

**HOY SUPLEMENTO**

**Expansión Jurídico**

Mayores condenas para frenar las falsificaciones

**Y ADEMÁS**

**RÁNKING DE BONOS Y PRÉSTAMOS**

P1 a 12

■ Microsoft, favorito de los gestores

■ LVMH y Richemont recuperan brillo

P22-23

**Qualitas irrumpe en EEUU al comprar Heelstone** P8/LA LLAVE

**Evergrande:** una jueza decreta la liquidación del grupo P16/LA LLAVE

**Legálitas** se hace con KPMG Impulsa para crecer en pymes P10



**CATHIE WOOD**  
Gestora del fondo Ark Innovation

“Mi estrategia en tecnología tiene futuro” P24



**JOSÉ LUIS ALONSO**  
Director general de Kyocera en España

“Ser CEO no es tener éxito” P47

**BlackRock** esquivo la crisis de los fondos extranjeros en España P18



**OPINIÓN**

**Mohamed El-Erian**

Fuerzas opuestas sobre la economía global P50

## Se amplían los Perte del vehículo eléctrico y de los microchips

■ España queda rezagada en la ejecución de los fondos europeos y es superada por Italia y Portugal

■ Así es el reparto de las ayudas por CCAA: Cataluña recibe más fondos que Madrid

P26-27/EDITORIAL

## Alantra y Jon Riberas se alían y crean una gestora

El empresario realiza la operación a través de su ‘family office’ Ion-Ion

Importante alianza en el mercado financiero español. Alantra ha creado una gestora para integrar su negocio de deuda privada y ha dado entrada al empresario Jon Riberas, que, a través de su *family office* Ion-Ion, ha tomado el 17,5% del capital de la gestora. P17

■ La nueva gestora unificará todas las estrategias de Alantra en deuda privada

Santiago Eguidazu, presidente de Alantra.



Juan María (Jon) Riberas es vicepresidente de Gestamp y posee el ‘family office’ Ion-Ion.

## Los caseros de empresas tienen oficinas en venta por 4.400 millones

P4



### LOS AGRICULTORES FRANCESES BLOQUEAN PARÍS Y EL CONFLICTO PODRÍA EXTENDERSE A ESPAÑA

Las protestas de los agricultores franceses comienzan a extenderse ya a España y ayer el presidente de Asaja dijo que “vamos a salir a la calle ya”. Los agricultores han empezado a bloquear París y se preparan para acampar con colchones, como se ve en esta imagen de la autopista A-15, al norte de la capital gala. P29/EDITORIAL

El TS tumba la demanda de Abertis por la AP-7 y ACS cae un 10% en Bolsa P3/LA LLAVE

CaixaBank, Santander, Sabadell e Ibercaja captan el 30% del seguro

**PRIMAS DE LA BANCA**

En millones de euros

CAIXABANK	
VidaCaixa	11.375
SegurCaixa Adeslas	4.659
SANTANDER	
Santander Seguros	2.650
Santander Generales	340
Santander Vida	213
SABADELL	
Bansabadell Vida	2.583
Bansabadell Generales	184
IBERCAJA	
Ibercaja Vida	1.779

CaixaBank, Santander, Sabadell e Ibercaja consiguieron el año pasado el 30% de las primas totales de seguros, tanto a través de filiales como con alianzas con aseguradoras como Mutua Madrileña, Mapfre, Aegon, Zurich y Caser. P19

## España pierde comba con los fondos de la UE

El retraso en la implementación de las reformas prometidas a la Comisión Europea para la entrega de los fondos de recuperación frenó significativamente su impacto positivo en el crecimiento de nuestra economía el año pasado y provocó que Italia y Portugal, los otros países grandes beneficiarios de estas ayudas, ideadas para reparar las consecuencias económicas de la crisis del Covid, hayan tomado la delantera. El modelo de gestión de los ingentes recursos por el que optó el Gobierno para su despliegue, con una elevada discrecionalidad política, se ha demostrado como el mayor impedimento para que surtan los beneficios esperados en el plazo previsto. Por contra, Italia decidió, siendo primer ministro Mario Draghi, designar una comisión independiente que cribara los proyectos estratégicos a financiar con los fondos europeos y tramitara las peticiones presentadas por las empresas. Tres años después, el balance es desfavorable para nuestro país. La mayor parte de los recursos asignados se han destinado a entes u organismos públicos, el atasco burocrático de las distintas administraciones implicadas ha frenado el despliegue de varios de los proyectos más simbólicos, y su aportación al PIB ha sido declinante. Tanto es así que analistas como los de BBVA Research atribuyen al retraso en la llegada de los fondos europeos al tejido productivo el recorte de sus previsiones de crecimiento para este año de regiones como Extremadura y Castilla-La Mancha. El nuevo Gobierno se ha conjurado para acelerar las convocatorias de los Perte por tramitar y también para que la falta de cumplimiento del calendario de medidas acordadas con la UE no genere un efecto cascada negativo: esto es, que la tramitación de las reformas pendientes dilate la puesta en marcha del resto de medidas. El ministro de Economía, Carlos Cuerpo, aspira a convencer a las autoridades comunitarias para que aprueben la entrega parcial de los fondos correspondientes al desembolso de 10.000 millones de euros que debería haberse aprobado el pasado mes de diciembre. Pero para ello nuestro país tiene que ofrecer garantías de que cumplirá los compromisos asumidos. Sin embargo, los cambios impuestos por la vicepresidenta segunda y líder de Sumar, Yolanda Díaz, que alteran en gran medida el sentido fijado por Bruselas para la modificación del subsidio de desempleo, ponen en riesgo la ejecución de los abonos retrasados antes de que finalice la legislatura comunitaria.

**Los cambios en la reforma del subsidio de desempleo ponen en riesgo los pagos desde Bruselas**

## El campo pone a los gobiernos en aprietos

A pocos meses de las elecciones al Parlamento Europeo, las autoridades comunitarias y los gobiernos de la UE tienen tres frentes abiertos que pueden condicionar el resultado electoral: la cuestión migratoria, las relaciones con Israel y la revuelta del campo. Esta última ha ido tomando importancia conforme las protestas de los agricultores se han extendido a lo largo del continente. La Comisión Europea trató la semana pasada de dar cauce a las reivindicaciones del sector poniendo en marcha un Diálogo Estratégico con expertos y representantes de todas las industrias del campo, que estará dirigido por el alemán Peter Strohschneider, quien ya dirigió un ejercicio similar en el año 2020 en su país de origen por encargo de la entonces canciller Angela Merkel. Pero las vagas promesas de Bruselas no han frenado a los agricultores franceses, que ayer bloquearon todos los accesos a París, impidiendo la entrada, entre otros, de productos de nuestro país con ataques violentos a los transportistas procedentes de la Península. España era hasta el momento uno de los pocos países europeos en el que los agricultores no habían secundado las revueltas, pero sus representantes anunciaron ayer que preparan actos de protesta por todo el territorio ante la falta de respaldo del Gobierno de Pedro Sánchez frente al boicot ilegal de los agricultores franceses y el discurso del Ejecutivo de Emmanuel Macron acusando al campo español de competencia desleal. La tormenta perfecta que denuncia el sector –subida de costes, frenos medioambientales y sequía pertinaz– compromete no sólo su futuro. También el abastecimiento en Europa.

## Revés para ACS y Mundys en España

En los nueve meses a septiembre el beneficio atribuido de ACS ascendió a 576 millones de euros, con una subida del 19,9%. La filial de autopistas Abertis, participada al 50% –la otra mitad pertenece a la italiana Mundys–, contribuyó con 153 millones, el 26,5% del total. En dicho período Abertis registró un aumento de la intensidad media diaria del 3,2%, confirmando la consolidación del tráfico en niveles prepandemia en la mayoría de los países en los que opera. El progreso financiero fue muy bueno, con un aumento de ingresos del 10,5% hasta 4.199 millones, del 12,4% en el ebitda hasta 2.940 millones y una reducción de deuda neta del 6,5% hasta 21.843 millones. Pero ayer se cruzó una nube en su camino: la desestimación por el Tribunal Supremo de la reclamación del grupo por las inversiones de ampliación de carriles realizadas en 2006 en la autopista AP-7, cuya concesión, de la que fue titular Acesa, concluyó en 2021. En 2022 el Consejo de Ministros había acordado una compensación de 1.070 millones frente a la pretensión de Abertis de 5.373 millones. El traspás, que no afecta a la caja, se trasladó a la cotización tanto de ACS como de su filial Hochtief con caídas del 10% y el 9%, respectivamente. Abertis tiene por delante importantes retos, tanto inversores como financieros. Los ingresos procedentes de este pleito hubiesen ser-

vido para facilitar el crecimiento del grupo, muy activo en 2023, y preservar una situación financiera cómoda, sin poner en riesgo la distribución de dividendos. Abertis reparte entre sus dos accionistas 600 millones de euros al año, una remuneración que ACS y Mundys pretenden conservar sosteniendo el rating *investment grade* de su participada. La capitalización bursátil de ACS tras el ajuste se sitúa en el entorno de 9.900 millones de euros. En los nueve meses a septiembre ACS tuvo ingresos de 26.395 millones (+7,6%) y ebitda de 1.425 millones (+12,8%). Su situación financiera es cómoda, con deuda neta de sólo 590 millones y una cartera que roza los 75.000 millones.

### EEUU, el gran salto de Qualitas Energy

El grupo español Qualitas Energy ha firmado un acuerdo con Ares Management para comprar a este fondo californiano –conocido por protagonizar hace tiempo una operación de financiación al Atlético de Madrid– la compañía Heelstone Renewable. Con sede en Carolina del Norte, Heelstone es una de las empresas de renovables surgidas al calor de los proyectos fotovoltaicos y nuevas tecnologías como el almacenamiento con baterías. Cuenta con iniciativas en EEUU de 20.000

megavatios (MW). La operación podría alcanzar los 800 millones de euros y supera otras grandes compras de renovables en Estados Unidos protagonizadas por grupos españoles. Entre ellas, la adquisición por parte de Repsol de ConnectGen y de Hecate, la compra de Hamel por parte de Naturgy y la compra de Sofos Harbert Renewable Energy por parte de Grenergy. La compra realizada por Qualitas sigue la estela de las que han hecho otras empresas españolas en EEUU. En el caso de Qualitas Energy, se afianza como una de las plataformas de inversión más sólidas del panorama español. En casi veinte años ha gestionado inversiones por valor de 11.000 millones de euros en varios fondos. Ha conseguido atraer a grandes patrimonios extranjeros y españoles, como las familias Abelló, Fluxá, Benjumea, Riberas y Gallardo. Las empresas españolas están demostrando que son capaces de exportar *know how* a EEUU y aprovechar las ventajas fiscales IRA de ese país, más ágiles que el lento sistema de subvenciones Next Generation de la Unión Europea.

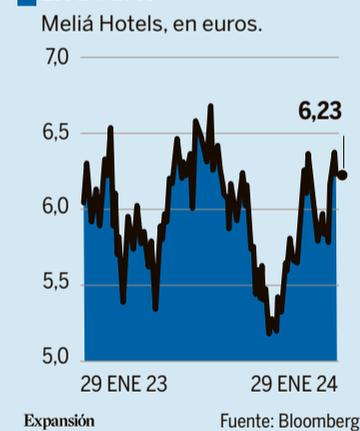
### Evergrande, llega el colapso

Entre 2021 y 2022, la inmobiliaria china Evergrande tuvo pérdidas de 81.000 millones de dólares y en el primer semestre de 2023 las redujo a 4.500 millones, cerrando con un pasivo de 328.000 millones, la mayoría con acreedores chinos. En agosto la compañía se acogió a concurso en EEUU para buscar un acuerdo de reestructuración con acreedores internacionales, que se estima son titulares de bonos por un nominal de 19.000 millones de dólares. Evergrande dijo entonces que estaba inmerso en más de 2.000 litigios por 73.000 millones de dólares, relacionados con impagos de préstamos, obras pendientes y retrasos de proyectos. En diciembre, logró aplazar *in extremis* la vista judicial sobre la petición del acreedor extranjero Top Shine Global para proceder a su liquidación por un impago de 110 millones de dólares. Pero la escapada parece llegar a su fin. Un tribunal de Hong Kong ha ordenado la liquidación de la compañía, abriendo una nueva e impredecible fase en el gradual colapso del grupo, cuyos problemas de liquidez se iniciaron en agosto de 2021 en un contexto de fuerte deterioro del mercado inmobiliario chino. Las principales incógnitas a dilucidar a partir de ahora son tres: la posibilidad de que los acreedores accedan a ciertos activos de la compañía; la aceptación o no por parte de los tribunales continentales chinos de la decisión de la jueza de Hong Kong, y la capacidad de la empresa para garantizar la continuidad de sus desarrollos inmobiliarios.

## Los precios hoteleros baten récord con el 'boom' turístico

El furor por viajar ha permitido a las hoteleras españolas cerrar un 2023 histórico y reparar, en gran parte, la herida que les supuso el Covid. La escalada de precios, que fue una constante en 2022, se prolongó durante el pasado ejercicio y parece que se mantendrá este año, aunque a un ritmo más moderado. De acuerdo con los datos de la consultora Cushman & Wakefield y STR, las tarifas medias diarias en España en 2023 rozaron los 145 euros, lo que supone un incremento del 8,3% respecto a 2022 y una subida del 22% frente a 2019, año anterior al estallido del Covid. El encarecimiento de 2023 fue acompañado además por una alta ocupación –72,8% de media anual–, lo que quiere decir que el cliente ha asumido esta subida tarifaria. Además de la demanda hay otros dos aspectos que explican el incremento de los precios de los últimos ejercicios. Por una parte, los hoteleros han trasladado al cliente el incremento de los costes –energéticos, salariales y de los alimentos– y, además, han repercutido en las tarifas parte de

### EN BOLSA



la inversión que han llevado a cabo para mejorar su cartera hotelera. España, que se ha consolidado como uno de los destinos turísticos líderes en 2023 con un aumento del número de visitantes pero, sobre todo, del gasto por turista, ha puesto el foco en la calidad. Para poder afianzar su fortaleza, el siguiente paso ahora es desestacionalizar la demanda y aliviar la saturación de algunos destinos durante la temporada alta.

## EMPRESAS

# El Supremo tumba la demanda de 4.000 millones de Abertis por la AP-7



**BATALLA JUDICIAL CON EL ESTADO/** La concesionaria de ACS y la italiana Mundys se plantea llevar el pleito al Constitucional, tras desestimarse el recurso por los déficit de tráfico en la autopista entre 2006 y 2021.

C.Morán. Madrid

El Tribunal Supremo ha tumbado una de las opciones más trabajadas por los servicios jurídicos de Abertis para fortalecer su valor y su salud financiera. El Alto Tribunal, después de más de dos años de deliberación, ha desestimado la mayor parte de los argumentos del recurso de la concesionaria controlada por ACS y Mundys (antigua Atlantia). Abertis reclamaba al Estado, en conjunto, 5.373 millones de euros (cobró 1.070 millones en 2021) por la liquidación de una polémica cuenta para compensar las inversiones extraordinarias realizadas por Acesa, la filial de Abertis que explotó hasta 2021 la autopista AP-7. Era el peaje más rentable de España hasta que se declaró gratuita.

El Supremo, que publicó ayer la sentencia, rechaza los argumentos de Abertis sobre la cuenta de compensación por diferencias entre el tráfico real y el previsto incluida en el convenio firmado con el Estado en 2006. Solo le da la razón en partidas menores, relacionadas con obras realizadas y no cobradas.

“En los pactos y estipulaciones del convenio no se hace ninguna referencia ni se incluye ningún acuerdo entre las partes sobre una transferencia del riesgo de demanda, ni se establece ninguna garantía de tráfico en favor de la concesionaria, sino que únicamente se contempla la compensación a Acesa por las inversiones y obras ejecutadas con la correspondiente actualización”, señala la sala del Supremo tumbando los argumentos que Abertis siempre consideró sólidos.

La compañía presidida por Juan Santamaría no realizó ayer comentarios, a la espera de que su abogado complete la lectura a fondo de la sentencia del Supremo. Según las fuentes consultadas sus opciones, tras años de pleito, pasan por recurrir ante el Tribunal Constitucional o elevar el caso

**El Supremo da la razón al Estado al indicar que Abertis no tiene garantías por caída del tráfico**



Tramo de la autopista AP-7 que Abertis explotó a través de Acesa hasta 2021.

## Compensación por obras no terminadas de 60 millones

C.M. Madrid

La sentencia, conocida ayer mismo por las partes, da la razón a Abertis en dos de los tres argumentos empleados para reclamar al Estado 5.373 millones de euros, pero con un escaso impacto económico. El Supremo reconoce “que existieron obras necesarias ejecutadas por Acesa por importe de 32,9 millones de euros, que fueron reconocidas y aceptadas por la Administración, por lo que

a una instancia internacional, probablemente, el Tribunal Europeo de Derechos Humanos de Estrasburgo.

El revés judicial se tradujo ayer en un fuerte retroceso en Bolsa de ACS, que controla el 50% de Abertis a través de la matriz española y de la filial alemana Hochtief. La constructora, que se desplomó en Bolsa un 9,9% (35,6 euros por acción), había expresado a finales de 2023 su optimismo sobre este pleito cuyo origen en 2006 está en la firma de un

la demandante debe ser compensada en esta cantidad”. Según las fuentes consultadas esa suma, mas su actualización financiera permitirá, a Abertis recuperar unos 60 millones de euros.

El Alto Tribunal también da la razón, en parte, a Abertis en su reclamación por los desdoblamientos gratuitos de las carreteras nacionales N-II (Girona) y N-340 (Tarragona) que perjudicaron a la autopista

convenio para ampliar la autopista AP-7. Por su parte, Hochtief retrocedió un 9,1%, hasta 99,4 euros por título.

Fue en 2006 cuando se firmó un acuerdo entre Abertis y el entonces Ministerio de Fomento, dirigido por la socialista Magdalena Álvarez. La concesionaria se comprometió a ampliar en un carril el tramo de la AP-7 entre La Jonquera (Alt Empordà) y Salou (Tarragonès), asumía la implantación de ciertas gra-

tuas y renunciaba a reclamar indemnizaciones por el desdoblamiento de carreteras paralelas (la N-II en Girona y la N-340 en Tarragona).

Para los expertos, la pelea entre Abertis y el Estado añade más polémica sobre la seguridad jurídica del régimen concesional en España, muy cuestionada debido a la acumulación de casos enfangados en los tribunales durante años, que está desviando el interés de los inversores hacia otros mercados de infraestructuras donde sí se promue-

**Las acciones de ACS se desploman un 9,9% por el revés judicial y las de Hochtief un 9,1%**

ve la colaboración público-privada.

**Claves del convenio**

El convenio entre Abertis y el Estado determinaba dos tipos de saldos para restablecer el equilibrio económico-financiero de Acesa: uno por las inversiones y otro por el tráfico garantizado. Tras una primera batalla legal, el Estado reconoció el primero. En 2022 abonó 1.070 millones. Abertis tiene apuntados en las cuentas de 2022 110 millones pendientes por este concepto.

Fue en la compensación por el tráfico garantizado donde detonaron las diferencias que el Gobierno nunca ha asumido. Se previó un alza, año a año, entre 2006 y 2021, cuando expiró la concesión. Si al final del contrato el tráfico era mayor del establecido, se habría generado un saldo positivo para el Estado, pero terminó sucediendo lo contrario por las diferentes crisis vividas. El resultado fue la reclamación récord.

En 2023, Abertis interpuso un contencioso-administrativo y una demanda en el Tribunal Supremo contra el acuerdo del Consejo de Ministros del 18 de febrero de 2022 por el que se le pagaron los 1.070 millones iniciales. La concesionaria pidió que se le reconociese el saldo completo. Pero el Supremo ha rechazado el argumento de Abertis. “Un pacto de esa clase, que garantice a la concesionaria un tráfico determinado, es contrario al régimen jurídico de las concesiones de autopistas, al contemplar una eliminación del riesgo”, interpreta el Alto Tribunal.

Por magnitud, la demanda de la AP-7 es el contencioso-administrativo más relevante de España. El Estado se enfrenta a otros pleitos millonarios por otras autopistas como, por ejemplo, la quiebra de las radiales.

La Llave / Página 2

## El tren saudí de Renfe bate récord y roza el AVE a Barcelona

C.Morán. Madrid

El corredor de alta velocidad entre Medina y La Meca (Arabia Saudí) representa la línea que más crece de Renfe y se aproxima a los tráficos de su servicio estrella, el AVE entre Madrid y Barcelona. Renfe indicó ayer que el tren saudí alcanzó 6,97 millones de viajeros en 2023, un incremento del 90% con respecto al año anterior (3,67 millones) y el mayor registro anual desde su inauguración en 2018. Haramain High-Speed Railway realizó 24.533 servicios comerciales, un 61% más que en 2022, con una puntualidad del 97%, ocho décimas más que el año anterior. Renfe asegura que la demanda se incrementó sin interrupción todos los meses, con 703.309 viajeros el pasado diciembre, un 34% más que el mismo mes de 2022 (525.160).

La buena marcha del corredor internacional lo sitúa cada vez más cerca del AVE a Barcelona, donde el operador estatal se enfrenta a otros dos competidores (Ouigo e Iryo) desde 2021. El año pasado, el denominado Corredor Nordeste (Madrid-Zaragoza-Barcelona-Figueras Vilafant) transportó 7,6 millones de viajeros, con un crecimiento de solo el 3% respecto a 2022. Esa diferencia de 600.000 viajeros podría recortarse este mismo año si el Meca-Medina mantiene parecidas cuotas de crecimiento.

Saudi Arabia Railways (SAR), el cliente de Renfe, se plantea solicitar al contratista español más flota para atender la demanda, principalmente, peregrinos procedentes de otros países. El grupo ferroviario saudí ha enviado una carta al consorcio liderado por Renfe indicando que podría ejecutar en breve la opción de compra de otros 20 trenes de Talgo, un pedido valorado en más de 700 millones de euros.

Esta opción, que forma parte del contrato firmado en 2012 con el consorcio español, es producto del fuerte incremento de la demanda religiosa. Los datos más positivos del año se registraron durante Ramadán y Hach (peregrinación mayor), gracias a los programas especiales con un récord de reservas en abril del año pasado de más de 825.000 viajeros.

# Los caseros de empresas tienen oficinas en venta por 4.400 millones

**UN 66% ESTÁ EN LA PERIFERIA/** Del 'pipeline' en venta, 28 edificios en Madrid y Barcelona, valorados en 1.500 millones de euros, llevan en el mercado más de dos años sin haber encontrado comprador.

Rebeca Arroyo, Madrid

El mercado de oficinas no pasa por su mejor momento. La irrupción del teletrabajo, junto con la presión de la subida de tipos de interés, ha tensado el segmento de oficinas en 2023, provocando una caída de las contrataciones y una huida del inversor de este segmento de negocio. Esta tendencia mundial ha tenido también su reflejo en España, pese a que el presencialismo en este país es mayor que en otros mercados como Estados Unidos o Reino Unido.

En este entorno desafiante actualmente hay edificios de oficinas en venta por valor de 4.400 millones. Del volumen total de operaciones en *pipeline*, 28 edificios de oficinas en Madrid y Barcelona, valorados en 1.500 millones de euros, llevan en el mercado más de dos años sin que hayan encontrado comprador, según se desprende del informe *The Office Property Telescope*, elaborado por EY.

## Ubicación

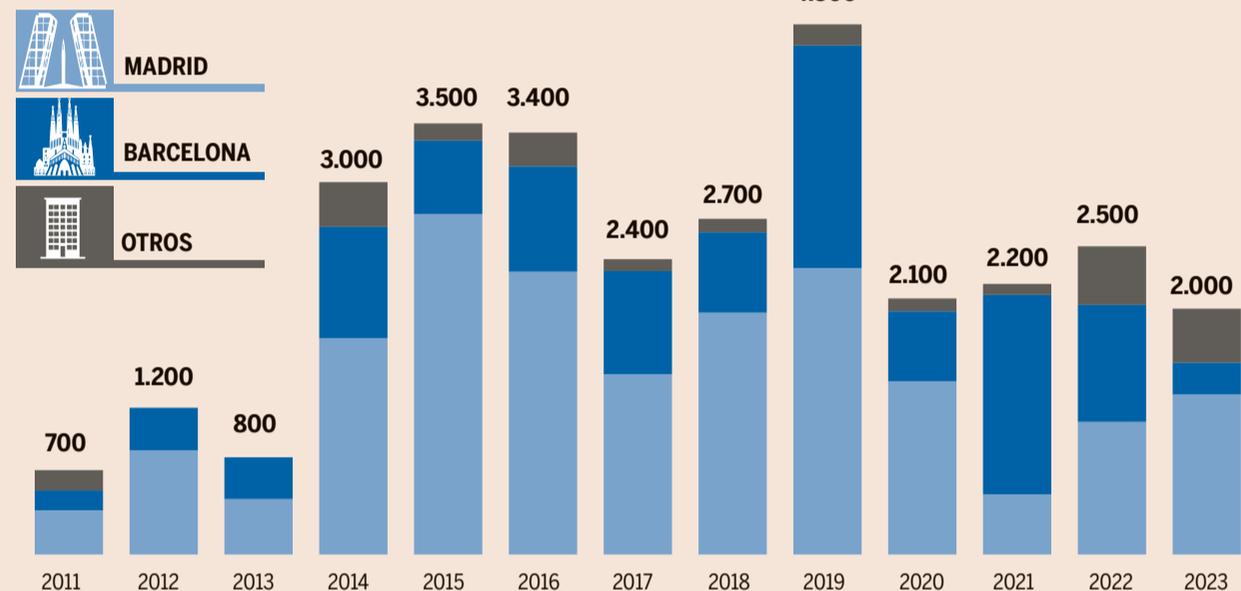
Otro factor a tener en cuenta es la ubicación de la mayoría de los activos en *pipeline*. Un 66% de los inmuebles que han colgado el cartel de 'se vende' se ubican en la periferia, mientras que los inversores buscan edificios en el centro de las ciudades y en los distritos de negocios. Así, el 69% de las transacciones cerradas en 2023 en Madrid afectaron a edificios ubicados dentro de la M-30 –alameda central de la capital–, mientras que un 66% de las operaciones en Barcelona fueron en el distrito tecnológico 22@.

De los 4.400 millones de euros de operaciones en *pipeline*, la consultora calcula que cerca de un 6% se transaccionará en el primer trimestre de 2024, mientras que el resto requerirá de entre uno y dos años para cerrarse. Además, para que algunos de los procesos lleguen a buen puerto, sus propietarios deberán asumir descuentos en el precio de compra, sobre todo en el caso de los edificios ubicados en zonas descentralizadas, mal comunicadas o con necesidad de capex.

La subida de tipos ha tenido su impacto también en las rentabilidades *prime*, que se han incrementado hasta si-

## EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EN OFICINAS EN ESPAÑA

En millones de euros.



Expansión

Fuente: The Office Property Telescope de EY

## NUEVA VIDA

Desde EY calculan que un 12% de la cartera total de oficinas (2,5 millones de metros cuadrados) podrían transformarse en **28.000 viviendas en Madrid y Barcelona** durante los próximos 20 años e incrementar su valor.

**La contratación se situó en mínimos con 420.000 m<sup>2</sup> en Madrid y 220.000 m<sup>2</sup> en Barcelona**

tuarse cerca del 5% en los mejores edificios de Madrid y Barcelona. La estabilidad de tipos de interés prevista a medio plazo pondrá freno a esta escalada, al menos en los edificios ubicados en los centros de negocios de las ciudades.

## Transformación

Para EY la transformación de edificios en zonas secundarias y periféricas al uso residencial será la tendencia que marcará el mercado en los próximos años. Según sus cálculos, dos millones y medio de metros cuadrados de oficinas –que suponen el 12% del total del inventario actual–

## Las oficinas necesitarán 2.500 millones de financiación en 2024

R.A. Madrid

Las operaciones de refinanciación marcarán la marcha de 2024. De acuerdo con los datos de EY, el mercado de oficinas necesitará casi 2.500 millones de financiación durante 2024. De los cuales el 66% se localizan en Madrid y el 33% en Barcelona.

La mayor parte de las operaciones de deuda afectan a la refinanciación de proyectos existentes, seguido de crédito para rotación de acti-

vos y para construcción de obra nueva.

El informe refleja que la banca tradicional se centrará en aquellos clientes con los que ya trabaja, cubriendo cerca del 60% del importe de la deuda requerido. Por su parte, los fondos de deuda y el capital alternativo ganan protagonismo con fórmulas más imaginativas como las estructuras *Mezzanine* (créditos subordinados) o *preferred equity*

(acciones y participaciones privilegiadas).

A medio plazo, de 2024 a 2026, se espera que el volumen de financiación requerida se eleve hasta los 10.200 millones, lo que supone un 16% del total esperado en el mercado inmobiliario. EY estima que en los próximos tres años se cerrarán unos 390 acuerdos, de los cuales un 38% corresponderán a operaciones de financiación por debajo de 10 millones.

de absorción, se tardaría entre 10 y 34 años en ocupar este espacio, dependiendo si el escenario de contratación que se maneja es más o menos halagüeño.

## Contratación

“No es prudente hablar de cuándo volverán a subir los precios medios de alquiler hasta que no comencemos a ver en España que un número

**La tasa de desocupación de oficinas alcanza el 11% en Madrid y el 13% en Barcelona**

significativo de edificios se reconvierten a uso residencial. Actualmente hay más de 2 millones de metros cuadrados de oficinas vacías”, señala a EXPANSIÓN el socio y responsable de *real estate* del departamento de Estrategia y Transacciones de EY, Javier García-Mateo

Para García-Mateo aquellos gestores que han “sabido leer el ciclo” han desinvertido a tiempo sus edificios secundarios para reinvertir en mejorar sus edificios bandera. “Las oficinas ya no se consideran un lugar de trabajo, sino un punto de encuentro entre personas que quieren prospe-

## La conversión de oficinas en vivienda, en alza

La inversión en oficinas en España se contrajo un 20% en 2023, hasta los 1.984 millones de euros, lo que supone un 17% del volumen total transaccionado en el mercado inmobiliario el pasado año. Si se tiene en cuenta que históricamente las oficinas han representado un tercio de la inversión inmobiliaria, el peso relativo de este segmento ha caído sustancialmente en los últimos años superado por hoteles o residencial, que se alzan actualmente como los dos activos estrella del *real estate*. Otro factor relevante es que del total del volumen invertido en oficinas el pasado año, cerca de un 20% se destinó a la compra de edificios para reconvertir en viviendas. En este sentido, Grupo Lar, a través de la sociedad Barnaby Investment, se adjudicó el pasado año la ‘joya inmobiliaria’ del Ministerio de Hacienda tras hacer la mayor oferta por un total de 204,7 millones de euros. La compañía de la familia Pereda transformará en viviendas y residencias de estudiantes gran parte de este edificio, ubicado en el número 50 de la madrileña calle de María de Molina. Otro ejemplo es el de Acciona, que compró a Mapfre e Iberdrola un complejo de oficinas ubicado en el norte de Madrid (en el distrito de Fuencarral-El Pardo) por unos 60 millones de euros con el objetivo de promover viviendas que destinar al alquiler.

rar y compartir”.

En este sentido, y ante la apuesta de la mayoría de las empresas por implantar un modelo de trabajo híbrido, la contratación de oficinas ha disminuido y el alquiler en 2023 se sitúa en mínimos de los últimos años, tanto en Madrid como en Barcelona.

Según EY, la contratación de oficinas en Madrid alcanzó los 420.000 metros cuadrados (-6%), mientras que en Barcelona llegó a los 220.000 (-19%). La superficie de alquiler media en Madrid y Barcelona disminuyó un 42% y 30% respectivamente en los últimos 12 meses.

# Iberdrola lidera la transición a la movilidad eléctrica

Iberdrola, líder de recarga en España con más de 45.000 puntos de recarga instalados.



»» Únete a las energías limpias



# Los hoteles disparan los precios un 22% desde el Covid y marcan récord

**TARIFA MEDIA RÉCORD DE 144 EUROS/** La subida de precios, junto con la mejora de la ocupación, ha permitido romper la barrera de los 100 euros en ingresos por habitación disponible (RevPAR) en 2023.

Rebeca Arroyo. Madrid

El sector hotelero cerró 2023 con precios récord tras dispararse las tarifas un 22% desde la pandemia. Esto, junto con la mejora de la ocupación a lo largo del año, ha permitido romper la barrera de los 100 euros en ingresos por habitación disponible (RevPAR).

Según los datos del barómetro de Cushman & Wakefield y STR, los precios en 2023 de media se situaron en los 144,5 euros por noche, lo que supone un crecimiento del 8,3% frente al año anterior y una subida del 22% respecto a 2019, ejercicio precio al estallido del Covid, cuando el precio medio se situaba en los 118 euros. Este informe recoge datos de 1.310 hoteles y alrededor de 160.000 habitaciones en España.

El destino español en el que dormir es más caro es Marbella, con 278,4 euros por día, debido a la gran oferta de hoteles de lujo. Le siguen Baleares (176,7 euros), Barcelona (172,7 euros) y Madrid (150 euros).

“Esta subida debe enmarcarse en un contexto de alta inflación y tipos de interés alto lo que presiona el margen de la operativa de negocio. La

## MERCADOS HOTELEROS CLAVE EN ESPAÑA

Tarifa diaria, en euros.

■ 2023  
■ 2022  
■ 2019

Marbella	278,4	284,8	204,1
Baleares	176,7	174,1	134,9
Barcelona	172,7	152,4	145,9
Madrid	150	132,9	119,9
Málaga	141,1	124,3	106,4
Canarias	140,7	135	109,2
Sevilla	126,4	113,2	105,4
Alicante	123,3	116,8	106,6
Valencia	122,2	107,3	89,9
Bilbao	107,3	97,3	95,3
Granada	103	87,7	75,0
Córdoba	96,7	90,9	90,1
Zaragoza	69,8	66,9	60,7
<b>ESPAÑA</b>	<b>144,5</b>	<b>133,5</b>	<b>118,5</b>

Expansión

Fuente: Cushman & Wakefield y STR

previsión es que los precios seguirán su tendencia alcista en 2024 aunque de forma más moderada”, indica Albert Grau, socio y codirector de Cushman & Wakefield Hospitality en España.

La ocupación también ha seguido una evolución positiva respecto a 2022, pasando de 67,7% al 72,8% en 2023. Este incremento del 7,4% nos acerca al dato de ocupación de 2019, que fue del 74,7%. “La ocupación en los destinos vacacionales parece estar lle-

## La venta de carteras y el capital largoplacista, protagonistas de las inversiones

gando a máximos, como muestran destinos como Canarias o Baleares, mientras que el turismo urbano todavía tiene margen para seguir aumentando demanda con la recuperación total del turismo corporativo y de mercados

como el norteamericano y el asiático”, explica Bruno Hallé, socio y codirector de Cushman & Wakefield Hospitality España.

Hallé considera que una fórmula para seguir mejorando en ocupación, sin estresar en los meses de verano a aquellos destinos ya de por sí saturados, pasa por la desestacionalización de la oferta.

Como resultado de la subida tarifaria y de la mejora en ocupación, los ingresos por habitación (RevPAR) alcan-

## Se prevé que los precios sigan al alza en 2024, aunque con subidas más moderadas

zaron los 105 euros el pasado año, superando la barrera de los 100 euros. Esto supone un incremento del 16,3% respecto a 2022 y del 19% frente a 2019.

El destino con mayor RevPAR, como es habitual, fue Marbella con 177,6 euros. Aunque lidera el ranking sufrió un ligero recorte del 0,4%.

Los destinos con mayor crecimiento del RevPAR son Barcelona, con 135,1 euros y una subida del 24,7%; y Baleares (117,8 euros), un 7,3% más. Con incrementos por encima del 20% en RevPAR también figuran a Bilbao, Granada, Madrid, Málaga, Sevilla y Valencia.

En cuanto a 2024, los hoteleros se muestran optimistas de cara a los próximos meses con la previsión de seguir subiendo tarifas, aunque con tasas más moderadas.

Así, por ejemplo, en destinos como Marbella la entrada

## MÁS COSTES

El incremento de costes, el alza de los tipos de interés y el reposicionamiento de la plaza hotelera impacta en las tarifas que suben un 8,3% en 2023.

en los próximos trimestres de marcas de lujo como Four Seasons o W volverán a impulsar las tarifas.

En cuanto a la inversión, tras superar los 4.000 millones en compraventa de activos en 2023, una cifra récord, se espera en el presente ejercicio cierto protagonismo de las carteras hoteleras y de inversores menos expuestos a la financiación. Desde Cushman & Wakefield recuerdan que la escalada inversora de 2023 se produjo tras la entrada del fondo soberano de Singapur GIC en el accionariado de HIP –plataforma hotelera de Blackstone– y la compra del fondo soberano ADIA de dos portafolios de activos gestionados por Meliá.

Los socios de la consultora apuntan que, más allá de estas operaciones, el mercado inversor sigue presionado por la dificultad de casar operaciones entre un comprador que no está dispuesto a bajar los precios por la buena marcha operativa del negocio y un vendedor que espera descuentos para mantener márgenes en un entorno de deuda cara.

La Llave / Página 2

# Bahía Príncipe prevé crecer un 10% en 2024 y entrar en gestión hotelera

Rebeca Arroyo. Madrid

Bahía Príncipe, cadena hotelera del Grupo Piñero, avanza en su hoja de ruta que pasa por diversificar su negocio y, además de operar hoteles en propiedad, gestionar resort vacacionales de terceros.

La división hotelera de Grupo Piñero cerró el pasado año con una facturación de 700 millones de euros, lo que supone un aumento del 11% frente al año anterior, un ritmo de crecimiento que espera mantener este ejercicio.

“El pasado año tuvimos bloqueado el 10% del inventario por reformas y, aun así, nuestra facturación se situó un 11% por encima de 2022 y de 2019”, apunta a EXPANSIÓN Julio Pérez, director de operaciones de Bahía Príncipe

Hotels & Resorts.

Pérez explica que el crecimiento del pasado año responde, sobre todo, al aumento de las tarifas, aunque las ocupaciones ya están cerca de los niveles anteriores a la pandemia.

“En el primer trimestre volvemos a crecer a doble dígito en tarifas. Esto nos indica que será un año bueno, destacando mercados como República Dominicana, en pleno auge, y también Tenerife”.

Tras invertir casi 80 millo-

**Cuenta con proyectos en México, Jamaica y República Dominicana para 1.200 habitaciones**

nes de euros el pasado año en la reforma de su cartera, la cadena seguirá renovando su planta hotelera con una inversión de 40 millones de euros en 2024 sobre todo centrada en Punta Cana.

España, por su parte, invertirá unos 12 millones de euros en la renovación del hotel Bahía de Palma de Mallorca.

## Gestora boutique

La división de hoteles de Piñero cuenta con 25 establecimientos y más de 14.000 habitaciones en República Dominicana, México, Jamaica y España todo ellos en propiedad. De esta cartera, dos hoteles los opera Fergus Group, con el que firmó un acuerdo a finales de 2022, a través de la

marca Tent: el Tent Bahía de Palma y el Tent TAL.

En cuanto a su crecimiento, Pérez señala que la entrada en nuevos destinos será como gestora y avanza que este año prevé la firma del primer contrato para terceros.

Pérez aclara que el objetivo es convertirse en una “gestora boutique muy enfocada a empresas familiares”. “Por nuestro carácter patrimonialista estudiamos todos los proyectos como si fueran propios”.

A corto plazo descarta la compra de nuevos activos, ya que el grupo priorizará el reposicionamiento completo de su cartera y, posteriormente, el desarrollo de proyectos en América Latina.



Julio Pérez, director de operaciones de Bahía Príncipe.

En este sentido, recuerda que Grupo Piñero cuenta con proyectos en México, Jamaica y República Dominicana, donde tiene terrenos con capacidad para el desarrollo de un total de 1.200 habitaciones.

“No forman parte, todavía, de la hoja de ruta porque nuestro plan de inversión se centra a corto plazo en mejorar nuestros productos ya

existentes. Tenemos la necesidad de trabajar en la renovación de los hoteles, con la intención de reformar toda nuestra cartera durante los próximos tres años”, añade Pérez, que estimó que la inversión necesaria para el plan conjunto podría rondar los 250 millones, aunque esta cifra dependerá mucho de los costes del momento en el que se implementen las reformas.

# HIP Horeca Professional Expo

HOSPITALITY INNOVATION PLANET

19-21 febrero 2024  
IFEMA Madrid

**+700**  
Speakers internacionales

**+45.000**  
Profesionales

**36**  
Summits

**+650**  
Firmas expositoras

## Higher Power



**AMANCIO LÓPEZ**  
Presidente  
Grupo Hotusa



**FERRAN ADRIÀ**  
Presidente  
ElBullifoundation



**AMIR KREMER**  
CEO  
Goiko



**HELENA BURSTED**  
Head of Hotels  
Aliseda



**PACO MORALES**  
Chef y empresario  
Noor 3\* Michelin



**MARTINA PUIGVERT**  
Jefa de cocina  
Les Cols 2\* Michelin



**ALEJANDRA RIVAS**  
Cofundadora y propietaria  
Rocambolesc



**PACO RONCERO**  
Chef y empresario  
Paco Roncero 2\* Michelin



**MARTA CAMPILLO**  
Dirección de sala  
DiverXo 3\* Michelin



**ORIOI CASTRO**  
Chef y propietario  
Disfrutar 3\* Michelin



**PAULA PATERNINA**  
Retail  
F&B Colliers



**HELENA MURANO**  
Senior Advisor  
Arcano

GLOBAL MAIN PARTNERS:



PROVEEDOR OFICIAL:



BANCO OFICIAL:



ASEGURADORA OFICIAL:



TRAVEL PARTNER:



[www.expohip.com](http://www.expohip.com)

HIP es un evento de: **NEBEX T**  
NEXT BUSINESS EXHIBITIONS



Pablo Campos, Vicente Vázquez, Juan López y Fernando Díaz, fundadores de Nzyme.

## El fondo Nzyme levanta 70 millones en su segundo cierre

Pepe Bravo. Madrid

Nzyme, el fondo de *private equity* de Kibo Ventures en alianza estratégica con la consultora Oliver Wyman, avanza con paso firme. El vehículo, registrado en la CNMV en marzo de 2023, salió a la carretera de la recaudación el pasado verano y ya ha conseguido levantar algo más de 70 millones de euros en su segundo cierre, según han explicado sus responsables a EXPANSIÓN.

El fondo, que ha conseguido este hito en un entorno extremadamente complejo para el *fundraising* en España, aspira a alcanzar un tamaño objetivo de 200 millones de euros –aunque puede elevar su tamaño hasta los 230 millones (*hard cap*) si la demanda supera las expectativas– para comprar participaciones mayoritarias en pymes españolas que sean rentables dentro de industrias de servicios *B2B* con potencial para la creación de valor tecnológico.

### Fond-ICO

Para lograr esta meta, el fondo ha acudido a la última convocatoria del Fond-ICO Global, que podría conceder hasta 150 millones de euros a la firma si esta resulta una de las cuatro elegidas en el programa público.

Entre los inversores que ya han decidido apostar por

### Nicolás Luca de Tena y Juan Carlos Ureta participan en el 'private equity' de Kibo y Oliver Wyman

Nzyme figuran Juan Carlos Ureta, presidente de Renta 4, y el empresario Nicolás Luca de Tena, fundador de Multi-asistencia, entre otros. Este último, asiduo participante de los fondos de Kibo Ventures, ha comprometido cinco millones de euros en el nuevo vehículo. Además, varios socios de Oliver Wyman aportan 20 millones de euros a título particular.

Nzyme opera desde el pasado octubre, cuando logró un primer cierre de 45 millones de euros. Ya ha realizado su primera operación con la compra de Dental Ibérica, especialista en distribución de productos odontológicos. El primer *add on* (la compra de otra firma para agregarla a la primera y *engordarla*) ya está muy avanzado.

Nzyme está liderada por el ex de Advent, Fernando Díaz Solís, dos antiguos socios de Oliver Wyman, Vicente Vázquez Bouza y José Manuel Gasalla, y uno de los socios de Kibo, Juan López Santamaría, con más de 15 años de experiencia en inversión y tecnología.

### Alianza estratégica

● El fondo está gestionado por Kibo Ventures, si bien Oliver Wyman da al fondo acceso privilegiado a su conocimiento sectorial.

● Varios socios de la consultora estratégica han comprometido 20 millones de euros en Nzyme a título particular.

# Qualitas Energy irrumpen en EEUU al comprar Heelstone

**POR 800 MILLONES/** El grupo de renovables, que gestiona inversiones de familias como Abelló, Fluxá y Riberas, compra activos de Ares, socio del Atlético de Madrid.

Miguel Á. Patiño. Madrid

Qualitas Energy, una de las mayores plataformas de gestión de renovables, ha llegado a un acuerdo para la compra al grupo Ares Management de Heelstone Renewable Energy, una empresa con sede en Chapel Hill (Carolina del Norte, EEUU) que cuenta con proyectos en cartera que suman 20.000 megavatios (MW).

Oficialmente no ha trascendido el precio de la operación, pero fuentes del mercado lo sitúan en torno a los 800 millones de euros si se toma como referencia una transacción muy parecida realizada hace algo más de un año por Repsol.

En noviembre de 2022, este grupo llegó a un acuerdo con el fondo Quantum Capital Group para comprar la empresa de renovables ConnectGen por 768 millones de dólares (unos 715 millones de euros).

La cartera de Heelstone Renewable Energy cuenta con más megavatios operativos, con lo que el precio pagado por Qualitas Energy podría ser algo mayor y aproximarse a los 800 millones de euros.

En cualquier caso, supone la irrupción en el mercado estadounidense de Qualitas Energy, plataforma conocida por ser una de las más sólidas en el mercado español y por gestionar inversiones en renovables de grandes patrimonios, como los de las familias Abelló (grupo Torreal), Fluxá (grupo hotelero Iberostar), una rama de la familia Benjumea, la familia Riberas (Gestamp) y Gallardo.

### La experiencia Fotowatio

Los orígenes de Qualitas Energy se remontan a Fotowatio Renewable Ventures (FRV), hace ya década y media. Con FRV, el grupo llegó a tener cierta presencia en Estados Unidos con lo cual para una parte del equipo gestor actual de Qualitas, la compra de Heelstone ahora supone la irrupción con toda intensidad en un mercado que no les es ajeno del todo.

La cartera de 20.000 megavatios de Heelstone está diversificada en proyectos de energía solar fotovoltaica y almacenamiento. Se incluyen



Qualitas Energy ha gestionado desde 2016 inversiones por valor de 11.000 millones en renovables.

### ASESORES

La lista de asesores de la operación ha sido larga. Incluye a las entidades **Macquarie Capital, Linklaters, Black & Veatch, Leo Berwick, Deloitte, Willis Towers Watson, Jefferies, Guggenheim Securities y Morgan Lewis.**

179 MW en operación y 175 MW en construcción. El resto se corresponden con proyectos en estado muy avanzado de desarrollo, lo que técnicamente se conoce en el sector como "listos para construir" (*ready to build*) o en fases iniciales.

### El equipo se queda

Como parte de esta transacción, Heelstone continuará sus operaciones como un negocio independiente dentro de Qualitas Energy.

Esta inversión forma parte del fondo Q-Energy V, uno de los vehículos más grandes de

**En España, el dueño de Heelstone, Ares, compró el mercado de San Miguel y entró en el 'Atleti'**

Europa dedicados a las energías renovables, con un tamaño cercano a los 2.400 millones de euros.

Se espera que la transacción se cierre en los próximos meses, una vez obtenidas las aprobaciones regulatorias habituales.

Qualitas Energy fue asesorado por Macquarie Capital (M&A), Linklaters (legal), Black & Veatch (técnico), Leo Berwick (fiscal), Deloitte (financiero), y Willis Towers Watson (seguros). Heelstone fue asesorado por Jefferies LLC and Guggenheim Securities, LLC (financiero) y Morgan Lewis (legal).

### 11.000 millones en gestión

Desde 2006, el equipo de Qualitas Energy ha gestionado inversiones de más de 11.000 millones de euros en todo el mundo. Este volumen de dinero se ha desplegado a través de cinco vehículos: Fotowatio /FRV, Vela Energy, Q-Energy III, Q-Energy IV y Q-Energy V.

Qualitas Energy cuenta en la actualidad con un portfolio de activos operativos y en desarrollo de más de 5.000 MW de energía, incluyendo más de 3.000 MW de energía eólica, más de 1.000 MW de energía solar fotovoltaica, 242 MW de energía solar térmica, 180 MW de gas natural renovable, 108 MW de baterías y 60 MW de energía hidroeléct-

### Deloitte, Willis Towers Watson y Jefferies han participado como asesores

trica en España, Alemania, Reino Unido, Italia, Polonia y Chile.

### Atleti, Chelsea y Messi

El grupo Heelstone Renewable Energy es uno de los activos en el sector energético impulsado por Ares Management Corporation. Este fondo con sede en Los Ángeles (California, EEUU) entró en el capital de Heelstone en 2019. Tiene 395.000 millones de dólares de activos bajo gestión.

En España, la entidad es conocida por realizar relevantes inversiones en el sector inmobiliario, como en el mercado de San Miguel, en el centro de Madrid, y por aportar capital al Atlético de Madrid, lo que le dio la propiedad del 33%.

Los clubes de fútbol son una de sus inversiones favoritas. Recientemente, llegó a un acuerdo con el Chelsea, uno de los equipos londinenses de la Premier League, para inyectarle 500 millones de dólares. En el estadounidense Inter Miami (donde actualmente juega Leo Messi) ha cubierto varias ampliaciones de capital.

Las empresas no compiten cada cuatro años sino a diario. Contra sí mismas y contra sus competidores. Y todas ellas compiten contra los impagos. Pero el éxito es un deporte en equipo. Y no hay mejor compañía que el seguro de crédito, su prevención, indemnización y recobro. Allí donde lo necesite. Porque el sello de la tranquilidad también es saberse acompañado en todo momento.

[www.creditoycaucion.es](http://www.creditoycaucion.es)

900 401 401

**Crédito y Caución**  
Atradius

Cobertura de impagos · Respaldo para el crecimiento rentable · Asesoramiento en internacionalización · Garantías para contratos públicos

**¿Ve difícil los nuevos mercados?  
¿Los ve inseguros?**

**Haga como miles de empresas:  
defiéndase.**

**Operación asegurada en  
Crédito y Caución**



# Legálitas compra KPMG Impulsa para crecer en pymes

**LEGAL/** La firma se hace con la división de gestoría de KPMG en la primera operación tras la entrada de Portobello.

**Alejandro Galisteo.** Madrid  
Legálitas da un paso de gigante en su estrategia por convertirse en una firma multidisciplinar. Según ha podido saber EXPANSIÓN, la compañía dirigida por Luis del Pozo ha cerrado la compra de KPMG Impulsa, división de la *Big Four* que ofrece servicios de gestoría contable, fiscal, mercantil y de administración de personal para pymes, autónomos, *start up* y emprendedores de la firma de servicios profesionales.

Se trata de la primera operación desde que, en agosto de 2021, Portobello Capital adquiriese una participación mayoritaria de la *legaltech* por en torno a 118 millones de euros. Entonces se anunciaron los planes para que Legálitas se convirtiera en la principal plataforma de servicios jurídicos en España.

Según fuentes del mercado, las negociaciones por la compra de KPMG Impulsa, en la que participaron dos despachos de los que no ha trascendido su nombre, comenzaron hace un par de meses, culminando hace escasos días. Es más, la firma de servicios legales constituyó el pasado 8 de enero la sociedad Legálitas Impulsa para ejecutar el traspaso de la división de KPMG cuya venta llevaba sonando varios meses en el sector legal y para la que, más allá de Legálitas, se habrían postulado otros candidatos.

La plataforma jurídica refuerza así la división que ya tenía dedicada al asesoramiento legal y de gestoría para pymes y autónomos que contaba con en torno a 1.000 clientes a los que hay que sumar los 10.000 con los que cuenta KPMG Impulsa. No obstante, hay que recordar que la mayor parte de los ingresos de Legálitas procede de servicios B2C (*business to consumer*), es decir, que están dirigidos directamente al cliente particular.

La operación se ha articula-

**Con la operación, Legálitas se hace con una cartera de 10.000 clientes de KPMG Impulsa**



Luis del Pozo, consejero delegado de Legálitas.

## Una firma que crece a doble dígito

**A.G.** Madrid

En 2022, Legálitas rozó los 60 millones de euros en facturación, experimentando un crecimiento del 11,6%. Son cifras publicadas el pasado año en el ranking de facturación de despachos elaborado por EXPANSIÓN.

La tendencia de crecer a doble dígito parece consolidarse en la firma en la que Luis Del Pozo ejerce de consejero delegado. Y es que en 2021 rompió la barrera de los 50 millones

de como un *carve-out*, es decir, la compra de una línea de negocio, una rama de actividad, con sucesión laboral por parte de los trabajadores. Así, en torno a cincuenta empleados con los que cuenta KPMG Impulsa en Zaragoza se integran en la nueva sociedad, Legálitas Impulsa, sin necesidad de cambiar de sede por el momento.

Más allá de adquirir la división de negocio de la firma de servicios profesionales, Legálitas se hace con una solución tecnológica que hibridará en su propio *core* de negocio, un

creciendo un 12,2% respecto al ejercicio de 2020, en el que alcanzó los 47,6 millones de euros.

Este ritmo de crecimiento viene impulsado por Portobello Capital, fondo que en agosto de 2021 compró en torno al 80% de la firma por 118 millones de euros.

Con la compra de KPMG Impulsa, la *legaltech* busca crecer en el segmento de asesoramiento y gestoría de empresas y autónomos.

modelo en el que la tecnología cuenta con un papel básico.

Es más, el pasado octubre, Del Pozo explicó a EXPANSIÓN que Legálitas destinan más de un 10% de sus ingresos anuales a bienes de capital tecnológico. "Por suerte, la inversión necesaria en IA no es tan elevada como podría parecer. Es más importante saber cuáles son las capacidades de la IA y cómo aplicarlas a tu negocio (definir correctamente los casos de uso) que el coste de implementación posterior", aclaraba el consejero delegado de la *legaltech*.

# El Gobierno prepara una nueva ley de ciberseguridad y regulará los 'data center'

**Ignacio del Castillo.** Madrid

El ministro de Transformación Digital y Función Pública, José Luis Escrivá, anunció ayer el desarrollo de una nueva ley de ciberseguridad y la puesta en marcha de una regulación para los Centros de Proceso de Datos (CPD) sostenibles. En su comparecencia en la Comisión de Economía del Congreso para dar cuenta de sus proyectos para la legislatura, también propuso "tres grandes consensos": el impulso de la inteligencia artificial (IA) y su uso ético; el desarrollo de capacidades tecnológicas; y la transformación de la Administración Pública. El objetivo es "elevar la confianza de la ciudadanía" en el sector público y en las capacidades del país para afrontar los retos futuros, afirmó.

Sobre la ley de ciberseguridad, que será independiente de la ley de ciberseguridad 5G que se aprobó en la anterior legislatura, ha apuntado que será una normativa "integral" que servirá para reducir ciberataques, acelerar el tiempo de respuesta ante los mismos y mitigar sus impactos. La intención del ministerio es presentarla antes de fin de año.

## Coordinación

Con la ley se pretende también fijar las funciones de los diferentes organismos públicos con competencias en la materia que dependen de diferentes ministerios.

En estos momentos tienen atribuciones en este sector el Mando Conjunto del Ciberespacio (Defensa); la secretaria general del Administración Digital (Función Pública, ahora integrada con Transformación Digital); las fuerzas de seguridad del Estado (Policía y Guardia Civil); el Instituto Nacional de Ciberseguridad (Transformación Digital); el Departamento de Seguridad Nacional (adscrito a Presidencia del Gobierno) y el Centro Criptológico Nacional, (depen-



José Luis Escrivá, ministro de Transformación Digital.

## SOSTENIBLES

Escrivá cree que hay que regular el sector de los centros de proceso de datos, para establecer condiciones de sostenibilidad. Estos centros incurrir en un alto consumo de energía y agua y están sufriendo un 'boom' en su demanda.

rio considera que este tipo de instalaciones registran un consumo alto tanto de energía eléctrica como de agua. Y, además, se ha producido un boom de la demanda de estas instalaciones, por lo que merecen un marco regulatorio propio nuevo en el que se está trabajando para garantizar que este tipo de centros sean sostenibles.

## El Imec, en Málaga

Escrivá también se refirió al programa *Kit Digital*, que se abrirá en breve a empresas de mayor tamaño, pasando de un máximo de 50 a 250 empleados y que permitirá incluir entre las prestaciones subvencionadas el desarrollo de proyectos basados en IA. "Va a permitir probablemente aplicaciones algo más sofisticadas", señaló.

El ministro mencionó el Perte Chip, para el que hay destinados 12.500 millones, provenientes de fondos europeos, pero del que no quiso avanzar proyectos nuevos en tanto no se materialicen, aunque señaló que su ministerio mantiene conversaciones "discretas" con muchas fabricantes de chips para construir instalaciones en España (ver pág. 28). También anunció que el centro de I+D de chips del centro de investigación Imec se ubicará en Málaga.

## La ley 'ciber' quiere coordinar a todos los departamentos del Gobierno con competencias

diente del CNI y, por tanto, de Defensa).

Igualmente, Escrivá descartó, de momento, imponer un veto a los proveedores chinos -Huawei y ZTE- en las redes de 5G. El ministerio se ha dotado del poder de determinar la política de suministro de cada operadora -si tienen mucho o poco porcentaje de proveedores chinos- pero señaló que la posibilidad de imponer restricciones se estudiará "caso a caso".

Respecto a los centros de proceso de datos, el ministe-

## Los detalles de las nuevas iniciativas

### HUAWEI

Escrivá descarta un veto general a los grupos chinos de telecoms y dice que se estudiarán "caso a caso".

### IMEC

El segundo centro de I+D de chips del Imec, tras el de Bélgica, estará en el Tecnológico de Málaga.

### KIT DIGITAL

El proyecto se abre a empresas de hasta 250 empleados y a desarrollos de inteligencia artificial.

# Stellantis e InoBat pujan por 300 millones del nuevo Perte

Carlos Drake. Madrid

Tras unos meses de calma tensa, el Gobierno ha dado el pistoletazo de salida a la lucha por las ayudas públicas a la industrialización del vehículo eléctrico en España. El ministro de Industria y Turismo, Jordi Hereu, anunció ayer cambios en el calendario inicial del Perte VEC.

En el primer trimestre se abrirá una convocatoria extraordinaria dotada con 300 millones, que será la tercera y que se adelantará a la prevista de 1.250 millones, que se pospondrá hasta el segundo semestre del año. La nueva edición del Perte VEC usará fondos no gastados de programas anteriores y contará con 200 millones en ayudas directas y 100 millones para créditos blandos. Además, se dividirá, al igual que el Perte VEC 2, en dos líneas: baterías y cadena de valor del vehículo eléctrico.

## Fuerte competencia

Stellantis e InoBat son los *players* del sector que más se juegan con este nuevo calendario, por lo que irán con todo a por los fondos disponibles.

Desde Stellantis confirmaron a este diario que acudirán al Perte VEC 3, ya que el objetivo es obtener las ayudas públicas necesarias que hagan viables sus proyectos de una gigafactoría en Figueruelas (Zaragoza) y de adjudicar una plataforma de coches eléctricos pequeños a sus plantas de Zaragoza y Vigo. Ambas iniciativas supondrían una inversión combinada de unos 4.000 millones de euros -3.000 para la gigafactoría y 1.000 para la plataforma-.

Las fuentes consultadas señalan que la intención inicial es acudir a todas las oportunidades que permitan lograr el objetivo de ayudas estatales, que es de 300 millones para ambos proyectos, aunque indicaron que primero revisarán las bases del programa.

Por su parte, desde InoBat también confirmaron a EXPANSIÓN su intención de participar en el nuevo programa, en el que ambicionan recibir unos 200 millones, tras quedar fuera del anterior.

Stellantis, tras obtener 56 millones de ayudas, busca casi

150 millones para su gigafactoría, y está pendiente de saber qué se le adjudicará en la línea B del Perte VEC 2 para saber cuántos fondos adicionales

necesitará para su plataforma de vehículos eléctricos pequeños, llave de la gigafactoría aragonesa. InoBat, por su parte, solicitará unos 200 (inclu-

yendo financiación) y sólo habrá 300 millones disponibles.

Páginas 26-27 / Nuevas convocatorias del Perte VEC y de microchips



Imagen de la planta de producción de Stellantis de Vigo.



## eMobility Expo

WORLD CONGRESS

13-15 February 2024  
Valencia, Spain

We are the future  
of eMobility



**+6,000**  
MOBILITY  
PROFESSIONALS



**+200**  
EXHIBITING  
FIRMS



**5**  
SIMULTANEOUS  
AUDITORIUMS



**4**  
C-LEVEL  
AGENDAS

+375 INTERNATIONAL SPEAKERS



**JOHN MOAVENZADEH**  
EXECUTIVE DIRECTOR  
MIT



**ROSA NORDFELDT**  
SUSTAINABILITY  
DIRECTOR  
AIR EUROPA



**LAUREANO FERNÁNDEZ**  
ACCOUNT MANAGER  
HUAWEI



**SUSANA SOLÍS**  
MEMBER  
EUROPEAN PARLIAMENT



**CURRO NICOLAU**  
GO ENERGY GROUP  
CEO & FOUNDER



**PAUL GEORGE**  
GLOBAL STRATEGY -  
AUTONOMOUS VEH  
AMAZON WEB SERVICES



**BIANCA DRAGOMIR**  
CEO  
CLEANTECH FOR IBERIA



**FERNANDO GIL**  
COLONEL, CHIEF MOBILE  
MATERIAL SERVICE  
GUARDIA CIVIL



**ISAMU NISHI**  
DIGITAL STRATEGY  
OFFICE  
NIKKEN SEKKEI



**ALBERTO TORIL**  
MANAGER EUROPE -  
POWER SECTOR  
BREAKTHROUGH ENERGY



**NURIA ÁLVAREZ**  
ELECTROMOBILITY  
MANAGER  
VOLVO TRUCKS



**CHRIS BRUNTLETT**  
COMMUNICATIONS MGR  
DUTCH CYCLING  
EMBASSY

Global Partner Leaders



Institutional Partners



Organized by:



In collaboration with:



**Stellantis e InoBat aspiran a unos 350 millones en ayudas y el nuevo Perte tiene 300 de presupuesto**

Regístrate en [www.emobilityworldcongress.com](http://www.emobilityworldcongress.com) con un 50% de descuento utilizando el siguiente código:

UM743

Co-located event:





Wenea y TotalEnergies negocian una alianza estratégica.

## TotalEnergies compra 200 puntos de carga a la española Wenea

C.D. Madrid

El operador español de puntos de recarga de coches eléctricos Wenea, del Grupo Diggia, ha cerrado un acuerdo para transferir a TotalEnergies su filial Nordian CPO, que posee un total de 200 puntos de recarga rápida y ultrarrápida para vehículos eléctricos en España.

Esta operación supone un gran impulso al objetivo de TotalEnergies de reforzar su presencia en la infraestructura de recarga en Europa. La firma quiere instalar y operar más de 1.000 puntos de recarga de alta potencia en Europa hasta 2028.

En línea con su expansión europea, la firma francesa está apostando fuerte por crecer en España, como uno de los mercados automovilísticos más potentes de la región. De esta forma, TotalEnergies se adjudicó en mayo del año pasado tres concesiones de recarga pública en Madrid, así como una licitación de más de 1.100 puntos de carga de alta potencia en Alemania.

El vicepresidente de Nuevas Movilidades y Márketing de TotalEnergies, Mathieu Soulas, afirmó que esta operación servirá para ampliar su red en Europa y para posicionarse como un "actor de referencia" en la recarga de alta potencia en España y recordó que con este acuerdo se confirma el compromiso de su empresa con la transición energética en España, donde mantiene más de dos millo-

**Wenea desplegará 5.000 puntos de recarga en España y Reino Unido para 2026**

**TotalEnergies quiere operar 1.000 postes de carga de alta potencia en Europa en cuatro años**

nes de contratos de gas, electricidad y servicios. Además, está desarrollando 3 gigavatios en fotovoltaica.

La recién sellada colaboración entre las dos empresas contempla la adquisición por parte de TotalEnergies de 200 puntos de recarga rápida y ultrarrápida que utilizan solo energía renovable y que están situados en las principales autopistas y zonas urbanas y periurbanas.

De forma paralela a la venta de Nordian CPO, TotalEnergies y Wenea negocian una alianza estratégica para compartir conocimientos y experiencias en materia de infraestructura, distribución de energía y movilidad, así como realizar inversiones en estaciones de alta potencia para formar un "actor líder de la movilidad eléctrica".

"Estamos orgullosos de asociarnos con TotalEnergies para desplegar una red líder de puntos de recarga de alta potencia", afirmó José Manuel Zorrilla, presidente de Wenea, empresa que opera más de 1.200 puntos de recarga en España, tras desplegar el año pasado más de 100 estaciones de alta potencia.

El plan estratégico de la empresa española tiene entre sus objetivos el despliegue en España y Reino Unido de más de 5.000 puntos de recarga -ya en cartera-. De este total, 2.000 están localizados en estaciones de recarga de alta potencia.

# Hyundai sube ingresos un 5% y roza los 1.200 millones

**EN ESPAÑA/** La marca automovilística surcoreana aspira a acercarse este año a su récord de ventas, con unas 64.000 unidades, y a facturar casi 1.300 millones.

Carlos Drake. Madrid

Hyundai se ha hecho con un puesto de privilegio en el mercado automovilístico español, situándose entre las cinco marcas más vendidas de forma habitual, a pesar de la feroz competencia existente. Sin embargo, la compañía no ha descuidado su rentabilidad para acelerar su crecimiento comercial.

El presidente de la filial española del gigante surcoreano, Leopoldo Satrustegui, presentó ayer los resultados económicos correspondientes al ejercicio pasado, unos datos "buenos" en términos de rentabilidad y de matriculaciones. La firma facturó 1.190 millones de euros en 2023, lo que supone un crecimiento del 5%.

Esta mejora de los ingresos de sus operaciones en España se explica, sobre todo, por la venta de modelos de mayor margen, como el Tucson, que fue líder en su segmento y sexto en la clasificación general por volumen de ventas. Este factor logró compensar la caída del 1% de las matriculaciones de Hyundai en 2023, hasta 58.900 unidades, lo que le permitió tener una penetración del 6,3% en el mercado nacional (7,3% en 2002). La firma asiática cerró el año pasado como la cuarta marca más vendida en España, por detrás de Toyota, Kia y Volkswagen, mientras que en 2022 ocupó la tercera posición.



Leopoldo Satrustegui, presidente de Hyundai España.

**Hyundai vendió 58.900 coches en España el año pasado y logró una cuota del 6,3%**

De cara al año que acaba de comenzar, el máximo responsable de Hyundai España se mostró optimista en cuanto a la evolución de la cifra de negocio que, en su opinión, crecerá entre un 7% y un 8% respecto a 2023, hasta unos 1.300 millones de euros. La empresa continuará así con la tendencia positiva, ya que en 2022 facturó 1.130 millones

**La previsión para 2024 es mejorar un 10% sus ventas en un mercado que subirá un 3,5%**

en España, un 21% más y logró un beneficio neto de 13,5 millones, un 25% de subida.

**A por su récord de ventas**

La previsión de Hyundai para 2024 en términos comerciales contempla acercarse a su récord en España que rondó los 65.000 vehículos. De esta forma, estima matricular unos 64.000 coches y regis-

trar un crecimiento del 10% respecto a 2023, logrando una cuota en España del 6,5%.

En 2024, prevé que el mercado automovilístico español en su conjunto avanzará apenas un 3,5%, hasta 982.000 unidades, tras un 2023 que calificó como un ejercicio "raro" en términos comerciales, ya que muchas ventas que se cerraron en 2022 se matricularon en 2023, lo que distorsiona un poco los datos de matriculación. "Todavía no llegaremos al millón de unidades y estamos lejos de los 1,2 millones de coches que corresponden a un mercado como España", explicó el directivo, que estima que el crecimiento podría ser mayor en caso de que se introduzcan algunas mejoras en el Plan Moves, de incentivo a la venta de coches eléctricos.

A cierre del año pasado, la red de concesionarios de Hyundai en el mercado español alcanzó una rentabilidad sobre facturación del 2,5%, lo que supone un descenso de cinco décimas respecto a un "histórico" ejercicio 2022, pero le permite superar en ocho décimas a la media del mercado, que fue del 1,7%. El presidente de la firma en España indicó que el objetivo estratégico es lograr un 3% y para este año tiene previsto que el margen de la red comercial se sitúe entre el 2,5% y el 3%. "Los concesionarios están muy contentos", subrayó.

## Cirsa lanza una emisión de bonos por 600 millones para refinanciar deuda

J. Orihuel. Barcelona

El grupo español de juego y ocio Cirsa inició ayer el proceso de colocación entre los inversores de bonos por un importe de 600 millones de euros con el objetivo de refinanciar deuda, según informaron fuentes de la compañía con sede en Terrassa (Barcelona).

Con esta emisión, la empresa controlada por el gigante estadounidense Blackstone pretende amortizar anticipadamente, de forma total o parcial, tres operaciones an-

teriores de deuda en los mercados financieros. El grueso corresponde a una emisión de bonos por 390 millones de euros y a un bono PIK (pago en especie, por sus siglas en inglés) de 150 millones, que vencen en 2025. Con los nuevos bonos, Cirsa cancelará también, por 42,5 millones de euros, el 10% de una emisión que no vence hasta 2027.

El pasado julio, Cirsa ya colocó en los mercados bonos por 650 millones de euros para repagar emisiones con vencimiento en 2023 y 2024.

La posibilidad de que el grupo salga a Bolsa sigue sobre la mesa, pero la empresa insiste en que las actuales condiciones de los mercados financieros no son las adecuadas para emprender una colocación en el parque.

Coincidiendo con la nueva emisión de bonos, la agencia

**Con los nuevos recursos, el grupo amortizará tres emisiones de deuda anteriores**

de rating S&P ha elevado de B a B+ la calificación de la deuda de la compañía, mientras que Moody's ha cambiado de estable a positiva la perspectiva del grupo.

En los nueve primeros meses de 2023, Cirsa aumentó sus ingresos de explotación un 21%, hasta 1.476 millones de euros, con un ebitda de 467 millones, un 17% más que en el mismo período de 2022. El beneficio neto subió un 33% entre enero y septiembre del pasado año, hasta 50 millones de euros.

# Genios de las Finanzas

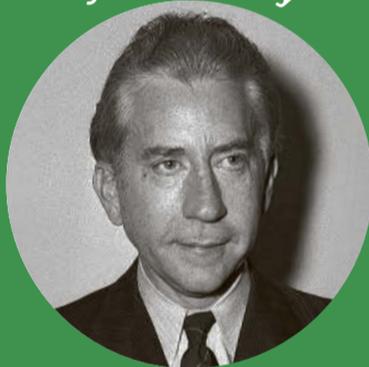
PODCAST 

**Genios de las finanzas**, el nuevo pódcast de Expansión, se sumerge en la historia de los hombres y mujeres que revolucionaron los mercados y el mundo de la inversión.

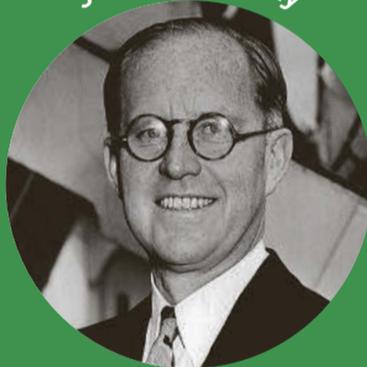
Muriel Siebert



Jean Paul Getty



Joseph Kennedy



Katharine Graham



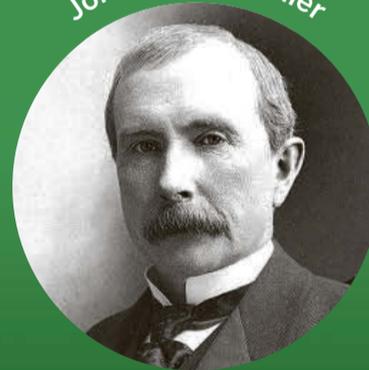
Benjamin Graham



Estée Lauder



John D. Rockefeller



 **TEATRO REAL**  
CERCA DE TI

Descúbralo aquí



Cada **VIERNES**, a partir de las **08:00h** en nuestra web y las principales plataformas de audio.

**Expansión**



Sede de EY en Londres.

## EY empieza a controlar en Reino Unido la asistencia de la plantilla

Simon Foy/Michael O'Dwy.  
Financial Times

Ante el incumplimiento de algunos empleados de las indicaciones sobre el trabajo híbrido, EY ha empezado a controlar la asistencia a las oficinas de sus empleados en Reino Unido utilizando los datos de entrada de tarjetas magnéticas que se distribuyen a los niveles superiores de la empresa.

Según han declarado personas de la empresa a *Financial Times*, en las últimas semanas se han mostrado a algunos socios de la firma datos anónimos de acceso que muestran la frecuencia con la que el personal acude a sus oficinas.

Una persona explicó que las estadísticas se utilizarían en algunas partes del negocio como una "zanahoria en lugar de un palo" para intentar que los equipos cumplan las directrices de trabajo híbrido de EY. Añadieron que al menos el 50% de algunos equipos no cumplían su política de acudir a la oficina al menos dos días a la semana.

En octubre, la empresa hizo actualizaciones de su política de privacidad del personal, en las que se detalla cómo la firma procesa los datos personales de los empleados.

Se informó al personal de que las actualizaciones incluirían "cambios en la recogida y posterior procesamiento" de los datos de entrada de las tarjetas magnéticas en sus oficinas, lo que permitiría a EY supervisar "acuerdos de trabajo flexi-

**Al menos el 50% de los equipos no cumple la política de asistencia al menos dos días a la semana**

bles, incluido el conocimiento del lugar de trabajo".

EY no quiso hacer comentarios sobre la recopilación o el uso de los datos de las tarjetas magnéticas.

Una persona familiarizada con estos cambios explicó que EY no tenía una "política para toda la empresa" sobre el uso de datos de tarjetas magnéticas para modificar el índice de asistencia a la oficina.

Por otra parte, EY mantiene la política de despidos de personal en Reino Unido, y este mes ha comunicado a al menos 64 empleados más que corrían el riesgo de ser despedidos. Esta medida se suma a los recortes del año pasado, que ascendieron a 300 puestos.

La empresa puso en marcha un plan de bajas voluntarias para 40 empleados de su división de consultoría de clientes y un plan obligatorio que afecta a 24 empleados de su equipo de servicios de asesoría jurídica para servicios financieros.

Según EY, "evaluamos continuamente las necesidades de recursos de nuestro negocio y, en algunas partes de la organización, estamos consultando propuestas para alinear las necesidades actuales de recursos con la demanda del mercado".

# Mediapro reorganiza su estructura interna tras la salida de Roures

**ESTRATEGIA/** El grupo audiovisual anuncia relevos en la dirección general y crea dos nuevas divisiones de negocio.

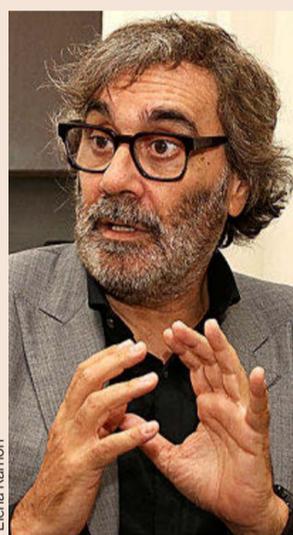
E.S.Mazo. Madrid

Reestructuración organizativa en Mediapro tres meses después de la salida de Jaume Roures del grupo, que ahora gestiona Tatxo Benet en solitario como presidente y consejero delegado.

El directivo anunció ayer que Juan Ruiz de Gauna seguirá como director general de grupo hasta el 1 de enero de 2025, momento en el que Laura Fernández Espeso, actual directora general de The Mediapro Studio, le sustituirá en su puesto. Por su parte José Luis Rubio, director general de Broadcast Media Services, será relevado en la misma fecha por Alberto Vía, actual director general de Overon. Tanto Ruiz de Gauna como Rubio continuarán vinculados a la compañía.

La reorganización incluye la creación de dos nuevas unidades de negocio: Canales y Plataformas, que estará dirigida por Daniel Margalef, y Mediapro Experiences, pilotada por David Xirau. Ambos profesionales, con larga trayectoria en el grupo, entran a formar parte del comité de dirección al asumir sus nuevas responsabilidades.

Los cambios refuerzan la "apuesta por una organización ágil, poco centralizada y muy transversal y horizontal en las distintas áreas y divisiones con autonomía y capaci-



Elena Ramón

Tatxo Benet, presidente y consejero delegado de Mediapro.

**Laura Fernández Espeso sustituirá a Juan Ruiz de Gauna en la dirección general del grupo**

dad de decisión", según anunció la compañía en un comunicado. El grupo destaca que "la nueva organización conlleva también un relevo generacional en los órganos directivos del grupo", capítulo en el que la reorganización asegura a Mediapro una cierta estabilidad durante al menos los próximos 15 años.

Así, el grupo está ahora conformado por seis unida-

des de negocio pues las nuevas divisiones se suman tanto a las citadas Broadcast Media Services y The Mediapro Studio como a la agencia de derechos deportivos, a cargo de Oliver Seibert – también en el comité de dirección – y la dirección de Innovación, que seguirá gestionando Mari Carmen Fernández Tallón.

**Talento joven**

"No es fácil sustituir a dos personas fundamentales en el grupo, dos puntales como son Juan Ruiz de Gauna y José Luis Rubio", asegura Tatxo Benet a EXPANSIÓN.

"La elección de Laura Fernández Espeso y Alberto Vía creo no podía ser más acertada, se trata de dos talentos jóvenes pero que llevan ya mucho tiempo en Grupo Mediapro y conocen perfectamente la compañía, con cuyos valores están perfectamente identificados", agrega el directivo del grupo audiovisual, que insiste en el relevo sosegado. "Pero, además, queremos hacer esta transición de una forma tranquila y ordenada, tal y como nos gusta hacer las cosas en el grupo, todos estos cambios nos ponen en una posición excelente para afrontar el futuro de esta compañía, todavía muy joven, pero que ha acumulado gran cantidad de experiencia y de talento", concluye Benet.

## Los hijos de Ruiz-Mateos culpan a su padre por Nueva Rumasa

Á.Z.G. Madrid

El abogado de los hijos de José María Ruiz-Mateos ha culpado al fallecido empresario de una presunta estafa de 300 millones de euros en pagarés emitidos por Nueva Rumasa entre 2009 y 2011. Los descendientes del empresario han descargado toda la responsabilidad en su padre y también han solicitado la nulidad de las pruebas de la causa durante la primera sesión del juicio que celebra la Audiencia Nacional. Está previsto que la fase oral se alargue hasta abril.

La defensa de los hijos sostiene que era el padre quien tenía "el dominio funcional" de la compañía y rechaza la argumentación de la Fiscalía Anticorrupción, que en su escrito de acusación apunta que los hijos "venían trabajando durante años colectivamente en el ámbito de dirección de un complejo entramado societario conocido públicamente como Grupo Nueva Rumasa, denominación e imagen que utilizaban recurrentemente en su publicidad con el fin de presentarlo ante la opinión pública como un sólido holding empresarial", y aunque "todos ellos desempeñaban su trabajo bajo la dirección última de José María Ruiz-Mateos, cada uno de los acusados ejercía en sus respectivos ámbitos de actuación un poder de decisión propio cuyas consecuencias eran recíprocamente aceptadas por todos". El abogado ha aportado numerosas sentencias de otros asuntos que acreditarían que el control de la empresa lo ejercía el padre y no los hijos.

**Nulidad de pruebas**

La Fiscalía solicita un total de 16 años de prisión para cada uno de los hermanos Álvaro, Zoilo, José María, Pablo, Francisco Javier y Alfonso Ruiz Mateos por los delitos de estafa (9 años), blanqueo de capitales (4 años) y alzamiento de bienes (3 años).

Respecto a la nulidad de las pruebas, el letrado defiende que son nulas porque se obtuvieron a raíz de una declaración ante la Fiscalía del que fuera abogado del padre, Joaquín Yvancos. "Hoy sabemos y es cosa juzgada que esa conducta de Yvancos constituyó dos delitos: de revelación de secretos y de deslealtad profesional.

## Renault cancela la salida a Bolsa de su filial Ampere

Carlos Drake. Madrid

El consejero delegado del grupo automovilístico francés Renault, Luca de Meo, anunció ayer, por sorpresa, la decisión de la compañía de cancelar el proceso de salida a Bolsa de la filial de vehículo eléctrico y software, Ampere.

Después de varios retrasos en la fecha final para el inicio de la cotización de Ampere, que estaba previsto para el primer semestre de este año, Renault ha decidido echarse

atrás en este proyecto. Los motivos principales son dos: las adversas condiciones del mercado bursátil y también la generación de caja de Ampere por encima de lo previsto.

De Meo explicó que no es el momento adecuado para ejecutar esta iniciativa, al tiempo que destacó el rendimiento sobresaliente de Ampere, que desde el 1 de noviembre del año pasado opera como una compañía independiente y que ha logrado generar un

flujo de caja por encima de sus previsiones, lo que hace que no sea necesaria la financiación de una eventual salida a Bolsa para enfocarse en sus objetivos corporativos.

Ampere trabaja para reducir en un 40% los costes de los vehículos eléctricos para poder competir con los rivales chinos y sus precios ajustados, al tiempo que lanzará al mercado nuevos modelos como el Twingo, el Renault 4, el Scenic o el Renault 5.

# Récord de 'profit warning' en las cotizadas británicas en 2023

**BOLSA DE LONDRES/** Un 18% de las empresas del Ftse lanzó al menos una rebaja de previsiones el año pasado, con un recorte medio en la cotización del 19% el día del anuncio. El sector industrial, el peor.

Artur Zanón. Londres

La empresa de bebidas Diageo advertía en noviembre de una ralentización de sus beneficios en la primera mitad de 2024 por una caída de las ventas. Ese mismo mes, el fabricante de calzado Dr Martens advertía, por cuarta vez en el año, de una evolución de los ingresos peor de lo prevista. Hubo más: en 2023, un 18,2% de las cotizadas en el Ftse, la Bolsa de Londres, lanzó al menos un *profit warning*, lo que supone incluso superar el 17,7% que se alcanzó en 2008.

Según un informe de EY-Parthenon, las más afectadas fueron las compañías de menor tamaño porque suelen ser las más vulnerables, pero el fenómeno también alcanza a las que facturan más de mil millones de libras (1.170 millones de euros). Por ejemplo,

un tercio de las revisiones a la baja en las previsiones en el último trimestre del año correspondieron a este grupo.

La reacción en los mercados fue fulminante, con una caída media en la cotización del 18,8% en el mismo día del anuncio. Estas compañías tienen más complicado levantar deuda o completar nuevas ampliaciones con éxito.

Los principales motivos se debieron al retraso o la anulación de contratos (26%), el incremento de costes y gastos en general (19%) y el impacto por la subida de los tipos de interés (19%), que en Reino Unido subieron en un año y medio del 0,1% al 5,25%, donde están ahora. La caída de la confianza de los consumidores está detrás de otro 16%.

En total, hubo 295 *profit warning*, aunque llama la atención que en 39 cotizadas



Dr Martens lanzó cuatro 'profit warning' en 2023.

esas revisiones a la baja tuvieron lugar en al menos tres ocasiones durante el ejercicio completo. De este último grupo, un 20% suele dejar de co-

tizar transcurrido un año, y en la mitad de las ocasiones se debe a su quiebra.

El sector industrial lideró estos recortes en términos ab-

solutos, con 25 compañías afectadas, sobre todo, por la caída del gasto y los problemas en contratar personal. Si se analiza en términos relativos, la química, con un 41%, fue el que se anotó peor comportamiento, motivado por la incertidumbre de la demanda y por la reducción de las existencias. Les siguieron venta minorista, servicios informáticos, medios de comunicación y construcción.

“Normalmente no se ven tan pocos factores que expliquen el fenómeno”, exponen los autores del informe, que explican que el panorama en 2024 podría ser mejor de lo esperado si la confianza mejora porque se prevé un ligero crecimiento del PIB, frente al estancamiento de 2023, y que la inflación se modere al 2%, la mitad que ahora. Los elevados tipos –aunque ya se espe-

ran bajadas este año del interés oficial– seguirán siendo una rémora.

No obstante, la directora de estrategia de reestructuraciones de EY-Parthenon en Reino Unido e Irlanda, Jo Robinson, llamó la atención de que dicho “suave aterrizaje no está garantizado, dados los retos por delante, como son las crecientes tensiones geopolíticas, las rupturas en la cadena de suministro, la incertidumbre electoral y un crecimiento todavía débil”.

El empeoramiento de las expectativas se extiende más allá de las cotizadas. Un reciente informe de la firma especializada en insolvencias Begbies Traynor explica que, en el último trimestre de 2023, había 47.477 firmas en Reino Unido al borde de la quiebra, un 25% más que en el trimestre previo.

## MENOS BANCA

La banca ya tiene menos del 50% de la deuda de las empresas británicas, frente al 60% de 2009. El tipo medio fue del 7% al cierre de 2023.

V EDICIÓN

2023

PRESENTACIÓN CANDIDATURAS  
23 de enero  
al 4 marzo

premioscompliance.expansion.com  
#PremiosCompliance

Organiza

**Expansión**

Patrocina

**Deloitte.**  
Legal

**AENOR**

COM  
PLIAN  
CE

A LAS BUENAS PRÁCTICAS  
EN MATERIA  
DE COMPLIANCE

Colaborador Académico

esade

## Competencia de Cataluña reclama cesión de rutas en la fusión con Air Europa

**IBERIA** La Autoritat Catalana de la Competència (Acco) planteó ayer la necesidad de una cesión de rutas "suficiente" en el caso de que prospere la compra de Air Europa por IAG, matriz de Iberia, para evitar el monopolio en el Puente Aéreo y una situación muy similar en la ruta entre Barcelona y Palma. Las preocupaciones de Competència se refieren a la ruta con Madrid (121 vuelos semanales), que quedaría íntegramente en manos de IAG, dado que ahora la explotan Iberia, Vueling y Air Europa, y a la de Mallorca, en la que la única competencia procedería de Ryanair.

## Ryanair retoca sus previsiones por Israel y las "agencias pirata"

A. Zanón. Londres

Ryanair redujo ayer ligeramente su previsión de beneficios para el ejercicio fiscal que terminará el próximo 31 de marzo, y lo hace como consecuencia de la inestabilidad en Oriente Próximo derivada de la guerra de Israel contra Hamás y por la pérdida de ventas después de que varias agencias de viajes online dejaran de comercializar sus billetes.

La cotizada irlandesa prevé ganar, en su escenario central, 1.900 millones, frente a los 1.950 millones que contemplaba hasta el momento.

Mientras que la crisis geopolítica puede prolongarse durante bastante tiempo, Ryanair ha comenzado a firmar acuerdos con agencias de viajes para que estas se acomoden a las exigencias de la *low cost*. La primera fue Love Holidays y recientemente se han añadido otras como Kiwi, una de las que la aerolínea había calificado de "pirata".

Entre abril y diciembre de 2023, Ryanair ganó 2.193 millones de euros, un 39% más (el periodo de enero a marzo arrojó pérdidas), tras elevar en un 10% su cifra de pasajeros (con 146,8 millones de



Michael O'Leary está al frente de Ryanair.

personas) y un 26% sus ingresos, hasta los 11.274 millones.

La compañía espera que la crisis de Boeing se traduzca en un ligero retraso en las entregas de nuevos aviones, si bien mantiene su previsión de 183,5 millones de pasajeros.

Ryanair, que apuesta por la concentración en Europa –en referencia a las ventas de ITA, Air Europa, TAP y SAS–, ha anunciado una inversión de 5.000 millones en España en nuevos aviones, que la subida de tasas que previsiblemente aprobará hoy el Gobierno podría comprometer.

## Philips baja un 71% las pérdidas en 2023

A. F. Madrid

Philips, grupo holandés de equipos médicos y tecnología sanitaria, perdió 466 millones de euros en 2023, un 71% menos que el año anterior, tras subir las ventas un 1,9%, hasta 18.169 millones. En el cuarto trimestre, el grupo entró en beneficios y ganó 39 millones, frente a las pérdidas de 106 millones del año anterior.

Philips anunció un acuerdo con el regulador de EEUU (FDA) y el Departamento de

Justicia para detener la venta de sus respiradores para la apnea en este país hasta que solucione los defectos, lo que podría costar varios años, según los analistas.

Desde que hace tres años comenzó la crisis de los respiradores en EEUU, Philips ha retirado unos 15 millones de aparatos. El problema le ha empujado a fuertes pérdidas y a recortes de costes, incluidos 10.000 despidos. El grupo cayó ayer en Bolsa un 4,4%.

## Pago de 15 millones del crédito del ICO

**VOLOTEA** La aerolínea dirigida por Carlos Muñoz ha pagado 15,3 millones del crédito del ICO por la pandemia, del que le quedan por amortizar 109,9 millones. La compañía calcula que cerró 2023 con unos ingresos de 700 millones y unos "márgenes históricos".

## Recorte del 18% de la plantilla

**CHANNEL 4** La cadena pública de televisión británica reducirá la plantilla en casi una quinta parte y cerrará su sede en Londres en los próximos años para reducir costes y enfocarse en el *streaming*. Channel 4 realizará unos 200 despidos y dejará 40 puestos sin cubrir.

## Condenada a pagar 2.072 millones a un usuario del herbicida Roundup en EEUU

**BAYER** Las acciones del grupo químico y farmacéutico alemán cayeron ayer un 4,9% después de que el grupo fuese condenado, el pasado viernes, a pagar 2.250 millones de dólares (2.072 millones de euros) a un antiguo usuario del herbicida Roundup en EEUU, que alegaba que este compuesto, que contiene glifosato, le provocó un cáncer. El veredicto de un tribunal de Pensilvania (EEUU) supone la mayor indemnización concedida hasta la fecha por el empleo del herbicida de Monsanto, empresa que Bayer adquirió en 2018. Bayer apelará sentencia, que considera que no tiene rigor científico.

# Una jueza decreta la liquidación del grupo chino Evergrande

**INMOBILIARIO/** Un tribunal de Hong Kong ordena liquidar el gigante asiático con una deuda de más de 276.000 millones.

C.H./K.W./H.L./T.H.

Financial Times

Un tribunal de Hong Kong ha ordenado la liquidación de Evergrande. La sentencia abre una nueva e impredecible fase en el colapso del promotor inmobiliario más endeudado del mundo. La orden de liquidación llega más de dos años después del impago oficial de unos bonos del grupo chino, que desencadenó una crisis de liquidez para los promotores chinos que a día de hoy afecta a la segunda mayor economía del mundo.

La jueza Linda Chan emitió la orden ayer, después de que la promotora no lograra presentar un plan de reestructuración que convenciera a los acreedores internacionales, a pesar de las largas negociaciones. "Considero que es apropiado que el tribunal dicte una orden de liquidación contra la empresa, y así lo ordeno", sentenció Chan. La jueza nombró liquidadores de Evergrande a Eddie Middleton y Tiffany Wong, de la firma de reestructuración Alvarez & Marsal.

La decisión pondrá a prueba el alcance de los tribunales de Hong Kong en la China continental, donde se considera que las demandas extranjeras tienen poco peso. La ralentización del sector inmobiliario se ha convertido en uno de los mayores desafíos políticos de Pekín. Aunque Evergrande cotiza en Hong Kong, casi todos sus activos y la inmensa mayoría de sus más de 300.000 millones de dólares (276.000 millones de euros) en pasivos se encuentran en China. Hasta ahora, las autoridades han dado prioridad a la finalización de los proyectos inacabados de



Promoción inmobiliaria del gigante Evergrande en China.

## El dictamen judicial se produce tras fracasar los planes de reestructuración de su deuda

los promotores.

La decisión podría generar nuevas demandas derivadas de las pérdidas multimillonarias relacionadas con la quiebra de la empresa. Tras conocerse la sentencia se suspendió la cotización de Evergrande y dos de sus filiales.

En teoría, la sentencia podría allanar el terreno para que los liquidadores intentaran hacerse con el control de algunos activos de Evergrande en China continental, ya que Hong Kong cuenta con un acuerdo de reconocimiento mutuo sobre insolvencia y reestructuración que se aplica en algunas partes de China.

Sin embargo, no está claro hasta qué punto los tribunales continentales aceptarán la orden de liquidación de Hong

Kong. Poco después de la orden judicial, la prensa china informó de que el responsable de Evergrande, Shawn Siu, respondió que la empresa "haría todo lo posible" para garantizar la continuidad de los proyectos inmobiliarios en China, y añadió que la estructura operativa de sus filiales "no se veía afectada".

Un acuerdo anterior entre Evergrande e inversores internacionales fracasó en septiembre, después de que las autoridades chinas no concedieran algunas autorizaciones reglamentarias. Hui Ka Yan, presidente de Evergrande, fue sometido días después a "medidas obligatorias" por sospechas de "delitos ilegales", según informaron entonces las autoridades.

La demanda de liquidación fue presentada en 2022 por el acreedor extranjero Top Shine Global, que acusaba a Evergrande de no hacer frente a los pagos reclamados.

## Amazon renuncia a comprar iRobot por las trabas regulatorias

A. Fernández. Madrid

Amazon ha cancelado la compra de iRobot, fabricante de los robots aspiradores Roomba y valorada en unos 1.450 millones de dólares (1.335 millones de euros), tras la prevista oposición del regulador europeo por problemas de competencia y el perjuicio para los consumidores.

Amazon y el grupo iRobot dijeron ayer que han abandonado el acuerdo de compra anunciado en agosto de 2022 porque no hay opciones "para la aprobación regulatoria de la Unión Europea". El gigante estadounidense de comercio online pagará 94 millones de dólares al fabricante de Roomba.

"Estamos decepcionados", afirmó el subdirector general de Amazon, David Zapolsky, quien añadió que la cancelación de la transacción impedirá a los consumidores "una innovación más rápida y precios más competitivos, que hubiera hecho sus vidas más fáciles y placenteras".

Las autoridades europeas de Competencia investigaban la operación y en noviembre mostraron su preocupación porque consideraban que la compra de iRobot por parte de Amazon podría restringir la competencia y elevar los precios. Bruselas, que ayer celebró la cancelación de la adquisición, tenía hasta el 14 de febrero para emitir su decisión final, pero en las últimas semanas se había filtrado que pretendía bloquearla.

Las autoridades reguladoras de EEUU también planeaban trabar la que hubiera sido la cuarta mayor adquisición de Amazon, según *The Wall Street Journal*.

La cotización de iRobot, que ha cedido cerca del 60% en lo que va de año ante el riesgo de un desenlace cumplido, cayó ayer el 8,7% en Wall Street, mientras que Amazon subió un 1,3%.

# FINANZAS & MERCADOS

## Alantra lanza una gestora de deuda privada de la mano de Jon Riberas

**EL EMPRESARIO SE HACE CON EL 17,5% DE LA NUEVA FIRMA A TRAVÉS DE SU 'FAMILY OFFICE'** / El nuevo capital permitirá a Alantra impulsar el crecimiento del negocio, que se abre incluso a operaciones corporativas.

**Andrés Stumpf.** Madrid  
Nueva etapa para Alantra. De la mano del reconocido empresario español Juan María (Jon) Riberas Mera, la entidad presidida por Santiago Eguidazu ha creado Alantra Private Debt Investment Managers, una nueva gestora con la que unifica todas sus estrategias de deuda privada en una única estructura de la que Riberas adquiere una participación estratégica del 17,5%.

Riberas, vicepresidente de Gestamp y presidente de Gonvarri (ver información adjunta), ha llevado a cabo la operación a través de una ampliación de capital en la que ha entrado Ion-Ion, su *family office*. De esta forma, entra como inversor minoritario en Alantra Private Debt Investment Managers con el objetivo de darle la inyección y el apoyo necesarios para acelerar su expansión paneuropea.

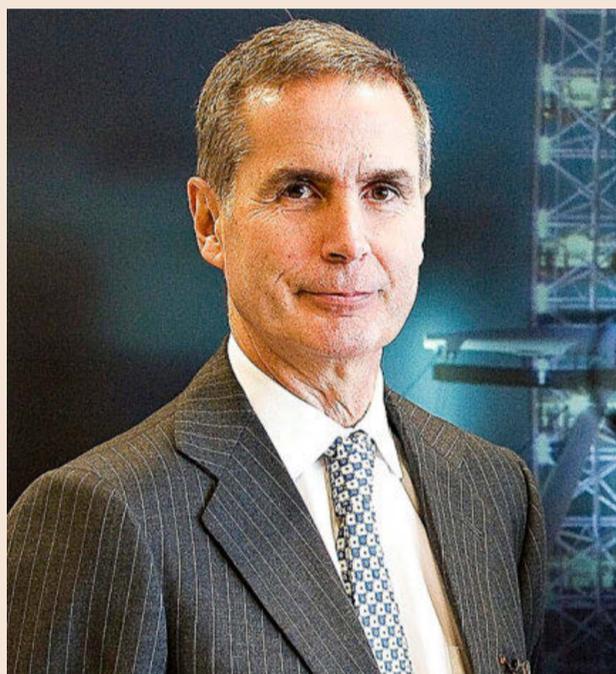
“El acuerdo representa un hito importante para Alantra en su negocio de Gestión de Activos Alternativos, que tiene como objetivo replicar la expansión lograda por la división de Banca de Inversión a través de la diversificación, ampliación y mejora de la exposición europea”, apuntan desde Alantra.

### Inversión directa

Jon Riberas extiende su acuerdo con Alantra a la inversión directa en las estrategias de la firma. Así, Ion-Ion se convierte, además de en socio minoritario, en inversor ancla de los fondos.

Alantra Private Debt cuenta con Alteralia, que se especializa en préstamos directos a largo plazo a empresas; Indigo Capital, que ofrece soluciones de capital flexible a empresas privadas que desean reorganizar su accionariado o que tienen importantes necesidades de financiación para su crecimiento; y Real Estate Debt, que se centra en financiación flexible a largo plazo a empresas inmobiliarias que abarcan subsectores desde hoteles y oficinas hasta logístico, residencias de estudiantes y autoalmacenamiento.

Además, según señalan fuentes conocedoras del acuerdo, Ion-Ion también

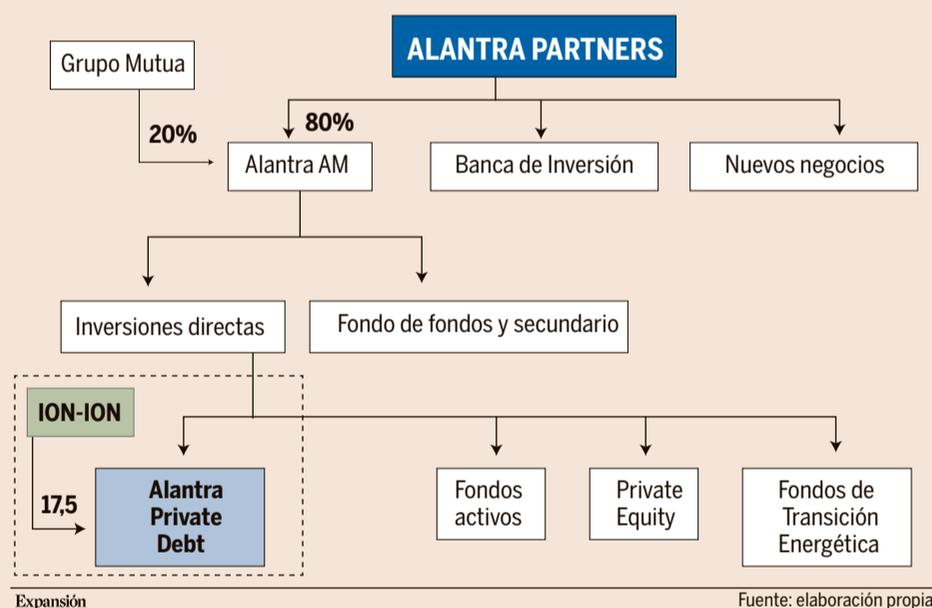


Santiago Eguidazu, consejero delegado de Alantra.



Juan María (Jon) Riberas Mera.

### ESTRUCTURA DE ALANTRA PARTNERS



participa en las nuevas estrategias que pueda desarrollar la gestora para ampliar su oferta.

De hecho, coincidiendo con la firma del acuerdo, Alantra ha lanzado su nueva estrategia Oportunidades de Crédito (Alco) que ofrece opciones de financiación flexible a compañías de todos los sectores en el sur de Europa en situaciones complejas o que necesitan plazos más ajustados. Este producto también cuenta con la inversión de Riberas, clave para conseguir los fondos necesarios para su lanzamiento.

De cara al futuro, no se descarta que el crecimiento sea tanto orgánico como inorgánico –a través de la adquisición de otras firmas o equipos– y permitirá a la recién creada firma dar un salto de tamaño y calidad, ampliando también su catálogo de productos.

### Mutua

Para este nuevo acuerdo, Alantra se ha mirado en el espejo de la operación con Mutua. El grupo asegurador se convirtió en socio estratégico de la entidad que preside Santiago Eguidazu al adquirir una

participación del 20% de Alantra Asset Management en 2020, poco antes del estallido de la pandemia.

Con ello, Alantra ingresó 45 millones de euros que le permitieron impulsar con decisión su estrategia de crecimiento y diversificación. Sin embargo, hasta la fecha, no ha trascendido el montante de la adquisición de Riberas.

La nueva gestora forma parte de los negocios de Alantra AM, dirigidos por Jacobo Llanza, lo que convierte a Mutua también en su dueño.

Los responsables de Alantra Private Debt son Luis Feli-

### Además de la compra de una parte de la gestora, Riberas invertirá en los diferentes fondos

pe Castellanos, Jaime Cano y Alberto Pierotti y Monique Deloire, que también mantienen un porcentaje del capital de la estructura.

Además de un nuevo socio, con la creación de la gestora, Alantra logra centralizar sus esfuerzos en deuda privada, que hasta ahora estaban divididos en distintas firmas. Este proceso supone un paso más en la reorganización del grupo, que trata, tal y como informó EXPANSIÓN, de cohesionar sus diferentes negocios tras años de crecimiento internacional.

En el segmento de la deuda privada, Alantra cuenta con una significativa trayectoria centrada en ofrecer soluciones a las necesidades de compañías de tamaño mediano, a las que ha facilitado hasta la fecha financiación por más de 2.000 millones de euros en cinco países diferentes.

La nueva gestora cuenta con un total de 20 profesionales que trabajan desde sus oficinas de París, Milán y Madrid e integra a Indigo Capital, en la que Alantra tiene una participación del 49%.

### Jon Riberas, un inversor muy activo y con gran diversificación

**C. Drake.** Madrid  
Jon Riberas preside Gonvarri Industries, firma de la que también es propietario su hermano Francisco José, la cual se dedica entre otros ámbitos a la fabricación de acero para sectores como el fotovoltaico, el del automóvil o el almacenaje industrial. Ambos mantienen un 50% cada uno de Acek Desarrollo y Gestión Industrial, sociedad familiar que controla el 13% de Gonvarri de forma directa y el 41% de cartera Gonvarri, que ostenta, a su vez, el 51% de la empresa industrial. Además, Acek también mantiene un 75% del gigante español de componentes para vehículos Gestamp. De forma individual, Jon Riberas es el administrador único de Ion-Ion, 'family office' mediante el que realiza sus diferentes inversiones en negocios como el inmobiliario o el hotelero, entre otros. Riberas tiene un 6,7% en el capital de la Socimi All Iron y cuenta con otros intereses en el negocio del ladrillo.

Por ejemplo, es propietario del edificio ubicado en el número 4 de la Gran Vía de Madrid, que alberga unas oficinas flexibles de Utopicus (Colonial). A mediados del año pasado, Ion-Ion cerró una nueva operación en el sector hotelero, al adquirir el hotel Palacio del Retiro de Madrid, que curiosamente está situado pared con pared de la sede central de Gestamp, en la calle Alfonso XII, frente al Parque de El Retiro. Otras inversiones significativas del 'family office' de Jon Riberas son el 5,4% que ostenta en la actualidad en la firma de prevención médica Atrys Health, o un 11% en la empresa de energía verde Q-Energy. También es accionista mayoritario en Glenbrook Investments, dueño, a su vez, de diferentes sociedades bajo la marca Gaviria, así como de Gold Iberia o Q-Living, que tienen inversiones en el negocio inmobiliario.

La EBA cree que los ingresos de la banca van a empezar a bajar

Expansión. Madrid

La cara B de los altos tipos de interés para el sector bancario pronto van a hacerse visibles, según la EBA. “Podemos esperar que la subida de tipos acabe reflejada en un mayor coste de financiación, incrementos en los costes operativos y un deterioro de la calidad crediticia, especialmente en los sectores más apalancados”, señalan José Manuel Campa, presidente de la EBA, y Ángel Monzón, responsable de análisis de riesgo de la EBA, en un artículo publicado en *Papeles de Economía Española*, que edita Funcas.

Hay dos variables importantes en este sentido. La primera, el aumento del coste del pasivo derivado de la subida de la rentabilidad de los depósitos a plazo (mayor o menor dependiendo de los países). Y segunda, que aunque la liquidez sigue siendo holgada, la banca ha elevado su dependencia de la financiación de mercado, que es más cara que cubrir el crédito con depósitos.

Ambos factores van a provocar una reducción del margen de intereses, el más importante de la cuenta de resultados de cualquier banco, que vivió una subida histórica el año pasado.

A eso se suma la ralentización del crecimiento del crédito.

### Más provisiones

La EBA también alerta de los efectos negativos de los altos tipos de interés sobre el riesgo de crédito. En su opinión, pueden forzar una subida de las provisiones para cubrir un posible repunte de la morosidad.

Según exponen Campa y Monzón, en los últimos trimestres se han producido “aumentos marginales” de los volúmenes de préstamos dudosos en carteras específicas, como hipotecas o préstamos al consumo. La situación de partida es buena, recalcan, porque las tasas actuales son históricamente bajas.

A medio plazo, los grandes desafíos son la sostenibilidad y la digitalización, según la EBA. “El sector bancario europeo necesita descarbonizar aún más sus carteras y proporcionar las soluciones de financiación que permitan a los clientes la transición a formas más sostenibles de producir y vivir”, subrayan.

# BlackRock esquivada la crisis de los fondos internacionales en España

**DURANTE 2023/** El gigante estadounidense supera los 3.100 millones en suscripciones, mientras el sector en conjunto sufre reembolsos de 2.000 millones.

Sandra Sánchez. Madrid

BlackRock impone su dominio global al mercado nacional y escapa de la sequía de ventas de fondos de inversión generalizada que protagonizan las grandes gestoras internacionales en España.

Los grandes grupos internacionales, como las entidades estadounidenses JPMorgan, Invesco, Fidelity o Morgan Stanley, y las mayores gestoras europeas, como Amundi, DWS o Robeco, cuentan con un negocio relevante de distribución de fondos en el mercado español.

En conjunto, las gestoras de activos globales administran un patrimonio de 265.000 millones de euros en España. Se trata de un negocio boyante que ha crecido de manera exponencial, desde los 65.000 millones de euros en activos que gestionaban hace tan solo una década, espoleados por la revalorización de sus carteras y las fuertes inversiones de participantes españoles.

Sin embargo, en el último par de años, las gestoras extranjeras no han conseguido mantener el exitoso modelo de ventas de fondos que les había permitido engordar sus activos en los últimos diez años. En 2022, los grupos internacionales sufrieron reembolsos que se suman a los protagonizados en 2023, cuando los participantes han sacado otros 2.000 millones de euros, según datos de la patronal Inverco.

### 'Boom' de fondos españoles

La razón del frenazo en la distribución de entidades internacionales se explica por el boom de ventas de productos ultraconservadores que los bancos españoles han protagonizado en los dos últimos ejercicios.

Los tipos de interés elevados han empujado a los inversores nacionales hacia fondos monetarios, de renta fija o con objetivo de rentabilidad. Productos, en esencia, conservadores y fáciles de gestionar para los que los bancos no necesitan a las gestoras internacionales.

Los años de los tipos de interés negativos, sin embargo, obligaban a las entidades nacionales a ser más imaginativas y ofrecer a los participantes productos que ajustaran al

## LAS MAYORES GESTORAS INTERNACIONALES EN ESPAÑA

Patrimonio, en millones de euros.

Gestora	Patrimonio (millones de euros)	Suscripciones netas en 2023 (en millones de euros)
BlackRock	43.566	3.142
Amundi	31.521	--
JPMorgan AM	22.767	127
DWS	17.259	-559
Invesco	11.909	--
Fidelity	9.181	-58
Morgan Stanley IM	8.706	390
Pictet	8.687	-46
BNP Paribas AM	8.630	--
Robeco	8.265	-1.487

Expansión

Fuente: Inverco

## LOS FONDOS MÁS VENDIDOS DE BLACKROCK

Suscripciones netas en 2023, en millones de euros

Fondos	Suscripciones
iShares Euro Government Bond Index Fund	666
iShares Emerging Markets Government Bond Index Fund	364
iShares Euro Investment Grade Corporate Bond Index Fund	339
iShares Developed World Index Fund	197
BGF Future of Transporte Fund	110

Fuente: BlackRock

máximo la rentabilidad obtenida por riesgo asumido. En este entorno, la banca española, que domina la distribución de fondos, se apoyaba en los productos de gestoras internacionales, especialistas en segmentos del mercado donde sus gestores no llegan.

Frente a los reembolsos de las gestoras internacionales en España, las entidades con pasaporte español ha captado más de 18.360 millones de euros, esencialmente en productos conservadores.

### Sector

De las mayores gestoras extranjeras por patrimonio en el mercado español, solo unas pocas escapan de los números generalizados del sector. Si bien es cierto que son varias las entidades con suscripciones netas en sus productos distribuidos en España en 2023, ninguna alcanza los niveles de ventas de BlackRock, que destaca por encima de sus principales competidores.

De las diez entidades con mayor patrimonio por activos en España, solamente BlackRock, JPMorgan Asset Management y Morgan Stanley tienen suscripciones netas en 2023.

Sin embargo, a excepción de BlackRock, ninguna entidad del top ten por patrimonio logra atraer más de 400 millones de euros netos, una cantidad no significativa para entidades de ese tamaño en España. Morgan Stanley ha captado en España 390 millones de euros en 2023, mientras que la gestora de JPMorgan ha atraído 127 millones en sus fondos.

En cambio, BlackRock, supera los 3.140 millones de euros en suscripciones netas en el conjunto del año. Solamente consigue hacerle sombra una entidad con menor tamaño: Groupama AM, que captó durante el año pasado 1.180 millones de euros con sus fondos.

La gestora francesa mueve un volumen en fondos cercano a los 3.300 millones de eu-

ros en España, muy por debajo de lo que gestionan entidades como BlackRock, Amundi o JPMorgan.

### Fondos más vendidos

Entre los fondos de la gestora estadounidense con mayores suscripciones en España, destacan productos indexados de bonos, gestionados a través de iShares, la filial de fondos indexados de BlackRock, especialmente de renta fija, como el **iShares Euro Government Bond Index Fund**, el **iShares Emerging Markets Government Bond Index Fund** y el **iShares Euro Investment Grade Corporate Bond Index Fund** [ver tabla adjunta].

De gestión activa, destacan en 2023 fondos como el **BGF Future or Transport Fund**, que invierte en empresas relacionadas con transportes del futuro, el monetario **BlackRock ICS Euro Liquidity Fund** y el **BGF World Financials Fund**, especializado en el sector financiero.

BlackRock, que es la única gestora del mundo con más de 10 billones de dólares en activos bajo gestión, es la primera gestora internacional por volumen de activos en España. A cierre de 2023, administra un patrimonio de 43.566 millones de euros. La mayoría de sus productos en España los distribuye a cliente institucional: gestoras de fondos, pensiones y aseguradoras.

Kutxabank crece un 2,5% en hipotecas pese al parón del mercado

Marián Fuentes. Bilbao

Kutxabank firmó 3.172 millones de euros en nuevas hipotecas el pasado año, un 2,5% más, pese a la disminución del mercado hipotecario por la carestía de la vida y la subida de tipos. Este aumento –80,5 millones por encima de las cifras de 2022– responde a la reactivación del negocio que el banco de las cajas BBK, Kutxa y Vital tuvo en la segunda mitad del ejercicio, sobre todo en el último trimestre. Hasta septiembre, la entidad vasca había reducido un 5,4% sus nuevos préstamos hipotecarios, lo que frenó su inversión crediticia global, que se contrajo un 0,2% y quedó en 47.100 millones. La buena marcha de los créditos a empresas y de los créditos al consumo limitaron ese recorte del negocio crediticio de Kutxabank, según los resultados de los 9 primeros meses.

En el conjunto del sector financiero, los préstamos hipotecarios cayeron un 14% en los primeros 11 meses de 2023, disminución que incluye compraventas y otras operaciones con garantía hipotecaria, como rehabilitaciones.

El estallido de la inflación y el consiguiente encarecimiento de la vida se sumaron a la subida de los tipos de interés y frenaron durante el pasado ejercicio el mercado de hipotecas. Según los responsables de Kutxabank, el banco vasco está entre los pocos del sistema financiero en España que mantuvo un ritmo positivo en este negocio.

### Valor medio al alza

El valor medio de las nuevas hipotecas firmadas por Kutxabank aumentó un 4,9%, y rebasó los 168.000 euros, 8.000 más que en 2022.

Esta evolución positiva en un mercado en plena atonía ha permitido a Kutxabank ampliar su cuota en Euskadi, que roza ya el 41% (5 puntos más en el año). En el conjunto de España, la cuota en nuevas hipotecas pasa del 5,7% al 8%.

El fin de los tipos de interés bajos y la escalada del euríbor provocaron un cambio en el modelo de hipotecas suscritas. Kutxabank disparó las mixtas: 7 de cada 10 nuevos préstamos para compra de vivienda fueron de este tipo, lo que supone un vuelco evidente sobre el panorama de 2022, cuando ganaban terreno los préstamos a tipo fijo.

# CaixaBank, Santander, Sabadell e Ibercaja captan el 30% del seguro

**INGRESAN CASI 24.000 MILLONES EN 2023/** La bancacaseguros inicia por primera vez tras la crisis de 2008 un año sin reordenaciones a la vista tras un largo periodo de rupturas convulsas, fusiones y nuevas alianzas.

E. del Pozo. Madrid

Los bancos españoles inician en 2024 el primer ejercicio con su negocio de seguros en orden, sin ninguna reordenación a la vista después de muchos años convulsos con un rosario de dolorosas y costosas rupturas, fusiones y nuevas alianzas de menor calado si se comparan con las que se firmaron en los inicios.

CaixaBank, a través de VidaCaixa, Santander, Sabadell e Ibercaja captaron el año pasado más del 30% de las primas totales de seguros, que ascendieron a 76.463 millones. Lo hicieron con filiales propias (15.800 millones) o con alianzas (8.000 millones) con aseguradoras como Mutua Madrileña, Mapfre, Aegon, Zurich y Caser.

Este peso aumenta hasta el 35% si se contabiliza el negocio captado por todos los bancos. BBVA captó 1.307 millones en primas en su filial propia y 440 millones en la que comparte con Allianz. En seguros de salud tiene una alianza con Sanitas.

Este porcentaje del 35% de primas sobre el negocio total salta al 55% en la nueva producción, según la consultora Icea, lo que evidencia la pujanza de este canal.

## Peso total

La cuota de mercado en la cartera total se eleva al 65% en los seguros de vida y al 15% en los generales. Los segundos "son los que menos se han desarrollado tradicionalmente, pero ahora cada vez se pone más foco en ellos", apunta Felipe Gómez, socio de Grant Thornton.

"Hay mucho recorrido en no vida, si se compara con el seguro de vida y con la cuota de mercado de los mediadores tradicionales", dice Borja Peña, socio responsable de M&A Financial de KPMG en España. Agentes y corredores venden, prácticamente a partes iguales, el 64% de estos productos, según datos de Icea.

SegurCaixa Adeslas es el máximo exponente de la distribución bancaria de seguros generales, ámbito en el que también trabaja el resto de los bancos, ya sea con filiales conjuntas con aseguradoras -Santander, con Aegon y Mapfre; Sabadell, con Zu-



Gonzalo Gortázar, consejero delegado de CaixaBank.



Ana Botín, presidenta de Santander.



César González Bueno, consejero delegado de Sabadell.



Víctor Manuel Iglesias, consejero delegado de Ibercaja.

## CaixaBank capta 16.000 millones en primas

Por la ventanilla de CaixaBank pasaron el año pasado 16.000 millones en primas. VidaCaixa, su filial al 100%, aportó 11.375 millones. Los 4.659 millones restantes llegaron a través de SegurCaixa Adeslas, controlada por Mutua Madrileña y participada por el banco, que distribuye una parte menor de este negocio por otros canales. VidaCaixa es líder absoluto en bancaseguros. La entidad "es grande no por algo repentino, sino porque lleva más de 30 años apostando por el negocio de ahorro y de rentas. Otras bancoaseguradoras pudieron seguir una estrategia similar, pero con el tiempo han seguido caminos divergentes", apunta Felipe Gómez de Grant Thornton.

rich; BBVA, con Allianz; Bankinter, con Mapfre; y Cajamar, con Generali-; o con acuerdos de distribución, como por ejemplo el que Ibercaja y Unicaja despliegan con Caser, en la que tienen una participación del 10%.

Tras cerrarse los últimos flecos de la reordenación bancaria, el periodo que

## Santander dispara su seguro de salud con Aegon

Santander trabaja en seguros con cuatro filiales que captan 3.290 millones de euros en primas. La más grande es su filial propia Santander Seguros, que aporta el 80,5% del total en pólizas de ahorro vida. El resto se canaliza a través de sus firmas conjuntas con Aegon (554 millones) y Mapfre (88 millones). El seguro de salud comercializado a través del banco por la filial de ramos generales con Aegon, se disparó un 144% el año pasado, hasta 45 millones. La que tienen de vida riesgo, con coberturas ligadas a hipotecas, redujo un 6,17% su actividad por 213 millones. La alianza con Mapfre creció el año pasado un 24% en primas, hasta 87 millones.

ahora se abre aporta "más estabilidad al sector al tratarse de acuerdos a largo plazo en un entorno en el que se esperan pocas fusiones bancarias a corto plazo", afirma Peña.

"Hay algunos ramos donde existe cierta dispersión y los bancos mantienen acuerdos con varias aseguradoras,

## Sabadell, líder en crecimiento gracias a los tipos

Bansabadell Vida multiplicó por siete el crecimiento del sector al captar 2.650 millones en primas en 2023, un 128,6% más que en el ejercicio precedente. La compañía, controlada por Zurich y participada por Sabadell, ha aprovechado "la subida de los tipos de interés y focaliza su crecimiento en los seguros de ahorro con rentabilidad garantizada a corto y medio plazo", explica Bernardino Gómez, CEO de la entidad. Sabadell vende en su red seguros de salud de Sanitas en coaseguro al 50%, "con crecimientos de doble dígito en el número de pólizas contratadas, con un importante incremento en nuevos asegurados", afirma Gómez.

lo que podría reconducirse a alianzas en exclusiva, pero en todo caso de un tamaño menor al ciclo" que ahora se cierra, según Joaquín Ruiz Echaurre, responsable del área de Seguros de Pérez-Llorca.

"Existe algún potencial acuerdo de gran tamaño, por ejemplo en vida, pero en el

## Ibercaja prevé una moderación en el avance de primas

Ibercaja Vida ha aumentado un 60% su volumen de primas en 2023 y ha ingresado 1.779 millones por esta vía. "Tras la subida de los tipos reactivamos la oferta de seguros de ahorro", afirma Martín Pascual, director general de la aseguradora, filial al 100% de Ibercaja. "Los clientes tenían muchas ganas de productos garantizados", añade, en referencia a la etapa anterior en la que los bajos tipos imposibilitaron el lanzamiento de este tipo de productos. En 2024, prevé un freno en el crecimiento de los seguros de ahorro en comparación con 2023, entre otras cosas, por la reactivación que se producirá, en su opinión en la remuneración de los depósitos.

que los bancos no ven valor a una alianza con los esquemas actuales", añade.

CaixaBank, BBVA e Ibercaja mantienen el 100% de sus aseguradoras de vida y no parecen tener interés en buscar socios.

"La apuesta de la banca por el seguro es total, pero cada entidad tiene su estrate-

## LAS PRIMAS DE LA BANCA

En millones de euros, en 2023

Cuota de mercado, en %

<b>CaixaBank</b>	
VidaCaixa	14,88
	11,375
SegurCaixa Adeslas	6,09
	4,659
<b>Santander</b>	
Santander Seguros	3,47
	2,650
Santander General	0,44
	340
Santander Vida	0,28
	213
<b>Bansabadell</b>	
Bansabadell Vida	3,38
	2,583
Bansabadell General	0,24
	184
<b>Ibercaja</b>	
Ibercaja Vida	2,33
	1,779
<b>Unicaja</b>	
Unicaja Vida	2,03
	1,550
<b>BBVA</b>	
BBVA Seguros	1,71
	1,307
BBVA Allianz	0,58
	440
<b>Bankinter</b>	
Bankinter Vida	0,21
	158
Bankinter Seguros	0,01
	8

Expansión Fuente: Elaboración propia

gia, las prioridades son distintas y muchas veces están lastradas por las urgencias del negocio bancario", dice Gómez.

## Comisiones

"Las comisiones en bancaseguros están alineadas con el resto de los canales. En vida, en nueva producción son del 7,18%, frente al 6,51% de los corredores", afirma Álvaro Urrutia, director general de Amaef, que afirma que el diferencial se debe a "la mayor red y al asesoramiento, con un lógico coste asociado, ya que ofrece el mejor servicio", dice. Amaef agrupa a los mediadores bancarios.

Con una visión diferente, Javier Barberá, presidente del Consejo General de Mediadores, alega que "en muchas ocasiones el usuario paga un precio más alto que el del mercado o recibe unas coberturas por encima de sus necesidades reales".

"La bancaseguros es muy relevante en Europa en Francia, España, Portugal e Italia. Donde hay bancos fuertes, generalmente, hay buenos negocios de bancaseguros", dice el experto de Grant Thornton, que añade que "España es uno de los lugares donde mejor bancaseguros se hace, con muchos casos de éxito que sirven de referencia".

# El 'caso BBVA-Villarejo', pendiente de un informe pericial

**SEIS AÑOS DE INVESTIGACIÓN/** El juez García Castellón está a la espera de esa diligencia para decidir si lleva el caso a juicio.

R. Lander. Madrid

Técnicamente, la fase de instrucción del caso BBVA/Villarejo ya está finalizada. Ayer, 29 de enero, acababa la última de las prórrogas acordadas y ya se había anunciado que sería la última.

Sin embargo, todavía hay una diligencia pendiente y eso va a retrasar la decisión clave: si el juez García Castellón considera que hay o no indicios suficientes de delito para llevar a todos (o parte) de los investigados a juicio.

Luis del Rivero, una de las personas presuntamente espías por el excomisario Villarejo, que está personada como acusación particular, solicitó hacer un informe pericial para determinar si el forense realizado por PwC para BBVA pudo dejarse fuera correos incriminatorios. También lo hizo Luis Pineda, expresidente de Ausbanc. Según fuentes jurídicas, lo lógico es que esa diligencia se resuelva antes de dar carpetazo a la instrucción.

Si el juez lleva el caso a juicio, Fiscalía Anticorrupción y las acusaciones particulares tendrán que enviar a la Audiencia Nacional por escrito las penas de cárcel que piden para cada investigado y por qué delitos.

Los fiscales sostienen que hay material suficiente para llevar a varios directivos de BBVA al banquillo, según han señalado en varios escritos. En el último sostienen que fue el expresidente Francisco González quien dio orden de contratar a Cenyt al margen del circuito ordinario "con plena conciencia de lo que ello iba a implicar".

## Qué se dilucida

El juez investiga si los directivos de BBVA imputados conocían que el entonces comisario José Manuel Villarejo estaba detrás de Cenyt, la empresa de inteligencia que trabajó para la entidad entre 2004 y 2017. También dilucida si sabían que Villarejo era policía en activo en aquellas fechas (delito de cohecho) y los métodos presuntamente ilegales (seguimientos, intervención de llamadas, acceso a cuentas bancarias y a bases de



Manuel García Castellón, juez instructor de la Audiencia Nacional.

## Los fiscales sostienen que hay pruebas para llevar a varios directivos de BBVA al banquillo

datos policiales) que usaba para cumplir los encargos. Por esos trabajos cobró 10,28 millones. Las facturas se cargaron contra el presupuesto de la junta de accionistas.

En el sumario figuran unos audios en los que presuntamente Julio Corrochano, entonces director de Seguridad de BBVA, le decía a Villarejo que "el presi" [en referencia a Francisco González] le pedía informes "cada 10 o 15 días" sobre las averiguaciones en torno a uno de los encargos: desactivar el intento de opa hostil de Sacyr sobre BBVA en 2004.

La lista de imputados incluye a 18 directivos y exdirectivos de BBVA. Tres de ellos forman parte del organigrama de primer nivel del banco: Juan Asúa (hoy asesor del presidente Torres), Joaquín Gortari (responsable de Auditoría Interna) y Paul G. Tobin (director de Comunicación).

Los más señalados por Fiscalía son Julio Corrochano, que firmó varias de las facturas pagadas a Cenyt y que eludió la prisión preventiva con

## Los imputados más señalados en el sumario son Julio Corrochano y Antonio Béjar

una fianza de 300.000 euros. También Antonio Béjar, director de Riesgos de BBVA España en la época de los hechos y expresidente de Distrito Castellana Norte.

Ningún consejero actual de BBVA está imputado.

La Audiencia Nacional también investiga si BBVA disponía de controles internos eficaces para evitar la comisión de delitos. Esto es clave, ya que Repsol y CaixaBank han logrado el archivo de las actuaciones porque pudieron acreditarlo.

Están personadas como acusaciones particulares algunos de los presuntamente espías por Villarejo. Entre ellos, Luis del Rivero, expresidente de Sacyr; Miguel Sebastián, exjefe de la Oficina Económica de Rodríguez Zapatero; y Carlos Arenillas, exvicepresidente de la CNMV.

BBVA se enfrenta a una multa y a un daño en su reputación si es condenado.

Es posible que algunos delitos estén prescritos, algo que se podría dilucidar más adelante.



Christine Lagarde, presidenta del Banco Central Europeo (BCE).

# El BCE dice que el alza de tipos ha tenido un impacto "excepcionalmente fuerte"

Andrés Stumpf. Madrid

En Fráncfort no se quiere cantar victoria, pero una palmada en la espalda tampoco viene mal. Así lo ven en el Banco Central Europeo (BCE), donde el Consejo de Gobierno celebra el éxito de las políticas restrictivas implementadas a lo largo de algo más de año y medio para combatir la inflación.

El BCE ha elevado las tasas en 450 puntos básicos desde julio de 2022 en el proceso de endurecimiento monetario más intenso y duradero de la historia del euro que ahora ya vive sus últimos coletazos.

La inflación, en el 2,9% en diciembre, sigue lejos del objetivo que se marca el banco central, pero el ritmo en el crecimiento de los precios ha remitido de forma sustancial desde el pico por encima del 10% alcanzado a finales de 2020. En ese proceso, efectos base y fin de la crisis energética al margen, el organismo apunta como elemento clave al encarecimiento de los costes de financiación provocado por sus políticas.

"Un análisis de las dinámicas de los precios en la cesta de inflación subyacente muestra que los productos que aportan algo más de la mitad de esta inflación son sensibles a la política monetaria y son los que más se han moderado últimamente. Esto ayuda a explicar el descenso de la inflación subyacente y demuestra que la política monetaria se ha abierto camino

## La autoridad monetaria celebra el éxito de su política restrictiva sobre la inflación

en la economía", indican desde el BCE.

La subida de los tipos ha sido un martillo sobre el crecimiento de los precios. Sin devolverlos ni mucho menos a la situación previa a la ola inflacionaria, el BCE sí ha logrado mantener ancladas las expectativas a largo plazo en el 2%, ha contribuido a contener los efectos de segunda ronda y ha enfriado los elementos de la inflación más afectados por la demanda económica.

## Impacto excepcional

Tradicionalmente, los efectos de las subidas de las tasas por parte de un banco central comienzan a llegar a la economía entre 12 y 18 meses después de que se apliquen, sintiéndose primero en los mercados y después en el crédito bancario. Sin embargo, la contundencia de las decisiones tomadas por el BCE y la velocidad con la que se encadenaron las alzas de las tasas han derivado en un impacto mayor de lo esperado.

"Los análisis de la plantilla del BCE muestran que un incremento considerable en los tipos en un corto espacio de tiempo tiende a derivar en una transmisión más fuerte de los efectos sobre los volú-

menes de crédito y el impacto del endurecimiento monetario sobre el crecimiento del PIB tiende a alcanzarse antes que en los ciclos normales", aseguran desde el BCE.

Así lo recogían también las actas de la reunión de diciembre de política monetaria, donde el Consejo de Gobierno debatió los efectos de sus políticas para concluir que "la transmisión de la política monetaria está siendo excepcionalmente fuerte".

Con estos mimbres, y siempre y cuando los cuellos de botella, los elementos geopolíticos y otros factores no monetarios lo permitan, el BCE debería poder relajar su postura sabiendo que sus políticas están teniendo más efecto de lo anticipado.

## Inflación pegajosa

El análisis sobre los efectos de las políticas restrictivas puestas en marcha por el BCE ha llevado a que una mayoría de los miembros del Consejo de Gobierno abandone por completo la teoría de una inflación transitoria que primaba hace un par de años.

Si bien los factores externos como la moderación de los precios de la energía han jugado un papel muy relevante en el auge y el descenso de la inflación, los banqueros centrales consideraron que la reciente evolución de la inflación "apoya la visión de que la acción decisiva de las políticas del BCE ha sido instrumental para lograr los resultados".

## LA SESIÓN DE AYER

# El Ibex 35 pierde los 9.900 puntos

**CAE UN 0,47%, HASTA LOS 9.890 PUNTOS/** Las bolsas europeas arrancan con signo mixto una semana marcada por la Fed y los resultados. ACS cae casi un 10% tras la decisión del Supremo de desestimar la reclamación de Abertis al Estado por la AP-7.

A. Santamaría. Madrid

Las bolsas europeas cerraron con signo mixto una sesión sin grandes referencias macroeconómicas y empresariales. Este escenario cambia radicalmente a partir de hoy, con la presentación de resultados de las mayores empresas tecnológicas de Wall Street y el inicio de la reunión de la Reserva Federal.

Este descanso en la agenda llevó a las plazas europeas a cerrar sin grandes variaciones. El Cac francés y el Stoxx 600, que roza máximos históricos, cerraron al alza, mientras que el Dax alemán cedió un 0,12%, con Bayer como el peor valor, tras dejarse un 4,86% tras ser condenado a pagar 2.000 millones a un antiguo usuario del herbicida Roundup al alegar que este compuesto le provocó un cáncer. El Mib italiano fue el peor índice de Europa: se dejó un 0,48%, lastrado por la banca.

El Ibex experimentó un descenso similar, del 0,47%, que le llevó a perder los 9.900 puntos. El volumen diario de negociación se situó en los 1.039 millones, en línea con la media mensual.

**Valores destacados.** El protagonista del día en la Bolsa española fue ACS, que cayó un 9,99%, después de que el Tribunal Supremo desestimara la reclamación de Abertis al Estado de 4.000 millones de euros por AP-7 (ver pág. 3). La compañía cotizaba en máximos históricos, ya que en 2023 se disparó un 50%.

A cotinuaación se situaron Rovi y Sacyr, hasta ahora dos de los mejores valores del Ibex en 2024.

“Sacyr comenzó un proceso correctivo el pasado 10 de enero, después de una subida casi sin descanso del 27%. La sobrecompra era importante, el proceso correctivo sigue vigente y es probable que caiga hasta los 2,96 euros”, apunta Sergio Ávila, de IG.

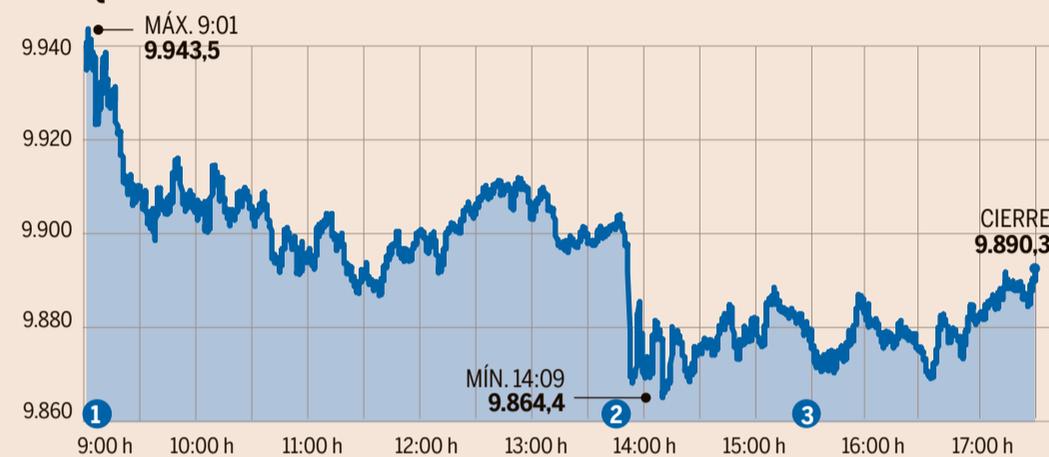
Con Rovi ocurre algo similar. “Estamos ante el inicio de una fase correctiva que incluso podría llevar la acción al entorno de los 58,10 euros”, añade Ávila. Ayer, los títulos cerraron en 61,15 euros.

Grifols destacó de nuevo como el valor más alcista del día, al escalar un 4,27%. Roza ya los 10 euros por acción, un “nivel psicológico clave”, según los analistas, y reduce su caída en el año al 35,50%.

En segunda posición acabó Repsol, uno de los valores más recomendados de la Bolsa entre los analistas y que se consolida entre los diez mejores de 2024. “Ayer las petroleras abrieron al alza por las

## ARRANQUE DE SEMANA BAJISTA EN LA BOLSA

Intradía Ibex 35, en puntos • 29/01/2024



1

**9:00**  
La ventas se imponen en los primeros minutos de sesión

2

**13:51**  
El Tribunal Supremo desestima la reclamación de Abertis y ACS gira a la baja

3

**15:30**  
Wall Street abre con signo mixto

Expansión

Fuente: Bloomberg

## LOS PROTAGONISTAS DE LA SEMANA

Los valores que más suben y bajan, en %

LOS MEJORES			LOS PEORES		
Grifols	4,27		ACS	-9,99	
Repsol	1,60		Rovi	-5,56	
Redeia	1,23		Sacyr	-3,19	
Acciona Renovables	1,08		Santander	-2,07	
Acerinox	0,93		Meliá	-1,89	
Enagás	0,67		Cellnex	-1,40	

Expansión

Fuente: Bloomberg

## Ezentis se dispara un 72% tras más de un año sin cotizar

Ezentis celebró ayer su regreso al parqué por todo lo alto. El grupo especializado en la instalación y mantenimiento de infraestructuras energéticas se disparó un 72,04%, hasta los 0,1538 euros por acción. El último día que se habían negociado sus títulos fue el 1 de diciembre de 2022, cuando

cerraron a 0,0894 euros. Ezentis ha vuelto cotizar tras presentar el informe de revisión limitada de su auditor que, según la empresa, acredita su capacidad para continuar sus operaciones. La compañía apunta que con su reorganización societaria, el nuevo perímetro de Ezentis y sus filiales están libres de

cargas. El miércoles, la empresa había solicitado a la CNMV que levantara la suspensión de cotización, al entender que ya no existían dudas sobre su capacidad para continuar sus operaciones. Según sus estados financieros consolidados, el grupo ganó 195,9 millones en los diez primeros meses de 2023.

subidas en el precio del crudo. El barril corrigió durante la tarde, pero no afectó a las cotizaciones”, afirma Jorge Lage, de CM Capital Markets.

El barril de Brent, de referencia en Europa, cayó un 1,09%, hasta los 82,64 dólares.

**Euro a la baja.** En el mercado de divisas, el euro volvió a cerrar terreno frente al dólar y cerró en niveles de mediados de diciembre tras caer un 0,34%, hasta los 1,081

dólares. El mercado sigue siendo optimista sobre un recorte de los tipos en primavera. En este sentido, Peter Kazimir, miembro eslovaco del BCE, aseguró ayer que “el momento exacto, ya sea en abril o en junio, es secundario para el impacto de la decisión”.

La rentabilidad de la deuda también tendió a la baja. Los intereses del bono español y alemán a 10 años cayeron al 3,13% y 2,23%, respectivamente, mientras que el estadounidense se si-

tuaba por debajo del 4,1%.

En Wall Street la sesión se saldó con subidas. El Nasdaq fue el índice más alcista, al repuntar un 1,12%. Hoy al cierre del mercado presentan sus resultados **Microsoft** y **Alphabet**.



## → COTIZACIONES

	Cierre	Variación (%)	En el día	En el año
<b>Ibex 35</b>	9.890,30	↓	-0,47	-2,10
<b>Euro Stoxx 50</b>	4.639,36	↑	0,08	2,60
<b>Dow Jones</b>	38.333,45	↑	0,59	1,71
<b>Nikkei 225</b>	36.026,94	↑	0,77	7,66
<b>Brent</b>	82,53	↓	-1,27	7,07

	Cierre	Variación diaria
<b>Euro/Dólar</b>	1,0823	↓ -0,44%
<b>Euro/Yen</b>	160,13	↓ -0,31%
<b>Bono español</b>	3,125%	↓ -0,08pb
<b>Prima de Riesgo</b>	89,27pb	↓ -0,94pb

## → DE UN VISTAZO

Cotización en euros

Título	Última cotización	Variación (%)	Ayer	2023	2024
Acciona	121,500	-0,25	-22,45	-8,85	
Acciona Ener	24,320	1,08	-22,30	-13,39	
Acerinox	9,980	0,93	15,29	-6,34	
ACS	35,660	-9,99	50,02	-11,21	
Aena	163,650	0,03	39,90	-0,27	
Amadeus	65,580	-0,79	33,64	1,08	
ArcelorMittal	25,340	-0,28	4,37	-1,27	
B. Sabadell	1,166	-0,04	26,36	4,76	
B. Santander	3,572	-2,07	34,86	-5,49	
Bankinter	5,746	-1,00	-7,53	-0,86	
BBVA	8,114	0,27	46,01	-1,36	
CaixaBank	3,862	0,18	1,47	3,65	
Cellnex Telecom	35,200	-1,40	15,33	-1,29	
Colonial	5,720	-0,44	8,99	-12,67	
Enagás	15,065	0,67	-1,67	-1,31	
Endesa	18,480	-0,67	4,68	0,11	
Ferrovial Se	35,290	-0,68	34,94	6,87	
Fluidra	19,450	-0,05	29,82	3,18	
Grifols	9,968	4,27	43,50	-35,50	
IAG	1,792	-0,89	28,08	0,59	
Iberdrola	11,020	0,46	8,60	-7,16	
Inditex	38,920	0,13	58,67	-1,29	
Indra	16,220	0,12	31,46	15,86	
Logista	26,040	0,15	3,73	6,37	
Mapfre	2,032	0,10	7,35	4,58	
Meliá Hotels Int.	6,230	-1,89	30,19	4,53	
Merlin Properties	9,545	0,58	14,64	-5,12	
Naturgy	25,080	-0,40	11,07	-7,11	
Redeia	15,225	1,23	-8,30	2,11	
Repsol	13,665	1,60	-9,43	1,60	
ROVI	61,150	-5,56	66,94	1,58	
Sacyr	3,036	-3,19	20,23	-2,88	
Solaria	13,265	-1,19	8,70	-28,72	
Telefónica	3,816	-0,18	4,40	7,98	
Unicaja Banco	0,866	-0,80	-13,68	-2,75	

## EURO

Evolución del euro, en dólares.



Expansión

Fuente: Bloomberg

# Microsoft sube al podio de favoritos de los gestores

**CITYWIRE/** La tecnológica sube dos puestos en el ranking de preferidos de los inversores de élite. Iberdrola e Inditex son las españolas con mejor nota.

C. Rosique. Madrid

Microsoft se sube al podio de los valores favoritos de los mejores gestores del mundo. La tecnológica, que se ha puesto por primera vez la medalla del selecto grupo mundial con una capitalización bursátil superior a los tres billones de dólares, ha subido dos puestos, hasta la tercera posición en el ranking *Citywire Elite Companies*, según la encuesta dada a conocer ayer.

Alphabet se mantiene en la primera posición entre los preferidos y la petrolera Shell sube un escalón, hasta el segundo puesto.

El ranking de Citywire bucea entre las preferencias de los 6.000 mejores inversores del mundo y cubre un total de 56.000 compañías.

Microsoft cotiza en máximos históricos en la zona de los 400 dólares por acción, tras repuntar cerca del 57% en Bolsa en 2023 y sumar cerca del 7% este año. El consenso de analistas extiende su rally alrededor de un 7% adicional, hasta los 432 dólares, pero firmas como Morgan Stanley, Citi y Jefferies, entre otras, estiman que puede ir mucho más arriba, hasta los 450 y 470 dólares.

El gigante informático lleva las últimas semanas disputando a Apple el primer puesto como la compañía más valiosa en Bolsa del mundo. Los analistas consideran que su inversión en OpenAI (desarrollador de ChatGPT) puede apuntalar sus subidas en Bolsa, gracias al furor que causa la inteligencia artificial.

Esta noche presenta resultados trimestrales y en su actual ejercicio fiscal (finaliza en junio), el consenso de análisis

## LOS PREFERIDOS DE LOS INVERSORES

	Cambio en el ranking.	Compañía	Variación en Bolsa en 2024, en %
1	=	Alphabet	9,89
2	+1	Shell	-2,33
3	+2	Microsoft	8,96
4	=	Meta	13,30
5	-3	Samsung	-5,22
6	=	TSCM	9,27
7	+3	Wells Fargo	2,30
8	=	Marathon Petroleum	7,94
9	=	Apple	-0,42
10	+1	Ericsson	-4,31

Expansión

Fuente: Citywire y Bloomberg

## Inditex es el valor español que más mejora en el último mes al subir 18 puestos

tas prevé un aumento del 16,47%, hasta los 84.279 millones de dólares y que el resultado seguirá creciendo los próximos años, según el consenso que recoge *Bloomberg*.

Alphabet sigue siendo el favorito de los inversores, tras sumar un 58% en 2023 y cerca del 9% en este arranque de año. Pero a estos precios algu-

nas firmas creen que su recorrido alcista estaría limitado y son cautos. Es el caso de Citi, que fija el precio objetivo cerca de su cotización: 153 dólares, y de Bernstein, 160 dólares. Este último tiene una recomendación de igual que el mercado.

La petrolera anglo-holandesa Shell sube una posición entre los favoritos de los mejores sectores, pese a que arranca el año con ligeras caídas. Los analistas confían en su capacidad de generar beneficios en el actual entorno de precios.

Meta se mantiene en el

## Alphabet se mantiene como líder y la petrolera Shell gana adeptos por su eficiencia

cuarto puesto y Samsung baja tres peldaños hasta el quinto, porque los inversores prevén que podría decepcionar con sus cuentas esta semana.

Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSMC), que sube en Bolsa más del 9% este año, y cerca del 33% en 2023, mantiene el sexto puesto en la confianza de los grandes inversores. Wells Fargo gana apoyos y sube tres escalones hasta la séptima posición.

## España

En cuanto a las compañías de la Bolsa española, Iberdrola se mantiene como la mejor posicionada en este ranking, en el número 153. Esta cifra es buena ya que están en la parte alta del ranking de 56.000 valores. La eléctrica, que se revalorizó en el parqué un 8,6% en 2023, baja cerca del 8% este mes, pero tiene la confianza de los expertos, que prevén en que cumplirá sus objetivos y le dan un potencial del 14%, hasta los 12,46 euros.

Inditex es la cotizada española que sube más puestos en el último mes (18 hasta el 479) y se cuela entre los catalogados como AAA (máxima calificación por tener más respaldo). La firma textil cotiza en zona de máximos, cerca de los 39 euros, y varias firmas fijan su precio objetivo por encima de 42 euros, como Sociéte Générale, Bernstein y Caixa-Bank, que confían en su capacidad de crecer.

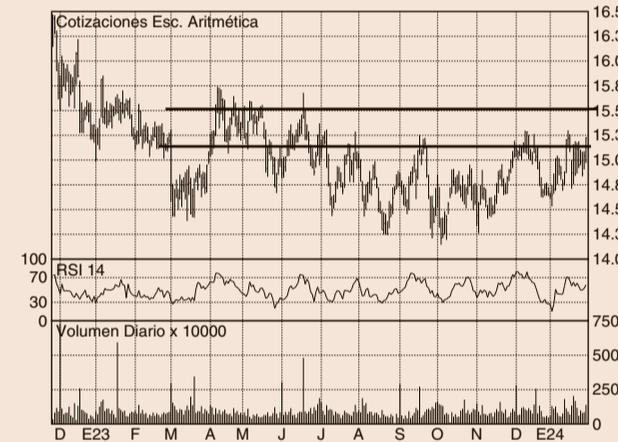
## LOS CHARTS

por Carmen Ramos



## BBVA Se aferra a un buen soporte

Ayer, en los últimos compases de la sesión, la demanda presionó con fuerza, de modo que subió un 0,27%, hasta 8,11 euros. Hoy presenta las cuentas de 2023 y la reacción del mercado dependerá de las previsiones de los expertos. Al margen de ello, es un valor muy estable, que respeta su directriz alcista de medio plazo y el soporte de los 8 euros. Está barato, tiene un buen dividendo y se debe mantener.



## REDEIA Ataca una férrea resistencia

A primeros de octubre tocó fondo en los 14,2 euros y desde entonces apunta buenas maneras. Ayer, con un volumen negociado muy superior al de los últimos tres meses, subió un 1,23%, hasta los 15,22 euros. Está atacando la resistencia situada en torno a los 15,2 euros y si logra superarla tiene el camino expedito hasta los 15,5 euros. No está caro y su rentabilidad por dividendo es del 6,5%.



## PISTAS

### Nuevos fondos de Jupiter AM

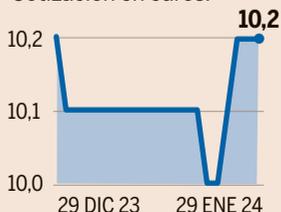
Jupiter AM ha lanzado una gama de cinco fondos para invertir en megatendencias: Jupiter Systematic Disruptive Technology, Jupiter Systematic Consumer Trends, Jupiter Systematic Healthcare Innovation, Jupiter Systematic Demographic Opportunities y Jupiter Systematic Physical World.

### Renta 4 gana un 21,9% más en 2023

Renta 4 ganó 26,6 millones de euros en 2023, lo que supone un 21,9% más que el año precedente. Solo en el cuarto trimestre, el beneficio se situó en los siete millones de euros, frente a los 6,3 millones de euros del mismo periodo de 2022. En el conjunto del ejercicio, las comisiones brutas descendieron un 4,6%, hasta los 172,9 millones de euros.

### RENTA 4 EN BOLSA

Cotización en euros.



Expansión

Fuente: Bloomberg

### Santander AM vende Tubacex

La gestora de Santander AM, a través del fondo Santander Small Caps España, ha reducido hasta el 2,899% su participación en el capital de Tubacex, según datos de la CNMV. Aún controla un paquete de casi 3,7 millones de acciones. Tubacex cae ligeramente este año en Bolsa y se disparó un 75% en 2023.

### REPSOL Sube con fuerza

En las últimas cuatro jornadas, sus títulos han logrado recuperar el soporte de los 13 euros y superar la resistencia de los 13,5 euros. Ayer, negociando un volumen superior al habitual, subieron un 1,6%, para alcanzar los 13,66 euros. Está muy barato en términos de PER, cotiza a 4,7 veces beneficios, y ofrece una rentabilidad por dividendo del 5,4%. Ha girado al alza y tiene mucho camino por delante. Mantener.

Siga esta sección cada día en:

<http://app2.expansion.com/analisis/comentarioscharts/Portada>

# LVMH y Richemont recuperan su brillo en Bolsa

**LUJO/** Son los valores con mayor respaldo entre los analistas. De Hermès gusta su exclusividad, mientras que la evolución de Gucci lastra a Kering.

A. Santamaría. Madrid

No todo el lujo que cotiza en bolsa es oro. La temporada de resultados ha dejado ya referencias alentadoras, pero los analistas siguen teniendo sus dudas sobre el atractivo del sector, que desde la segunda mitad de 2023 ha sufrido turbulencias. El MSCI Europe Textiles Apparel & Luxury Goods Index cerró el año con una subida del 8,34%, pero desde julio acumuló una caída del 13,5%.

Esta corrección respondió principalmente a la falta de dinamismo de la economía china, que tras la pandemia del Covid-19 fue el principal motor de crecimiento de esta industria. A esto se suma la desaceleración a nivel mundial que pronostican para 2024 los expertos, que resta capacidad para subir precios y mantener unos márgenes en máximos históricos. Además, estos se ven amenazados por mayores gastos operativos, especialmente costes de marketing y comunicación.

Ante este escenario adverso, **Richemont** y **LVMH** han sorprendido al mercado con unas cuentas mejores de lo esperado. El primero escaló un 10,39% el 18 de enero, mientras que el segundo se disparó un 12,81% el pasado viernes. El grupo de Bernard Arnault impulsó al Cac francés hasta máximos históricos.

Ambos valores son los que despiertan un mayor optimismo entre los analistas recopilados por *Bloomberg*, ya que sus recomendaciones de compra superan el 70% y carecen de consejos de venta.

## Líder

LVMH es la mayor empresa en la industria del lujo, con

## EN BUSCA DEL TERRENO PERDIDO

Rentabilidad comparada en Bolsa desde 2023.



Expansión

## > Los resultados impulsan al sector

Revalorización en Bolsa en lo que va de año

Richemont  
11,23%

LVMH  
5,82%

Hermès  
2,49%

Kering  
-3,55%

Fuente: Bloomberg

una capitalización de 387.000 millones de euros. Cae casi un 15% desde sus máximos de abril, pero sus últimas cuentas han servido para recuperar confianza entre el mercado.

“Ponen de manifiesto una vez más el éxito de su modelo de negocio, con gran diversificación y reconocimiento de marca, y que se refleja en una elevada solidez y visibilidad sobre el negocio a medio plazo”, explican desde Sabadell, que tras conocer las cuentas de la compañía elevaron su precio objetivo hasta 900 euros, un 15,9% por encima de su cotización. El consenso de los analistas le otorga un potencial del 5,7%.

José Francisco Ibáñez Sagristà, analista de renta variable de Tressis, subraya el cambio de tendencia experimentado por las marcas Møet y Hennessy, ya que “el seg-

mento de las bebidas espirituosas se había visto perjudicado por la acumulación de inventarios tras la pandemia”.

Sergio Ávila, de IG, comparte este optimismo. “Sus acciones han superado la resistencia de los 755,20 euros, lo que activa un objetivo técnico por divergencia alcista hasta los 863,50 euros. Lo más probable es que veamos una revalorización de al menos el 11%”.

## Estrategia

Pese a unos resultados alentadores, los analistas recomiendan ser cuidadosos a la hora de entrar en el sector. Tressis y Bankinter abogan por focalizarse en el segmento más exclusivo, donde se encuentran LVMH y Hermès. Ávila también recomienda mantener ambas compañías en cartera o añadir alguna.

Aunque cuenta con un menor respaldo que la competencia por parte del consenso de los analistas, el comportamiento de Hermès en Bolsa durante la segunda mitad de 2023 fue mejor –se disparó un 32% en el año–, gracias a una estrategia de ventas centrada en los compradores con más recursos, su popularidad en EEUU y Japón y su menor exposición a China.

“Ha habido un giro alcista después de dejar un soporte en los 1.788,80 euros”, apunta Ávila. El grupo presenta sus resultados el 2 de febrero.

**Kering**, en cambio, genera más dudas. “Es un valor que muestra mayor debilidad”, advierte el analista de IG. Tiene un potencial del 20%, pero pocas recomendaciones de compra por la caída en la rentabilidad de Gucci, su principal marca.

## Ferrari, la apuesta segura en los coches de alta gama

Ferrari es la marca de coches de lujo que mejor evoluciona en Bolsa en lo que va de año, al subir algo más de un 2%. Ibáñez Sagristà, de Tressis, apuesta por tenerlo en cartera por su exclusividad, mientras que desde Bankinter destacan que la demanda de sus coches permanece sólida y su libro de pedidos ya cubre

todo 2025. Además, sus precios han seguido subiendo, lo que le permitió mejorar márgenes en el tercer trimestre. Su evolución bursátil contrasta con la de Aston Martin, que se deja un 16,40% en 2024. Mercedes y BMW cuentan con más de un 60% de recomendaciones de compra, pero ceden un 2% y

un 6%, respectivamente. Ambos grupos sufrieron su peor sesión en Bolsa en lo que va de año el 17 de enero, cuando Tesla anunció un fuerte recorte en los precios de sus automóviles. HSBC advierte de que el sector de los coches eléctricos lidiará en 2024 con una competencia cada vez más alta y una demanda

golpeada por la desaceleración económica, lo que presionará a la baja rentabilidad. Las marcas de coches eléctricos se encuentran entre los peores valores del S&P Global Luxury Index. Rivian y Tesla se desploman un 34% y un 26% en lo que va de año. El fabricante chino Li Auto se deja otro 25%.

## EL FOCO DEL DÍA

Por Roberto Casado



## La Bolsa europea sufre un descuento récord ante Wall Street



El S&P 500 ha subido un 22% en los últimos 12 meses.

En los últimos doce meses, el S&P 500 se ha revalorizado alrededor de un 22%, mientras que el Euro Stoxx 600 lo ha hecho menos del 7% y el Ibex 35 algo más del 9%.

Esa divergencia hace, según estimaciones de Bernstein, que las bolsas europeas coticen con el mayor descuento frente a las estadounidenses de los últimos 35 años. Si uno toma el múltiplo de valoración en los distintos parques sobre los beneficios esperados por sus cotizadas el próximo año, Wall Street recibe una valoración superior en un 33%.

La misma casa de análisis apunta que esta prima americana –o descuento desde la perspectiva europea– supera claramente el 20% que existía antes de la pandemia y la media histórica del 13%.

Bernstein ve una oportunidad de inversión en los mercados del Viejo Continente ante la posibilidad de que se cierre ese diferencial de valoración de forma progresiva. No es que la firma considere que puedan igualarse los múltiplos, pero considera que un desfase del 20% sería más lógico al comparar las perspectivas de crecimiento de los beneficios empresariales a los dos lados del Atlántico.

Para que se reduzca el descuento, dada la actual reticencia de muchos inverso-

## Según Bernstein, el desajuste de valoración penaliza en un 33% a Europa

## Para cerrar el hueco serían necesarias bajadas de tipos en Europa y menos optimismo con la IA

res internacionales a poner dinero en Europa, los estrategias de Bernstein ven necesario que se produzca algún tipo de detonante.

“La distancia en la valoración es relativa debería estrecharse al no estar justificada por fundamentales. Pero el *timing* es difícil de determinar ante el buen momento actual [de Wall Street]. Pero podrían darse algunos catalizadores durante el próximo año”, indica Bernstein.

Algunos de esos factores podrían ser la posibilidad de que haya recortes de tipos en Europa antes que en Estados Unidos; y que se frene el optimismo con la inteligencia artificial (IA) que está impulsando a las grandes tecnológicas de los parques neoyorquinos. En este segundo escenario, todo el mercado podría bajar, pero el consuelo para el Euro Stoxx sería sufrir una caída menor que la del S&P.

FT

LEX COLUMN

FINANCIAL  
TIMES

## BP no se alejará de las renovables

Las campanillas simbolizan la adoración eterna. Sin embargo, no hay mucho amor entre el hedge fund Bluebell Capital Partners y BP. El activista londinense ha calificado de “irracional” la estrategia de BP de reducir la producción de petróleo y gas. En su lugar, el productor de petróleo del Ftse 100 debería recortar la inversión en energías limpias e invertir más en su negocio principal de hidrocarburos.

Que BP se haya convertido en el blanco de la presión de los activistas no debería coger por sorpresa. Con un valor de empresa de 3,4 veces su previsión de ebitda, BP cotiza una décima por debajo de rivales europeas ya de por sí baratas como Shelly y Total.

La campaña de Bluebell se remonta a octubre, cuando envió una carta a Murray Auchincloss, entonces consejero delegado interino de BP. A pesar de su modesto tamaño, Bluebell presume de algunos éxitos en otras grandes empresas, como Danone. Sin embargo, es poco probable que cuente entre sus victorias un cambio de rumbo estratégico en BP.

Auchincloss fue confirmado este mes como consejero delegado con carácter permanente tras la abrupta salida de Bernard Looney en septiembre. Si hubiera habido suficiente presión de los accionistas para replantear su estrategia, el presidente de BP, Helge Lund, habría optado por alguien distinto de Auchincloss, uno de los arquitectos del plan actual.

Las quejas de Bluebell tienen cierto fundamento. Desde que BP estableció en 2020 su ambición de convertirse en una empresa de cero emisiones netas para 2050, sus acciones han perdido un 3% de su valor. Total y Shell, por su parte, han subido un 31% y un 21%, respectivamente. Algunas de las inversiones de BP en energía eólica marina, sobre todo en EEUU, han parecido equivocadas.

Sin embargo, la estrategia de BP ha evolucionado desde entonces. Los inversores reaccionaron positivamente



Refinería de BP en Texas, Estados Unidos.

el pasado febrero cuando modificó su objetivo de reducir la producción de petróleo y gas para 2030. Además, Auchincloss podría buscar en su rival francés Patrick Pouyanné una guía sobre cómo tratar a los inversores que siguen dudando.

Los inversores han preferido la estrategia más clara y doble de Total. Combina su negocio tradicional de petróleo y gas, en particular el gas natural licuado, con un negocio energético que invierte en tecnologías renovables como la eólica, la solar y el almacenamiento. Total se ha comprometido a distribuir a los accionistas más del 40% del flujo de caja de las operaciones a partir de 2023. Y lo que es más importante, Pouyanné se ha ganado la reputación de cumplir sus promesas.

En cambio, BP ha sufrido un problema de comunicación desde que estableció su estrategia. La energía eólica marina ha generado titulares negativos. Sin embargo, BP ha refinado su negocio de energías limpias para centrarse en áreas como los biocombustibles y la recarga de vehículos eléctricos. Estos segmentos ofrecen tasas de rentabilidad al menos equivalentes al 15-20% de su negocio principal de hidrocarburos.

Seguir el ejemplo de Pouyanné es una buena opción para Auchincloss. Centrarse en las inversiones más rentables en energías renovables, junto con unos pagos predecibles a los accionistas, debería evitar que se extienda la discordia entre los activistas.

# Cathie Wood dice que Ark ya ha “pagado sus peajes”

**REGISTRA UNA GANANCIA DEL 68%/** El fondo centrado en la tecnología registró uno de los mejores resultados del sector el año pasado tras dos años de caídas.

Will Schmitt, FT

Cathie Wood ha dicho que su fondo cotizado Ark, centrado en la tecnología, “pagó sus deudas” con dos años de fuertes caídas, antes de recuperarse el año pasado con uno de los mejores desempeños del sector.

El fondo cotizado en Bolsa Ark Innovation de Wood, de 8.000 millones de dólares (88.640 millones de euros), registró una ganancia del 68 por ciento el año pasado, lo que lo sitúa entre el uno por ciento superior de sus pares, según datos de Morningstar.

Ese repunte se produjo después de una pérdida anualizada del 50 por ciento en 2021 y 2022, cuando se agrió el sentimiento sobre las empresas de alto crecimiento que había respaldado.

“Uno esperaría que dijera esto, pero creo que pagamos nuestros peajes en 2021 y 2022, y ahora estamos del otro lado de eso”, dijo Wood, consejera delegada de Ark Investment Management, a *Financial Times*.

Su desempeño el año pasado fue el mejor desde que el ETF, ampliamente conocido en el mercado por su símbolo ARKK, anotó una ganancia de más del 150 por ciento en 2020, gracias a inversiones en empresas como Tesla, el fabricante de automóviles eléctricos.

Pero la cartera altamente concentrada perdió el 23 por ciento de su valor en 2021 y otro 67 por ciento en 2022, duramente golpeada cuando la Reserva Federal de Estados



Cathie Wood, CEO de Ark Investment Management

**“Lo que nos pasó en 2021 y 2022 no tiene ningún sentido, porque la innovación está aquí”, dice Wood**

Unidos elevó los tipos de interés a un máximo de 40 años para frenar la creciente inflación.

Wood, conocida por su optimismo, dice que espera que la Reserva Federal baje las tasas en 2024 y que la inflación

disminuya hasta el punto de la deflación, creando un clima en el que sus estrategias favoritas basadas en la innovación estarían preparadas para prosperar.

**Sin sentido**

“Honestamente, creo que lo que nos pasó en 2021 y 2022 (una desaceleración peor que la del Nasdaq durante la crisis de la tecnología y las telecomunicaciones) no tiene ningún sentido, porque la innovación está aquí y lista para el

horario de máxima audiencia”, dijo Wood.

Sin embargo, ARKK ha caído más del diez por ciento desde principios de enero, arrastrado por las caídas de importantes participaciones como Tesla.

Robby Greengold, estratega de Morningstar, dijo: “Creo que la investigación [de Ark] se ha visto afectada por pronósticos demasiado confiados que a menudo no consideran una gama suficiente de escenarios. Sus escenarios bajistas han demostrado ser demasiado optimistas”.

El fondo ha terminado en lo más alto o en lo más bajo de sus pares en cada uno de los últimos cuatro años, según datos de Morningstar, que continúa calificando a ARKK como un fondo de una estrella en una escala de cinco.

Su rendimiento anualizado a cinco años del 2,8 por ciento está a la zaga de casi todos los fondos de crecimiento y tecnología de mediana capitalización en el mismo lapso.

Los ETF estadounidenses de Ark obtuvieron entradas netas de más de 7.100 millones de dólares entre principios de 2021 y finales de 2023.

Pero casi todas esas suscripciones se produjeron en una ráfaga a principios de 2021, según muestran los datos de Morningstar Direct. La gestora ha tenido alrededor de 9.000 millones de dólares en reembolsos desde marzo de 2021, incluidos alrededor de 470 millones de dólares en salidas en 2023.

## DE COMPRAS POR EL MUNDO

# Holcim se separa en dos

La cotización de la cementera suiza Holcim, que en los últimos años está haciendo una transición hacia materiales de construcción, ha subido un 18% en los últimos doce meses, hasta una capitalización bursátil de casi 45.000 millones de dólares al cambio actual.

En 2022, vendió sus negocios cementeros en India, Brasil y Zimbawe y este do-

mingo anunció la escisión, prevista para 2025, del negocio de EEUU y Canadá, que contribuye el 40% del beneficio operativo.

En 2023, este negocio, que emplea a 16.000 personas, tuvo ingresos y beneficio operativo aproximados de 11.000 y 2.090 millones de dólares (margen del 19%), respectivamente, y “la ambición” 2030 es de 20.000 y 5.000 millo-

nes, para lo cual “ejecutará una estrategia de crecimiento acelerado”. La Holcim resultante tras la escisión tendrá 48.000 empleados, con ingresos y beneficio operativo de 19.700 y 3.120 millones de dólares en 2023 (margen del 16% y un mix geográfico 56% Europa, 25% África/Oriente Medio/Asia y 19% Latinoamérica). La escisión se explica por la distinta capacidad

de crecimiento: en Norteamérica se espera que el beneficio de explotación crezca a una tasa anual del 26%, frente al 6% en el resto del mundo. Con la separación en dos, Holcim pretende que el negocio norteamericano tenga mayor visibilidad bursátil. Por el momento, Holcim no ha informado de qué participación mantendrá en el negocio a escindir.

Por Joaquín Tamames

TODOS LOS **MIÉRCOLES GRATIS** CON **Expansión**

# Expansión | FISCAL

La herramienta de trabajo para profesionales y directivos

## Suplemento semanal y canal online:



Sentencias y cambios normativos



Inteligencia Artificial  
y digitalización fiscal



Incentivos fiscales por  
actividades económicas



Equipos fiscales de empresas,  
bufetes, consultoras y Hacienda



Fiscalidad ambiental



Energía, gran consumo, turismo,  
automoción, inmobiliario, tecnología...



EN SU QUIOSCO CADA  
**MIÉRCOLES GRATIS** CON **EXPANSIÓN**  
y todos los días en [expansion.com](https://www.expansion.com)

**R** TEATRO REAL  
CERCA DE TI

**Expansión**

# ECONOMÍA / POLÍTICA

## España frena la ejecución de fondos de la UE y es superada por Italia y Portugal



**BALANCE DEL PLAN DE RECUPERACIÓN/** La parálisis política rebaja un 14% la movilización de ayudas europeas durante 2023. El Gobierno sigue negociando el cuarto pago mientras que el Ejecutivo luso lo ha cobrado ya y el italiano ha solicitado el quinto.

Juande Portillo, Madrid

A lo largo del año pasado, el Gobierno llegó a convertir en mantras habituales de sus comparecencias de balance del aprovechamiento de las ayudas europeas las ideas de que “España sigue liderando la ejecución del Plan de Recuperación en Europa” y de que el despliegue de los fondos *Next Generation* “avanza a velocidad crucero”. Las cifras de cierre de 2023 desvelan, sin embargo, que la ejecución de los fondos comunitarios sufrió un frenazo en España en un año marcado por citas electorales e incertidumbre política que ha facilitado a Italia y Portugal tomar la delantera como líderes en la consecución de los compromisos alcanzados con la Unión Europea.

En términos de fondos comprometidos, concretamente, la movilización de fondos asociados al programa *Next Generation* en España ascendió a 17.050 millones de euros en 2021, se disparó un 55% en 2022 hasta los 26.393 millones pero descendió cerca de un 14% en 2023 hasta los 22.853 millones. “Los fondos comprometidos en 2023 se ven un poco ralentizados por la interinidad del Gobierno y por la espera en la aprobación de la adenda” de ampliación del Plan de Recuperación, de-

talló ayer Paloma Baena, directora sénior de *european affairs* y responsable de la unidad *Next Gen EU* en LLYC, al presentar el informe *¿Éxito o desafío? Análisis de la ejecución del Plan de Recuperación en España hasta 2023*. Baena concede, no obstante, que el volumen de fondos movilizados acumulados hasta la fecha asciende a 66.296 millones, “un resultado bueno a nivel de compromisos, que supone el 94,3% de los 70.000 millones” en subvenciones inicialmente concedidos a España (que la adenda permitió ampliar luego en 10.300 más y otros 83.200 millones en créditos blandos) y se acerca al objetivo de alcanzar el 100% de gasto comprometido en 2023 y 100% ejecutado para 2026.

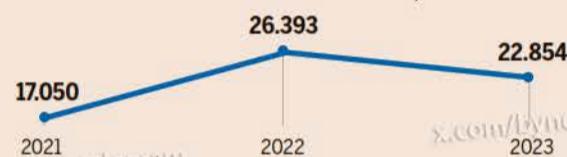
Sin embargo, matiza Baena, cuando se analizan “los beneficiarios de la economía real que han recibido el pago final” la cifra cae con fuerza. La ejecución, en términos de asignación de fondos del Plan de Recuperación original, se sitúa en realidad en el 46% del monto inicial, con 26.256 millones. Es decir, que a España le restan dos años y medio, hasta agosto de 2026, para ejecutar el 55% de las subvenciones iniciales y los 93.500 millones adicionales de la adenda.

En términos de convocatorias y licitaciones resueltas, la

### LA EJECUCIÓN DE FONDOS EUROPEOS

#### > Volumen de fondos movilizados

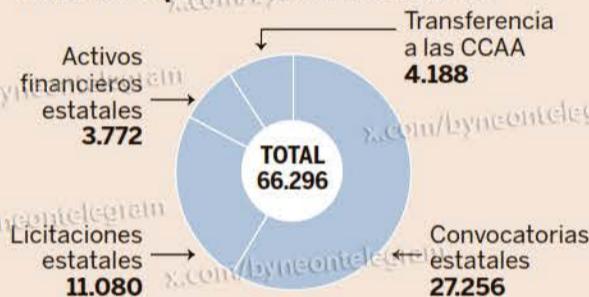
Evolución, en millones de euros comprometidos



#### > Fondos ejecutados

En millones de euros

#### Nivel de compromiso de fondos NextGen



#### Nivel de resolución de las convocatorias



Expansión

Administración General del Estado ha movilizado 30.552 millones adjudicando a beneficiarios finales 23.977 millo-

nes, un tercio de los fondos originales. El gran problema, según el informe, es que siguen sin ofrecerse datos siste-

#### > Reparto de fondos entre las CCAA

■ Compromiso total transferido a 31/12/23, en mill. de euros  
■ Compromiso transferido per cápita, en euros  
● % de lo transferido

CCAA	Compromiso total transferido (mill. de euros)	Compromiso transferido per cápita (euros)	% de lo transferido
15,91 Andalucía	3.849	451	
14,57 Cataluña	3.524	457	
10,78 Madrid	2.607	382	
9,46 Com. Valenciana	2.288	448	
6,5 Canarias	1.571	695	
6,1 Castilla y León	1.475	621	
5,75 Galicia	1.392	517	
4,69 Cast.-La Mancha	1.135	551	
4,38 País Vasco	1.058	485	
4,23 Baleares	1.022	830	
3,35 Aragón	809	615	
3,07 Murcia	743	485	
2,88 Extremadura	697	562	
2,36 Asturias	571	568	
1,95 Navarra	472	713	
1,61 Cantabria	390	667	
1,54 La Rioja	372	1.175	
0,45 Melilla	108	1.310	
0,44 Ceuta	107	1.298	

Fuente: LLYC

matizados ya actualizados de la ejecución de las comunidades autónomas, a las que se han transferido un 36% de los

fondos (frente al 40% inicialmente anunciado). Los últimos datos oficiales apuntan a que, de los 24.188 millones

## El reparto de ayudas a las CCAA arroja 457 euros por catalán frente a 382 por madrileño

J. Portillo, Madrid

Durante la presentación del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, en abril de 2021, el Gobierno central destacó la importancia de las comunidades autónomas en la ejecución de los fondos, a las que reservaba la gestión del 40% de los fondos europeos. La promesa se ha ido diluyendo y, de momento, el monto asciende al 36%, mientras su grado de ejecución resulta opaco y el reparto oscila con fuerza entre territorios.

El Gobierno informó en diciembre de que el volumen de fondos asignados a las comunidades autónomas suma 26.199 millones de euros, si bien del análisis de los importes efectivamente repartidos a 31 de diciembre de 2023, la unidad de seguimiento del programa *Next Generation* de LLYC concluye que el monto repartido hasta entonces era de 24.191 millones. A partir de ahí, de media, la Administración Central ha inyectado a los territorios 508 euros por habitante.

Teniendo en cuenta que el reparto de los fondos por territorios depende de criterios de población, pero también de necesidad o adecuación de los proyectos, el resultado es que la región más beneficiada en términos cuantitativos es Andalucía, con 3.849 millones, el 15,91% del total. Le siguen Cataluña, con 3.524 millones (el 14,6%); Madrid, con 2.607 millones (10,78%); y Comunidad Valenciana, con 2.288 millones (9,46%). Las cuatro acaparan el 51% de los fondos repartidos.

La foto cambia, sin embargo, si el análisis se efectúa en función de la población de cada territorio. En este caso, la región mejor financiada es Baleares, con 830 euros por habitante, seguida de Navarra, con 713 euros por vecino; y Canarias, con 695 euros por persona. Del lado contrario, la autonomía con menos recursos transferidos por habitante es, con diferencia, la Comunidad de Madrid, con 382 euros por persona. Le siguen Comunidad Valenciana, con 448 euros; Andalucía, con 451

y Cataluña, que logra 457 euros por vecino (ver gráfico adjunto).

#### Cuellos de botella

Pese a la dificultad para llevar a cabo análisis individualizados de la gestión de los fondos en cada autonomía, los autores del informe destacan que la ejecución está siendo más lenta en los territorios que en la Administración Central del Estado. Confluyen aquí varios factores, como son el desconocimiento de un programa que el Gobierno central

#### El despliegue de fondos está siendo más lento en las regiones que a escala estatal

ha negociado directamente con Bruselas; la oposición a determinados objetivos fijados desde arriba y, ante todo, la falta de personal suficiente para gestionar el aluvión de recursos europeos. Uno de los grandes cuellos de botella producidos es el que atañe al programa de rehabilitación y mejora energética de viviendas. La gestión territorial volverá a ponerse a prueba ahora con el fondo de 20.000 millones en créditos blandos del que dispondrán las regiones para sus propios proyectos.

**Se han adjudicado 26.256 millones, el 46% de fondos iniciales, quedando desierto 6.560**

# Nuevas convocatorias del Perte del vehículo eléctrico y de microchips

transferidos a las autonomías, estas habrían adjudicado 5.600 millones, a los que se podrían sumar los 3.000 que el Estado les transfirió para sus propias actuaciones.

A falta de información autonómica detallada, los autores del informe han detectado que a 31 de diciembre de 2023 se había acumulado ya una bolsa de 6.557 millones de euros no adjudicados en convocatorias y licitaciones desiertas o sin candidatos válidos, lo que convierte estos remanentes en un "problema estructural" que afecta ya al 17% del total de fondos comprometidos. Se estima que las regiones podrían tener otros 5.200 millones en remanentes.

Por ministerios, el de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana (antes de la actual escisión del área de vivienda) ha sido el que más fondos ha debido gestionar, y también el que más ha movilizado, 13.238 millones, el 55% de los licitados. Del lado contrario, apunta Francesc García-Donet, director del Observatorio *Next Generation* de LLYC, destaca Transición Ecológica, que debía gestionar unos 17.000 pero de momento ha movilizado 10.375 millones.

## Retraso en los cobros

España viene anticipando los fondos europeos vía deuda, presupuestando el uso de hasta 24.198 millones en 2021, 26.900 millones en 2022 y 28.692 en 2023, pero en realidad hasta la fecha solo ha cobrado 37.000 millones de la Unión Europea gracias a un adelanto y de tres pagos ligados al cumplimiento de hitos semestrales. De hecho, el país lleva meses pendiente de desbloquear un cuarto pago de 10.000 millones, pero la convocatoria anticipada de Elecciones Generales, primero; la demora en la formación de un Ejecutivo, después; y el rechazo del Parlamento a la reforma exprés del subsidio de desempleo, este enero, han impedido cobrarlo por ahora.

Aunque España venía encabezando el calendario de cumplimientos y cobros, la situación ha permitido adelantarse a Italia, que ya ha solicitado el quinto pago, y Portugal, que ha recibido el cuarto, equiparando a España con Croacia y Eslovaquia.

**SUMAN 1.750 MILLONES/** El ministro de Industria, Jordi Hereu, apuesta por una reindustrialización del país en consonancia con la recuperación de la autonomía estratégica por parte de la Unión Europea.

**Carlos Polanco.** Madrid

El Gobierno de España se propone recuperar el peso que su industria tenía en otras épocas con la herramienta de los Pertes, surgida tras la crisis del Covid. Ayer, el ministro de Industria y Turismo, Jordi Hereu, confirmó la continuidad de estos Pertes a lo largo de la presente legislatura y, además de ratificar aquellos ya adelantados por su predecesor en el cargo, Héctor Gómez, anunció otras convocatorias. De esta forma, Hereu explicó, durante la Comisión de Industria y Turismo del Congreso de los Diputados, que este año habrá dos convocatorias del Perte VEC, del vehículo eléctrico, una extraordinaria en el primer trimestre, con 200 millones en subvenciones y 100 en préstamos con remanentes existentes, para "proyectos de baterías y la cadena de valor del vehículo eléctrico"; y otra durante el segundo semestre, de 250 millones en subvenciones y 1.000 en préstamos. Serán la tercera y cuarta convocatoria del Perte VEC. "Queremos que el coche del futuro se fabrique en España", explicó Hereu.

En paralelo, el ministro recordó que se pondrá en marcha una nueva convocatoria del Perte de microchips y semiconductores, con otros 200 millones de euros. Entre el Perte VEC y el de microchips, las partidas llegan a los 1.750 millones de euros. Además, habrá una segunda convocatoria del Perte agroalimentario y del de descarbonización, este último durante el primer semestre del año, "con una dotación de 150 millones de euros en subvenciones y 100 millones en préstamos". El ministro presumió de que "el conjunto de estos Pertes va a suponer una inyección para nuestro tejido industrial de más de 8.000 millones entre 2021 y 2026 y van a movilizar una inversión total, incluyendo capital privado, de 24.000 millones, además de 10.000 puestos de trabajo adicionales".

El ministro realizó una defensa de la necesidad de ganar músculo industrial en España y para ello garantizó la "apuesta" de su departamen-



El ministro de Industria y Turismo, Jordi Hereu, ayer, durante su comparecencia en el Congreso de los Diputados.

## Hereu defiende ampliar Barajas e incluso El Prat

La ampliación del aeropuerto de Barajas con un coste de 2.400 millones de euros, anunciada la pasada semana por el presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, suscitó algunos desencuentros dentro del Gobierno de coalición, por las reticencias en materia medioambiental expuestas por el socio del PSOE en el Ejecutivo, Sumar. Lejos de rehuir la cuestión, ayer Hereu defendió la necesidad de mejorar las infraestructuras del aeropuerto madrileño. Y no solo eso, sino que

también consideró positivo hacerlo en el de Barcelona-El Prat. Así, el ministro de Industria y Turismo defendió la necesidad de "ampliar las infraestructuras" que sean críticas para el progreso del país, y, además de estos dos aeropuertos, otras como el puerto de Valencia, una operación desbloqueada el mes pasado por el Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible con una inversión de 1.500 millones de euros; o el Corredor Mediterráneo, que tendría un potencial "brutal" en el terreno ferroviario. En

concreto, sobre Barajas, Hereu aseveró que se trata de "una gran oportunidad para la economía española". En el caso del aeropuerto barcelonés, cuya ampliación está a la espera de que la comisión creada a tal efecto por el Gobierno y la Generalitat realice alguna propuesta, Hereu consideró que también se trata de una buena oportunidad, si bien detectó cierta parálisis que entorpece el proyecto, puesto que afirmó no saber "por qué en Cataluña cuesta tanto sacar adelante un proyecto con el que es

evidente que nos jugamos la competitividad en muchos aspectos". Las ampliaciones aeroportuarias podrían tener también una incidencia positiva en el sector turístico español, uno de los que más riqueza y puestos de trabajo genera, si bien la estrategia turística española ya no toma estos derroteros. Como aseguró el ministro Hereu, ahora la cuestión es la de "mejorar en calidad y no sacralizar, como históricamente se ha hecho, el número de visitantes" que llegan al país.

to por un "gran pacto de reindustrialización", en consonancia con la Unión Europea y su intención de recuperar su autonomía estratégica en cuestiones como la energía, las materias primas, los alimentos, o los suministros sanitarios. Hereu admitió, en este sentido, que el peso de la industria nacional "se ha ido reduciendo progresivamente".

Para atajar las debilidades de la industria española, el ministro reivindicó una nueva ley reguladora del sector,

cuyo anteproyecto de ley ya está en estudio, y que pondría en marcha Proyectos de Interés Estratégico Estatal y un Consejo Estatal de Política Industrial, así como un mecanismo para la gestión de procesos de reindustrialización y otro para garantizar el suministro de recursos de primera

**Hereu prioriza sacar adelante la Estrategia de Turismo Sostenible 2030**

necesidad o carácter estratégico.

## Turismo

Hereu, también ministro de Turismo, desgranó los principales puntos de su estrategia de legislatura en este sector, motor del 13% del PIB nacional. En este aspecto, dio prioridad a la aprobación de la Estrategia de Turismo Sostenible 2030, un texto que a fin de cuentas resume las aspiraciones tanto del Gobierno como de las empresas del sector. Se trata de una apuesta por la ca-

lidad, dando prioridad a un perfil de turista con gasto alto, en lugar de la cantidad de turistas que pueden llegar. Por ello destacó los más de 108.000 millones de gasto turístico en 2023, por encima de los 84 millones de personas que llegaron al país, récord histórico que, a falta de confirmación oficial, convierte a España en el país más visitado. "Queremos transitar hacia un turismo más sostenible en su triple vertiente: económica y medioambiental, y muy importante, social", sentenció.

# El 78% del empleo creado en 2023 se generó entre enero y abril

**DATOS DESESTACIONALIZADOS/** La evolución mensual de los afiliados a la Seguridad Social se frenó del 0,5% en el primer cuatrimestre del año pasado, en promedio, al 0,1% en los dos siguientes.

Pablo Cerezal, Madrid

Aunque la evolución del mercado laboral en 2023, en conjunto, fue muy positiva, con 534.929 nuevos afiliados a la Seguridad Social, el dinamismo del empleo a lo largo del ejercicio fue muy desigual, ya que este creció con fuerza entre enero y abril de 2023 y se detuvo en seco a partir de mayo, lo que no arroja muy buenas perspectivas para este año. En concreto, el 78,6% de los empleos creados a lo largo del año pasado se generaron entre enero y abril, tomando los datos desestacionalizados, mientras que este ritmo de crecimiento se ralentizó “bastante” en el resto del año. De acuerdo con las cifras de la Fundación de Estudios de Economía Aplicada (Fedea), el incremento medio mensual de la afiliación a la Seguridad Social se frenó del 0,5% en el primer cuatrimestre del año al 0,1% en los ocho últimos meses, según un informe de Fedea publicado este lunes en el que se analiza la evolución de la afiliación a la Seguridad Social el año pasado.

Así, el documento *Evolución de la afiliación a la Seguridad Social en 2023 y comparación con la situación antes de la pandemia*, elaborado por Miguel Ángel García para Fedea, sostiene que “la evolución anual en 2023 ha sido muy positiva con un crecimiento de 534.929 afiliaciones, si bien

merece la pena reseñar que la mayor parte del aumento se produjo en el primer cuatrimestre del año (420.301 afiliados, el 78,6% del total), mientras que en el resto del año “el ritmo de creación de empleo se ha ralentizado mucho”. Esto se puede deber tanto a un enfriamiento de la economía en la segunda mitad del año (el PIB creció un 1% en el primer semestre, casi el doble que el 0,6% previsto para el segundo) como al efecto de los contratos fijos discontinuos (que implica menos contratos en verano) o a un cambio en el patrón del empleo creado en los últimos años respecto a épocas anteriores (con un menor peso del empleo turístico).

Aunque la ralentización económica ha podido jugar un papel importante, hay que tener en cuenta que ya en 2022 el primer cuatrimestre presenció la creación del 62,9% de todo el empleo generado a lo largo del ejercicio, lo que abre la puerta a los otros dos factores. Así, si antes de la generalización de la figura de los fijos discontinuos en 2022 el mercado laboral español generaba empleo fundamentalmente en verano y se estancaba a partir de octubre, ahora buena parte de los empleos de la temporada estival ya están creados antes de su inicio, por lo que la desestacionalización con los criterios

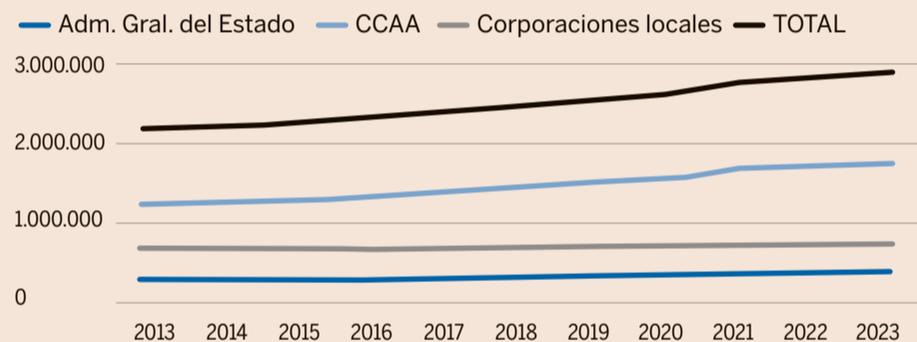
## RADIOGRAFÍA DEL MERCADO LABORAL

En afiliados a la Seguridad Social

### Evolución mensual desestacionalizada de los afiliados en 2023



### Evolución de las plantillas del sector público



Expansión

Fuente: Ministerio de Seguridad Social y Fedea

previos puede arrojar una nueva anomalía estadística. Pero a ello hay que añadir el hecho de que la economía española en los últimos años ha generado empleo en sectores muy alejados de la hostelería del turismo de verano.

De esta forma, hay “cuatro sectores de actividad que ex-

plican la mitad del aumento de la afiliación en el periodo 2019-2023”: actividades sanitarias y de servicios sociales (el 18,1% del total), educación (el 12,1%), actividades profesionales, científicas y técnicas (9,8%) e información y comunicaciones (9,5%). “Los dos últimos, que no estaban den-

tro de los habituales en la creación de empleo en España, absorben casi el 20% del aumento en la afiliación en esta etapa posterior al inicio de la pandemia”, aunque “su peso dentro de la afiliación total del sistema sigue siendo todavía reducido”, añade García. De hecho, antes de poder ce-

**Los sectores de bajo valor añadido suponen buena parte del empleo creado el año pasado**

**El empleo en el sector público crece un 13,6% desde 2019, más del doble que el privado**

lebrar un cambio en el patrón del empleo creado en los últimos años, habría que ver hasta qué punto estos sectores bastan para marcar la diferencia tras la normalización de la economía, ya que si se toman únicamente los datos de 2023, “se observa que cuatro sectores, todos de bajo valor añadido, absorben el 40%: comercio (15,8%), hostelería (8,9%), actividades administrativas y servicios auxiliares (8,7%) y construcción (6%)”.

### Sector público

Por otro lado, buena parte de la creación de empleo en los últimos años se debe también a la contratación pública, ligada en buena medida a las necesidades derivadas de la pandemia del coronavirus pero también al aumento de las plantillas dedicadas a la administración en sí. “El sector público es el destino 25,5% del total [de las] 347.254 afiliaciones” registradas entre 2019 y 2023, indica el informe, casi el doble que su peso en el mercado laboral antes de la pandemia. “Esta cifra implica un incremento de las plantillas públicas del 13,6% desde 2019”, más del doble que el 6,1% en el sector privado, “que se ha dirigido en su mayor parte a las comunidades autónomas (16,9%, un incremento de 252.789 afiliados)” y a la Administración General del Estado (18,8%).

# Las empresas planean subir un 3,5% los salarios en 2024

P.C. Madrid

Las empresas españolas incrementarán de media un 3,5% los salarios de sus trabajadores a lo largo de este año frente al 5% registrado en 2023, según el estudio sobre *Tendencias retributivas e incrementos salariales 2024*, publicado ayer por KPMG Abogados y que se basa en una encuesta a 85 empresas de diferentes sectores (energía, construcción, distribución, turismo, entre otras) realizada entre noviembre y diciembre de 2023. Según el estudio, esta tendencia sugiere una “cautela” en la toma de decisiones salariales, posible-

mente influenciada por la moderación de la inflación, aunque quizá también por el incremento de otros costes, como pueden ser la energía y otros insumos, los impuestos y cotizaciones sociales y la subida salarial encubierta que supone el recorte de la jornada laboral planteado por el Gobierno. De hecho, el estudio señala que la reducción en el ritmo de incremento podría reflejar también un enfoque “más conservador” por parte de las empresas, adaptándose a las condiciones cambiantes y buscando un equilibrio entre la retención del talento y la gestión pru-

dente de los recursos financieros ante la previsible debilidad de la demanda por la ralentización económica.

Con todo, el informe también destaca que la confianza empresarial aumentó ligeramente respecto al año anterior, pues un 52% de las compañías españolas encuestadas muestra optimismo sobre las perspectivas económicas en el ritmo de incremento podría reflejar también un enfoque “más conservador” por parte de las empresas, adaptándose a las condiciones cambiantes y buscando un equilibrio entre la retención del talento y la gestión pru-

la atracción y rotación de talento es uno de los desafíos más significativos a los que se enfrentan. Respecto a esto, la directora de Compensación General, de Consejeros y Directivos de KPMG Abogados, Mónica San Nicolás, afirma que “las empresas encuestadas, de momento, siguen teniendo planes de crecer y expandirse, por lo que van a seguir afrontando importantes

**Este incremento supone una mayor cautela que en 2023, cuando tuvieron lugar alzas del 5%**

retos en cuanto a la gestión de su talento se refiere”.

Además, el informe señala que los supervisores y mandos intermedios se posicionaron como los colectivos con la rotación “más destacada”, con subidas del 3,9% y del 3,7%, respectivamente, siendo las razones principales la falta de competitividad en la retribución y la escasez de perfiles específicos en el mercado, según el 63% de las empresas consultadas. De acuerdo con KPMG, estos factores combinados plantean “desafíos significativos” para las empresas, subrayando la necesidad de estrategias “efica-

ces de gestión del talento y políticas salariales atractivas para afrontar la competencia y la demanda de habilidades específicas”. Las prioridades de las empresas se centran en la revisión de las estructuras salariales, para el 58% de los encuestados, y analizar el mercado y la competitividad retributiva externa, para el 40% de las compañías consultadas. Por último, el informe destaca que las empresas atribuyen “gran importancia a garantizar una compensación justa y competitiva, así como a adaptarse a las dinámicas cambiantes del mercado laboral”.

# La guerra de los agricultores europeos llega a España: habrá movilizaciones

**CRISIS/** La onda expansiva de las protestas del sector agrario en Europa, muy virulentas en Francia, se deja sentir en España: “Los agricultores vamos a salir a la calle ya”, avisó ayer Pedro Barato, presidente de Asaja.

J. Díaz. Madrid

Agricultores en pie de guerra. El campo europeo está que arde y el incendio que, en forma de movilizaciones cada vez más virulentas, se desató en algunos países europeos fechas atrás, se ha terminado extendiendo a buena parte del bloque comunitario. Las movilizaciones de agricultores cundieron por Alemania, Bélgica, Italia, Países Bajos, Grecia, Polonia, Rumanía, Lituania o, por supuesto, Francia, donde las protestas están siendo más violentas y resuenan con más fuerza, con el corte de grandes autopistas o, desde ayer, el inicio de un bloqueo de los principales accesos a París. Esto supone un golpe al libre tránsito de productos españoles, con asaltos vandálicos a algunos camiones españoles en las últimas fechas (ver información adjunta). Un órdago que ayer obligó al presidente francés, Emmanuel Macron, a reunir a su gabinete de crisis, después de que las promesas de nuevas cesiones y medidas, entre ellas lograr que Europa permita derogar la obligación de dejar en barbecho un 4% de las tierras que se deriva de la Política Agraria Común (PAC), no sirvieran para apaciguar los ánimos. El primer ministro galo, Gabriel Attal, mantuvo ayer por la tarde una reunión con representantes de los agricultores sin que al cierre de esta edición hubiera trascendido el resultado del encuentro.

## “Movilizaciones sí”

Con este telón de fondo, el virus de la rebelión ha terminado contagiándose al sector agrícola español, que anuncia protestas inminentes. “Movilizaciones sí y cuanto antes”, anticipó el fin de semana el presidente de la Asociación Agraria de Jóvenes Agricultores (Asaja), Pedro Barato, quien ayer corroboró que “los agricultores españoles vamos a salir a la calle ya; hay muchos colectivos que preparan movilizaciones en todo el territorio nacional”, advirtió, añadiendo que “los problemas son comunes: el hartazgo del campo europeo”. Varias asociaciones agrarias de Cataluña ya han anunciado cortes en las principales carreteras de la región para el próximo lunes 5 de febrero. Y es solo el principio de lo que podría estar por llegar.



Docenas de tractores y camiones bloqueaban ayer la autopista A15 en la localidad de Argenteuil, al norte de París.

## Los productos españoles pagan los ‘platos rotos’ en Francia

Que el campo español comparta la indignación de sus homólogos europeos no ha impedido que los productos españoles paguen los platos rotos del descontento en Francia, donde el primer ministro galo, Gabriel Attal, dijo el fin de semana que parte de los problemas de la agricultura francesa derivan de la “competencia desleal” de otros socios de la UE, como España e Italia, echando así gasolina al fuego. “Vamos a seguir avanzando para luchar contra la competencia desleal. A nuestros agricultores se les imponen reglas (fitosanitarias) que a otros no”, afirmó Attal. El ministro español de Agricultura, Luis Planas, que intentó quitar hierro a esas palabras, duramente criticadas por las principales

organizaciones agrarias nacionales, replicó ayer que “las normas de producción y comercialización son similares en todos los países miembros y todos las aplicamos igual; por tanto, no hay ninguna ventaja competitiva derivada de la aplicación de normas distintas”. Además, tildó de “inadmisibles” los ataques al transporte de productos españoles y reclamó al Gobierno de Macron que garantice la libre circulación. Y no solo España. Bruselas recordó ayer al Ejecutivo galo que los Estados miembros deben tomar “todas las medidas necesarias y proporcionadas para asegurar la libertad de mercancías en su territorio”, advirtiéndole de que “la Comisión evaluará la respuesta de Francia y

tomará las medidas apropiadas si es necesario”. El sector consideró tibia la respuesta de España a las declaraciones de Attal, que las organizaciones agrícolas españolas calificaron de “falsas” e indignantes. Máxime ante los daños que la situación puede provocar al sector español. La Asociación de Organizaciones de Productores de Frutas y Hortalizas de Almería (Coexphal) avisó de que el bloqueo de las carreteras en Francia supone unas pérdidas de unos 75 millones a la semana, urgiendo a las autoridades españolas, europeas y francesas a adoptar “acciones suficientes” para “garantizar” la “libre circulación de mercancías”. Es lo que reclamó la Confederación Española de Transportes de

Mercancías (CETM), que cifra las pérdidas en 12 millones diarios y exige al Gobierno que actúe de inmediato. Porque el problema va más allá de los productos hortofrutícolas. Como recordó la Asociación del Transporte Internacional por Carretera (Astic), por las carreteras galas pueden transitar unos 80.000 camiones españoles con licencia, que transportan el 75% de lo que España vende en la UE, no solo productos agrícolas. “Las protestas están provocando pérdidas millonarias, no solo a las empresas transportistas españolas, sino también a compañías de muchos otros sectores que se ven indirectamente afectadas por estos disturbios al no poder enviar o recibir productos de toda clase”, avisó Astic.

Pero, ¿qué es lo que ha provocado este hartazgo? Aunque algunos problemas son endógenos, como el final de las exenciones fiscales sobre el diésel agrícola en Alemania, recorte finalmente suavizado por el Gobierno que encabeza Olaf Scholz; la creciente burocracia que denuncian los agricultores franceses; las sequías que golpean especialmente a

los países del sur, como España o Italia, o las constantes subidas del SMI en España (“el salario mínimo interprofesional ha subido el 52%”; el campo

**Barato (Asaja): “Hay muchos colectivos que preparan movilizaciones en todo el territorio nacional”**

está ya harto de esta legislación, de esta clase política y de este Gobierno”, afirmó ayer Barato), que pesan especialmente en la agricultura, existen otros muchos catalizadores comunes de las protestas.

De un lado, las secuelas de la ola inflacionaria que disparó los costes de producción, cuyos coletazos aún padece el sector, así como los efectos so-

bre las cosechas de un clima cada vez más extremo. Y de otro, el descontento generalizado con las políticas agrarias de la UE y, sobre todo, con el Pacto Verde Europeo que, según denuncian los agricultores, prioriza la reducción de las emisiones de carbono frente a las necesidades del campo y la producción propia de alimentos, encareciendo las co-

## Los agricultores franceses inician un bloqueo indefinido de todos los accesos a París

sechas y erosionando su competitividad frente a las importaciones de terceros países.

Entre las exigencias que llevan aparejadas ese Pacto Verde y su estrategia *De la Granja a la Mesa* figura la obligación de que, de aquí a 2030, al menos el 25% de la superficie agraria europea sea de agricultura ecológica; se haya reducido un 20% el uso de fertilizantes; en un 50% el uso de pesticidas o, en esa misma proporción, las ventas de antimicrobianos para los animales de granja y en acuicultura. Estos, más costes y requerimientos, o como resumió ayer el gerente de la Asociación de Organizaciones de Productores de Frutas y Hortalizas de Almería (Coexphal), Luis Miguel Fernández, la Política Agraria Común (PAC) “fiscaliza la actividad, penaliza con costes e impone una serie de requisitos” a los productores europeos “que no tienen productores de terceros países, lo que está provocando que vayamos perdiendo cuotas de mercado de Europa”.

Los agricultores europeos creen que esa política medioambiental les ahoga y otorga ventaja a sus competidores de fuera de la UE. De hecho, una de las grandes brechas de esta crisis tiene su origen en el conflicto en Ucrania, con el levantamiento temporal de las restricciones a las importaciones de ese país, lo que permitió que sus productos agrarios irrigaran los mercados europeos, con el consiguiente malestar y rechazo de algunos socios del bloque, especialmente los de Europa del Este.

Pero las importaciones de Ucrania no son las únicas que preocupan. “Con dinero de la UE se está fortaleciendo a Marruecos”, ha denunciado Pedro Barato en relación a las importaciones de alimentos de ese país, que, según el presidente de Asaja, “no tienen ningún tipo de exigencia” a la hora de entrar en España y Europa. “Europa, desde mi punto de vista, está muy enferma con respecto a las decisiones de la agricultura. Con la alimentación no se puede jugar”, dijo Barato, quien anticipó que, para mostrar su hartazgo, los agricultores españoles saldrán “a las carreteras, a los puertos y saldremos desde el punto de vista local, regional y nacional”. Esto es, sus palabras preludian una movilización a gran escala del campo español.

# Las empresas apoyan al Rey ante las cesiones de Sánchez al separatismo

**PREMIOS DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA/** El presidente de la CEOE, Antonio Garamendi, invoca dos artículos de la Constitución sobre la igualdad de los españoles ante la ley y los derechos y obligaciones.

M. Valverde. Madrid

Los empresarios cerraron ayer filas con el Rey Felipe VI como centro de la monarquía parlamentaria, de la unidad de España y de la igualdad de los españoles ante la ley. Los presidentes de la pequeña y mediana empresa (Cepyme), Gerardo Cuerva, y de la CEOE, Antonio Garamendi, aprovecharon la décima edición de los premios Cepyme para, indirectamente, enviar un mensaje al Gobierno de rechazo empresarial a la ley de amnistía. A la proposición de ley que el Ejecutivo está negociando con Junts para conceder la amnistía a los condenados por la declaración ilegal de independencia de Cataluña en 2017, además de por malversación de fondos públicos y hechos considerados como terrorismo en las calles de Cataluña. En segundo lugar, en presencia de Carlos Cuerpo, nuevo ministro de Economía, Comercio y Empresa, los empleadores defendieron su papel social como creadores de riqueza y de empleo. Y reiteraron sus demandas de seguridad jurídica y estabilidad política.

Cuerva, que también es vicepresidente de la CEOE, comenzó su discurso subrayando al monarca que sus palabras “quieren transmitir también el absoluto e inquebrantable apoyo de Cepyme a la Corona, al Rey y a la Princesa de Asturias, heredera de la



El Rey, ayer, con el presidente de la CEOE, Antonio Garamendi; el ministro de Economía, Carlos Cuerpo, y de Cepyme, Gerardo Cuerva.

más alta institución del Estado, garante de la Constitución, de la libertad y de la igualdad en España”.

A continuación, el presidente de Cepyme explicó la plataforma de los empresarios: “Defender nuestra necesidad de estabilidad, seguridad jurídica y, en definitiva, un marco favorable para nuestra actividad”. En segundo lugar, Cuerva expresó, de manera indirecta, su protesta por los impuestos que pagan los empresarios. “Defender que nuestras aportaciones al funcionamiento de la sociedad deben ser equilibradas y

justas”. De la misma manera que reclamó el diálogo social entre los empresarios y los sindicatos, sin la intervención del Gobierno: “Defender el diálogo social, como marco eficaz para afrontar las negociaciones entre empresas y trabajadores, no es sólo defender los legítimos intereses y derechos de las empresas, es la mejor forma de defender, impulsar y favorecer el progreso de España”.

El presidente de la CEOE, Antonio Garamendi, aprovechó que el Rey cumple hoy 56 años, y este año una década de reinado, para felicitarle, resal-

tar el papel de la monarquía y de la Carta Magna, “que nos han hecho llegar a los mejores 45 años de nuestro país”. Y, no por casualidad, un día antes de que el Congreso traslade al Senado la ley de amnistía, Garamendi esgrimió los artículos 14 y 139 de la Constitución. El primero se refiere a que “los españoles son iguales ante la ley, sin que pueda prevalecer discriminación alguna por razón de nacimiento, raza, sexo, religión, opinión o cualquier otra condición o circunstancia personal o social”. Por lo tanto, el Gobierno debe entender que los empre-

sarios rechazan el privilegio que va a conceder a los golpistas de octubre de 2017. El artículo 139 de la Constitución dice, entre otras cosas, que “todos los españoles tienen los mismos derechos y obligaciones en cualquier parte del territorio del Estado”. Además, “ninguna autoridad podrá adoptar medidas que directa o indirectamente obstaculicen la libertad de circulación y establecimiento de las personas y la libre circulación de bienes en todo el territorio español”. Sin embargo, el nuevo ministro de Economía, Carlos Cuerpo, se presentó concilia-

**Cuerpo adelanta que Estadística publicará hoy “grandes cifras del PIB” del último trimestre de 2023**

dor ante los empresarios. Adelantó que el INE publicará hoy “grandes cifras del PIB” del cuarto trimestre de 2023, porque España “está creciendo tres veces por encima de la media de la zona euro en 2024”.

El ministro llamó a un auditorio de pequeños y medianos empresarios a “ser ambiciosos”. “Recordó que el 95% del tejido productivo español lo conforman pymes para las que el tamaño es clave”. Y añadió que “nosotros [el Gobierno] queremos ayudar a que crezcan, se financien e inviertan para que puedan pagar más a sus trabajadores en línea con el valor añadido que generen. Y en este punto, “quiso igualmente tender la mano al diálogo con las empresas”. Por lo tanto, prometió a su auditorio que “la política económica se basará en un diálogo constante [con el sector privado] y por nuestra parte no quedará”.

El Rey Felipe VI recordó a los empresarios que “siempre encontrarán un lugar de escucha y apoyo en la Corona”. El monarca pidió a las pymes “que exploren los medios existentes para poder crecer en tamaño”.

Por su parte, el presidente de Mutua Madrileña, Ignacio Garralda, defendió ayer que el sistema judicial sea independiente del poder ejecutivo y legislativo y que los empresarios así lo exijan. “Todo lo que sea reforzar las instituciones, los empresarios lo podemos claramente manifestar de forma abierta”, afirmó durante su participación en la *Cátedra Economía y Sociedad* de la Fundación La Caixa.

## CEOE, Cepyme y UGT no devolverán los 30 millones de subvención que anuló el Supremo

M. Valverde. Madrid

CEOE, Cepyme y UGT no tendrán que devolver las subvenciones directas de 30 millones de euros que recibieron en conjunto en 2023 para la formación de trabajadores en la “digitalización del sector productivo” y que el Tribunal Supremo ha anulado. O no tendrán que devolver la parte de estas subvenciones ya invertidas. Así se lo comunicó ayer por la tarde el Ministerio de Educación, Formación y Deportes a sendas

delegaciones de las patronales y de UGT en una reunión en la que se abordaron las consecuencias de la sentencia que el Tribunal Supremo publicó el pasado día 23. Todo ello, por un recurso contra la decisión del Ejecutivo de conceder la subvención.

En la misma, el tribunal anula el real decreto de 22 de diciembre de 2023 por el que el Ministerio de Educación concedió directamente, a pedido y sin tener en cuenta a ninguna otra organización

social, una subvención de 30 millones de euros a CEOE, Cepyme y UGT, con el siguiente reparto: CEOE, 15.312.500 euros; UGT, 10.208.333 euros, y Cepyme, 5.104.166 euros.

### Acreditación

El fallo resaltó que, en el real decreto, el Gobierno “no acreditó” las circunstancias que a finales de 2022 le impidieron hacer una convocatoria pública de las ayudas, como está previsto en la Ley Ge-

neral de Subvenciones. El Ejecutivo esgrimió la pandemia del Covid y la guerra de Ucrania. Sin embargo, el tribunal explica que a finales de 2022 España había superado la pandemia y no había ninguna consecuencia de la guerra de Ucrania que impidiese cumplir con la Ley de Subvenciones.

Además, el Supremo recalca que el Ministerio concedió las subvenciones en contra del parecer de la Intervención Delegada del Departamento.

El Ejecutivo esgrime que la sentencia se refiere a la forma de la concesión recogida en el real decreto, pero no a la libranza de los fondos. Así es que la próxima vez Educación deberá tener en cuenta que debe abrir la subvención a una convocatoria pública, según explicaron las fuentes del Ministerio consultadas por EXPANSIÓN. En todo caso, los empresarios pidieron a Educación que ratifique su decisión por escrito para cubrirse las espaldas.



Pilar Alegría, ministra de Educación y Formación.

**LA NUEVA LEY CHOCA CON EL TERRORISMO Y PUTIN/** SÁNCHEZ CREÍA QUE PODRÍA BLINDAR A PUIGDEMONT CON LA LEY DE AMNISTÍA, PERO LOS JUECES Y LA UE SE LO VAN A PONER DIFÍCIL. ES CASI IMPOSIBLE HACER UNA LEY A MEDIDA CUANDO LOS SUJETOS A LOS QUE PRETENDEN AMNISTIA FUERON DEMASIADO LEJOS.

# Cuando la amnistía excede la ‘fachosfera’

ANÁLISIS por Iñaki Garay

Este pasado fin de semana Pedro Sánchez atribuyó todo el ruido alrededor de la amnistía a lo que él denomina “la fachosfera”, algo así como un entorno hostil al presidente, que según su versión insulta y polariza la sociedad. En ese concepto, lo mismo cabe Santiago Abascal que Felipe González o cualquiera que no comulgue con ruedas de molino. Con el tema de la amnistía el presidente no admite la mínima autocrítica, como si quisiera ignorar el complejo laberinto en el que se ha metido al prometer a Puigdemont la impunidad a cambio de los siete votos de Junts para llevarle hasta La Moncloa. La ley, que está prevista que se apruebe hoy en el Pleno del Congreso, no nace del consenso ni recoge ningún compromiso de quienes delinquieron para moverse a partir de ahora dentro del marco constitucional. Incluso está muy lejos de ser el instrumento de reconciliación del que habla el Gobierno, porque desde el primer momento se ha redactado como una mera imposición exterior. No existe ninguna contrapartida que obedezca al interés general. Y en las últimas horas se lo han vuelto a recordar una vez más a Sánchez sus propios socios, que no tienen ningún inconveniente en no guardar ni siquiera las apariencias. Así, mientras el presidente se imposta y dice que la incorporación de Junts o Esquerra “fortalece la democracia y ayuda a la gobernabilidad del país”, la presidenta de Junts, Laura Borrás, le corrige y asegura que a ellos lo único que les interesa es la independencia. Ni una mísera carantoña.

Por todo esto, la inmensa mayoría de los juristas no ven por ningún la-



Oriol Junqueras y Carles Puigdemont, en una imagen de octubre de 2017.

do que esta ley recoja los principios y los valores de la Constitución, como este fin de semana aseguró el presidente del Gobierno. La amnistía no será ningún camino de rosas. Las dificultades a las que se enfrenta el texto exceden su más que cuestionable constitucionalidad, un trámite que Pedro Sánchez cree que puede tener amarrado desde que Cándido Conde Pumpido preside el alto tribunal de garantías. Pero la batalla no acaba ahí. La naturaleza de los acontecimientos que se sucedieron en Cataluña en 2017 asusta en Europa y eso escapa del control de Sánchez. Asusta porque los sucesos provocados en el entorno de las revueltas por los grupos ligados al separatismo como Tsunami Democràtic y los CDR, encajan bastante con las definiciones

## La ley será aprobada hoy, pero le espera un difícil escrutinio ante Europa y el Tribunal Constitucional

de terrorismo recogidas por la Unión Europea. Incendiar la calle atacando e hiriendo a policías, bloquear infraestructuras críticas de forma organizada para un fin y cosas así exceden esa versión pastoril del terrorismo que el Gobierno ha intentado colar en la ley para lograr la impunidad de Puigdemont, Marta Rovira y todos estos grupos que protagonizaron los hechos. Así lo ha entendido el juez de la Audiencia Nacional, Manuel García Castellón, y el Gobierno no tiene ningún mecanis-

mo para neutralizarlo porque la agenda para lesionar la separación de poderes no se ha completado aún.

Puigdemont está también bajo sospecha por sus contactos con el régimen ruso de Vladimir Putin para buscar apoyo a su plan de desconexión. Y es otro juez, en este caso el titular del Juzgado de Instrucción número 1 de Barcelona, Joaquín Aguirre, el que lleva la instrucción de la trama rusa del *procés*, lo que se conoce como el *caso Voloh*, y el que ha decidido implicar de nuevo al propio *expresident*. Tanto el terrorismo como cualquier conexión con Putin echan arena sobre el engranaje de una ley de amnistía que va ser tremendamente incómoda para sus impulsores por la atención que va a merecer de las autoridades europeas. El

hecho de que hasta el último minuto los separatistas estén presionando al PSOE para que incluya en la amnistía cualquier acusación de terrorismo que implique al *procés*, sea cual sea su naturaleza, deja claro que la línea de vida que une la alianza de Sánchez y Puigdemont está cerca de romperse. La portavoz de ERC, Raquel Sans, quiso ayer quitar hierro al tema de Putin echando barro sobre los jueces. “Donde la Justicia ve tramas, solo hubo democracia y negociación”, dijo, sin desmentir los contactos del nacionalismo con los servicios de inteligencia rusos.

La ley saldrá con toda probabilidad adelante porque cuenta con el apoyo, además del PSOE y de Sumar, del PNV, EH Bildu, el BNG y los partidos independentistas catalanes, Junts y ERC, en cuyas filas militan la mayor parte de los sujetos que serán amnistiados. El PSOE trata de garantizar a Junts que la amnistía se aplicará aunque se lleve al Tribunal Constitucional y al de Justicia de la Unión Europea. Los previsibles recursos ante el máximo órgano de garantías español y ante los tribunales europeos se dan por hechos y el Gobierno trata por todos los medios de esforzarse.

Quiere, y así lo dice la ley, que se levanten inmediatamente todas las medidas cautelares –incluidas las órdenes de búsqueda y captura sobre Puigdemont– e incluso pretende maniatar a los jueces para que no enreden. Y quieren que Europa calle. “No tiene nada que decir sobre el derecho procesal español”, dicen, como si ser europeos no implicara ninguna responsabilidad. Hay quien dice que Sánchez ya no tiene margen y se prepara para decirle a Puigdemont que, como ocurrió con el idioma catalán, “he hecho lo que he podido”. Esto excede la *fachosfera*.

# La crisis del mar Rojo tiene un impacto reducido en la inflación, según el Banco de España

David Casals. Barcelona

La crisis en el mar Rojo está teniendo hasta ahora un impacto “muy reducido” en la inflación, pese a los cuellos de botella que está provocando en el sector logístico. Así concluye un informe que ayer hizo público el Banco de España, que hizo un llamamiento a no bajar la guardia ya que la situación es de “muchísima incertidumbre”.

En su estudio, el supervisor recordó que el Mar Rojo es estratégico para el comer-

cio global, ya que por el canal de Suez circulan un 30% de los contenedores. Cuando estalló la crisis, a mediados de diciembre, las navieras empezaron a desviar el tráfico entre el Mediterráneo y Asia por el cabo de Buena Esperanza.

## Mayores costes

Rodear todo el continente africano es un trazado más seguro pero mucho más largo. Al mayor coste de la energía en un momento en el que siguen habiendo fluc-

tuaciones de precios, se suma también la subida de los seguros.

El Banco de España puso en marcha un indicador para medir los cuellos de botella, a partir de búsquedas textuales en artículos publicados en prensa, y que se actualiza diariamente. Los da-

## El Banco de España pide no bajar la guardia en un contexto de “incertidumbre”

tos del último mes y medio han sobrepasado el umbral de marzo de 2021, cuando uno de los portacontenedores más grandes del mundo, el Ever Given, se atascó en el canal de Suez, lo que bloqueó seis días el comercio global.

En la eurozona, los precios subieron un 2,9% en diciembre, un dato que puso fin a la tendencia a la baja de los meses anteriores. Sin embargo, el alza es muy inferior a los máximos que se registraron en 2020 –cuando se decreta-

ron los confinamientos para contener el Covid-19– y en 2022, por la distorsión en la oferta de productos energéticos y agrícolas que provocó el inicio de la agresión rusa sobre Ucrania.

## Factores clave

Según el Banco de España, dos elementos que han contribuido a evitar un espiral inflacionista son “la actual debilidad de la demanda global y la ausencia de congestión en las cadenas globales”.

## IMPACTO

El tráfico se ha reducido cerca de un 40% desde mediados de diciembre ante la decisión de las navieras de evitar la zona.

Por otra parte, los rebeldes hutíes chiíes de Yemen, que cuentan con el apoyo de Irán, reivindicaron ayer un nuevo ataque contra intereses estadounidenses en Oriente Medio. En esta ocasión, se trataba de un buque militar, que recibió el impacto de un misil en la noche de domingo.

# Matemáticas afectivas y marco colonial en los museos españoles

LA AGUJA DE MAREAR

Javier Ayuso

Después del sonoro suspenso, cercano al cero, de la Lomloe en el último informe Pisa, el Gobierno anunció una inversión de cientos de millones de euros para mejorar las matemáticas y la comprensión lectora en la educación española. Lo que podía haber sido una buena medida de apoyo a nuestra enseñanza se convirtió al día siguiente en una ocurrencia más, al explicar que se primarían las matemáticas “afectivas”. Ese mismo día, el nuevo ministro de Cultura, Ernest Urtaun, lanzaba un nuevo disparate al ordenar a los 17 museos nacionales del Estado que “superen” su “marco colonial o anclado en inercias de género o etnocéntricas”. ¿Quién da más?

La Ley Orgánica de Educación, o *ley Ce-laá*, fue aprobada en 2019 y reemplazó a la anterior Ley Orgánica de Mejora de la Calidad Educativa (Lomce), también conocida como “ley Wert”. En ambos casos, como en las seis anteriores de la democracia, fueron aprobadas de forma unilateral por el gobierno de turno, del PSOE o del PP, sin llegar a acuerdo alguno con la oposición y cada una con claros tintes ideológicos en su redacción. Un disparate para un sector crucial para el desarrollo de un país. En 45 años los principales partidos políticos han sido incapaces de negociar un pacto de Estado por la Educación que marcara la hoja de ruta para nuestros estudiantes. Y así nos va.

Los resultados de los principales controles internacionales han confirmado el desastre de todas estas reformas en la calidad de nuestra enseñanza, sin que ningún presidente del Gobierno se haya planteado abrir conversaciones para solucionar un problema creciente en nuestro país. El abandono escolar sigue siendo una preocupación importante, mientras aumentan las carencias de la formación en España, con el consiguiente deterioro del capital humano que tanto se necesita para el progreso económico y social.

En estos 45 años de leyes partidistas, solo hubo un intento de acuerdo de ese pacto necesario en Educación, pero el presidente de entonces, José Luis Rodríguez Zapatero, impidió que su ministro, Ángel Gabilondo, cerrara con éxito las negociaciones con el PP. Fue en 2010 cuando se perdió esa oportunidad histórica.

Ahora, tras el desastre de los resultados de Pisa, se ha vuelto a la política partidista, encabezada por la ministra del ramo, Pilar Alegria. Una política profesional sin estudios superiores (es diplomada en magisterio) y con larga carrera en el PSOE de Aragón. Fue nombrada titular de Educación en 2021, cargo que compagina ahora con el de portavoz del Gobierno. Se ha convertido ya en la “sonrisa del régimen” socialista, aunque dedica más tiempo a atacar a la oposición que a dar cuenta de las labores del Ejecutivo o a solu-

cionar los problemas de la educación.

En el otro lado, los dirigentes del PP no hacen ascos en utilizar la educación como terreno de la disputa política, en vez de buscar un diálogo constructivo sobre la materia. Es verdad que los socialistas no quieren ni oír hablar de pactos con los populares, pero se echa de menos algún intento de diálogo para un asunto tan importante para España.

La semana pasada, Alberto Núñez Feijóo anunció el acuerdo logrado con las once comunidades autónomas en las que gobierna para unificar las pruebas de la Eba (la antigua selectividad) con un temario único. La idea no es mala, pero habrá que ver si es posible con la legislación actual. Tiene sentido que haya un examen único para las pruebas de acceso a la universidad en todo el país, como sucede en Francia, Italia e incluso en la federal Alemania. Pero el nacionalismo rampante imposibilita un acuerdo nacional para ello.

En este disparate nacional en el que vivimos, hay que destacar también la última ocurrencia del sector de Sumar en el Gobierno para demostrar que son más progresistas que nadie. En un paso de gigante hacia lo *woke*, Urtaun ordenó la semana pasada a los 17 museos nacionales que dependan del Gobierno que revisen sus colecciones y adecúen su programación temporal a un relato que permita “superar un marco colonial o anclado en inercias de género o etnocéntricas que han lastrado la visión del patrimonio de la historia y del legado artístico”.

**En 45 años los grandes partidos han sido incapaces de negociar un pacto de Estado de Educación**

El revisionismo de la historia y el borrado de determinados autores u obras artísticas del pasado es, desgraciadamente, una moda que se está imponiendo en todo el mundo occidental.

Con una importante carga ideológica, muchos países están censurando su historia cultural, con las consecuencias que ello podría tener.

El caso español une a ese movimiento *woke* el crecimiento de la influencia nacionalista en nuestra política. Ernest Urtaun nunca ha ocultado su catalanismo y no hay que descartar que estos anuncios sean el principio de algo más. El ensayista Jorge San Miguel explicaba recientemente en un artículo titulado *Guerras culturales anglosajonas*, que el anuncio del nuevo ministro de Cultura puede ser más peligroso de lo que parece. “La descolonización”, decía, “se puede referir a la propia España y acabar consistiendo en la deconstrucción plurinacional de museos y colecciones”. No hay que descartarlo.

España tiene problemas más graves que las matemáticas “afectivas” o la “descolonización cultural”. Hay que mejorar el nivel de nuestra educación, recuperar la cultura del esfuerzo, olvidarse del “coladero” del actual sistema (en el que se pasa de curso con suspensos) e invertir fondos en la mejora real de la enseñanza; tanto en profesores como en alumnos. ¿Y qué decir de la cultura?, en donde seguimos sin tener una auténtica Ley del Mecenazgo, ni ventajas fiscales para el sector. Menos ocurrencias y más medidas de peso.

# Bruselas amenaza a Hungría si veta la ayuda a Ucrania

**CUMBRE/** La UE pretende asustar a los inversores reduciendo la financiación a Budapest en el pulso que mantienen.

Henry Foy/Andy Bounds/

Marton Dunai. Financial Times

La UE saboteará la economía húngara si Budapest bloquea las nuevas ayudas a Ucrania en una cumbre esta semana, según un plan confidencial elaborado por Bruselas que marca una escalada significativa en la batalla entre la UE y su Estado miembro más proruso. En un documento elaborado por funcionarios de la UE y visto por *Financial Times*, Bruselas ha esbozado una estrategia para atacar explícitamente las debilidades económicas de Hungría, poner en peligro su moneda y provocar un colapso de la confianza de los inversores en un intento de dañar “el empleo y el crecimiento” si Budapest se niega a levantar su veto contra la ayuda a Kiev.

Viktor Orbán, primer ministro húngaro, ha prometido bloquear el uso del presupuesto de la UE para proporcionar 50.000 millones de euros de ayuda financiera a Ucrania en una cumbre de emergencia de líderes este jueves. Si no se echa atrás, otros líderes de la UE deberían comprometerse públicamente a cortar permanentemente toda la financiación comunitaria a Budapest con la intención de asustar a los mercados, precipitar las ventas del forint del país y aumentar el coste de su financiación, afirma Bruselas en el documento. “Europa le dice a Viktor Orbán *basta ya; es hora de alinearse. Puede que tu tengas una pistola, pero nosotros tenemos la bazuka*”, afirma Mujtaba Rahman, director para Europa de la consultora Eurasia Group.

El documento declara que “en caso de que no se llegue a un acuerdo en la [cumbre] del 1 de febrero, otros jefes de Estado y de Gobierno declararán públicamente que, a la luz del comportamiento poco constructivo del primer ministro húngaro... no pueden concebir que se proporcionen fondos de la UE a Budapest”. Sin esa financiación, “los mercados financieros y las empresas europeas e internacionales podrían estar menos interesados en invertir en Hun-



Viktor Orbán, primer ministro húngaro.

## RESPUESTA

“Bruselas utiliza el chantaje contra Hungría como si no hubiera un mañana, pese al compromiso propuesto”, asegura el **Gobierno húngaro**.

gría”, afirmaba el documento. Tal castigo “podría desencadenar rápidamente un nuevo aumento del coste de financiación del déficit público y una caída de la moneda”. János Bóka, ministro húngaro para la UE, declara a *FT* que Budapest no está al corriente de la amenaza financiera, pero su país “no cede a las presiones”. “Hungría no establece una conexión entre el apoyo a Ucrania y el acceso a los fondos de la UE, y rechaza que otras partes lo hagan”, afirma. “Hungría ha participado y seguirá participando de forma constructiva en las negociaciones”.

Pero en una señal de la creciente presión sobre Budapest para alcanzar un compromiso, Bóka explica que Budapest envió una nueva propuesta a Bruselas el sábado, especificando que ahora estaba abierta a utilizar el presupuesto de la UE para el paquete de Ucrania e incluso emitir deuda común para fi-

nanciarlo, si se añadían salvedades que dieran a Budapest la oportunidad de cambiar de opinión más adelante.

El documento, elaborado por un funcionario del Consejo de la UE, el órgano de Bruselas que representa a los Estados miembros, expone las vulnerabilidades económicas de Hungría, entre ellas su “muy elevado déficit público”, su “muy alta inflación”, la debilidad de su moneda y el nivel más alto de la UE de pagos destinados al servicio de la deuda en proporción al PIB. Expone cómo “el empleo y el crecimiento... dependen en gran medida” de la financiación exterior que se basa en los elevados niveles de financiación de la UE.

Bruselas ya ha ejercido antes su influencia financiera contra algunos Estados miembros, como en los casos de Polonia y Hungría por problemas relacionados con el Estado de Derecho y en el de Grecia durante la crisis de la eurozona, pero una estrategia que busque explícitamente socavar la economía de un Estado miembro supondría un nuevo paso importante para el bloque. Tres diplomáticos de la UE aseguran que muchos países respaldan el plan. “El ambiente se ha endurecido”, afirma uno de ellos. “¿Qué clase de unión tenemos si permitimos este tipo de comportamiento?”.

**IFEMA / GENERA (FERIA INTERNACIONAL DE ENERGÍA Y MEDIO AMBIENTE)**

Genera ha experimentado en sus últimas ediciones un crecimiento significativo, especialmente en participación internacional, por su utilidad para establecer alianzas, impulsar colaboraciones y descubrir innovaciones sostenibles.

# Cita ineludible con la tecnología más sostenible

Por **Silvia Fernández**

Si alguien pensaba todavía que la tecnología y el cuidado del entorno eran incompatibles, la vigesimoséptima edición de Genera le demostrará todo lo contrario. La Feria Internacional de Energía y Medioambiente, organizada con el apoyo del Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía de España (Idae), vuelve a Ifema Madrid entre el 6 y el 8 de febrero para poner sobre la mesa las últimas tecnologías, innovaciones y soluciones en el ámbito de la sostenibilidad.

El creciente interés y compromiso de la industria con el abordaje de los desafíos energéticos y medioambientales es la palanca de impulso de esta plataforma profesional. Un escaparate que, en esta ocasión, congregará un 25% más de empresas que en la cita con mayor asistencia de su historia. En total, más de 400 expositores.

Empresas líderes del sector, organizaciones, asociaciones y compañías emergentes presentarán una amplia muestra de diferentes tecnologías relacionadas

**Las instalaciones de Ifema Madrid acogerán entre el 6 y el 8 de febrero la vigesimoséptima edición de Genera, con el objetivo de dar respuesta al desafío energético a través de la innovación**

con necesidades tan acuciantes como la eficiencia energética y las renovables fotovoltaicas, solares o eólicas. También se podrán ver proyectos relacionados con las redes eléctricas inteligentes o *smart grids*, así como sistemas de almacena-

miento de energía a gran escala, almacenamiento térmico y soluciones innovadoras para gestionar la intermitencia de las fuentes renovables. Igualmente, se darán a conocer mejoras en la eficiencia de edificios, sistemas de gestión energética o soluciones inteligentes para la eficiencia en el consumo de energía, así como opciones para la movilidad sostenible o soluciones inteligentes para la gestión ambiental.

Entre las principales asociaciones sectoriales que no faltarán a la cita se encuentran la Unión Española Fotovoltaica (Unef) y Genera Solar, además del clúster de la energía solar Solartys, y las asociaciones nacionales de empresas de servicios energéticos y de empresas de eficiencia energética, entre otras. Pero además, esta edición verá incrementada la presencia de empresas internacionales –principalmente, de 23 países europeos, China o Turquía–, que ya representan más del 45% de la participación total.

## Debate, aprendizaje y desarrollo

Esta edición de Genera incluye un extenso programa de jornadas técnicas en cuyas sesiones se abrirán espacios para el debate y el aprendizaje sobre temas relativos a las energías renovables. También supondrá un espacio importante para el intercambio de conocimientos y experiencias.

Como cada año, la *Galería de Innovación* de Genera mostrará algunas de las líneas de investigación en materia de fuentes renovables y eficiencia energética en las que trabaja el sector, a través de una selección de proyectos con un claro componente de innovación tecnológica. Serán seleccionados por un jurado de expertos en base a criterios que atienden al grado de innovación, eficiencia energéti-

ca, aplicabilidad y factor estratégico.

A ello se unirá el *Foro Genera Solar*. Organizado en colaboración con Unef, incluirá sesiones informativas y presentaciones de innovadores desarrollos relacionados con la energía solar.

Por otro lado, Idae reforzará su presencia en la feria con un *stand* propio, en el que el protagonismo se lo llevarán el impulso a las renovables y la cadena de valor relacionada con estas energías. El organismo iniciará así la celebración de su 40º aniversario en 2024, un año en el que pretende facilitar, de forma más intensa, el encuentro y el intercambio de ideas para seguir avanzando en la construcción de la nueva era industrial, económica y social que representa la transición ecológica acometida por el conjunto de la sociedad española.

## A TENER EN CUENTA...

### ¿CUÁNDO?

Del 6 al 8 de febrero, en horario ininterrumpido de 10:00 a 19:00 horas.

### ¿DÓNDE?

En el pabellón número 10 de Ifema Madrid.

### PARTICIPANTES

Un total de 402 expositores.

### PERFILES

Participarán en la feria profesionales de compañías de consultoría, ingeniería y construcción; promotores de proyectos energéticos; instituciones públicas; universidades y centros de investigación.

### ASISTENCIA INTERNACIONAL

59 compañías procedentes de 63 países.

CUADROS

Desde Orbyt, actualice los datos pulsando en los cuadros con este logotipo



LOS PROTAGONISTAS DE LA BOLSA ESPAÑOLA

29-01-2024

**Los valores que más suben**

Valor	%
Ezentis	72,04
Gam	5,51
Grifols	4,27
Nyasa	3,85
Grifols Cl.B	3,03
Pescanova	2,83
Squirrel	2,67
Prisa	2,47

**Los valores que más bajan**

Valor	%
ACS	-10,00
Aedas Homes	-6,51
ROVI	-5,56
Sacyr	-3,19
Nextil	-3,14
Mediaforeurope	-2,84
FCC	-2,83
Airtificial	-2,44

**Los valores más negociados**

Títulos	Valores
Urbas Gr.Financiero	85.779.370
Ezentis	55.026.744
B. Santander	31.753.695
Dia	12.780.856
B. Sabadell	12.029.399
Iberdrola	7.954.358
Telefónica	7.671.526
CaixaBank	7.620.074

**Bono español a 10 años**  
Rentabilidad en porcentaje.



**Petróleo**  
Barril de Brent, en dólares.



**Oro**  
En dólares por onza.



ÍNDICES MUNDIALES Y SECTORIALES

29-01-2024

	Cierre	Variación diaria Puntos	%	Máximo anual	Mínimo anual	Variación anual (%)
<b>ESPAÑA</b>						
Ibex 35	9.890,30	-46,30	-0,47	10.209,00	9.858,30	-2,10
Ibex Medium Cap	13.372,10	-70,90	-0,53	13.629,20	13.089,40	-1,31
Ibex Small Cap	7.923,30	-52,30	-0,66	8.177,70	7.856,00	-0,28
Latibex Top	5.760,30	-20,20	-0,35	6.038,20	5.738,70	-4,10
Madrid	974,42	-4,34	-0,44	1.010,10	972,17	-2,27
B. Consumo	5.317,59	7,24	0,14	5.491,75	5.210,06	-3,85
Mat. / Const.	1.649,98	-37,68	-2,23	1.693,37	1.649,98	-0,99
Petróleo / Energía	1.693,15	9,62	0,57	1.806,68	1.683,53	-5,11
S. Fin./Inmobiliar.	532,23	-4,43	-0,83	571,29	532,23	-2,18
Tecnol. / Comunic.	730,60	-5,21	-0,71	735,81	708,75	3,02
Serv. Consumo	977,50	-3,09	-0,32	980,59	947,40	0,17
Barcelona	792,80	-3,36	-0,42	824,06	789,09	-2,35
BCN Mid-50	24.222,32	-126,81	-0,52	24.790,17	23.998,20	-0,21
Bilbao	1.558,03	-6,76	-0,43	1.603,70	1.551,16	-2,26
Valencia	1.534,10	-6,60	-0,43	1.580,00	1.521,82	-2,03
<b>ZONA EURO</b>						
Dax Xetra	16.941,71	-19,68	-0,12	16.961,39	16.431,69	1,13
CAC 40	7.640,81	6,67	0,09	7.640,81	7.318,69	1,29
Aex 25	819,91	2,17	0,27	819,91	771,43	4,21
Ftse Mib	30.233,61	-145,72	-0,48	30.569,92	30.077,46	-0,39
PSI-20	6.252,96	-22,77	-0,36	6.602,22	6.252,96	-2,24
Austria-Atx Vienna	3.446,96	-8,61	-0,25	3.455,57	3.327,04	0,35
Grecia-Atenas	1.350,95	-9,94	-0,73	1.362,05	1.301,34	4,47

	Cierre	Variación diaria Puntos	%	Máximo anual	Mínimo anual	Variación anual (%)
<b>RESTO EUROPA</b>						
FT-SE 100	7.632,74	-2,35	-0,03	7.723,07	7.446,29	-1,30
SMI	11.429,83	39,70	0,35	11.429,83	11.137,79	2,62
Dinamarca-Kfx Copenh.	2.378,93	27,18	1,16	2.378,93	2.283,27	4,18
Rusia-Rts Moscu	1.125,22	15,27	1,38	1.145,27	1.073,14	3,85
OMX Stockholm 30	2.368,06	-2,07	-0,09	2.394,93	2.297,85	-1,26
<b>PANEUROPEOS</b>						
FTSE Eurotop 100	3.828,43	14,57	0,38	3.828,43	3.683,01	2,15
FTSE Eurofirst 300	1.918,16	4,87	0,25	1.918,16	1.850,49	1,56
DJ Stoxx 50	4.213,24	19,92	0,48	4.213,24	4.033,40	2,93
Euronext 100	1.422,10	1,01	0,07	1.422,10	1.368,00	1,90
S&P Europe 350	1.970,66	4,47	0,23	1.970,66	1.900,94	1,42
S&P Euro	2.029,43	-0,23	-0,01	2.029,66	1.943,00	1,94
Euro Stoxx 50	4.639,36	3,89	0,08	4.639,36	4.403,08	2,60
<b>AMERICA</b>						
Dow Jones	38.333,45	224,02	0,59	38.333,45	37.266,67	1,71
S&P 500	4.927,93	36,96	0,76	4.927,93	4.688,68	3,31
Nasdaq	15.628,04	172,68	1,12	15.628,04	14.510,30	4,11
Bovespa	128.502,66	-464,66	-0,36	132.833,95	126.601,55	-4,23
Merval	1.253.607,96	-11,65	0,00	1.284.939,84	930.419,67	34,84
IPC	57.175,73	319,85	0,56	57.175,73	54.704,74	-0,37
Colombia Colcap	1.279,81	-2,62	-0,20	1.297,33	1.222,50	7,08
Venezuela-Ibc Caracas	54.140,02	-890,24	-1,62	58.288,82	54.140,02	-6,38
Canada-Tse 300	21.200,06	74,78	0,35	21.200,06	20.695,02	1,15

	Cierre	Variación diaria Puntos	%	Máximo anual	Mínimo anual	Variación anual (%)
Chile-Ipsa	6.064,57	5,99	0,10	6.210,59	5.844,56	-2,15
<b>ASIA-PACIFICO</b>						
Nikkei	36.026,94	275,87	0,77	36.546,95	33.288,29	7,66
Hang Seng	16.077,24	125,01	0,78	16.788,55	14.961,18	-5,69
Kospi Seul	2.500,65	22,09	0,89	2.669,81	2.435,90	-5,82
St Singapur	3.140,31	-19,22	-0,61	3.229,95	3.135,25	-3,08
Australia-Sidney	7.808,30	23,10	0,30	7.867,40	7.575,60	-0,27
<b>AFRICA-ORIENTE MEDIO</b>						
Egipto-Cma El Cairo	6.795,92	71,20	1,06	6.795,92	5.640,68	24,16
Israel-Tel Aviv 100	1.889,64	17,66	0,94	1.920,27	1.830,41	-8,11
Sudafrica-Jse All Share	74.370,53	-713,85	-0,95	75.709,14	71.693,09	-3,28
<b>DIVISAS FRENTE AL EURO</b>						
Euro/Dólar	1,0823	-0,0048	-0,4415	1,0987	1,0823	-2,05
Euro/Yen	160,1300	-0,4900	-0,3051	161,1700	155,6800	2,43
Euro/Libra	0,8525	-0,0012	-0,1382	0,8665	0,8525	-1,91
Euro/Franco Suizo	0,9339	-0,0057	-0,6066	0,9459	0,9305	0,85
<b>BONOS A 10 AÑOS</b>						
Puntos						
B. España 10 años	3,125	-0,08	-2,62	3,273	2,987	-0,52
B. Alemania 10 años	2,234	-0,06	-2,83	2,348	2,000	-0,32
B. EEUU 10 años	4,099	-0,06	-1,51	4,170	3,976	0,23
B. Reino unido	3,917	-0,08	-2,10	4,033	3,639	0,21
B. Japón	0,711	0,00	0,00	0,738	0,562	0,29
Dif. EEUU/Alemania	1,865	0,00	0,11	1,922	1,778	0,56

(1)A media sesion. (2)Festivo

IBEX

29-01-2024

Valor	ÚLTIMA SESIÓN					ANUAL		NEGOCIACIÓN 12 MESES		HISTÓRICO		Año ant.	DIVIDENDOS			RENTABILIDAD			CAPITAL		VALORACIÓN			Sigla Sector								
	Cierre	Dif. (%)	Máximo	Mínimo	Títulos	Máximo	Mínimo	Títulos	Rotación	Máximo	Mínimo		Por div. 12 m. (%)	Reval. 2024 (%)	Total con div. 2024	Número acciones	Capitalización (mill.)	PER Año act.	Valor Año sig.	Valor contable												
																					PER Año act.	Valor Año sig.	Valor contable									
Acciona	121,500	-0,25	122,050	119,700	98.868	131,700	En	115,500	En	86,261	0,40	203.989	Ag22	17,523	My00	4,51	Jl-22	U	4,11	Jl-23	A	4,51	3,70	-8,85	-8,85	54.856,653	6,665	13,47	12,64	1,27	ANA	CON
Acciona Ener	24,320	1,08	24,320	23,680	413,500	27,180	En	23,080	En	340,784	0,26	42,734	Ag22	22,800	Oc23	0,70	Ab-22	U	0,28	Jun-23	A	0,70	2,91	-13,39	-13,39	329.250,589	8,007	16,89	18,64	1,23	ANE	ENR
Acerinox	9,980	0,93	9,982	9,888	679,582	10,263	En	9,542	En	737,498	0,70	11,054	En22	2,225	En99	0,60	Jl-23	C	0,30	En-24	A	0,31	6,17	-6,34	-3,43	270.546,193	2,700	7,45	6,91	0,86	ACX	MET
ACS	35,660	-9,99	39,650	35,470	1.908,560	39,892	En	35,660	En	497,397	0,46	39,892	En24	1,941	Fe00	1,96	Fe-23	C	0,48	Jl-23	A	1,48	4,95	-11,21	-10,07	278.164,594	9,919	14,86	13,31	1,94	ACS	CON
Aena	163,650	0,03	165,000	163,450	129,065	168,850	En	159,800	En	129,123	0,22	172,518	Jun19	49,455	Fe15	4,75	Ab-19	U	6,93	My-23	A	4,75	2,90	-0,27	-0,27	150.000,000	24,548	15,28	14,28	3,15	AENA	TRS
Amadeus	65,580	-0,79	66,000	64,860	395,408	66,100	En	63,060	En	626,703	0,35	78,594	Oc18	8,742	My10	0,74	Jl-23	A	0,74	En-24	A	0,44	1,79	1,08	1,76	450.499,205	29,544	22,82	19,99	5,29	AMS	TUR
ArceIorMittal	25,340	-0,28	25,610	25,265	84,232	25,805	En	24,065	En	246,725	0,07	121,556	Jun08	5,883	Fe16	0,35	Jun-23	A	0,17	Di-23	A	0,17	1,36	-1,27	-1,27	877.809,772	22,244	5,45	4,69	0,36	MTS	MET
B. Sabadell	1,166	-0,04	1,178	1,160	12.029,399	1,234	En	1,120	En	24.539,067	1,15	3,830	Fe07	0,233	Oc20	0,03	Di-22	A	0,02	Di-23	A	0,03	2,57	4,76	4,76	5.440,221,447	6,343	5,07	5,83	0,43	SAB	BCO
B. Santander	3,572	-2,07	3,658	3,572	31.753,695	3,930	En	3,572	En	35.413,649	0,56	5,192	Di07	1,325	Se20	0,14	My-23	C	0,06	No-23	A	0,08	3,85	-5,49	-5,49	16.184,146,409	57,810	5,18	4,96	0,57	SAN	BCO
Bankinter	5,746	-1,00	5,842	5,746	2.844,303	6,178	En	5,746	En	2.811,093	0,80	6,344	No23	0,687	Jl12	0,43	Se-23	A	0,13	Di-23	A	0,14	7,48	-0,86	-0,86	898.866,154	5,165	6,13	6,53	0,92	BKT	BCO
BBVA	8,114	0,27	8,154	7,998	7.393,341	8,602	En	7,996	En	11.927,862	0,52	8,696	No23	1,830	Se20	0,47	Ab-23	C	0,31	Oc-23	A	0,16	5,81	-1,36	-1,36	5.837,940,380	47,369	6,10	6,24	0,89	BBVA	BCO
CaixaBank	3,862	0,18	3,882	3,837	7.620,074	4,058	En	3,826	En	10.753,532	0,34	4,197	No23	0,976	Mz09	0,23	Ab-22	U	0,15	Ab-23	A	0,23	5,98	3,65	3,65	8.060,647,033	31,130	5,94	6,33	0,78	CABK	BCO
Cellnex Telecom	35,200	-1,40	35,540	34,990	860,415	35,820	En	33,630	En	1.052,722	0,40	60,895	Ag21	9,441	No16	--	No-18	A	0,05	No-21	A	0,03	--	-1,29	-1,29	679.327,724	23,912	--	--	1,81	CLNX	TEL
Colonial	5,720	-0,44	5,740	5,645	533,678	6,510	En	5,645	En	1.029,437	0,49	3,314	Jl89	1,292	Jl12	0,20	Jl-22	A	0,07	Jl-23	A	0,20	3,43	-12,67	-12,67	539.615,637	3,087	17,31	16,34	0,62	COL	INM
Enagás	15,065	0,67	15,140	14,995	722,757	15,885	En	14,965	En	794,435	0,77	18,237	Fe20	1,591	Se02	1,73	Jl-23	C	1,03	Di-23	A	0,70	11,55	-1,31	-1,31	261.990,074	3,94					

## RESTO DE MERCADO CONTINUO (Continuación)

Valor	ÚLTIMA SESIÓN					ANUAL		NEGOCIACIÓN 12 MESES		HISTÓRICO		Año ant.	DIVIDENDOS			RENTABILIDAD			CAPITAL		VALORACIÓN		Sigla	Sector						
	Cierre	Dif. (%)	Máximo	Mínimo	Títulos	Máximo	Mínimo	Títulos	Rotación	Máximo	Mínimo		Por div. 12 m. (%)	Reval. 2024 (%)	Total con div. 2024	Número acciones	Capitalización (mill.)	PER	Valor contable	Año act.	Año sig.									
																						En			En	En	En	En	En	En
Deoleo	0,216	-1,82	0,220	0,216	541,679	0,233	En	0,216	En	564,428	0,29	58,123	Ab07	0,123	Fe20	--	--	--	500.000,004	108	--	--	OLE	ALI						
Desa	12,500	=	12,700	12,700	7	12,500	En	12,000	En	289	0,04	14,839	Jl23	6,512	Ab17	0,84	Jl-23 A 0,28	No-23 A 0,28	6,74	4,17	1,788	176	22	--	DES	FAB				
Dia	0,012	-0,81	0,012	0,012	12,780,856	0,014	En	0,012	En	23,421,037	0,10	0,852	Ab15	0,011	Mz22	--	Jl-17 U 0,21	Jl-18 U 0,18	--	3,39	3,39	58,065	534,079	708	--	DIA	ALI			
Duro Felguera	0,635	-0,31	0,640	0,621	105,942	0,687	En	0,634	En	201,870	0,54	29,280	Se13	0,161	Mz20	--	Jl-15 C 0,04	Se-15 A 0,02	--	-2,61	-2,61	96,000,000	61	--	--	MDF	ING			
Ebro Foods	15,540	0,52	15,580	15,420	35,592	15,640	En	15,080	En	46,794	0,08	16,919	Di20	2,903	Fe03	0,57	Jn-23 A 0,19	Oc-23 A 0,19	3,69	0,13	0,13	153,865	392	2,391	12,95	12,43	1,03	EBRO	ALI	
Ecoener	4,100	=	4,200	4,070	40,088	4,290	En	3,950	En	18,545	0,08	6,500	Jl22	3,070	Oc23	--	--	--	--	-3,30	-3,30	56,949	150	239	--	ENER	ENR			
Edreams Odigeo	6,900	-0,72	6,980	6,870	98,391	7,540	En	6,900	En	89,344	0,18	11,400	Ab14	1,023	Oc14	--	--	--	--	-10,04	-10,04	127,605	059	880	72,63	14,38	3,50	EDR	TUR	
Elector	18,800	1,08	18,850	18,550	31,533	19,700	En	18,450	En	27,685	0,08	19,700	En24	1,218	No02	0,44	My-23 C 0,37	Di-23 A 0,07	2,35	-3,84	-3,84	87,000,000	1,636	12,25	13,53	0,81	ENO	FAB		
Ence	2,880	-0,83	2,914	2,868	261,399	2,964	En	2,710	En	914,116	0,95	6,701	Oc18	0,684	Mz09	0,58	Mz-23 A 0,29	My-23 C 0,29	19,97	1,69	1,69	246,272	500	709	26,18	15,16	1,35	ENC	PAP	
Ercros	2,510	0,40	2,525	2,480	28,797	2,705	En	2,450	En	129,674	0,36	197,146	Se87	0,309	Jn13	0,15	Jn-22 A 0,09	Jn-23 C 0,15	6,00	-4,92	-4,92	91,436	199	230	11,16	6,20	--	ECR	QUI	
Erentis	0,154	72,04	0,160	0,101	55,026,744	0,154	En	0,089	En	55,026,744	0,12	55,529	Ag98	0,040	Oc22	--	Ab-91 C	Ab-92 U	--	72,04	72,04	463,640	800	71	--	EZE	TEL			
Faes	3,025	-2,10	3,085	3,025	234,737	3,214	En	3,025	En	255,739	0,21	6,537	Ab07	0,664	My12	0,16	Ab-23 A 0,12	En-24 A 0,04	5,08	-4,27	-3,04	316,223	938	957	10,43	10,08	1,38	FAE	FAR	
FCC	13,040	-2,83	13,240	12,860	7,556	14,800	En	13,040	En	49,808	0,03	33,695	Fe07	3,874	Ab13	--	Jl-21 A 0,40	Jl-22 A 0,40	--	-10,44	-10,44	436,106	917	5,687	12,30	12,13	1,48	FCC	CON	
Gam	1,340	5,51	1,340	1,270	61,342	1,340	En	1,210	En	22,991	0,06	199,158	Jl07	0,832	Se20	--	--	--	--	13,56	13,56	94,608	106	127	7,44	--	0,95	GAM	ING	
Gestamp	3,122	-0,83	3,142	3,098	273,969	3,487	En	3,038	En	336,048	0,15	6,490	Jn18	1,847	Jn20	0,14	Jl-23 C 0,07	En-24 A 0,07	4,59	-11,00	-9,01	575,514	360	1,797	4,86	4,40	0,69	GEST	FAB	
Global Dominion	3,560	0,85	3,575	3,520	84,494	3,560	En	3,265	En	84,716	0,13	4,901	Jn18	2,040	Jn16	0,10	Jl-22 C 0,09	Jl-23 U 0,10	2,79	5,95	5,95	160,701	777	572	9,62	8,48	1,36	DOM	TEL	
Greenergy Renovables	30,920	0,52	31,100	30,180	32,440	33,280	En	30,760	En	44,085	0,37	44,400	En21	1,300	Fe17	--	--	--	--	-9,70	-9,70	30,611	911	947	15,31	9,23	2,48	GRE	ENR	
Grifols CLB	7,320	3,03	7,400	7,115	265,007	10,590	En	6,035	En	231,603	0,23	22,803	Fe20	2,979	No11	--	Jn-21 C 0,01	Jn-21 R 0,36	--	-30,62	-30,62	261,425	110	1,914	--	--	--	GRC-P	FAR	
Grupo Catalana Occ.	33,050	=	33,250	32,900	20,589	33,050	En	30,850	En	44,324	0,09	33,757	No18	1,532	No08	1,06	Jl-23 R 0,19	Oc-23 R 0,19	3,19	6,96	6,96	120,000,000	3,966	6,97	6,99	0,87	0,87	GCO	SEG	
Grupo San José	4,210	=	4,270	4,150	32,476	4,260	En	3,490	En	26,952	0,11	12,668	Jl09	0,647	Di14	0,10	My-22 U 0,10	My-23 U 0,10	2,38	21,68	21,68	65,026	083	274	--	--	--	GSI	CON	
Iberpapel	18,400	0,27	18,450	18,400	5,189	18,800	En	17,950	En	4,699	0,11	33,210	Jl18	5,226	Mz09	0,90	Jn-23 C 0,15	Di-23 A 0,50	4,90	2,22	2,22	10,749	829	198	11,95	10,28	0,62	IBG	PAP	
Inmobiliaria Del Surf(F)	7,150	=	7,150	7,100	3,105	7,150	En	6,902	En	2,947	0,04	32,887	No07	2,448	Jl13	0,32	Jl-23 C 0,17	En-24 A 0,14	4,34	2,14	4,14	18,669	031	133	11,17	7,19	0,84	ISUR	INM	
Innovative Solutions Ecto.	0,564	=	0,576	0,564	301	0,564	En	0,564	En	301	0,00	79,031	Se89	0,283	Oc20	--	Jl-90 U	Jl-91 U	--	0,00	--	57,688	133	33	--	--	--	ISE	COM	
Lar España	6,170	-1,75	6,350	6,170	34,791	6,450	En	6,140	En	59,172	0,18	9,870	Ab18	3,060	Oc20	--	My-17 A 0,04	My-18 A 0,19	--	0,33	0,33	83,692	969	516	9,01	8,75	0,58	LRE	INM	
Libertas 7	1,030	=	1,030	1,030	5,471	1,070	En	1,020	En	3,635	0,04	14,048	Jl10	0,820	Mz23	0,04	Jn-23 C 0,02	No-23 A 0,02	3,40	0,98	0,98	21,914	438	23	--	--	--	LIB	INM	
Línea Directa	0,967	-0,41	0,983	0,954	455,314	0,996	En	0,870	En	552,758	0,13	1,728	Jn21	0,800	Jn23	0,00	Di-22 A 0,01	Ab-23 C 0,00	0,10	13,63	13,63	1,088	416,840	105	--	--	--	LD	SEG	
Lingotes Especiales	6,760	=	6,720	6,720	50	7,260	En	6,360	En	2,896	0,07	19,842	My17	1,126	Se01	0,40	Mz-21 U 0,70	Jl-23 U 0,40	5,92	10,46	10,46	10,000,000	68	9,94	9,01	--	--	--	LGT	MET
Mediaforeuro	2,313	-2,84	2,313	2,307	5,850	2,441	En	2,230	En	11,210	0,01	2,606	Jn21	1,728	No23	0,04	--	--	--	--	-0,88	-0,88	331,702	599	767	--	--	--	MFEA	PUB
Metrovassca	8,180	1,61	8,480	8,050	29,247	8,230	En	8,000	En	27,534	0,05	10,396	My18	3,137	No20	--	--	--	--	1,24	1,24	151,676	341	1,241	--	--	--	MVC	INM	
Miquel y Costas	11,200	-1,06	11,360	11,180	7,114	11,740	En	11,200	En	9,087	0,06	14,121	Di17	1,014	Oc08	0,45	Oc-23 A 0,10	Di-23 A 0,11	3,96	-4,92	-4,92	40,000,000	448	--	--	--	--	--	MCM	PAP
Montebalito	1,420	1,43	1,420	1,360	4,189	1,420	En	1,360	En	7,399	0,06	15,727	Fe07	0,311	Di12	--	No-14 A 0,08	Jn-15 A 0,04	--	-2,74	-2,74	32,000,000	45	--	--	--	--	--	MTB	INM
N. Correa	6,250	-2,34	6,400	6,250	11,941	6,600	En	6,250	En	7,110	0,15	6,600	En24	0,522	Jl12	0,23	My-22 A 0,20	My-23 U 0,23	3,59	-3,85	-3,85	12,316	627	77	7,67	6,94	0,98	NEA	FAB	
Naturhouse	1,610	0,31	1,635	1,605	9,476	1,730	En	1,600	En	20,521	0,09	3,155	Se16	0,885	Oc20	0,10	Se-23 A 0,05	En-24 A 0,05	9,35	-0,62	-0,62	60,000,000	97	11,50	11,50	--	--	--	NTH	ALI
Neinor Homes	10,440	0,38	10,500	10,380	11,277	11,040	En	10,400	En	40,257	0,14	17,347	Jl17	6,057	Mz20	--	--	--	--	-1,14	-1,14	74,968	571	783	12,00	13,05	1,00	HOME	INM	
Nexil	0,339	-3,14	0,350	0,332	108,937	0,389	En	0,339	En	109,006	0,08	12,072	Fe99	0,121	Ag14	--	--	--	--	-10,79	-10,79	327,267	455	111	--	--	--	NXT	TEX	
NH Hotel Group	4,145	-0,24	4,195	4,130	6,739	4,280	En	4,060	En	58,289	0,03	22,870	Se87	1,438	Mz09	--	Jl-18 U 0,10	Jn-19 A 0,15	--	-1,07	-1,07	435,745	670	1,806	18,02	15,94	1,63	NHH	TUR	
Nyssa	0,005	3,85	0,005	0,005	1,424,100	0,006	En	0,005	En	8,151,431	2,09	371,464	Fe07	0,005	Di23	--	Jl-06 U 0,12	Jl-07 U 0,12	--	12,50	12,50	995,688	289	5	--	--	--	NVE	INM	
OHIA	0,403	-1,85	0,412	0,402	1,349,632	0,466	En	0,400	En	2,402,020	1,04	15,623	Jn14	0,373	Oc23	--	Jl-16 U 0,05	Jn-18 A 0,35	--	-10,32	-10,32	591,124	583	238	20,16	8,96	--	OH	CON	
Opdenery	5,770	=	5,770	5,750	54,079	5,800	En	5,760	En	93,941	0,16	5,800	En24	3,325	Oc22	--	--	--	--	-0,35	-0,35	148,033	474	854	--	--	--	OPDE	ENR	
Orizon Genomics	1,902	-1,14	1,932	1,900	92,283	2,215	En	1,860	En	118,322	0,49	5,140	No16	1,630	Mz20	--	--	--	--	0,74	0,74	62,031	938	118	--	--	--	ORY	FAR	
Pescanova	0,218	2,83	0,220	0,209	63,190	0,226	En	0,206	En	55,222	0,49	30,577	No07	0,205	Di23	--	Ab-11 U 0,50	Ab-12 U 0,55	--	6,34	6,34	28,737	718	6	--	--	--	PVA	ALI	
PharmaMar	41,100	1,38	41,280	39,940	32,106	42,420	En	38,020	En	48,825	0,68	130,745	Jl20	10,623	Oc18	0,65	Jl-22 A 0,65	Jn-23 A 0,65	1,60	0,05	0,05	18,354	907	754	45,92	14,68	3,20	PHM	FAR	
Prim	10,250	=	10,550	10,200	1,209	10,600	En	10,100	En	4,137	0,06	14,940	Ab22	1,393	En00	0,37	Jl-23 C 0,15	Di-23 A 0,11	3,58	-1,91	-1,91	17,036	578	175	8,99	--	1,23	PRM	FAR	
Prisa	0,290	2,47	0,291	0,277	821,925	0,298	En	0,272	En	188,632	0,05	43																		

CUADROS

Desde Orbyt, actualice los datos pulsando en los cuadros con este logotipo

29-01-2024

BME GROWTH (Continuación)

Valor	ÚLTIMA SESIÓN					ANUAL		NEGOCIACIÓN 12 MESES		HISTÓRICO		DIVIDENDOS				RENTABILIDAD			CAPITAL		VALORACIÓN			Sigla	Sector	
	Cierre	Dif. (%)	Máximo	Mínimo	Títulos	Máximo	Mínimo	Títulos	Rotación	Máximo	Mínimo	Año ant.	Por divi.	Reval.	Total con div.	Número acciones	Capitaliza- ción (mill.)	PER		Valor contable						
																		Año act.	Año sig.							
Indeka Capital	9,850	=	=	=	=	10,000 En	9,850 En	785	0,08	16,900 J123	9,850 En24	=	=	=	=	=	=	-1,01	1.458.300	14	=	=	=	INDXA	SER	
Inhome Prm	10,700	=	=	=	=	11,100 En	10,700 En	786	0,01	11,100 En24	10,000 D123	=	=	=	=	=	=	-3,60	1.965.343	21	=	=	=	YIPP	INM	
Immobiliaria Park Rose	1,540	=	=	=	=	1,540 En	1,510 En	21,703	0,32	1,560 Se23	1,136 En19	0,18	Jl-22 C 0,01	Jl-23 U 0,18	11,62	1,32	1,32	17.070.700	26	=	=	=	YIPARK	INM		
Imhofam 99 Socimi	13,600	=	=	=	=	13,600 En	13,600 En	170	0,02	13,700 Jn23	10,985 My17	0,43	Jn-22 A 0,53	Jn-23 C 0,43	3,17	0,00	=	2.118.956	29	=	=	=	YINAM	INM		
Intercity	0,084	-11,37	0,097	0,082	2.291.906	0,118 En	0,084 En	341.171	=	2,000 No21	0,084 En24	=	=	=	=	=	=	-80,05	-80,05	24.573.416	2	=	=	=	CITY	SER
Inv. Doaka	26,200	=	=	=	=	26,200 En	26,200 En	143	0,01	26,200 En24	23,731 J117	0,91	Jl-23 A 0,32	Di-23 A 0,43	3,48	0,00	=	6.123.000	160	=	=	=	YDOA	INM		
Inversa Prime	1,220	=	1,220	1,220	23.800	1,260 En	1,220 En	39.908	0,13	1,490 Jn21	1,050 Mz19	0,00	=	=	=	=	=	-3,94	-3,94	78.352.654	96	=	=	=	YACT	INM
Isc Fresh Water	16,200	=	=	=	=	16,200 En	16,200 En	359	0,01	17,041 Ag19	15,438 J122	1,32	Jl-23 A 0,80	Jl-23 C 0,52	8,15	0,00	=	7.497.003	121	=	=	=	YISC	INM		
Izertis Br	9,000	0,22	9,060	8,920	1.283	9,140 En	8,980 En	5.063	0,05	9,680 Mz21	2,280 No19	=	=	=	=	=	=	-1,96	-1,96	26.409.667	238	=	=	=	IZER	HAR
Jaba I Inversiones	1,060	=	=	=	=	1,060 En	1,060 En	3.484	0,03	1,120 J120	1,021 Ab16	=	=	=	=	=	=	0,00	=	33.623.028	36	=	=	=	YABA	INM
Jss Real Estate Br	9,200	=	=	=	=	9,300 En	9,200 En	501	0,03	9,977 No22	9,200 En24	0,93	Jl-23 A 0,31	Di-23 A 0,48	10,09	-1,08	-1,08	5.000.000	46	=	=	=	YISS	INM		
Knowmad Mood	3,260	=	=	=	=	3,320 En	3,220 En	1.124	0,01	7,755 En23	3,023 D122	0,02	=	=	=	=	=	0,00	=	50.000.000	163	=	=	=	ATSI	INM
Kompuestos	0,775	=	=	=	=	0,780 En	0,775 En	4.656	0,10	3,600 Fe20	0,750 My23	=	=	=	=	=	=	-0,64	-0,64	12.155.700	9	=	=	=	KOM	FAB
Kstesos	15,500	=	=	=	=	15,900 En	15,500 En	646	0,07	15,900 En24	14,000 My23	=	=	=	=	=	=	-2,52	-2,52	1.797.120	28	=	=	=	YKTS	INM
La Finca	4,320	=	=	=	=	4,320 En	4,320 En	970	0,01	4,760 Mz22	3,407 No21	0,22	Jn-21 A 0,29	Jl-23 A 0,22	5,00	0,00	=	37.817.310	163	=	=	=	YLFG	INM		
Labianna Health	1,300	=	=	=	=	1,490 En	1,180 En	2.650	0,09	4,750 J122	1,080 Oc23	=	=	=	=	=	=	4,00	4,00	7.221.255	9	=	=	=	LAB	FAR
Lleidanetworks	0,780	2,63	0,780	0,770	4.658	0,830 En	0,752 En	34.378	0,55	10,328 Oc20	0,506 Oc17	=	Jn-21 A 0,02	Jn-22 A 0,02	=	=	=	1,30	1,30	16.049.943	13	=	=	=	LLN	TEL
LLYC	8,900	5,95	8,900	8,500	3.800	8,900 En	8,150 En	1.152	0,03	13,769 Fe22	8,150 En24	0,13	Jl-22 U 0,13	Jl-23 E 0,13	1,57	6,59	6,59	11.639.570	104	=	=	=	LLYC	PUB		
Making Science	9,800	-2,00	9,800	9,600	2.074	10,100 En	9,800 En	1.168	0,04	33,215 Mz21	3,192 Fe20	=	=	=	=	=	=	-2,00	-2,00	8.418.903	83	=	=	=	MAKS	HAR
Matritense	1,010	=	=	=	=	1,010 En	1,010 En	2.994	0,04	1,010 En24	0,918 Ag22	=	=	=	=	=	=	0,00	=	20.275.817	20	=	=	=	YMAT	INM
Mercal Inmuebles	49,200	=	=	=	=	49,200 En	48,600 En	1.211	0,03	49,200 En24	17,715 J114	1,66	My-23 C 1,01	Di-23 A 0,65	3,37	1,23	1,23	919.907	45	=	=	=	YMEI	INM		
Meridia Real Estate III	0,825	=	=	=	=	0,825 En	0,825 En	1.231	0,00	0,825 En24	0,322 D117	0,11	Se-22 A 0,01	Mz-23 A 0,11	12,84	0,00	=	122.723.624	101	=	=	=	YMBE	INM		
Micso Real	1,000	=	=	=	=	1,000 En	1,000 En	1.000	=	1,010 My23	1,000 En24	=	=	=	=	=	=	0,00	=	=	=	=	=	YMSC	INM	
Milepro	26,600	=	=	=	=	27,000 En	26,600 En	214	0,01	27,000 No23	26,000 J123	=	=	=	=	=	=	0,00	=	2.399.200	64	=	=	=	YMLI	INM
Millennium Hospitality	2,660	=	=	=	=	2,660 En	2,600 En	2.873	0,01	5,500 En20	2,600 En24	=	=	=	=	=	=	1,53	1,53	76.926.101	205	=	=	=	YMHRE	INM
Miogroup	4,140	=	=	=	=	4,200 En	4,140 En	452	0,02	10,100 Ag21	4,140 En24	=	=	=	=	=	=	-5,91	-5,91	6.666.667	28	=	=	=	MIO	SER
Mistral Iberia Br	1,090	=	=	=	=	1,090 En	1,090 En	30.160	0,35	1,105 D119	0,971 Jn23	=	=	=	=	=	=	0,00	=	22.011.618	24	=	=	=	YMBI	INM
Mistral Patrim.	0,960	=	0,965	0,965	85	0,960 En	0,960 En	5.004	0,11	1,549 Mz21	0,960 En24	0,08	No-23 A 0,05	En-24 A 0,10	18,53	-9,43	=	11.358.000	11	=	=	=	YMPI	INM		
NBI Bearings Europe	4,600	=	4,620	4,580	239	4,980 En	4,600 En	1.296	0,03	7,400 Ab21	1,049 Mz16	=	My-18 A 0,03	Di-18 A 0,04	=	=	=	-7,63	-7,63	12.330.268	57	=	=	=	NBI	ING
Netes Br	3,800	-6,86	4,160	3,680	6.840	4,080 En	3,620 En	2.736	0,08	5,100 Fe21	1,160 Oc19	=	=	=	=	=	=	-4,04	-4,04	8.865.610	34	=	=	=	NTX	ELE
Nextpoint Cap.	10,300	=	=	=	=	10,300 En	10,300 En	1.731	0,42	10,700 Jn23	10,300 En24	=	=	=	=	=	=	0,00	=	1.043.783	11	=	=	=	YNPC	INM
Numulac	1,980	=	=	=	=	1,980 En	1,980 En	3.250	0,06	2,055 Ag20	1,702 No19	=	Jl-21 A 0,02	Jl-22 A 0,02	=	=	=	0,00	=	12.961.357	26	=	=	=	YNUM	INM
Optimum III	8,600	=	=	=	=	8,600 En	8,600 En	1.399	0,03	8,893 Ab23	4,662 J123	0,31	=	=	=	=	=	0,00	=	5.403.000	46	=	=	=	YOVA	INM
Optimum Re.	13,000	=	=	=	=	13,000 En	13,000 En	3	0,00	14,000 Jn19	10,300 Se16	=	=	=	=	=	=	0,00	=	5.000.000	65	=	=	=	YORS	INM
Ores	1,060	=	=	=	=	1,060 En	1,050 En	5.541	0,01	1,060 En24	0,655 Jn20	0,02	Ab-23 A 0,00	No-23 A 0,02	2,35	0,95	0,95	196.695.211	208	=	=	=	=	YORE	INM	
Pangaea Oncology	1,780	1,14	1,780	1,780	835	1,900 En	1,760 En	1.902	0,02	3,128 J117	0,958 Ag20	=	=	=	=	=	=	-3,26	-3,26	25.328.480	45	=	=	=	PANG	FAR
Parlem	2,430	4,74	2,430	2,340	4.177	2,850 En	2,190 En	7.307	0,11	7,820 No21	2,190 En24	=	=	=	=	=	=	-16,21	-16,21	16.415.833	40	=	=	=	PAR	TEL
Prevision Sanitaria Ntl Socimi	16,100	=	=	=	=	16,100 En	16,100 En	1.226	0,16	16,684 En22	11,827 Se19	0,30	Jl-23 A 0,16	No-23 A 0,14	1,86	0,00	=	1.979.469	32	=	=	=	YPSN	INM		
Proeduca Altus	17,000	=	=	=	=	17,900 En	16,700 En	1.510	0,01	20,095 En23	4,904 Mz19	0,50	Ag-23 A 0,33	En-24 A 0,33	4,87	-1,16	0,77	45.178.967	768	=	=	=	PRO	TEL		
QPQ Alquiler	1,220	=	=	=	=	1,220 En	1,220 En	4.283	0,10	1,220 En24	0,930 Jn21	0,04	Jn-22 A 0,03	Jl-23 A 0,04	3,20	0,00	=	10.606.539	13	=	=	=	YOPQ	INM		
Quonia Socimi	1,350	=	=	=	=	1,410 En	1,350 En	45.337	0,42	2,020 Mz18	1,350 En24	0,02	Jl-19 A 0,06	My-23 A 0,02	1,60	-4,26	-4,26	27.301.408	37	=	=	=	YQOU	INM		
Revenga Smart Solutions	3,120	1,30	3,120	3,120	200	3,180 En	2,900 En	4.710	0,03	3,440 Oc23	2,900 En24	=	=	=	=	=	=	4,00	4,00	11.055.967	34	=	=	=	RSS	HAR
Robot	1,460	=	=	=	=	1,460 En	1,460 En	1.182	0,11	7,396 My18	1,460 En24	=	=	=	=	=	=	0,00	=	2.850.483	4	=	=	=	RBT	ELE
Secucoya	10,000	=	=	=	=	10,000 En	10,000 En	1.432	0,05	10,000 En24	2,930 My14	0,07	En-21 R 0,37	Di-23 A 0,07	0,71	20,48	20,48	8.073.574	81	=	=	=	SEC	PUB		
Serisco	4,480	=	=	=	=	4,480 En	4,480 En	1.295	0,03	4,860 En24	2,940 No23	0,04	=	=	=	=	=	-0,44	-0,44	9.602.962	43	=	=	=	SCO	HAR
Serrano 61 Desarrollo Socimi	21,400	=	=	=	=	21,400 En	21,400 En	250	0,01	21,400 En24	20,806 Ab18	=	Jl-19 A 0,29	Jl-20 A 0,14	=	=	=	0,00	=	5.000.014	107	=	=	=	YSRR	INM
Silius	10,900	=	=	=	=	10,900 En	10,900 En	475	0,00	16,951 Ab22	10,900 En24	0,28	My-22 A 0,03	Jl-23 A 0,28	2,59	-22,70	-22,70	31.393.925	342	=	=	=				

## VALORES DEL MERCADO DE CORROS

Valor	ÚLTIMA SESIÓN			ANUAL		Sigla Bolsa
	Cierre	Dif.(%)	Títulos	Máximo	Mínimo	
Ayco	0,680	=	1.918	0,680 En	0,680 En	MAD
Cementos Molins	19,500	=	51.000	19,600 En	17,700 En	BAR
Cevasa	6,050	=	970	6,050 En	6,000 En	
Ecolumber	1,000	=	200	1,000 En	1,000 En	BAR
Liwe España	12,800	En. 23	-	-	-	MAD
Minersa	8,000	=	-	8,000 En	8,000 En	MAD
Ronsa	50,000	Fe. 18	-	-	-	BIL
Tr Hotel	1,000	Jl. 23	-	-	-	BAR
Unicavasa	4,800	=	10	4,800 En	4,800 En	MAD
Unión Europea Inv.	0,030	Se. 17	-	-	-	MAD
Urbar Ingenieros	0,073	=	20.000	0,073 En	0,073 En	MAD

Cuando aparece el precio de cierre pero no los títulos negociados significa que sobre el valor existió una orden de compra o venta en la sesión, pero que finalmente no se ha realizado la operación al no encontrar contrapartida. Se incluyen los valores que cotizan en el mercado de corros y que no son sicav. Todas las sicav se pueden encontrar en [www.expansion.com](http://www.expansion.com). Las sicav que han cotizado durante la semana anterior estarán en las páginas del periódico del lunes. Siglas de las bolsas: MAD: Madrid; BAR: Barcelona; BIL: Bilbao; VAL: Valencia

## VALORES ESPAÑOLES EN EL MUNDO

Fráncfort	Cierre	Variación		Títulos Negociados
		día (%)	Negociados	
Acerinox	9,92	1,35	-	-
BBVA	8,02	-0,77	110	-
B. Sabadell	1,16	1,18	-	-
Endesa	18,50	-0,35	364	-
Erccos	2,51	2,66	-	-
Iberdrola	10,91	-0,82	2.855	-
Inditex	38,74	0,03	-	-
NH Hoteles	4,15	2,09	-	-
Repsol	13,66	2,05	3.900	-
Telefónica	3,81	-0,39	75.566	-
Lisboa	Cierre	Variación	Títulos	
		día (%)	Negociados	
Merlin Propteries	9,37	-	100	

## AMPLIACIONES DE CAPITAL

Sociedad	Proporción	Precio de emisión	Val. teórico derecho	Cotización	Precio acción	
				derecho	nueva	vieja
ACS	1x86	Liberada	0,46	0,41	35,561	35,66
						19-01/02-24

FUENTE: Bolsa de Madrid.

## EL COSTE DE COBERTURA DE LOS BONOS ESPAÑOLES (CDS)

Emisor	Precio (1)		Variación (en puntos)		Emisor	Precio (1)		Variación (en puntos)		
	(puntos)		Diaria	Semanal		(puntos)		Diaria	Semanal	
Altadis	57		1	4	1	Telefónica	66	-1	-3	0
Endesa	50		0	-2	0	BBVA	52	-1	-2	0
Iberdrola	35	-1	-4	-1		Melia Hotels Intl SA	17	0	-1	0
Santander	51	-1	-2	0		Reino de España	29	0	0	0

(1) El precio refleja el coste anual de comprar un Credit Default Swap (CDS) de los respectivos emisores. Estos contratos protegen a los inversores del riesgo de impago del emisor de bonos. Cuanto más altos, más percepción de riesgo. Está medido como el porcentaje (en puntos básicos) sobre el valor nominal de un bono a cinco años del emisor. Las empresas incluidas son los emisores españoles que más liquidez tienen habitualmente en el mercado de CDS. Fuente: Markt

## PAGO DE DIVIDENDOS

VALOR	Día (*)	Concep.	Bruto	Neto					
ENERO					ACS	6-2	C	0,4570	0,3702
Sacyr	30-1	R	0,0620	0,0502	Grupo Catalana Occ.	7-2	R	0,1926	0,1560
Iberdrola	31-1	A	0,2000	0,1620	Vidrala	15-2	A	1,0180	0,8246
FEBRERO					MARZO				
Tarjao Xairo	5-2	A	0,7862	0,6368	Secuoya	22-3	A	0,0706	0,0572

A = Auenta. C = Complementario. R = Reservas. U = Único. E = Extra. (\*) Día de pago. El dividendo se descontará de la cotización cuatro días hábiles antes.

## S&amp;P EUROPE 350

Nombre (*)	Precio	Cambio	Renab.	Máxima	Mínima	Valor Free float
	(**)	%	anual	52 ult. semanas	52 ult. semanas	euros (mil.)
<b>ALEMANIA (1)</b>						
Adidas AG (C)	178,00	0,10	-3,30	197,40	136,40	31.852,63
Allianz SE (F)	246,55	-0,60	1,90	249,85	199,98	107.452,00
Basf SE (M)	45,06	-1,30	-7,60	54,04	40,59	43.458,53
Bayer AG (S)	30,75	-4,90	-8,60	62,49	30,56	32.639,12
Bayer Motoren Werke (C)	94,91	0,10	-5,80	112,90	87,63	29.731,87
Beiersdorf AG (BC)	135,60	1,10	-0,10	138,15	109,80	14.400,91
BMW Nvtg (C)	89,50	0,90	-0,50	105,00	80,15	5.698,37
Brenntag AG (I)	81,06	0,90	-2,60	83,22	65,90	12.916,00
Commerzbank AG (F)	10,58	-1,30	-1,70	11,95	8,88	11.904,86
Continental AG (C)	76,98	3,50	0,10	78,26	59,20	8.984,21
Covestro AG (M)	49,02	-0,40	-6,90	53,74	35,36	10.246,08
Daimler Truck AG (I)	33,08	=	-2,80	34,23	27,81	18.532,99
Delivery Hero AG (C)	22,59	-3,70	-9,70	57,68	21,31	4.889,19
Deutsche Bank AG (F)	11,98	-0,90	-3,10	12,75	8,54	26.402,77
Deutsche Boerse AG (F)	184,05	0,10	-1,30	189,55	155,10	37.788,04
Deutsche Post AG (I)	44,82	-1,20	-0,10	46,89	36,37	45.608,14
Deutsche Telekom AG (T)	23,01	-0,20	2,40	23,30	18,56	86.790,44
E.on SE (SB)	12,44	0,30	2,40	12,79	9,76	30.180,41
Fresenius Medical (S)	36,84	0,50	-3,00	49,33	31,19	7.942,79
Fresenius SE & CO (S)	27,12	0,60	-3,40	31,11	23,46	12.049,49
GEA AG (I)	37,24	0,30	-1,20	44,12	31,77	6.319,05
Hannover Rueck SE (F)	224,30	0,80	3,70	228,90	162,65	14.615,06
Heidelberg Materials AG (M)	85,34	2,40	5,40	85,34	59,90	12.190,54
Hellmuth Obata & Kassabaum (C)	13,20	-1,80	-7,80	33,95	11,41	2.459,14
Henkel AG & CO (BC)	71,88	=	-1,30	78,40	64,84	12.593,08
Henkel AG & CO, KgaA (BC)	64,24	-0,10	-1,10	69,90	58,62	6.853,09
Infinion Technol. (IT)	33,52	-2,40	-11,30	40,00	11,23	47.302,69
LEG Immobilien AG (NW)	76,28	2,60	-3,80	79,68	47,65	6.108,67
Mercedes-Benz (C)	61,88	1,00	-1,10	76,10	55,43	53.653,02
Merck KGaA (S)	153,70	-1,40	6,70	193,55	135,45	21.465,57
MTU Aero Engines AG (I)	221,20	1,70	13,30	244,50	161,20	12.865,48
Munich RE AG (F)	395,50	-0,20	5,40	399,40	299,80	58.323,33
Porsche AG VZ (C)	76,74	0,30	-4,00	120,35	72,60	7.554,49
Porsche Automobil (C)	45,54	-0,50	-1,70	59,76	41,95	7.535,36
Puma SE (C)	38,00	-0,30	-24,80	67,22	37,70	4.149,51
Qiagen NV (S)	40,57	-1,10	3,00	46,62	33,35	10.119,53
Rheinmetall AG (I)	326,60	3,00	13,80	334,20	214,00	15.373,01
RWE AG (SB)	34,28	-0,40	-16,80	42,55	23,73	25.074,21
SAP SE (IT)	162,00	1,10	16,10	162,00	106,62	178.499,00
Sartorius AG Nvtg - Pref (S)	326,00	-1,70	-2,20	465,90	217,80	34.708,22
Siemens AG (I)	167,34	-0,30	-1,50	169,92	121,20	135.982,00
Siemens Energy AG (I)	13,76	0,20	-14,60	24,85	6,87	7.603,63
Siemens Healthineers AG (S)	52,26	0,50	-0,60	57,84	44,64	15.935,45
Symrise AG (M)	96,60	-0,40	-3,10	109,90	88,28	13.860,72
Volkswagen AG (C)	128,00	0,30	8,10	181,65	106,40	4.081,59
Volkswagen AG Nvtg (C)	115,96	0,50	3,70	142,20	99,14	22.996,53
Vonovia SE (NW)	28,20	2,00	-1,20	28,85	15,66	24.824,61
Zalando SE (C)	19,66	3,40	-8,40	45,57	16,32	4.645,68
<b>AUSTRIA (1)</b>						
Erste GR. Bank AG (F)	39,80	-0,80	8,40	40,11	28,19	15.197,77
OMV AG (E)	40,39	2,10	1,60	47,79	37,57	6.142,11
Verbond AG (SB)	75,60	0,40	-10,70	89,25	68,05	6.814,42
<b>BÉLGICA (1)</b>						
Aegae (F)	39,84	0,60	1,30	44,88	36,04	7.364,05
Anheuser-Busch (BC)	57,44	0,40	-1,70	61,33	49,45	64.696,34
Argenev SE (S)	351,90	-0,10	2,40	491,80	298,70	22.465,57
Artes Braxelles Lambert (F)	70,90	=	-4,00	81,34	67,30	7.417,97
KBC GR. NV (F)	60,30	-0,70	2,70	71,82	51,04	22.018,07
Solvay (M)	25,76	-2,50	-7,10	112,40	20,62	2.033,56
Syngenta (M)	81,65	-3,80	-13,40	105,32	62,20	6.445,67
UCBS SA (S)	85,70	-1,80	8,60	88,28	65,78	11.167,87
Umicore (M)	21,44	-1,70	-13,90	34,99	20,69	4.623,97
<b>DINAMARCA (2)</b>						
AP Moller - Maersk (I)	12.525,00	-1,20	3,20	17.050,00	9.826,00	8.536,69
AP Moller - Maersk AS A (I)	12.340,00	-1,00	3,00	16.810,00	9.755,00	8.470,77
Carlsberg AS B (BC)	892,80	0,50	5,40	1.141,50	819,60	11.671,70
Christian Hansen (M)	553,00	-1,50	-2,30	567,80	419,30	8.244,50
Coloplast AS B (S)	775,80	0,90	0,50	990,80	697,40	13.947,37
Danske Bank A/S (F)	187,20	-1,60	3,80	191,00	134,70	18.483,80
DSV A/S (I)	1.237,00	=	4,30	1.489,00	958,40	32.202,20
Genmab AS (S)	1.921,50	0,40	-10,80	2.912,00	1.886,50	18.402,76
GN Store Nord AS (C)	167,25	-1,60	-2,60	195,00	111,00	3.658,90
Novo Nordisk AS B (S)	745,70	1,90	6,80	1.367,80	625,70	349.054,00
Novozymes AS B (M)	361,40	-1,30	-2,60	371,90	276,60	10.953,41
Orested (C)	394,40	3,20	5,40	673,40	252,50	10.820,28
Pandora A/S (C)	1.012,50	2,00	8,50	1.012,50	546,40	12.279,22
Tryg A/S (F)	147,25	-0,10	0,20	161,55	126,55	7.453,10
Vestas Wind Systems (I)	197,08	-0,40	-8,00	215,90	135,60	28.851,25
<b>ESPAÑA (1)</b>						
ACS (I)	35,66	-10,00	-11,20	40,35	26,73	7.717,58
Aena SA (I)	163,65	=	-0,30	168,85	132,60	12.997,75
Amadeus IT GR. SA (C)	65,58	-0,80	1,10	69,92	52,80	31.924,95

Nombre (*)	Precio	Cambio	Renab.	Máxima	Mínima	Valor Free float
	(**)	%	anual	52 ult. semanas	52 ult. semanas	euros (mil.)
Banco Santander SA (F)	3,57	-2,10	-5,50	3,96	3,05	62.469,24
Biva (F)	8,11	0,30	-1,40	8,70	6,04	52.305,20
Caixabank (F)	3,86	0,20	3,70	4,20	3,17	16.906,58
Celnex Telecom S.a. (T)	35,20	-1,40	-1,30	38,76	26,26	22.303,99
Enagas SA (SB)	15,07	0,70	-1,30	18,52	14,97	3.838,50
Endesa SA (SB)	18,48	-0,70	0,10	21,45	17,77	6.342,82
Ferrovial SE (I)	35,29	-0,70	6,90	35,53	25,76	18.863,60
Gifols SA (S)	9,97	4,30	-35,50	15,46	8,37	3.167,12
Iberdrola SA (SB)	11,02	0,50	-7,20	12,17	9,89	68.814,62
Inditex SA (C)	38,92	0,10	-1,30	39,43	27,68	47.187,68
Naturgy Energy GR. SA (SB)	25,08	-0,40	-7,10	28,74	25,00	4.992,81
RED Electrica Corp. (SB)	15,23	1,20	2,10	16,72	14,48	6.676,44
Repsol SA (E)	13,67	1,60	1,60	15,73	12,53	18.862,54
Telefonía SA (T)	3,82	-0,20				

CUADROS

Desde Orbyt, actualice los datos pulsando en los cuadros con este logotipo

29-01-2024

S&P EUROPE 350 (Continuación)

Nombre (*)	Precio (**)	Cambio %	Reb. anual	Máxima 52 ult. semanas	Mínima 52 ult. semanas	Valor Free float euros (mil.)
Sweetbank AB (F)	213,00	0,30	4,80	218,90 Fe23	164,10 My23	18.642,73
Tele2 AB B (T)	86,22	-2,30	-0,40	108,95 Ab23	75,48 Ag23	4.579,31
Telia Company AB (T)	26,63	-1,20	3,50	28,56 Ab23	21,03 Ag23	5.897,19
Trelleborg AB B (I)	315,70	-1,30	-6,50	341,20 Ag	246,90 Mz23	6.829,37
Volvo AB B (I)	247,15	-2,50	-5,60	261,90 Di23	190,24 My23	37.474,36

Datos y precios facilitados por S&P. \* Sector: (C) Consumo. (BC) Bienes de consumo. (E) Energía. (F) Finanzas. (S) Salud. (I) Industrias. (IT) Información y Tecnología. (M) Materiales. (T) Telecomunicaciones. (SB) Servicios básicos. \*\* (1) En euros. (2) En moneda local. Free float: % del capital que circula libre en el mercado.

Nombre (*)	Precio (**)	Cambio %	Reb. anual	Máxima 52 ult. semanas	Mínima 52 ult. semanas	Valor Free float euros (mil.)
Compagnie Fin. Richemont (C)	128,75	0,20	11,20	155,65 My23	104,40 Oc23	77.786,46
Geberit AG REG (I)	503,00	-0,60	-6,70	547,80 Di23	416,40 Oc23	19.461,88
Givaudan AG (M)	3.685,00	1,30	5,80	3.685,00 En	2.730,00 Mz23	33.869,76
Hölmis LTD (M)	67,22	4,70	1,80	67,40 Di23	54,46 En23	41.451,94
Julius Baer GR (F)	47,25	-1,10	0,20	64,46 Ab23	43,40 No23	11.265,73

Nombre (*)	Precio (**)	Cambio %	Reb. anual	Máxima 52 ult. semanas	Mínima 52 ult. semanas	Valor Free float euros (mil.)
Novartis AG REG (S)	92,91	0,50	9,50	94,40 En	74,62 Mz23	222.866,00
Partners GR. Hldg (F)	1.140,50	-0,30	-6,00	1.230,50 Di23	750,40 Mz23	28.900,59
Roche Hldgs AG BR (S)	261,20	-0,90	-0,10	341,00 En23	247,20 Oc23	8.063,57
Roche Hldgs Genus (S)	246,75	-0,30	0,90	292,80 Jn23	233,85 Oc23	200.645,00
Sandoz AG (S)	29,45	1,00	8,80	29,45 En	- Oc23	14.690,91

Nombre (*)	Precio (**)	Cambio %	Reb. anual	Máxima 52 ult. semanas	Mínima 52 ult. semanas	Valor Free float euros (mil.)
Straumann AG REG (S)	134,85	0,70	-0,60	145,75 JI23	101,25 Oc23	18.167,63
Swatch GR. Ag-B (C)	202,30	0,10	-11,50	341,80 Mz23	195,80 En	6.775,18
Swatch GR. Ag-Reg (C)	39,20	0,30	-11,00	62,90 Mz23	37,80 En	2.493,21
Swiss Life REG (F)	612,00	0,30	4,80	612,00 En	512,60 JI23	20.908,58
Swiss Prime Site AG (IN)	88,00	0,30	-2,10	91,10 Di23	72,95 Mz23	7.813,97

BOLSAS RESTO DEL MUNDO

29-01-2024

	Cierre	Difer. (%)	Reb. anual (%)	Máx. anual (divisa)	Mín. anual (divisa)
<b>ARGENTINA Pesos</b>					
Agrometal	63,20	-4,10	20,15	69,80	51,40
Aluar	1.024,00	-1,49	11,24	1.086,00	903,00
Banco Macro	4.119,50	-0,50	52,69	4.227,00	2.790,00
Bco. Francés	2.558,00	-2,65	44,11	2.639,00	1.775,50
Comercial del Plata	90,00	-0,66	22,62	93,30	74,00
Cresud	1.165,00	-1,27	26,22	1.235,95	932,50
Edenor	1.258,00	-1,56	33,55	1.330,75	993,95
Grupo Galicia	2.667,10	1,99	59,09	2.615,00	1.688,00
Irsa	1.079,50	-1,42	26,04	1.186,45	853,00
Ledesma	995,00	-4,78	32,67	1.133,00	734,00
Metrogas S.A.	1.105,00	0,45	43,51	1.320,00	795,00
Molinos Río Plata	4.294,00	-2,41	82,80	4.716,50	2.340,00
Pampa Energía	2.480,00	0,40	28,50	2.569,00	1.926,00
Transener	1.480,00	-0,74	23,03	1.502,00	1.182,00
YPF S.A.	21.940,05	0,32	31,38	22.188,40	16.500,10

	Cierre	Difer. (%)	Reb. anual (%)	Máx. anual (divisa)	Mín. anual (divisa)
<b>BRASIL Reales</b>					
Banco Do Brasil	56,53	-0,77	2,06	56,97	54,23
Bradesco	15,43	-0,58	-9,71	16,88	15,32
Bradespar	23,09	-0,56	-10,02	25,44	22,58
C.E.De Minas Gerais	15,01	0,27	-0,79	15,60	14,97
Eletrobras	40,93	0,17	-3,54	43,49	40,78
Embraer	22,37	-0,13	-0,09	22,73	21,07
Gerdau	21,34	-2,29	-10,19	23,57	20,56
Itau Unibanco	32,69	-0,37	-3,77	33,70	32,33
Itausa	9,96	-0,50	-3,95	10,23	9,91
MRV Engenharia e Parti	7,97	-1,36	-29,03	10,66	7,76
Petrobras	40,53	1,43	8,83	39,96	37,45
Sabesp	77,60	0,73	2,96	77,30	72,35
Siderurgica	18,08	-0,44	-8,04	19,58	16,69
TIJ	17,56	0,23	-2,06	17,77	17,02

	Cierre	Difer. (%)	Reb. anual (%)	Máx. anual (divisa)	Mín. anual (divisa)
<b>CHILE Pesos</b>					
Banco de Chile	104,00	1,76	0,49	102,20	98,60
Banco Itau	8.888,00	1,25	3,59	8.778,00	8.521,40
Cervecierias U.	5.502,00	=	-1,93	5.718,00	5.440,00
Colbun	133,50	1,52	-4,64	136,00	126,00
Cocop	6.190,00	=	-3,43	6.490,00	5.910,00
Enel Chile	56,60	1,07	-0,68	56,95	52,50
Engie Energía	875,00	1,15	-4,89	910,00	861,00
Entel	3.105,00	-1,43	-3,88	3.340,00	3.035,00
Falabella	2.196,00	-0,18	-0,18	2.233,10	2.000,00
LAN Chile	11,47	-0,26	20,10	11,50	9,00
Masisa	17,10	2,46	-3,93	18,43	16,69
Quinenco	3.159,00	0,16	10,26	3.155,00	2.889,50
Sonda	358,96	-0,84	-6,76	397,00	355,51

	Cierre	Difer. (%)	Reb. anual (%)	Máx. anual (divisa)	Mín. anual (divisa)
<b>COLOMBIA Pesos</b>					
Banco de Bogota	-	-	-	31.400,00	28.300,00
Ecopetrol	2.395,00	-0,21	2,35	2.445,00	2.260,00
Grupo Argos	13.800,00	0,73	11,11	13.900,00	12.900,00

	Cierre	Difer. (%)	Reb. anual (%)	Máx. anual (divisa)	Mín. anual (divisa)
<b>HONG KONG Dolares H.K.</b>					
Bank of East Asia	9,13	-0,76	-5,29	9,58	8,75
Cathay Pacific Air	7,96	1,27	-2,45	8,26	7,70
Cheung Kong Hld.	41,35	2,86	-1,19	41,95	38,15
China Telecom	67,70	0,52	4,48	67,70	63,80
Citic Pacific	7,72	4,32	-1,03	7,83	6,78
CLP Holdings Ltd	62,20	1,22	-3,49	64,45	59,95
CNOOC Ltd.	14,70	0,82	13,08	14,70	12,98
Hang Lung Prop.	9,88	0,92	-9,19	10,84	9,10
Hang Seng Bank	84,30	1,08	-7,41	91,50	79,25
Henderson Land	21,55	2,13	-10,40	24,10	20,30
Hong Kong & China Gas	5,72	2,51	-4,35	5,97	5,47
Hong Kong Electr.	46,00	0,55	1,66	46,00	43,50
Hsbc Holdings	61,35	1,07	-2,62	63,45	57,95
Lenovo Group	8,80	-4,76	-19,41	11,04	8,80
MTR Corporation	26,35	1,74	-13,04	30,15	25,60
PCCW Ltd	4,14	-0,48	-0,48	4,24	4,00
Shanghai Industrial H	9,84	-1,01	1,55	10,04	9,05
Sino Land Co Ltd	8,28	2,22	-2,47	8,49	7,71
Television Broadc.	3,11	-0,32	-1,58	3,52	2,91
Wharf Holdings	23,45	=	-6,76	25,00	22,40

	Cierre	Difer. (%)	Reb. anual (%)	Máx. anual (divisa)	Mín. anual (divisa)
<b>JOHANNESBURGO Rands</b>					
Angloplat	81.446,00	-3,21	-15,51	94.344,00	80.270,00
Aspen Pharmacare	19.381,00	-3,46	-4,76	20.559,00	18.750,00
Bidvest	24.510,00	-0,24	-2,85	25.360,00	23.792,00
Harmony	11.917,00	-0,69	-0,35	12.000,00	10.457,00
MTN Group	10.000,00	-3,03	-13,42	11.530,00	10.190,50
Nedcor	21.600,00	-0,60	-0,11	21.985,00	20.700,00
Richemont	280.662,00	0,24	9,31	280.000,00	231.445,68
Sasol Limited	16.304,00	0,64	-12,01	18.528,00	15.794,00
Telkom	2.910,00	-0,99	-2,15	3.120,00	2.927,00
WBHO	12.970,00	-1,79	-0,28	13.496,00	12.750,00
Woolworths Hldgs	7.000,00	-0,23	-3,05	7.199,00	6.493,41

	Cierre	Difer. (%)	Reb. anual (%)	Máx. anual (divisa)	Mín. anual (divisa)
<b>MÉXICO Pesos</b>					
Alfa	13,20	-1,86	-2,87	14,20	12,78
América Móvil	15,51	0,39	-1,46	15,92	15,24
Arca Continental	190,00	1,66	2,72	186,90	177,40
Cemex	14,32	1,27	8,40	14,14	12,58
Cuervo	33,50	1,24	0,75	33,94	30,55
Fomento E. Mexicano	234,66	0,35	5,96	235,54	213,45
GP Aeroportuario	275,41	1,15	-7,53	292,82	251,96

	Cierre	Difer. (%)	Reb. anual (%)	Máx. anual (divisa)	Mín. anual (divisa)
<b>GRUPO GRUPO</b>					
Gruma	313,66	0,97	0,94	326,17	299,50
Grupo Carso	168,07	1,52	-11,18	186,51	153,29
Grupo Ind. Bimbo	79,54	0,63	-7,36	88,34	76,94
Kimberly Clark	38,56	0,21	1,34	38,48	36,54
Megaqable	44,58	-4,70	17,78	47,28	37,76
Regional SAB	159,28	-0,22	-1,92	161,38	151,43
Televisa	11,01	0,27	-2,91	11,46	8,91
Vitro	13,49	6,72	-45,82	22,74	12,64

	Cierre	Difer. (%)	Reb. anual (%)	Máx. anual (divisa)	Mín. anual (divisa)
<b>NYSE NYSE</b>					
<b>Dow Jones</b>					
American Express	200,86	-0,28	7,22	201,43	179,79
Apple Computer	191,73	-0,24	-0,42	195,18	181,18
Boeing Co.	205,19	-0,14	-21,28	251,76	200,52
Caterpillar	303,25	1,28	2,56	300,77	278,63
Chevron Corp.	149,08	-0,04	-0,05	152,33	141,56
Cisco Systems	52,29	0,31	3,50	52,33	49,91
Coca Cola	59,73	0,61	1,36	60,39	58,91
Disney	97,49	2,23	7,97	95,36	89,29
Dow Inc.	54,07	0,02	-1,40	55,33	52,47
Exxon	103,13	0,13	3,15	103,22	96,65
Goldman Sachs	380,56	0,73	-1,35	388,86	376,91
Home Depot	355,70	0,11	2,64	358,68	338,26
IBM	187,14	-0,15	14,42	190,43	159,16
Intel Corp.	43,84	0,44	-12,76	49,55	43,65
Johnson & Johnson	159,36	-0,09	1,67	162,47	158,96
JP Morgan	172,73	0,26	1,55	172,94	167,09
McDonalds	292,31	0,02	-1,42	300,44	288,99
Merck Co.	121,28	0,38	11,25	120,82	113,24
Microsoft Corp.	409,72	1,43	8,96	404,8	

## EMISIONES DE WARRANTS

29-01-2024



Vencim.	Precio ejercicio	Precio compra(*)	Precio venta	Emisor
<b>Sobre: IBEX 35</b>				
Mar.(C)	10.500	0,04	0,05	SGEG
Feb.(P)	10.400	0,5	0,51	BNPP
Mar.(C)	10.400	0,05	0,06	SGEG
Feb.(C)	10.000	0,09	0,1	BNPP
Feb.(C)	10.000	0,09	0,1	SGEG
Mar.(P)	10.000	0,23	0,24	SGEG
Feb.(C)	9.900	0,14	0,15	BNPP
Abr.(C)	9.800	0,33	0,34	SGEG
Mar.(C)	9.750	0,32	0,33	SGEG
Jun.(C)	9.600	0,59	0,6	BNPP
Feb.(P)	9.400	0,02	0,03	SGEG
Mar.(C)	9.000	0,97	0,98	BNPP
Dic.(P)	-	1,45	1,46	SGEG
Dic.(C)	-	0,52	0,53	SGEG
<b>Sobre: DJ INDUSTRIAL AVERAGE</b>				
Mar.(P)	40.000	1,75	1,76	BNPP
<b>Sobre: NASDAQ 100</b>				
Mar.(P)	18.500	1,96	1,97	BNPP
Mar.(P)	17.500	0,73	0,74	SGEG
Mar.(C)	16.700	0,94	0,95	SGEG
Mar.(P)	16.000	0,14	0,15	SGEG
<b>Sobre: XETRA DAX INDEX</b>				
Mar.(P)	17.500	0,56	0,57	SGEG

Vencim.	Precio ejercicio	Precio compra(*)	Precio venta	Emisor
<b>Sobre: ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS, S.A.</b>				
Feb.(C)	17.250	0,08	0,09	BNPP
Feb.(P)	17.250	0,36	0,37	BNPP
Mar.(C)	17.000	0,3	0,31	SGEG
Feb.(C)	16.000	0,99	1	SGEG
<b>Sobre: AMADEUS IT GROUP, S.A.</b>				
Mar.(C)	65	0,62	0,63	BNPP
Dic.(C)	-	0,37	0,38	SGEG
<b>Sobre: BANCO SANTANDER</b>				
Jun.(C)	4	0,05	0,06	SGEG
Jun.(C)	3,5	0,14	0,15	SGEG
Dic.(C)	3,5	0,2	0,21	SGEG
Jun.(C)	3,4	0,19	0,2	BNPP
Mar.(C)	3,25	0,21	0,22	SGEG
Jun.(C)	3	0,32	0,33	SGEG
<b>Sobre: BANKINTER</b>				
Mar.(C)	5,8	0,13	0,14	BNPP

Vencim.	Precio ejercicio	Precio compra(*)	Precio venta	Emisor
<b>Sobre: BBVA</b>				
Mar.(C)	7,5	0,38	0,39	BNPP
Feb.(P)	7	0,01	0,03	BNPP
Dic.(C)	6	1,01	1,03	SGEG
<b>Sobre: CAIXABANK</b>				
Mar.(C)	3,8	0,23	0,25	BNPP
Dic.(P)	-	2,18	2,28	SGEG
<b>Sobre: ENAGAS, S.A.</b>				
Dic.(C)	-	0,73	0,76	SGEG
Dic.(P)	-	1,01	1,04	SGEG
<b>Sobre: ENDESA</b>				
Dic.(C)	-	1,63	1,68	SGEG
<b>Sobre: GRIFOLS S.A.</b>				
Sep.(C)	15	0,71	0,72	BNPP
<b>Sobre: IBERDROLA</b>				
Jun.(C)	10,5	0,93	0,97	SGEG
<b>Sobre: PHARMA MAR</b>				
Mar.(C)	40	0,37	0,38	BNPP
Jun.(C)	38	0,73	0,74	BNPP
<b>Sobre: REPSOL</b>				
Mar.(C)	14	0,26	0,27	BNPP
Mar.(C)	13	0,49	0,53	SGEG
<b>Sobre: SACYR, S.A.</b>				
Mar.(C)	3,15	0,05	0,06	SGEG

Vencim.	Precio ejercicio	Precio compra(*)	Precio venta	Emisor
<b>Sobre: SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBIENTE SA</b>				
Jun.(C)	14	0,31	0,32	BNPP
<b>Sobre: TELEFONICA</b>				
Jun.(C)	4,2	0,03	0,04	SGEG
Jun.(C)	3,4	0,21	0,22	SGEG
<b>Sobre: ADVANCED MICRO DEVICES, INC</b>				
Jun.(C)	180	0,97	0,98	SGEG
<b>Sobre: AMAZON COM</b>				
Mar.(C)	150	0,65	0,66	SGEG
<b>Sobre: BAYER AG</b>				
Jun.(C)	40	0,04	0,05	SGEG
<b>Sobre: FERROVIAL SE</b>				
Mar.(P)	35	0,19	0,23	SGEG
<b>Sobre: MICROSOFT</b>				
Jun.(C)	400	3,03	3,04	SGEG

Vencim.	Precio ejercicio	Precio compra(*)	Precio venta	Emisor
<b>Sobre: NVIDIA CORPORATION</b>				
Dic.(C)	330	2,84	-	SGEG
<b>Sobre: PAYPAL HOLDINGS INC.</b>				
Jun.(C)	55	0,55	0,56	SGEG
<b>Sobre: TESLA MOTORS, INC</b>				
Mar.(C)	250	0,02	0,03	SGEG
Jun.(P)	220	2,03	2,04	BNPP
Mar.(P)	200	0,95	-	BNPP
Jun.(P)	200	1,45	1,46	BNPP
Jun.(P)	165	0,1	-	SGEG
<b>Sobre: TIPO DE CAMBIO EURO DOLAR</b>				
Jun.(P)	1,08	0,14	0,15	BNPP
Jun.(P)	1,05	0,71	0,72	SGEG
<b>Sobre: PETROLEO BRENT</b>				
Abr.(C)	80	0,55	0,56	SGEG

(\*) Precios a cierre en euros. FUENTE: Bolsa de Madrid

## TURBO WARRANTS

Vencim.	Precio ejercicio	Barra	Precio compra(*)	Precio venta	Emisor
<b>Sobre: IBEX 35</b>					
Mar.(C)	9.500	9.500	0,47	0,48	BNPP
<b>Sobre: XETRA DAX INDEX</b>					
Mar.(P)	17.750	17.750	0,73	0,74	BNPP
Mar.(C)	16.250	16.250	0,79	0,8	BNPP

## DIVISAS Y TIPOS DE INTERÉS

29-01-2024

## TIPOS DE CAMBIO CRUZADOS

	Euro	Dólar	100 Yenes	Libra	Franco suizo	Dólar canadiense	Corona sueca	Corona danesa	Corona noruega	Dólar neozelandés	Dólar australiano
Euro		0,92618	0,6272	1,1743	1,0723	0,6885	0,0883	0,1341	0,0886	0,5658	0,6106
Dólar	1,0797		0,6772	1,2679	1,1578	0,7434	0,0954	0,1448	0,0956	0,6109	0,6592
Yen	159,44	147,66		187,226	170,95	109,78	14,08	21,39	14,1197	90,2167	97,3471
Libra esterlina	0,8516	0,7887	0,5341		0,9131	0,5863	0,0752	0,1142	0,0754	0,4818	0,5199
Franco suizo	0,9326	0,8637	0,58	1,0952		0,6421	0,0824	0,1251	0,0826	0,5277	0,5694
Dólar Canadá	1,4524	1,3451	0,9109	1,7055	1,5573		0,1283	0,1948	0,1286	0,8218	0,8868
Cor. sueca	11,3211	10,4851	7,1005	13,2944	12,1392	7,7949		1,5186	1,0026	6,4059	6,9122
Cor. danesa	7,4548	6,9043	4,6756	8,7542	7,9935	5,1329	0,6585		0,6602	4,2182	4,5516
Cor. noruega	11,2920	10,4582	7,0823	13,2602	12,1080	7,7749	0,9974	1,5147		6,3894	6,8944
Dólar neozelandés	1,7673	1,6369	1,1084	2,0753	1,8950	1,2168	0,1561	0,2371	0,1565		1,0790
Dólar australiano	1,6379	1,5170	1,0273	1,9233	1,7562	1,1277	0,1447	0,2197	0,1450	0,9268	

Datos de Madrid. 17:00 h., facilitados por InterMoney.

## SUBASTAS DEL TESORO ESPAÑOL

	Fecha	TIR media %	TIR marginal %	Importe adjudicado	Importe solicitado	Próxima subasta
Letras 3 Meses	Ene-24	3,51	3,54	498,32	1.644,29	-
Letras 6 Meses	Ene-24	3,57	3,64	1.036,65	2.572,66	-
Letras 9 Meses	Ene-24	3,48	3,49	1.458,80	2.844,16	-
Letras 12 Meses	Ene-24	3,29	3,31	1.309,30	3.889,65	-
Bonos 3 Años	Ene-24	2,80	2,81	2.723,72	3.709,85	-
Bonos 5 Años	Ene-24	2,95	2,96	1.482,88	2.627,84	-
Bonos 5 A. Indexados	Ene-24	0,83	0,84	734,38	1.914,82	-
Obligaciones 10 Años	Nov-23	3,61	3,62	1.572,29	3.383,22	-
Obli. 10 A. Indexados	Dic-23	1,20	1,21	585,79	1.030,18	-
Obligaciones 15 Años	Ene-24	3,63	3,64	2.493,03	3.548,52	-
Obli. 15 A. Indexados	Jun-23	1,13	1,14	591,47	1.061,08	-
Obligaciones 30 Años	Ene-24	3,69	3,70	1.003,84	1.727,90	-
Obligaciones 50 Años	Jul-23	3,87	3,90	1.585,98	1.990,98	-

## CRÉDITOS HIPOTECARIOS

Periodo	IRPH (TAE)		Conjunto de entidades	CECA	Deuda	Mibor a 1 año	Euribor a 1 año
	Bancos	Cajas					
<b>2022</b>							
Mayo	-	-	1,624	-	0,395	0,287	0,287
Junio	-	-	1,799	-	0,676	0,852	0,852
Julio	-	-	1,986	-	0,916	0,992	0,992
Agosto	-	-	2,198	-	1,091	1,249	1,249
Septiembre	-	-	2,410	-	1,459	2,233	2,233
Octubre	-	-	2,666	-	1,742	2,629	2,629
Noviembre	-	-	2,877	-	1,988	2,828	2,828
Diciembre	-	-	3,116	-	2,084	3,018	3,018
<b>2023</b>							
Enero	-	-	3,345	-	2,345	3,337	3,337
Febrero	-	-	3,585	-	2,608	3,534	3,534
Marzo	-	-	3,664	-	2,785	3,647	3,647
Abril	-	-	3,683	-	2,856	3,757	3,757
Mayo	-	-	3,967	-	2,939	3,862	3,862
Junio	-	-	4,045	-	3,010	4,007	4,007
Julio	-	-	4,186	-	3,100	4,149	4,149
Agosto	-	-	4,237	-	3,154	4,073	4,073
Septiembre	-	-	4,305	-	3,225	4,149	4,149
Octubre	-	-	4,330	-	3,308	4,160	4,160
Noviembre	-	-	4,276	-	3,341	4,022	4,022
Diciembre	-	-	4,219	-	3,302	3,679	3,679

## CAMBIOS OFICIALES DEL BCE

1 euro	Divisa	1 euro	Divisa
1,0823	Dólares USA	<b>Asia y Sudáfrica</b>	
160,13	yen japonés	38,487	Baht Tailandia
7,4538	corona danesa	61,053	Peso Filipino
0,8525	libra esterlina	5,1236	Ringitt Malayo
11,3562	corona sueca	1,445,6	Won Surcoreano
0,9339	franco suizo	8,4549	Dólar de Hong Kong
11,305	corona noruega	7,7702	Yuan Chino
1,4542	dólar canadiense	17.127,13	Rupia Indonesia
<b>Europa emergentes y Mediterráneo</b>		1,4516	Dólar de Singapur
24,806	corona checa	20,3022	Rand Sudafricano
390,03	forint húngaro	1,6398	dólar australiano
4,366	zloty polaco	1,7696	dólar neozelandés
96,257	Rublo Ruso	89,9995	Rupia India
3,9834	Shekel israelí	<b>Sudamérica</b>	
4,9773	Lev Rumano	18,5591	Peso Mexicano
32,8509	Lira Turca	5,3134	Real brasileño

## DIVISAS LATINOAMERICANAS

1 dólar	1 euro	Divisa	1 dólar	1 euro	Divisa
825,20	891,00	Pesos argentinos	17,18	18,56	Pesos mexicanos
4,92	5,32	Reales brasileños	1,00	1,08	Dólares Bahamas
3.910,36	4.223,15	Pesos colombianos	3,80	4,10	Nuevos soles peruanos
926,44	1.001,46	Pesos chilenos	154,00	166,32	Dólares jamaicanos
24.900,00	26.885,00	Sucres ecuatorianos			

## TIPOS DE INTERÉS DEL INTERBANCARIO

	LOS TIPOS DEL MERCADO (*)						SWAPS SOBRE TIPOS INT.			
	1 semana	1 mes	2 meses	3 meses	6 meses	12 meses	1 año	3 años	5 años	10 años
Euro (Euribor)	-	-	-	-	-	3,597	-	-	-	-
Dólar	-	5,45	-	5,58	5,59	-	-	-	-	-
Yen Japonés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Libra Esterlina	-	-	-	5,33	-	-	-	-	-	-
Franco Suizo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dólar Canadiense	-	-	-							



FONDOS DE INVERSIÓN

Table listing investment funds under 'ABANCA Gestión de Activos SGIC' and 'Abante Asesores Gestión'. Columns include Fondo, Tipo, Valor liquid. euros o mon. local, Rentab. desde 29-12-23, and Ranking en el año.

Table listing investment funds under 'Allianz Global Investors GmbH' and 'Amundi Iberia'. Columns include Fondo, Tipo, Valor liquid. euros o mon. local, Rentab. desde 29-12-23, and Ranking en el año.

Table listing investment funds under 'Arquia Banca' and 'Ati Capital Gestión'. Columns include Fondo, Tipo, Valor liquid. euros o mon. local, Rentab. desde 29-12-23, and Ranking en el año.

Table listing investment funds under 'Avalor Asset Management' and 'Bankinter Gestión de Activos'. Columns include Fondo, Tipo, Valor liquid. euros o mon. local, Rentab. desde 29-12-23, and Ranking en el año.

Table listing investment funds under 'Bankinter Gestión de Activos' and 'AXA Investment Managers'. Columns include Fondo, Tipo, Valor liquid. euros o mon. local, Rentab. desde 29-12-23, and Ranking en el año.



CÓMO LEER LOS CUADROS DE FONDOS DE INVERSIÓN: Se recoge el nombre de la sociedad gestora de los distintos fondos con su dirección, teléfono y la persona de contacto. Se incluye también la fecha del valor liquidativo que se expresa en las columnas tercera. El valor liquidativo de los fondos con asterisco (\*) corresponde a días anteriores. La primera columna indica el nombre del fondo. La segunda columna corresponde a la categoría o vocación inversora del fondo. F: Renta fija largo, Renta fija corto y Otra Renta fija; V: Renta variable, renta variable Medianas/Pequeñas compañías, sector; D: Mercado monetario; M: Mixtos fijos; R: Mixtos variables; X: Mixtos; G: Garantizados; I: Inversiones alternativas; O: Otros. La tercera columna recoge el valor liquidativo en euros de cada una de las participaciones del fondo, descontadas las comisiones de gestión y depósito. Los fondos internacionales van precedidos por un número que indica la divisa de cotización: (1) euro, (2) dólar, (3) yen, (4) libra esterlina, (5) franco suizo, (6) dólar australiano, (7) dólar canadiense, (8) rand sudafricano, (9) corona noruega, (D) corona danesa, (S) corona sueca, (H) dólar Hong Kong, (G) dólar Singapur, (R) rublo ruso, (Y) yuan chino, (M) corona checa. La cuarta señala la rentabilidad acumulada del fondo en euros desde el 31 de diciembre del año anterior. La quinta, el puesto que ocupa cada fondo en la clasificación anual en euros de su categoría. En los fondos con varias clases de acciones, sólo se incluye en el ranking aquella acción dirigida al inversor particular, sin comisiones de entrada, en euros y que no reparta resultados. (\*\*) Sólo para inversores cualificados. No existe obligación de registrar folleto por aplicación del artículo 30 bis de la ley del mercado de valores. LOS GESTORES QUE DESEEN FACILITAR MÁS INFORMACIÓN PARA LA COMPOSICIÓN DE ESTOS CUADROS PUEDEN CONTACTAR HASTA EL CIERRE DEL MISMO, LAS CUATRO Y MEDIA DE LA TARDE, CON EL EMAIL fondos@expansion.com.

## FONDOS DE INVERSIÓN (Continuación)



Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
1)BK Índice Salud A	V	129,14	2,92	12/38
1)BK Ibox 2024 P Gar*	G	103,03	-0,02	50/71
1)BK Índice Salud R	V	128,81	2,91	15/38
1)BK Ibox 2025 II Gar*	G	113,58	-0,12	56/71
1)BK Ibox 2026 Plus Gar.*	G	97,75	-0,51	65/71
1)BK Ibox 2026 Plus II Gar.*	G	84,05	-0,58	66/71
1)BK Ibox Rentas Garant.*	G	99,30	-0,08	54/71
1)BK Ibox Rentas 2027 Gar.*	G	65,25	-0,47	64/71
1)BK Rentas Objetivo 2026	F	97,28	-0,17	30/89
1)BK Índice Europa Gar*	G	802,55	0,22	16/71
1)BK Índice España 2027 Gar*	G	72,79	-1,07	71/71
1)BK Índice América	V	1.908,80	2,38	62/84
1)BK Media Europea 2024*	G	114,29	0,21	18/71
1)Bankinter Emergentes	V	87,69	-1,84	40/57
1)BK Media Europea 2026 Gar*	G	76,89	0,03	44/71
1)BK Índice España 2024 G*	G	80,06	-0,07	53/71
1)BK Mercado Español II*	G	879,96	0,21	1/1
1)BK Índice Japón	V	1.117,58	5,22	6/22
1)BK Mixto Flexible	R	1.188,60	0,03	15/27
1)BK Mixto Renta Fija	M	100,39	0,02	18/39
1)BK Índice Global R	V	157,23	2,37	65/237
1)BK Finanzas Globales	V	718,47	1,83	3/8
1)BK Multiestrategia	I	1.082,30	-0,30	7/11
1)BK Pequeñas Cias. Europa	V	423,51	-2,32	20/23
1)BK Ibox 2028 Plus Gar*	G	62,82	-1,03	70/71
1)BK Premium Moderado	R	117,27	0,43	110/186
1)BK RF Coral Gar*	G	1.138,73	0,23	2/33
1)BK Objetivo Diciembre2023	D	1.518,91	0,25	40/77
1)BK RF Largo Plazo	F	1.247,99	-0,45	44/89
1)BK RV Euro	V	92,77	2,34	6/55
1)BK Tecnología	V	1.184,15	6,13	17/35

## BBVA

Ciudad BBVA - C/Azu 4 Ed. Asia 3-C28050 Madrid. Web. <http://www.bbvaasset-management.com>. Fecha v.l.: 25/01/24

1)Acción Eurostoxx50 ETF	V	45,99	1,46	30/55
1)Acción Ibox 35 ETF	V	10,04	-1,42	38/78
1)BBVA Ahorro Corto Plazo	D	897,48	0,17	68/77
1)BBVA Ahorro Empresas	D	7,85	0,22	59/77
1)BBVA Bolsa	V	23,60	-2,09	57/78
1)BBVA USA Desarrollo ISR	V	35,37	4,22	28/84
1)BBVA Bolsa Asia MF*	V	25,71	-2,30	5/11
1)BBVA Global DesarrolloISR	V	26,18	3,00	46/237
1)BBVA Europa DesarrolloISR	V	10,59	0,36	53/109
1)BBVA Bolsa Europa	V	108,22	-1,58	94/109
1)BBVA Bolsa Europa Cartera	V	117,70	-1,46	91/109
1)BBVA Bolsa I USA (Cub)	V	28,17	2,48	60/84
1)BBVA Bolsa Índice	V	26,60	-1,48	44/78
1)BBVA Bolsa Índice Euro	V	13,43	1,39	33/55
1)BBVA Bolsa Plan Dv Europa	V	17,97	0,25	58/109
1)BBVA Bolsa Plus	V	1.476,78	-2,12	58/78
1)BBVA Megatend. Tecnologic	V	39,79	6,75	13/35
1)BBVA USA Des.Cubierto ISR	V	21,66	2,25	67/84
1)BBVA Bonos Core BP	F	10,61	-0,07	109/140
1)BBVA Bonos Corp Dur Cub	F	10,79	0,46	14/76
1)BBVA Bonos Corpor. LP	F	12,51	-0,41	49/76
1)BBVA Bonos Gobiernos	F	10,48	-0,08	111/140
1)BBVA Bonos Dólar CP	D	82,40	2,22	1/15
1)BBVA Bonos Dur Flexible	I	183,88	-0,10	17/34
1)BBVA Bonos Duración	F	1.842,12	-0,87	60/89
1)BBVA Bonos Int. Flexible*	F	14,91	-1,98	88/89
1)BBVA Bonos Corporativos*	F	15,31	-0,30	44/76
1)BBVA Bonos Valor Relativo	I	11,10	0,10	3/4
1)BBVA Crédito Europa	F	131,91	-0,04	36/76
1)BBVA European Equity Fund	V	162,62	-2,43	104/109
1)BBVA Fondt. CP	D	1.442,52	0,17	69/77
1)BBVA Futuro Sostenible *	I	916,32	-0,49	14/15
1)BBVA Gest. Conservadora*	M	10,40	-0,35	90/117
1)BBVA Gestión Decidida *	R	8,87	0,01	141/186
1)BBVA Gestión Moderada*	R	6,75	-0,25	162/186
1)BBVA Mega Planeta Tierra*	V	7,25	-1,79	224/237
1)BBVA Megatend Demografía	V	205,07	-0,16	198/237
1)BBVA Mej Ideas Cubiert 70*	V	9,87	-0,02	191/237
1)BBVA Mi Inver. Bolsa Acc	V	11,12	-0,58	80/109
1)BBVA Retorno Absoluto*	I	3,02	0,99	3/34
1)Metropolis Global*	X	16,70	-	-
1)Quality Inver. Conservadora*	M	10,74	-0,61	105/117
1)Quality Inver. Decidida*	R	14,19	0,70	83/186

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
1)Quality Inv. Moderada*	R	13,14	-0,14	152/186
1)Quality Mejores Ideas*	V	13,28	0,62	163/237
1)Quality Selec.Emerg.*	V	11,35	-1,12	18/57

**Bellevue Asset Management AG**  
Fecha v.l.: 26/01/24

1)Bellevue Africa Opp. B	V	140,32	-1,73	1/1
1)Bellevue As Pac Hea B	V	149,00	-3,19	37/38
1)Bellevue Digital Hea B	V	191,69	1,56	26/38
1)Bellevue Em Mkt Hea B	V	119,08	-7,70	38/38
1)Bellevue Ent EUR SM B	V	367,56	1,46	1/1
1)Bellevue Global Macro B	I	167,30	0,61	4/34
1)Bellevue Hea Strat B	V	221,82	0,35	28/38
1)Bellevue Med Serv B	V	657,79	3,03	10/38
1)Bellevue Obesity S B	V	600,82	3,39	6/38
1)Bellevue Sust Ent EUR B	V	411,41	0,68	42/109

## Bestinver Gestión

Juan de Mena, 828014 Madrid. Tfno. 915959100. Fecha v.l.: 26/01/24

1)Bestinverfond	V	251,26	0,76	45/55
1)Bestinver Bolsa	V	71,93	-4,08	69/78
1)Bestinver Consumo Global	I	210,94	2,63	1/17
1)Bestinver Corto Plazo	F	15,49	0,26	32/140
1)Bestinver Grandes Cias.	V	281,85	0,76	156/237
1)Bestinver Internacional	V	55,83	1,64	105/237
1)Bestinver Latam*	V	13,78	-1,37	3/7
1)Bestinver Mixto	R	35,59	0,70	6/27
1)Bestinver Patrimonio	M	10,97	0,58	3/39
1)Bestinver Renta	F	12,75	0,95	2/89
1)European Financ OPP A*	V	12,10	0,13	8/8
1)European Financ OPP Z*	V	13,13	0,18	7/8
1)Tordesillas Iberia A*	V	17,51	-4,56	71/78
1)Tordesillas Iberia Z*	V	12,89	-4,50	70/78
1)Tordesillas Long/Short A*	I	10,94	-3,06	12/13
1)Tordesillas Long/Short Z*	I	11,28	-3,01	11/13

## Buy &amp; Hold Capital

Cultura 1 146002 Valencia. Tfno. 900 550 440. Email. [info@buyandhold.es](mailto:info@buyandhold.es). Fecha v.l.: 25/01/24

1)B&H Acciones	V	12,93	2,99	48/237
1)B&H Deuda	F	10,93	0,23	24/76
1)B&H Flexible	X	12,95	1,36	21/158
1)B&H Renta Fija	F	11,90	0,41	17/76
1)B&H Bonds Lu	F	1,17	0,40	18/76
1)B&H Equity Lu	V	1,43	3,01	45/237
1)B&H Flexible Lu	X	1,36	1,37	20/158

## Caixabank Asset Management

Paseo de La Castellana 51 28046 Madrid. Tfno. 934047700. Fecha v.l.: 25/01/24

1)Albus Extra	X	9,38	1,53	16/158
1)Albus Platinum	X	10,73	1,55	15/158
1)CBK Ahorro Estándar	F	29,76	-0,29	135/140
1)CBK Ahorro Plus	F	30,06	-0,27	133/140
1)CBK B. Priv Sel*	X	16,66	-0,26	122/158
1)CBK Gestion Tendencias E	V	12,39	1,49	117/237
1)CBK Bol. Divid.Europa Est	V	8,12	-1,62	97/109
1)CBK Bol. Divid.Europa Pl	V	12,69	-1,57	93/109
1)CBK Bolsa Gest Europa Pl	V	7,92	0,09	63/109
1)CBK Bolsa España 150	V	6,97	-2,40	64/78
1)CBK Bolsa Gest España Es	V	47,42	-1,52	47/78
1)CBK Bolsa Gest España Pl	V	11,88	-1,46	42/78
1)CBK Bolsa Sel Emerg Est*	V	8,75	-1,75	36/57
1)CBK Bolsa Ind. Euro Est.	V	48,75	1,97	15/55
1)CBK RF Sel Global E*	F	9,31	-0,96	67/89
1)CBK Bolsa Gest Europa Est	V	7,18	0,04	65/109
1)CBK Bolsa Sel Emerg Pl*	V	12,86	-1,71	35/57
1)CBK Bolsa Sel Europa Est*	V	14,84	-0,31	70/109
1)CBK Bolsa Sel Europa Pl*	V	16,12	-0,26	69/109
1)CBK Gar Bolsa Europa 2024	G	106,99	0,23	15/71
1)CBK Bolsa Sel Asia Pl*	V	11,98	-3,11	10/11
1)CBK Bolsa Sel Asia Est.*	V	10,89	-3,16	11/11
1)CBK Bolsa Sel Global Est*	V	15,54	1,36	125/237
1)CBK Bolsa Sel Global Pl*	V	17,05	1,41	120/237
1)CBK Bolsa Sel Japon Est.*	V	7,59	3,04	16/22
1)CBK Bolsa Sel Japon Plus*	V	8,35	3,09	15/22
1)CBK Bolsa Sel USA Est*	V	24,84	2,81	53/84
1)CBK Bolsa Sel USA Pl*	V	27,27	2,86	50/84
1)CBK Bolsa USA	V	25,76	4,39	23/84
1)CBK Bonos Flotantes 2025P	F	6,08	0,30	19/140
1)CBK DP Inflación 2024	F	7,61	0,11	3/15
1)CBK Cauto Div Univ*	M	94,53	-0,24	82/117

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
1)CBK Bolsa Ind. Esp Est	V	9,80	-1,47	43/78
1)CBK Destino Est*	X	7,24	0,15	91/158
1)CBK Destino Plus*	X	7,48	0,18	87/158
1)CBK Destino 2026 Est*	X	6,59	0,22	84/158
1)CBK Destino 2026 Plus*	X	6,72	0,25	81/158
1)CBK Destino 2030 Est*	X	8,43	0,23	83/158
1)CBK Destino 2030 Plus*	X	8,70	0,26	79/158
1)CBK Destino 2040 Est*	X	8,85	0,66	45/158
1)CBK Destino 2040 Plus*	X	9,14	0,69	44/158
1)CBK Destino 2050 Est*	X	9,10	0,79	40/158
1)CBK Destino 2050 Plus*	X	9,40	0,82	39/158
1)CBK Diversificado Dinám.*	I	6,14	-0,58	22/24
1)CBK Estrat Flexibl Ex*	M	5,71	-1,40	116/117
1)CBK Euro Top Ide Univ	V	9,63	-0,12	52/55
1)CBK Evol Sost. 15 Univ*	I	125,44	-0,95	4/4
1)CBK Estrat Flexibl Plu*	M	5,61	-1,41	117/117
1)CBK Evol Sost. 30 Univ*	I	108,22	-1,02	23/24
1)CBK Fondtesoro LP Univ	F	159,65	-0,60	49/89
1)CBK Fonduxo Univ	R	2.385,54	1,39	5/27
1)CBK Gestión 30*	M	6,38	-0,27	31/39
1)CBK Gestión 60*	R	8,06	0,27	10/27
1)CBK Gar Creciente 2024	G	120,42	0,13	6/33
1)CBK Gar Dinámico	G	103,73	0,16	28/71
1)CBK Gar EURIBOR	G	110,12	0,16	29/71
1)CBK Bolsa USA Div Cubier	V	12,89	2,37	63/84
1)CBK Gar EURIBOR II	G	109,65	0,11	36/71
1)CBK Comunicación Mundial	V	37,56	8,59	2/35
1)CBK Gar Rentas 15	G	106,47	0,26	1/33
1)CBK Gar Sel XII	G	10,46	-0,01	49/71
1)CBK Gar Val Responsables	G	98,50	0,03	43/71
1)CBK Gestión Total Plus*	X	7,86	0,99	35/158
1)CBK Iter Extra	M	7,28	0,09	38/117
1)CBK Iter Pl	M	7,32	0,10	36/117
1)CBK Mix Dividendos Univ*	M	7,76	-0,79	110/117
1)CBK Mix RF 15 Univ*	M	11,51	-0,47	32/39
1)CBK Monetario Rdto. Est	D	7,81	0,22	56/77
1)CBK Monetario Rdto. Plat.	D	8,09	0,27	25/77
1)CBK Monetario Rdto. Plus	D	7,91	0,24	46/77
1)CBK Monetario Rdto. Prem.	D	7,99	0,26	37/77
1)CBK Multisald Est	V	10,27	-1,02	33/38
1)CBK Multisald Plus	V	26,89	-1,03	34/38
1)CBK Oportunidad Estandar*	V	13,49	-0,31	204/237
1)CBK Rend Gar 2023 III	G	103,62	0,25	8/71
1)CBK Rend Gar 2023 IV	G	111,60	0,24	10/71
1)CBK Rend Gar 2023 V	G	104,01	0,25	7/71
1)CBK Renta F. Flex. Est.	F	6,58	-0,56	55/89
1)CBK RF Dur Negativa Plus	O	5,78	1,01	1/6
1)CBK Renta F. Flex. Pl	F	8,98	-0,54	52/89
1)CBK Renta Fija Dólar	F	0,48	2,17	1/13
1)CBK Rentas Euribor	G	6,36	0,20	23/71
1)CBK Rentas Euribor 2	G	6,05	0,21	20/71
1)CBK RF Alta Cal Cred.	F	8,06	-1,27	79/89
1)CBK RF Enero 2026 Pla	F	6,45	-0,13	29/89
1)CBK RF Enero 2026 Ext	F	6,02	-0,11	28/89
1)CBK RF Corp Dur Cub Est	F	8,88	0,32	21/76
1)CBK RF Corp Dur Cub Plus	F	6,18	0,34	20/76
1)CBK RF Corporativa	F	7,57	-0,68	60/76
1)CBK RF Subordinada Pl	F	6,98	-0,14	13/14
1)CBK Sel Futuro Sost E*	X	10,98	-1,19	144/158
1)CBK Sel Futuro Sost P*	X	9,98	-1,14	142/158
1)CBK Sel Ret Absoluto Est*	I	6,04	0,19	14/34
1)CBK Sel Ret Absoluto Pl*	I	6,52	0,20	14/24
1)CBK Sel Tendencias Est.*	X	14,55	1,15	29/158
1)CBK Sel Tendencias Plus*	X	15,74	1,20	28/158
1)CBK Selección Alternativa*	I	6,25	0,40	5/6
1)CBK SI Impacto 0/30 RV*	M	14,38	-0,80	111/117
1)CBK SI Impacto 0/30 RV E*	M	13,69	-0,81	113/117
1)CBK SI Impacto 0/30 RV P*	M	14,71	-0,79</	

CUADROS



Desde Orbyt, actualice los datos pulsando en los cuadros con este logotipo



FONDOS DE INVERSIÓN (Continuación)

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
1)Investissement	V	1.818,41	4,31	13/237
1)Patrim Inc A EUR	R	66,75	-0,12	151/186
1)Patrimoine	R	660,64	0,48	100/186
1)Patrimoine Europe	R	126,08	0,49	98/186
1)Profil Réactif 100	X	249,27	2,66	6/158
1)Profil Réactif 50	R	193,14	0,92	65/186
1)Profil Réactif 75	R	253,49	1,66	21/186
1)Sécurité	F	1.793,84	0,59	4/140

**Cartesio Inversiones SGIC SA**

Plaza de Rubén Darío 3 28010 Madrid. Alicia Pérez Vioque. Tfno. 91 310 62 40. Email. info@cartesio.com. Fecha v.l.: 26/01/24

1)Cartesio Funds Equity R	X	110,31	-0,77	139/158
1)Cartesio Funds Income R	M	108,19	0,27	12/39
1)Cartesio X	M	2.098,73	0,32	11/39
1)Cartesio Y	X	2.639,73	-0,68	135/158

**CBNK Gestión de Activos**

Almagro 8 28010 Madrid. José Luis de la Fuente García. Tfno. 913102152. Fecha v.l.: 26/01/24

1)Gestifonsa Cartera Pr 10*	M	0,97	0,07	39/117
1)Gestifonsa Cartera Pr 25*	M	1,00	0,07	43/117
1)Gestifonsa Cartera Pr 50*	R	1,03	0,62	88/186
1)Gestifonsa Fondedposito B	D	1,00	0,27	31/77
1)Gestifonsa Fondedposito Pr	D	1,00	0,27	32/77
1)Gestifonsa Mixto 10 A	M	805,66	-0,23	29/39
1)Gestifonsa Mixto 10 B	M	820,94	-0,20	28/39
1)Gestifonsa Mixto 25 A	M	15,09	-0,57	34/39
1)Gestifonsa Mixto 25 B	M	15,48	-0,54	33/39
1)Gestifonsa RF C. Plazo A	F	1.290,64	0,27	29/140
1)Gestifonsa RF C. Plazo B	F	1.292,84	0,27	26/140
1)Gestifonsa RF Flexible A*	F	8,74	-0,40	44/89
1)Gestifonsa RF Flexible B*	F	8,92	-0,37	41/89
1)Gestifonsa RF Euro A	F	1.878,32	-0,20	32/89
1)Gestifonsa RF Euro B	F	1.907,09	-0,18	31/89
1)Gestifonsa RV Dividendo A	V	1,07	1,55	26/55
1)Gestifonsa RV Dividendo B	V	1,08	1,57	25/55
1)Gestifonsa RV España A	V	74,47	-2,69	67/78
1)Gestifonsa RV España B	V	78,34	-2,63	66/78
1)Gestifonsa RV Euro A	V	5,48	1,70	23/55
1)Gestifonsa RV Euro B	V	5,80	1,76	22/55
1)Gestifonsa RV Global A*	V	1,38	1,36	124/237
1)Gestifonsa RV Global B*	V	1,42	1,40	121/237
1)Gestifonsa Sel Caminos A*	R	1,00	-1,03	183/186
1)Gestifonsa Sel Caminos B*	R	1,02	-1,00	182/186
1)Gestifonsa Sel. H.Farma A*	R	0,97	-0,09	148/186
1)Gestifonsa Sel. H.Farma B*	R	0,99	-0,05	144/186

**Cobas Asset Management**

Paseo de la Castellana 53 2ª planta 28046 Madrid. Carlos González Ramos. Tfno. 900 15 13 30. Fecha v.l.: 26/01/24

1)Cobas Selección	V	110,21	0,92	146/237
1)Cobas Internacional	V	107,07	1,13	140/237
1)Cobas Iberia	V	120,39	-1,32	34/78
1)Cobas Grandes Cías.	V	98,49	-0,29	202/237
1)Cobas Concentrados*	I	86,30	0,00	11/17
1)Cobas Renta	M	110,00	0,84	1/39

**Creand Asset Management**

Ortega y Gasset 7 28006 Madrid. Susana Ramirez. Tfno. 914311166. Email. gesalcala@bancoalcala.com. Fecha v.l.: 26/01/24

1)Active Value Selection*	X	11,24	-0,20	112/158
1)Alcalá Multigestión*	M	10,94	-0,41	95/117
1)Alcalá Multigest. E12 Value*	V	17,10	-1,73	223/237
1)Alcalá Multigestión Garp*	X	5,71	-8,42	157/158
1)Alcalá Multig/Green 21*	X	8,29	-1,85	150/158
1)Alternative Cinvest*	I	11,27	-	-
1)Cinvest A&A Internacional	V	8,47	3,65	25/237
1)Cinvest Ahorria	V	10,28	0,48	172/237
1)Cinvest Beauty Industry	V	10,24	2,34	68/237
1)Cinvest II*	V	11,51	1,78	95/237
1)Cinvest II Inversion Flex*	R	10,00	-0,09	147/186
1)Cinvest II Oryx Global*	X	10,57	0,10	97/158
1)Cinvest Long Run	V	12,16	1,84	93/237
1)Creand Acciones	V	28,62	-0,05	193/237
1)Creand Gescalpact Activa*	X	9,66	0,85	38/158
1)Creand Gest. Flex. Sost.	I	11,42	0,25	12/24
1)Creand Global	R	12,74	1,12	48/186
1)Creand Institucional	M	11,89	-0,15	25/39
1)Creand Buy & Hold 2026	F	9,68	-0,18	127/140
1)Getino Gestión Activa	X	1.483,09	-2,32	152/158

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
1)Getino Renta Fija	F	9,78	0,35	9/89
1)Global Flexible Allocation*	X	10,09	0,12	95/158
1)True Capital	X	13,33	3,84	1/158

**Credit Suisse Asset Management**

. Institucionales: 917916000. Fecha v.l.: 26/01/24

1)CS BF (Lux) Corp SD EUR B	F	127,04	-0,02	35/76
1)CS Portf. F.Growth Euro-B	R	215,29	1,36	35/186
1)CS Portfol. F.Balan.Euro	R	201,79	0,75	77/186
1)CS Portfolio Yield EUR B	M	182,85	0,13	34/117
2)CS BF (Lux) Corp SD USB B	F	154,87	1,79	4/76
2)CS Portfolio Balance US\$	R	335,10	1,72	19/186
2)CS Portfolio Growth US\$	R	342,04	2,27	3/186
2)CS Portfolio Yield USD B	M	300,33	1,47	3/117
2)CSF DJ-AIG Commodity USD	V	67,70	2,01	1/3
5)CS BF (Lux) Corp SD CHF B	F	111,01	-1,53	71/76
5)CS Bond SFR	F	494,74	-1,82	1/1
5)CS Portfolio Balanced SFR	R	204,67	-0,42	172/186
5)CS Portfolio Growth SFR	R	223,19	0,16	128/186
5)CS Portfolio Yield CHF B	M	168,48	-1,06	115/117
5)CSBF Inflation Linked Sfr	F	114,22	-1,59	13/15

**Credit Suisse Gestión S.A**

Ayala 42 Planta 5ª - A 28001 Madrid. Tfno. +34 917915700. Fecha v.l.: 26/01/24

1)Credit Suisse Bolsa	V	154,76	-1,37	35/78
1)CS Corto Plazo	F	13,32	0,19	53/140
1)CS Director Bond Focus*	I	8,14	0,32	1/11
1)CS Director Flexible*	I	12,11	0,43	7/15
1)CS Director Growth*	I	20,55	0,78	2/6
1)CS Director Income*	I	11,29	0,38	9/24
1)CS Duración 0-2	F	1.230,94	0,26	34/140
1)CS Family Business	V	8,30	2,29	71/237
1)CS Premium Dinámico A*	R	13,22	1,73	17/186
1)CS Premium Equilibrado A*	R	13,37	1,20	41/186
1)CS Premium Moderado A*	M	9,67	0,38	22/117
1)CS Hybrid & Subord Debt	F	12,33	0,74	6/14
1)CS Renta Fija 0-5	F	1.028,17	0,24	13/89
1)Quantop*	X	10,56	0,99	34/158

**Deutsche Wealth Management SGIC**

Pº de la Castellana, 18 28046 Madrid. Rosa Blasco. Tfno. 913351134. Fecha v.l.: 26/01/24

1)DB Bolsa Global	V	16,41	2,45	61/237
1)DB Conservador ESG A*	M	10,74	-0,14	23/39
1)DB Conservador ESG B*	M	11,09	-0,11	20/39
1)DB Corto Plazo	D	6,15	0,16	71/77
1)DB Crecimiento ESG A*	R	14,38	0,99	59/186
1)DB Crecimiento ESG B*	R	15,15	1,04	56/186
1)DB Moderado ESG A*	R	11,62	0,60	89/186

**Dunas Capital Asset Mngmt.**

Fernánfor 4ª planta 28014 Madrid. Borja Fernández-Galiano. Tfno. 914263826. Fecha v.l.: 26/01/24

1)Dunas Sel. USA ESG Cub. I	V	11,20	2,54	58/84
1)Dunas Sel. USA ESG Cub. C	V	26,63	2,54	57/84
1)Dunas Sel. USA ESG Cub. R	V	16,64	2,48	59/84
1)Dunas Valor Flexible D	I	11,30	0,59	5/15
1)Dunas Valor Flexible RD	I	12,64	0,68	3/24
1)Dunas Valor Equilibrado D	I	12,19	0,47	6/24
1)Dunas Valor Equilibrado I	I	13,08	0,47	5/24
1)Dunas Valor Equilibrado R	I	11,70	0,43	7/24
1)Dunas Valor Equilibrad RD	I	11,22	0,43	8/24
1)Dunas Valor Flexible I	I	16,58	0,59	4/15
1)Dunas Valor Flexible R	I	12,60	0,53	6/15
1)Dunas Valor Prudente I	I	261,82	0,39	1/4
1)Dunas Valor Prudente R	I	109,14	0,36	2/4

**DWS International GmbH, Suc. España**

Paseo de la Castellana, 18 28046 Madrid. Tfno. 913355211. Fecha v.l.: 26/01/24

1)DWS Aktien Strat Deut LC	V	490,95	-0,30	4/6
1)DWS Eur Ultra Short FI	F	78,67	0,37	11/140
1)DWS Biotech LC	V	273,17	3,08	9/38
1)DWS Con DJE Al Ren Glob L	M	134,00	0,16	33/117
1)DWS Conc Kaldemorgen LC	X	166,45	1,01	33/158
1)DWS Deutschland LC	V	254,39	-0,31	5/6
1)DWS Float Rate Notes LC	F	86,85	0,42	6/140
1)DWS Inv Brazil Eq LC	V	165,56	-4,74	1/1
1)DWS Inv Convertibles LC	F	171,82	-1,22	15/21
1)DWS Inv ESG Eur Bonds (Sh	F	146,62	-0,06	106/140
1)DWS Inv Euro Corporate Bo	F	155,59	-0,42	51/76
1)DWS Inv Euro-Gov Bonds LC	F	172,07	-1,52	85/89

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
1)DWS Inv Euro HY Corp LC	F	167,04	0,85	13/53
1)DWS Inv German Equities L	V	214,85	-0,56	6/6
1)DWS Inv Glob Infrastr LC	V	182,41	-1,10	1/9
1)DWS Inv CROCI Euro LC	V	345,11	-0,62	54/55
1)DWS ESG Equity Income LC	V	152,41	1,74	98/237
1)DWS Inv Gold&Prec Metals	V	93,82	-6,39	2/2
1)DWS Inv Latin Am Eq LC	V	190,19	-3,25	7/7
1)DWS Inv Short Dur Cred LC	F	131,53	0,27	23/76
1)DWS Inv CROCI Glob Div LC	V	232,53	0,99	144/237
1)DWS Inv Top Div LC	V	255,49	0,85	149/237
1)DWS Inv Climate Tech LC	V	161,75	-3,81	20/24
1)DWS Inv Smart Ind Tech LC	V	159,89	0,99	1/3
1)DWS Inv Dynamic Opp LC	R	134,40	1,78	15/186
1)DWS Invest Asian BondsLCH	F	97,42	0,23	6/9
1)DWS Inv SDG Global Eq LC	V	159,26	1,39	122/237
1)DWS Inv II EurTop Div LC	V	193,51	0,12	62/109
1)DWS Top Dividende LC	V	162,10	0,83	150/237
1)Deut Inv I China Bds	F	109,24	0,16	7/9
1)Deut Inv I Top Euro	V	272,16	2,22	8/55
1)DWS Eur Bond FlexLC	F	31,78	0,03	16/89
1)DWS Inv Cons Opp LC	R	109,29	-0,41	171/186
1)DWS Inv CROCI Japan LCH	V	405,29	4,99	7/22
1)DWS Inv CROCI US LC	V	164,57	0,89	80/84
1)DWS Inv ESG Float Rate No	F	103,24	0,45	5/140
1)DWS Inv ESG Glob Corp Bon	F	95,71	-0,78	67/76
1)DWS Inv ESG Next Gen Infr	V	106,68	-2,55	229/237
1)DWS Inv GI Agribusiness L	V	176,10	-1,11	2/2
2)Deut Inv I RREEF	V	138,23	-7,35	8/8

**EDM Gestión S.A.**

Castellana 78 28046 Madrid. Ricardo Vidal. Tfno. 934160143. Email. rvidal@edm.es. Fecha v.l.: 26/01/24

1)EDM Ahorro L	F	27,06	-0,09	115/140
1)EDM American Growth L €*	V	99,35	4,78	13/84
1)EDM Cartera L*	X	2,13	1,25	25/158
1)EDM Credit Portfolio L €*	F	95,67	0,09	35/53
1)EDM Global Equi. Impact L*	V	78,31	2,23	79/237
1)EDM International Equities*	V	19,72	2,78	50/237
1)EDM Inversión L	V	79,97	-0,11	8/78
1)EDM Latin America L*	V	99,25	-0,69	2/7
1)EDM Renta L	D	10,71	0,27	30/77
1)EDM Spanish Equity L*	V	135,38	-0,76	18/78
1)EDM High Yield L*	F	99,72	0,15	28/53
1)EDM Strategy L*	V	219,03	2,05	7/109
2)EDM American Growth L \$*	V	105,56	6,56	2/84
2)EDM Credit Portfolio L \$*	F	100,70	1,79	7/53

**Fonditel Gestión SGIC S.A.U.**

Pedro Teixeira 83ª 28020 Madrid. Tfno. 915982620. Fecha v.l.: 26/01/24

1)Fonditel Bolsa Mundial	V	6,98	2,38	64/237
1)Fonditel EUR Horizonte 2026	F	6,26	-0,27	43/76
1)Fonditel Albatros	R	9,87	0,17	124/186
1)Fonditel Dinero	D	4,79	0,18	65/77
1)Fonditel Lince A	V	7,19	-1,18	25/78
1)Fonditel RF Mx Internac.	M	7,78	-0,19	72/117

**GCO Gestión de Activos**

Cedaceros 9 Planta baja 28014 Madrid. Esther Luque Sánchez. Tfno. 914328660. Fecha v.l.: 26/01/24

1)GCO Acciones	V	72,31	-0,64	11/78
1)GCO Ahorro	F	22,88	0,11	70/140
1)GCO Bolsa USA	V	11,70	5,93	5/84
1)GCO Eurobolsa	V	8,66		





FONDOS DE INVERSIÓN (Continuación)

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
2)JPM USD St MM VNAV A-Acc	D	14.929,08	2,05	5/15
2)JPM USD St MM VNAV D-Acc	D	11.180,22	2,04	6/15
2)JPM USD Tr. CNAV A Acc	D	10.608,80	2,01	11/15
2)JPM USD Tr. CNAV W Acc	D	10.361,24	2,04	7/15
2)JPM USDUltraSh Inc UE Dis	F	101,09	1,70	7/13
2)JPM USDUltraSh Inc UE Acc	F	111,69	2,07	2/13
2)JPMBeBuUSTrBd0-Ty-USD acc	F	108,21	2,03	3/13
2)JPMThe-GenThe A Acc USD	V	100,68	0,22	29/38
2)JPMUSRshEnhdxEqUctSETFS	V	45,49	3,90	33/84
3)JPM JPresEnhIE ESG JPY Ac	V	3.930,47	3,26	14/22
4)JPM BetaBuiUKGilt1-5yrUE	F	93,84	0,67	1/1
4)JPM GBP Liq LVNAV A-Acc	D	10.540,89	2,16	1/4
4)JPM GBP St MM VNAV A-Acc	D	15.911,58	2,15	2/4
4)JPM GBP St MM VNAV D-Acc	D	10.967,13	2,15	4/4
4)JPM GBP St MM VNAV MorgAcc	D	10.549,85	2,15	3/4
4)JPM GBPUltraSh Inc UE Acc	F	107,87	2,04	1/2
4)JPM GBPUltraSh Inc UE Dis	F	101,01	1,75	2/2
4)JPMETFICAV-BBuid Tre bd	F	73,99	0,32	11/16
5)JPM GbConVEU AccCHF hdg	F	25,30	-1,76	21/21
5)JPM GbHYCoBDMF ETF CHFH	F	99,84	-1,42	51/53
5)JPM GICorpbond A accCHFH	F	94,97	-2,37	72/76
5)JPM JPresEnhIE ESG CHFHAc	V	29,75	4,62	8/22
5)JPMThe-GenThe A AccHdgCHF	V	92,39	-2,46	36/38
5)JPMUSRshEnhdxEqUETF CHFH	V	45,27	1,13	79/84
6)JPM AUD Liq LVNAV A-Acc*	D	12.702,24	-1,05	1/1
6)JPM Glb Inc A AUD	R	13,72	-1,62	185/186

**Kutxabank Gestión, S.G.I.C.,S.A.U.**  
Pza. Euskadi 5, Planta 27 48009 Bilbao. Tfno. 943446067. Fecha v.l.: 26/01/24

1)K. Bolsa S&M Caps Euro *	V	7,57	-1,46	15/23
1)Kutxabank Bolsa	V	20,15	-1,26	31/78
1)Kutxabank Bolsa EEUU	V	13,07	2,77	55/84
1)Kutxabank Bolsa Tend. Car*	V	6,46	0,72	157/237
1)Kutxabank Bolsa Emergent.*	V	10,79	-1,84	39/57
1)Kutxabank Bolsa Eurozona	V	7,28	2,09	11/55
1)Kutxabank Bolsa Intern.*	V	12,08	2,04	86/237
1)Kutxabank Bolsa Japón*	V	5,80	5,49	5/22
1)Kutxabank Bolsa N Econ.	V	8,12	1,58	31/35
1)Kutxabank Bolsa Sectorial*	V	7,87	0,19	184/237
1)Kutxabank Bono	F	10,11	-0,09	116/140
1)Kutxabank Dividendo	V	12,05	1,89	18/55
1)Kutxab G. Activ Rdmto Plus*	R	23,72	0,14	132/186
1)Kutxab G. Activa Inv. Extr*	V	11,94	0,69	159/237
1)Kutxabank Fondo Solidario*	I	7,22	-0,29	11/15
1)Kutxab G. Activa Inv. Plus*	V	12,16	0,71	158/237
1)Kutxabank G. Activa Inv.*	V	11,83	0,68	161/237
1)Kutxab G. Activa Patr. Ext*	M	9,82	-0,08	58/117
1)Kutxabank G Activa Patr.*	M	9,73	-0,09	61/117
1)Kutxab G. Activa Patr Plus*	M	9,94	-0,06	55/117
1)Kutxabank G. Activa Rdto.*	R	23,15	0,12	136/186
1)Kutxab G. Activa Rdmto Ext*	R	23,43	0,13	135/186
1)Kutxabank RF Corto	F	9,67	0,14	60/140
1)Kutxabank RF Empresas	D	6,88	0,17	67/77
1)Kutxabank RF Largo Plazo	F	945,42	-0,40	42/89
1)Kutxabank RF Selec. Cart.	M	5,97	0,02	17/39
1)K. RF Obj. Sost. Cl. Cart	F	6,15	-1,40	83/89
1)Kutxabank Renta Global*	M	20,17	-0,39	93/117
1)K. RV Obj. Sost. Cl Cart.	V	6,30	-1,25	220/237
1)K. RF Obj. Sost. Cl. Est.	F	6,12	-1,45	83/89
1)K. RV Obj. Sost. Cl. Est.	V	6,24	-1,33	222/237
1)Kutxabank B Sm&Mid Eur Ca*	V	7,87	-1,40	14/23
1)Kutxabank Bol Emerg. Cart*	V	11,43	-1,76	37/57
1)Kutxabank Bol. Euroz. Car	V	7,71	2,17	9/55
1)Kutxabank Bol Int Cartera*	V	12,79	2,12	81/237
1)Kutxabank Bol Japón Cart.*	V	6,14	5,57	4/22
1)Kutxabank Bol N Econ. Car	V	8,59	1,66	29/35
1)Kutxabank Bol Secto Cart*	V	8,34	0,27	180/237
1)Kutxabank Bolsa Cartera	V	21,34	-1,18	23/78
1)Kutxabank Bolsa EEUU Cart	V	13,85	2,85	51/84
1)Kutxabank Bono Cartera	F	10,39	-0,05	105/140
1)Kutxabank Dividendo Car	V	12,76	1,97	14/55
1)Kutxabank Monetario Ahorr	D	6,01	-	-
1)Kutxabank Rent Global Car*	M	21,11	-0,33	86/117
1)Kutxabank RF Carteras	F	6,43	0,18	55/140
1)Kutxabank RF LP Cartera	F	986,26	-0,34	40/89
1)Kutxabank 0/100 Carteras	X	2,93	-1,88	151/158

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
<b>Lazard Frères Gestion</b>				
25, rue de Courcelles 75008 Paris-France. Domingo Torres Fernández. Tfno. +33144130194. Email. domingo.torres@lazard.fr. Fecha v.l.: 26/01/24				
1)Lazard Conv. Global	F	467,28	-1,16	14/21
1)Lazard Equity SRI	V	2.573,87	3,31	1/55
1)Lazard Obj. Alpha Euro	V	542,46	0,68	47/55
1)Norden	V	247,58	-0,32	1/1
1)Objectif Convert. Eur. A	F	145,17	-0,26	9/21
1)Objectif Crédit FI	F	363,41	1,42	2/14
1)Objectif Small Caps Euro	V	1.772,48	0,98	4/23
1)Lazard Equity Recovery R	V	152,39	1,80	20/55

**Loreto Inversiones**  
Castellana 40 5ª 28046 Madrid. Gema Toran Lorente. Tfno. 917813149. Fecha v.l.: 26/01/24

1)Loreto Premium Global I	X	1.075,88	-1,48	148/158
1)Loreto Premium Global R	X	10,97	-1,51	149/158
1)Loreto Premium RF CP	F	10,25	0,17	58/140
1)Loreto Premium RFM I	M	1.016,72	-0,12	21/39
1)Loreto Premium RFM R	M	10,27	-0,13	22/39
1)Loreto Premium RVM I	R	1.093,27	-1,80	24/27
1)Loreto Premium RVM R	R	11,05	-1,83	25/27

**Magallanes Value Investors**  
Lagasca 88 4ª planta 28001. Carmen Delgado Notario. Tfno. 914361210. Fecha v.l.: 26/01/24

1)Magallanes European Eq.M	V	204,80	-1,19	87/109
1)Magallanes European Eq.P	V	214,27	-1,15	86/109
1)Magallanes Iberian Eq. M	V	167,17	1,71	2/78
1)Magallanes Iberian Eq. P	V	174,85	1,75	1/78
1)Magallanes Microcaps EurB	V	142,75	-1,05	12/23
1)Magallanes Microcaps EurC	V	139,46	-1,07	13/23
1)MVI UCITS European Eq I*	V	198,55	-2,13	102/109
1)MVI UCITS European Eq R*	V	190,36	-2,17	103/109
1)MVI UCITS Iberian Eq I*	V	152,11	1,56	3/78
1)MVI UCITS Iberian Eq R*	V	145,77	1,52	4/78

**Mapfre Asset Management**  
Ctra. de Pozuelo, 50 -1 Majadahonda 28222 Madrid. Tfno. 915 813 780. Fecha v.l.: 25/01/24

1)Behavioral I	V	11,15	-1,31	88/109
1)Behavioral R	V	12,34	-1,34	90/109
1)Capital Responsable I	R	10,68	-0,30	18/27
1)Capital Responsable R	R	10,85	-0,33	20/27
1)Fondmapfre Bolsa América	V	19,66	4,25	26/84
1)Fondo Naranja Gar 2026 II	G	6,49	-0,31	25/33
1)Fondmapfre Bolsa Europa	V	85,12	-0,57	79/109
1)Fondmapfre Bolsa Iberia	V	22,81	-1,53	48/78
1)Fondmapfre Bolsa Mixto	R	34,58	-0,67	177/186
1)FondMapfre Elecc Decidida	R	8,24	1,72	18/186
1)FondMapfre Elecc Moderada	R	7,19	1,23	39/186
1)FondMapfre Elecc Prudente	M	6,27	0,65	15/117
1)Fondmapfre Garantía II	G	6,30	-0,27	24/33
1)Fondmapfre Garantía VI	G	6,15	-0,25	61/71
1)Fondmapfre Global	X	14,02	2,19	11/158
1)Fondmapfre Renta Corto	F	12,83	0,05	83/140
1)Fondmapfre RF Flexible	F	12,11	-0,85	59/89
1)Fondmapfre Renta Mixto	M	9,83	-0,16	27/39
1)Fondmapfre Rentadólar	D	7,89	2,11	2/15
1)Global Bond I	F	8,85	-1,07	68/89
1)Global Bond R	F	8,72	-1,12	71/89
1)Good Governance I	V	15,95	3,04	44/237
1)Good Governance R	V	16,67	3,00	47/237
1)Inclusion Responsable I	V	139,84	0,73	39/109
1)Inclusion Responsable R	V	13,24	0,68	43/109
1)Mapfre FT Plus	M	15,73	-0,15	24/39
1)US Forgotten Value I	V	11,35	2,31	65/84
1)US Forgotten Value R	V	10,90	2,27	66/84

**March Asset Management**  
Castelló 74 28006 Madrid. Cristina Gómez. Tfno. +34 914263700. Email. cgo-mez@march-am.com. Fecha v.l.: 26/01/24

1)Fonmarch	F	28,89	-0,28	134/140
1)March Cartera Conserv.*	M	5,84	-0,49	97/117
1)March Cartera Decidida*	V	1.085,28	0,23	182/237
1)March Cartera Defensiva*	M	11,18	-0,52	99/117
1)March Cartera Moderada*	R	5,64	-0,33	164/186
1)March Europa Convicción	V	12,62	0,76	37/109
1)March Global Quality	V	1.133,75	0,22	183/237
1)March I.Family Busin-A-€*	V	18,13	0,10	187/237
1)March Int.Vini Catena-A-€*	V	17,05	-3,52	5/5

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
1)March I.Torrenova Lux-A-€*	X	11,68	-0,05	101/158
1)March I.Valores Iberi-A-€*	V	14,18	-0,67	15/78
1)March Mediterraneo A €*	V	13,57	-0,56	210/237
1)March Patrimonio CP	D	10,89	0,21	61/77
1)March RF 2025 Gar	G	10,21	-0,03	12/33
1)March Renta Fija 2025	F	10,31	0,09	78/140
1)March RF 2026 Gar	G	10,36	-0,11	18/33
1)March RF Corto Plazo A	D	926,69	0,27	24/77
1)March Renta F. Flexible A*	F	9,51	-0,60	57/89
1)March Renta F. Flexible B*	F	95,34	-0,58	56/89
1)March Renta F. Flexible L*	F	9,63	-0,53	51/89
1)March Tesorero A	D	10,03	0,28	21/77
1)March Tesorero C	D	10,34	0,28	19/77
1)March Tesorero I	D	1.027,32	0,26	36/77
1)March Tesorero S	D	10,21	0,28	20/77
2)March I.Family Busin.-A-€*	V	21,22	1,86	92/237
2)March Int.Vini Catena-A-€*	V	18,77	-1,85	4/5
2)March I.Torrenova Lux-A-€*	X	13,06	1,66	13/158
2)March Mediterraneo A €*	V	2.451,20	-0,49	208/237

**Mediolanum Gestión**  
Agustina Saragossa 3-5 Local 2-4 08017 Barcelona. Alfonso Casas. Tfno. 932535400. Fecha v.l.: 26/01/24

1)Compromiso Med. L*	R	9,84	1,46	29/186
1)Mediolanum Activo E-A	F	10,79	0,40	7/140
1)Mediolanum Activo L	F	11,22	0,39	8/140
1)Mediolanum Activo S	F	10,96	0,37	10/140
1)Mediolanum Europa RV E	V	11,63	-0,36	73/109
1)Mediolanum Europa RV L	V	9,84	-0,42	76/109
1)Mediolanum Europa RV S	V	9,23	-0,46	77/109
1)Mediolanum Fondcuenta	D	2.656,23	0,28	16/77
1)Mediolanum Fondcuenta E	D	10,36	0,31	8/77
1)Mediolanum Merc.Emrgts EA	F	11,34	0,68	1/25
1)Mediolanum Mercados Em L	F	15,07	0,63	2/25
1)Mediolanum Mercados Em S	F	14,25	0,60	3/25
1)Mediolanum Real Estate-E-A	V	8,81	-1,79	4/8
1)Mediolanum Real Estate-L-A	V	8,24	-1,85	5/8
1)Mediolanum Real Estate-S-A	V	7,93	-1,88	6/8
1)Mediolanum Renta E	F	11,08	0,46	3/89
1)Mediolanum Renta L	F	31,83	0,44	5/89
1)Mediolanum Renta S	F	30,92	0,42	6/89
1)Med Small&Mid Caps Esp. E	V	9,96	-1,18	24/78
1)Med Small&Mid Caps Esp. L	V	9,68	-1,24	28/78
1)Med Small&Mid Caps Esp. S	V	9,27	-1,27	32/78

**Mediolanum International Funds Ltd**  
4th floor, The Exchange George's Dock, L.FS Dublin 1 Irlanda. Furio Petribiasi. Tfno. 35312310800. Fecha v.l.: 26/01/24

1)BB Carmignac Stra Sel LA	X	5,94	1,05	30/158
1)BB Carmignac Stra Sel SA	X	11,52	1,03	32/158
1)BB Convertible St Col LHA	F	5,16	-1,36	16/21
1)BB Convertible St Col LHB	F	4,62	-1,36	18/21
1)BB Convertible St Col SHA	F	10,00	-1,36	17/21
1)BB Convertible St Col SHB	F	8,96	-1,37	19/21
1)BB Convertible Str Col LA	F	5,87	-0,61	10/21
1)BB Convertible Str Col LB	F	5,25	-0,62	11/21
1)BB Convertible Str Col SA	F	11,38	-0,63	12/21
1)BB Convertible Str Col SB	F	10,18	-0,63	13/21
1)BB Coupon Strategy L-B	X	4,31	0,35	68/158
1)BB Coupon Strategy HL-A	X	5,93	-0,22	117/158
1)BB Coupon Strategy HL-B	X	3,72	-0,21	114/158
1)BB Coupon Strategy HS-A	X	11,25	-0,25	119/158
1)BB Coupon Strategy HS-B	X	7,07	-0,25	121/158
1)BB Coupon Strategy L-A	X	6,85	0,35	66/158
1)BB Coupon Strategy S-A	X	13,03	0,32	70/158
1)BB Coupon Strategy S-B	X	8,20	0,32	72/158
1)BB Dynamic Coll. Hed. L	R	8,12	0,98	60/186
1)BB Dynamic Coll. Hed. S	X	15,42	0,95	36/158
1)BB Dynamic Collection L	R	8,80	1,55	26/186
1)BB Dynamic Collection S	R	14,95	1,85	14/186
1)BB Em. Markets Coll. L	V	10,82	-1,23	20/57
1)BB Em. Markets Coll. S	V	16,94	-1,27	22/57
1)BB Em Mkt Mlt Asst Col LA	V	4,77	-0,98	15/57
1)BB Em Mkt Mlt Asst Col SA	V	9,03	-1,00	16/57
1)BB Eq.Pow.Coupon Col LHB	V	4,76	-0,17	199/237
1)BB Eq.Pow.Coupon Col SB	V	10,49	0,53	170/237
1)BB Eq.Pow.Coupon Coll SHB	V	9,11	-0,18	200/237
1)BB Eq.Power Coupon Col LB	V	5,49	0,57	167/237
1)BB Equity Power Coll L	V	8,65	1,19	137/237

## FONDOS DE INVERSIÓN (Continuación)

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
2)MFS Emerging Mkts Debt A1	F	38,86	0,20	8/25
2)MFS Gb IntrVal Fd A1USD	V	15,67	1,52	115/237
2)MFS Gb Listed Infra A1USD	V	10,37	-2,40	6/9
2)MFS Gb Stratg Eq A1 Acc	V	12,96	6,75	2/237
2)MFS Global Conc.A1	V	68,04	2,60	54/237
2)MFS Global Credit A1	F	12,21	0,41	16/76
2)MFS Global Equity A1	V	80,15	2,23	78/237
2)MFS Global Equity Inc.A1	V	16,89	1,71	102/237
2)MFS Global High Yld.A1	F	33,76	2,10	3/53
2)MFS Global Opp. Bd Fd A1	F	11,05	0,20	14/89
2)MFS Global Res. Foc A1	V	46,70	3,19	38/237
2)MFS Inflation-Adj Bond A1	F	15,41	0,86	1/15
2)MFS Japan Equity A1	V	13,28	2,03	20/22
2)MFS M F Gb N Disc Fd A1	V	9,81	0,42	3/5
2)MFS Managed Wealth A1	X	10,11	2,76	5/158
2)MFS Merid Fd Ct Va Fd A1	V	17,65	0,51	171/237
2)MFS Merid Fd US Gr Fd A1	V	16,25	7,12	1/84
2)MFS PrudCap Fd A1USD C	R	13,53	1,05	53/186
2)MFS Prudent Wth A1	R	21,59	0,95	63/186
2)MFS US Conc.Growth A1	V	39,64	3,16	45/84
2)MFS US Corporate Bond F	F	12,05	0,64	13/76
2)MFS US Gov Bond A1	F	16,76	0,27	12/16
2)MFS US Total Ret. Bd A1	F	18,00	0,53	2/16
2)MFS US Value A1	V	38,87	2,17	68/84
<b>Mirabaud Asset Mgmt (Europe) España</b>				
www.mirabaud.com. Tfno. +41 58 816 2020. Email. marketing@mirabaud.com. Fecha v.l.: 26/01/24				
1)Mir.- Disco. Euro. A EUR	V	156,88	1,35	1/23
2)Mir.- Conv.Bds Gl. A USD	F	157,30	0,08	5/21
2)Mir.- Eq Asia ex Jap A	V	193,02	-1,57	1/11
2)Mir.- Eq Glb Emrg Mkt A	V	108,93	-1,50	33/57
2)Mir.- Eq Glb Focus A USD	V	157,43	3,65	26/237
2)Mir.- Gl.Eq.High Inc.A Cap	V	164,14	3,67	24/237
2)Mir.- Gl.HgYd Bds A USD	F	141,55	2,07	5/53
2)Mir.- Gl.Strat Bd A USD	F	123,04	2,13	1/89
2)Mir.- Gl.Sh.D.A USD Acc	F	113,50	1,89	5/13
4)Mir.- Disc. Euro. Ex UK	V	203,87	1,30	2/23
5)Mir.- Eq Swiss Sm&Mid A	V	524,76	-0,12	1/1
<b>Miralta Asset Management</b>				
Manuel Gómez Moreno 2 Planta 17 A. 28020 España. Magdalena Cuello. Tfno. 91 788 29 01. Fecha v.l.: 26/01/24				
1)Miralta Narval Europa A	V	132,76	-3,32	108/109
1)Miralta Pulsar CI A*	F	101,52	-	-
1)Miralta Pulsar CI B*	F	102,36	-	-
1)Miralta Sequoia A	F	109,77	-0,52	46/89
				
<b>Mutuactivos S.A.</b>				
Pº Castellana, 33 Edif.Fortuny (Mutuactivos) 28046 Madrid. Ricardo González Arranz. Tfno. 902555999. Fecha v.l.: 26/01/24				
1)Mut. Subordinados IV	F	117,63	1,75	1/14
1)Mut. Valores Sm&Mid L	V	418,35	-1,59	17/23
1)Mutafond. Bolsa Europea C	V	195,02	-0,80	83/109
1)Mutua. Gest. Óptima Mod A*	I	157,08	-0,25	13/15
1)Mutuaфон Nueva Econo. A*	V	116,42	0,40	177/237
1)Mutuaфон Nueva Econo L*	V	118,08	0,42	175/237
1)Mutuaфон Bolsas Emerg L	V	413,75	-1,39	31/57
1)Mutuaфон Bonos Conv A	F	134,02	0,46	3/21
1)Mutuaфон Bonos Finan L	F	154,42	-0,08	1/1
1)Mutuaфон Bonos Sub V	F	115,57	0,99	4/14
1)Mutuaфон Corto Plazo A	F	141,28	0,21	43/140
1)Mutuaфон Crecimiento L	R	114,31	-0,04	17/27
1)Mutuaфон Deu Española L	F	122,26	0,10	73/140
1)Mutuaфон Dinero L	D	107,26	0,21	62/77
1)Mutuaфон Dólar L	F	138,45	2,00	4/13
1)Mutuaфон Equilibrio A*	R	102,18	-0,01	143/186
1)Mutuaфон Equilibrio L*	R	105,23	0,04	140/186
1)Mutuaфон España L	V	331,26	-1,97	50/78
1)Mutuaфон Estrategia Gl.	I	121,90	0,22	10/17
1)Mutuaфон Evolución A*	M	98,23	-0,25	83/117
1)Mutuaфон Evolución L*	M	101,62	-0,21	79/117
1)Mutuaфон Flexibilidad A*	V	106,50	0,27	179/237
1)Mutuaфон Flexibilidad L*	V	111,00	0,32	178/237
1)Mutuaфон Fortaleza L	R	105,72	0,63	87/186
1)Mutuaфон High Yield L*	F	29,70	-0,41	48/53
1)Mutuaфон Imp. Social A*	V	97,86	-2,19	226/237
1)Mutuaфон L	F	36,42	0,12	13/89
1)Mutuaфон LP L	F	184,40	-0,78	55/89
1)Mutuaфон Mixto Flexible	R	157,01	1,61	23/186
1)Mutuaфон Mixto Selec.C	M	111,11	0,41	6/39
1)Mutuaфон RF Flexible	M	105,27	0,37	7/39
1)Mutuaфон RF Flexible L	M	108,69	0,41	5/39
1)Mutuaфон RV EE.UU	V	161,19	2,87	48/84
1)Mutuaфон RV Internac.	V	254,88	2,88	49/237
1)Mutuaфон Tecnológico L	V	298,24	6,22	16/35
1)Mutuaфон Trans Energet.	V	83,27	-8,98	24/24
1)Mutuaфон 2025 A	F	102,81	0,07	79/140
1)Mutuaфон 2025 II A	F	102,09	-0,01	94/140
1)Patrimonio Global*	R	129,52	1,00	57/186
1)Polar Renta Fija L	F	140,57	0,38	7/89
1)Rural Selec. Conservadora	M	80,08	0,03	47/117
<b>Neovastar Finance Luxembourg S.A.</b>				
Grand-Rue 36 L-166 Luxembourg. Ignace Rotman. Tfno. +352 27 48 72 1. Fecha v.l.: 26/01/24				
1)NSF Climate Change+ A	V	2.398,00	-6,51	23/24
1)NSF Climate Change+ I	V	2.557,95	-6,48	22/24
1)NSF Convergence Tech A	V	1.039,15	1,65	30/35
1)NSF Wealth Defender Glb A	V	1.669,50	6,26	3/237
1)NSF Wealth Defender Glb I	V	1.263,67	6,14	4/237
<b>Panza Capital, SGIC, S.A.</b>				
Serrano 45 Pl. 4º 28001 Madrid. Tfno. 911177600. Fecha v.l.: 26/01/24				
1)Panza Corto Plazo	D	15,46	0,24	47/77
1)Panza Inversiones	V	17,12	0,53	169/237
1)Panza Premium	V	16,34	1,95	89/237
1)Panza Valor	V	17,56	-0,59	81/109
<b>Renta-4 Gestora</b>				
Pº de la Habana, 74, 2º Izda. 28036 Madrid. Rosa María Pérez. Tfno. 913848500. Fecha v.l.: 26/01/24				
1)Algar Global Fund	X	12,97	1,36	22/158
1)Alhaja Invers. RV Mixto	R	12,95	0,52	93/186
1)Avantage Fund	X	22,38	0,79	41/158
1)Baltia Global R	V	10,39	-1,00	215/237
1)Blue Note Global Equity	V	17,22	1,09	141/237
1)Eiger Patrimonio Global*	X	9,20	-0,17	111/158
1)Finaccess Estrategia Div.	R	10,40	0,18	12/27
1)Finaccess RF Corto Plazo	F	10,18	0,27	28/140
1)Fondcoyuntura*	X	304,12	0,41	60/158
1)Fondemar	R	12,69	-0,32	19/27
1)Fondo Ético Educa 5.0	I	9,66	0,18	2/15
1)Global Allocation	X	34,34	-2,92	154/158
1)Global Value Opp.*	X	1,18	0,39	61/158
1)ING Direct F.Naranja RF	F	12,96	0,06	81/140
1)Kenta Pagarés Corp R	I	10,36	0,31	9/17
1)Kenta Pagarés Corp. I	I	10,39	0,35	8/17
1)Marango Equity Fund	V	15,24	3,83	22/237
1)Millennial Fund	R	11,37	0,55	91/186
1)Ohana Global Investments*	X	11,60	0,36	64/158
1)Patrisa	R	28,79	1,54	27/186
1)Penta Inversión B	I	12,43	-0,21	12/15
1)Pentathlon	X	71,08	-0,08	104/158
1)Renta 4 Activos Globales	X	7,93	0,75	42/158
1)Renta 4 Bolsa España R	V	40,96	0,09	7/78
1)R4 Megat. Consumo	V	8,61	2,16	1/5
1)R4 Megat Ariema Hidrógeno	V	9,83	-7,57	4/4
1)R4 Megat. Medio Ambiente	V	8,83	-2,20	16/24
1)R4 Megat. Salud	V	12,22	2,34	24/38
1)R4 Megat. Tecnología	V	11,53	4,78	21/35
1)Renta 4 EEUU Acciones R	V	11,61	4,29	25/84
1)Renta 4 Europa Acciones	V	22,94	1,29	18/109
1)Renta 4 Foncuenta Ahorro	F	10,22	0,22	40/140
1)Renta 4 Global Acciones R	V	17,29	1,13	139/237
1)Renta 4 Global Dynamic	X	10,73	0,36	65/158
1)Renta 4 Latinoamérica	V	38,72	-0,37	1/7
1)Renta 4 Mult. Fractal Glb*	X	8,73	0,43	58/158
1)Renta 4 Nexus	X	15,24	-0,42	129/158
1)Renta 4 Pegasus	I	15,70	-0,45	9/11
1)Renta 4 Renta Fija	F	11,42	0,27	27/140
1)Renta 4 RF Mixto	M	15,93	-0,16	26/39
1)Renta 4 RF 6 meses	D	11,86	0,28	18/77
1)Renta 4 Small Caps Euro	V	11,12	-2,83	23/23
1)Renta 4 Valor Relativo	I	14,59	0,10	4/11
1)R4 Activa Dolce 0-30*	M	10,14	0,20	28/117
1)Renta 4 Wertefinder	X	21,54	-0,42	130/158
1)R4 Multig/Andromeda*	X	12,38	2,63	7/158
1)R4 Multigestión QCS*	F	10,48	1,88	1/89
1)R4 Multigestión TOF*	X	3,72	0,29	75/158
1)True Value	V	21,45	1,57	111/237
1)True Value Small Caps F.I	V	16,66	-0,56	4/5
<b>Sabadell Asset Management</b>				
Paseo de la Castellana 1 28046 Madrid. María Salgado. Tfno. 34 936 410 160. Web. www.sabadellassetmanagement.com. Fecha v.l.: 26/01/24				
1)Fidelfondo - Base	F	1.664,23	-0,05	103/140
1)Fidelfondo - Plus	F	1.710,80	-0,03	99/140
1)Fidelfondo - Premier	F	1.758,60	-0,01	95/140
1)InverSabadell 25 - Base	M	11,04	0,02	48/117
1)InverSabadell 25 - Empr.	M	11,92	0,07	42/117
1)InverSabadell 25 - Plus	M	11,74	0,07	40/117
1)InverSabadell 25 - Prem.	M	12,01	0,09	37/117
1)InverSabadell 25 - Pyme	M	11,58	0,04	45/117
1)InverSabadell 50 - Base	R	10,08	0,73	80/186
1)InverSabadell 50 - Empr.	R	10,94	0,78	75/186
1)InverSabadell 50 - Plus	R	10,76	0,78	74/186
1)InverSabadell 50 - Prem.	R	11,00	0,80	73/186
1)InverSabadell 50 - Pyme	R	10,62	0,76	76/186
1)InverSabadell 70 - Base	R	11,05	1,38	34/186
1)InverSabadell 70 - Empr.	R	12,01	1,43	32/186
1)InverSabadell 70 - Plus	R	11,80	1,43	31/186
1)InverSabadell 70 - Prem.	R	12,07	1,45	30/186
1)InverSabadell 70 - Pyme	R	11,66	1,40	33/186
1)Sab. Bolsa Emerg-Base	V	15,70	-1,37	30/57
1)Sab. Bolsa Emerg-Cart	V	17,24	-1,28	23/57
1)Sab. Bolsa Emerg-Empr	V	16,90	-1,33	25/57
1)Sab. Bolsa Emerg-Plus	V	16,55	-1,33	26/57
1)Sab. Bolsa Emerg-Prem	V	17,35	-1,29	24/57
1)Sab. Bolsa Emerg-Pyme	V	16,53	-1,35	27/57
1)Sab Bonos Flot Eur/Base	D	10,03	0,30	13/77
1)Sab Bonos Flot Eur/Cart	D	10,20	0,34	1/77
1)Sab Bonos Flot Eur/Empr	D	10,12	0,32	5/77
1)Sab Bonos Flot Eur/Plus	D	10,12	0,32	4/77
1)Sab Bonos Flot Eur/Prem	D	10,17	0,34	2/77
1)Sab Bonos Flot Eur/Pyme	D	10,07	0,31	6/77
1)Sab. Bonos Infl.Euro-Base	F	10,29	-1,31	12/15
1)Sab. Bonos Infl.Euro-Cart	F	10,59	-1,26	7/15
1)Sab. Bonos Infl.Euro-Empr	F	10,38	-1,29	9/15
1)Sab. Bonos Infl.Euro-Plus	F	10,39	-1,29	10/15
1)Sab. Bonos Infl.Euro-Prem	F	10,49	-1,27	8/15
1)Sab. Bonos Infl.Euro-Pyme	F	10,34	-1,30	11/15
1)Sab Econ Medicaltech-Base*	V	9,46	2,81	22/38
1)Sab Econ Medicaltech-Cart*	V	9,70	2,91	13/38
1)Sab Econ Medicaltech-Empr*	V	9,55	2,85	19/38
1)Sab Econ Medicaltech-Plus*	V	9,55	2,85	18/38
1)Sab Econ Medicaltech-Prem*	V	9,60	2,87	17/38
1)Sab Econ Medicaltech-Pyme*	V	9,51	2,83	21/38
1)Sab. Eur Bolsa ESG-Base	V	11,76	1,24	25/109
1)Sab. Eur Bolsa ESG-Cart	V	12,81	1,34	16/109
1)Sab. Eur Bolsa ESG-Empr	V	12,54	1,28	21/109
1)Sab. Eur Bolsa ESG-Plus	V	12,28	1,28	20/109
1)Sab. Eur Bolsa ESG-Prem	V	12,94	1,32	17/109
1)Sab. Eur Bolsa ESG-Pyme	V	12,32	1,26	23/109
1)Sab. Horizonte 10 2025	F	10,19	-0,12	120/140
1)Sab. Horizonte 2026 Base	F	11,09	-0,01	34/76
1)Sab. Horizonte 2026 Cart.	F	11,41	0,05	28/76
1)Sab. Horizonte 2026 Emp.	F	11,26	0,02	30/76
1)Sab. Horizonte 2026 Plus	F	11,26	0,02	31/76
1)Sab. Horizonte 2026 Prem	F	11,34	0,04	29/76
1)Sab. Horizonte 2026 Pyme	F	11,18	0,01	32/76
1)Sab. Rentab. Objetivo 4	F	10,45	0,21	47/140
1)Sabadell Bonos Esp.-Base	F	17,82	-1,10	68/89
1)Sabadell Bonos Esp.-Cart.	F	18,39	-1,07	61/89
1)Sabadell Bonos Esp.-Empr.	F	18,26	-1,09	64/89
1)Sabadell Bonos Esp.-Plus	F	18,07	-1,09	65/89
1)Sabadell Bonos Esp.-Prem.	F	18,41	-1,08	62/89
1)Sabadell Bonos Esp.-Pyme	F	18,15	-1,09	67/89
1)Sabadell Bonos Euro-Base	F	9,24	-1,23	77/89
1)Sabadell Bonos Euro-Cart.	F	9,77	-1,17	69/89
1)Sabadell Bonos Euro-Empr	F	9,75	-1,19	72/89
1)Sabadell Bonos Euro-Plus	F	9,66	-1,19	73/89
1)Sabadell Bonos Euro-Prem	F	9,83	-1,18	70/89
1)Sabadell Bonos Euro-Pyme	F	9,58	-1,21	75/89
1)Sabadell Consolida 85*	R	9,88	-	-
1)Sabadell Consolida 90*	R	10,07	-0,37	168/186
1)Sabadell Consolida 94*	M	9,91	-0,06	54/117
1)Sabadell Dinámico-Base*	V	13,86	1,30	134/237
1)Sabadell Dinámico-Cartera*	V	14,29	1,35	126/237
1)Sabadell Dinámico-Empresa*	V	14,06	1,32	130/2



FONDOS DE INVERSIÓN (Continuación)

Table with columns: Fondo, Tipo, Valor liquid. euros o mon. local, Rentab. desde 29-12-23, Ranking en el año. Includes entries like 1)Sant. GB Equilibrado AJ\*, 1)Sant. GB Equilibrado S\*, 1)Sant. Gest Dinam Alternat\*, etc.

Table with columns: Fondo, Tipo, Valor liquid. euros o mon. local, Rentab. desde 29-12-23, Ranking en el año. Includes entries like 2)Sant. Corp. Coupon CD, 2)Sant. European Dividend AU, 2)Sant. GO North America C-A, etc.

Table with columns: Fondo, Tipo, Valor liquid. euros o mon. local, Rentab. desde 29-12-23, Ranking en el año. Includes entries like 1)SWM RF Objet 2025 II FI A, 1)SWM RF Objet 2025 II FI Z, 1)SWM Valor A, etc.

Table with columns: Fondo, Tipo, Valor liquid. euros o mon. local, Rentab. desde 29-12-23, Ranking en el año. Includes entries like 1)Trea Renta Fija Ahorro, 1)Trea Renta Fija Mixta\*, 1)Valor Global FI\*, etc.

Table with columns: Fondo, Tipo, Valor liquid. euros o mon. local, Rentab. desde 29-12-23, Ranking en el año. Includes entries like 1)Unifond Conservador C, 1)Unifond Dinámico A, 1)Unifond Dinámico C, etc.

SUDOKU

NIVEL FÁCIL

9x9 Sudoku grid for 'NIVEL FÁCIL' with some numbers pre-filled.

CÓMO SE JUEGA

El sudoku consiste en una cuadrícula de 9 x 9 casillas (es decir 81), dividido en 9 "cajas" de 3 x 3 casillas. Al comienzo del juego, solo algunas casillas contienen números del 1 al 9. El objetivo del juego es llenar las casillas restantes con cifras de 1 al 9, de modo que en cada fila, en cada columna y en cada "caja" aparezcan solamente esos nueve números sin repetirse.

SOLUCIONES ANTERIORES

NIVEL FÁCIL

9x9 Sudoku solution grid for 'NIVEL FÁCIL'.

NIVEL DIFÍCIL

9x9 Sudoku solution grid for 'NIVEL DIFÍCIL'.

NIVEL DIFÍCIL

9x9 Sudoku grid for 'NIVEL DIFÍCIL' with some numbers pre-filled.

# DIRECTIVOS

## “Si piensas que ser CEO es tener éxito, estás equivocado”

**JOSÉ LUIS ALONSO** Director general de Kyocera en España.

Álvaro Pérez-Alberca. Madrid

Pasar trece horas dentro de un avión suena, a priori, poco apetecible. Sin embargo, es el peaje que cualquiera debe pagar si se desea viajar de Kyoto a Madrid o viceversa. Una distancia aproximada de 10.600 kilómetros separan ambos países, ambas formas de vida. Desunión geográfica que no ha impedido que el poso de la cultura nipona y sus valores de liderazgo calen en José Luis Alonso (Madrid, 1973), director general de la compañía japonesa Kyocera en España: “Si crees que por llegar a ser CEO has alcanzado el éxito profesional, estás completamente equivocado. Es una etapa más. Ser director general en una compañía no es glamuroso. No eres más ni menos que nadie”, expresa el directivo. Palabras de un auténtico samurái español.

En la actualidad, Kyocera es una de las principales compañías del mundo en soluciones de impresión, sistemas de gestión documental y consultoría de procesos de negocio que, tras facturar 16.000 millones de dólares en 2023, busca reorientar su estructura hacia sus servicios más desconocidos. “Acabamos de realizar una gran inversión en fábricas de semiconductores y componentes electrónicos. Detrás de cualquier avance en materia de software o inteligencia artificial, hay un nuevo hardware o microchip. El *printing* constituye sólo un 22% de nuestro negocio –por encima de los 3.000 millones de dólares–, pero no es nuestro único servicio. Somos ingenieros y ofrecemos soluciones industriales para los negocios. Para el segmento *B2B* trabajamos en distintas Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (TIC) que mejoren y hagan crecer su actividad”, explica Alonso.

Desde Kyocera son conscientes del reto que supone transformar una empresa reconocida por sus sistemas de impresión para negocios a modelos digitales de gestión documental. “Hay una clara tendencia a digitalizar. No sabemos cómo será 2024, pero estamos diversificando mucho porque sabemos que cada vez se imprime menos, especialmente en las grandes corporaciones [sus principales clientes son Administraciones Públicas, grandes compañías y pymes], por eso hemos apostado por la automatización de procesos y servicios en la nube. Eso sí, no vamos a perder el foco en nuestras raíces”, asevera Alonso, que traza dos líneas de negocio bien diferenciadas: la impresión y la transformación digital. No obstante, aseguran que el gusto por el papel no se ha



José Luis Alonso, director general de Kyocera en España, reconoce ser “un poco cocinillas” y disfrutar de su tiempo libre en familia.

perdido y que desde la pandemia las impresiones de libros o cartelería han ido en aumento. “Un ejemplo claro es el buzoneo. La gente está harta de recibir un aluvión de correos electrónicos. El clásico facsímil ha vuelto a la carga”, anuncia el alto ejecutivo, aunque reconoce que también puede desaparecer esta moda en cualquier momento.

En relación a las raíces japonesas de la empresa, Alonso denota claras diferencias entre cómo trabajan en el país del sol naciente respecto a nuestra tierra en particular y occidente en general. “Creo que la cultura americana u occidental –que es en la que he ido desarrollando mi carrera profesional– se trabaja de forma mucho más rápida, pero se es menos preciso. Si te equivocas, avanzas sin mirar atrás”, afirma. Por el contrario, continúa, “en la cultura japonesa la tradición es muy importante. El cuidado del empleado es vertebral, los valores de la compañía realmente importan y no hay tantas prisas. La cuestión no es hacerlo rápido, sino hacerlo bien. Por eso es una tierra, como se refleja en nuestra compañía, en la que los productos y las calidades están al orden del día”, expone el directivo, que a su vez asegura que Kyocera, fundada en 1959 en Kyoto,

**“En la cultura japonesa el trato al trabajador y los valores de la compañía realmente importan”**

**“Comparto con el resto de la plantilla los números de la empresa, las dificultades y también los logros”**

“también apuesta por desarrollo sostenible, lo que es el sustento de la calidad en cualquiera de los casos y de un futuro mejor”.

### Transparencia y comunicación

“Me daría una nota por encima del aprobado y por debajo del sobresaliente”, expresa entre risas el directivo tras intentar autoevaluarse como líder dentro de su compañía. “Trabajo mucho desde la transparencia. Todos los meses tenemos una reunión con nuestros empleados donde se comparten los números de la compañía, las dificultades y también los logros”, añade Alonso, que reconoce que cuando las noticias “no van bien” cuesta hacerse entender, por eso la transparencia “requiere ma-

durez por parte del directivo y de los empleados”. Para ello, el director general considera que la mejor herramienta de liderazgo es la conversación. “Cuanto tenemos que cerrar una oferta en la que te la juegas todo a una carta es fundamental que cada arista de la compañía sepa a la vez lo que ocurre para tomar una decisión holística en la que se tengan en cuenta todas las variables. Al final del día o ganamos todos o perdemos todos”, sentencia.

Para desconectar de su segunda familia, la compañía, el directivo confiesa ser “un poco cocinillas” y disfrutar de su tiempo libre en familia. “Cuando mis hijos eran más pequeños resultaba más difícil conciliar la vida privada y el trabajo –mi mujer también es directiva– pero ahora que han crecido todo es más sencillo”, agrega Alonso. Además, el CEO de Kyocera en España apuesta por “la calidad antes que la cantidad”. “Me gusta pasar mi día libre cocinando desde las 12:00 horas con música y un buen aperitivo, pero sobre todo compartirlo con los míos”, detalla. También reconoce y recomienda sacar algo de tiempo para sí mismo y hacer media hora de ejercicio diaria –“por salud mental”– o practicar su deporte favorito: el golf.

## PARA DESCONECTAR



El bailarín José Maya se inspira en el universo de Mark Rothko.

### DANZA

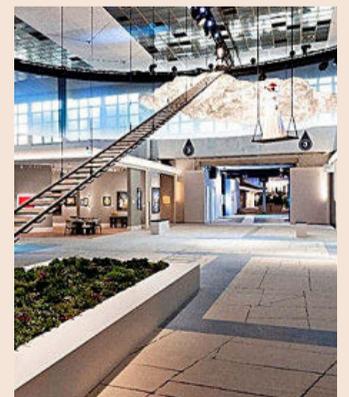
El bailarín madrileño José Maya vuelve del 14 al 24 de febrero al Teatro Pavón con su espectáculo interactivo *Color sin nombre*, inspirado en la pintura del artista suizo Mark Rothko. Maya, acompañado por el cante de José del Calli y Delia Membrive, la percusión de Lucky Losada y la guitarra de Rycardo Moreno, fusiona danza, música y arte visual para crear una obra de la que se ofrecerán siete funciones.

### DISEÑO

Llega el Año del Dragón chino y Madrid lo celebra con un programa de actividades culturales del 2 al 29 de febrero. Por noveno año consecutivo, el cartel ha sido diseñado por Juan Carlos Paz, conocido como Bakea. El autor recrea animales del horóscopo chino, combinando el diseño digital y la ilustración con espacios emblemáticos de Madrid como el Palacio de Cibeles.

### ARTE

Brafa 2024, que se celebra hasta el 4 de febrero en Brussels Expo, cuenta con la participación de 132 galerías líderes en diversos campos, que presentan *stands* con nombres destacados de la historia del arte. Destacan el de Costermans & Pelgrims de Bigard, que presentará un par de candelabros del período Luis XVI, o el de Galería Nicolás Cortés, que exhibirá dos retratos de Lavinia Fontana, hija de Prospero Fontana.



Brafa 2024, hasta el 4 de febrero.

# ¿Por qué aún no hemos solucionado el 'jet lag'?

**BIOLOGÍA** La ciencia ha puesto una cura al alcance de la mano, aunque hay que saber usarla.

Pilita Clark. Financial Times

En septiembre de 1970, apareció en la página 36 de *Financial Times* una noticia con inquietantes implicaciones para los pasajeros que viajaban por negocios. Se trataba de lo que el periódico denominaba "el llamado *jet lag*" y revelaba que un experimento con 14 voluntarios que habían volado de Londres a San Francisco y viceversa había dado resultados poco satisfactorios.

Los científicos que experimentaron con conejillos de indias en laboratorios llegaron a la conclusión de que el rendimiento de los viajeros se había visto "significativamente alterado" por el trayecto durante hasta cinco días. Los viajeros tardaban hasta un 20% más en tomar una decisión, lo que podría afectar a su forma de proceder en las negociaciones. Y, peor aún, no parecía haber remedio para el *jet lag*.

Me topé con esta historia la semana pasada, cuando la sensación del *jet lag* de un vuelo de 23 horas a Londres desde Australia me hizo preguntarme cuánto tiempo llevaban los investigadores estudiando este fenómeno y si estaban más cerca de dar con una solución decente. Las respuestas no son exactamente las que esperaba. Como muestra el artículo de *Financial Times* de 1970, los científicos llevan más de 50 años estudiando lo que le ocurre al cuerpo humano cuando pasa a toda velocidad a través de múltiples husos horarios.

En todas estas décadas, se han hecho grandes avances para comprender las causas del *jet lag* o los desajustes de nuestro reloj interno y lo que debería ayudar a combatirlo. Las soluciones más prometedoras están relacionadas con la luz, regulador clave de los ritmos circadianos que nos hacen estar alerta o somnolientos en el transcurso de unas 24 horas. Si no tomamos ninguna medida, el cuerpo tarda aproximadamente un día por cada hora de diferencia horaria en adaptarse a un vuelo largo, lo que significa que se tarda más de una semana en recuperarse de un viaje como el mío desde Australia.

Pero los investigadores saben ahora que el sistema se recupera más rápido cuando se expone a la luz en los momentos adecuados antes, durante y después de los vuelos. En teoría, sus conclusiones sirven para desarrollar una serie de *apps* para teléfonos inteligentes y calculadoras online que ayudan a los pasajeros a conocer los mejores momentos para recibir una dosis de luz o de oscuridad.



Los trabajadores con 'jet lag' tardan un 20% más en tomar una decisión.

En la práctica, casi nadie las utiliza. Sólo uno de cada 460 pasajeros de la aerolínea australiana Qantas utilizó una aplicación para el *jet lag*, según un estudio de 2020, y sólo la mitad salió al aire libre para adaptarse a su nueva zona horaria. Según otro estudio, incluso los viajeros de negocios internacionales más experimentados buscan ayuda para el *jet lag* en Internet o recurren a compañeros, familiares y amigos, no a calculadoras. "Ha sido difícil poner en práctica lo que sabemos de la biología circadiana", me reconoció la semana pasada uno de los autores de ambos estudios, el Dr. Yu Sun Bin, de la Universidad de Sídney.

## Máscara para dormir

Después de haber probado un par de calculadoras del *jet lag*, me puedo hacer una idea de dónde reside el problema. Se necesita una enorme fuerza de voluntad para seguir sus consejos de pasar, por ejemplo, tres horas a oscuras después de las 16:00 horas el primer día en Sídney o acordarse de exponerse a la luz a medianoche tres días después.

El científico Jamie Zeitzer, de la Universidad de Stanford, demostró

## El cuerpo tarda un día por cada hora de diferencia horaria en adaptarse a un vuelo largo

## Existen 'apps' que indican cuándo debemos exponernos a la luz y cuándo evitarla

hace ocho años que la exposición a breves ráfagas de luz mientras se duerme es más eficaz para reajustar el reloj corporal que la luz constante.

Su investigación ha servido para desarrollar una máscara para dormir con luces LED controlada por una *app* que supuestamente ayuda a mejorar los efectos del *jet lag*. El artilugio tiene un pequeño inconveniente: su precio asciende a 298 dólares. Dado que no estoy dispuesta a hacer ese tipo de inversión, sentí alivio al oír lo que explicó Zeitzer cuando le pregunté cómo afrontaba los vuelos de larga distancia. "No me opongo a la idea de utilizar somníferos", me confesó. Puede que no

sean perfectos, añadió, pero ayudan a vencer el agotamiento que intensifica el *jet lag* para los que carecemos de la ayuda definitiva: un asiento en *business*.

## Atención con la cafeína

Zeitzer también aconseja tener cuidado con el café mientras se viaja. Una taza que no nos hace mucho efecto en casa puede causar estragos fuera, cuando el entorno desconocido dificulta el sueño. Pero su recomendación fundamental para evitar este trastorno se centra sobre todo en la luz: encontrar una *app* que nos indique cuándo debemos exponernos y en qué momentos conviene evitarla.

En mi opinión, hace falta una estrategia más sistemática. La importancia de obtener la dosis adecuada de luz u oscuridad no es tan fácil de comprender. Las aerolíneas podrían ofrecer información cada vez que se reserva un billete. Los empresarios, por su parte, deberían aportar consejos al personal que viaja.

En definitiva, tenemos más conocimientos que nunca sobre cómo abordar este problema. Es una pena no aprovecharlos mejor.



## Un 'detox' 360 grados en The Edition

The Spa, en el hotel The Madrid Edition, ha creado nuevos rituales *detox* para recuperar la vitalidad de la piel. El más completo es Detox 360°, que incluye el uso de la sauna y del baño de vapor, un tratamiento facial purificante de 60 minutos y un tratamiento corporal completo de una hora con exfoliante de sales marinas orgánicas, una mascarilla detoxificante y un masaje personalizado. Precio: 336 euros.

## Vino en lata (y español) en Air Europa

Propiedad de la compañía Mindful Drinkers, la marca española de vino en lata Zeena se ha instalado en Air, la carta a bordo de Air Europa. La aerolínea completa la selección de vinos de su carta con el rosado, ecológico, sostenible y vegano. El acuerdo alcanzado con Gateair, el minorista aéreo que diseña la carta, alcanza toda la flota de la aerolínea, lo que supone un promedio de 12 millones de pasajeros al año.

## Piedras preciosas para dar la hora

La marca de relojes Zenith añade dos nuevos modelos a su línea Chronomaster Sport. Uno de ellos suma un bisel y una esfera de cerámica verde con una tonalidad llamativa y estrena la nueva correa de caucho integrada de la línea. El otro añade con piedras preciosas, que combina el cronógrafo con indicación de las décimas de segundo y un engaste elaborado en oro rosa y adornado con gemas terrestres y metal cósmico.

## HISTORIA

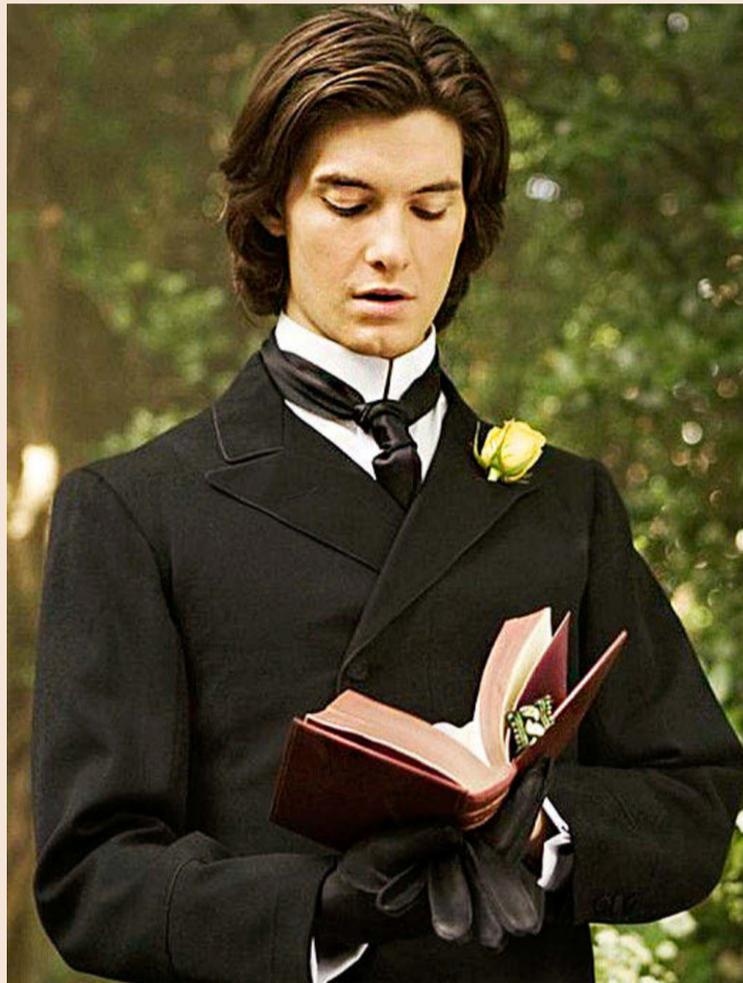
# Escritores envenenadores

**MÁS ALLÁ DE LA FICCIÓN** De la sospecha sobre Conan Doyle a las pruebas contra Wainewright.

Roberto Pelta Fernández. Madrid

El periodista Bertram Fletcher Robinson era amigo del escritor *sir* Arthur Conan Doyle (1859-1930) y le inspiró su novela *El sabueso de los Baskerville*. Robinson no figuró como coautor y curiosamente había publicado un año antes otro libro titulado *An adventure in Dartmoor*, que tenía varias semejanzas con el protagonizado por Sherlock Holmes y su fiel doctor Watson. No solo Robinson le podría haber sugerido el esquema de la obra a Conan Doyle, sino que también le prestó el nombre de su chófer y jardinero, que se llamaba Harry Baskerville. Para algunos, quedaba en entredicho un posible plagio por parte de Conan Doyle; además el 21 de enero de 1907, seis años después de que se publicase *El sabueso de los Baskerville* y ocho años antes de que Conan Doyle fuese nombrado caballero, Robinson murió. Tenía 36 años y supuestamente gozaba de un excelente estado de salud. En el certificado de defunción se indicaba como causa de la muerte fiebre tifoidea. El cadáver fue enterrado en el pequeño cementerio de la Iglesia de San Andrés, en la localidad de Ipplepen, perteneciente al condado de Devon y situada al suroeste de Inglaterra. Lo que resulta raro es que hasta el mismo día en que falleció Robinson, su esposa Gladys no requirió los servicios de ningún médico y tras el fatal desenlace aseguró sin inmutarse que aunque llevaba 22 días enfermo no había creído necesario avisar a un facultativo, debido a que ella misma se encargaba de atenderle. Al parecer, al cabo de unos días de que tuviese lugar el óbito, Gladys iba diciendo por ahí que su marido había muerto por comer en Francia un pescado en mal estado. Y también se comentó que la desconsolada viuda no asistió al entierro del marido.

En 1989 el expsicológico Rodger Garrick-Steele compró una mansión victoriana en Ipplepen y se enteró de allí se había alojado Conan Doyle. Movido por la curiosidad Garrick-Steele y el científico y expolicía Paul Spiring obtuvieron un permiso de la diócesis de Exeter, de la que dependía la parroquia donde se hallaba el camposanto en el que reposaban los restos de Robinson, y del Ministerio del Interior británico, para exhumar aquellos. En la biblioteca del pueblo, a la vista del público, se expuso su proyecto de investigación y las evidencias en que se fundamentaba. El análisis de los restos cadavéricos lo llevó a cabo Gyan Fernando, un patólogo forense de la Policía de Devon y Cornwall, que declaró: "Si quedan huesos, cabellos o uñas, podemos buscar arsénico y otros venenos". Según Spiring, Conan Doyle no que-



Oscar Wilde también alude al uso del veneno en 'El retrato de Dorian Gray', libro del que también ha habido varias versiones cinematográficas. La última en 2009.

## Garrick-Steele acusa a Conan Doyle y a la mujer de Bertram Robinson de la muerte de este

## El poeta y pintor Thomas Griffiths Wainewright envenenó a su cuñada, a su suegro, su tío y su hermano

ría ser acusado de plagio y convenció a la mujer de Robinson, que al parecer sufría mucho por no haber podido tener descendencia y con la que supuestamente mantenía un romance, para administrarle a su marido veneno. Se trataba del láudano, una tintura de opio ideada por el médico suizo Paracelso (1493-1541). Popularizaría posteriormente su empleo como agente terapéutico el médico inglés Thomas Sydenham (1624-1689) al mezclarla con vino de Málaga, azafrán, canela y clavo.

Para Garrick-Steele, las cosas sucedieron de forma muy distinta a la versión oficial y defendía la hipótesis del supuesto envenenamiento en su libro *La casa de los Baskerville*. Su autor plantea cuestiones sobre la

muerte de Robinson tales como ¿nadie de su entorno cogió una enfermedad tan contagiosa? y ¿por qué el cadáver no fue incinerado en Londres, sino trasladado a Ipplepen en un tren de pasajeros? Garrick-Steele creía que el verdadero autor de *El sabueso de los Baskerville* fue Robinson, y así lo manifestó para acusar del crimen a Gladys: "Por orden de Conan Doyle, empeñado en eliminar cualquier pista que pudiera relacionar la novela con su verdadero autor. Fue por eso por lo que asesinó a Robinson, para ocultar la verdad".

Cuando *El sabueso de los Baskerville* vio la luz, el público y la crítica se rindieron a los pies de Conan Doyle. Hay quien ha sostenido que este último era un hombre violento, especialmente con sus hijos, y que Robinson le conoció cuando fue a poner fin a una pelea a puñetazos que había sido iniciada por el escritor. Por otra parte, como *sir* Arthur había estudiado medicina, poseía algunos conocimientos sobre venenos y no tuvo reparo alguno en firmar los papeles para ingresar a su padre en una institución mental. Aquel murió en dicho manicomio, después de pasar años y años intentando demostrar que no estaba loco y dejando un diario que reflejaba la lucidez de su estado

mental. Los miembros de la *Sherlock Holmes Society* sostuvieron que tales afirmaciones, al igual que las que ponen en cuestión la autoría de *El sabueso de los Baskerville*, carecían de fundamento, pero además se pronunciaron a favor de la fidelidad de Doyle a su esposa.

## El envenenador de Londres

No es el único caso en que un escritor se ha visto inculcado en un supuesto caso de envenenamiento. Thomas Griffiths Wainewright (1794-1847), apodado *el envenenador de Londres*, era un personaje extravagante, que se ganó una gran reputación como pintor y poeta. Publicó en las revistas literarias más importantes de la época, pero en 1817 fue arrestado tras la muerte de su cuñada, cuya vida él mismo había asegurado unos meses antes por la cantidad de 18.000 libras. Cuando la policía le detuvo tenía en su poder una considerable cantidad de estricnina y concluyó que el escritor había envenenado también a su hermano, a su tío y a su suegro. Sus influencias sociales le libraron de morir en la horca, aunque fue deportado a Australia donde hubo de cumplir trabajos forzados. Cuando le preguntaron por qué había envenenado a su cuñada, repuso: "Sí, fue una cosa terrible de hacer, pero tenía los tobillos muy gruesos". Wainewright falleció por una hemorragia cerebral en el hospital de la ciudad australiana de Hobart, en 1847.

Oscar Wilde (1854-1900) relató sus hazañas en *Lápiz, pincel y veneno*. La chilena Universidad Diego Portales publicó en 2014 una versión en español titulada *Thomas Wainewright envenenador y otros textos fulminantes*. Conan Doyle lo menciona en *El cliente ilustre* y el citado Wilde hace alusión al veneno en *El retrato de Dorian Gray*: "Leonardo Camilo había visto una piedra blanca extraída del cerebro de un sapo recién matado, que era un antídoto seguro contra los venenos. El bezoar, que se hallaba en el corazón del ciervo árabe, era un encantamiento que podía curar la peste. En los nidos de ciertas aves de Arabia se encontraba el aspilates, que, según Demócrito, preservaba al que lo llevaba de los peligros del fuego. El rey de Ceilán cabalgaba por la ciudad con un enorme rubí en la mano, cuando se dirigía a la ceremonia de su coronación. Las puertas del palacio del Preste Juan estaban hechas de sardios y, en ellas, se veía incrustado el cuerno de la culebra cornuda, de modo que no pudiera pasar ningún hombre que llevara veneno consigo...".

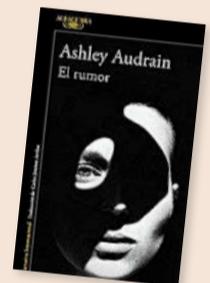
**Autor de 'Puro veneno (tóxicos, ponzoñas y otras maneras de matar)': La Esfera de los libros. 2023.**

## LIBROS



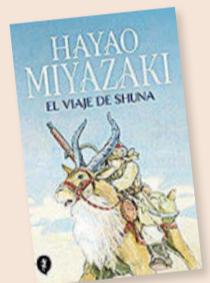
## Una puerta al infierno de Dante

Gara es una mujer que acaba de aterrizar en Granada para dedicarse en cuerpo y alma a su doctorado. Sin embargo, un pasado que no supo cerrar le conducirá directamente hasta un extraño grupo de fanáticos obsesionados con Dante Alighieri y su averno, que creen que es real. Verónica Cervilla nos regala en *El Décimo Círculo* (Ediciones B) una envolvente y fresca novela de misterio con tintes oscuros extraídos de la filmografía de Tim Burton.



## ► 'Thriller' trepidante

Después de la publicación del *best seller* internacional, *El Intinto*, Ashley Audrain regresa el 1 de febrero con *El rumor* (Alfaguara), una novela en la que la escritora canadiense explora —al igual que en su primer título— la amistad femenina, la envidia, los deseos potenciados y acallados por la maternidad y el resto de aderezos imprescindibles para enhebrar un *thriller* de infarto.



## ► Una joya de Miyazaki

Del multipremiado cineasta Hayao Miyazaki, llega una obra originalmente publicada en 1983 y hasta ahora inédita en España: *El viaje de Shuna* (Salamandra). Una novela gráfica que relata la historia de un joven heredero que debe luchar contra la desesperación y hambruna que padece su pueblo. Para ello, perseguirá unas semillas mágicas que prometen devolver la alegría a su tierra.

## Opinión

## Fuerzas opuestas sobre la economía global


**Mohamed El-Erian**

Parece que, se mire donde se mire, se está librando una guerra en los mercados o en las economías. Por una parte, las perspectivas positivas impulsan la esperanza de una prosperidad sostenible, atractivas rentabilidades sobre la inversión y verdadera estabilidad financiera.

Por otra, está el legado del sobreendeudamiento, el crecimiento de baja calidad y errores políticos. La solución es dejar atrás una gestión económica exhausta que no ofrece una prosperidad duradera e inclusiva consistente con el bienestar de nuestro planeta.

Por suerte, la mayor parte de la carga histórica es gestionable. Donde no lo sea, se puede conseguir con la respuesta oportuna de los sectores público y privado. En cuanto a las perspectivas económicas, los países avanzados anticipan un año de inflación más baja, deuda menos cara y financiación más abundante.

Esto significa una disponibilidad mayor de hipotecas para las familias, mientras las empresas se benefician de un acceso más fácil a la financiación del mercado a niveles notablemente más bajos comparado con los índices de endeudamiento de referencia.

El reto para ambos sectores está en la gestión del legado de los últimos años. El impacto de las agresivas subidas de los tipos de interés aún no se ha dejado sentir por completo, y los niveles de deuda de las familias han aumentado a niveles casi preocupantes. El vencimiento de la deuda que se avecina tendrá

que ser refinanciado con términos menos favorables de los contratados originalmente.

**Limitado espacio fiscal**

La fuerte demanda apuntalada por un mercado laboral sano no es suficiente para asegurar la gestión de estos retos históricos. Los gobiernos tienen un espacio fiscal limitado debido a unos déficits y deuda altos, y una refinanciación más cara. Los bancos centrales, dispuestos a alargar su lista de errores entre 2021 y 2023, dudan sobre si reducir los tipos de forma agresiva.

Además, se extiende la noción de que los viejos estímulos son menos viables y deseables ahora que vivi-

mos en un mundo con un suministro de productos y servicios poco flexible –una vulnerabilidad exacerbada por los *shocks* geopolíticos–. A excepción de algunos países en Asia y países del Golfo, el mundo en desarrollo carece de la capacidad para actuar como motor de crecimiento global que ayude a levantar el exceso de deuda.

Esto es más llamativo en China. Allí ha habido cierto progreso en pivotar hacia un “crecimiento de cali-

**El vencimiento de la deuda tendrá que ser refinanciado en términos menos ventajosos**

dad”, enfocándose en el desarrollo tecnológico, la energía verde y la transición hacia actividades domésticas dirigidas por el consumidor. Pero hay una gran presión para arrancar el viejo e ineficiente motor del crecimiento con consecuencias no intencionadas. En los mercados financieros, la euforia ante los nuevos máximos de las Bolsas en un creciente número de países avanzados debe equilibrarse frente a la amenaza planteada por activos con excesivo apalancamiento y con un valor no razonable.

El principal ejemplo es el sector inmobiliario comercial, donde la reevaluación a la baja de proyectos suscritos durante el apogeo de unos

tipos de interés bajos está ocurriendo lentamente. Afortunadamente, es un problema que solo plantea un riesgo limitado para la estabilidad financiera.

**Allanar el camino**

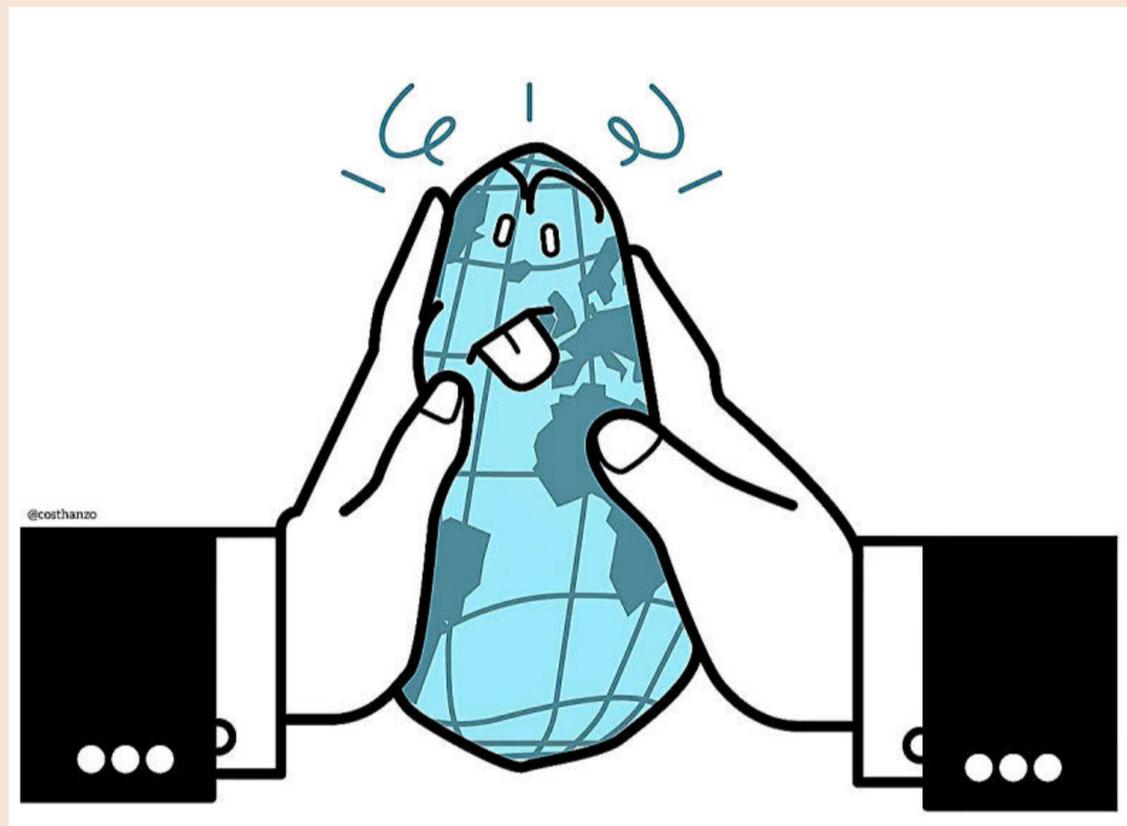
Pero cuanto más tarden los inversores en captar la dura realidad, más esperarán los fondos en los que ya se puede invertir, a no ser que se contaminen por el reconocimiento eventual de grandes pérdidas no resueltas, y el mayor riesgo de contagio a las clases de activos adyacentes. Acabar con el exceso de deuda y remodelar los modelos de crecimiento ayudaría a allanar el camino para superar errores pasados y explorar oportunidades futuras.

Un camino que podría asegurarse primero con acciones gubernamentales que permitieran nuevos motores de crecimiento económico; segundo, mayor realismo por parte de algunas familias, corporaciones e inversores de que no estamos regresando a un mundo de tipos de interés artificialmente bajos; tercero, mejores redes de seguridad para proteger a los más vulnerables de la sociedad; y cuarto, una reestructuración más rápida de la deuda no viable.

Estos retos son más difíciles debido al oscurecimiento de la geopolítica, que alimenta la fragmentación, desata los vientos de la estancación y entorpece la cooperación internacional. Las continuas guerras se han añadido a la olla de forma destructiva con miles de civiles muertos o perdiendo sus hogares. Los problemas económicos y de mercados siempre palidecerán frente a un sufrimiento tan profundo.

Presidente del Queen's College de la Universidad de Cambridge).

© Financial Times



## Mercados de renta fija: ¿hacia dónde vamos?


**Catherine Reichlin**

Los mercados de renta fija terminaron 2023 con una nota alta, con rendimientos récord. El mercado de deuda corporativa, por ejemplo, rindió casi un 6% en noviembre y más de un 4,3% en diciembre. Ya sea en Estados Unidos, en Europa o incluso en Suiza, en dólares, euros o francos suizos, los rendimientos de fin de año fueron extraordinarios. La gran pregunta es: ¿Qué hacer ahora? ¿Siguen siendo atractivos los mercados de renta fija? La boyante actividad del mercado de nuevas emisiones apunta sin vacilar en la dirección de un gran “sí”. Una vez más, todos los segmentos de inversión se están beneficiando. El mercado so-

berano europeo batió su récord de emisiones a mediados de enero, cuando superó los 100.000 millones de euros en nueva deuda.

En realidad, México ya había marcado la pauta y revelado el apetito del mercado a primeros de enero, con una emisión récord de 7.500 millones de dólares. Los emisores europeos no tienen nada que envidiar. El 12 de enero, los libros de órdenes ya habían registrado más de un billón de euros en suscripciones. Los importes emitidos eran igualmente estratosféricos, con 225.000 millones de euros emitidos antes de que se hubiera alcanzado el ecuador del mes. La ratio de cobertura media de más de cuatro veces varía según el mercado y el emisor. Vonovia, por ejemplo, emitió su primer bono en libras esterlinas: una solicitud de 3.250 millones de libras para un préstamo de 400 millones.

¿Qué indicios nos dan estas carte-

**Lo que cuesta más a los inversores por el tipo de interés se compensa con la prima de riesgo**
**Tras una década de tipos bajos los mercados de renta fija aún tienen un futuro brillante**

ras de pedidos sobre el apetito de los inversores? Los vencimientos largos les resultan más atractivos, lo que pone de relieve su apuesta: se esperan bajadas de tipos y quieren captar ingresos elevados por un largo periodo. O se benefician de un aumento del precio de sus bonos cuando los rendimientos empiezan a bajar. E incluso si la caída de los rendimientos se produce más tarde de lo previsto, el *carry*, o recepción del cupón, resulta muy atractivo.

**Escasez de pedidos**

Si el interés de los inversores es fácil de explicar, ¿qué es lo que lleva a los emisores a comprometerse con cupones elevados a largo plazo? En un mercado donde la reputación es clave, la escasez de pedidos envía muy malas señales. Y los emisores tampoco se endeudan a cualquier precio. Las primas de riesgo han bajado mucho y lo que cuesta más a

los emisores por el lado del “tipo de interés” se compensa por el lado de la “prima de riesgo”.

La prima de riesgo del índice *Bloomberg Corporate* en Estados Unidos ha caído por debajo del 1% por primera vez desde septiembre de 2021, y se situaba en el 1,60% en marzo de 2023. Para poner esta cifra en perspectiva, y en un entorno constante, esto equivale a 30 millones menos de gastos por intereses en un bono a diez años de 500 millones emitido en enero en comparación con el pasado marzo.

Inversores y emisores han encontrado un terreno común. La tendencia está lejos de agotarse y, habiendo resurgido de sus cenizas tras una década de tipos de interés anémicos, los mercados de renta fija aún tienen un brillante futuro por delante.

Analista sénior del área de bonos, Mirabaud Wealth Management

Este paquete es un esfuerzo más de la Unión por hacer un bloque geopolítico más cohesionado, fomentar su autonomía y ser más independiente.

## La Unión Europea refuerza su seguridad económica



**Federico Steinberg**

La Unión Europea acaba de publicar cinco nuevas iniciativas para avanzar en la implementación de su Estrategia de Seguridad Económica, que presentó formalmente en junio de 2023. El nuevo paquete de propuestas traza una hoja de ruta para mejorar las herramientas de comercio e inversión con las que cuenta la UE, de modo que se reduzcan sus vulnerabilidades. Lo paradójico es que éstas derivan, en su mayoría, de la interdependencia económica que durante décadas Europa promovió, pero que con la pandemia y la guerra en Ucrania se han revelado como peligrosas.

Aunque el nuevo paquete es similar a las recientes iniciativas estadounidenses en materia de seguridad económica, trata de diferenciarse de Estados Unidos al señalar directamente como amenaza a ningún país concreto. No es que a Europa no le preocupe la amenaza económica de China, que obsesiona a Estados Unidos. Pero le preocupa más Rusia (más que una amenaza de seguridad económica es una amenaza de seguridad dura), Irán (sobre todo si con su apoyo a los hutíes sigue obstaculizando el comercio en el mar Rojo, que afecta principalmente a empresas europeas), e incluso Estados Unidos, más aún si Trump vuelve a la Casa Blanca y reactiva sus guerras comerciales. Además, la UE ha seguido enfatizando que preocuparse por la seguridad

### La palabra 'derisking' (y no 'decoupling', desacoplamiento) es clave en la estrategia europea

económica no implica dar la espalda al comercio ni a la cooperación multilateral. Una cosa es evitar que países hostiles tengan acceso a tecnologías críticas europeas, compren empresas estratégicas en Europa o que coaccionen a empresas y ciudadanos europeos, y otra muy distinta es desmontar la globalización, que ha sido positiva para el crecimiento de los países europeos en las últimas décadas. Por eso, la palabra *derisking* (y no *decoupling*, desacoplamiento), sobre todo en relación con China, sigue siendo clave en esta estrategia.

### Objetivos

El nuevo paquete consta de cinco objetivos. Primero, endurecer las normas de control de las inversiones extranjeras en Europa, que existen desde 2019 pero requieren actualización, armonización y mejora (hay cinco países que ni siquiera tienen una autoridad que las analice). Segundo, avanzar en la coordinación del control de las exportaciones

de determinadas tecnologías críticas en toda la UE para evitar acciones unilaterales por parte de los estados miembros. Se trata de evitar situaciones como la del año pasado, cuando Holanda restringió las exportaciones de máquinas de fabricación de semiconductores a China bajo presión estadounidense, dañando al mercado interior y socavando el poder geopolítico de la UE, que ya no pudo comportarse como un bloque. Tercero, intentar establecer un mecanismo de control de las inversiones salientes, pero sólo en semiconductores avanzados, tecnologías de inteligencia artificial, tecnologías cuánticas y biotecnologías, que son



las que se consideran estratégicas. Este tema sigue siendo muy delicado y algunos Estados miembros son reacios a la medida, que ya ha adoptado Estados Unidos. Cuarto, aumentar la investigación sobre tecnologías avanzadas para mejorar la autonomía europea en determinados ámbitos en las que se encuentra retrasada (la UE es responsable del 17,5% de la inversión mundial en tecnologías avanzadas, una cifra similar a China, y muy por

detrás de Estados Unidos, que alcanza el 42%). Y, quinto, proteger la investigación en tecnología avanzada que se realiza en Europa (y, sobre todo, mediante programas financiados por la UE como *Horizonte 2020*) de las filtraciones a competidores estratégicos. Para ello habrá que ser especialmente cuidadosos con los consorcios de investigación que se realicen con terceros países. Aunque no se menciona, a nadie escapa que se está pensando especialmente en investigadores chinos.

Como la seguridad económica forma parte de la seguridad nacional, su regulación está en manos de los Estados miembros y no de la Co-

misión. Por tanto, sólo se va a aprobar nueva legislación en el apartado del control de inversiones exteriores en Europa, que sí está comunitarizado. En el resto de los temas se han planteado libros blancos que guíen y coordinen la actuación de los estados miembros. Poner en marcha estas medidas no será sencillo. El primer obstáculo será que la Comisión consiga que los Estados miembros sigan sus recomendaciones y acepten aprobar medidas legislativas en el Consejo en la dirección indicada en su propuesta. No será fácil porque, como se ha señalado, las consideraciones de seguridad económica son tradicionalmente muy delicadas, y algunos de los Estados miembros, aunque favorables a la coordinación, son reacios a seguir el liderazgo de la Comisión, especialmente en relación al alineamiento con EEUU sobre China. En algún momento será necesario integrar las consideraciones de seguridad en los temas económicos y comerciales, pero eso requiere cambios institucionales profundos en la UE que, por el momento, no se van a producir.

Un segundo problema para la UE

### Europa necesita instrumentos fiscales comunes para poder financiar su plan de seguridad económica

será cómo reaccionará China. A medida que la UE, en particular, y Occidente, en general, vayan aprobando este tipo de medidas, se enfrentarán inevitablemente a una escalada de medidas de represalia por parte de China. Éstas podrían incluir restricciones adicionales a las exportaciones de minerales críticos como las que ya se han producido o un mayor escrutinio de las empresas extranjeras que operan en China.

### Nuevos liderazgos

Un tercer problema está relacionado con los cambios de liderazgo político. Hay más de cincuenta elecciones en 2024, incluidas las del Parlamento Europeo y las presidenciales en Estados Unidos. Por tanto, la UE tendrá que hacer frente a una remodelación política interna y también tendrá que trabajar junto a Estados Unidos, que podría adoptar una postura mucho más dura respecto a China bajo un liderazgo diferente.

En todo caso, este paquete de seguridad económica es un esfuerzo más de la Unión por construir un bloque geopolítico más cohesionado, fomentar su autonomía estratégica y ser más independiente de Estados Unidos, al tiempo que lo mantiene como su socio más cercano. Asimismo, representa una respuesta europea a *shocks* externos como la invasión rusa de Ucrania, los controles extraterritoriales de las exportaciones estadounidenses o las crecientes tensiones en torno a Taiwán. La UE reconoce que el entorno geopolítico actual exige una mayor unidad del bloque, y esta estrategia es un paso concreto para avanzar hacia ese objetivo. Pero no deberíamos engañarnos. Para poner en práctica todas estas medidas la UE necesita adaptar su configuración institucional, aumentar la confianza entre sus Estados miembros para facilitar el intercambio de información en un momento de divisiones internas y, sobre todo, dar pasos decididos en la creación de instrumentos fiscales comunes para financiar las iniciativas de seguridad económica, especialmente las relacionadas con la política industrial.

Real Instituto Elcano y Universidad Autónoma de Madrid

# Expansión

DIRECTORA ANA I. PEREDA

DIRECTORES ADJUNTOS: Manuel del Pozo, Iñaki Garay

Subdirector: Pedro Blurrún. **Desarrollo digital:** Amparo Polo. **Corresponsal económico:** Roberto Casado. **Redactores jefes:** Mayte A. Ayuso, Juan José Garrido, Tino Fernández, Javier Montalvo, Emelia Viana, Clara Ruiz de Gauna, Estela S. Mazo, José Orihuel (Cataluña) y Miguel Ángel Patiño

Empresas Víctor M. Osorio / Finanzas/Mercados Laura García / Economía Juan José Marcos / Opinión Ricardo T. Lucas / Directivos Nerea Serrano Nueva York Sergio Saiz / Londres Artur Zanón / Comunidad Valenciana Julia Brines / Diseño César Galera / Edición Elena Secanella



EDITORA

Unidad Editorial Información Económica, S.L.U.  
Avenida de San Luis, 25 (28033 Madrid)  
Teléfono de contacto: 91 443 50 00

ADMINISTRADORES

Marco Pompignoli  
Laura Múgica

COMERCIALIZACIÓN DE PUBLICIDAD  
Unidad Editorial, S.A.

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICIDAD  
Sergio Cobos

# Expansión

© Unidad Editorial, Información Económica SLU, Madrid 2024. Todos los derechos reservados. Esta publicación no puede ser -ni en todo ni en parte- reproducida, distribuida, comunicada públicamente ni utilizada o registrada a través de ningún tipo de soporte o mecanismo, ni modificada o almacenada sin la previa autorización escrita de la sociedad editora. Conforme a lo dispuesto en el artículo 32 de la Ley de Propiedad Intelectual, "queda expresamente prohibida la reproducción de los contenidos de esta publicación con fines comerciales a través de recopilaciones de artículos periodísticos".

X BLOQUEA LAS BÚSQUEDAS DE LA CANTANTE TRAS LA DIFUSIÓN DE IMÁGENES SEXUALMENTE EXPLÍCITAS DE LA ESTRELLA DEL POP GENERADAS POR IA. LAS REDES SOCIALES SE ENFRENTAN A UNA PRESIÓN CRECIENTE PARA PONER FRENO A LOS 'DEEPFAKES', QUE CADA VEZ SON MÁS REALISTAS Y FÁCILES DE CREAR.

## Taylor Swift, víctima de la inteligencia artificial

**Hannah Murphy.** Financial Times  
La red social X de Elon Musk ha bloqueado las búsquedas de Taylor Swift después de que se difundieran en la plataforma imágenes sexualmente explícitas de la estrella del pop creadas mediante inteligencia artificial (IA).

El incidente es el último ejemplo de los esfuerzos de los grupos de redes sociales por hacer frente a los llamados *deepfake*: imágenes y audio realistas generados mediante IA de los que se puede abusar para retratar a personas destacadas en situaciones comprometidas o engañosas sin su consentimiento.

Cualquier búsqueda de términos como *Taylor Swift* o *Taylor AI* en X devolvió un mensaje de error durante varias horas a lo largo del fin de semana, después de que en los últimos días proliferaran en Internet imágenes pornográficas de la cantante generadas por IA. El cambio significa que incluso el contenido legítimo sobre una de las estrellas más populares del mundo es más difícil de ver en el sitio.

"Se trata de una medida temporal tomada con mucha precaución, ya que damos prioridad a la seguridad en este tema", aseguró Joe Benarroch, responsable de operaciones comerciales de X.

Swift no se ha pronunciado públicamente sobre el asunto.

La red social X fue comprada por 44.000 millones de dólares (40.750 millones de euros) en octubre de 2022 por el empresario multimillonario Musk, que ha reducido los recursos dedicados a vigilar los contenidos y ha relajado sus



Taylor Swift es víctima de una campaña de difusión de 'deepfakes'.

**Los grupos de redes sociales se esfuerzan por hacer frente a la proliferación de 'deepfake'**

políticas de moderación, alejando sus ideales de libertad de expresión.

El uso del contundente mecanismo de moderación este fin de semana se produce cuando X y sus rivales Meta, TikTok y YouTube, de Google, se enfrentan a una presión cada vez mayor para hacer frente al abuso de una tecnología de *deepfake* cada vez más realista y de más fácil acceso. Ha surgido un pujante

mercado de herramientas que permiten a cualquiera utilizar la IA generativa para crear un video o una imagen con el aspecto de un famoso o un político en varios clics.

Aunque la tecnología *deepfake* está disponible desde hace varios años, los recientes avances en IA generativa han hecho que las imágenes sean más fáciles de crear y más realistas. Los expertos advierten de que las imágenes pornográficas falsas son uno de los abusos emergentes más comunes de la tecnología *deepfake*, y también señalan su creciente uso en campañas de desinformación política durante un año de elecciones en todo el mundo.

En respuesta a una pregunta sobre las imágenes de Swift el viernes, la secretaria de prensa de la Casa Blanca, Karine Jean-Pierre, declaró que la circulación de las imágenes falsas era "alarmante", y añadió: "Aunque las empresas de redes sociales toman sus propias decisiones independientes sobre la gestión de contenidos, creemos que tienen un importante papel que desempeñar a la hora de hacer cumplir sus propias normas". Jean-Pierre instó al Congreso a legislar sobre la materia.

El miércoles, ejecutivos de redes sociales como Linda Yaccarino de X, Mark Zuckerberg de Meta, y Shou

**Las imágenes falsas de Swift fueron vistas millones de veces en X antes de su eliminación**

Zi Chew de TikTok, serán interrogados en una audiencia del Comité Judicial del Senado de EEUU sobre la explotación sexual infantil en Internet, tras la creciente preocupación de que sus plataformas no hagan lo suficiente para proteger a los niños.

El viernes, la cuenta oficial de seguridad de X afirmó en un comunicado que la publicación de "imágenes de desnudos no consentidos" estaba

"estrictamente prohibida" en la plataforma, que tiene una "política de tolerancia cero hacia este tipo de contenidos".

Y añadía: "Nuestros equipos están eliminando activamente todas las imágenes identificadas y tomando las medidas oportunas contra las cuentas responsables de publicarlas. Estamos vigilando de cerca la situación para asegurarnos de que se aborda inmediatamente cualquier otra infracción y se elimina el contenido".

Sin embargo, los mermodos recursos de moderación de contenidos de X han sido incapaces de impedir que las imágenes falsas de Swift fueran vistas millones de veces antes de su eliminación, lo que ha obligado a la empresa a recurrir a bloquear las búsquedas de una de las mayores estrellas mundiales.

Un informe del sitio de noticias tecnológicas 404 Media descubrió que las imágenes parecían proceder del tablón de anuncios anónimo 4chan y de un grupo de la aplicación de mensajería Telegram, dedicado a compartir imágenes abusivas de mujeres generadas por IA, a menudo realizadas con una herramienta de Microsoft.

Microsoft dijo que seguía investigando las imágenes, pero que había "reforzado nuestros sistemas de seguridad existentes para evitar que nuestros servicios se utilicen para ayudar a generar imágenes como éstas".

Telegram no respondió inmediatamente a las solicitudes de declaraciones.



EL MUNDO

MARCA

Expansión

TELVA

YO

ESUE  
www.esuelaunidadeditorial.es

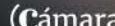
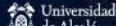
Tu Futuro es

PERIODISMO - COMUNICACIÓN - DEPORTE  
MODA - EMPRESA - TRANSFORMACIÓN DIGITAL

Tu Futuro ESUE

informacion@escuelaunidadeditorial.es

Avalada por:



EDICIÓN  
24  
25



## MERCADO ILEGAL



Las grandes firmas de lujo, como Gucci, son los principales objetivos de los falsificadores y las compañías con mayores pérdidas económicas.

# Mayores condenas y leyes unificadas para frenar las falsificaciones

Las importaciones de productos falsificados ascendieron a 119.000 millones de euros en la UE

En España se intervinieron en 2022 más de 2,6 millones de imitaciones por valor de 121 millones de euros

## ENTREVISTA



Alejandro Kress  
Socio director de SSQ

“Hay socios que gestionan muy bien a sus clientes, pero no a sí mismos”

## EQUIPOS

El plan de crecimiento con compras de ETL Global en España

## DATOS

Nuevas obligaciones para las empresas

## FICHAJE



Garrido incorpora a José Luis Goñi a su consejo asesor

## PROTECCIÓN

# Condenas más contundentes para

A pesar de los esfuerzos realizados por los Cuerpos y Fuerzas de Seguridad del Estado y los fabricantes y marcas,

V. Moreno. Madrid

La economía sumergida, ese espacio que engloba asuntos como las imitaciones, falsificaciones o el comercio ilícito de productos, supone una pérdida de riqueza millonaria para las principales economías del mundo. Según datos de la Oficina de Propiedad Intelectual de la Unión Europea (Euiipo) y de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), el comercio global de falsificaciones ascendió a 412.000 millones de euros en 2019, es decir, un 2,5% del total del comercio en todo el planeta.

Ese mismo año, sólo en la Unión Europea (UE), las importaciones de productos falsificados ascendieron a 119.000 millones de euros, lo que corresponde a un 5,8% del total de las importaciones comunitarias procedentes de países terceros. En España, se calcula que el impacto porcentual en el PIB se sitúa en torno al 20%, con unas pérdidas directas de ventas por falsificaciones, que representan hasta 5.700 millones de euros al año y 44.700 empleos directos perdidos. Cifra que, en la UE, crece hasta los 50.000 millones de euros anuales y 416.000 empleos.

En 2022, en España se intervinieron más de 2,6 millones de falsificaciones por valor de 121 millones de euros por parte de las Fuerzas y Cuerpos de Seguridad del Estado, según se desprende del portal estadístico de criminalidad del Ministerio del Interior. De hecho, nuestro país es el segundo estado de la Unión Europea que más pro-

**En 2022, en España se intervinieron más de 2,6 millones de falsificaciones por valor de 121 millones de euros**

**Las copias de patentes o el uso indebido de marcas registradas son algunas de las violaciones más comunes**

ductos falsificados compra, solamente por detrás de Bulgaria, según un estudio de la Euiipo publicado en junio de 2023.

Este comercio ilícito genera evidentes pérdidas económicas, fiscales y vuelcos en los PIB nacionales, pero también violaciones de derechos de propiedad intelectual e industrial (copias de patentes y diseños originales, uso ilícito de marcas registradas, etcétera), así como actos de competencia desleal, daños reputacionales y desconfianza social.

## Condenas y Justicia

El principal problema, según destacaron los especialistas reunidos en la presentación del informe *Situación del comercio ilícito y fraude en España, Europa y el resto del mundo*, elaborado por Sicpa, es la falta de unidad de la normativa a nivel europeo, así como el bajo nivel de las penas impuestas por este tipo de delitos, sin olvidar el fle-

mático ritmo de la Administración de Justicia.

Uno de los expertos que se mostró más severo sobre la situación actual fue José Ángel San José Asenjo, inspector jefe de la Brigada de la policía científica y jefe de documentoscopia en Málaga, que destacó la inadecuada proporcionalidad de las condenas por este tipo de delitos. “Las penas que se pueden imponer en el caso en que incautemos artículos falsificados al por mayor son de uno a cuatro años de cárcel. Sin embargo, estas cifras son sólo de seis meses a dos años en los casos de la venta ambulante, lo que es claramente insuficiente”.

“Es urgente implantar medidas que ayuden a coordinar las actuaciones, la armonización y reforzamiento de las legislaciones antifraude, la optimización del sistema de recogida y el manejo de datos estadísticos para conseguir una mayor sensibilización y formación de los ciudadanos sobre la realidad de este fenómeno”, detalló Martín Sarobe, consejero delegado de Sicpa.

Por su parte, Enrico Frabetti, director de política alimentaria, nutrición y salud de la Federación Española de Industrias de Alimentación y Bebidas, se lamentó igualmente de la falta de una normativa conjunta en Europa. “Hasta la fecha no existe un marco legal único y específico en la UE que contemple de forma concreta el fraude alimentario, aparte del principio general de que los alimentos tienen que ser seguros y no deben inducir a error al consumidor”.



Otro de los principales sectores afectados por la falsificación es el de los cosméticos. Óscar Mateo, director de conocimiento de Stanpa, destacó la falta de contundencia jurídico-penal tanto por la poca importancia de las penas como por la lentitud de la Justi-

cia. “Se puede llegar a tardar cuatro años en conseguir una sentencia, lo que demuestra la ineficiencia de la Justicia y permite que los falsificadores sigan actuando de manera impune durante todo ese periodo. Además, no resulta ágil que cada una de las marcas

afectadas por la falsificación deba hacer una denuncia por separado”.

El directivo de Stanpa explicó en pocas palabras el sentir de gran parte de las industrias afectadas por la falsificación: “Las marcas cumplen con la legislación, pagan



## Tribunales con, cada vez, mayor sensibilidad

En octubre del año pasado, la sala de lo penal del Tribunal Supremo estableció en una de sus sentencias que los falsificadores también deben indemnizar a las marcas registradas por el daño moral ocasionado porque los productos falsos suponen “una fuente de daño reputacional”. Hasta esta resolución, la opinión dominante de los tribunales y audiencias era que, en supuestos en que los productos que reproducían o imitaban marcas registradas no eran

comercializados, al titular de los derechos de propiedad industrial no le correspondía ninguna indemnización como responsabilidad civil derivada del delito cometido. Sin embargo, en la sentencia 611/2023, sí se identificó un daño indemnizable pese a la falta de comercialización efectiva de los productos falsificados, en la medida en que se consideraba que, de la propia exhibición para la venta lesionan los derechos de marca por imitación o confundibilidad de sus

signos distintivos, y se generaba un perjuicio moral implícito. El fallo desestimó el recurso ante la Audiencia Provincial de Valencia del empresario chino condenado –deberá cumplir tres años de cárcel e indemnizar a las marcas–, y ha fijado doctrina al señalar que en este caso específico se vieron comprometidos “los intangibles elementos de exclusividad y compromiso de calidad que las marcas pretenden transmitir al conjunto de los consumidores”.

# acabar con las falsificaciones

el comercio ilícito de productos sigue siendo una lacra que tiene un enorme impacto en el PIB mundial.



## Principales afectados y futuras amenazas

No existe ningún sector que no se vea afectado por la falsificación y el comercio ilícito y las cifras son alarmantes. Quizá la parte más llamativa es cuando se realizan estas adquisiciones con conocimiento de causa. Se calcula que un tercio de los europeos (31%) considera que las falsificaciones son una alternativa aceptable en caso de que los precios de los productos auténticos sean altos. Los datos son más calamitosos cuando uno se centra en las personas de entre 15 y 24 años, franja en la que el porcentaje alcanza el 50%. En esta línea Gerard Guiu, consejero delegado de la Asociación para la Defensa de la Marca (Andema), apuntó que "España es el segundo país europeo por volumen de falsificación intencionada, lo que supone la pérdida de 1.500 millones de euros y cerca de 15.000 puestos de trabajo. Comprar una falsificación a conciencia desnuda de derechos al consumidor frente a cualquier dificultad de pueda surgir en el futuro". En cuanto a los sectores más afectados a nivel europeo por el comercio ilícito, Guiu apuntó a los del textil y la moda, los juguetes y los cosméticos. Se calcula que en la Unión Europea estas tres industrias perdieron 16.135 millones de euros, afectando a cerca de 200.000 trabajadores. De manera detallada, el sector de la moda tuvo unas pérdidas de ventas de un 5,2%, lo que representa 11.944 millones de euros y 160.352 empleos no generados. En el caso de los cosméticos, las pérdidas fueron de 3.169 millones de euros (4,8%) y 31.717 empleos. Por último, la industria del juguete tuvo unas pérdidas de un 8,7%, afectando a 3.608 empleos y

representando una caída de ingresos de 1.022 millones de euros. En cuanto a los principales sectores amenazados en el futuro, aunque ya está ocurriendo en el presente, Miguel Lorite, teniente de la Guardia Civil de la Unidad técnica de policía judicial, señaló al de la automoción, especialmente en lo relacionado con los recambios y accesorios para coches, y más si tenemos en cuenta que España es el cuarto productor de componentes de automoción de Europa con más de 1.000 empresas fabricantes de equipos y componentes. Este tipo de falsificación afecta directamente a las marcas, vulnera los derechos de propiedad intelectual e industrial de los fabricantes y, más preocupante aún, genera graves riesgos para la seguridad vial. Según detalló Lorite, los repuestos falsificados más habituales son las bujías que pueden sobrecalentarse y provocar incendios en el motor o los filtros de aceite que pueden generar un fallo repentino en el vehículo; los airbags –tanto frontales como laterales y de rodillas– que no cumplen las normativas de seguridad y que en la mayor parte de las ocasiones no se despliegan correctamente pudiendo llegar a provocar la muerte de los pasajeros; las lunas, frontales y traseras, que por su baja calidad pueden desplazarse, romperse y lesionar a los ocupantes del coche; así como falsificaciones de discos de frenos, sistemas de suspensión y ruedas, que impiden que el automóvil se comporte de manera normal y puede provocar accidentes mortales.



La falsificación de recambios y accesorios para automóviles no sólo representa una violación de propiedad intelectual e industrial, sino que además puede provocar accidentes y hasta generar asuntos penales por fallecimientos.

impuestos y generan empleo, pero compiten con otros que son delincuentes".

### Sistemas confiables

Los cambios normativos y la agilización de la Justicia son, sin duda, la principal prioridad, aunque existen otros sistemas para luchar contra las falsificaciones, desde la simple verificación de la correspondencia entre los códigos de los embalajes y los productos –en el sector de la cosmética– hasta los etiquetados de denominación de origen –en el sector de la alimentación–, pasando por la implantación de etiquetas de control inteligentes que muestren si un producto ha sido manipulado y que contenga un código de barras.

Como destaca entre sus conclusiones el informe de Sicpa se pueden implantar diferentes sistemas de marcación: la visible, que se percibe a simple vista entre las que

### Se pueden marcar los productos con tintas ópticas, hologramas y códigos QR securizados

### Un sistema como el 'blockchain' garantiza la trazabilidad y puede mejorar la eficiencia y reducir costes

destacan las tintas ópticas (cambio de color al movimiento), los hologramas y los códigos QR securizados; la marcación semi-cubierta, usado por marcas y fabricantes para hacer determinado seguimiento del producto que no se divulgan; la marcación cubierta, que requiere de

un dispositivo complejo capaz de detectar características físico-químicas; y la de alta seguridad que sólo puede ser detectada en laboratorios de alta tecnología.

Otra herramienta esencial para reforzar la trazabilidad de los artículos es la tecnología *blockchain*. Con este sistema, la información de un producto se registra en una cadena de bloques inmutable y transparente e incluye datos como su origen, proceso de producción, almacenamiento y transporte.

Además de garantizar la trazabilidad, el *blockchain* puede mejorar la eficiencia y reducir los costes en la cadena de suministro. Por último, al poder verificar la información en la cadena de bloques, los consumidores tendrán una mayor confianza en los productos que compran, algo esencial en industrias como las de la alimentación, las bebidas o los cosméticos.

## QUIÉN ES QUIÉN EN LOS DESPACHOS



Los profesionales de ETL Global María Álvarez (movilidad global), Juan Bermúdez (consejero delegado), Sandra Girón (laboral y talento), Manel Planàs (fiscal), Javier Benito (fiscal), Eduardo Güells (litigación y concursal), Daniel Orgué (fusiones y adquisiciones), Sara Arrieta (fiscal), Fernando Rodríguez (fiscal), Jörg Hörauf ('German desk'), Víctor Villagra (litigación tributaria), Arnau Moranta (fiscal), Silvia Crespo (laboral), Ana Arrieta (fiscal), Antonio Almenara (mercantil), Dolors Poveda (fiscal), Fabiana Cardona (propiedad industrial), Octavio Cabrera (fiscal y mercantil), José Manuel Rodríguez (fiscal) y Raúl Barambones (laboral).

# ETL Global apuesta por crecer con más compras en España

El despacho mantiene su foco en el crecimiento inorgánico en España y anuncia para 2024 la integración de una decena de firmas profesionales y un alza de más de un 20% en los ingresos.

**Laura Saiz.** Madrid

Mantener el ritmo de crecimiento de facturación superior al 20%, integrar más de 10 firmas de servicios profesionales e incrementar la plantilla total en el área legal y fiscal a 3.000 profesionales. Este es el ambicioso plan de expansión que ha hecho ETL Global para 2024 en España, país en el que mantiene su apuesta firme por el crecimiento inorgánico mediante la integración en su estructura de firmas dedicadas al asesoramiento jurídico, sobre todo, a pequeñas y medianas empresas. El último gran movimiento en este sentido ha sido la integración de Escura, despacho fuertemente implantado en Cataluña y con más de 80 profesionales en plantilla.

Así, el plan establecido desde la ciudad alemana de Essen y liderado en España por Juan Bermúdez va cumpliendo, de momento, sus hitos, ya que consiguieron una facturación en 2022 de casi 112 millones de euros gracias a la suma de

las más de 80 sociedades que conforman ETL Global.

A pesar de estos objetivos cuantificables, Bermúdez afirma que el despacho tiene sobre la mesa otros retos de gran envergadura. "En el sector legal, atraer y retener a profesionales con habilidades tecnológicas es un desafío importante", comenta el consejero delegado, que añade que, para ganar esta carrera, "los bufetes deben ofrecer oportunidades de desarrollo y de carrera profesional, paquete de beneficios sociales, conciliación y un ambiente de trabajo atractivo para atraer y retener a los mejores profesionales".

El interés por este tipo de perfiles nace de la adaptación a nuevas tecnologías que están siguiendo las firmas: "La tecnología está transformando la práctica legal, y los bufetes deben estar al día de las últimas tendencias en software, plataformas de gestión de casos, inteligencia artificial, análisis de datos y ciberseguridad". Por este motivo, Juan

““  
En el sector legal, atraer y retener a profesionales con habilidades tecnológicas es un desafío importante”

Bermúdez califica de "esencial" la inversión en tecnología y la capacitación del personal para utilizar estas herramientas de manera eficiente.

No en vano, la automatización de tareas legales, como la revisión de documentos o la investigación legal, está cambiando la forma en la que los despachos trabajan, aumentando la eficiencia, un punto que también persiguen desde ETL Global cuyas herramientas y tecnologías facilitan la colaboración efectiva entre profesionales de diferentes

países que conforman el grupo.

En cuanto a la retención del talento, ETL Global ha diseñado varias propuestas a nivel no sólo local, sino también internacional. En este sentido, cuentan con un programa de intercambio internacional llamado ETL Challenge, que ofrece a los profesionales con más de dos años de antigüedad la oportunidad de trabajar en el extranjero en cualquier otro despacho perteneciente al grupo. En la actualidad, este programa se realiza en España, Reino Unido, Holanda y Chequia, pero a lo largo de 2024 se sumarán oficinas de Francia, Polonia, Italia, Portugal, Irlanda y Dubái.

"Este tipo de colaboración permite que los abogados más jóvenes puedan ampliar su conocimiento en un entorno internacional viviendo una experiencia única y enriquecedora, a la vez que establecen relaciones con otros profesionales dentro del grupo", explica Bermúdez, que señala

que también cuenta con un programa de movilidad geográfica, en lo que los profesionales pueden trabajar una semana en otra oficina del grupo dentro del territorio español, además si por razones personales o profesionales quieren trasladarse de provincia, tienen la oportunidad de hacerlo en cualquiera de las 127 oficinas que tienen en la actualidad en España.

Con especial énfasis en la formación constante con gran variedad de cursos tanto presenciales como a distancia, ETL Global también busca implementar planes de carrera competitivos en todos los despachos pertenecientes al grupo, indistintamente de su volumen y tamaño. Estos, según explica el consejero delegado en España, están basados en conciliación, teletrabajo, salarios y promociones internas "para lograr que nuestros profesionales dispongan de una adecuada y larga carrera profesional dentro del grupo".

### Los datos

**ETL GLOBAL**  
Tax · Legal · Audit

Sede central

Essen, Alemania



Sede principal España

Pau Claris, 162, Barcelona

Año de llegada España  
2012

CEO mundial

Christian Gorny

CEO en España

Juan Bermúdez

Áreas principales

- Mercantil y M&A
- Tributario
- Laboral

Nº de oficinas España

127 oficinas

Nº de oficinas en el mundo

1.400 oficinas

Nº Socios en España

123 socios

Nº Socios en el mundo

2.030 socios

Nº Abogados en España

1.410 abogados

Nº Abogados en el mundo

15.720 abogados

Facturación en España

111,8 millones euros (2022)

Facturación mundial

2.015 millones euros (2022)

**ENTREVISTA** | **ALEJANDRO KRESS** SOCIO DIRECTOR DE SSQ

# “Hay socios que gestionan muy bien a sus clientes, pero no a sí mismos”

El cazatalentos anticipa un mercado de fichajes de socios en auge y plantea en un horizonte hasta 2025 la llegada de nuevos bufetes a España.

A. Galisteo. Madrid

En los últimos meses del pasado año, la ralentización de las operaciones mercantiles ha enfriado los fichajes en los despachos, un sector en el que los movimientos entre socios generan tanto eco que impactan en los cimientos de las organizaciones: su reputación. No obstante, Alejandro Kress, socio director de SSQ, señala que el sector “sigue en ola ascendente. Hay ganas de contratar”.

El *headhunter*, no obstante, sí que identifica este “pequeño parón” desde otoño de 2023. “Influyen muchas cosas. Desde la coyuntura internacional a la política en España, a la que el despacho nacional está más expuesto porque si no hay seguridad jurídica se frena la inversión”.

No obstante, Kress identifica diferentes tendencias entre firmas legales. “Hay una mezcla entre despachos internacionales, sobre todo ingleses, y españoles con ambición de crecimiento”. Entre los bufetes con ADN nacional destaca, como es evidente, el fenómeno Pérez-Llorca, aunque también pone en el foco en Gómez-Acebo & Pombo y Ceca Magán. “Luego hay otras firmas más conservadoras y están bien en su tamaño. Es el caso de Freshfields”.

En este sentido, el experto señala algunas áreas que protagonizarán los grandes trasposos entre despachos este año como mercantil, capital riesgo, penal económico, *compliance*, litigación civil y concursal, más allá de energía.

Pero, ¿cuáles son las características que hacen de un socio altamente atractivo? Kress lo tiene claro: su capacidad de generar negocio. “En el cambio de despacho se pierden clientes, pero el que es capaz de generarlos en una casa, lo va a hacer en otra”. Este salto, el paso de uno a otro bufete, es algo habitual en el sector legal. Unas operaciones que normalmente suceden cuando las firmas cambian de dirección o, según el cazatalentos, “cuando un bufete no pone el foco donde tiene que ponerlo, que son las áreas transaccionales”.



## Fondos en despachos de abogados

El pasado verano, Inflexion Private Equity se hacía con la totalidad de las acciones del grupo DWF, una operación valorada en más de 340 millones de libras (392 millones de euros). Alejandro Kress, socio director de SSQ, afirma que “hay más bufetes que están a la venta y serán interesantes para los fondos”.

En este punto, Kress pone en valor la labor que realizan los *headhunters*. “Hay socios muy buenos que saben gestionar a sus clientes y sus asuntos jurídicos, pero no saben gestionarse a sí mismos. Son la minoría, pero es más habitual de lo que uno de puede imaginar”. Así, la labor de estos profesionales pasa por orientar a los abogados para, por ejemplo, redactar un plan de negocio y que encuentren las mejores condiciones al cambiar de despacho.

### Relevo generacional

Desde hace un par de años, varias firmas se han sometido a un proceso de relevo generacional en sus cúpulas de dirección. Casi todos los que han tomado las riendas de estas organizaciones tienen edades similares. “De cara al liderazgo, la juventud es un valor añadido en el siglo XXI. Van a estar más cerca de los asociados. Y al final, los bufetes

tienen una base mucho mayor de asociados que de socios”, explica Kress.

No obstante, el socio director de SSQ les recomienda que no olviden su cartera: “Tienen que seguir facturando. Tienen que seguir al día de sus asuntos y dedicarle un porcentaje relativo de su tiempo a la gestión del despacho”.

Otra de las tendencias que

## FUTURO



De cara al liderazgo en el sector legal, la juventud es un valor añadido en el siglo XXI. Van a estar más cerca de los asociados”

se vivieron el pasado año fue la llegada de varias firmas internacionales. Desde una *boutique* como Three Crowns, hasta un gigante anglo-alemán como Taylor Wessing, pasando por el aterrizaje de firmas latinoamericanas. “Hay mucho interés por el mercado español. Este año o el próximo seguro que vemos un nuevo operador internacional en nuestro país”, explica Kress, que vaticina que el formato que elegirán será el de la integración con una firma ya establecida en nuestro mercado o un acuerdo de colaboración similar al de Ecija con Taylor.

Asimismo, también ve muy probable la integración de despachos en clave internacional. “París ha sido la plaza más beneficiada por el Brexit. Esto ha hecho que los bufetes ingleses tengan el dilema de si crecer en EEUU o en el resto de Europa. Y creo que la tendencia es el mercado americano. Habrá integraciones”.



Los letrados deben ser diligentes a la hora de solicitar el aplazamiento.

## APLAZAMIENTO DE JUICIOS

# Abogados con derecho a ponerse enfermos

L. Saiz. Madrid

Derecho a ponerse enfermos para los abogados durante un juicio. Así lo ha determinado el Tribunal Supremo (TS) en un recurso de casación para la unificación de doctrina (RCUD) con fecha de 21 de diciembre de 2023, que señala que se lesiona la tutela judicial efectiva reconocida en el artículo 24 de la Constitución al no suspender un juicio cuando la representación legal de la demandada había preavisado de la imposibilidad de acudir a él por baja médica.

Según el abogado responsable de formalizar el RCUD Alfonso Pedrajas, socio de Abdón Pedrajas Littler, se trata de “una sentencia que viene a dar claridad a una reivindicación de los juristas sobre su papel en el procedimiento judicial y, en este sentido, se reafirma la importancia de los letrados en el procedimiento, de tal forma que, celebrar una vista sin la presencia justificada de un abogado por motivos de salud conllevaría la nulidad de actuaciones por vulnerar el derecho a la tutela judicial efectiva”.

Y es que la no admisión de la solicitud de la abogada de la mercantil que debía acudir a un juicio en el juzgado de lo social número 34 de Barcelona tras la salida de la empresa de una de sus trabajadoras implicó una estimación parcial de los intereses de dicha trabajadora sin que la compañía pudiera defenderse. El recurso de suplicación a la sala de lo social del Tribunal Superior de Justicia de Cataluña fue desestimado, ya que ponderó para su decisión la poca antelación con la que había sido solicitada la suspensión de los actos procesales (24 horas); la omisión en el parte de baja de las causas médicas

## El TS señala que se vulnera la tutela judicial efectiva si no se aplaza un juicio por una baja

que determinaban la imposibilidad de comparecencia del letrado al acto para el que había sido citado con más de cinco meses de antelación; y la falta de concreción del menoscabo que, como consecuencia de la actuación del órgano judicial, se derivaba para su derecho constitucional de tutela judicial efectiva.

Sin embargo, el Tribunal Supremo echa ahora por tierra este razonamiento, ya que considera que el hecho de mandar el escrito de suspensión el mismo día de recibir la baja médica por el Sistema Público de Salud demuestra suficiente diligencia por parte de la abogada, ya que lo comunicó nada más conocer la situación. Además, seis días después de la fecha señalada para el juicio, la letrada presentó escrito solicitando la nulidad de actuaciones, aportando documentación médica relativa a su historia y estado clínico, además de recordar que en el parte de baja por incapacidad temporal se identificaba la patología causante de la baja.

El alto tribunal es, por tanto, claro ante “la presencia de la vulneración del derecho de tutela judicial efectiva que se denuncia como lesionado derivada de la actuación del órgano de instancia, pues éste con su proceder colocó a la parte demandada en una evidente situación de indefensión proscrita en el artículo 24 de nuestra norma constitucional”.

## SUPUESTO FRAUDE EN SUBVENCIONES

# ‘Caso taquillazo’: absueltas dos productoras de cine

El Ministerio Fiscal abrió una causa penal contra las coproductoras de un largometraje por un supuesto fraude en la obtención de subvenciones derivadas de los resultados en taquilla.

Víctor Moreno. Madrid

Caso cerrado y sentencia firme en uno de los juicios relacionados con el caso taquillazo. En este asunto, la Fiscalía había abierto una causa penal contra varias entidades productoras de un largometraje y tres personas físicas por un delito de fraude de subvenciones supuestamente perpetrado mediante el falseamiento del número de entradas vendidas para el visionado de la película en salas.

El juzgado de lo penal número 4 de Alicante ha decidido ahora absolver a los encausados, evitando así el pago de cerca de dos millones de euros y la posible entrada en prisión de las personas físicas enjuiciadas, para las que se pedían condenas de cuatro años.

Para contrarrestar las acusaciones del Ministerio fiscal y de la Intervención General de la Administración del Estado (IGAE) contra dichas entidades y personas, los letrados abrieron varios frentes, como se puede ver en las resoluciones emitidas.

Por otro lado, la estrategia de defensa de estas personas jurídicas se basó en que “la acción que se consideraba delictiva –falsear la taquilla– había comenzado a efectuarse antes de la entrada en vigor de la responsabilidad penal de la empresa en el Derecho español (2010), aunque tal acción finalizó tras dicho normativo”, explica Mario Blanco, socio del equipo de penal económico de Auren.

## Prescripción

La defensa de las compañías que había cometido supuestamente el delito también planteó la prescripción del asunto, al no haberles tomado, en ningún momento, declaración en sede sumarial. Ambas estrategias fueron finalmente estimadas por el juez en el trámite de cuestiones previas, extinguiéndose en ese momento, previo a la celebración del juicio, la responsabilidad penal de las personas jurídicas.

En cuanto a la defensa de las personas físicas, detalla Laura Aran, abogada sénior



El Ministerio Fiscal aseguraba que las cifras de recaudación del largometraje habían sido falseadas, aunque no pudieron demostrarlo de manera efectiva.

del mismo departamento del bufete, existía “una absoluta falta de prueba en contra de los acusados, nuestros clientes son cineastas y su dedicación exclusiva ha sido el desarrollo artístico de las películas, sin que se les pudiera imputar ninguna irregularidad”.

La letrada detalla en este punto que la acusación ponía sobre la mesa un supuesto entramado societario que habría servido para perpetrar el fraude –no acreditado– y una incoherencia del comportamiento de la taquilla del cine en sesiones matinales y nocturnas.

Ambos expertos afirman que en este caso, la única prueba con la que contaba el Ministerio Fiscal era un informe redactado por la IGAE sobre el comportamiento de la película subvencionada que únicamente recogía meras sospechas y conjeturas, sin poder asegurar o negar el número de espectadores que la visionaron, por lo que resultaba imposible afirmar

## El problema original

Hasta 2016, el Instituto de la Cinematografía y de las Artes Audiovisuales (ICAA) concedía subvenciones a largometrajes. Para concederlas, se valoraba tanto la inversión realizada como, principalmente, lo recaudado por la película en la taquilla. La primera parte (la ayuda general) se establecía sobre un porcentaje sobre la recaudación bruta. La segunda se obtenía en base a un sistema de puntos siempre que la inversión del productor hubiera superado un mínimo. Para poder solicitarlo, las cintas debían haber alcanzado unas cifras de entre 330.557 y 601.012 euros en el primer año de exhibición comercial.

que el largometraje no había conseguido la recaudación requerida.

Por otro lado, la resolución identifica que “de la prueba practicada, ser administradores de dichas personas jurídicas convertía a los acusados en autores posibles del delito por el que fueron acusados. Pero, en el plenario, más allá de esa condición de administradores, no se practicó prue-

ba alguna sobre qué acción o acciones efectuaron en el pretendido –y como se ha visto no acreditado– fraude”.

Por todas estas razones, el juzgado de lo penal número 4 de Alicante ha terminado absolviendo tanto a las personas físicas como las jurídicas –las entidades cinematográficas– por los supuestos delitos de fraude de subvenciones y de falsedad documental.

Los abogados subrayan igualmente que, a nivel jurídico y en relación con todo lo comentado anteriormente, es necesario destacar la importancia de la prueba en el juicio oral y, a su vez, hay que destacar que “meras conjeturas, aunque se recojan en forma de informes de organismos públicos, como en este caso lo es el informe de la Intervención General de la Administración del Estado, son insuficientes para enervar la presunción de inocencia de nuestros clientes”.

A modo de conclusión, Mario Blanco y Laura Aran detallan que sentencias como esta “dan importancia a los principales principios del proceso penal y abren camino, en relación a las personas jurídicas, hacia procedimientos que garantizan correctamente los derechos que deben tener las empresas, pues ya pueden cometer delitos, deben también gozar de todos los derechos que le corresponderían al reo”.



## Three Crowns nombra socio a Agustín G. Sanz

Three Crowns ha nombrado su segundo socio en la oficina de Madrid. A Carmen Martínez, socia directora de la 'boutique' de arbitraje en nuestro país, se une Agustín G. Sanz, hasta ahora 'counsel'. Sanz, que se sumó a la firma en 2015, tiene amplia experiencia en arbitrajes comerciales internacionales y bajo tratados de inversión en diversas industrias, representando a clientes como la República de Chile, Naturgy, Sacyr y BP, entre otros. También representa a organizaciones internacionales y estados soberanos.



## Metricson nombra socia a Teresa Miquel

El despacho de abogados Metricson ha nombrado a Teresa Miquel socia de la firma. La letrada se incorporó a Metricson como directora del área de 'compliance', protección de datos y propiedad intelectual e industrial en junio de 2020 y además asumió el cargo de directora general de la firma. En su carrera profesional, tras su paso por EY y Vía Legis, la nueva socia de Metricson ejerció durante 11 años como responsable legal de las empresas tecnológicas de Grupo Suez (Agbar); desde el año 2017 ocupaba el puesto de DPO del grupo en España.



José Luis Díez; Rita Fernández-Figares y Santiago Carrero (Socios de Everfive); Vanessa Galve (Responsable de la oficina de Barcelona); Pablo Bernal y Álvaro García (Socios).

## CRECIMIENTO

# Everfive inaugura oficina en Barcelona

L. Saiz. Madrid

Poco más de tres años desde su lanzamiento al mercado, Everfive Abogados ha dado su primer paso en su plan de crecimiento con la apertura de su segunda oficina. Así, la *boutique* laboral especializada en el asesoramiento a empresas inaugura su sede en Barcelona para la que ha designado a la abogada Vanessa Galve para liderar este proyecto.

Con este movimiento, la firma fundada por Pablo Bernal, Santiago Carrero, Rita Fernández-Figares, José Luis Díez y Álvaro García afianza su crecimiento en estructura y en clientes, evolución que le ha llevado a inaugurar este 2024 su nueva sede en la ciudad condal ubicada en el edificio Alta Diagonal, situado en la avenida Diagonal, 640. Así, puede dar respuesta a sus clientes de diversos sectores desde las dos de las principales ciudades españolas –Madrid y Barcelona–, aunque desde la dirección de la firma no descartan abrir sedes en otras localidades estratégicas.

“El motivo de este movimiento radica en la cada vez mayor necesidad de asesoramiento laboral en tiempos de profundos cambios legislativos. El asesoramiento jurídico laboral, tanto a nivel individual y como colectivo, es cada día más acuciante y necesario”, apunta Santiago Carrero, socio de Everfive, que destaca el “enorme potencial de crecimiento en Cataluña en general, y en Barcelona en particular, con un peso específico, tanto a nivel económico como social”.

La encargada de liderar este nuevo proyecto en Cataluña tiene más de 12 años de experiencia laboral y está especializada en el asesoramiento a empresas y particulares en materia de negociación colec-

**Vanessa Galve es la encargada de liderar el nuevo proyecto en Cataluña**

**La ‘boutique’ laboralista amplía así sus capacidades a un territorio con “enorme potencial”**

tiva, ERE, modificación sustancial de condiciones de trabajo o régimen disciplinario y seguridad social, algunas de las materias estrella de la firma.

Licenciada en Derecho por la Universidad Autónoma de Barcelona (UAB) y en Administración y Dirección de Empresas por la Universidad Abierta de Catalunya (UOC) con un posgrado en práctica jurídica por el Ilustre Colegio de la Abogacía de Barcelona (ICAB), Vanessa Galve cuenta además con amplia experiencia en la práctica jurídica y procesal ante los tribunales y juzgados de la jurisdicción social.

La apertura de la segunda oficina de Everfive Abogados coincide con el inicio de un 2024 con grandes retos laborales para las empresas. Así, sus socios destacan las modificaciones en los límites de la jornada; la implantación y seguimiento de las recientes políticas de desconexión; los planes de igualdad; los protocolos de acoso; los registros; el control o adaptaciones de jornada; los despidos individuales y colectivos; o la modificación de los paradigmas indemnizatorios.

## LABORAL

# José Luis Goñi se une al consejo asesor de Garrido

El despacho presidido por Miguel Ángel Garrido mantiene firme su apuesta por la práctica de laboral.

L. Saiz. Madrid

José Luis Goñi se incorpora al consejo asesor de Garrido, un paso que mantiene firme la apuesta por el derecho laboral que ha hecho el despacho presidido por Miguel Ángel Garrido. Así, el catedrático de derecho del trabajo y de la Seguridad Social de la Universidad Pública de Navarra apoyará a la firma en la expansión de esa área.

Goñi cuenta con una amplia labor docente e investigadora en el entorno universitario, desarrollada durante más de 40 años. En este sentido, ha formado a varias generaciones de profesionales del sector legal y se ha materializado en numerosas publicaciones sobre la aplicación del derecho laboral a la actividad empresarial. Entre ellas, destacan asuntos relacionados con despidos, privacidad, protección de datos, códigos de conducta, *whistleblowing*, inteligencia artificial, o seguridad y salud laboral, aunque



José Luis Goñi entra en el consejo asesor de Garrido.

su labor investigadora actual está dirigida a las nuevas tecnologías y los derechos fundamentales de los trabajadores.

Además de su trayectoria en el mundo docente, José Luis Goñi también ha desarrollado funciones consultivas para varias instituciones públicas. Así, fue letrado del

Tribunal Constitucional, quien le distinguió con su medalla, y actualmente forma parte del Consejo de Navarra, máximo órgano consultivo de la Comunidad Foral. Igualmente, fue árbitro del servicio interconfederal de mediación y arbitraje (Fundación SIMA) y actualmente lo es en el Tribunal Laboral de Navarra.

## APERTURA

# Rebaza Alcázar & De Las Casas aterriza en Madrid

Alejandro Galisteo. Madrid

Una nueva firma latinoamericana aterriza en Madrid. Rebaza Alcázar & De Las Casas (RAD) anuncia su apertura en la capital. EXPANSIÓN ha accedido a la difusión interna de la nota en la que el despacho peruano confirma su desembarco en España.

“Así como lo hicimos con nuestra oficina en Santiago de Chile en el 2009, el propósito de abrir una nueva oficina ahora en Madrid es acompañar a nuestros clientes en el desarrollo de sus planes en Europa y en particular España, tanto para inversiones como para tener una segunda residencia”, apunta la comunicación interna del despacho dirigido por Alberto Rebaza.



Alberto Rebaza, socio director de Rebaza, Alcázar & De las Casas.

El bufete, en 2022, según datos de la plataforma LexLatin, realizó transacciones por un valor de 1.034,2 millones de dólares. Es el segundo despacho que más generó tras

Cuatrecasas. Según informa la firma, Héctor Gadea, socio de RAD, especializado en *compliance* y litigios, dirigirá la oficina en Madrid, junto a un asociado sénior.



## Ingresos: Eversheds supera los 22 millones

Buenos resultados para Eversheds Sutherland en España que ha cerrado 2023 con un crecimiento de sus ingresos del 11%, hasta alcanzar los 22,3 millones de euros, continuando así con su senda de crecimiento a doble dígito, tras aumentar sus ingresos en 2022 en un 15% (20,15 millones de euros) y en 2021 un 21,3% (17,6 millones). Dentro de su plan de crecimiento, el despacho dirigido por Jacobo Martínez, que cuenta con 20 socios, tiene marcado alcanzar unos ingresos de 30 millones de euros a la finalización del ejercicio económico 2025.



## Alianza estratégica entre EJA y Nácar

EJA-Estudio Jurídico Almagro da un paso más en su proceso de crecimiento y expansión a través de una nueva alianza estratégica con la ‘boutique’ especializada en derecho laboral Nácar Abogados, un área de práctica fundamental para el despacho dirigido por Ángel Rivas. Este acuerdo se produce tan solo unos meses después de que la firma iniciase su desembarco en Latinoamérica gracias a sendas alianzas con los mexicanos Hagerman Abogados y los colombianos Acevedo & Velasco Abogados.

## TECNOLOGÍA

# La protección de datos marca la agenda de las empresas en 2024

Inteligencia artificial, biometría o consentimiento condicionado son algunos de los retos con gran impacto para empresas y administraciones que deben afrontar en los próximos meses.

Laura Saiz. Madrid

El reglamento europeo de inteligencia artificial (*AI Act*) entrará en vigor en 2026, aunque algunos de sus apartados lo hará antes, como los usos prohibidos. 2024 será un año crucial para las empresas en cuanto a su adaptación no sólo a las nuevas normas sobre IA, sino también a todas aquellas relacionadas directamente con la protección de datos.

Lo confirman desde el área de tecnología, medios y telecomunicaciones (TMT) de Ecija: “El final de 2023 nos ha dejado diferentes enseñanzas en materia de protección de datos, en muchos casos derivadas de las propias resoluciones de la autoridad de control, así como pronunciamientos de los tribunales. De todas ellas, nacen retos con un importante impacto para las propias empresas y administraciones”.

## IA generativa

Nueve de cada diez organizaciones españolas consideran que la IA requiere nuevas téc-



Tres de cada diez prohíben el uso de la IA generativa por los riesgos de privacidad, según un informe de Cisco.

nicas para gestionar los datos y los riesgos, según el informe anual *Cisco Data Privacy Benchmark*, que indica que tres de cada diez prohíben el uso de la IA generativa por los riesgos de privacidad.

“La recopilación y análisis de grandes volúmenes de datos por la IA plantea importantes retos sobre la privacidad, entre los que cabe desta-

car el hecho de que se hayan empleado para entrenar los algoritmos datos personales sin contar con la legitimación para realizar dicho tratamiento, o los importantes riesgos de que puedan producirse fugas de información que contiene datos personales, ante las preguntas que los usuarios realizan a las inteligencias artificiales, así como

el hecho de que los propios algoritmos puedan implicar sesgos inadvertidos en la toma de decisiones, afectando potencialmente la equidad y la transparencia”, señala el socio de Ecija Alonso Hurtado.

## Biometría

La publicación de la guía de la Agencia Española de Protec-

ción de Datos (AEPD) sobre tratamientos de datos biométricos con finalidades de control de acceso y control de presencia en diciembre de 2023 parece poner en tela de juicio, según la socia María González, la legitimación respecto del uso de este tipo de sistemas de identificación biométrica en el entorno laboral, si bien podría hacerse extensiva a otros procesos de identificación.

## Consentimiento

Meta anunció en octubre que cobrará 10 euros a aquellos usuarios que quieran evitar el uso de sus datos con fines publicitarios, algo que rápidamente han implantado muchos portales web.

“Lo que antes era claramente un modelo de acceso libre, se está convirtiendo en un modelo de acceso vinculado a la aceptación del uso de los datos personales con finalidades de explotación publicitaria o para enriquecimiento del editor o el pago de una cantidad para evitar dicho

## Procedimientos sancionadores

La AEPD es la autoridad más activa en cuanto a sanciones. Según el último CMS Enforcement Tracker, España había registrado 583 multas desde la aplicación del reglamento europeo de protección de datos, muy por encima de las 246 de Italia, aunque por valor es Irlanda la más destacada con más de 1.309 millones de euros en total. “La elevada actividad sancionadora de las autoridades de control continúa siendo motivo de preocupación para las empresas”, afirma Joaquín Cives, que asegura que se pueden evitar aperturas de procedimientos sancionadores o, al menos, no limitar las posibilidades de defensa con un conocimiento adecuado de la forma de entender la protección de datos por parte de la autoridad de control española.

tratamiento de datos.

Sin embargo, a expertos como el abogado Javier Arnaiz les genera muchas dudas: ¿el usuario tiene una libertad real a la hora de aceptar el uso de sus datos con el condicionante del pago de una cantidad económica? ¿Es exigible a estas plataformas que no vinculen el consentimiento al pago de una cantidad económica?

## ASPECTOS DESTACADOS



### Responsabilidad proactiva

El socio de Ecija Daniel López insiste en que “es necesario avanzar en sistemas de diligencia debida que posibiliten un mayor conocimiento de los terceros con los que se trabaja y su grado de cumplimiento efectivo de la normativa existente”. En este sentido, las empresas deben ser especialmente diligentes con los datos no sólo en la contratación de proveedores, cuestión que ya se incluye en el RGPD, sino también durante la vida útil del contrato y, por tanto, del servicio. Estamos ante un proceso de evaluación continua, que no debe quedar en la petición de meros certificados, ya que esta diligencia afecta a la posibilidad de llevar a cabo procesos de evaluación o auditoría y, por tanto, de solicitar determinadas evidencias.



### Ciberseguridad

El impacto en materia de ciberseguridad en lo relativo al tratamiento de los datos tiene un impacto este 2024 en cinco principales focos, según alerta Jesús Yáñez, socio de Ecija. Así, destaca la transposición al ordenamiento jurídico español de la directiva CER en materia de resiliencia de entidades críticas; la transposición de la directiva NIS2 para la resiliencia de entidades esenciales e importantes; la implementación de obligaciones del reglamento DORA para entidades financieras, aseguradoras y prestadores de servicios de tecnologías de la información para estas entidades; la aprobación de ‘Cyber Resilience Act’ en materia de seguridad de productos con componentes electrónicos; y el desarrollo de los marcos de certificación en materia de ciberseguridad impulsados por Enisa.



### Intermediarios

La plena aplicación de la Ley de Servicios Digitales (DSA) prevista para el 17 de febrero busca, en palabras de Esperanza López, “proteger el entorno digital frente a la difusión de contenidos ilícitos, reforzando los derechos fundamentales de los destinatarios de los mismos”. Entre otras, la DSA impone obligaciones a los prestadores de servicios en línea, a la vez que refuerza la protección de datos, especialmente en lo relativo a la elaboración de perfiles, es decir, en el análisis de aspectos determinados de una persona con el fin de predecir su comportamiento o intereses y, de esta manera, adoptar decisiones sobre ella. Así, la DSA impedirá mostrar anuncios basados en datos especialmente protegidos o de menores o usar ‘interfaces’ engañosas.

30 DE  
ENERO  
DE 2024  
**EXPANSIÓN**  
**MARTES**

# extra

## RÁNKING

# Bonos y Préstamos

**La clasificación anual elaborada por EXPANSIÓN, tras un 2023 marcado por la inestabilidad, consolida el liderazgo de Santander en bonos y en préstamos. En la primera categoría le acompañan en el podio Deutsche Bank y Crédit Agricole CIB, y en la segunda, CaixaBank y BBVA**



JAMES WESTON

**CRISIS**

Tres acontecimientos han determinado la evolución del mercado financiero global en 2023: el ataque de Israel sobre Gaza; la coyuntura inflacionista y las políticas monetarias destinadas a ponerle freno, y la quiebra de varios bancos regionales de EEUU.

El comportamiento de los mercados de bonos y préstamos ha presentado una evolución muy desigual a lo largo de 2023. En el caso de las emisiones, los volúmenes han aumentado ligeramente a nivel global respecto al año anterior, con crecimientos algo más pronunciados en España y el conjunto de Europa. En cuanto a los préstamos sindicados, la reducción de la actividad ha tenido un carácter generalizado, afectando a los principales mercados financieros del planeta.

El análisis efectuado por EXPANSIÓN refleja fielmente la evolución de la actividad en España. El volumen de emisiones de bonos de las entidades participantes en el ranking ha crecido un 40% respecto a los datos de 2022, mientras que la financiación vía préstamos sindicados ha retrocedido un 10%.

A nivel general, el comportamiento del mercado se ha visto influido por varios factores geopolíticos y macroeconómicos, tal como explican desde el equipo de bonos de BBVA. Según Fernando Delgado, *executive director-FIG DCM* del banco, entre los eventos que han marcado el año destacan “la evolución de la inflación y su impacto sobre las políticas monetarias de los bancos centrales, el impacto de la política monetaria sobre el sector financiero y el conflicto bélico en Israel”. A todo lo anterior se añade,

# Oriente Próximo aviva la llama de la inestabilidad

**Los problemas geopolíticos y macroeconómicos han vuelto a condicionar el comportamiento de los mercados en 2023. El resultado es que se han concedido menos préstamos y se han encarecido las emisiones de bonos**

Por Rubén G. López

en su opinión, “la crisis en los bancos regionales estadounidenses, materializada tras el colapso de Silicon Valley Bank y Signature Bank, que puso el foco en las posibles tensiones de liquidez de algunos bancos, surgidas por las minusvalías latentes en las carteras de bonos soberanos, y que derivó en ampliaciones de los diferenciales de crédito del sector financiero”.

La inflación ha tenido un impacto muy evidente en el mercado de bonos, tal como explica Gonzalo Cid-Luna, *executive director-Cor-*

*porates DCM* de BBVA. En su opinión, hay que distinguir dos etapas perfectamente diferenciadas a lo largo de 2023: la primera, hasta septiembre, estuvo marcada por una “cierta estabilidad en el mercado de renta fija, una vez materializadas las caídas en las cotizaciones de los bonos ya sufridas en 2022”. En la segunda, a partir de noviembre, el mercado “empezó a poner el foco en el calendario de posibles bajadas de tipos”.

Los expertos de bonos de Banco Sabadell también destacan tres

eventos muy destacados en 2023: “La crisis bancaria en EEUU en marzo, el inicio de la guerra entre Israel y Hamas y el comienzo del cambio de tendencia de los bancos centrales”. Respecto a las tensiones por la inflación y las subidas de tipos, consideran que “el resultado principal ha sido un considerable incremento de los costes de financiación para las empresas”.

Lo cierto es que la elevada volatilidad registrada durante todo el año ha hecho que los emisores tuvieran que “aprovechar ventanas de emi-

sión intermitentes” y “acceder al mercado de una forma muy ágil”, tal como describe Bruno Sáenz de Miera, responsable de *Debt Capital Markets* de Citi para España y Portugal. Pero, a pesar de la citada inestabilidad, este experto recuerda que el volumen de emisiones de bonos ha crecido un 60% en el segmento financiero, un 40% en el corporativo y un 19% en el sector público.

Esta mejora de carácter generalizado habría sido el resultado de que 2023 haya estado “marcado por una base inversora con elevada liquidez”, así como de “unos cupones atractivos, resultantes de las subidas de tipos”, enumera Manuel Puig, responsable de Bonos Corporativos de BNP Paribas en España y Portugal. La consecuencia, concluye, ha sido un aumento de la demanda en el ámbito corporativo *investment grade* superior al 13% en Europa y al 31% en el mercado ibérico.

En lo que al segmento financiero respecta, “la solidez de la solvencia, la supervisión y el modelo de negocio *retail* de los bancos españoles, con una reducida dependencia de la financiación mayorista, permitió que tanto las entidades más globales como las domésticas accedieran a los mercados de capitales con un amplio respaldo inversor”, describe Javier González, responsable de Bonos de Entidades Financieras de BNP Paribas en España y Portugal.

En concreto, los expertos del equipo de bonos de ING ponen el acento en “la gran actividad del sector financiero, donde las entidades han tenido que enfrentarse a las refinanciaciones de los préstamos TLTRO”, la herramienta de financiación a bajo coste que les había proporcionado el Banco Central Europeo (BCE). Tal como añaden, “este ejercicio de refinanciación ya empezó en 2022, pero en 2023 se ha producido la culminación de un proceso que, en general, ha resultado menos complicado de lo que *a priori* podía haber parecido, dados los grandes volúmenes de los que hablamos”.

Por su parte, el segmento corporativo se ha visto muy condicionado por la coyuntura inflacionista, tal como destacan los expertos en bonos de Natixis: “Muchos emisores que ya habían hecho acopio de liquidez en 2020 y 2021, aprovechando las atractivas rentabilidades con las que se conformaban los inversores, se han limitado a refinanciar sus próximos vencimientos y han preferido optar por plazos más cortos, de cara a minimizar el coste medio de su deuda y facilitar la refinanciación de dichos bonos tan pronto como el mercado ofrezca condiciones más atractivas”.

#### COMPORTAMIENTO OPUESTO

La actividad en préstamos sindicados ha avanzado en la dirección contraria a lo largo del último ejercicio, con unos volúmenes de financiación inferiores a los del año anterior tanto en España como en otros países. Los motivos, tal como explican desde el departamento de préstamos de JPMorgan, se encuentran en que “los volúmenes de financiación de adquisiciones se contrajeron considerablemente en todo el continente europeo”, a lo que se suma “un ritmo de refinanciación regular también más lento”. No obstante, añaden desde la entidad norteamericana, “la principal causante de esta reducida actividad ha sido la falta de nuevas transacciones con necesidad de financiarse con nueva deuda”.

Paradójicamente, quienes sí se han mantenido fieles a los préstamos sindicados han disfrutado de unas condiciones de financiación bastante ventajosas, tal como recuerda Genoveva Ramón-Borja, *head of Global CIB Corporate Coverage* de MUFG Bank: “A pesar del incremento de los costes de financiación por parte de los bancos y el exhaustivo análisis de las relaciones y negocios en los últimos trimestres, el precio se ha mantenido estable a lo largo de 2023, sin grandes incrementos de precios para las compañías con mejor rating y con oportunidades de negocio adicionales”.

Por otra parte, cabe destacar que algunas actividades han permanecido ajenas a la contracción general del mercado de préstamos sindicados. Por ejemplo, las energías renovables, tal como señalan des-

## Operaciones contabilizadas

■ En el ránking de bonos, EXPANSIÓN ha tenido en cuenta las emisiones denominadas en cualquier divisa, firmadas entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2023, cuando hayan tenido como emisores a Administraciones Públicas, bancos y compañías españolas. Similares han sido los criterios tenidos en cuenta para elaborar la clasificación de préstamos sindicados, que registra todas aquellas operaciones firmadas a lo largo del ejercicio 2023 en las que los bancos hayan actuado como *bookrunner* o *MLA* y cuyos prestatarios hayan sido empresas, entidades financieras o Administraciones Públicas españolas. En las dos categorías, las operaciones que inicialmente estaban denominadas en divisas diferentes al euro han sido convertidas a la moneda comunitaria tomando como referencia el tipo de cambio medio anual registrado por el Banco Central Europeo (BCE).

### RÁNKING DE BONOS EN ESPAÑA EN 2023

POSICIÓN	ENTIDAD	OPERACIONES (NÚMERO)	VOLUMEN (MILL. EUROS)	PUESTO 2022	
■	1	Santander	73	22.703	1
■	2	Deutsche Bank	30	9.892	2
▲	3	Crédit Agricole CIB	34	8.445	4
▲	4	Barclays	34	8.372	6
▲	5	Citi	30	8.284	9
▼	6	BBVA	44	8.069	3
▼	7	JPMorgan	32	7.493	5
■	8	HSBC	41	5.122	8
▲	9	Goldman Sachs	15	4.021	17
▼	10	Société Générale	19	3.955	7
▲	11	Natixis	24	3.491	12
▲	12	CaixaBank	29	3.488	13
▲	13	UniCredit	24	3.171	14
▼	14	Nomura	13	2.905	11
▼	15	BNP Paribas	30	2.857	10
▲	16	Banco Sabadell	24	2.344	18
▼	17	Commerzbank	7	1.398	16
▼	18	ING	10	1.352	15
▲	19	Intesa Sanpaolo	9	606	21
▼	20	MUFG Bank	7	440	19
▲	21	Mizuho	8	437	22
■	22	Beka Finance	2	33	-

### RÁNKING DE PRÉSTAMOS EN ESPAÑA EN 2023

POSICIÓN	ENTIDAD	OPERACIONES (NÚMERO)	VOLUMEN (MILL. EUROS)	PUESTO 2022	
▲	1	Santander	172	10.183	2
▼	2	CaixaBank	111	5.201	1
■	3	BBVA	106	5.035	3
■	4	BNP Paribas	29	2.870	4
■	5	Banco Sabadell	69	2.277	5
▲	6	ING	43	1.865	9
▼	7	Crédit Agricole CIB	31	1.834	6
■	8	Natixis	18	1.497	8
▼	9	Intesa Sanpaolo	13	1.043	7
▲	10	JPMorgan	10	928	13
▲	11	Abanca	25	905	17
▼	12	UniCredit	9	647	10
▲	13	Citi	10	556	15
▼	14	MUFG Bank	5	504	12
▼	15	Mizuho	6	460	14
■	16	Commerzbank	5	254	16

Fuente: Elaboración propia con los datos de las entidades participantes.

▼ Baja posición ▲ Sube posición ■ Mantiene posición ■ No participó en 2022

de Intesa Sanpaolo: “Estos proyectos siguieron siendo un foco de atención destacado durante todo el año en la península ibérica, con estructuras a menudo más favorables para el prestatario en comparación

con el mercado internacional”. En este sentido, concluyen desde la entidad italiana, “los bancos siguieron mostrando interés y apetito por esta clase de activos”, en una línea similar a la tendencia observada con la fibra óptica el año anterior.

## Hitos y renta fija

Por Gonzalo Gómez Retuerto

Unas cifras notables de emisión, un cumpleaños, dos novedades legislativas de calado y un papel como brújula de los mercados financieros. Así puede resumirse el 2023 de la renta fija en España, un año en el que, una vez más, la política monetaria de los bancos centrales ha marcado el paso a los inversores, y en el que la renta fija ha vuelto a demostrar su capacidad para financiar proyectos empresariales. 2023 fue, en primer lugar, un año de financiación. Las empresas valoran la flexibilidad de los mercados de renta fija y la diversidad para la gestión financiera que les otorga, ya que les permite financiarse con toda clase de instrumentos. Cada compañía encuentra la solución que mejor se adapta a sus necesidades. Lo mismo puede decirse de los inversores, que también modulan el peso de la renta fija en sus carteras en duración, calidad crediticia y otras características de los valores que incorporan en ellas, en función del contexto de mercado y sus expectativas. En los mercados y plataformas de renta fija de BME se registraron 405.000 millones de euros en 2023 (un 8,7% más). Como siempre, los bonos son un buen indicador de la situación macroeconómica y del entorno de tipos de interés. Tras el fuerte crecimiento de las emisiones a más corto plazo el año precedente, debido a la incertidumbre a medio plazo en aquel momento, en 2023 las emisiones de bonos a medio y largo plazo crecieron un 87%. La renta fija volvió a ser una referencia de la fortaleza de la economía y de los mercados financieros en general, una auténtica brújula. Pruebas de ello son, por ejemplo, la fuerte demanda de Letras del Tesoro por parte de los inversores particulares, la evolución de los bonos soberanos siguiendo la política monetaria de los bancos centrales o la creciente demanda de emisiones verdes, sociales y sostenibles.

#### DIEZ AÑOS DEL MARF

En 2023 hemos celebrado el décimo cumpleaños de nuestro mercado MARF. Creado una década atrás para promover el acceso a los mercados financieros de compañías medianas y pequeñas que, hasta ese momento, no tenían a su alcance financiarse a través de la renta fija, diez años después, ha canalizado financiación por más de 70.000 millones y suma 148 emisores. El MARF se ha consolidado como un mecanismo de financiación ágil, seguro y fructífero. En un informe de las profesoras de la Universidad de Sevilla María José Palacín y Carmen Pérez se destacan, entre otros aspectos, la am-

plitud sectorial del MARF, la presencia de emisores internacionales en el mercado, su flexibilidad y su papel central en la colaboración público-privada para favorecer la financiación de las empresas.

#### NOVEDADES LEGISLATIVAS

2023 nos dejó también dos importantes novedades legislativas. En España, la nueva Ley de los Mercados de Valores ha traído consigo un cambio relevante en el proceso de admisión de las emisiones de renta fija en el mercado regulado AIAF. Para agilizar los trámites y ponérselo más fácil a los emisores, el artículo 63 de la ley establece que la competencia de la verificación de la admisión a cotización de las emisiones de renta fija pasa de la CNMV a los mercados en los que los valores vayan a ser admitidos. El pasado mes de septiembre, AIAF inauguró este procedimiento con un programa de bonos de Aena por valor de 3.000 millones. Otros emisores como CaixaBank, Bankinter, Santander, BBVA, Abanca, Unicaja, Sabadell, Banca March o Deutsche Bank, así como varias emisiones de bonos de titulización, también se han beneficiado ya de este cambio legislativo que va en la línea de trabajo conjunto de la CNMV y BME para que el mercado de valores español cuente con un marco de actuación más ágil, eficiente y competitivo. La otra novedad regulatoria relevante fue el reglamento que establece el nuevo estándar de bono verde comunitario, aprobado por el Parlamento Europeo en octubre. El reglamento, que entró en vigor en diciembre del año pasado y será de aplicación desde el 21 de diciembre de 2024, incrementará la transparencia en el mercado de bonos verdes europeos al permitir a los emisores demostrar que están financiando proyectos alineados con la taxonomía europea.

En línea con esta nueva legislación, otro de los titulares de 2023 en los mercados de bonos ha sido el crecimiento de las emisiones verdes y sostenibles. En los mercados y plataformas de renta fija de BME se registraron el año pasado 28 emisiones de este tipo por importe de 37.700 millones, por lo que a cierre de año contábamos ya con 127 emisiones por un valor total de 201.000 millones, un 23% más. ¿Y en 2024? Las miradas seguirán puestas en los bancos centrales. Lo que es seguro es que los mercados de renta fija seguirán ofreciendo una fuente de financiación flexible a las empresas y alternativas atractivas para los inversores.

GONZALO GÓMEZ RETURTO es director general de BME Renta Fija.

**PRIMERO EN BONOS Y EN PRÉSTAMOS**

# Santander deja muy lejos a sus principales perseguidores

**La entidad recupera el primer puesto en préstamos y consolida su hegemonía en bonos. Durante el último curso puso en ambos mercados una cantidad cercana a los 33.000 millones de euros**

Por Ángel G. Perianes

Los esfuerzos de Santander por superar las turbulencias del año pasado han cosechado resultados sobresalientes. En esta edición del Ránking de Bonos y Préstamos de EXPANSIÓN, la entidad presidida por Ana Botín vuelve a colgarse la medalla de oro en ambas categorías, tras recuperar el primer puesto en préstamos que había cedido en la anterior edición.

Este doble triunfo se produce, además, con cifras que, en términos de volumen, están cerca de duplicar tanto a los dos segundos clasificados en este ránking como a sus propios resultados anteriores. Han sido 73 operaciones por un valor total de 22.703 millones de euros (frente a los 11.300 de 2022) las que le han llevado a repetir en lo más alto de la tabla de bonos, mientras que en préstamos ha participado en 173 operaciones por un importe de 10.183 millones de euros (3.822 más que el año anterior).

Gabriel Castellanos, responsable de FIG para Iberia en Santander CIB, recuerda que la complejidad geopolítica y la subida de tipos que caracterizaron el año 2022 provocaron una fuerte reducción de lo volúmenes de emisión. Sin embargo, con la “normalización de tipos” de 2023, en la entidad han percibido un mayor “apetito” de sus inversores, lo que ha marcado “las dinámicas del mercado primario”. Eso, como explican, se ha traducido en un crecimiento del mercado del 25% respecto al año anterior y lo ha situado en la media de emisiones de los últimos 10 años.

Respecto a las operaciones más destacadas del curso en las que participó Santander, la entidad tuvo un papel destacado en la que se ha convertido en la segunda mayor emisión en la historia realizada por el Tesoro español. Hablamos de una emisión de un total de 13.000 millones de euros en un bono sindicado a diez años, transacción que alcanzó una demanda de 86.000 millones de euros.

En el segmento corporativo, el equipo destaca su función como colocador en la emisión inaugural de bonos híbridos verdes de Redeia, por un montante de 500 millones de euros. Estos bonos, de carácter perpetuo y con un cupón del 4,625%, representan un hito en



De izquierda a derecha, los cinco profesionales que actualmente componen el departamento responsable de la actividad en bonos de Santander: Juan Pablo Merodio, Ignacio Bas, Germán Escrivá, Gabriel Castellanos y Jaime Cruz. /JMCAENAS

el impulso a las prácticas financieras sostenibles en nuestro país. “Siempre buscamos apoyar a nuestros clientes en su transición hacia modelos de negocio más sostenibles”, comenta Castellanos.

Las refinanciaciones también tuvieron un peso relevante entre

las grandes operaciones acometidas. Destacan las refinanciaciones híbridas realizadas tanto por Telefónica como por Iberdrola, además de la refinanciación de deuda de la filial de FCC Servicios de Medioambiente, por un importe de 600 millones de euros.

En cuanto al segmento financiero, Santander cerró una colocación de deuda subordinada por valor de 1.500 millones de euros tras recibir una demanda cercana a los 4.250 millones de euros. Supuso la primera emisión de este tipo en la banca desde las caídas de Cre-

dit Suisse y varios bancos regionales estadounidenses.

**ACTIVIDAD CREDITICIA**

Aunque el mercado de préstamos corporativos experimentó una disminución del 25% el año pasado (con caídas importantes en operaciones de fusiones y adquisiciones), el desempeño de Santander ha sido positivo. El balance muestra un aumento significativo tanto en la cantidad de operaciones lideradas como en el volumen comprometido en todas ellas.

El responsable europeo de Préstamos Sindicados de Santander CIB, Pablo Trueba, cita varias claves de este rendimiento: “La agilidad en la respuesta en situaciones complejas y confidenciales y el uso eficiente del capital, mejorando nuestra capacidad de distribución e incrementando la velocidad de rotación de los libros y trayendo otros bolsillos de liquidez interesantes al mercado”.

## Santander acudió a la segunda mayor emisión del Tesoro español

En esta recuperación crediticia de la entidad sobresalen las refinanciaciones de las líneas de respaldo (*backup*) de Iberdrola y Aena, por importes de 5.300 millones y 2.000 millones de euros, respectivamente. En ambas, Santander actuó como coordinador de sostenibilidad.

El banco también ha desempeñado un papel destacado, en calidad de colider, en operaciones de adquisición corporativa, como la compra por parte de Gubel del 15% de las acciones de Prosegur. Y en su marcada estrategia de financiación de energías renovables, aportó, junto a Natixis, 728 millones para financiar la instalación de 1.231 megavatios fotovoltaicos por parte de a Cobra.

**Equipo de Préstamos Sindicados de Santander.** De izqda. a dcha.: Agustín Sáez, Jorge Moreno, Virginia Mari, Javier Trueba, Pablo Trueba, Guillaume Baron, Jorge Lozano, Eugenia Martínez-Simancas, Juan Ruiz-Herrera y Luis Lainz. /JMCAENAS





Corporate & Investment Banking

# Avanzando con nuestros clientes hacia un futuro más sostenible.

Durante 2023 hemos apoyado el crecimiento de nuestros clientes con soluciones innovadoras, como los bonos vinculados a indicadores medioambientales.

**Somos tu banco para el futuro.**

## Bonos

<p>2023 Enero</p> <p>EUR 600.000.000 6,5 años SLB</p> <p><b>abertis</b></p> <p>Bookrunner</p>	<p>2023 Enero</p> <p>EUR 1.000.000.000 PerpNC 7,25 Híbrido Verde</p> <p><b>Telefónica</b></p> <p>Bookrunner</p>	<p>2023 Enero</p> <p>EUR 500.000.000 PerpNC 5,5 Híbrido Verde</p> <p><b>redeia</b></p> <p>Bookrunner</p>	<p>2023 Enero</p> <p>EUR 1.000.000.000 PerpNC 5,5 Híbrido Verde</p> <p><b>IBERDROLA</b></p> <p>Bookrunner</p>	<p>2023 Abril</p> <p>EUR 500.000.000 10 años Verde</p> <p><b>odif</b> ATA VENTURAS</p> <p>Bookrunner</p>	<p>2023 Junio</p> <p>EUR 500.000.000 10 años Sostenible</p> <p><b>Junta de Castilla y León</b></p> <p>ESG Structuring Agent &amp; Bookrunner</p>
<p>2023 Junio</p> <p>EUR 600.000.000 L5 años Verde</p> <p><b>Comunidad de Madrid</b></p> <p>Bookrunner</p>	<p>2023 Septiembre</p> <p>EUR 500.000.000 7 años SLB</p> <p><b>ferrovial</b></p> <p>Bookrunner</p>	<p>2023 Septiembre</p> <p>EUR 650.000.000 6 NC5 Verde</p> <p><b>BCC GRUPO CAJAMAR</b></p> <p>Bookrunner</p>	<p>2023 Septiembre</p> <p>EUR 300.000.000 SNP 5NC4 Verde</p> <p><b>Unicaja Banco</b></p> <p>Bookrunner</p>	<p>2023 Octubre</p> <p>EUR 600.000.000 6 años Verde</p> <p><b>FCC</b></p> <p>Green Structuring Agent &amp; Bookrunner</p>	<p>2023 Octubre</p> <p>EUR 500.000.000 7,5 años Verde</p> <p><b>acciona Infraestructuras</b></p> <p>Bookrunner</p>

## Préstamos

<p>2023 Febrero</p> <p>EUR 302.000.000 Acquisition Financing and Sustainability -Linked Facility Miura Private Equity</p> <p><b>CITRI&amp;CO</b></p> <p>Sustainable Co-Coordinator, Bookrunner &amp; MLA BBVA</p>	<p>2023 Marzo</p> <p>EUR 229.000.000 Project Alfred / ASR Wind 420 MW</p> <p><b>ARDIAN</b></p> <p>Underwriter, Bookrunner, MLA, Hedge Provider, Green Loan Coordinator, M&amp;A Advisor BBVA</p>	<p>2023 Mayo</p> <p>EUR 1.700.000.000 Sustainability-Linked Facility</p> <p><b>Gestamp</b></p> <p>Global &amp; Sustainable Coordinator, Bookrunner &amp; MLA &amp; Facility Agent BBVA</p>	<p>2023 Mayo</p> <p>EUR 140.000.000 Syndicated Green Loan</p> <p><b>Neinor HOMES</b></p> <p>Bookrunner Facility &amp; Sustainability Agent BBVA</p>	<p>2023 Julio</p> <p>EUR 279.140.000 Project Mula 494 MWp Solar PV Plant</p> <p><b>Northleaf Energy</b></p> <p>MLA, Hedge Provider, Green Loan Coordinator BBVA</p>	<p>2023 Julio</p> <p>EUR 273.000.000 Syndicated KPI-linked</p> <p><b>Aalsea</b></p> <p>Facility Agent &amp; Sustainability Coordinator BBVA</p>
<p>2023 Julio</p> <p>EUR 180.000.000 Green Loan</p> <p><b>MERLIN PROPERTIES</b></p> <p>Bilateral Facility BBVA</p>	<p>2023 Septiembre</p> <p>EUR 178.000.000 Multitranche KPI-linked</p> <p><b>Fini</b></p> <p>Coordinator, Bookrunner, MLA, Facility &amp; Sustainability Agent BBVA</p>	<p>2023 Noviembre</p> <p>EUR 110.000.000 Hotel Mandarin Punta Negra</p> <p><b>BLAISSON PROPERTY INVESTMENTS</b></p> <p>Underwriter, Bookrunner &amp; MLA BBVA</p>	<p>2023 Diciembre</p> <p>EUR 339.000.000 Segovia Portfolio - Castaño, Serbal &amp; Pato 417 MW Solar PV Portfolio</p> <p><b>ib vogt</b></p> <p>MLA &amp; Hedge Provider BBVA</p>	<p>2023 Diciembre</p> <p>EUR 5.300.000.000 Syndicated KPI-linked RCF</p> <p><b>Iberdrola</b></p> <p>Global Coordinator, Sustainable Co-Coordinator Bookrunner &amp; MLA, &amp; Agent BBVA</p>	<p>2023 Diciembre</p> <p>EUR 80.000.000 Victoria Sevilla-Tabacalera</p> <p><b>ARCHER HOTELCAPITAL</b></p> <p>MLA &amp; Bookrunner BBVA</p>

**SEGUNDO EN BONOS**

# Deutsche Bank repite en el segundo cajón del podio

**El banco alemán encabeza la actividad de las entidades internacionales en el mercado español y consolida la medalla de plata que ya se colgó en la anterior edición del ranking**

Por **Silvia Fernández**

Por segundo año consecutivo, Deutsche Bank repite en el segundo cajón del podio de emisiones en el Ranking de Bonos y Préstamos de EXPANSIÓN. La entidad alemana lo ha logrado en un contexto en el que reconoce que el valor nominal de los bonos ha podido estar a veces rezagado en comparación con la inflación, algo que disminuye su atractivo relativo.

Consciente del efecto tanto en los emisores como en los inversores de la relación entre inflación y subidas de tipos, el equipo de bonos de la entidad ha sabido gestionar operaciones de variada envergadura, tanto en el mercado europeo como en el americano.

En este entorno, en el que los emisores se enfrentaron a mayores dificultades para colocar nue-

vos bonos con tasas competitivas, destacó la labor de Deutsche Bank en varias operaciones. Juan de la Brena, *managing director* de DCM de Deutsche Bank en España y Portugal, destaca dos como las más novedosas de entre todas en las que la entidad tomó partido a lo largo del último ejercicio. La primera de ellas fue una emisión del Reino de España ligada a la inflación, tanto en cupones como en vencimiento.

A este respecto, De la Brena señala que se trata de “una estructura más recurrente en emisiones de soberanos europeos, pero en España no habíamos visto una desde antes de la pandemia”. La última había tenido lugar en septiembre de 2018, mientras que, con esta de 2023, el Estado com-



De izqda. a dcha.: Juan de la Brena, Esther Cabezón, Blanca Beamonte y Enrique García de la Noceda. /JM CADENAS

pletó el 88,5% de su financiación para el actual curso.

En el terreno corporativo, la emisión inaugural de Aena en octubre, consistente en una emisión de 500 millones de euros a siete años, fue otra de las operaciones en las que tomó partido el banco alemán. Y también participó en el lanzamiento de un bono híbrido de Telefónica para la financiación y refinanciación de proyectos sujetos a su marco de financiación sostenible, así como en la emisión sénior a cinco años de 500 millones de euros con la que Wefer financió la compra de Immucor.

#### SEGMENTO FINANCIERO

Dentro del sector financiero, Deutsche Bank ha estado presente en un total de tres emisiones de

otras tantas entidades bancarias españolas a lo largo del último ejercicio: Banco Sabadell, BBVA y Banco Santander. Sólo durante el mes de noviembre, el banco germano se involucró en dos de estas emisiones, que se materializaron en suelo americano.

La de BBVA fue la segunda emisión de esta entidad en el mercado estadounidense. El montante emitido ascendió a 750 millones de dólares, con vencimiento en el año 2034. Por su parte, la de Santander fue una operación, también en dólares americanos, en dos tramos. El primero de ellos por valor de 1.150 millones y el otro, de 1.350 millones. En ambos casos, el objetivo era hacer frente a dos refinanciaciones muy cercanas en el tiempo.

Anteriormente, Deutsche Bank ya había iniciado la intensa actividad que caracterizó su 2023 con la participación en una emisión de de capital híbrido de Banco Sabadell. Se trató de la primera operación del año de su categoría en Europa y se lanzó con un importe total de 500 millones de euros.

Respecto a sus expectativas de cara al presente curso, los expertos en bonos del banco alemán consideran que la tónica del mercado en 2024 será de continuidad. “Esperamos ver un volumen similar de refinanciaciones de capital híbrido en los bancos”, adelanta De la Brena. Por otra parte, este experto augura una mayor actividad en el segmento corporativo, por la existencia de “fechas próximas de refinanciación”.

Asimismo, Crédit Agricole participó en una operación del también banco español Bankinter, con un volumen de 300 millones de euros.

La entidad francesa ha alcanzado el bronce en un año que asegura estuvo marcado por dos tendencias claras en el mercado. Por un lado, las emisiones de bonos ESG, y por otro, las emisiones a medio y corto plazo debidas a la volatilidad del mercado y la revisión de las curvas de los tipos. En este sentido, Crédit Agricole CIB fue agente estructurador ESG, coordinador global y *joint bookrunner* en la primera emisión de Abertis desde 2021 y primera, también, en formato *sustainability-linked bond* de la firma de infraestructuras. El banco francés también participó en el bono verde híbrido de Telefónica, que lanzó junto con una recompra de sus bonos que vencen en marzo de 2024.

De cara al curso actual, el objetivo de Crédit Agricole CIB es mantener esta intensa actividad en bonos. Y quiere hacerlo en un contexto en el que empiezan a ver una inclinación de los emisores hacia la búsqueda de calidad y los plazos largos.

**TERCERO EN BONOS**

# Bronce para Crédit Agricole CIB

**La entidad francesa accede por primera vez a los puestos de honor de esta clasificación tras imponerse en una ajustada foto final al banco británico Barclays y al estadounidense Citi**

Por **Silvia Fernández**

Crédit Agricole CIB ha dado un gran salto en 2023, dentro de un mercado defensivo y muy disputado. La recompensa a su labor y enfoque ha sido la medalla de bronce en esta edición del Ranking de Bonos y Préstamos de EXPANSIÓN.

“Los emisores no se lanzaron al mercado de manera oportunista”, destaca el director general de Mercado de Capitales de Crédit Agricole CIB, Pablo Lladó. Así, la entidad francesa se desenvolvió en un contexto de mayor actividad en bonos e inflación, que tuvo a los emisores pendientes de los datos macroeconómicos y las fechas vinculadas a las decisiones sobre los tipos de interés.

La principal operación en la que se involucró la entidad francesa fue la protagonizada por Banco Sabadell, que alcanzó una demanda de 2.000 millones de euros. En este “rotundo éxito”, actuó como único asesor estructurado y *joint bookrunner*. “El sector de bancos y aseguradoras fue el más activo en 2023 en cuanto a volúmenes y emisiones se refiere”, reconoce Lladó.

De hecho, Crédit Agricole CIB actuó en otra emisión de la misma entidad española y también se involucró con Abanca como asesor único de estructuración y de recompra, así como de *joint bookrunner*, en una emisión de 250 millones.



De izquierda a derecha, el equipo de Bonos de Crédit Agricole CIB: Acssana Mendes, Inés Riopérez, Pablo Lladó, Claudia Cousteau y Avelino Abellás. /JM CADENAS

## SEGUNDO EN PRÉSTAMOS

# CaixaBank baja una posición pero confirma su fortaleza

Tras la victoria cosechada en la anterior edición del ranking, la entidad cede su posición en lo más alto del podio a Santander pero consolida su ventaja sobre gran parte de sus competidores

Por Jaime Vicioso

Constancia. Ésta es la palabra que mejor define el trabajo en préstamos sindicados de CaixaBank. Porque, si bien es verdad que pierde un puesto respecto al Ranking de Bonos y Préstamos de EXPANSIÓN del año pasado y se ve afectado por la caída generalizada del volumen de los préstamos concedidos, puede hacer una lectura positiva dentro de este contexto: afianza su ventaja sobre sus perseguidores (excepto BBVA), con un total de 111 operaciones en 2023 valoradas en 5.201 millones de euros.

La actividad de CaixaBank en el segmento corporativo se ha extendido a todo tipo de empresas, aunque con especial protagonismo de los sectores inmobiliario y hotelero. Por ejemplo, la entidad ha estado presente como *bookrunner* y *MLA* en las refinanciaciones de grandes empresas como Iberdrola (5.300 millones), Gestamp Automoción (1.700 millones) o Acciona Energía Financiación Filiales (750 millones).

Pero, sobre todo, cabe destacar la continuidad de su apuesta por las operaciones corporativas de tipo sostenible. Como explican desde su

equipo, "su labor no sólo ha sido de asesoramiento a los clientes", sino que también los han acompañado para "ofrecerles una amplia gama de servicios y financiación centrada en renovables, transporte limpio, efi-

ciencia energética y economía circular". Además, añaden, han fomentado "las financiaciones con finalidad social, como las relacionadas con la sanidad, la educación o el acceso a vivienda o a servicios esenciales".

Dentro del citado segmento corporativo, su actividad ha incluido algunas fusiones y adquisiciones. A destacar, la de Acrylicos Valleco, segundo productor mundial de pinturas acrílicas para modelismo, por



De izquierda a derecha, el equipo de Préstamos de CaixaBank: Javier Urrutia, Pablo Fernández, David Fernández, Berta Egaña, Virginia Gómez, Thoma Getz, Jordi López, Anna Duch, Susana García, Daniel Martín y Juan Felipe Fernández.

## TERCERO EN PRÉSTAMOS

# BBVA continúa en la zona noble

La entidad repite el bronce de la anterior edición, pero se acerca a la segunda posición

Por Jaime Vicioso

BBVA ha conseguido mantenerse, un año más, en la zona noble de la categoría de préstamos sindicados del ranking elaborado por EXPANSIÓN. Y lo ha hecho, al igual que en las dos ediciones anteriores, repitiendo en el tercer puesto.

La distancia del banco respecto a su inmediato predecesor, en este caso CaixaBank, se ha reducido respecto al ranking del año pasado: ambas entidades han quedado separadas por algo menos de 200 millones

de euros. En concreto, BBVA participó en 2023 en 106 operaciones sindicadas, aportando una cuantía total de 5.035 millones de euros.

La entidad participó en algunas de las principales refinanciaciones registradas el año pasado. A destacar, por la cuantía de las mismas, las de Enagás y Gestamp, valoradas en 1.550 y 1.700 millones de euros, respectivamente. En todo caso, la gran apuesta de BBVA en 2023 han sido las renovables. "Hemos

visto cómo se están creando mejores mecanismos internos en las entidades financieras para el análisis y aprobación de procedimientos de sostenibilidad, donde se busca un mayor escrutinio y una mejor comprensión técnica de los indicadores y objetivos verdes de las compañías", indican desde el banco.

## ENERGÍA SOLAR Y EÓLICA

BBVA se implicó en numerosos proyectos de energías limpias. La financiación de la construcción del Portfolio Solar Segovia fue el de mayor valor, con 339 millones de euros, e incluye tres instalaciones de 174, 133 y 110 megavatios (MW).

Además, la entidad jugó un papel clave en la refinanciación de otra de las grandes iniciativas fotovoltaicas del país: el Proyecto Mula (279 millones), consistente en una planta solar propiedad de Q-Energy situada en Murcia, con una capacidad total de 494 MW.

A estas iniciativas se suma el Proyecto Alfred-ASR Wind, de la firma francesa de capital de inversión Ardian. Está constituido por



De izquierda a derecha: Pedro Ramírez, Corsino García-Rendueles, Borja Buades, Almudena López Blas, Jean-François Guicheteau, Miriam Rodríguez-Carreño, Miguel Calvo, Pablo González, Miguel Castillo, Miriam Ríos e Isabel Lacruz. /JMCADENAS

12 parques eólicos distribuidos por toda España y cuenta con una potencia instalada de 420 MW. BBVA asumió en esta refinanciación, valorada en 229 millones, los roles de *bookrunner* y *MLA*, entre otros.

De cara a lo que resta de ejercicio, en la entidad española se respira cierto optimismo. En primer lugar, porque "2024 ha empezado con

parte de PorA Capital (27,5 millones de euros). Y también, la refinanciación de la deuda de la adquisición por parte de Abac de la empresa de distribución y venta de equipos, accesorios y repuestos para motos Motocard (41 millones).

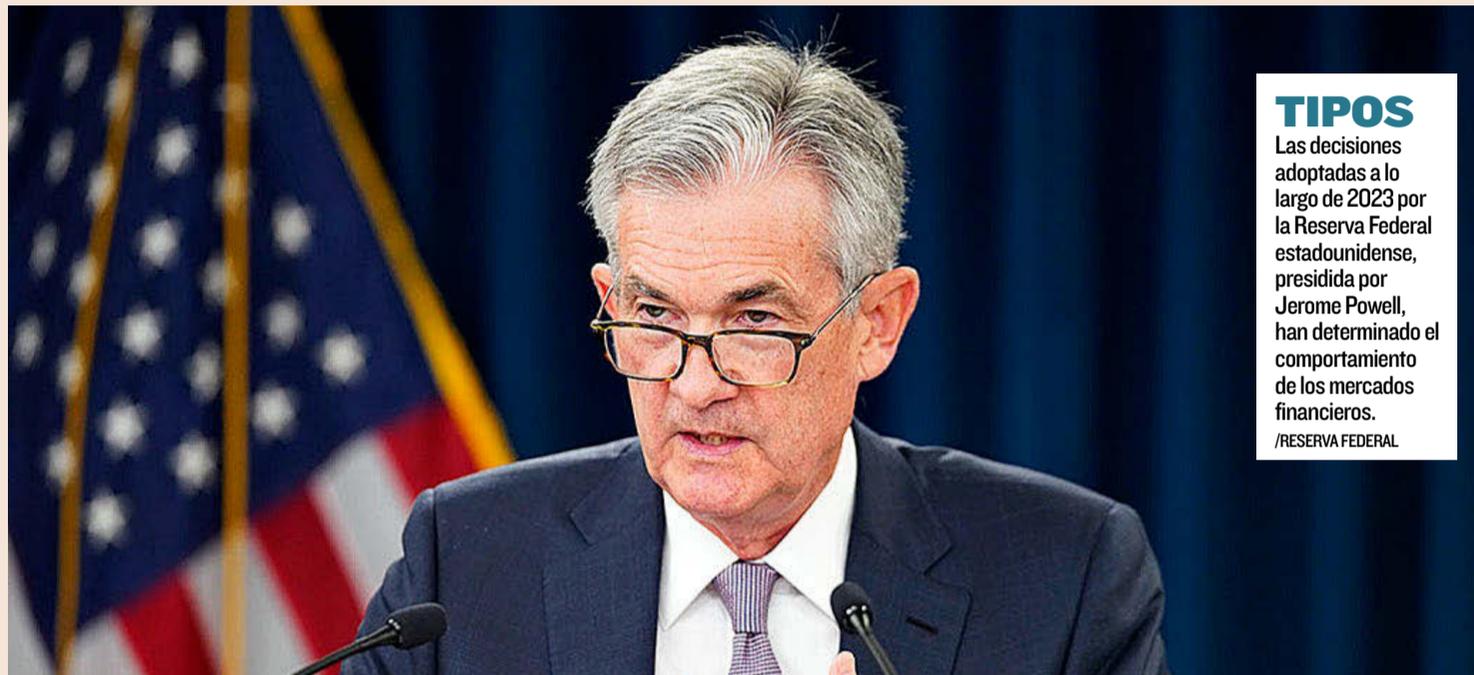
## MERCADO DEL ALQUILER

En lo que respecta al negocio inmobiliario, CaixaBank se ha centrado en el mercado residencial del alquiler. De hecho, ha financiado íntegramente a la gestora estadounidense Greystore para la compra de 2.500 viviendas a la promotora Vía Célere por un importe de 200 millones.

En línea con su citada apuesta por la sostenibilidad, la entidad ha jugado un papel clave en la construcción de las nuevas oficinas por parte de Glenwell Group en Barcelona, que evitarán la emisión de unas 9.000 toneladas de dióxido de carbono.

En el ámbito hotelero, el volumen total del crédito concedido por CaixaBank ha superado los 2.800 millones. Eso sí, hay que tener en cuenta que esta cantidad también incluye otros productos además de los préstamos sindicados, como los de *leasing* o *confirming*.

Aunque los responsables de préstamos del banco prevén una tendencia continuista en el comportamiento de los mercados en 2024 dadas las tensiones geopolíticas, si que esperan una ligera mejoría. "Confiamos en que haya cierto repunte en ámbitos como el de las fusiones y las adquisiciones o las renovables, donde la necesidad de alcanzar los plazos exigidos para la puesta en marcha de muchos activos anticipa un incremento sustancial en el volumen de planteamientos de financiación de proyectos", concluyen.


**TIPOS**

Las decisiones adoptadas a lo largo de 2023 por la Reserva Federal estadounidense, presidida por Jerome Powell, han determinado el comportamiento de los mercados financieros.

/RESERVA FEDERAL

**ACTIVIDAD**

# Protagonismo del Tesoro y las grandes entidades bancarias

**El mercado de bonos registró en 2023 emisiones interesantes por parte de las empresas, pero las operaciones más destacadas correspondieron a administraciones y bancos**

Por Ana Romero

El mercado español de bonos presentó una intensa actividad a lo largo de 2023, con un buen puñado de operaciones destacables. Por volumen y poder de convocatoria, una emisión histórica en el segmento público fue la protagonizada por el Tesoro español, por un importe de 13.000 millones de euros y una duración a 10 años.

Jorge Alcover, director general de Mercado de Capitales de Goldman Sachs, pone el acento en los más de 83.000 millones de euros de demanda que esta operación registró por parte de los inversores institucionales y asegura que se batieron las expectativas: "Se acabaron pagando sólo cuatro puntos básicos de prima, algo muy reducido a tenor del volumen de emisión".

Federico Silva, socio director de Renta Fija de Beka Finance, añade otras dos emisiones del Tesoro español. De menor cuantía, 5.000 millones y 3.000 millones, respectivamente, "pero en difíciles condiciones de mercado", valora.

Fernando García, director de Mercados de Capitales de Société

**LOS MÁS DESTACADOS A NIVEL GLOBAL EN 2023**

ENTIDAD	VOLUMEN (*)	OPERACIONES (Nº)
JPMorgan	366.556	1.981
BofA Securities	339.218	1.641
Citi	304.801	2.005
Barclays	259.661	1.542
Morgan Stanley	244.885	1.700
BNP Paribas	215.190	1.077
Goldman Sachs	209.861	1.626
Deutsche Bank	180.673	904
HSBC	167.959	929
Wells Faren	167.409	1.345

**LAS ENTIDADES MÁS ACTIVAS DEL AÑO EN EUROPA**

ENTIDAD	VOLUMEN (*)	OPERACIONES (Nº)
BNP Paribas	136.604	598
Barclays	112.326	645
JPMorgan	110.962	471
Deutsche Bank	101.744	432
HSBC	95.934	461
Crédit Agricole	93.990	384
Citi	90.523	391
BofA Securities	87.720	383
Société Générale	74.734	312
UBS	69.974	374

(\*) Millones de euros

Fuente: Dealogic

Générale, destaca un bono emitido por el Reino de España por valor de 5.000 millones de euros, en el que la entidad francesa tomó partido. Y en CaixaBank apuntan varias emisiones de administraciones regionales, como la protagonizada por la Comunidad de Madrid, de 600 millones de euros en bonos verdes.

En cuanto al segmento financiero, una de las operaciones más relevantes del año fue un AT1 de BBVA que reabrió el mercado europeo tras los problemas sufridos por varios bancos de EEUU y Credit Suisse. Los bonos AT1 son un tipo especial de deuda emitida por las entidades financieras para elevar su capitalización. Estas emisiones, conocidas como CoCos, son bonos convertibles contingentes, híbridos de deuda y capital, y pueden llegar a convertirse en acciones.

Desde Nomura destacan que el CoCo de BBVA "fue el primero que salió al mercado de euros tras el colapso de Credit Suisse". Desde HSBC añaden que estas emisiones de BBVA marcaron un antes y un después para los CoCos, que en ese momento se encontraban muy penalizados y criticados. Y añaden: "La operación fue un éxito rotundo".

Desde Barclays recuerdan su interés por acudir a la mayoría de emisiones AT1 que se produjeron. Sobre un total de ocho operaciones de este tipo en España, "participamos en siete", destacan.

**Impulso sostenible del ICO**

La actividad del Instituto de Crédito Oficial (ICO) en 2023 alcanzó un valor de más 7.300 millones de euros. Destacaron tres emisiones por valor de 2.000 millones de euros, dos de ellas en formato sostenible. El ICO emitió su décimo bono social y el quinto verde, en ambos casos por valor de 500 millones de euros. Así, el volumen de deuda sostenible emitida por el organismo alcanza los 7.550 millones en 15 transacciones (diez sociales y cinco verdes). Sus bonos sociales han financiado más de 73.000 proyectos para autónomos y empresas, generando o manteniendo cerca de 479.000 empleos. Además, han facilitado 300 oportunidades laborales para discapacitados y financiado 90 viviendas sociales y dos hospitales. Por otro lado, sus emisiones verdes han financiado 37 proyectos y evitado 900.000 toneladas de CO2.

El banco francés Société Générale actuó como colocador en una emisión de BBVA de 1.000 millones de dólares en el mes de septiembre. Fue la segunda de la entidad española, tras otra en junio.

Desde HSBC recuerdan que ese bono fue el primero que protagonizaba BBVA en la Bolsa de Nueva York, obteniendo un arbitraje en precio significativo. A esa operación le siguió en noviembre un AT1 de doble tramo de Banco Santander. "Fue el de mayor importe emitido por un banco español. También fue el primero en anunciar en horario de apertura del mercado asiático, espacio en el que somos un actor relevante por nuestros orígenes", dicen desde HSBC.

Más allá de la citada operación, Silva destaca la gran cantidad de emisiones lanzadas por el Grupo Santander en dólares estadounidenses a lo largo del año, con múltiples tramos y levantando un gran volumen. En este sentido, desde Nomura recuerdan su participación en una emisión sénior de la entidad española, en enero, con un volumen total de 5.000 millones de euros. "Fue la emisión más grande en bonos sénior de Santander en el mercado de euros", explican desde el banco japonés.

También CaixaBank acudió al mercado en 2023, tal como recuerdan desde la entidad, con su emisión dirigida al mercado americano, en enero, en formato *senior non preferred*: "Dimos un paso para convertirnos en emisor habitual en el mercado americano, al que volvimos en septiembre con un primer doble tramo en dólares por 2.000 millones".

**SEGMENTO CORPORATIVO**

En el ámbito corporativo también hubo varias operaciones reseñables en 2023. Desde Barclays recuerdan el híbrido verde inaugural de Redeia, por 500 millones, mientras que en CaixaBank hacen mención a sendas emisiones de FCC Servicios Medio Ambiente y Acciona Energía. Por su parte, desde Goldman Sachs aluden a una operación del Fútbol Club Barcelona, por lo innovadora de su estructura, para financiar el Espai Barça.

En HSBC recuerdan su participación en la emisión *sustainability-linked* inaugural de la constructora Ferrovial. "Estas emisiones fijan unos indicadores ambiciosos, generalmente de preservación ambiental, que el emisor debe cumplir en un plazo, pues de lo contrario se produce un aumento de cupón", explican.

Ferrovial protagonizó otra operación, en este caso de recompra de un bono híbrido tras el cambio de su sede social a Países Bajos, en la que participó HSBC. Y este banco acudió también a la emisión inaugural del gestor aeroportuario Aena.

Para lo que resta de 2024, las entidades esperan un renovado protagonismo de los bonos ESG. Y también auguran un mayor dinamismo de los híbridos corporativos y los CoCos.



# Crédit Agricole CIB, primer Bookrunner internacional en España en Bonos y Préstamos en 2023\*

## Banco de liderazgo y referencia en los mercados de capitales en España

<p><b>AUGUST 2023</b></p> <p><b>Telefónica</b> TELEFONICA</p> <p><b>EUR 750M</b> 6.750% Green Hybrid Perpetual NC8</p> <p>Joint Bookrunner</p>	<p><b>JULY &amp; JUNE 2023</b></p> <p><b>//ABANCA</b> ABANCA</p> <p><b>EUR 250M &amp; 500 M</b> 10.625% Perp NC5.5year AT1 &amp; 8.375% &amp; Tier 2 Notes 10.25NC5.25</p> <p>AT1:Sole Structuring Advisor, Sole Dealer Manager on Tender Offer &amp; JBR Tier 2: JBR</p>	<p><b>JUNE &amp; JANUARY 2023</b></p> <p><b>KINGDOM OF SPAIN</b></p> <p><b>EUR 13BN &amp; 13BN</b> 13.550% Senior Due 2033 &amp; 3.150% Senior Due 2033</p> <p>Joint Bookrunner</p>	<p><b>JANUARY 2023</b></p> <p><b>abertis</b> ABERTIS</p> <p><b>EUR 600M</b> 4.125% Inaugural SLB Senior Unsecured Due 2029</p> <p>ESG Structuring Agent, Global Coordinator &amp; Joint Bookrunner</p>	<p><b>JANUARY 2023</b></p> <p><b>Sabadell</b> SABADELL</p> <p><b>EUR 500M</b> 9.375% AT1 PNC6</p> <p>Sole Structuring Advisor and Joint Bookrunner</p>
--	---	---	--	--

## Líderes en financiación estructurada en España y con enfoque en la sostenibilidad

<p><b>NOVEMBER 2023</b></p> <p><b>nuveen</b> <b>NEHVER</b> NEPTUNE</p> <p><b>EUR 310M</b> Spanish Outlet Portfolio</p> <p>Bookrunner, Lender, Green Structuring Advisor, Hedge provider &amp; Agent</p>	<p><b>AUGUST 2023</b></p> <p><b>CBRE</b> <b>INVESTMENT MANAGEMENT</b> <b>ADORA</b> NESTAR</p> <p><b>EUR 640M</b> Rented Residential</p> <p>Bookrunner, Lender, Green Advisor &amp; Hedge Provider</p>	<p><b>MAY 2023</b></p> <p><b>Blackstone</b> PROJECT FIDES</p> <p><b>EUR 440M</b> Rented Residential</p> <p>Bookrunner, Hedger &amp; Sustainability Coordinator</p>	<p><b>MARCH 2023</b></p> <p><b>ARDIAN</b> PROJECT ALFRED</p> <p><b>EUR 230M</b> Refinancing of a wind portfolio in Spain (420MW)</p> <p>Bookrunner, Hedger &amp; Sustainability Coordinator</p>	<p><b>FEBRUARY 2023</b></p> <p><b>sacyr</b> <b>3i</b> AUTOVÍA DEL TURIA</p> <p><b>EUR 169M</b> Operation of a 53km shadow toll-road in Valencia</p> <p>Original Lender &amp; Hedge Provider</p>
---	---	--	---	---

## Banco de relación que apoya a sus clientes liderando las operaciones más relevantes

<p><b>DECEMBER 2023</b></p> <p><b>Iberdrola</b> IBERDROLA</p> <p><b>EUR 5,300M</b> Sustainability-linked Revolving Credit Facility</p> <p>Sustainability Coordinator Bookrunner &amp; MLA</p>	<p><b>DECEMBER 2023</b></p> <p><b>abertis</b> ABERTIS</p> <p><b>EUR 1,200M<sup>(1)</sup></b> <b>EUR 700M</b> Acquisition Facilities</p> <p>Bookrunner MLA, &amp; Agent<sup>(1)</sup></p>	<p><b>JUNE 2023</b></p> <p><b>aena</b> AENA</p> <p><b>EUR 2,000M</b> Revolving Credit Facility</p> <p>Bookrunner &amp; MLA</p>	<p><b>FEBRUARY 2023</b></p> <p><b>cellnex</b> CELLNEX</p> <p><b>EUR 700M</b> Sustainability-linked Term Loan</p> <p>Bookrunner &amp; MLA</p>	<p><b>JANUARY 2023</b></p> <p><b>AMADEUS</b> AMADEUS</p> <p><b>EUR 1,000M</b> Syndicated Facility</p> <p>Bookrunner &amp; MLA</p>
---	--	--	--	---

\*Fuente: Dealogic

www.ca-cib.com

CRÉDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK (Crédit Agricole CIB) es una sociedad anónima (société anonyme), constituida en Francia, autorizada por la Autoridad de Control Prudencial y Resolución (ACPR, Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution) y supervisada por el Banco Central Europeo (BCE), la ADPR y la Autoridad de los Mercados Financieros (AMF, Autorité des Marchés Financiers). Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Sucursal en España, es una sucursal de Crédit Agricole CIB, debidamente constituida y existente de conformidad con la legislación española, sujeta a la supervisión del Banco de España y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con domicilio social en Paseo de la Castellana 1, 28046 Madrid, con CIF W-00-11043-6 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid.

## COMPORTAMIENTO

# Mucha refinanciación y pocas operaciones con dinero nuevo

**En un contexto de ausencia de fusiones y adquisiciones de empresas, el mercado español de préstamos sindicados recupera los términos y condiciones previos a la crisis sanitaria**

Por Ana Romero

En un entorno en el que las operaciones de fusiones y adquisiciones son todavía escasas, las operaciones de préstamos sindicados más relevantes en 2023 en términos de volumen fueron, dentro del segmento corporativo, las destinadas a refinanciar los préstamos de empresas *investment grade* (es decir, con elevadas calificaciones crediticias).

“Se trató, sobre todo, de operaciones sin dinero nuevo, salvo excepciones, en formato sostenible”, asegura Emilio López, director general responsable de *Corporate Loan Origination, Acquisition Finance & Advisory Iberia* de Crédit Agricole CIB.

De cara al futuro, y con la abundancia de liquidez existente para todo tipo de activos, “se prevé que la tendencia continúe en un entorno macroeconómico más estable”, adelantan desde UniCredit, cuyos expertos sostienen que los mercados de préstamos y de obligaciones han demostrado, una vez más, que funcionan eficazmente de forma complementaria.

Desde la entidad gallega Abanca corroboran que la mayoría de operaciones relevantes en 2023 fueron refinanciaciones. Y dentro de ellas, opinan que las más destacadas fueron las relacionadas con los parques de energías renovables.

Tanto los términos como las condiciones de los préstamos a empresas sólidas y con buena calidad crediticia se comportaron de una manera muy similar a la habitual antes de la pandemia. En este contexto, los bancos “se han centrado más en examinar a fondo las relaciones existentes y las estructuras de financiación, en el establecimiento de precios y en las actividades auxiliares disponibles al desembolsar fondos, sobre todo, en ámbitos con una calificación crediticia de transición o inferior al grado de inversión”, apuntan desde ING.

La mayor operación del mercado español de préstamos estuvo protagonizada por Iberdrola, con una refinanciación por valor de 5.300 millones de euros. Enrique Balboa, responsable de Préstamos de BNP Paribas para España y Portugal, concreta que en total se refinanciaron dos líneas de préstamo para Iberdrola, con la participación de más de 30 entidades bancarias tanto españolas como internacionales.

## LÍDERES MUNDIALES EN PRÉSTAMOS SINDICADOS

ENTIDAD	VOLUMEN (*)	OPERACIONES (Nº)
BofA Securities	311.999	1.216
JPMorgan	282.262	1.176
Citi	196.692	645
Wells Fargo	168.762	805
Mizuho	147.405	839
Sumitomo Mitsui Financial Group	117.935	875
MUFG Bank	112.746	1.056
Bank of China	104.902	445
BNP Paribas	99.566	426
Barclays	77.261	403

## PROTAGONISTAS DEL MERCADO EUROPEO

ENTIDAD	VOLUMEN (*)	OPERACIONES (Nº)
BNP Paribas	54.060	233
UniCredit	31.337	134
Crédit Agricole	27.870	166
Citi	26.676	90
ING	25.847	145
Société Générale	23.410	122
Sumitomo Mitsui Financial Group	21.039	92
JPMorgan	20.861	107
BofA Securities	20.494	93
Santander	19.690	124

(\*) Millones de euros

Fuente: Dealogic

Desde el banco italiano UniCredit, que también participó en esa gran operación, recuerdan que los fondos están ligados a indicadores claves (con criterios ESG, “que incluyen la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero para 2030”). A es-

te respecto, Balboa pronostica que seguirá registrándose un avance en los préstamos con componentes de sostenibilidad, especialmente los de tipo *sustainability linked*.

El experto de BNP Paribas también destaca una financiación a Aber-tis para la compra de una concesión en Puerto Rico y un nuevo *revolving credit facility* (RFC) a Indra por valor de 500 millones de euros. “Merece una mención especial por ser debutante en el mercado de préstamos sindicados”, razona el experto.

A lo largo del año también sobresalieron otras refinanciaciones. Por ejemplo, la del operador de infraestructuras de telecomunicaciones Cellnex por 700 millones y la del proveedor de soluciones tecnológicas turísticas Amadeus por 1.000 millones.

Desde UniCredit recuerdan que Amadeus firmó una refinanciación para una línea de *back up*, que las agencias de rating valoran como mayor reserva de liquidez. “La opera-

ción de Amadeus fue en formato sostenible y tuvo 14 prestamistas”, agrega López, de Crédit Agricole CIB.

La refinanciación del gestor aeroportuario Aena por importe de 1.000 millones de euros fue otra de los mayores préstamos del año y contó “con la colaboración de 14 entidades bancarias”, tal como recuerdan desde el equipo de Préstamos de Sabadell. “En esta operación hubo 550 millones de dinero nuevo”, añade López.

## SECTOR INMOBILIARIO

Los expertos de la división RE&H de Natixis explican que, más allá de las refinanciaciones realizadas en sus carteras residenciales por Blackstone, Testa y Fidere, destacan otras dos grandes operaciones a lo largo de 2023: “Una de 638 millones para la refinanciación de la cartera operativa de residencial en renta del grupo inmobiliario Azora y otra de 310 millones para la financiación del porfolio español de *outlets* y centros comerciales de Nuveen y Neinver”, detallan desde el banco francés.

Además, los expertos de la división RE&H de Natixis recuerdan que algunos de los préstamos que adquirieron una mayor relevancia en 2023 fueron los dedicados a los sectores de *living* y *hospitality*. De cara al futuro, sostienen que estos dos nichos de negocio seguirán acaparando un elevado interés en el mercado, aunque estiman que segmentos más alternativos, como los de *coliving* y *data centers*, atraerán el apetito de los inversores internacionales.

En Sabadell también consideran que los subsectores inmobiliarios de *living* y activos hoteleros se han consolidado como protagonistas en 2023 en detrimento de la financiación de proyectos de oficinas. Residencial en alquiler, residencias de estudiantes y *senior living* serán interesantes para los inversores, al igual que el sector hotelero, sobre todo en *resort* y lujo.



Poco antes de finalizar el año, el 21 de diciembre, Iberdrola protagonizó una de las operaciones más importantes de 2023 al cerrar un préstamo sindicado por valor de 5.300 millones de euros. /UNAI HUIZI PHOTOGRAPHY

# Optimismo moderado para afrontar este curso

**Las entidades financieras esperan lidiar en 2024 con las mismas incertidumbres que el año pasado, pero con unos tipos más bajos**

Por Rubén G. López

Aunque las dudas predominan en el actual escenario geopolítico y macroeconómico, los responsables de bonos y préstamos de las entidades financieras que operan en España vaticinan algunas certezas de cara a lo que resta de 2024. Fundamentalmente dos: una actividad en los mercados similar a la registrada en 2023 y una política monetaria menos rígida que la de los últimos meses.

Desde el equipo de Bonos de UniCredit auguran bajadas de tipos, pero a partir de la segunda mitad del año: "Entendemos que la economía

aún no ha retrocedido lo suficiente, principalmente en términos de inflación y empleo. Al menos, no lo suficiente a ojos de los bancos centrales como para que cambien tan pronto el discurso de la política monetaria".

El pronóstico es similar en MUFG Bank, tal como explica Genoveva Ramón-Borja, *head of Global CIB Corporate Coverage* de la entidad japonesa: "En previsión de los recortes de tipos en 2024, esperamos que varios emisores cumplan sus ambiciones de alargar la duración de sus nuevos bonos". No obstante, matiza,

"al persistir una serie de riesgos macro y geopolíticos, entre otros, no preveemos un retorno a los niveles de emisión prepandemia por el momento".

Entre los numerosos factores de tensión a los que alude Ramón-Borja encontramos incertidumbres económicas, pero también geopolíticas. Por ejemplo, según enumeran desde el equipo de bonos de JPMorgan, "las elevadas tensiones comerciales con China, la actual guerra entre Rusia y Ucrania y el conflicto en Oriente Medio". Y a eso se suman "las elecciones presidenciales de EEUU, unidas a elecciones en otros 40 países del mundo, lo que podría tener un impacto geopolítico más intenso que en ciclos recientes dado el contexto de tensiones ya elevadas en el que nos encontramos".

En términos estrictamente macroeconómicos, el panorama que dibujan los profesionales de las entidades financieras también es delicado. Ya en el cuarto trimestre de 2023 se registraron "varios indicadores económicos que reflejan que la desaceleración está en marcha", recuerdan



## RELAJACIÓN

Los expertos esperan una relajación de las políticas de la Reserva Federal y del BCE, presidido por Christine Lagarde, en la segunda mitad de 2024. /ALEX KRAUS/BLOOMBERG

desde el equipo de bonos de Intesa Sanpaolo. Por ejemplo, añaden, "una menor confianza del consumidor" y que "las empresas encuentran cada vez más difícil trasladar sus aumentos de costes a precios más altos sin afectar a sus volúmenes de ventas". A eso hay que añadir, además, que el actual escenario de tipos de interés empieza a afectar a los balances corporativos: "Las posiciones de liquidez se están reduciendo y los costes de financiación comienzan a aumentar, ya que deuda nueva y más cara reemplaza a financiaciones anteriores, más baratas".

A pesar de todas estas dificultades, el responsable de Sindicaciones de Citi para Europa, Medio Oriente y África, Andrew Mason, sostiene que "2024 será el año de los grandes negocios". Con esta afirmación vaticina un repunte de la actividad en el ámbito corporativo, "con un aumento tangible en la actividad de fusiones y adquisiciones".

Entre otras razones, añade Mason, porque "los bancos activos en el mercado crediticio español siguen estando muy bien capitalizados y se espera que sigan apoyando a sus clientes principales".

**BME X**  
BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES  
a SIX company

## MARF: 10 años transformando la financiación empresarial en España

Descubre las oportunidades de diversificación que el mercado ofrece para las finanzas corporativas y los inversores.

Más información:



Contacto: [marf@grupobme.es](mailto:marf@grupobme.es)  
+34 91 709 53 26  
[www.bolsasymercados.es](http://www.bolsasymercados.es)



# LIDERA EL MERCADO DE BONOS Y PRÉSTAMOS

Nuestra experiencia global y liderazgo continuado nos convierten en tu mejor aliado para ayudarte a conseguir tus objetivos.

# GLOBAL

## IBERDROLA SPAIN 2023

Revolving  
Credit Facility

**EUR  
5,300mm**

Bookrunner, MLA

## REDEIA SPAIN 2023

Inaugural Green Hybrid  
4.625% PerpNC5.5

**EUR  
500mm**

Joint Bookrunner

## REINO DE ESPAÑA SPAIN 2023

3.150% due 2033

**EUR  
13,000mm**

Joint Bookrunner

## SOLARIA SPAIN 2023

Financing of 24 PV assets  
with a total capacity of  
1.085 MW

**EUR  
553mm**

Commercial underwriter, Sole  
Bookrunner, MLA, Sole Hedge  
provider and Account Bank

## SABADELL SPAIN 2023

Tier2 6.000%  
10.5NC5.5

**EUR  
500mm**

Joint Bookrunner

## PROSEGUR SPAIN 2023

Acquisition Finance TL  
& CNMV Guarantees

**EUR  
155mm**

Co-UW, BR & Sole Agent

## RBI SPAIN 2023

Acquisition Financing  
TLB

**EUR  
310mm**

Physical Bookrunner  
Rating Advisor

## ABANCA SPAIN 2023

AT1 10.625% PNC5.5

**EUR  
250mm**

Joint Bookrunner