera son pequeños y ligados al lujo.

La compra del Playaballena, adelantada por **CincoDías**, se firmó por 25 millones a principios de 2021, mientras que la del 70 Park Avenue, gestionado

## Pontegadea adquiere dos hoteles 'boutique' en Palma por 35 millones

La firma ha cerrado también la compra de establecimientos en Nueva York y Cádiz

por Iberostar, se firmó por 68 millones en 2016 y se ha hecho efectiva casi ocho años después.

El brazo inversor inmobiliario de Amancio Ortega habría optado por diversificar sus inversiones a otros sectores. Solo de esta manera se explica la irrupción en agosto de este mismo año en el segmento de edificios residenciales de lujo en zonas premium de grandes ciudades. Una de sus últimas operaciones en este segmento fue la compra en Chicago de una torre de apartamentos por 232 millones de dólares (unos 212 millones de euros) al fondo estadounidense Ares y la inmobiliaria local F&F Realty. A comienzos de este mismo mes hizo oficial la compra por 225 millones un centro logístico en Dublín, cuyo principal inquilino es Amazon, en su primera operación logística en Irlanda, y días después adquirió un almacén logístico en Miami por un importe de 113 millones de dólares (102,97 millones de euros).

El brazo inversor de Amancio Ortega se centra en la compra y gestión de grandes edificios. Su cartera de activos está compuesta sobre todo por oficinas, edificios no residenciales y residenciales céntricos en España, Reino Unido, Asia y Estados Unidos.

## TERRITORIO PYME



# La subida del salario mínimo afecta a las firmas españolas

### Cepyme analiza los efectos adversos del aumento del SMI en los últimos años en las pequeñas empresas

**NEREA MERINO SACRISTÁN**  
MADRID

El salario mínimo interprofesional (SMI) en España lleva creciendo desde 2016. Una tendencia favorecedora para los empleados pero que, sin embargo, nada tiene que ver con la productividad ni con la inflación. No obstante, la continua subida del SMI afecta notablemente a las pequeñas y medianas empresas. El motivo es que su productividad es más baja y, en consecuencia, ofrecen sueldos más bajos.

Esta subida y efectos en las pymes se ha intensificado en los últimos dos años, desde el segundo trimestre de 2021 hasta el segundo trimestre de 2023. En este periodo de tiempo el salario promedio en las pequeñas empresas aumentó un 12,6%, en comparación con el 9,5% en firmas medianas y el 6,6% en las grandes.

Así lo revela el informe *Crecimiento empresarial. Situación de las pymes en España comparada con la de otros países europeos: alternativas para facilitar el crecimiento de las pymes españolas*, elaborado por la Confederación Española de la Pequeña y Mediana Empresa (Cepyme). En él se explica que si la meta era equiparar el SMI al 60% del salario medio, para las empresas pequeñas esta proporción superó el 68% a principios de 2023.

#### Efectos por provincias

El SMI, situado en 1.080 euros, supone el 65% o incluso más de su respectivo salario medio en 21 provin-



cias españolas. Los casos más extremos son Ávila (79,5%), Zamora (77,9%), Badajoz (74,6%) y Alicante (73,5%). Aunque son seis provincias las que superan el 70%. En las posiciones más bajas se sitúan Huesca (65%), Guadalajara (65,3%), Cáceres (66%) y Málaga (66,1%).

Al focalizar el análisis en las pequeñas empresas, se observa que en 23 provincias el SMI actualmente sobrepasa el 75% de su salario medio. De nuevo, las pequeñas compañías de Ávila y Zamora son las más afectadas, ya que en estos casos la relación es del 93,6% y el 91,7%, respectivamente. Seguidas de Badajoz (87,8%) y Alicante (8,9%). Ourense, Huesca y Guadalajara son las únicas que no sobrepasan el 77%.

#### Comparación con la UE

Los continuos aumentos del salario mínimo supo-

nen una desventaja considerable para las pequeñas y medianas empresas en España. Sobre todo si se comparan con la de otros países europeos.

Según datos de 2022 sobre el universo de pequeñas empresas privadas (con 10 a 49 empleados), se observa que únicamente en España y Grecia, los dos países con las tasas de desempleo más altas en Europa, el SMI equivale al 70% del salario medio de este grupo de empresas. España en segundo lugar con un 69,7% y en primer lugar Grecia con un 70,9%.

En contraste, en nueve países, incluyendo Holanda, Luxemburgo y Polonia, esta proporción es inferior al 55%. Sin contar los Estados que actualmente no cuentan con salario mínimo (Dinamarca, Italia, Austria, Finlandia y Suecia). En países como Alemania, Francia y otros cinco, la

**La retribución promedio en las pymes se ha incrementado un 12,6% en dos años**

relación se sitúa entre el 55% y el 60%.

#### Vulnerabilidad

Del informe de Cepyme también se extrae que además del SMI, otro obstáculo para las pymes es su vulnerabilidad ante las crisis. Está demostrado que en épocas de crisis son las que sufren más quiebras y despidos de personal. Por ejemplo, durante la crisis inmobiliaria, de 2007 hasta 2013, se registró una disminución del 26% en el empleo en las firmas con una plantilla de 10 a 49 trabajadores.

Con la crisis del Covid, se perdieron un 5,7% de las sociedades que contaban con entre 10 y 49 empleados y, al mismo tiempo, un 5,9% de los empleos desaparecieron. En el caso de las empresas con 500 trabajadores o más, la reducción fue de tan solo un 0,7%, e incluso aumentaron en un 2,2% sus puestos de trabajo.

#### Otras claves

► **Incremento del número de franquicias españolas en los cinco continentes.** La Asociación Española de la Franquicia, en colaboración con Ices España Exportación e Inversiones y la banca cooperativa Cajamar, han elaborado un informe llamado *La franquicia española en el mundo 2023*, donde se analiza la capacidad de expansión de las grandes empresas de nuestro país. Tras unos años malos económicamente hablando, 2023 ha traído un poco de esperanza en el futuro más cercano, porque varias franquicias han logrado mejorar sus datos, expandirse más e incluso llegar a países en los que no tenían presencia el anterior ejercicio 2022.

► **Cese de actividad para autónomos: requisitos y cuantía.** Los trabajadores autónomos en España se enfrentan a desafíos únicos, especialmente cuando se ven obligados a cesar sus actividades ya sea temporal o definitivamente. Para abordar estas situaciones, el sistema de Seguridad Social español proporciona un conjunto de medidas y prestaciones diseñadas para ofrecer una red de seguridad en estos casos. Este artículo profundiza en la estructura y funcionamiento de este sistema, ofreciendo una visión integral de cómo los trabajadores autónomos pueden navegar por estas aguas a menudo turbulentas. Para leerlo, entra en [https://cincodias.elpais.com/territorio\\_pyme](https://cincodias.elpais.com/territorio_pyme).

COLABORA:

Club del  
Emprendimiento  
[www.clubdelemprendimiento.com](http://www.clubdelemprendimiento.com)



**Territorio Pyme**  
Emprende el camino del éxito

CincoDías 45

# Mercados / Inversión

**Entrevista** Secretario general del Tesoro y Financiación Internacional

## Carlos Cuerpo

### “La condonación a Cataluña contribuye a la sostenibilidad de la deuda del Estado”

**Defiende que la carga de intereses sube de forma muy gradual y manejable y asegura que no elevará la emisión de letras pese a la fuerte demanda minorista ▶ Ve margen para que el Tesoro financie a la SEPI si fuera necesario**

**NURIA SALOBRAL /  
GEMA ESCRIBANO**  
MADRID

**E**l año termina con nota para la financiación del Estado. Pese al alza de tipos de interés, la prima de riesgo está por debajo de los 100 puntos básicos, la emisión neta se ha recortado en 5.000 millones de euros frente a lo previsto a inicios de año y la vida media de la deuda se mantiene cerca de los ocho años. El coste de emisión sí se ha disparado al 3,4%, máximos de 2011, pero el coste medio de la deuda en circulación ha contenido su aumento al 2,09%, con un encarecimiento que no llega a los 40 puntos básicos. Carlos Cuerpo, máximo responsable de la financiación del Estado, defiende en esta entrevista realizada el 21 de diciembre que el aumento de la carga de intereses por el alza de tipos no va a ser una amenaza para la sostenibilidad de la deuda, a la que además asegura que va a contribuir de forma positiva la condonación parcial de deuda a Cataluña. “Habrà continuidad en cuanto a las políticas del ministerio y por supuesto en su calidad técnica”, señala a propósito de la salida de Nadia Calviño al frente de Economía, un puesto para el que Carlos Cuerpo ha sonado estos días como candidato.

**El Tesoro ha reducido en 2023 a 65.000 millones de euros la emisión neta, ¿puede ser ese el punto de partida para 2024?**

Somos bastante previsibles sobre cómo va a ir nuestra estrategia de financiación de un año para otro.

Estamos terminando de definirla para presentarla en las primeras semanas del mes de enero pero sí. Esos 65.000 millones de euros de emisión neta pueden ser una buena referencia para 2024.

**¿Le sorprende cómo acaba un año que se esperaba muy desafiante para el Tesoro?**

La verdad es que, pese a lo que podía parecer al principio, con una situación de subida de tipos y de retirada progresiva de los estímulos del Banco Central Europeo, ha sido un año muy bueno. Primero, por el hecho de que hayamos sido capaces de rebajar nuestra emisión neta respecto a la inicialmente prevista en 5.000 millones. Y luego, que hayamos podido amortiguar esta subida tan rápida de los tipos de interés, que han ascendido en 450 puntos básicos. Frente a este incremento tan grande y rápido, el coste medio de la deuda de Tesoro apenas se ha incrementado 40 puntos básicos. Es decir, son diez veces menos. Esto nos está permitiendo amortiguar la subida de las tasas. Además, hemos conseguido mantener un acceso muy profundo al mercado, con una demanda constante, alta, incluso con algún récord de demanda en alguna sindicación, y elevada confianza de los inversores internacionales.

**¿Se acabó ya el efecto sustitución? ¿Las nuevas emisiones van a tener ya definitivamente un mayor coste que las que vencen?** Ese efecto sustitución nos permitía amortiguar el impacto de las alzas de tipos, gracias al vencimiento de bonos emitidos a tipos altos durante la crisis financiera por otros que todavía se emitían



**España está en la ‘pole position’ en el interés de los inversores. La economía está mostrando una gran resistencia**



**Las nuevas reglas fiscales nos permitirán seguir invirtiendo. No se descapitalizará la economía como pasó tras la gran crisis**



**No vemos en absoluto ningún impacto en la financiación del Estado por la retirada paulatina de estímulos monetarios del BCE**

a tipos menores. Pero hay otro elemento, que es aún más importante, y es la alargada vida media que tenemos en nuestra cartera. Hemos hecho un esfuerzo en los últimos años para prepararnos, precisamente ante esta subida de tipos, habiendo llegado a ocho años de vida media de la cartera, en línea con las grandes economías europeas o, incluso, entre los que mejor están en este en este indicador. Esto, desde luego, es un elemento clave para que seamos capaces de amortiguar la subida de los tipos de interés.

**En 2023 el Tesoro ha refinanciado el 13% de la deuda, ¿cuál será el porcentaje en 2024?**

Nos vamos a mover en números muy parecidos. Y seguiremos intentando suavizar el perfil de nuestros vencimientos emitiendo a medio y largo plazo. En 2023 la emisión de letras fue negativa. Es decir, no estamos aprovechando de manera especulativa los movimientos en el corto plazo, sino que queremos seguir manteniendo esta dinámica de una vida media en torno a los ocho años en los próximos ejercicios.

**¿Esperan que el furor por las letras del Tesoro continúe con la misma intensidad en 2024?**

Lo que vimos durante la primera parte del año fue un incremento exponencial. Hemos pasado un shock interno para ser capaces de abastecer esa demanda, hemos tenido que estar a la altura del reto. La duda que teníamos es si iba a ser un pico de demanda y luego se iba a reducir. Pero hemos visto que se ha ido estabilizando después de esos primeros meses y sigue siendo elevada. La letra a



12 meses es el producto estrella por comparación con los depósitos al mismo plazo. En cualquier caso, nosotros no vamos a tener un comportamiento de carácter estratégico subiendo o aumentando la emisión de letras.

**A la vista de la demanda minorista, ¿se plantean crear un título específico de deuda soberana para particulares como los que existen en Bélgica o Italia?**

Los particulares están siendo capaces de llegar a nuestra emisión de letras sin ningún tipo de dificultad. Toda la demanda se está cubriendo con los instrumentos actuales. Y cuando entramos ya en plazos más largos, tenemos una presencia de inversores institucionales muy elevada y, sobre todo, inversores no residentes. La base inversora ahora mismo está muy diversificada.

**¿Cuánto se ha desviado este año la carga de intereses respecto a lo presupuestado?**

Para el año 2023, nosotros esperamos que el dato final de la carga de intereses esté por debajo de





PABLO MONGE

lo presupuestado. Es cierto que, tanto por nuestra parte como por la parte de Ministerio de Hacienda, siempre tenemos una aproximación muy prudente. Evidentemente, conforme van subiendo los tipos vamos notándolo en términos de PIB o de ingresos, que es la manera de valorar la sostenibilidad de esta carga de intereses, pero la subida está siendo muy gradual, muy progresiva y por lo tanto muy contenida. Además, en términos históricos estamos aún en niveles muy bajos. Estamos protegidos para que esa subida de la carga de intereses no sea brusca. Aquí además nos ayuda el efecto denominador. Es decir, el crecimiento robusto que esperamos para los próximos años, no solo para 2024, que es otro de los factores diferenciales respecto a nuestros socios. Estamos ahora mismo ligeramente por encima del 2% sobre el PIB y lo que se espera es que vayamos subiendo apenas una o dos décimas al año.

**El mercado está descontando de forma rotunda rebajas de tipos en 2024 y eso ya permite**

**un menor coste de financiación. ¿Teme que el entorno de mercado pueda torcerse en los próximos meses?**

Nuestra estrategia de financiación tiene siempre muchos grados de prudencia y uno de ellos es que el entorno de tipos tiene también un elemento de volatilidad e incertidumbre. Efectivamente parece haber ahora mismo una cierta desconexión entre lo que esperan los mercados y los mensajes que está dando el BCE. Somos conscientes de que tenemos que mantener ese margen de prudencia.

**¿Qué papel puede jugar el Tesoro en la financiación a la SEPI para la compra del 10% de Telefónica? Serán 2.000 millones de dinero público. ¿Se contempla la concesión de un préstamo?**

Desde el punto de vista del Tesoro, tendremos que ver cómo la SEPI va a estructurar la operación y a partir de ahí ya podremos seguir hablando sobre el posible impacto. Hay un elemento de prudencia en nuestra estrategia de financiación que siempre

nos da margen como para poder acomodar en este caso la operación, como sucedió por ejemplo en años anteriores con las medidas de apoyo a las familias y empresas por el shock de la guerra en Ucrania. Vamos a esperar a ver cómo la SEPI va a estructurar la operación y a partir de ahí iremos viendo.

**¿Cómo han recibido los inversores internacionales la condonación parcial de deuda a Cataluña? ¿Llegará a suponer un problema para el rating?**

El anuncio de esta medida no tiene ningún impacto en el rating porque no tiene ningún efecto en cuanto al perímetro total de nuestra deuda. Es una reasignación entre distintos niveles de la deuda de la Administración pública. Creo que queda muy claro que se trata de un ejercicio de vuelta gradual de las comunidades autónomas a los mercados, y a la disciplina que ello supone, y de incremento de su autonomía financiera. Este ejercicio en sí es positivo para la sostenibilidad de nuestra deuda, así lo estamos

contando y así lo están interpretando también los inversores.

**¿Puede crear inquietud entre los inversores que Nadia Calviño no siga al frente del Ministerio de Economía?**

Si se me permite, desde el punto de vista personal, evidentemente es una gran pérdida. Su nombramiento como primera mujer presidenta del BEI supone un orgullo y debe ser un motivo de reconocimiento de todo el esfuerzo y de la presencia internacional de España en la UE. Y en cuanto a la percepción de los inversores, creo que saben que habrá continuidad en las políticas y por supuesto, en la calidad técnica de las medidas que salgan de este ministerio.

**Su nombre ha sonado como sustituto de Calviño, ¿qué le parecería el encargo?**

Yo estoy encantado en el Tesoro, mi trabajo me divierte y soy un privilegiado. La decisión con respecto a quién sustituirá a la vicepresidenta le corresponde al presidente del Gobierno, que tiene mucho más criterio que yo para decidir las características que tiene que tener el sustituto.

**En 2024 entran en vigor las nuevas reglas fiscales. ¿Cómo valora el acuerdo alcanzado hace solo unos días?**

Es un acuerdo que nos ha llevado años. Es equilibrado y va a permitir que tengamos sendas de consolidación fiscal adaptadas a las características específicas de cada país. Eso es un elemento muy importante que no tenía el marco anterior, más rígido. Respecto al criterio del 1% de reducción de deuda al año, simplemente me gustaría señalar la responsabilidad fiscal que hemos venido manteniendo desde el Gobierno. Desde el pico de deuda sobre PIB que alcanzamos a principios del año 2021 hasta final de este año esperamos una reducción cercana a los 17 puntos porcentuales y esto es en apenas tres años.

**¿Se cumplen las expectativas que tenía España en esta negociación? El texto final ha sido más duro que la propuesta inicial de la Comisión Europea.**

Aquí niego la mayor y vuelvo a señalar que el acuerdo alcanzado es equilibrado. España yo creo que se beneficia de las dos patas de este acuerdo: que podamos tener sendas de consolidación presupuestaria que sean graduales y que piensen en el crecimiento y que, a su vez, tengamos suficiente flexibilidad para seguir invirtiendo. Que no nos pase lo que sucedió después de la gran crisis financiera, donde la inversión fue la gran víctima de la conso-

lidación y pasamos años donde se fue descapitalizando nuestra economía, con el impacto negativo que eso tiene también en nuestro crecimiento potencial.

**¿Qué impacto espera que tenga el final de las reinversiones de deuda adquirida por el BCE en el programa antipandemia?**

No estamos viendo absolutamente ningún impacto para la financiación de Tesoro con la retirada progresiva de los estímulos por parte del Banco Central Europeo. Lo mire por donde lo mire –las ratios de cobertura de nuestras subastas, la demanda en las sindicaciones, la evolución de la prima de riesgo–, no esperamos que vaya a tener ningún impacto diferencial, dada la confianza que hay tanto en la misión de Tesoro como en la evolución de nuestra economía.

**Se ha superado este año el impacto del alza de tipos, el repliegue en el mercado del BCE, el ruido político en España... ¿Hasta cuándo va a durar esa tregua del mercado? ¿Se ha quitado la deuda española el estigma de país periférico?**

Nos llevan diciendo que va a llegar el momento de la verdad bastantes trimestre o años y la economía española está mostrando una resistencia muy por encima de lo que preveían muchos analistas. Este es el principal factor diferencial que mantiene una elevada confianza y que, por lo tanto, a nosotros nos da mucha tranquilidad. En todas las reuniones que tenemos con inversores internacionales el mensaje común es que, dentro de las distintas economías europeas, y particularmente dentro de las grandes, España llama la atención y actualmente está en una especie de *pole position* en cuanto a interés por parte de los inversores. De nuevo tiene que ver con el buen funcionamiento de nuestra economía y las buenas perspectivas.

**¿Eso podría truncarse si la legislatura es más corta de lo previsto?**

Yo señalaría algunos elementos de confianza o de certeza. El plan de recuperación está siendo un elemento diferencial con respecto a etapas anteriores no solo porque nos permite invertir cantidades muy importantes en elementos que son diferenciales, como son la parte tecnológica, la parte de transición verde, sino porque también está siendo un elemento catalizador de grandes reformas. Esto no tenemos que olvidarlo. La agenda de reformas ligada al plan de recuperación es un elemento de confianza hacia el futuro para nuestros socios y, por supuesto, para los ciudadanos y los inversores.

El faro del inversor / Pedro del Pozo

## ¿Sigue siendo buen momento para invertir en renta fija?

Pese al rally de los bonos, en especial en la recta final del año, aún guardan potencial en los tramos de uno a cinco años por rentabilidad y valoración

**A**l contrario que en las buenas novelas de misterio, y confiando en que el amable lector llegue al final de este artículo tras descubrir al asesino en el primer párrafo, diremos que, de manera genérica y a pesar de lo que ha corrido el mercado, sí, estamos en un buen momento para invertir en renta fija. Dicho eso –y por hábito de oficio de gestor–, a continuación vienen los matices y los detalles que, como dice el sabio refranero español, es donde se encuentra al diablo.

Lo primero que cabe decir es que el momento para invertir en bonos es muy bueno, pero, muy probablemente, ya hemos pasado el mejor momento, que tuvo lugar allá por octubre, cuando las tensiones en las curvas, derivadas de la incertidumbre con respecto a la inflación, hicieron mella en las rentabilidades de la deuda. Desde entonces, el mercado de renta fija (y también el de variable, por efecto de mejora en el multiplicador y el probable aterrizaje suave de la economía estadounidense) ha tenido un comportamiento sencillamente de rally... y no de los pequeños. Como ejemplo, el bono italiano a 10 años, que llegó a cotizar con una tasa interna de rendimiento (TIR) por encima del 5%, se encuentra, en el momento de escribir estas líneas, en zonas cercanas al 3,70%.

En ese sentido, no está de más comentar que el mercado de renta fija en general, y el de deuda pública en particular, ha corrido –mejor dicho, volado– hacia niveles de soporte muy relevantes, que quedan perfectamente ejemplificados en el rendimiento del bono alemán a diez años, situado en el 2%. Un nivel técnico y psicológico muy fuerte y muy evidente. Por lo tanto, no debería extrañarnos si en los próximos días o, mejor dicho, semanas –el fin de año con sus menores volúmenes de contratación no es un buen periodo de contraste–, viéramos un cierto retroceso, es decir, una mejor oportunidad de compra.

Se abona a la tesis anterior el hecho de que, con el comienzo del nuevo ejercicio, volverán a salir multitud de nuevas emisiones, tanto públicas como privadas, que buscarán financiarse en un mercado significativamente más favorable para el deudor que el visto hace pocas semanas. Ello supondrá un cierto exceso de papel disponible que habrá que ver cómo se digiere por parte de los inversores. No es descartable, en esa línea, algún tensionamiento temporal de los precios de los bonos.

Pero es que además tenemos el hecho claro y evidente de que el mercado ha sobre-reaccionado a los anuncios de



El presidente de la Fed, Jerome Powell, en rueda de prensa el pasado 13 de diciembre. REUTERS

la Reserva Federal y del Banco Central Europeo, posicionándose en unos niveles de optimismo con respecto a las futuras bajadas de tipos, tanto en tiempo como en entidad de las mismas, que serán ciertamente difíciles de cumplir. De hecho, las expectativas de los bancos centrales, que se están cumpliendo bastante acertadamente –no me resisto a decir “para variar”– dibujan un escenario menos positivo. No hay que descartar por lo

tanto algún momento de decepción, o lo que es igual, de corrección.

Si el lector ha llegado hasta aquí es probable que piense cómo es posible que, a pesar de los condicionamientos expuestos, la tesis del artículo se base en que sí, que es buen momento para invertir en renta fija. Y es que, si las razones para tener cautela al entrar ya comentadas son poderosas, más poderosas aún son las tendencias de largo plazo con los bonos. Y me explico.

Partiendo de la base de que cada inversor tiene su perfil de riesgo y su horizonte temporal, asumiendo un sesgo favorable a la renta fija y un cierto plazo de inversión, el movimiento de fondo es muy favorable hacia los bonos, en términos de valoración. Ello se debe, por un lado, a que la inflación sigue dando muestras de moderación, tanto el IPC general como subyacente, a ambos lados del Atlántico. Por otro lado, los datos de crecimiento publicados, aunque descartan una seria recesión, dibujan un progresivo deterioro de la actividad en los países que mejor lo han hecho en 2023, como España, pero singularmente en Estados Unidos, la locomotora del mundo. Y no olvidemos que la Fed tiene como objetivo el control de precios... y la estabilidad del crecimiento. Por tanto, si me permiten el lenguaje coloquial, no hay tutía a las bajadas de tipos en Norteamérica. Y ojo que, en Europa, la situación macro es

aún más débil. En verdad, yendo más lejos y *ceteris paribus*, tal vez debería ser Europa la primera en bajar tipos, aunque esto es poco probable, por las restricciones y diferencias de los países que conforman la zona euro.

En resumen, comprar bonos y mantenerlos un tiempo, especialmente en los tramos en los que la curva se encuentra más tensionada (años 1 a 5, genéricamente) parece una buena idea, tanto por rentabilidad como –especial y previsiblemente– por valoración. También los vencimientos más largos son muy atractivos, en este caso para los inversores de largo recorrido con estrategia de comprar y mantener, como por ejemplo los fondos de pensiones. Si bien el *timing* perfecto es complicado y va a depender mucho de la macro, aún nos encontramos en zona buena para los bonos. En todo caso, habrá que estar muy pendientes de estos datos macroeconómicos, singularmente del crecimiento que, probablemente, releve a la inflación como principal preocupación económica de 2024. Y atención, porque el crecimiento afecta de manera muy importante a los beneficios empresariales, es decir, a los diferenciales de crédito de los bonos privados y... a la renta variable. Pero esta es otra historia para un nuevo artículo.

Pedro del Pozo es director de inversiones financieras de Mutuallidad de la Abogacía.



**No es descartable un tensionamiento temporal del precio de los bonos con el arranque de 2024**

# Fundación **procnic**

Desde **2006** apoyando la investigación cardiovascular de excelencia del **Centro Nacional de Investigaciones Cardiovasculares (CNIC)** bajo la dirección del **Dr. Valentín Fuster**.

Conócenos en [www.fundacionprocnic.es](http://www.fundacionprocnic.es)



# JUNTOS POR LA SALUD DE TU CORAZÓN



# Economía

## Los impuestos a energéticas y banca tensan la negociación para prolongar las medidas anticrisis

PSOE y Sumar chocan por la gratuidad del transporte público y debaten la prórroga de los descuentos fiscales a la energía

P. SEMPERE  
MADRID

El Consejo de Ministros prevé aprobar este miércoles la prórroga de parte de las medidas anticrisis puestas en marcha para combatir los efectos de la fuerte escalada de los precios. Varias de ellas, como la extensión de los descuentos en el IVA de los alimentos, están ya confirmadas. Otras, como la rebaja del IVA energético, seguían debatiéndose ayer. Sin embargo, la negociación entre el PSOE y Sumar se ha visto condicionada principalmente por el detalle de la extensión de los impuestos especiales sobre banca y, sobre todo, energéticas, según confirmaban ayer fuentes de los dos socios de Gobierno. A grandes rasgos, el partido liderado por Pedro Sánchez parece decantarse por introducir pequeños cambios que podrían rebajar la factura de dos figuras que recaudan, en conjunto, unos 2.900 millones de euros al año. La formación de Yolanda Díaz, por su parte, defiende mantenerlas intactas. La fórmula final, al igual que los detalles del conjunto del paquete, serán explicados mañana por el propio Sánchez.

Las mayores diferencias de planteamiento en el que es el primer choque de la nueva coalición se dan en el futuro del impuesto energético. De un lado, la parte socialista sostenía en la negociación que se prolongó hasta ayer por la noche que el gravamen ha cumplido su función inicial. Por eso, una vez que la situación ha cambiado y ya no puede hablarse de beneficios extraordinarios, debería amoldarse su diseño para establecer nuevos incentivos a la inversión en renovables con los que animar a las grandes empresas a apostar en transición verde a cambio de rebajar su factura. Fuentes de Sumar



**El presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, con la vicepresidenta segunda y ministra de Trabajo, Yolanda Díaz.** EFE

**Hacienda tendrá que ajustar el impacto del plan para cumplir con el déficit**

**El PSOE y Bildu pactan extender la prohibición de los desahucios hasta 2025**

rechazaban esta idea y explicaban que este cambio de criterio por parte del PSOE se debe a las presiones de gigantes del Ibx 35 como Repsol, Iberdrola, Endesa o Naturgy. Los socialistas, sin embargo, defendían un "ajuste" del impuesto dadas las diferencias entre el escenario actual y el que había hace un año y medio.

El mismo planteamiento se ve con el impuesto extraordinario a las entidades financieras. El PSOE cree que la fuerte subida de los tipos de interés, iniciada en verano de 2022 y prolongada también durante 2023, ha llegado ya a su fin, por lo que las razones para mantener el gravamen en los mismos términos no estarían justificadas. Desde Sumar, sin embargo, recordaban que en el pacto de Gobierno las dos formaciones hablaban de revisar las dos figuras para "readaptarlas" y "mantenerlas" con el objetivo de que ambos

sectores "sigan contribuyendo a la justicia fiscal y al sostenimiento del Estado de bienestar". El equipo de Díaz ve en esta frase un compromiso de la coalición para prorrogar el tributo.

Estos dos impuestos temporales nacieron a mediados de 2022 con el objetivo de financiar parte del escudo anticrisis que ha ido prorrogándose y adaptándose desde entonces. Las tasas se aplican sobre los resultados de 2022 y 2023, pero se pagan efectivamente en febrero y septiembre de 2023 y 2024, respectivamente. De lo recaudado el año pasado, 1.645 millones correspondieron a las empresas energéticas y otros 1.263 millones a las entidades financieras. Se prevé que en 2023 la cifra sea muy similar.

El futuro de estos dos gravámenes condicionará la extensión de parte del escudo social, puesto que los ingresos fiscales derivados han sido claves para compensar la pérdida recaudatoria vinculada a varias rebajas impositivas, cuya posible prórroga continuaba estudiándose ayer. Cabe recordar que en 2024 volverán a entrar en vigor las reglas fiscales que acotan el déficit y la deuda pública, por lo que Hacienda tendrá que cuadrar los números para que el desvío fiscal no sobrepase el límite del 3% del PIB en 2024.

El Ministerio de Hacienda dispondrá el año que viene de más de 24.000 millones en ingresos tributarios adicionales para subvencionar todas las medidas que hoy se prorroguen. Pero también tendrá que ajustar el déficit y contar con un colchón para posibles imprevistos. Por ello, las medidas anticrisis que no acarreen una pérdida recaudatoria son las que más visos de continuar tienen.

Por ahora, según confirmaban ayer fuentes de Sumar, se mantendrá la imposibilidad de suspender los suministros básicos, la ampliación de los descuentos correspondientes al bono social eléctrico y la suspensión de los desahucios a vulnerables hasta 2025, una medida que Bildu pactó con el PSOE. El nuevo decreto anticrisis también prorrogará las medidas vinculadas con el disfrute de las ayudas públicas, por las que las empresas que hayan recibido ayudas directas o por ERTE y que despidan alegando causas como el aumento de los costes energéticos estarán obligadas a reintegrar las ayudas recibidas.

La única de las medidas con coste fiscal que estaba ayer confirmada es la prórroga de la rebaja del IVA de los alimentos, algo que avanzó hace unas semanas el propio Pedro Sánchez. Así, se mantendrá el IVA del 0% para los alimentos de primera necesidad como el pan, la leche, las verduras, las frutas o los huevos, y la rebaja del 10% al 5% del aceite y la pasta. Según los últimos datos publicados por la Agencia Tributaria, estas rebajas han supuesto una merma de ingresos de unos 1.500 millones de euros entre enero y noviembre de este año.

Hasta ayer tampoco estaba claro si se extenderán las rebajas del tipo de IVA al 5% a la electricidad y el gas, madera y pellets más allá del 31 de diciembre, que han tenido entre enero y noviembre un impacto recaudatorio de unos 700 millones según la agencia. Dentro de las rebajas tributarias relativas a la energía también se encuentra la aplicación del tipo impositivo rebajado del 0,5% del impuesto especial sobre la electricidad y la suspensión temporal del impuesto sobre el valor de la producción de la energía eléctrica. Fuentes cercanas al Gobierno explicaban ayer que una de las posibilidades es que haya una subida gradual de los tipos impositivos hasta llegar a los niveles habituales, en vez de optar por una recuperación inmediata.

Donde hay más polémica, apuntaban ayer desde Sumar, es en las medidas relacionadas con la gratuidad del transporte público. Así, el Ejecutivo tendrá que decidir si la reducción del precio de abonos y títulos multiviaje se mantiene, de igual manera que deberá concretar si se seguirá bonificando con un 30% el transporte público del resto de administraciones siempre que estas se comprometan a aumentar este descuento hasta un mínimo del 50%. Cabe recordar que el Ejecutivo incluyó una dotación de 1.440 millones en su plan presupuestario de 2024 para esta subvención, incluida la gratuidad de trenes y autobuses y las ayudas a las comunidades autónomas para los descuentos en el transporte de competencia regional.

# La otra excepción ibérica: España duplica el PIB que los analistas fijaron para 2023

El turismo, un mercado laboral más dinámico por la entrada de extranjeros y la mejora del poder adquisitivo de los hogares impulsan la actividad hasta un 2,4% este año, frente al 1,1% previsto

ÁLEX MEDINA R.  
MADRID

Te lo dije. La frase más odiosa de escuchar en una conversación no podrá reprocharla ni una sola de las 24 organizaciones nacionales e internacionales que pronosticaron hace un año que España apenas superaría el 1% de crecimiento del producto interior bruto en 2023. La realidad ha sido el doble de tozuda y el avance nacional se situará en un 2,4%, de nuevo a la cabeza del rendimiento en toda la eurozona. Ni el primer invierno y segundo año de guerra en Ucrania, ni el conflicto en Oriente Próximo, ni el atracón electoral seguido de tensiones pactistas en España; tampoco los tipos de interés al nivel de la Gran Recesión. La excepción ibérica (Portugal también duplica su comportamiento en este año que se va) fue generalizada.

Nadie fue tan optimista con España cuando terminaba el pasado 2022, ya que la media de las estimaciones de crecimiento del PIB recogidas por el panel de Funcas daban un avance del 1,1% (en su informe de noviembre) y del 1,3% (ya en enero) frente al 2,4% en el que concurren prácticamente todas ahora. El más pesimista de las Navidades pasadas fue la CEOE, que no pensaba que España superase el 0,8% este ejercicio, seguida de la Comisión Europea (entre otros), que se quedó en el 1%. En el barco de los que veían el vaso lleno, el Gobierno fue el que más lejos llegó, si bien se quedó algo corto, con un 2,1%.

Había razones sobradas para cebar aquel pesimismo. “La crisis energética provocada por la guerra seguirá causando graves estragos y reducirá el crecimiento” y “en casi todas partes, el rápido aumento de los precios, en especial de los alimentos y la energía, está causando graves penurias económicas en los hogares, en particular los pobres”, escribía el Fondo Monetario Internacional a finales de otoño de 2022 en un momento en el que creía que España crecería la mitad de lo que considera en estos momentos: 1,2% frente a 2,4%. Como el FMI, servicios de estudio de todo tipo iden-

## Cómo han cambiado las previsiones de PIB del panel de Funcas para 2023

Variación interanual en %



Fuente: Funcas

BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

tificaban a la inflación (generada por la tensión sobre los precios energéticos) y el endurecimiento de los tipos de interés como los grandes lastres para la actividad.

### Alemania tose

“El diagnóstico de hace un año no ha sido del todo equivocado. Si algo ha sucedido es que la eurozona ha tenido un crecimiento bastante bajo”, contraponen en primer lugar Miguel Cardoso, economista jefe para España de BBVA Research. Así fue y así es: pocos pensaban que la eurozona mejoraría este año por encima

del 0,5% que se pronosticaba en diciembre de 2022 y en ese entorno continúan las predicciones actuales a poco de cerrar el ejercicio, con la propia Comisión calculando un 0,6% final tras sus últimos ajustes en noviembre. La razón viene fundamentalmente de Berlín, donde sí se ha confirmado el enfriamiento que se temía para una Alemania alternando estancamiento y contracción a lo largo de los trimestres. Francia, Países Bajos o Italia tampoco mejorarán la media comunitaria. Para subir la nota conjunta vienen esta vez

al rescate los que lastraron al continente hace 15 años: España, Grecia y Portugal, las tres economías batiendo el 2% de crecimiento, según las últimas previsiones del FMI. “Los factores que se veían hace un año (elevado precio de la energía, problemas de suministro de gas, inflación o altos tipos de interés) han dado como resultado un entorno de estancamiento y caída en algunas de las principales economías de la eurozona”, abunda Cardoso antes de señalar el primer elemento diferenciador de España: el turismo.

“Los extranjeros vinieron y los españoles se quedaron”, resume emparejando el alza del gasto de los primeros a las menores salidas de dinero de los segundos. Además, funcionó mejor de lo esperado el flujo de las exportaciones de servicios no turísticos. “Está entrando dinero. Hay empresas extranjeras que están pagando servicios a filiales españolas para realizar ciertos servicios” que van desde las digitales (por el traslado de sedes a suelo español) a las bancarias (a raíz del Brexit).

### No son errores

“A los alumnos les cuento normalmente que lo normal es que haya desviaciones, porque cuando se hacen las previsiones se proyectan hacia el futuro variables que se desconocen en esos momentos. En análisis de coyuntura a los errores no los llamamos así: son innovaciones”, defiende al gremio Manuel Alejandro Hidalgo, economista y profesor de la Universidad Pablo de Olavide y analista de EsadeEcPol.

No se trata tanto de justificar las equivocaciones como de escrutar lo que ha pasado para explicar lo que indujo al error. La desviación de más de un punto del consenso para España esconde “una serie de fuerzas subyacentes que eran difíciles de prever”, abunda Hidalgo. La primera, el comportamiento anómalo del mercado de trabajo, para el que la mayoría de predicciones situaba en una mejora del 1% pareja a la del crecimiento general, y ya supera el 3%. Hidalgo subraya que en 2023 se produjo un efecto insospechado de la mano de más inmigrantes de lo imaginado. Cardoso coincide en este punto, aunque dibuja una doble entrada de mano de obra exterior: en los habituales empleos de baja cualificación y en los más especializados.

“Nos hemos encontrado con un mercado de trabajo que tira y unos salarios reales que han crecido mucho. Y pagamos más por la hipoteca pero menos por la gasolina y la luz. Al mismo tiempo, tenemos unas familias mucho menos endeudadas que hace unos años y el efecto

siempre va a ser inferior”, recapitula Manuel Hidalgo cuando se recuerda que en 2023 los tipos de interés han encarecido las hipotecas como no se recordaba en una generación.

“La caída del poder adquisitivo de las familias españolas no ha sido tan importante porque ha habido otros factores que, como capas, se han superpuesto”, señala mientras que Miguel Cardoso es contundente sobre la duda de si queda algo de lo que no se gastó durante la pandemia: “Ahorro hay. Lo que no sabemos es cómo de probable es que llegue a la economía”. Eso sí, los precios energéticos parecen contenidos “y se va a arrancar 2024 con una buena noticia”.

### Efecto global

La geopolítica coloca el asterisco a la prudencia para elaborar las previsiones de 2024. Guerras imprevistas y lo que pueda ocurrir desde China, que este 2023 frenó el crecimiento mundial con su estancamiento pero eso mismo adelgazó la presión sobre los precios.

Una vez más, las proyecciones se alimentan de datos y la realidad exige su explicación a toro pasado. “En la historia económica hacemos malabarismos porque los datos son peores cuanto más antiguos y combinamos fuentes distintas para ver las tendencias en el largo plazo”, tercia Gabriel Tortella, economista y autor de *Capitalismo y revolución* (Gadir), un ensayo canónico que repasa la historia de la economía desde poco antes de la revolución industrial y que acaba de ser revisado para añadir hasta la pandemia y la guerra de Ucrania.

Para el académico no importan tanto 2023 o 2024 como antes aislados. A Tortella, que ha estudiado el ascenso de las revoluciones sociales en el siglo XIX y de los totalitarismos en el siglo XX y sus respectivas consecuencias en la prosperidad, le preocupan los problemas de fondo de la sociedad actual. En concreto, lamenta la deriva de la educación y esos “populismos de ignorantes que ni saben que son tan ignorantes”.

## El Gobierno pide tiempo para definir la asunción de la deuda

CINCO DÍAS  
MADRID

El Gobierno reconoció ayer que aún falta "articular la concreción" de la condonación de deuda a las comunidades autónomas pactada entre el PSOE y ERC. El acuerdo con los republicanos habla de una modificación legal para que el Estado asuma una parte de la deuda autonómica, aunque no hace referencia a ningún porcentaje.

Por ello, el ejecutivo ape- la al desarrollo de los trabajos técnicos necesarios para poder llegar a aplicar esta medida y considera "aventurado" afirmar que la asunción de deuda va a suponer un agravio, recal- cando que se prevé para todas las comunidades de régimen común.

### OGOZA FASHION, S.L. (Sociedad Absorbente) DISERMODA, S.A.U. (Sociedad Absorbida)

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 10 del Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio de transposición, entre otras, de la Directiva de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles (la "LME"), se hace público que la junta general universal y extraordinaria de socios de la sociedad OGOZA FASHION, S.L. (la "Sociedad Absorbente") aprobó el 23 de diciembre de 2023 su fusión, mediante la absorción de la sociedad DISERMODA, S.A.U. (la "Sociedad Absorbida") por parte de la Sociedad Absorbente con la consiguiente disolución sin liquidación de la Sociedad Absorbida y el traspaso en bloque de todo su patrimonio a la Sociedad Absorbente.

En la medida en que la Sociedad Absorbida está íntegramente partici- pada de forma directa por la Socie- dad Absorbente y que el acuerdo de fusión ha sido adoptado por unani- midad de la junta general de socios de la Sociedad Absorbente, la fusión se ha aprobado de conformidad con lo dispuesto en los artículos 9 y 53.1 de la LME.

El proyecto común de fusión y toda la información exigida por la LME ha sido puesta a disposición de los socios, acreedores, obligacionistas, titulares de derechos especiales y de los trabajadores en el domicilio social de las sociedades participantes en la fusión, junto con la restante docu- mentación prevista en el artículo 46 de la LME.

De conformidad con lo previsto en el artículo 10 de la LME, se hace constar expresamente el derecho de los socios y de los acreedores de las sociedades participantes en la fusión a obtener el texto íntegro de los acuerdos de fusión adoptados, así como de los balances de fusión, dirigiéndose al domicilio social de cualquiera de las sociedades partici- pantes en la fusión.

En Madrid, a 23 de diciembre de 2023.  
La Secretaria de la Sociedad Absorbente, Remedios García Gómez de Zamora

# Las empresas tiran de la recuperación salarial dos años después de la crisis

Los nuevos convenios de sectores como la banca, las telecoms, las aerolíneas y la distribución recogen aumentos impensables antes de la pandemia

C. G. / R. M. / I. F. / H. G.  
(EL PAÍS)  
MADRID

Las grandes empresas han comenzado a compensar a sus trabajadores con subidas salariales significativas tras el parón de la pandemia y la escalada inflacionista que empezó a mediados de 2021. Los nuevos convenios firmados en 2022 y, sobre todo, en 2023 recogen aumentos –algunos de hasta dos dígitos– para los próximos ejercicios– impensables hace apenas dos años, cuando los trabaja- dores y sus representantes sindicales estaban más pre- ocupados por mantener el puesto de trabajo que por la mejora salarial. La convo- catoria de huelgas en secto- res como el aéreo, la distri- bución o la banca también han servido de acicate para que las direcciones de las grandes corporaciones se avengan a negociar esos in- crementos y tiren de la re- cuperación salarial.

Llamativo fue el conve- nio que el gran comercio firmó en marzo: los sindi- catos pactaron con la pa- tronal Anged, que agrupa a compañías como El Cor- te Inglés, Carrefour, Ikea y Leroy Merlin, una subida salarial –"histórica", según los sindicatos– del 17% en cuatro años. El convenio de grandes almacenes es el mayor de España (afecta a 260.000 empleados). Por

las mismas fechas, Inditex pactó en primavera una homogeneización de los sueldos de su plantilla en España que supuso de media un alza del 20%, según UGT. En estos momentos está abierta la negociación para los próximos ejercicios del convenio de la banca: las patronales ofrecen una subida del 7% a cuatro años o del 5% a tres; los sindicatos reclaman entre un 17% y un 23% en tres ejercicios. Y hace solo unos días se des- convocó una huelga prevista en Navidad en algunos supermercados de Madrid tras un acuerdo salarial que contempla subidas del 5% en 2023, del 4% en 2024 y del 3% en 2025.

Son ejemplos de cómo la espiral inflacionista está calando en los salarios. La estadística avala esa concien- ciación de las empresas para no dejar atrás a sus traba- jadores en la recuperación de la economía. El coste salarial (todas las remunera- ciones, tanto en metálico como en especie) creció un 4,2% en el tercer trimestre de este año respecto a idéntico periodo del año pasa- do, hasta 2.117,8 euros de media al mes, según acaba de publicar el INE. Se trata de la cifra más elevada para ese periodo de los últimos 23 años. El dato encadena así 11 trimestres al alza en un contexto de subida del 8% del salario mínimo inter-



Trabajadores de la construcción levantan un edificio en Bilbao. EFE

profesional (SMI) para 2023 y del 3,26% de los salarios pactados en convenio colectivo, un incremento que llega al 4,21% en los nuevos convenios firmados en el primer semestre.

En el caso de los gran- des bancos, la fotografía muestra una evolución al alza de los salarios. Entre las tres grandes entidades del país (Santander, BBVA y CaixaBank), los sueldos se han incrementado entre un 15% y un 30% desde la pandemia. De este año aún no hay cifras, ya que los grupos solo la facilitan

a cierre del ejercicio, aun- que el convenio sectorial ya les marca un suelo del 4,5% para compensar la pérdida de poder adquisitivo por una inflación desbocada. Desde la salida de la pande- mia, las grandes operadoras de telecomunicaciones (Telefónica, Orange, Vodafo- ne, MásMóvil y Digi) vienen aplicando generosas subi- das de sueldos a sus traba- jadores, que van desde el 3% hasta casi el 8%. Telefónica ha sido la más espléndida; recibieron un aumento del 7,8% en 2023 y una paga ex- tra de 300 euros.

El sector de la cons- trucción fue el primero en acordar una subida de dos dígitos, en 2022. Entonces sindicatos y patronal pactaron un alza del 10% hasta 2024, repartida en un 4% para 2022 y un 3% los dos años sucesivos. La mayoría de las grandes firmas, como ACS, Ferrovial, Sacyr, OHLA o FCC, se acogen al acuerdo sectorial para el grueso de la plantilla de cuello azul e in- cluyen ciertas mejoras. Pero la inflación pisa los talones. Solo en lo que llevamos de aplicación del convenio, el IPC ha crecido un 9,4%.

## La pensión media de jubilación roza los 1.400 euros al cierre del año, tras aumentar un 9,4%

RAQUEL PASCUAL (EL PAÍS)  
MADRID

La Seguridad Social ha pa- gado este mes de diciem- bre un nuevo récord de 12.120,8 millones de euros para el abono de la men- sualidad ordinaria de las 10,1 millones de pensiones del sistema a 9,15 millones de pensionistas (alrededor de un millón de ellos re- cibien dos prestaciones). Según estas cifras, publi- cadas este martes por el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migra-

ciones, la pensión media de jubilación del sistema (que incluye todos los re- gímenes) roza al cierre del año los 1.400 euros men- suales en 14 pagas (1.378 euros al mes en concreto), tras incrementarse un 9,4% en 2023. Este aumento se debió fundamentalmente al cumplimiento de la ley que obliga a revalorizar las pensiones con el IPC (un 8,5% este año) y a la mejora de la cuantía de las nuevas prestaciones por las mejo- res carreras de cotización.

De esta forma, en 2023 la Seguridad Social ha pa- gado pensiones contri- butivas por valor de algo más de 168.000 millones incluyendo las dos pagas extraordinarias. Si bien a esto hay que añadir los casi 20.800 millones que el sistema también ha abo- nado este año para el pago de las pensiones de clases pasivas (de los funciona- rios). Sumando ambos conceptos, el dinero des- tinado solo a las pensiones contributivas del sistema

público en el presente ejercicio (sin contar las pensiones asistenciales) asciende a unos 189.000 millones. Esta cuantía ha experimentado una fuer- te subida, cercana al 11%,

**La Seguridad Social ha pagado pensiones por valor de 168.000 millones en 2023**

debido al efecto de la reva- lorización con el IPC antes citado, a la mayor cuantía de las nuevas pensiones –que son cerca de un 20% más altas que las que se dan de baja del sistema– y al aumento del número de prestaciones, que en su totalidad crecen un 1,17%, pero que en el caso de las de jubilación (siete de cada diez pensiones del siste- ma) aumentan un 2%, por el inicio de las jubilaciones de los nacidos en el *baby boom*.

# Panorama internacional

## Milei anula por decreto más de 5.000 contratos de trabajadores estatales en Argentina

La medida afecta a los empleados que ingresaron en el último año. El texto avisa de que se revisarán también las contrataciones previas a 2023

### Buenos Aires

CONSTANZA LAMBERTUCCI  
(EL PAÍS)

El presidente argentino, Javier Milei, ha retomado su agenda para reducir al mínimo el Estado tras el receso de Navidad. En su tercera semana de Gobierno, el mandatario ultra ha firmado un decreto que cesa los contratos de trabajadores estatales que ingresaron en el último año. El Gobierno calcula que son "más de 5.000" los afectados, mientras que otras fuentes, como la Asociación de Trabajadores del Estado (ATE), estiman que la cifra supera los 7.000. El número podría crecer, ya que el Gobierno también revisará en los próximos 90 días los contratos de trabajadores del sector público empleados antes del 1 de enero de 2023, y los sindicatos están en alerta.

El decreto publicado este martes en el *Boletín Oficial* establece que no se renovarán los contratos de trabajadores del Estado firmados a partir del 1 de enero de 2023. La medida contempla algunas excepciones: por ejemplo, están exceptuados los trabajadores que son parte de "cupos regulados por ley u otro tipo de protecciones especiales", como las personas con discapacidad, o el personal que es considerado "indispensable" para una jurisdicción. El texto también anticipa que el resto de los contratos será sometido a "un relevamiento exhaustivo" en los próximos 90 días.

En su primer discurso como presidente, Milei ya había anticipado que el ajuste que promete su Gobierno lo pagará el Estado y no el sector privado. El recorte empezó por el Ga-



binete de Ministros, cuando el ultraderechista limitó el número de carteras a nueve, la mitad de los que había en la gestión anterior. El ministro de Economía, Luis Caputo, anunció como parte de las primeras medidas económicas la reducción de la plantilla estatal. El decreto publicado este martes es un paso más en la hoja de ruta del Gobierno y apunta a "lograr un mejor funcionamiento de la Administración pública".

El sector público argentino cuenta en total con casi 3,5 millones de empleados asalariados, según los últimos datos del Ministerio de Trabajo, de los que una décima parte pertenecen a la Administración nacional. El gasto en personal de estos últimos representa el

2,2% del PIB, de acuerdo a un informe de la consultora Ieral-Fundación Mediterránea, un porcentaje que se ha reducido desde 2015, cuando era del 3,3% del PIB. Según ese análisis, la participación del empleo público en el presupuesto "está cerca de los países escandinavos y en las antípodas de Japón y Alemania".

La Asociación de Trabajadores del Estado (ATE) ha calificado el decreto de "agresión" contra estos trabajadores y ha considerado en un comunicado que los empleados públicos "en todos los casos desempeñan tareas que son indispensables". "Que nadie espere que aceptemos ni un solo despido", ha avisado Rodolfo Aguiar, secretario general de la Asociación de

Trabajadores del Estado (ATE), en un comunicado difundido por la organización, en el que se avisa que el sindicato pretende "profundizar" su "plan de lucha".

El reclamo se hará oír este miércoles en una convocatoria hecha por las centrales sindicales del país para exigir también que se frene el decreto firmado por Milei hace una semana con 300 reformas para desguazar el Estado argentino. El presidente presentó el pasado miércoles otro decreto de necesidad y urgencia que deroga leyes, elimina decenas de regulaciones estatales, habilita la privatización de empresas públicas como la petrolera YPF y abre la puerta a las operaciones

El presidente argentino, Javier Milei. REUTERS

en dólares. También da el puntapié para flexibilizar el mercado laboral y el sistema de salud.

Los reclamos de los trabajadores, que consideran que el ajuste de Milei recae en los sectores más vulnerables de la población, se harán en un clima de tensión marcado por un nuevo protocolo contra los cortes de calles. El plan fue anunciado por la ministra de Seguridad, Patricia Bullrich, casi en simultáneo a las medidas económicas y entró en práctica por primera vez el pasado 20 de diciembre, cuando decenas de miles de personas salieron a protestar rodeados de fuertes medidas de seguridad.

### Presión al Congreso

Milei también ha oficializado este martes el llamado a sesiones extraordinarias en el Congreso, que se extenderá hasta el 31 de enero. El decreto publicado en el *Boletín Oficial* enumera en un anexo las iniciativas a tratar, como el proyecto de ley para reformar el Estado o el proyecto de ley para establecer la boleta única de papel en las elecciones nacionales, temas que no entraron en el decreto de necesidad y urgencia impuesto por Milei hace una semana y que serán enviados al Congreso de forma "inminente", según el Gobierno.

Para lograr la transformación del país que pretende, Milei necesitará negociar con otras fuerzas políticas. Aunque obtuvo el 56% de los votos en la segunda vuelta de las elecciones, está en minoría en las dos cámaras del Congreso: en Diputados, la ultraderecha tiene solo 38 bancas propias de un total de 257; en el Senado, ocho de 72.

El portavoz presidencial, Manuel Adorni, ha lanzado este martes un mensaje a los legisladores que tratarán el temario y ha puesto presión sobre las Cámaras. "Diputados y senadores deberán elegir entre acompañar el cambio y esta Argentina que queremos para la gente de bien y sin el peso del Estado o seguir obstruyendo este cambio y poner palos en la rueda", ha dicho Adorni tras la reunión de Gabinete. El portavoz ha indicado que apela a su "buena voluntad" y a que "estén a la altura de las circunstancias".

Los sindicatos preparan movilizaciones para protestar contra la medida

# Opinión

## Escrito en el agua

# Cómo recolocará el Tesoro los 400.000 millones en bonos que soltará el BCE

**Por José Antonio Vega.** Lo mejor es cumplir las aguadas reglas fiscales, llevar el déficit al cero y agitar la economía con reformas para crecer más

Periodista

**E**uropa ha sorteado las embestidas de la crisis financiera y de deuda, de la oleada deflacionista y de la pandemia sanitaria y bélica parapetados en los poderosos muros del BCE. La fortaleza y solvencia fiscal de los miembros del euro, de los miembros sureños, sobre todo, no son tales sin el paraguas de Fráncfort, desplegado ante el riesgo de explosión de la moneda única hace un decenio. Pero la retirada del BCE de los mercados de deuda dentro de un año dejará a los países solos ante el peligro y España, sin ir más lejos, tendrá que mejorar su solvencia financiera para buscar y encontrar comprador para los más de 408.000 millones de euros en deuda depositados en las bodegas del banco central.

La marea bajará lentamente. Pero, conociendo el escaso compromiso de los políticos con el rigor de las cuentas, gastando sin medida para que arree el que venga detrás, en unos pocos años, y de manera acelerada si mediere una crisis, bien pudieran aparecer desnudos los sospechosos habituales. Se han acostumbrado tanto a que a última hora vendrá un salvador como en reiteradas ocasiones ha ocurrido desde la crisis financiera, que estarán tentados a hacer dejación de responsabilidad.

En los dos últimos años, teniendo en su mano mejorar la posición fiscal con la anestesia financiera y la ayuda de la inflación, no lo han hecho, como tampoco han activado las reformas reclamadas, pese a los toques de atención de los gobernadores. Para más escarnio, el BCE ha sofocado los incendios fiscales, con riego de liquidez y compras de deuda por valor de 8,8 billones de euros, pero no tiene arte ni parte en el diseño de las reglas que acaba de cerrar Europa.

España suspende en su desempeño fiscal, con un déficit que podría cerrar este año por encima del 4%. Pero Francia está en posición más delicada (4,8% de déficit fiscal hasta mediados de 2023), e Italia está en trance preocupante, con cifras que se acercan al 8% de desequilibrio fiscal, y con una deuda que supera el 142% del PIB.

Las reglas fiscales que entrarán en vigor bien entrado 2024 deben tener una aplicación estricta, ya que son más ligeras que las precedentes, porque todas las grandes economías del euro superan el 3% de déficit, y 12 países sobrepasan el umbral del 60% de deuda, con Alemania al borde del sus-



Sede del BCE, en Fráncfort.



**España no tiene un buen expediente fiscal, ni histórico ni reciente, con récord de bancarrotas y dos veces al filo de la quiebra**

penso en ambas asignaturas y navegando en una recesión que dañará a todos sus socios. La mala experiencia de la austeridad en la pasada crisis ha ablandado las normas, pero no es admisible ni una sola desviación a sabiendas en ellas. España no tiene un buen expediente fiscal, ni histórico ni reciente, con récord de bancarrotas en la edad moderna y contemporánea, y dos veces al filo de la quiebra desde la llegada de la democracia actual, y una de ellas ya con el euro como divisa. Ahora tiene un volumen récord de deuda pública y una ratio sobre PIB del 110%, también desconocido si se hace abstracción de los años duros de la pandemia, con deuda al alza y PIB a la baja.

Por tanto, poca broma con este asunto. Tendrá que aplicar una gestión muy rigurosa de las cuentas públicas en los próximos años, combinado con un programa de reformas integral que torne un crecimiento ahora triste por uno vigoroso para años venideros, si quiere asistir sin traumas a un trasvase de un volumen de deuda tan voluminoso del BCE al mercado.

Fráncfort guarda en sus bodegas 408.000 millones en bonos españoles, el 31% de los que se mueven ahora en el mercado secundario, consecuencia de la compra de los dos grandes programas de adquisición del BCE, el de 2014 y siguientes y el de 2020 y siguientes. Y dentro de un año el Tesoro español, como el italiano o el francés, deberán buscar un comprador alternativo. El vaciado del BCE será lento, pero hacia 2030 habrá culminado, y colocar en tales años 0,4 billones de euros compitiendo con otros tesoros, además de atender la nueva necesidad de financiación, no es un asunto fácil. España siempre ha encontrado acreedores para sus títulos, unas veces con más entusiasmo que otras; pero nunca volumen y ratio de deuda eran tan elevados. Los dos grandes saltos del pasivo público fueron atendidos con dificultad tras la crisis financiera primero, y por el primo de Zumosol de Fráncfort ahora. La reacción del mercado abierto y sin intervencionismos no la conocemos y bien podría ser de aversión.

Como alivio puede funcionar que en unos trimestres comenzará a bajar el tipo de interés para abaratar las emisiones, aunque con el mercado no intervenido, cada cuál lucha con sus propias fuerzas, las mismas que determinan el tipo de las colocaciones. Ahora el Tesoro ya emite la deuda a largo plazo por encima del tipo de la que vence con el mismo plazo, lo que supone un ligero encarecimiento, que tenderá a suprimirse con el tiempo. Otra cuestión es el uso intenso de letras a un año o menos, con coste parecido a los bonos, y que deteriora tanto la vida media como el coste de las emisiones vivas.

Las alternativas al BCE son los inversores no residentes, que siempre han acaparado algo más del 40% de la deuda, con una aportación proporcional a la credibilidad y solvencia de España; la banca nacional, que ha reducido su cartera al 13% (en 2014 era el 29%), porque la crisis de deuda dañó a la banca por la devaluación de tales títulos; la industria de fondos, con participación siempre discreta (11% del saldo); y los particulares, que aunque ahora compren con avidez, lo hacen a corto por la buena remuneración a vencimiento, pero su concurso es marginal. ¿Será necesario repetir desesperados road shows para buscar compradores en EE UU, China o el Golfo? 400.000 millones de euros es mucho dinero. Lo más barato y seguro es llevar el déficit a cero, cumplir a rajatabla las aguadas reglas fiscales, reducir cada año la deuda, reformar los mercados y crecer el doble que los competidores.

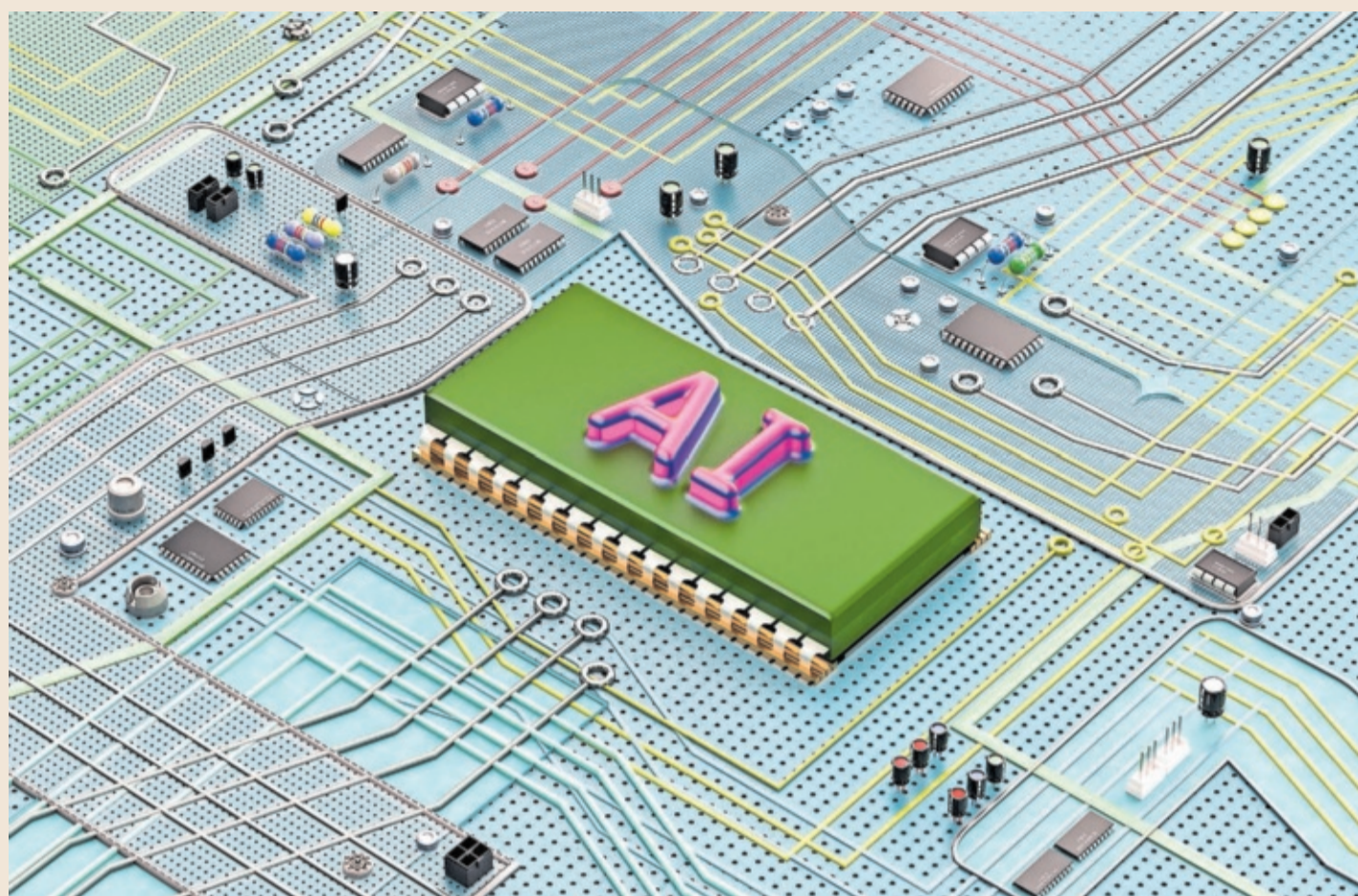


Cuando le preguntaron a Ilya Sutskever, jefe científico de Open AI, empresa que desarrolló ChatGPT, qué es la inteligencia artificial contestó: “Cerebros digitales que corren sobre grandes computadores”. Es una definición sencilla de una tecnología que supera cognitivamente cualquier disrupción tecnológica previa. La llegada de una nueva generación de sistemas de información con capacidad de razonar o de crear de forma casi humana ha supuesto un punto de inflexión que podría estar a la altura de la irrupción de la imprenta o de internet. Si las primeras permitieron la difusión global de la información, la IA puede extender la generación de conocimiento propio y la toma de decisiones autónomas a la práctica totalidad de los ámbitos de la actividad humana.

Estamos inmersos en una explosión cámbrica de aplicaciones de IA. Acabamos de asistir a la presentación de Gemini, IA multimodal capaz de procesar lenguaje, habla, imágenes, vídeos, y código, el sistema con que Google pretende batir ChatGPT. Y hemos sido espectadores de una de las mayores crisis de la industria tecnológica de los últimos tiempos cuando Sam Altman, CEO de Open AI, fue despedido, y posteriormente readmitido en la empresa que fundó junto a Sutskever y Elon Musk, entre otros.

Open AI inicialmente era una fundación sin ánimo de lucro cuya misión debía ser desarrollar una IA ética y respetuosa con la vida humana. ¿Qué ocasionó la crisis? Olvidado su propósito inicial altruista, y con Musk fuera, corrían rumores de dos visiones contrapuestas de la compañía: aquella que apostaba por acelerar a toda costa el escalado, la potencia computacional y el despliegue de aplicaciones (representada por Altman); y aquella que optaba por frenar la carrera tecnológica y dar más importancia a la seguridad de los desarrollos (liderada por Sutskever). Quizá era una lucha entre la adhesión a los principios fundacionales (altruistas) y la opción por capturar una oportunidad billonaria. Un conflicto entre *boomers* (decididos a exprimir la oportunidad al máximo) y *doomers* (temerosos de liberar una tecnología potencialmente peligrosa). El escándalo se vio aderezado con la noticia difundida por Reuters, según la cual algunos investigadores de la compañía habían alertado al consejo directivo de la existencia de una tecnología (un misterioso proyecto Q) que “podía amenazar la existencia de la humanidad”. Rápidamente, los rumores se difundieron por las redes sociales: ¿se había conseguido la inteligencia artificial general –asimilable a la inteligencia humana? ¿Se podía llegar a la temida singularidad– momento en que una IA más inteligente que los humanos es capaz de crear IA más inteligentes que ella misma, en una carrera acelerada que llevaría al control del mundo por esas máquinas?

Más allá de visiones distópicas, está claro que estamos en los albores de una revolución. Por primera vez en la historia disponemos de máquinas capaces de



GETTY IMAGES

## Inteligencia artificial, ¿velocidad o seguridad?

**Por Grupo de Reflexión de Ametic.** Es loable la iniciativa reguladora de la UE, pero debe ir acompañada de recursos y de la voluntad de ser líder

tomar decisiones autónomas, usando conocimiento propio que va más allá del conocimiento humano. Una bomba atómica no podía descubrir y aplicar nuevas reglas de física fundamental, ni podía autoaccionarse. La IA aprende capturando conocimiento de los datos con que se alimentan, y es capaz de realizar acciones sobre la base de ese conocimiento adquirido, de forma autónoma. Por ello, debemos tomarnos en serio el tema de imponer límites al uso de la IA.

La Casa Blanca ha emitido una orden ejecutiva (para el desarrollo y uso seguro, protegido y confiable de la inteligencia

artificial) por la cual se insta al Instituto Nacional de Estándares y Tecnología y a otros organismos gubernamentales (desde el Departamento de Energía al de Comercio, pasando por la Oficina de Política Tecnológica de la propia Casa Blanca) a que, en un tiempo limitado, desarrollen un marco regulatorio que garantice la seguridad de los sistemas de IA, así como la neutralidad en cuanto a posibles sesgos, eliminando cualquier posible discriminación o uso no democrático de dichos sistemas.

El presidente de EE UU, Joe Biden, quiere desplegar un muy ambicioso marco regulatorio de control y auditoría de los sistemas de inteligencia artificial, de arriba abajo (*top-down*). Las empresas que desarrollen aplicaciones de IA deberán cumplir las regulaciones derivadas de la orden ejecutiva. Pero ¿qué irá más rápido, el despliegue de las normas –de difícil planificación dado el carácter de uso genérico de la IA, con incontables e imprevistos nuevos frentes en todos los campos de la sociedad y la economía– o el desarrollo tecnológico, estimulado por la propia Administración Biden para mantener la competición con China, y por poderosísimos mercados financieros que ven en la IA una nueva gigantesca oportunidad?

La Unión Europea se ufana esta vez de haber proclamado la primera Ley de Inteligencia Artificial (AI Act) de ámbi-

to continental, tras más de tres días de discusiones maratónicas entre miembros del Consejo, el Parlamento y la Comisión Europea sobre el alcance de las prohibiciones en los múltiples frentes en los que impactará la IA: ciberseguridad, defensa, sanidad, control social, o propiedad intelectual entre muchos otros. Alemania, Francia o Italia mostraron reticencias ante la posibilidad de que un exceso regulatorio coarte el desarrollo tecnológico y la formación de ecosistemas propios de IA en la UE. El establecimiento de marcos normativos no es fácil: ¿cómo regular sobre un fenómeno complejísimo y en rápida evolución, donde los estándares tecnológicos, los ecosistemas de aplicaciones, los modelos de negocio dominantes y los casos de uso de referencia todavía no se han consolidado? Debemos felicitarnos por la defensa de las posiciones democráticas y garantistas de los derechos civiles de la UE.

Pero la carrera de la IA está hoy liderada por las grandes plataformas digitales (en EE UU) o por estados autocráticos (China). Es muy loable la iniciativa reguladora de la UE, pero debe ir acompañada de una decidida voluntad de ser protagonistas (y de una dotación de recursos a la altura) en el desarrollo de la IA. Será imposible regular si no somos capaces también de liderar la revolución tecnológica en curso.



**Más allá de visiones distópicas, está claro que estamos en los albores de una revolución**

# El año de la gran normalización

**Por Yves Bonzon.** Nos acercamos a un 2024 con la mirada puesta en la rebaja de los tipos, pero con el riesgo de las tensiones geopolíticas

CIO de Julius Baer

**T**ras más de una década de represión financiera, se repite la pregunta de si la era ya ha llegado a su fin. La respuesta es que no tiene por qué ser así, si bien resulta tentador llegar a esa conclusión, después de comprobar cómo los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 5, 10 e incluso 30 años superaron el umbral del 5% hace un par de meses. Lo cierto es que no se pensaba que la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) y sus pares fueran a abandonar tan bruscamente las tasas de interés cercanas a cero –o incluso negativas– y las políticas de expansión cuantitativa. Al contrario, todo apuntaba a que la salida de la era del dinero gratis sería más bien paulatina. De hecho, nadie pensó realmente que las tasas de interés podrían subir tan rápidamente sin causar una crisis importante o una recesión en EE UU.

En cualquier caso, no creo que el actual entorno caracterizado por unas tasas más altas represente la nueva normalidad. Ni la economía mundial ni la estadounidense han cambiado hasta el punto de que unas tasas de interés superiores al 5% sean sostenibles. El mundo está demasiado financiarizado y la deuda global es demasiado sistémica como para permitir que las tasas de interés se mantengan altas durante un periodo prolongado.

La gama de herramientas a disposición de los responsables de la política monetaria para orientar la actividad económica se ha ampliado considerablemente desde la crisis financiera mundial iniciada en 2007, y los bancos centrales utilizan cada vez más sus balances para cortar de raíz los brotes de riesgo sistémico, como pudimos comprobar durante la crisis de los bancos regionales estadounidenses, que tuvo lugar en marzo de este año. Dado su tamaño desproporcionado, la economía financiera sigue predominando sobre la economía real y la actuación de los bancos centrales seguirá estando condicionada por la amenaza del riesgo sistémico.

Bajo la superficie, la normalización pospandemia avanza a buen ritmo y la visibilidad estructural –inusualmente baja en los últimos años– ha ido mejorando gradualmente. Por ejemplo, actualmente hay abundantes pruebas que demuestran que tanto el repentino repunte de la inflación como la crisis energética en Europa se debieron en gran medida a factores temporales y no estructurales. Los cuellos de botella en las cadenas de suministro se han disipado por completo y los mercados de energía han demostrado ser genuinamente globales y resilientes. Un superciclo generalizado de las materias primas parece cada vez menos probable en esta década.



Fachada de la Reserva Federal de EE UU en Washington DC. REUTERS

No obstante, prevemos que la volatilidad macroeconómica se mantenga más elevada que en la década anterior, alimentada por la nueva situación geopolítica. Es importante señalar que el nuevo régimen de inflación estructural es una cuestión de elección para los Gobiernos y bancos centrales occidentales. Nuestra previsión es que se conformarán con un nivel estructural promedio cercano al 3%, en lugar del 2%, aceptando al mismo tiempo una mayor volatilidad en torno a este nuevo promedio.



**China se encuentra en una recesión de balance y afronta nuevos obstáculos estructurales, generados por su demografía y una economía adversa**

La transición del neoliberalismo hacia el capitalismo patrocinado por el Estado –un concepto que introdujimos por primera vez en 2019– está ahora en pleno apogeo. Esta tendencia se ha visto fuertemente acelerada por el retorno de los factores geopolíticos. En la actualidad, nos enfrentamos a un mundo multipolar, donde van cobrando importancia las actividades de reubicación estratégica impulsadas por motivos de seguridad nacional y favorecidas por políticas fiscales e industriales activas.

El predominio de la política fiscal allana el camino hacia una normalización de las tasas de interés más rápida de lo previsto, una evolución que en esencia es saludable en un sistema capitalista generador de oportunidades. Al mismo tiempo, podríamos encontrarnos en la antesala de un superciclo de innovación impulsado por la convergencia de múltiples tecnologías, incluida la inteligencia artificial (IA), que podría propiciar enormes incrementos de productividad en esta década. Mientras tanto, China se encuentra en una recesión de balance y afronta nuevos obstáculos estructurales, generados por una evolución demográfica y una situación económica muy adversas.

En el análisis anual de hace un año, llegamos a la conclusión de que el mundo

nunca había cambiado tanto como en los 12 meses anteriores y de que la guerra de Ucrania marcaba el fin del dividendo de la paz. Fue un momento decisivo para los inversores, ya que trajo consigo multitud de implicaciones geopolíticas, económicas y financieras. Nos acercamos a un nuevo año con la mirada puesta en el ritmo de normalización de la política monetaria, pero en el que las tensiones geopolíticas seguirán siendo uno de los principales riesgos, sin obviar el riesgo climático, y observando las oportunidades que abre el nuevo superciclo de innovación.



**La transición del neoliberalismo hacia el capitalismo patrocinado por el Estado está ahora en pleno apogeo**

## PROTAGONISTAS



EFE

### El mensaje navideño del Rey perdió 673.000 espectadores

El décimo mensaje navideño de Felipe VI registró una audiencia media en Nochebuena de 6.044.000 de espectadores y un 64,1% de cuota de pantalla en el conjunto total de las 30 cadenas que emitieron el discurso en directo, lo que supone 673.000 espectadores menos respecto al año anterior (un 10 % menos). Además, la cuota de pantalla ha bajado medio punto, según los datos de Barlovento Comunicación extraídos de Kantar Media. Con estas cifras, se convierte en el segundo menos visto de la historia desde que comenzaron a medirse las audiencias, en 1992.

## NOMBRAMIENTOS



### Anxo López

Es el nuevo director de desarrollo para Iberia de Aimbridge EMEA. Antes de su incorporación, trabajó en el equipo de expansión de Eurostars Hotel Company, y participó en la entrada de la empresa en nuevos mercados como Turquía, Eslovenia y Serbia. López aporta experiencia también en comercio gracias a su paso por la Oficina Comercial de la Embajada de España en El Salvador, apoyando a empresas españolas en Centroamérica.



### Ernesto Franquet

Se integra en el equipo de Incubeta como consultor sénior de crecimiento. Cuenta con más de 13 años de experiencia en marketing digital, donde ha ocupado diversos cargos en agencias como Havas Group y WPP, trabajando para clientes como Movistar, Carrefour o Banco Santander. También trabajó en Google, con foco en dar servicio a clientes de retail como Amazon e Ikea. Asimismo, ha sido head of performance para EMEA en Atida.



### Marta Martínez

Se suma a MediaValue como directora comercial de proyecto. Ha trabajado en el sector durante más de 20 años, diseñando e implementando soluciones digitales y modelos de negocio innovadores para empresas de tecnología de la información y dispositivos médicos para la salud, destacando su labor como desarrolladora de negocio en e-salud de Telefónica. A MediaValue se une también David Marfil como director de desarrollo de negocio.



### Ramon Bergadá

El hasta ahora responsable de control de gestión de Grup Montaner pasa a ser adjunto a dirección. Empezó como interventor comercial en McCormick España SA, multinacional americana de retail en la que estuvo cuatro años. Posteriormente, se incorporó a Ricoh España SLU, multinacional japonesa del sector tecnológico, como interventor de negocio y analista estratégico. Está licenciado en Economía por la Universidad de Barcelona.



### Raquel Megía

BWRE la ha nombrado gerente sénior de activos. Cuenta con más de ocho años de experiencia en el sector, especialmente en los segmentos de retail, oficinas y residencial, habiendo trabajado como gestora de activos de inversión en Catella y Unibail-Rodamco-Westfield. Anteriormente trabajó para Nuveen durante cuatro años. BWRE también ha nombrado a María Jesús Solís nueva administradora de propiedad, tras su paso por Aliseda Inmobiliaria y Anida.

#### Prisa Noticias

©Diario Cinco Días, S.A. Editora de Cinco Días. Todos los derechos reservados. En virtud de lo dispuesto en los artículos 8 y 32.1, párrafo segundo, de la Ley de Propiedad Intelectual, quedan expresamente prohibidas la reproducción, la distribución y la comunicación pública, incluida su modalidad de puesta a disposición, de la totalidad o parte de los contenidos de esta publicación, con fines comerciales, en cualquier soporte y por cualquier medio técnico, sin la autorización de Diario Cinco Días, S.A., empresa editora del diario Cinco Días.

CincoDías no se responsabiliza de las opiniones vertidas por sus colaboradores.

#### Madrid

Miguel Yuste, 42. 28037. Madrid  
Tel.: 915 386 100  
Fax: redacción, 915 231 068 – 915 231 128;  
administración, 915 230 682  
Correo electrónico: redaccion@cincodias.es

#### Bilbao

Ercilla 24, 6a planta 48011 Bilbao  
Tel.: 944 872 168

#### Distribución

Factoría Prisa Noticias S.L.:  
Madrid. Valentín Beato, 44. 28037  
Tel.: 913 378 200. Fax: 913 270 484

**Atención al cliente**  
902 996 505

**Suscripciones**  
suscripciones@cincodias.es

#### Publicidad

##### Prisa Brand Solutions

**Madrid.** Valentín Beato, 48. 28037  
Tel.: 915 365 500 Fax: 915 365 555  
**Barcelona.** Caspe, 6, 4o. 08010  
Tel.: 934 876 622 Fax: 932 720 216  
**País Vasco.** Tel.: 944 872 100  
**Galicia.** Tel.: 981 594 600  
**Andalucía.** Tel.: 954 480 300  
**Comunidad Valenciana.** Tel.: 963 981 168



## Breakingviews

# La fiebre antitabaco de las grandes tabacaleras podría quemarse pronto

**Sus altas expectativas pueden chocar con reguladores y Gobiernos, preocupados por los sustitutos de los cigarrillos**

AIMEE DONNELLAN

Los fumadores jóvenes que inhalan demasiado rápido pueden sentir náuseas y mareos. Esto supone un riesgo para los inversores que apuestan por los productos antitabaco para impulsar las ventas de las grandes tabacaleras, como Philip Morris International (PMI) y British American Tobacco (BAT). Con países como Australia y Reino Unido tomando medidas drásticas contra los vapeadores, snus y similares, existe el peligro de que se esfumen las buenas valoraciones del sector.

Los cigarrillos tradicionales están que arden. El estigma social contra un producto que mata a 8 millones de personas al año, las prohibiciones públicas y los altos impuestos hacen que cada vez fume menos gente. La proporción de fumadores en EE UU había caído a un mínimo histórico del 11,5% en 2021, desde el 21% de 2005. Las empresas han conseguido compensarlo subiendo los precios a quienes están lo bastante desesperados como para mantener el hábito, pero la tendencia a largo plazo es clara. La OMS calcula que 60 países están en vías de alcanzar una reducción del 30% en el consumo de tabaco entre 2010 y 2025.

Por ello, las grandes tabacaleras han dado un giro radical. La industria confía ahora en los productos sin humo, como las barritas de tabaco Iqos de PMI, un dispositivo similar a un bolígrafo que libera un vapor con el mismo sabor que los cigarrillos normales, pero con menos sustancias químicas nocivas. También existe el snus -pequeñas bolsitas de tabaco que se llevan en la encía- y bolsas de nicotina similares. También está el vapeo, muy popular entre los adolescentes, y que se presenta en una gran variedad de sabores y coloridos dispositivos.

Estos productos atraen a las grandes tabacaleras porque se consideran más sanos que los cigarrillos normales, lo que significa que pueden venderse a un número mucho mayor de consumidores. El mercado de los cigarrillos sin humo alcanzó los 90.000 millones de dólares en 2022, y los analistas estiman que su rápido crecimiento continuará. Según Visible Alpha, los ingresos de PMI y BAT procedentes de los productos sin humo crecerán un 16% y un 14% al año, res-



Tienda de vapeo en Londres. REUTERS

pectivamente, entre 2023 y 2030. El CEO de BAT, Tadeu Marroco, quiere que las bolsas, bolígrafos y similares representen el 50% de las ventas en 2035.

Estas elevadas expectativas se reflejan en las valoraciones de las empresas. Hay que empezar por calcular el valor de los negocios tradicionales. Un ejemplo es Imperial Brands, que cotiza en Reino Unido, rezagada en productos sin humo y que en 2022 obtuvo más del 90% de sus ingresos de marcas clásicas como Winston o Golden Virginia. Incluyendo deuda, cotiza a 2,5 veces las ventas de 2024, según Visible Alpha. Usando ese mismo múltiplo, el negocio combustible de PMI valdría 55.000 millones, algo menos de un tercio de su valor empresarial a 12 de diciembre, de 188.000 millones. Esto implica que su negocio de productos sin humo vale 134.000 millones, más de 9 veces las ventas de 2024. Con la misma lógica, los ingresos de BAT en 2024 procedentes del vapeo y similares se valoran en un múltiplo de casi 7 veces. Esta cifra es superior a la de las tecnológicas, de rápido crecimiento: las empresas del Nasdaq 100 valen de media unas 5 veces las ventas, según LSEG.

Pero estas halagüeñas previsiones y valoraciones chocan con la creciente preocupación de reguladores y Gobiernos. Muchos políticos temen que los cigarrillos electrónicos y productos similares estén creando una nueva generación de adictos a la nicotina. También producen una serie de sustancias químicas peligrosas, como acetaldehído, acroleína y formaldehído, que según la Asociación Americana del Pulmón

pueden causar enfermedades pulmonares y cardíacas. Hasta ahora, ningún producto está exento de ataques. Singapur prohibió el vapeo en 2018 y multa a los infractores con hasta 2.000 dólares. En 2022, la UE prohibió los productos de tabaco calentado aromatizados. En Reino Unido, los políticos están debatiendo hacer que el vapeo solo esté disponible con receta médica, una medida que Australia introdujo recientemente. Mientras, el snus está prohibido en toda la UE.

Las prohibiciones directas no son la única amenaza. Aumentar los impuestos es un arma especialmente atractiva para los Gobiernos, ya que les permite sustituir los ingresos de la caída de la recaudación por los cigarrillos tradicionales y disuadir a los nuevos adictos. Malasia ha introducido un impuesto sobre el tabaco de mascar y Reino Unido estudia añadir un recargo a los productos de vapeo, además del IVA. Los cigarrillos tradicionales han demostrado que unos impuestos más altos pueden debilitar la demanda: según la Asociación Americana del Pulmón, cada aumento del 10% en el precio reduce el consumo en torno a un 4% en adultos y un 7% en jóvenes.

Si más países se suben al carro de la regulación y los impuestos, firmas como PMI y BAT sufrirán un doble golpe. Verán cómo su principal producto, los cigarrillos, cae con mayor rapidez, y cómo el ritmo de crecimiento del vapeo y otros nuevos no responde a las expectativas. Las esperanzas de las grandes tabacaleras en un futuro más próspero y menos regulado podrían quemarse pronto.

## Apple, ¿salvavidas para Disney?

JENNIFER SABA

Disney y Apple tienen una larga historia juntos. También podría haber una futura asociación. Bob Iger, CEO de Disney, busca un compañero de equipo para la cadena deportiva ESPN. El de Apple, Tim Cook, está ampliando la cobertura de fútbol y béisbol para su servicio de streaming. Disney está buscando un socio minoritario para invertir en la cadena por cable ESPN. Es parte de un esfuerzo más amplio emprendido por Iger, que está bajo la presión de activistas como Nelson Peltz, para reevaluar la cartera de emisiones de la compañía de entretenimiento, que incluye otras redes como ABC y FX.

Apple es un lugar lógico para empezar. Una de las operaciones más destacadas de Iger fue la compra de Pixar, el estudio de animación del cofundador de Apple Steve Jobs, por 7.400 millones de dólares en 2006. La transacción, totalmente en acciones, convirtió a Jobs en el mayor accionista del Reino Mágico, lo que le valió un puesto en el consejo. Cook, a su vez, reclutó a Iger para el consejo de Apple en 2011, donde estuvo hasta 2019.

Disney posee el 80% de ESPN, mientras Hearst, editor de la revista *Elle* y del periódico *Houston Chronicle*, tiene el otro 20%. En septiembre, la cadena contaba con unos 71 millones de abonados a través de paquetes básicos de cable. Pero captar espectadores es cada vez más difícil, ya que los ojos se fijan en el streaming.

Tanto Disney como el gigante tecnológico han invertido mucho en sus respectivos negocios de streaming, pero están en fases diferentes. Disney necesita dinero y Apple, contenidos, así que un acuerdo podría funcionar. Cook ha comprado los derechos de la Major League Soccer (fútbol) y la Major League Baseball (béisbol). Contar con ESPN como principal medio para emitirlos sería un golpe de efecto. Además, Apple podría introducir la cadena deportiva en los iPhone y a través de Apple TV para impulsar la captación de clientes.

Mientras, Iger podría recibir una inyección de liquidez. ESPN generó aproximadamente 3.000 millones de dólares en ebitda en el ejercicio que finalizó en septiembre. A un múltiplo de 10 veces, ESPN tiene un valor empresarial de 30.000 millones. Con 162.000 millones en efectivo en el balance de Apple, Cook podría hacer fácilmente la inversión y proporcionar un salvavidas a un amigo de confianza.

**Bufetes solidarios.** Los despachos reparten ilusión en Navidad —P3

# Legal

III LA LEY



GETTY IMAGES

## Mediación empresarial para no romper la saga familiar

**Esta forma de resolver disputas es percibida como un factor de sostenibilidad ▶ Las instituciones notariales apuestan por ella para facilitar la sucesión o la separación de socios**

**MARCELINO ABAD**  
MADRID

**S**i en la práctica societaria los conflictos son frecuentes, en las empresas familiares pueden volverse más virulentos por la dimensión emocional que adquieren los lazos de sangre. Acostumbrados a ver cómo dejan a las sagas malheridas, algunos notarios han sumado a sus funciones la de facilitar la resolución pacífica de disputas. Es lo que se conoce como mediación notarial, un procedimiento alternativo a la vía judicial.

A diferencia de los jueces, no imponen la solución, sino que fomentan el diálogo para que sean las partes quienes la alcanzan, por ejemplo, en conflictos de sucesión empresarial o en procesos de separación de socios. Como garantes de la legalidad, este acuerdo lo pueden elevar ellos mismos a escritura pública, lo que también los distingue de otros mediadores, como abogados o psicólogos. De esta forma, el acuerdo surte los mismos efectos que una sentencia judicial.

Aunque los notarios que cuentan con formación específica en mediación pueden ayudar a resolver disputas de carácter familiar o mercantil desde 2012, cuando entró en vigor la ley estatal de mediación, el empuje de la ley de jurisdicción voluntaria y la repercusión que han adquirido los criterios ESG (ambien-

tales, sociales y de gobernanza) en la consecución de empresas socialmente más responsables está haciendo que sea percibida como una alternativa “sostenible” a los juicios.

Y ello porque, según explica Concepción Barrio, vicedecana del Colegio Notarial de Madrid y vicepresidenta de la Fundación Notarial Signum, la mediación implica un “ahorro de recursos” en términos de tiempo, costes, consumo energético o infraestructuras, lo que conecta con una gestión más eficiente del gobierno corporativo, de los recursos empresariales o con el cuidado del medio ambiente.

“La mediación es un ejercicio de responsabilidad social” en el ámbito de la empresa, sostiene Antonio Muñoz-Murillo, responsable de litigios de Iberdrola. No en vano, “puede colaborar” en la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Se trata de 17 ambiciosos objetivos que la ONU fijó en 2015, con la idea de alcanzarlos en 2030, para lograr un futuro más equitativo y sostenible, especialmente en la lucha contra el cambio climático.

—Continúa en P2

**Se diferencia de la confrontación del proceso judicial en que busca acuerdos de forma consensuada**

**El menor consumo de recursos fomenta los Objetivos de Desarrollo Sostenible y los criterios ESG**

## En portada

### —Viene de P1

En sentido parecido se pronuncia Francesc Casajuana, *general counsel* de Danone Iberia, quien refiere que puede “fomentar el cumplimiento del ODS 16”, que promueve “sociedades pacíficas” y un mejor acceso a la justicia.

### Empresas familiares

Y es que, en lugar de la confrontación en la que se basa el proceso judicial, la mediación parte de la voluntariedad y la colaboración. “No existen vencedores ni vencidos; hay resolución de problemas. Llegamos a acuerdos de forma amistosa y no a base de bofetadas”, señala Antoni Bosch, vocal de la Fundación Mediación del Colegio Notarial de Cataluña. Al igual que los criterios ESG o los ODS han supuesto un cambio de mentalidad en algunas empresas a través de la denominada inversión de impacto, aquella que no solo mira los beneficios, sino que también busca redirigir el dinero hacia compañías que generan efectos positivos para la sociedad, la mediación “implica un cambio de chip”. Este pasa por la idea de “no ser agresivos con el medio ambiente ni con las personas”.

Es aquí donde la mediación aplicada a las organizaciones familiares cobra especial sentido, pues, según el Instituto de la Empresa Familiar, se estima que 1,1 millones de empresas son familiares en España, el 89% del total. Uno de los grandes desafíos para garantizar su permanencia en el tiempo pasa por los “aspectos de gobierno corporativo”. Si bien hay muchos factores que contribuyen a su dinamismo, como la demanda o la competencia, “la continuidad” de estas organizaciones “depende en gran medida de la armonía familiar”, destaca el organismo en su web. Ya sea de forma preventiva, para planificar la sucesión, o reactiva, para solucionar las controversias derivadas de los roles familiares y empresariales, la mediación notarial está abriendo una ventana nueva en la resolución de disputas.

Por ejemplo, un caso reciente en el que Bosch ha actuado como notario mediador derivaba del conflicto entre dos socios de una empresa de tipo inmobiliario, con un patrimonio aproximado de 80 millones de euros (debido al principio de confidencialidad que preside la mediación, su nombre no es de público conocimiento). Se trataba de dos hermanos que habían creado “un ambiente en la gestión irrespirable, que les afectaba tanto a ellos como a su madre, hijos, parejas, etc.”. El socio mayoritario quería ocuparse de la gestión en exclusiva, pero el minoritario se oponía. Tras varias sesiones, y a pesar de que al principio “estaban muy crispados”, acordaron que uno se ocupara de la gestión y el otro se jubilara “con todos los honores”, pactando un “protocolo de salida”. “Desenmarañar el tema emocional en un proceso judicial hubiera sido complicado. Ya el hecho de que un hermano demandara al otro hubiera afectado mucho a su relación”.

La notaria Concepción Barrio también ha llevado casos parecidos como mediadora. Uno de ellos desembocó en la creación de un consejo familiar para fomentar las relaciones entre los miembros de la empresa y hacer frente a las desavenencias. “El fundador, por miedo a sentirse apartado, estaba controlando al resto de personas por detrás y no dejaba que la compañía funcionara bien. Había creado un conflicto familiar y empresarial”. Al final, también pactaron un protocolo familiar, un documento para regular el funcionamiento de la empresa, “con recurso a la mediación por si surgían conflictos a la hora de interpretarlo”.

### Grandes corporaciones

Aunque la mediación ha tenido un recorrido modesto en España dados los índices de litigiosidad del Consejo General del Poder Judicial (CGPJ), con un aumento de asuntos del 6,5% en 2022 en relación a 2021 (6.682.587 casos), también está calando en grandes corporaciones, como Iberdrola o Danone. En el caso de la primera, Antonio Muñoz-Murillo, su responsable de litigios, explica que ofrecen la mediación de consumo, además de aplicar la mediación intraempresarial dentro de las reclamaciones que reciben por la calidad del suministro. “Hemos implantado un protocolo interno para evitar litigios de poca cuantía mediante la mediación, que en España en 2022 evitó 662 juicios y en lo que va de 2023, 722”.

Por su parte, Francesc Casajuana, de Danone, comenta que “cada vez son más los que se plantean alternativas a la judicialización”. En su caso, están adheridos a Autocontrol, un organismo independiente de autorregulación de la industria publicitaria que “se encarga de resolver extrajudicialmente conflictos relacionados con comunicaciones comerciales”.

A priori, la mediación empresarial es idónea “para cualquier conflicto, pero, particularmente, en relaciones entre empresas a largo plazo y sectores muy concentrados con pocos actores”, considera Javier Fernández-Samaniego, conciliador designado por España ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (Ciadi) y socio de Osborne Clarke. “Uno de los aspectos que implica ser coherente con las políticas de ESG para los consejos de administración es prevenir y evitar disputas a las compañías. Por ello, deberían promover políticas que incluyan mecanismos alternativos de resolución de conflictos”, sostiene.

En las controversias entre empresas, la mediación puede introducirse a través de “cláusulas escalonadas”, indica Amparo Quintana, copresidenta de la sección de MASC (medios adecuados de solución de controversias) del



GETTY IMAGES

Colegio de la Abogacía de Madrid. Estas cláusulas articulan un sistema gradual para la resolución de disputas que parte de varios métodos alternativos (negociación entre altos ejecutivos, mediación, etc.) y que culmina en el arbitraje, en caso de resultado infructuoso de los primeros. En el ámbito empresarial, un aspecto fundamental de la mediación es “la confidencialidad”, ya que no se puede revelar la información derivada del procedimiento, con lo que las empresas “evitan airear sus conflictos en público”. Además, “es flexible”, como un traje a medida

**La recomiendan especialmente cuando el conflicto presenta un componente personal y económico**

**También está calando en grandes corporaciones, como Iberdrola o Danone**

para las compañías, que son “las protagonistas” del proceso, dice.

Además, frente al colapso de los juzgados, otra de sus ventajas es el ahorro de tiempos. Según el CGPJ, los procedimientos en los juzgados de lo mercantil duraron una media de 12,3 meses en 2022. La mediación, por su parte, dura lo que el mediador y las partes estimen, habitualmente de cuatro a seis semanas, y se puede desarrollar por medios electrónicos.

Otro aspecto relevante es el ahorro de costes, pues en los juicios suelen intervenir magistrados y otros funcionarios de la Administración de Justicia, letrados, etc. En mediación no es obligatoria la asistencia de procuradores ni de abogados, aunque los notarios recomiendan la de estos últimos, especialmente si una de las partes no acude con su asesor legal. Generalmente, el importe se calcula en función de las horas dedicadas al proceso, siendo el coste medio de 150 euros la hora ante notario.

Lo más importante, sin embargo, es “el lado emocional”, sostiene Amparo Quintana, ya que suele “sustentar los conflictos”. “La mediación es una vía adecuada para dar respuesta a las reivindicaciones más íntimas de las personas”, subraya.

### Medidas de eficiencia procesal

► **Aprobación.** “Tras el parón electoral se retoma” el proyecto de ley de eficiencia procesal del servicio público de justicia, avanzaron fuentes del ministerio a CincoDías a mediados de diciembre. Finalmente, el Consejo de Ministros aprobó la semana pasada un real decreto ley con medidas para la transformación procesal y digital de la justicia. El proyecto anterior, que apostaba por los medios adecuados de solución de controversias (MASC) para descongestionar los juzgados, introduciendo la mediación como requisito de procedibilidad, había decaído la pasada legislatura debido al adelanto electoral, aunque su tramitación parlamentaria estaba avanzada. En lo que respecta a las medidas aprobadas, el ministerio ha trasladado que su objetivo es “garantizar procedimientos más ágiles y hacer frente al incremento de la litigiosidad”, por ejemplo, a través de un “procedimiento testigo” para agilizar los procesos en los que se hayan presentado demandas idénticas.

► **Acogida.** En lo que respecta a los MASC, y especialmente, a la mediación, son varios los colectivos jurídicos que esperan un texto que los fomente. Por ejemplo, fuentes del Consejo General de la Abogacía Española (CGAE) señalan a este diario que “siempre” han sido “partidarios de profundizar en todas las herramientas que fomenten la mediación, aunque en su día se expresaron diferentes matices sobre cómo se reflejaba en el proyecto de ley”. En el ámbito notarial, también son frecuentes las voces que abogan por una ley que los desarrolle, aunque piden “mejoras” en relación con el proyecto anterior.

## Bufetes solidarios

# Los despachos de abogados se visten de Reyes Magos para repartir ilusión en Navidad

El sector legal se vuelca para suplir las carencias de niños y adultos en esta época ► Con las iniciativas recaudan fondos para distintas asociaciones

PATRICIA ESTEBAN  
MADRID

La Navidad es época de encuentros y de celebraciones, momentos felices en los que se palpan más las ausencias o carencias. Quizá por ello durante estos días se multiplican las campañas solidarias dirigidas a ayudar a aquellos que más lo necesitan. El último estudio de Unicef alerta de que casi un tercio de los niños en España vive en situación de pobreza. Una realidad a la que es muy sensible el sector legal, que se vuelca especialmente en estas fechas para impulsar distintas causas sociales con iniciativas de todo tipo, desde los tradicionales *christmas* hasta mercadillos o subastas navideñas.

La defensa de la infancia está en el corazón de muchas de estas iniciativas solidarias destinadas, entre otras cosas, a que los más pequeños vivan la ilusión de los juguetes en Navidad.

Juguetes nuevos a cambio de consultas sobre derecho de familia. Este es el trato que ofrecen cada Navidad desde 2019 las ocho componentes del equipo de Vestalia Abogados de Familia e Infancia. El despacho trabaja con la asociación Ningún Niño sin Sonrisa en esta campaña por la que los padres y madres interesados deben donar un juguete de al menos 50 euros. Delia Rodríguez, CEO de la firma, anima a otros despachos a "sumar fuerzas regalando su conocimiento jurídico a cambio de contribuir a que ningún niño o niña deje de jugar y ser feliz estas Navidades".

Selier Abogados participa en la campaña "Un juguete, una ilusión" y en la iniciativa "Comparte y recicla", ambas de la Fundación Crecer Jugando. Este año es la primera vez que se realiza una recogida de juegos usados en estas fechas para darles una segunda vida. Además, son las primeras Navidades en las que la invitación a participar no solo se realiza a los profesionales del bufete, sino que "se ha extendido a nuestros clientes", apunta Pilar Jaqueto, socia directora de la firma.

### Kit de esperanza

Cuatrecasas pone en marcha distintas iniciativas en Navidad. La oficina de Valencia ha organizado una recogida de juguetes y ma-

terial educativo que se entregará a la asociación Asindown. Los profesionales de Bogotá, por su parte, han colaborado con la Fundación Lalma para regalar un kit de ciencia a menores con cáncer y enfermedades de alto riesgo. En Lisboa, se ha organizado una recogida de alimentos, ropa y productos básicos para personas sin hogar en colaboración con CASA (Centro de Apoyo al Sem-Abrigo). Como novedad, este año hay una aplicación que permite a los colaboradores impulsar cualquier iniciativa. "Cuatrecasas ofrece el apoyo logístico y el soporte necesarios para ayudar a quienes más lo necesitan", cuenta Inma Parramón, responsable de iniciativas sociales del despacho.

En Bird & Bird han apostado por la "Cajita de Navidad", una iniciativa surgida en Gales clave en el envío de ayuda humanitaria y la realización de voluntariado en orfanatos de Rumanía. La idea es meter en una caja de zapatos juguetes, regalos originales, material higiénico y escolar junto a una carta o fotografía voluntaria para llevar alegría y esperanza a los corazones de los niños más necesitados. "En Bird & Bird Spain creemos firmemente en el poder transformador de la solidaridad", afirma Montserrat Turrado, responsable de *pro bono* de la firma.

### Mercadillos

Garrigues participa todos los años en la campaña "Operación kilo" a favor de la Federación Española de Bancos de Alimentos y también en mercadillos solidarios, este año en beneficio de Prodis. Más de 400 personas del bufete han colaborado con la asociación Reyes Magos de Verdad para llevar presentes a personas sin recursos.

Herbert Smith Freehills ha celebrado su cuarta edición del mercadillo navideño a través de la Fundación Tellus del despacho con un *showroom* de regalos responsables en el que han participado Entreculturas, Nagore Valera, D Lana, Ecoeko, Melati Concept, Ocean Born, Fundación Prodis, Baimara y Pat & Can.

Por su parte, el comité solidario de Ashurst (que nació impulsado por los empleados de la firma en Madrid) lleva 17 años entregando un premio anual de 10.000 euros a una organización o fundación. Este año han elegido a la asociación Adace. El dinero se



GETTY IMAGES

recauda con distintas campañas, entre la que destaca la subasta que tiene lugar en la comida de Navidad y en la que los propios trabajadores aportan los regalos que se rifan. Estas fiestas han recaudado 12.000 euros.

Entre otras iniciativas navideñas, Uría Menéndez, a través de la Fundación Profesor Uría, organiza mercadillos en Madrid y Barcelona cuyos beneficios están destinados a causas sociales.

Ontier agrupa su labor social en el concepto Aretha, la diva del soul que da nombre a la colonia solidaria del bufete que nació

como regalo institucional en la Navidad de 2017. La fragancia tuvo tanto éxito que Ontier decidió venderla en su página web y destinar los ingresos a proyectos vinculados con la infancia y la juventud. Este año se une a la web una toalla de playa realizada artesanalmente por Aqua Dell'Elba. Los 60.000 euros recaudados en 2023 van destinados a las fundaciones Cris contra el Cáncer, Lo que de Verdad Importa, 16de24, Sputnik y Fundación ICAM Cortina. José Miguel Abat, director y responsable de RSC de la firma, comenta que "Aretha es el alma de Ontier y representa los valores que queremos que nos definan".

### 'Christmas'

Desde hace más de 20 años la Fundación Aequitas del Consejo General del Notariado (CGN), que lucha por las personas con discapacidad, distribuye tarjetas navideñas solidarias para recaudar fondos. Con estos *christmas*, elaborados este año por la Fundación Kyrios, felicitan la Navidad tanto el CGN como los colegios profesionales y muchos notarios. La directora de la fundación, Almudena Castro-Girona, comenta que "nuestro principal objetivo es eliminar barreras".

**Un estudio de Unicef alerta de que casi un tercio de los niños en España viven en situación de pobreza**

**Los profesionales colaboran recogiendo regalos, comida, ropa o fondos para distintas causas solidarias**

### Misión Camboya: por la sonrisa de un niño

► **Sobre el terreno.** Carmen Varela, abogada de Eversheds Sutherland, se convierte en estas fechas en reina maga del bufete para llevar ilusión a los niños camboyanos: "Un año más, esta Navidad tengo el privilegio de dirigirme a Camboya para colaborar con la ONG Por la Sonrisa de un Niño. Mi misión es coordinar uno de los 15 proyectos formativos que impactan positivamente en la vida de niños y jóvenes de 0 a 20 años. Este año, mi función es coordinar los cursos que se dirigen a preparar a jóvenes de 17 a 20 años para su incursión en sus estudios de formación profesional o en el ámbito laboral. Además, junto con mi equipo de Eversheds Sutherland, hemos estado recolectando regalos en el despacho, llevando con nosotros esa solidaridad para compartir con los niños de Camboya esta Navidad. Es emocionante formar parte de la labor de Por la Sonrisa de un Niño y contribuir directamente a mejorar la educación y el futuro de estos jóvenes".

## Cine / Jurisprudencia

## Un amplio cartel de películas de juicios para disfrutar en Navidad

**Por José Luis Luceño Oliva.** ‘La herencia del viento’ o ‘Aguas oscuras’ son algunos filmes ideales para ver en estas fechas

Profesor de Loyola Másteres

La época navideña invita a reencontrarnos con familia y amigos y a celebrar que hemos conseguido superar un año más y continuamos juntos. Pero también son fechas que nos animan a sentarnos con una manta en el sofá, enfrente de la televisión y disfrutar de nuestras aficiones. En este caso el cine y el derecho, solos o en compañía de nuestros seres queridos. Y para ello vamos a recomendar algunas de las denominadas “películas de juicios”, idóneas para ver por primera vez o visitar si ya las conocemos, bien porque son obras maestras del séptimo arte o, simplemente, porque son muy entretenidas.

Comenzando por las clásicas, no deben dejar de ver *La herencia del viento*, de Stanley Kramer, donde se juzga a un maestro de escuela por enseñar la teoría de la evolución en lugar de la creación bíblica, lo que era ilegal en ese momento. La interpretación de Spencer Tracy es magistral. Otras tres películas clásicas, donde la figura del abogado defensor y la escenificación del proceso están estupendamente planificadas, interpretadas y fotografiadas en blanco y negro, son las maravillosas *Testigo de cargo*, de Billy Wilder, una estupenda intriga protagonizada por Charles Laughton, Tyrone Power y Marlene Dietrich; *Matar a un ruiseñor*, de Robert Mulligan, basada en el best seller de Harper Lee y con Gregory Peck en el papel de abogado defensor que todos algún día hemos soñado ser, y *Anatomía de un asesinato*, de Otto Preminger, interpretada por James Stewart y Lee Remick y que contiene algunas de las mejores escenas de interrogatorio en sala jamás filmadas en la industria cinematográfica.

Al mismo nivel que las citadas se encuentra otro film de Stanley Kramer: *Vencedores o vencidos*. Una obra que se basa en los juicios de Núremberg tras la caída del régimen nazi y que reflexiona sobre la moral y la responsabilidad individual y colectiva durante aquel periodo.

Otros ejemplos de películas clásicas que se sustentan en procesos judiciales son *Doce hombres sin piedad*, de Sidney Lumet, centrado en el funcionamiento del jurado, o *El caso Paradine*, del maestro Alfred Hitchcock, que también merecen un visionado en estas fechas.

Si, por el contrario, prefieren ustedes películas más actuales, es imprescindible asistir a la interpretación de



Fotograma de la película *Vencedores o vencidos*.

Paul Newman en *Verdicto final*, de Sidney Lumet, así como a la de Robert Downey Jr. y Robert Duvall en *El juez*, de David Dobkin. El gran guionista Aaron Sorkin también dirigió más recientemente *El juicio de los siete de Chicago*, basada en hechos reales y que se centra en el proceso a unos activistas en las protestas durante la Convención Nacional Demócrata de 1968 en Chicago.

Otros filmes que no podemos dejar de recomendar son los basados en los libros de John Grisham, todos ellos con fantásticos personajes que

desarrollan parte de su trama en los tribunales. Entre las mejores se encuentran *El jurado*, de Gary Fleder, y *Tiempo de matar*, de Joel Schumacher.

También podemos inclinarnos por disfrutar de aquellas películas donde se refleja la batalla de los abogados frente a grandes corporaciones y cómo estos intentan restaurar los excesos o daños que han producido a los ciudadanos a través de la obtención de una sentencia favorable en los juzgados. Entre estas se encuentran las muy interesantes *Aguas oscuras*, de Todd Haynes; *Legítima defensa*, de Francis F. Coppola, también basada en una novela de John Grisham; *Erin Brokovich*, de Steven Soderbergh, o *Acción civil*, de Steven Zaillian.

Por último, y para los aficionados a la justicia militar, tres son las películas que no deben perderse: *El sargento negro*, de John Ford; *Senderos de gloria*, obra maestra antibélica de Stanley Kubrick, y *Algunos hombres buenos*, de Rob Reiner, basada en una obra teatral de Aaron Sorkin y con un elenco de actores en estado de gracia.

Espero que todas estas películas les transporten por un par de horas a las salas de los tribunales donde se desarrolla su trama, y a disfrutar del mejor cine esta Navidad en compañía de abogados, jueces y fiscales de ficción. Feliz Navidad a todos.



**Si prefieren películas más actuales, una de las imprescindibles es ‘El juicio de los siete de Chicago’, que está basada en hechos reales**

## El Supremo zanja que en ERTE no se devengan días de asuntos propios

Corrige a la Audiencia Nacional y da la razón a la patronal ferroviaria



Locales cerrados por la pandemia en la Gran Vía de Madrid en septiembre de 2020. VÍCTOR SAINZ

**JOSÉ MIGUEL BARJOLA MADRID**

El Tribunal Supremo se ha pronunciado en la disyuntiva de si los trabajadores afectados por un ERTE devengan o no días de asuntos propios. Y se ha puesto del lado de las empresas: estas jornadas de descanso deben quedar reducidas en proporción a los días en los que el contrato esté en suspenso, han zanjado los magistrados.

De esta manera, el alto tribunal corrige a la Audiencia Nacional en el seno de un conflicto colectivo que enfrentaba, desde 2021, a CC OO, UGT y la Federación Estatal de Servicios para la Movilidad, de una parte, y a la patronal ferroviaria, la Agrupación de Empresas de Servicios Ferroviarios (Agesfer) y la Unión de Empresas de Contratas Ferroviarias (Unecofe), de otra. Los trabajadores defendían que tenían derecho a disfrutar de los seis días de asuntos propios que reconocía su convenio, incluso cuando sus contratos estuvieron suspendidos entre septiembre y diciembre de 2020 a causa de la crisis sanitaria ligada a la pandemia.

La patronal, en cambio, quien llama a las puertas del Supremo, denunciaba que en casos así debía aplicarse un criterio de proporcionalidad. De tal forma que los operarios que hayan estado parados por fuerza mayor solo podrían

disfrutar tantos días como porcentaje del año hayan trabajado.

El Tribunal Supremo se inclina por el segundo criterio. Anula la sentencia de la Audiencia Nacional, que daba la razón a los trabajadores, y aplica la regla de la proporcionalidad. A diferencia de los permisos por enfermedad, por nacimiento de hijo o por matrimonio, que se otorgan por un evento concreto, la sentencia explica que los días de asuntos propios son “acausales”. Es decir, estos están desvinculados de una justificación. De forma que, “si durante parte del año el trabajador ha tenido su contrato de trabajo suspendido por un ERTE, durante el cual el empleado puede descansar o dedicarse a actividades de tiempo libre y ocio”, la aplicación de este principio “obliga a disminuir el número de días de asuntos propios”.

Por lo que, a falta de mención en el convenio, las empresas afectadas quedan liberadas de la obligación de retribuir a sus trabajadores con los días no disfrutados durante el parón, resuelve el tribunal.

**La patronal defiende aplicar un criterio proporcional respecto al parón**