elEconomista.es
elSuperLunes
EL DIARIO DE LOS QUE TOMAN DECISIONES
LUNES, 4 DE FEBRERO DE 2019
AÑO XIV. Nº 3.973
Precio: 1,70€

Los empresarios rechazan el decreto catalán de las VTC, un freno al avance tecnológico PÁG. 16

El retroceso demográfico
Por **Adair Turner**
Presidente del Instituto para el Nuevo Pensamiento Económico PÁG. 4

Telefónica negocia vender tres filiales latinas por 500 millones

Millicom se perfila como favorita para adquirir Costa Rica, Nicaragua y Panamá

Telefónica ha acelerado las negociaciones para encarrilar la venta de sus negocios en Costa Rica, Nicaragua y Panamá, por un importe superior a los 500 millones de euros. La favorita para adquirir estas filiales es la compañía Millicom, aunque todavía no se han descartado otras muestras de interés, como Liberty Latin America y, en menor medida, AT&T. El pulso entre los posibles pretendientes se centra en el precio. Dicho importe sería ligeramente inferior al recientemente acordado por América Móvil para la venta de las filiales de El Salvador y Guatemala, de 570 millones de euros. Si las negociaciones prosperan en la dirección esperada por Telefónica, la compañía logrará múltiplos de ebitda muy superiores a la media del mercado, en sintonía con lo alcanzado con las ventas de Guatemala y El Salvador. PÁG. 6

FICHAJE EN EXCLUSIVA DE 140 MARCAS

El grupo busca convertirse en el gran escaparate de enseñas internacionales, que pactan vender solo en sus centros. PÁG. 8

EE

Fomento inicia el plan de carreteras en Castilla y León, Murcia y Valencia

Ábalos prevé inversiones por más de 1.000 millones

Fomento arrancará el plan de colaboración público-privada de carreteras con dos proyectos en Murcia y analiza incluir dos o tres contratos más este mismo año en Valencia y Castilla y León. De este modo, el ministro José Luis Ábalos planea sacar a licitación en 2019 un máximo de cinco iniciativas dentro de este programa que alcanzarían un volumen de inversión de entre 1.000 y 1.200 millones. PÁG. 9

El balance del BCE supera en un 10% al mayor que tuvo la Fed

Alcanza el máximo de 4,705 billones de euros

Las políticas de estímulo iniciadas en 2015 han engrosado el balance del Banco Central Europeo hasta la cota de los 4,705 billones de euros, con la que supera en un 10% el mayor volumen registrado por la Fed. PÁG. 24

El Gobierno recaudó 2.500 millones menos de lo previsto en 2018

Los ingresos tributarios subieron un 7%

Aunque 2018 se cerró con un alza de la recaudación del entorno del 7 por ciento, los ingresos fueron 2.500 millones inferiores a lo previsto en los Presupuestos Generales del Estado, según la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF). La desviación se produjo fundamentalmente en IVA e Impuestos Especiales, mientras que, paradójicamente, la recaudación por IRPF aumentó. PÁG. 30

El ahorro español, a la cola de la OCDE por la ineficacia fiscal

La regulación impositiva castiga a los planes de pensiones

España se sitúa a la cola de los países de la OCDE en términos de ahorro privado, un factor que entraña diversos riesgos en el plano macroeconómico y en el ámbito de la protección de clases pasivas. Buena parte de esta situación se debe a la ineficacia de los diferentes Ejecutivos en materia fiscal, tal como se desprende de un reciente estudio de la OCDE sobre *Incentivos Financieros y Ahorro para la Jubilación*. Los expertos consideran que los planes de pensiones están *castigados* al no contar realmente con incentivos fiscales, sino con un diferimiento tributario. Por todo ello, los españoles ahorra la mitad que los alemanes y realizan un tercio del esfuerzo de previsión de los holandeses. PÁG. 29

Castellana Norte creará 2.100 pisos sociales
Prevé satisfacer esta creciente demanda. PÁG. 12

Las ventas anuales de PC se reducen el 3,9%
Los problemas de suministro de Intel golpean al mercado. PÁG. 14

Andalucía, en guerra contra las duplicidades
Encarga una auditoría para detectar ineficiencias públicas. PÁG. 34

El 'Brexit' radicaliza la crispación británica
Nissan llevará a Japón una planta prevista para el Reino Unido. PÁG. 36

Opinión

Protagonistas

Damià Calvet
CONS. TERRITORIO GENERALITAT

Golpe a la competencia

Los empresarios rechazan el decreto catalán a las VTC, que obliga al sector a irse de la región. La critica es acertada, ya que la regulación es un golpe a la competencia, lo que permitirá a Uber y Cabify reclamar en los tribunales.

Jesús Nuño de la Rosa
PRESIDENTE EL CORTE INGLÉS

Apuesta por la exclusividad

El Corte Inglés pacta con 140 marcas la venta exclusiva de sus productos en España. La estrategia es prometedora, ya que pone en valor sus centros al incentivar al consumidor a acudir a ellos para adquirir los productos.

José María Álvarez-Pallete
PRESIDENTE DE TELEFÓNICA

Nuevas desinversiones

Telefónica negocia la venta de sus filiales en Costa Rica, Nicaragua y Panamá por más de 500 millones. Lanza con ello un mensaje a los inversores de su compromiso por reducir, de forma acelerada, su todavía elevado endeudamiento.

J. A. Gómez Cantero
DIR. GRAL. CLÍNIC. UNIV. NAVARRA

Avance contra el cáncer

La Clínica de Navarra abrirá en 2020 su Unidad de Terapia de Protones, tras invertir más de 40 millones. Este importante avance científico es fundamental para mejorar el tratamiento de los pacientes que padecen cáncer.

Antonio Béjar
PTE. DISTRITO CASTELLANA NORTE

Responde a la demanda

La histórica Operación Chamartín verá la luz este año y lo hará inyectando a la zona norte de Madrid 2.100 viviendas sociales. Con ello se da una adecuada respuesta a la elevada demanda que existe con esta tipología de pisos.

Quiosco

I KATHIMERINI (GRECIA)

Crece la inversión en las 'startups' griegas

En los últimos nueve años, la inversión en *startups* griegas ha aumentado de forma considerable. Cerca de 300 nuevas empresas han recibido fondos por valor de 2.400 millones de dólares en 500 rondas de inversión provenientes de 268 fondos de capital de riesgo entre 2010 y 2018. El 73 por ciento del total de los fondos se destinó a empresas nuevas de fundadores griegos pero cuya sede se encuentra fuera del país heleno. Por otro lado, las inversiones realizadas en compañías con sede en el país aumentaron de 10 millones de dólares en 2010 a 155 millones en 2018.

LA TERCERA (CHILE)

Vuelve el interés de los inversores por el cobre

El cobre despide el mes con un balance positivo. En enero, la principal exportación de Chile acumuló un avance mensual del 3 por ciento, marcando así su mejor inicio de año desde 2017. Además, el cobre también ha experimentado un buen dato para sus precios, hecho que responde al clima de menor incertidumbre en los mercados mundiales, asociado al avance en las negociaciones de la guerra comercial, junto con la postura más cauta de la Reserva Federal frente a su política de retirada de estímulos monetarios. Todos estos factores permitieron a los inversores recuperar el apetito por los activos de riesgo, lo cual, además del cobre, impulsó al resto de las materias primas.

El antiguo número dos de Podemos, Íñigo Errejón, sigue siendo objeto de deseo del PSOE de Sánchez. NACHO MARTÍN

El Tsunami

El plan de Sánchez para captar a Errejón

El interés del PSOE por incoporar a **Íñigo Errejón** a sus filas viene de lejos. De hecho, en 2014 el propio **Pedro Sánchez** intentó ficharle. Pero su salida de Ferraz paralizó ese movimiento. Ahora, la marcha de Errejón de Podemos ha abierto de nuevo esa puerta. Tanto es así que **Adriana Lastra** le hizo un guiño la pasada semana. A pesar de ello, en el PSOE son plenamente conscientes de que ahora no es el momento de captar al antiguo número dos de **Pablo Iglesias**, ya que, dicen, "sería negativo para su candidatura a la Comunidad de Madrid". De ahí que el plan de Sánchez sea a largo plazo y siempre que se cumpla el batacazo en las generales que las encuestas pronostican a Podemos. "Entonces Errejón tendrá solo dos opciones. Quedarse en una formación como Más Madrid sin aspiraciones nacionales o entrar en el PSOE, que se convertirá de nuevo en el único partido capaz de aglutinar todo el voto de la izquierda", cuentan los socialistas. Las mismas fuentes añaden que Errejón es consciente de este plan y que sigue sin ver con malos ojos su salto al PSOE.

El 'carsharing' se lanza a la conquista de Barcelona

Hasta el momento, varias empresas de coche compartido ciñen su actividad a Madrid, ya que Barcelona tiene aún pendiente la regulación para su actividad. Pero ahora ven una gran oportunidad de hacer negocios en la Ciudad Condal. "La expulsión de las VTC nos abre las puertas", reconocen en una de estas empresas. Con esta idea, se comenta que firmas como Car2go, Zity o Emov están presionando al Ayuntamiento de **Ada Colau** para que agilice la regulación y les permita operar en la ciudad. Cuentan, además, que en Barcelona en Comú crecen las voces que reclaman lo mismo, ya que la marcha de Uber y Cabify perjudica a muchos ciudadanos y "eso no es bueno antes de las elecciones de mayo".

> Las empresas de coche compartido presionan a Colau para que cambie la normativa

El CIS hunde a los 'ministros desaparecidos'

La pasada semana se supo la preocupación que había en el Ejecutivo por la escasa visibilidad de algunos ministros. De hecho, a este grupo en el que se incluyen a **José Guiraó**, **María Luisa Carcedo** o **Luis Planas,** ya se les conoce como *los desaparecidos*. Pues bien, los últimos datos del CIS no hah hecho otra cosa que confirmar que casi nadie conoce a estas personas. Lo demuestra el hecho de que casi el 80 por ciento de los españoles ignora al titular de Agricultura y cerca del 75 por ciento al de Cultura. En Moncloa se dice que los datos elevan la preocupación que Sánchez ya tenía por este asunto.

El pulso de los lectores

Hay que hablar con claridad y decisión en este tema: Impuesto de Sociedades común para toda Europa y, además, un impuesto elevado. No puede ser que los insolidarios de siempre, los empresarios, eludan sus obligaciones fiscales, necesarias para hacer frente al Estado de Bienestar (pensiones, salud, educación, etc.). Un acuerdo común europeo acabaría con las habituales amenazas de deslocalización. Se tendrían que ir de Europa y, fuera, hace mucho frío.
@ JON S

En vez de bajar impuestos, eliminar regulaciones y reducir burocracia lo que quieren es subir los impuestos. Una verdadera desgracia lo que ha sucedido en Occidente con este maldito y empobreceder socialismo.
@ LIBERTAD

La ley de protección de datos, se emplea para ocultar al delincuente de guante blanco, el bajista se siente protegido en el anonimato, hacen caer la acción y van pillando más inversores pequeños.
@ ANÓNIMO

El gobierno debería intervenir y prohibir las operaciones bajistas que arruinan al mercado.
@ PASTRANA

El pueblo venezolano no quiere tener ningún yugo que lo someta. Hace bien, aunque tenga que ser a costa de una guerra civil.
@ ARISTOTIL

A Podemos se le ha caído la careta con el tema de Venzuela, qué vergüenza.
@ CIUDADANO

Opinión

En clave empresarial

Uber y Cabify podrán defenderse

Los empresarios rechazan el decreto catalán contra las VTC. No cabía otra respuesta ante una normativa que refleja cómo la Generalitat cedió al chantaje del taxi provocando la marcha de Uber y Cabify. La salida de las plataformas era previsible ante una legislación que establece una precontratación de servicios que Competencia condena. Pero los perjuicios generados por la regulación van más allá de dejar a los usuarios sin un servicio que demandan, y a miles de conductores sin trabajo. Los empresarios alertan también de que el veto normativo a un avance digital va contra los intereses de una urbe que pretende ser referente internacional tecnológico. Además, la regulación de la Generalitat está lejos de resolver el conflicto del taxi y las VTC. Muy al contrario, Uber y Cabify lo tienen todo a favor para recurrir en los tribunales una normativa anticompetitiva.

Urge controlar el gran consumo eléctrico

El volumen de energía demandada por los consumidores directos (aquellos que no dependen de una comercializadora y adquieren la electricidad en el *pool*) se ha duplicado en el último año. El hecho de que la normativa evite a estos usuarios, normalmente grandes empresas, el pago de las tasas municipales o del Bono Social está detrás de este alza. No obstante, la CNMC alerta de que existe una laguna en la ley que permite a estos consumidores acogerse a tales beneficios sin desarrollar actividad por sí mismos, ya que cuentan con intermediarios que realizan sus servicios. Nos son por tanto grandes consumidores *stricto sensu* y conviene escuchar el aviso que Competencia lanza sobre ellos.

El negocio del PC, obligado a reinventarse

Los ordenadores personales prosiguen la mala tendencia iniciada en 2015 y vuelven a reducir las ventas en España un 3,9 por ciento en el cuarto trimestre del año. Es cierto que los problemas de suministro de microprocesadores de Intel en la recta final del año influyó. Pero sería ingenuo pensar que los problemas del sector son coyunturales. Así lo indica la caída anual en ventas del 2,9 por ciento frente al continuo crecimiento de los teléfonos inteligentes. Se vuelve a demostrar que el PC apenas tiene futuro si no se reinventa y sigue ofreciendo las mismas prestaciones que cualquier móvil moderno.

El alto coste de castigar el ahorro

La tasa de ahorro de los españoles se sitúa a la cola de la clasificación de la OCDE, tanto por volumen como por su escasa diversificación (gran parte de él se acumula en el inmobiliario o en simples cuentas corrientes). Hay varios factores que hacen posible esta realidad y entre los más importantes se encuentran las carencias en cultura financiera que muestra gran parte de la población. Sin embargo, la ausencia de formación no lo explica todo y, por ello, el *club de los países desarrollados* destaca, entre las deficiencias que España muestra, la falta de unos incentivos fiscales al ahorro realmente eficientes. La expectativa de obtener una deducción máxima acumulada del 16 por ciento, tras toda una vida laboral haciendo aportaciones anuales del 10 por ciento de la renta disponible, no puede incentivar a nadie a abrir un plan de pensiones, considerando además la escasa rentabilidad de estos vehículos financieros. La situación apenas cambió en los últimos años; de hecho, una de las grandes faltas de la reforma fiscal de 2014 fue su carencia de ambición a la hora de potenciar las deducciones en este ámbito. En cuanto a las expectativas, tampoco son positivas. La creación de una tasa a las transacciones financieras, que podría aprobarse por decreto aunque no prosperen los Presupuestos de 2019, amenaza con reducir en un 6 por ciento el rendimiento de los planes de pensiones, según estimaciones de Inverco. El ahorro, por tanto, no sólo no recibe estímulos fiscales sino que afronta posibles castigos en este ámbito. Se trata de una política contraproducente en toda circunstancia, pero aún más en un momento como el actual en el que la situación financiera de la Seguridad Social es cada vez más difícil.

La falta de cultura financiera y, sobre todo, de incentivos fiscales adecuados explica una realidad que crea perjuicios

Telefónica, un paso más para bajar deuda

Telefónica avanza en su objetivo de desprenderse de sus negocios en Costa Rica, Nicaragua y Panamá, por los que podría obtener unos 500 millones. De hecho, el precio es actualmente lo que la *teleco* negocia con los intersados, Millicom en tre ellos. Esta posible venta se suma a las realizadas con las filiales de Guatemala y El Salvador, por las que el grupo obtuvo 570 millones. Debe valorarse que todos estos negocios no son estratégicos para el grupo. Pero más importante aún es el mensaje que Telefónica lanza al mercado al desprenderse de todas sus infraestructuras en Centroamérica, para reducir deuda. Es cierto que el pasivo es aún elevado, pero Telefónica sigue dando los pasos correctos para reducirlo, lo que tarde o temprano deberá ser valorado por el mercado.

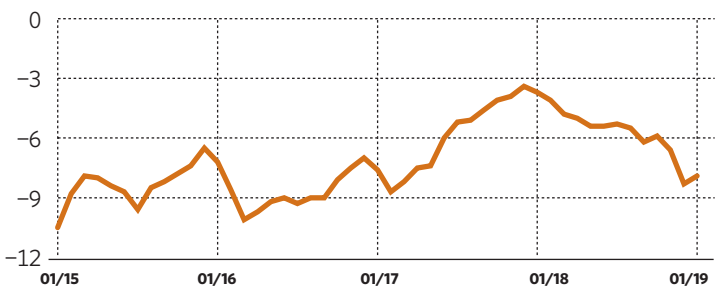
Más exclusividad en El Corte Inglés

Una de las fortalezas de El Corte Inglés es su capacidad para ser el gran escaparate de las marcas. De hecho, en sus centros se venden ya 1.500 enseñas de terceros. Ahora, el grupo va un paso más allá e impulsa la firma de acuerdos con empresas para la venta exclusiva de sus productos en España. Es cierto que la estrategia no es nueva, ya que la firma posee un acuerdo similar con la norteamericana Gap desde 2015. Pero sí supone un gran avance que ya haya llegado a pactos similares con 140 marcas. La apuesta por la exclusividad es prometedora para El Corte Inglés. No solo por lo que puede recibir por el alquiler de los espacios, sino porque pone en valor sus centros al incentivar al consumidor a acudir a los mismos si quiere hacerse con productos exclusivos.

El gráfico

Repunta la confianza del consumidor en la eurozona

Nivel (puntos)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat. elEconomista

SE SITÚA 0,4 PUNTOS POR ENCIMA DEL REGISTRO DE DICIEMBRE. El índice elaborado por la Comisión Europea emplazó en los –7,9 puntos la confianza de los consumidores de la eurozona, un registro que se sitúa 0,4 puntos por encima del de diciembre. Aunque se mantiene por encima del promedio histórico de –10,6 puntos, podría tratarse de una pausa temporal en la tendencia de debilidad de este índice.

La imagen

'CAMPEONES' Y 'REINO', TRIUNFADORES DE LOS 'GOYA'. La gran noche del cine español se recordará por la consagración de dos películas de gran tirón entre el gran público: *Campeones*, de Javier Fesser (en la foto, tercero por la derecha, junto con productores y actores) y *El reino*, de Rodrigo Sorogoyen, ganadora de siete bustos. EFE

EDITORIAL ECOPRENSA SA Dep. Legal: M-7853-2006

PRESIDENTE-EDITOR: Alfonso de Salas.
VICEPRESIDENTE: Gregorio Peña.
CONSEJERO DELEGADO: Pablo Caño.
DIRECTOR GENERAL: Julio Gutiérrez.
DIRECTORA RELACIONES INSTITUCIONALES: Pilar Rodríguez.
DIRECTOR GERENTE DE INTERNET: Rubén Santamaría.
DIRECTOR GENERAL MÉXICO: Jaime Sánchez.
DIRECTOR DE MARCA Y EVENTOS: Juan Carlos Serrano.
SUBDIRECTORA DE PUBLICIDAD INSTITUCIONAL: Nieves Amavizca.
DIRECTOR DE CONTROL DE GESTIÓN: David Atienza.
DIRECTORA DE ADMINISTRACIÓN: Marisa Fernández.

elEconomista **DIRECTOR:** Amador G. Ayora.

ADJUNTOS AL DIRECTOR: Juan Carlos Lozano, Juanjo Santacana, Rubén Esteller. **DIRECTOR DE MERCADOS Y PRODUCTOS DE INVERSIÓN:** Joaquín Gómez.
JEFES DE REDACCIÓN: José Luis Fraile, Isabel Acosta, Javier Romera y Cristina Triana. **COORDINADORES: DISEÑO:** Pedro Vicente. **NORMAS Y TRIBUTOS:** Xavier Gil Pecharromán.
OPINIÓN: Ignacio Flores. **BOLSA E INVERSIÓN:** Isabel Blanco. **FOTOGRAFÍA:** Pepo García. **REVISTAS DIGITALES:** Virginia Gonzalvo. **INFOGRAFÍA:** Clemente Ortega.
DELEGACIONES: ESTADOS UNIDOS: José Luis de Haro. **CATALUÑA:** Estela López. **PAÍS VASCO:** Maite Martínez. **COMUNIDAD VALENCIANA:** Olivia Fontanillo. **CASTILLA Y LEÓN:** Rafael Daniel.

elEconomista.es
DIRECTOR DE DISEÑO, PRODUCTO Y NUEVOS DESARROLLOS: Javier E. Saralegui. **PLANIFICACIÓN ONLINE:** Mario Fernández.

elEconomistaamerica.com
DIRECTORA: Carmen Delgado. **DELEGACIONES: MÉXICO:** Ana Gabriela Jiménez. **COLOMBIA:** Francisco Rodríguez. **ARGENTINA:** Pedro Ylarri. **CHILE:** Rodolfo Nieto. **PERÚ:** Fernando Chevarría.

PARA CONTACTAR

C/ Condesa de Venadito, 1.
28027. Madrid.
Telf: 91 3246700
www.eleconomista.es/opinion

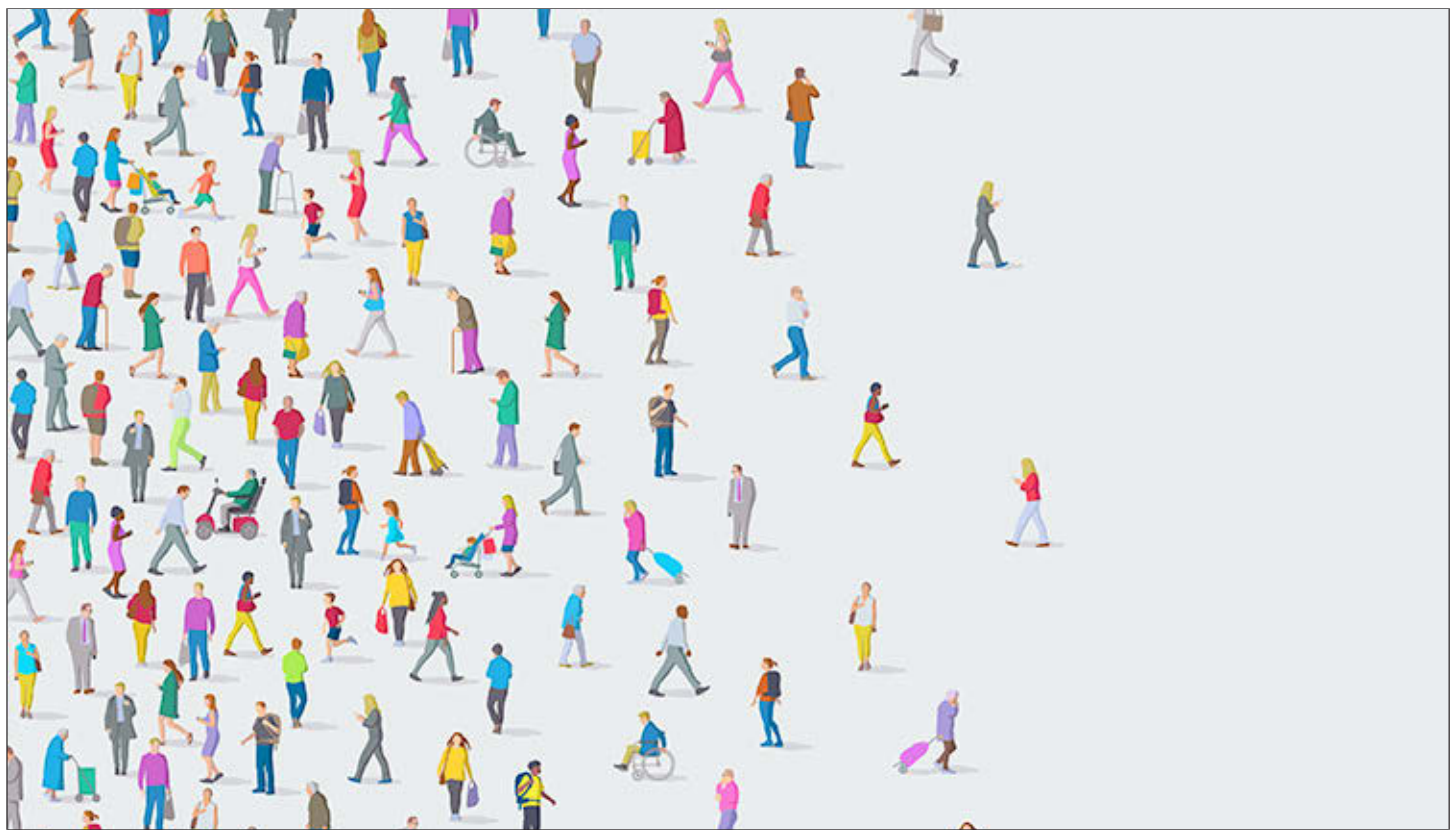
Las cartas al director deben incluir: nombre y apellidos, localidad, DNI y una extensión entre 800 y 1.100 caracteres, espacios incluidos.

Opinión

EL RETROCESO DEMOGRÁFICO TAMBIÉN PUEDE SER BENEFICIOSO

Adair Turner

Presidente del Instituto para el Nuevo Pensamiento Económico y ex Presidente de la Autoridad de Servicios Financieros del Reino Unido, preside la Comisión de Transiciones Energéticas



ISTOCK

Desde que China aboliera su política de un solo hijo el 1 de enero de 2016, los nacimientos anuales, después de un aumento temporal a 17,86 millones ese año, han caído desde 16,55 millones en 2015 a 15,23 millones en 2018. No debería sorprender a nadie que no ocurriera un auge de nacimientos.

Ninguna otra economía exitosa del Este de Asia ha impuesto nunca una política de un solo hijo, pero todas tienen tasas de fertilidad muy por debajo del nivel de reposición. La de Japón es 1,48 hijos por mujer, mientras que en Corea del Sur y Taiwán son 1,32 y 1,22, respectivamente. Podemos estar casi seguros de que la tasa de fertilidad de China seguirá por debajo del 'nivel de reemplazo', incluso si se eliminan todas las restricciones al tamaño de las familias. Inevitablemente seguirá una caída demográfica. Según la proyección media de las Naciones Unidas, el total de la población de Asia del Este se reducirá desde los 1.640 millones actuales a 1.200 millones en 2100. Tampoco es un fenómeno específico de esta región. La tasa de fertilidad de Irán (1,62) está bastante por debajo del nivel de reemplazo, y la de Vietnam, con 1,95, también, aunque menos marcadamente. En todo el continente americano, desde Canadá (1,56) a Chile (1,76), las tasas ya están por debajo de dos, o disminuyendo con rapidez hacia esa marca.

El patrón claro es que las economías exitosas tienen menores tasas de fertilidad: la de Chile es mucho menor que la de Argentina (2,27), y los estados indios más ricos, como Maharashtra y Karnataka, ya exhiben tasas de cerca de 1,8. En los estados más pobres de Uttar Pradesh y Bihar todavía se observan tasas de fertilidad sobre tres.

Siempre deberíamos tener cautela antes de inferir reglas universales de conducta humana pero, como sugieren Darrel Bricker y John Ibbitson en su reciente libro *Empty Planet: The Shock of Global Population Decline*, parece que podemos identificar una. Desde que las tasas de fertilidad de Estados Unidos y Europa Occidental bajaron de la marca de dos en la década de los 70, solo ocurren tasas mayores (por ejemplo, en Estados Unidos, en que el promedio estaba justo por encima de dos entre 1990 y 2010) cuando los inmigrantes de primera generación de países más empobrecidos las traen consigo.

En todas las economías exitosas en que las mujeres están muy cualificadas y son libres de elegir si tener hijos, existe una tasa de fertilidad inferior a la reposición, resultante del promedio de conductas individuales diversas. Por lo general, entre un 15 y 20 por ciento de las mujeres eligen no tener hijos, muchas optan por uno o dos, y algunas inlcuso por más. Todas sus opciones son dignas de respeto; en promedio, probablemente tenderán a ocasionar una baja demográfica gradual.

Muchos lamentan esta contracción demográfica, ya que implica que menos trabajadores tendrán que sostener a un creciente grupo de adultos mayores. Sin embargo, si bien sería difícil de manejar un declive poblacional muy rápido, como el que puede experimentar Japón, las tasas de fertilidad moderadamente por debajo del nivel de reemplazo (digamos, un 1,8) no solo serían manejables, sino también positivas para el bienestar humano.

> Cuanto más baja sea la población menos grave será la competencia por los recursos naturales

Los sistemas de pensiones se pueden hacer asequibles si se elevan las edades de jubilación, lo que incentivará a las sociedades a promover un envejecimiento saludable, con buena salud física y mental hasta bien entrados en lo que antes se consideraba una edad avanzada. Si las fuerzas laborales van declinando ligeramente, haciendo más escasa la mano de obra, se podría compensar el impacto adverso de la automatización en los salarios reales y la desigualdad.

En tanto, a nivel planetario, mientras más baja sea la población mundial, menos grave será la competencia por el uso de las tierras a causa de la creciente demanda de alimentos, la necesidad de generar bioenergía en una economía con nivel cero de emisiones de carbono y la deseabilidad de preservar la biodiversidad y la belleza natural.

Debemos dar la bienvenida a la caída demográfica, siempre y cuando sea resultado de una libre elección. En contraste, gobernantes masculinos autoritarios y chovinistas, como el presidente ruso Vladimir Putin, el presidente turco Recep Tayyip Erdogan o el presidente brasileño Jair Bolsonaro, ven el crecimiento demográfico como un imperativo nacional y una alta fertilidad como un deber femenino. E incluso analistas no chovinistas suponen que hay algo poco natural o no sostenible en la caída poblacional, que las sociedades envejecidas inevitablemente serían menos dinámicas y que la inmigración a gran escala es la respuesta esencial al declive demográfico.

Pero las exhortaciones de los dirigentes autoritarios chovinistas no tendrán eficacia mientras las mujeres tengan libertad de elegir. Y quienes proponen la inmigración como la solución a un problema que se exagera deben enfrentar una sencilla realidad: si todos los habitantes de la Tierra disfrutaran de prosperidad y libertad de elegir, la inmigración no sería una respuesta factible al probable declive demográfico mundial resultante.

> Una aceleración del declive de la fertilidad facilitaría la sostenibilidad mundial

De todos modos, es probable que estemos a un siglo de ese declive. De hecho, el mayor desafío demográfico para el bienestar humano no es la baja fertilidad y el envejecimiento de la población, sino más bien las altas tasas de fertilidad y el rápido crecimiento de la población, como todavía se ve en Pakistán, gran parte de Oriente Medio y África, donde la población total, según estimaciones de la ONU, podría pasar de los 1.300 millones actuales a 4.500 millones para 2100, incluso si para entonces la tasa promedio de fertilidad africana baja a cerca de los niveles de reemplazo (llegando a 2,14 en la proyección media de las Naciones Unidas).

Bricker e Ibbitson plantean que la caída de la fertilidad podría ser más pronunciada que lo que sugiere la proyección media de la ONU. Pero el declive reciente ha sido más lento que lo previsto por esta entidad hace 10 años. Como resultado, las previsiones de población mundial para 2050 han aumentado desde 9,2 mil millones en la proyección realizada en 2008 a 9,8 mil millones en la última revisión de 2017. En algunos países norafricanos, como Egipto y Argelia, el declive en las tasas de fertilidad se ha revertido en los años recientes, antes de alcanzar el nivel de reemplazo.

El crecimiento demográfico resultante en el África Sub-sahariana y del Norte dificultará el logro de la inversión per cápita necesaria para sostener un rápido crecimiento económico o crear empleos a un ritmo suficiente como para absorber una creciente población en edad laboral. A su vez, es probable que la población joven y desempleada amenace la estabilidad política por varias décadas.

Una aceleración del declive de la fertilidad sería enormemente beneficiosa para estos países y, además, facilitaría el logro de la sostenibilidad mundial. Afortunadamente, no requeriría una coerción inaceptable como la política china de un solo hijo. Bastaría con educar a las niñas, darles acceso a métodos anticonceptivos y liberarlas de las exigencias chovinistas de los líderes conservadores religiosos o políticos. Deberíamos hacer de esto una gran prioridad.

© Project Syndicate

Agenda

Nacional

Lunes, 4

■ El presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, recibe al presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi.

■ La ministra para la Transición Ecológica, Teresa Ribera, inaugura el VII Simposio Empresarial Internacional Funseam.

■ Reunión en Lisboa de los ministros de Trabajo de Portugal, José António Vieira da Silva, y de España, Magdalena Valerio.

■ El Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social publica los datos de afiliación y paro registrado de enero.

■ El INE publica los índices de precios de exportación y de importación de productos industriales de diciembre de 2018.

■ Unicaja presenta los resultados de 2018.

Martes, 5

■ La consultora Markit publica el índice PMI de servicios español de enero.

■ El Consejo General de Economistas presenta el Observatorio Financiero "Informe enero 2019".

■ El Instituto Santalucía presenta el estudio "Alternativas a la insuficiencia de las pensiones".

Miércoles, 6

■ El Ministerio de Industria, Comercio y Turismo publica datos de empleo en turismo del último trimestre de 2018.

■ La ministra de Defensa recibe al vicepresidente de la Comisión Europea y Comisario de Fomento del Empleo, Crecimiento, Invesión y Competitividad, Jyrki Kataien.

■ La CEOE presenta el primer informe sobre la gestión estratégica de los asuntos públicos en las cotizadas españolas.

Jueves, 7

■ El ministro de Exteriores, Josep Borrell, preside el acto por el 70º aniversario del Consejo Federal Español del Movimiento Europeo.

■ El INE publica el índice de producción industrial (IPI) de diciembre de 2018.

■ El INE publica la estadística del procedimiento concursal del cuarto trimestre de 2018.

■ El Tesoro Público subasta bonos y obligaciones.

■ Mapfre presenta sus resultados anuales.

Viernes, 8

■ El INE publica el dato de sociedades mercantiles de 2018.

■ Abertis celebra una Junta General Extraordinaria de Accionistas.

Pedro Sánchez viaja a Estrasburgo

El presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, visitará el jueves 7 de febrero el Tribunal Europeo de Derechos Humanos, con sede en Estrasburgo, aprovechando su presencia institucional al Consejo de Europa.

Internacional

Lunes, 4

■ Eurozona. Índice de precios del productor (IPP).

■ Italia. IPC de enero armonizado con la UE.

■ Reino Unido. Índice PMI de construcción de enero - Markit/CIPS.

■ Rusia. PIB de 2018.

■ Panasonic, Ryanair Holdings. Resultados del 3º trimestre de 2019.

Martes, 5

■ Eurozona. Índice PMI de servicios y composite de enero – Markit.

■ Eurozona. Ventas al por menor de diciembre.

■ Francia. Índice PMI de servicios y composite de enero.

■ Alemania. Índice PMI de servicios y composite de enero.

■ EEUU. Balanza comercial de diciembre.

■ México. Encuesta a economistas de Citibanamex.

■ Yamaha, Ralph Lauren y Walt Disney presentan resultados.

Miércoles, 6

■ Alemania. Índice PMI de la construcción de enero.

■ EEUU. Solicitudes de hipoteca hasta el 1 de febrero.

■ México. Índice de confianza del consumidor de enero.

■ México. Reservas internacionales semanales hasta el 1 de febrero.

■ SoftBank, General Motors. Presentan resultados.

Jueves, 7

■ Eurozona. Previsiones económicas de la Comisión Europea.

■ Francia. Balanza comercial de diciembre.

■ Reino Unido. Tipo bancario del Banco de Inglaterra.

■ Reino Unido. Informe de inflación del Banco de Inglaterra.

■ México. IPC de enero.

■ EEUU. Peticiones iniciales de desempleo hasta el 2 de febrero.

Viernes, 8

■ Italia. Producción industrial de diciembre no ajustada al calendario.

■ Alemania. Balanza comercial de diciembre.

■ Japón. Balanza por cuenta corriente de diciembre del Banco de Japón.

■ Hasbro presenta resultados.

Jueves 7 de febrero

Eurozona. Se publica el Boletín Económico del BCE, el primero de los ocho que el banco central publica cada año dos semanas después de las reuniones de política monetaria. En él se recogen proyecciones sobre inflación, crecimiento, finanzas públicas y comercio exterior.

>>> L'Oréal y Sanofi presentan sus resultados de 2018.

Cartas al director

La ocasión la pintan calva

Estaría bien que el Gobierno de los Estados Unidos dejara de meterse donde no le llaman. Pero parece ser que eso no es posible. Que existe un instinto que supera los límites de su autocontrol. Que allí donde algo reluce, Estados Unidos aparece y lo reclama suyo. Que el águila de su bandera no era un águila. Que era, en realidad, una urraca. Pasó, por ejemplo, en Irak. Cuando en 2003, bajo el pretexto de la amenaza que entrañaban las armas de destrucción masiva -por cierto, destruidas por Naciones Unidas en los 90-, las tropas estadounidenses tomaron el país y, de paso, el petróleo. Lo que pasó después de la invasión ya todos, o casi todos, lo sabemos. Resulta que las acusaciones habían sido vertidas por un George W. Bush obnubilado por la posibilidad de controlar las reservas de crudo en la zona. La triste realidad, una vez pasados los efectos del poder, eran informes de inteligencia inflados deliberadamente para justificar la invasión de un país. Entre 2001 y 2003, el gobierno de Bush hizo un total de 935 declaraciones falsas acerca de la supuesta amenaza de Irak a los Estados Unidos. Estaría bien que esta situación no se repitiese con Venezuela. Aunque no parece que vaya a ser así. Todavía menos si tenemos en cuenta quien se encuentra ostentando el cargo de presidente de los Estados Unidos de América. Desde luego, la polarización política en Venezuela no es nueva, el país lleva mucho tiempo sumido en la división por las diferencias socioeconómicas. Pero dicha polarización sí se ha profundizado en los últimos años y lo ha hecho, en parte, por el apoyo de los Estados Unidos a una estrategia de la oposición para destituir por medios extraelectorales el gobierno de Nicolás Maduro. Llegados al punto en el que nos encontramos, con dos jefes de Gobierno (Guaidó y Maduro) proclamados, las acciones de la administración Trump y sus aliados regionales empeorarán casi seguro la situación. Violencia, inestabilidad y "5.000 soldados a Colombia", como dejaban entrever los papeles de John Bolton, torpe consejero de Seguridad Nacional del presidente estadounidense, durante una comparecencia. Si algo nos ha quedado claro ya es que, cuando hay petróleo de por medio, para Estados Unidos la ocasión la pintan calva, como el águila de su emblema nacional.

C. P. E.
CORREO ELECTRÓNICO

Empresas & Finanzas

Telefónica negocia salir de Costa Rica, Nicaragua y Panamá por 500 millones

La 'teleco' acelera las ventas de tres filiales para reducir mil millones de deuda en lo que va de año

Millicom se perfila como el comprador favorito, pese a que sigue abierta la opción de Liberty

Antonio Lorenzo MADRID.

Telefónica ha acelerado en los últimos días las negociaciones para encarrilar la venta de sus negocios en Costa Rica, Nicaragua y Panamá, por un importe que previsiblemente superará los 500 millones de euros. El primer favorito para adquirir estas filiales es la compañía Millicom, aunque todavía no se han descartado otras muestras de interés, como Liberty Latin America y, en menor medida, AT&T.

Según ha podido saber *elEconomista*, a través de fuentes conocedoras de la situación, el pulso actual entre los posibles pretendientes se centra en el precio. Dicho importe sería ligeramente inferior al recientemente acordado por América Móvil para la venta de las filiales de El Salvador y Guatemala, de 570 millones de euros.

Si las negociaciones prosperan en la dirección esperada por Telefónica, la compañía logrará múltiplos de ebitda muy superiores a la media del mercado, en sintonía con lo alcanzado con las ventas de Guatemala y El Salvador. Es decir, si todo fluye como se espera en este primer trimestre, el recorte de la deuda de Telefónica -y al margen del rendimiento orgánico- superaría los mil millones de euros en lo que va de año. Ese saneamiento superaría al esfuerzo conseguido por la multinacional española en los seis trimestres anteriores.

Por su parte, fuentes oficiales de Telefónica, consultadas el pasado viernes por este periódico, indicaron que la compañía "no comenta rumores de mercado".

Usuarios de telefonía móvil en San José, capital de Costa Rica. REUTERS

Activos en el disparadero

Con esta nueva desinversión de activos no estratégicos, Telefónica pretende deshacerse de casi el 100 por cien de Costa Rica y del 60 por ciento del capital que posee tanto en las filiales de Nicaragua como en la panameña. En estos dos últimos mercados, Telefónica comparte accionariado con Corporación Multi Inversiones (CMI), propietaria del 40 por ciento esos negocios desde la primavera de 2013. Es decir, fue hace casi seis años cuando CMI, conocida localmente por la distribución de Pollos Campero, también adquirió el 40 por ciento del negocio de Telefónica en El Salvador y Guatemala, en una operación que en su conjunto ascendió a 500 millones de euros.

Al margen de lo anterior, las nuevas ventas en Centroamérica comparten el mismo objetivo que motivaron las recientes transferencias de las filiales de El Salvador y Guatemala: "la operación se enmarca dentro de la estrategia de creación de valor, optimización del retorno sobre el capital y posicionamiento estratégico", según ya indicó Telefónica.

La desinversión en Costa Rica, Nicaragua y Panamá complementa el objetivo de reducción de deuda de forma acelerada. De hecho, desde finales de septiembre de 2018, cuando trascendió en la prensa el interés de Telefónica por considerar la venta total o parcial de activos en Centroamérica, los títulos de la compañía se han revalorizado el 10,19 por ciento, desde los 6,83 euros del 28 de septiembre hasta los 7,52 euros del cierre del pasado viernes.

En espera de los resultados anuales de la *teleco*, que se desvelarán el próximo 21 de febrero, la deuda de Telefónica ascendía el pasado septiembre a 42.636 millones de euros, lo que supone un 9,7 por ciento menos que el año anterior.

La transferencia de Costa Rica, Nicaragua y Panamá prevé culminar una jugada ya iniciada el pasado 24 de enero, cuando se anunció la venta del 60 por ciento de su filial de Guatemala a América Móvil por 293 millones de euros a América Móvil. Al mismo tiempo, la *teleco* española también acordó con el mismo grupo mexicano la transferencia del 99,3 por ciento de El Salvador, por 277 millones de euros al cambio, aunque la formalización de esta venta ha quedado pendiente de recibir las preceptivas autorizaciones de las autoridades locales de competencia. Por ambas operaciones, Telefónica prevé obtener 570 millones de euros (648 millones de dólares al cambio actual), lo que representa un múltiplo de 9,7 veces del oibda estimado para 2018, casi el doble de la valoración de sus iguales en la zona.

En ninguno de los países se presumen problemas regulatorios para Millicom, compañía con sede en Luxemburgo y que opera con la marca Tigo. En Nicaragua, el negocio de las telecomunicaciones se lo reparten Claro (América Móvil) y Movistar (Telefónica). En Panamá también compiten Claro y Movistar, a los que se suman Cable & Wireless (Liberty) y Digicel.

Tampoco sufrirían trabas de los reguladores tanto Liberty Media como AT&T, ya que ninguna de ellas tiene presencia en el mercado del móvil en la terna de países ahora puestos en el escaparate.

En Costa Rica, el grupo público ICE (Instituto Costarricense de Electricidad) lidera el negocio de las telecomunicaciones fijas (Racsa) y móviles (Kölbi), así como en televisión de pago (a través de Cable Visión). Junto al incumbente costarricense también compite en el negocio de telefonía Claro y Movistar. A los anteriores se añade Tigo, pero sólo en el negocio de telefonía fija, acceso a Internet y Televisión de pago. De esa forma, si finalmente prosperan los últimos flecos de las negociaciones con Telefónica, Tigo podría ofrecer servicios convergentes de telecomunicaciones de fijo, móvil y televisión de pago. Tigo, marca de Millicom International Cellular, tiene presencia actualmente en 15 países entre África y América Latina (Guatemala, El Salvador, Honduras, Colombia, Bolivia, Paraguay y Costa Rica), con servicios de acceso a Internet, televisión por cable y telefonía fija.

Más de 14 años en la región

Hay que remontarse a finales de 2004 para señalar el desembarco de Telefónica en el mercado panameño y nicaragüense, a través de la compra de las filiales latinas de Bellsouth. Ese movimiento también incluía la adquisición por parte de Telefónica de las operaciones de la teleco estadounidense en otros ocho países latinoamericanos por más de 4.700 millones de euros, incluyen 1.500 millones de dólares de deuda. Telefónica ya estaba desde 1998 en El Salvador, cuando se produjo la liberalización del sector en aquel país y un año después, en 1999, en el negocio del móvil en Guatemala. En el caso de Costa Rica, la presencia de Telefónica es más reciente, ya que irrumpió en enero de 2011 tras ganar una de las concesiones de telefonía móvil.

Pendientes del regulador en El Salvador

Telefónica y América Móvil confían en que la compraventa del negocio de Movistar en El Salvador -anunciada el pasado 24 de enero- reciba los parabienes regulatorios. A pesar de la complejidad que dicha transacción supone a efectos de Competencia, las compañías que operan con las Movistar y Claro esperan despejar todas las incógnitas. En cuanto se resuelvan dichos formalismos, Telefónica ingresará los 277 millones pactados con el grupo propiedad de Carlos Slim, tal y como ya condicionó Telefónica el pasado 24 de enero.

Bankia inicia un plan de contratación de trabajadores tras cerrar el ERE

Busca 150 empleados con el objetivo de cubrir vacantes en su red comercial

F. Tadeo MADRID.

Bankia ha puesto en marcha recientemente un plan para la contratación de personal. La iniciativa, por la que busca 150 profesionales, se produce apenas dos meses después de que culminara el proceso de reducción de plantilla para adecuar su estructura tras la absorción de BMN. El ERE afectó a 2.000 empleados de la entidad.

Según fuentes sindicales, el grupo nacionalizado ha tomado esta decisión para cubrir las vacantes existentes en la red comercial en todo el territorio nacional una vez que ha culminado el expediente de regulación de empleo. A principios de diciembre, Bankia dio por terminadas las desvinculaciones pactadas a principios de 2018.

Gracias a este ajuste la entidad está acelerando el recorte de gastos y la consecución de las sinergias de costes proyectadas en su plan estratégico a tres años. En concreto, el ahorro logrado el ejercicio pasado duplica las estimaciones iniciales, al situarse en 130 millones, con lo que espera alcanzar los 190 millones en 2019, doce meses antes de lo previsto.

Según las cuentas de 2018, presentadas la semana pasada, el volumen de gastos de explotación, debido la merma de personal, se ha situado en los 1.870 millones de euros, lo que supone un descenso del 4,3 por ciento en términos comparables. La rebaja fue relevante en el cuarto trimestre -cuando se completaron las salidas de los trabajadores-, ya que ascendió al 8,2 por ciento (468 millones frente a 510 del mismo periodo de 2017).

Una oficina de Bankia. EE

Los trabajadores que ahora está buscando tienen por objeto suplir la falta de personal en algunos territorios, donde las desvinculaciones han sido superiores a las necesidades, ya que el proceso de bajas ha sido en todo momento voluntario y ha contado con más peticiones de adhesiones que el número de despidos al que estaba abierto. Una de las medidas impuestas, sostiene la entidad, ha sido la movilidad geográfica de empleados para cubrir vacantes, pero en algunas zonas no han sido suficientes ya que los trabajadores han preferido bien mantenerse en sus puesto bien aceptar su jubilación anticipada, por lo que se ha visto obligada a realizar traslados.

El sindicato CCOO ha reclamado que este proceso de contrataciones se utilice para para retornar, "de forma prioritaria e inminente", a un gran número de personas desplazadas de sus lugares de origen por los procesos de reestructuración habidos en los últimos años. Bankia, según esta organización, ha respondido que contemplará en la medida de lo posible alguna de estas situaciones.

Desde que comenzó la crisis, Bankia ha sido una de las entidades que más personal ha recortado fruto de las fusiones de las cajas integrantes y de los requerimientos establecidos por los organismos reguladores con motivo del rescate. En concreto ha ajustado su plantilla en algo más de la mitad.

> La entidad acaba de culminar el ajuste de 2.000 empleados por la fusión con BMN

Deutsche Bank, a la cabeza de la calidad del servicio bancario por cuarto año consecutivo

Sabadell y Bankinter le acompañan en la clasificación elaborada por la consultora Stiga

F. T. MADRID.

El Estudio de Calidad Objetiva Sectorial (Equos), realizado por la consultora independiente Stiga, destaca a Deustche Banco como la entidad número uno en calidad de servicio en nuestro país en 2018. Según este análisis, la filial del grupo alemán sobresale con una puntuación general del 8,41 sobre 10. La media del sector se sitúa en el 7,1. El Sabadell y Bankinter completan el podio, mientras que Cajamar, Abanca, Kutxabank y BBVA. De hecho, éstos dos últimos son los únicos que pierden nota en el último ejercicio -0,23 y 0,31 puntos, respectivamente-.

Este informe, que es una de referencias en el sector financiero y al que los bancos suelen citar como fuente a la hora de hablar de calidad y satisfacción de sus clientes, coloca a Deutsche en la alto de la clasificación por cuarto año consecutivo, liderando diez de los 20 parámetros que mide.

La franquicia del grupo germano lidera en la amabilidad con el cliente, en el tiempo y personalización, además de en la calidad de las explicaciones de los productos que intenta vender en la red de sucursales. En información ofrecida en los préstamos su nota llega al 9,54.

Una de los problemas que se han evidenciado en los últimos años en el sistema financiero es que los datos dados a los usuarios, en muchos casos, eran mínimos. Así ha quedado demostrado con las denominadas cláusulas suelo hipotecarias, por las que el sector ha tenido que devolver ingentes cantidades de dinero a los afectados.

En este sentido, en claridad de las explicaciones que los trabajadores ofrecen, Deustche obtiene una nota de 8,30 frente a la media de 7. En el podio se sitúa también Sabadell, que está acompañado por Laboral Kutxa en este caso.

En 2018, el estudio se elaboró a partir de 3.900 visitas a oficinas de quince entidades utilizando la técnica del *mystery shopping*, la misma que usan los organismo reguladores para comprobar las buenas prácticas y los problemas de protección a los clientes que se generan.

El banco que tuvo las mayores visitas fue CaixaBank, con 650 del total, ya que es el que cuenta con el número más importante de sucursales en todo el territorio nacional, mientras que el que menos fue Abanca, con 40. Deustche Bank recibió 60 actuaciones presenciales de la consultora.

Óptima Mayores suma hipotecas inversas por 10 millones

elEconomista MADRID.

Óptima Mayores ha formalizado hipotecas inversas por valor de 10 millones de euros en los cuatro primeros meses del producto en el mercado. "La llegada ha disparado la demanda de hipotecas inversas en España tanto por parte de los mayores de 65 años, como por los hijos que quieren que sus padres disfruten de una vejez con mejor calidad de vida", explica la consultora en un comunicado.

Para Óptima Mayores, el secreto de este éxito es sencillo: "claridad, utilidad y una contratación profesionalmente asesorada y responsable", explica el consejero delegado Ángel Cominges. Se trata de un producto que, en esencia, es muy similar al que se ha venido comercializando con gran aceptación, desde hace años, en países como Reino Unido, Suecia o Estados Unidos.

El perfil medio del contratante en estos cuatro meses es una persona de 76 años, con una vivienda en grandes ciudades, valorada en algo más de 700.000 euros, y que obtiene a través de la operación el 30 por ciento del valor de la propiedad.

La fintech Bnext crece un 48% y supera las 100.000 clientes

elEconomista MADRID.

El *marketplace* de productos financieros y primera *fintech* española en ofrecer una cuenta y un medio de pago no vinculados a un banco Bnext cuenta con 156.000 usuarios registrados y ha superado los 100.000 clientes activos titulares de su tarjeta de débito, con un crecimiento medio mensual del 48 por ciento.

El perfil medio de sus clientes, según la firma, es el de un hombre de edad comprendida entre los 25 y los 34 años que vive en una gran ciudad. El 70 por ciento de sus usuarios son hombres, el 61 por ciento del total tiene menos de 35 años y el 41 por ciento se concentra en Madrid y Barcelona.

Por otro lado, la *fintech* indica que ha gestionado un acumulado de 140 millones de euros en transacciones durante 2018, de los que el 18 por ciento se ha realizado fuera de España, gracias a su política de comisiones cero.

Un punto de venta de GAP en El Corte Inglés. EE

El Corte Inglés pacta con 140 marcas su venta en exclusiva en España

El grupo abre sus puertas mediante el alquiler de espacios o el pago de 'royalties'

Javier Romera MADRID.

El Corte Inglés quiere convertirse en el gran escaparate de las marcas. El gigante español de los grandes almacenes vende ya 1.500 enseñas de terceros y avanza ahora en un nuevo modelo: la firma de alianzas con empresas multinacionales para la venta en exclusiva de sus productos en España, habiendo alcanzado ya acuerdos con más de 140. Uno de los mejores ejemplos es lo que ha ocurrido con la norteamericana Gap, uno de los mayores competidores de Inditex, el gigante gallego propietario de Zara.

Gap entró en España a través de un acuerdo con El Corte Inglés en 2015 y tras alcanzar ya 69 puntos de venta en los grandes almacenes, el pasado mes de septiembre dio un nuevo impulso a la alianza con el anuncio de la apertura de otros 13 más. Son puntos de venta ubicados en Madrid -en los centros de El Corte Inglés de Goya, Campo de las Naciones y El Bercial- ; en Valencia -en los grandes almacenes de Pintor Sorolla--; en Barcelona, en la tienda de Cornellá; además de Vigo, San Juan de Aznalfarache (Sevilla), Avilés (Asturias), Córdoba, La Coruña, Elche (Alicante), Pamplona y Mijas (Málaga). "La buena aceptación que Gap está teniendo entre los clientes de El Corte Inglés ha impulsado la apertura de nuevos *corners*", aseguró el pasado septiembre la empresa que preside Jesús Nuño de la Rosa.

Pero Gap, que está presente ya con todas sus líneas -moda de hombre, mujer y niños- no es la única que ha optado por este modelo de desarrollo. Según explican en El Corte Inglés, hay acuerdos similares con otras enseñas. Es el caso, por ejemplo, de Paul&Shark en moda masculina; Andreu Gn, Lauren de Ralph Lauren o George Rech en ropa de mujer; Rinkel, Kurt Geiger, Latouche y George Rech en accesorios y zapatería y MIO, Flor Amazona y MdeU en joyería y bisutería.

Acuerdo con Alibaba

En esta misma línea, El Corte Inglés ha pactado con el grupo chino Alibaba para que AliExpress, su tienda *online* que está presente ya en España, pueda desarrollar *corners* y otros espacios físicos en los centros comerciales además de utilizar sus infraestructuras logísticas e incluso sus propias tiendas como puntos de recogida para las compras *online* hechas a través de la plataforma. La introducción de marcas en exclusiva no es, sin embargo, la única vía de crecimiento de El Corte Inglés, que está apostando también por la firma de grandes alianzas para la venta de sus productos en el exterior. En este sentido, el año pasado se alió por ejemplo con firmas especializadas en la distribución de artículos de lujo para la venta de productos de alimentación española con la marca *El Club del Gourmet*.

En concreto, se han firmado acuerdos con Palacio de Hierro, en México; Femwick, en Reino Unido; Globus, en Suiza y Al-Osra, en Bharein. Es la misma línea que la empresa está siguiendo también en otras áreas como demuestra el acuerdo firmado con la alemana Karstadt para que éste distribuya tanto en sus establecimientos como en su tienda *online* prendas de sus marcas deportivas *Boomerang* y *Mountain Pro*.

Especialmente significativa es la alianza con Palacio de Hierro, una firma que cuenta con 22 grandes almacenes en México y cuyo concepto es parecido al de El Corte Inglés. La empresa española tenía ya un acuerdo con otra cadena de grandes almacenes del país, Liverpool, para la apertura de *corners* de Sfera, pero el acuerdo sellado en 2018 le permite posicionarse en un sector de gama mucho más alta.

Las enseñas aliadas del grupo español

- **Joven/hombre**
  GAP y Paul&Shark
- **Infantil**
  GAP
- **Accesorios y zapatería**
  Rinkel, Kurt Geiger, Latouche y George Rech
- **Moda joven/mujer**
  GAP
- **Mujer**
  Andreu Gn, Lauren Ralph Lauren y George Rech
- **Joyería y Bisutería**
  MIO, Flor Amazona y MdeU.

Una filial de Duro Felguera logra carga de trabajo hasta 2020

DF Calderería firma un contrato con ExxonMobil

Agencias MADRID.

DF Calderería Pesada (DFCP), filial de Duro Felguera especializada en la fabricación de recipientes a presión para la industria petroquímica, *oil & gas* y el sector nuclear, ha logrado dos contratos que garantizan carga de trabajo hasta 2020.

La multinacional estadounidense ExxonMobil ha adjudicado a la compañía un contrato para el diseño, compra de materiales y fabricación de un reactor FCC de acero aleado con base níquel con destino a una refinería de su propiedad en Texas. El equipo utilizado en los procesos de refinado de hidrocarburos para extraer productos como gasolina, etileno, gasóleo o propileno, tendrá un peso superior a las 175 toneladas y más de 25 metros de longitud.

Por otra parte, hace unas semanas la instalación gijonesa obtuvo un contrato para la fabricación de una columna de separación de propano-propileno que superará los 100 metros de longitud y las 1.000 toneladas de peso y que tendrá como destino la nueva planta de deshidrogenización de propano (PDH) del complejo petroquímico que Borealis tiene en Amberes (Bélgica). El contrato, conseguido en competencia directa con los principales fabricantes del sector a nivel mundial, comprende tanto la realización del diseño mecánico, como la compra de materiales y la propia fabricación del equipo.

148,6
MILLONES DE EUROS
Es el benefico de Duro Felguera entre enero y septiembre del pasado ejercicio.

Trabajos actuales

Actualmente, DF Calderería Pesada se encuentra fabricando un reactor de chapa plaqueada de 7,5 metros de diámetro, 30 metros de largo y un peso aproximado de transporte de 500 toneladas para una refinería de Noruega. Duro Felguera obtuvo entre enero y septiembre un beneficio neto de 148,6 millones de euros, frente a las pérdidas de 11,5 millones del mismo periodo del año pasado.

Ábalos centrará el plan de carreteras en Murcia, Valencia y Castilla y León

Fija el crecimiento anual del tráfico en el 0,5% para evitar previsiones excesivas

J. Mesones MADRID.

El Ministerio de Fomento arrancará el plan de colaboración público-privada de carreteras con dos proyectos en Murcia que tendrán una inversión de alrededor de 400 millones de euros y analiza incluir dos o tres contratos más este mismo año que se ubican en Valencia y Castilla y León. De este modo, el equipo del ministro José Luis Ábalos planea sacar a licitación en 2019 un máximo de cinco iniciativas dentro de este programa que alcanzarían un volumen de inversión de entre 1.000 y 1.200 millones de euros, según explican fuentes ministeriales. En paralelo, trabaja en la definición del pliego de contratación. Entre las últimas novedades figura la limitación al 0,5 por ciento anual de las proyecciones de crecimiento del tráfico que pueden incluir las ofertas, de acuerdo con fuentes conocedoras.

Fomento ya ha sacado a información pública el estudio de viabilidad del primer proyecto que formará parte del reformulado Plan Especial de Carreteras (heredero del Plan Extraordinario de Inversión en Carreteras –PIC). Se trata de la concesión de obras para la ejecución, conservación y explotación de la Autovía A-7 entre Alhama y Murcia y la Autovía MU-30 en Alcantarilla, en la Región de Murcia. El Ministerio prevé que licitarlo "en dos o tres meses".

Las obras implican el tramo A del Arco Norte de Murcia (autovía de circunvalación de nuevo trazado), el tercer carril de la autovía A-7 entre Alhama de Murcia y Alcantarilla y el tercer carril de la Autovía MU-30 entre su enlace con la A-7 y el de la MU-31. Los tramos suman una longitud de 38,4 kilómetros y el presupuesto de licitación de las obras asciende a 215,13 millones de euros.

José Luis Ábalos, ministro de Fomento. EE

Nuevo modelo público-privado de carreteras

CARACTERÍSTICAS DEL CONTRATO

- Pago por disponibilidad
- Indicador de tráfico
- Previsión de tráfico limitada al 0,5% anual
- Rentabilidad del bono del Tesoro a 10 años más 200 puntos básicos
- Sin riesgo de expropiaciones
- Financiación a través del Plan Juncker
- Duración de 10 años, de los que 3-4 de obra y 6-7 de concesión
- Proyectos de corredores transeuropeos

INVERSIÓN INICIAL 1.000–1.200 millones de euros

Fuente: elaboración propia. elEconomista

Según las fuentes consultadas, la pretensión de Fomento es sacar en próximas fechas a información pública el estudio de viabilidad de un segundo proyecto en Murcia, la Autovía A-7 Crevillente (Alicante)-Murcia, que incluye un tercer carril en la A-7 Crevillente-Orihuela, entre Orihuela y Monteagudo y el Arco Norte B de Murcia. El importe estimado de este proyecto se eleva al entorno de los 200 millones.

Estos contratos se sumarán a los que el Ministerio licitará a través de los Presupuestos Generales del Estado (PGE) para la construcción del Arco Noroeste –tres contratos con un presupuesto de 178,4 millones de euros– y la culminación de la A-33 entre Yecla (Murcia) y Caudete (Albacete) por 126,5 millones. Todos ellos son con los que el exministro de Fomento, Íñigo de la Serna, pretendía arrancar el PIC en junio del año pasado al encontrarse en un estado más avanzado que otros proyectos.

1.000 millones más en 2020

Al margen de los dos contratos de Murcia, el objetivo de Ábalos es implementar este año otros dos o tres proyectos a través del plan de colaboración público-privada, si bien las decisiones finales dependerán de los tiempos necesarios en cada caso para su licitación.

El Ministerio tiene al menos tres iniciativas en la hoja de ruta para incluirlos dentro de este programa este año. Dos de ellos se ubican en Castilla y León y uno en Valencia. De poder sacar adelante los tres, la cifra total del plan para 2019 podría acercarse a los 1.200 millones.

En concreto, el Ministerio estudia la inclusión de la ampliación de la A-73 entre Burgos y Aguilar de Campoo. Este proyecto ya estaba planificado por el anterior Gobierno con un presupuesto sólo de obra de 447 millones de euros, lo que le convertía en uno de los más importantes. Asimismo, tiene en el punto de mira la ampliación de la A-11 Autovía del Duero entre Zamora y la frontera portuguesa. En el PIC original la inversión en construcción superaba los 305 millones.

Por su parte, Fomento sopesa licitar dentro del plan privado la duplicación del *bypass* de Valencia, con una inversión de 288,5 millones de euros. Recientemente ha obtenido la declaración de impacto ambiental.

Además de los 1.000-1.200 millones para este año, el Ministerio ya ha anunciado que su previsión es licitar al menos 1.000 millones más dentro de este plan en 2020.

> Fomento sacará a información pública las obras de la A-7 Crevillente-Murcia en próximas fechas

El nuevo PIC se regirá por un sistema de pago por disponibilidad –sin peajes para los usuarios– a través de una tarifa mensual que se verá afectada por indicadores de demanda, seguridad vial, estado de la infraestructura y calidad del servicio prestado a los usuarios.

Respecto al indicador de tráfico, las empresas que pujen por los proyectos asumirán un crecimiento constante anual del 0,5 por ciento durante la fase de mantenimiento. Con ello, Fomento establece un porcentaje y evita que en las ofertas las constructoras puedan incluir proyecciones de demanda que el tiempo demuestre excesivas, como ha ocurrido en el pasado con las autovías de primera de generación o con las autopistas de peaje quebradas.

Abertis se fusiona con una instrumental de ACS y Atlantia

El viernes lo aprobará la junta de accionistas en sesión extraordinaria

elEconomista / Agengias MADRID.

Abertis celebrará el próximo viernes, 8 de febrero, una junta extraordinaria de accionistas con el fin de aprobar su fusión con una de las dos sociedades instrumentales a través de las que actualmente ACS y Atlantia controlan la compañía.

Con esta integración se busca simplificar y racionalizar la estructura societaria de Abertis, lograr una gestión más eficiente, agilizar la toma de decisiones y reducir costes.

El grupo que preside Florentino Pérez y la compañía italiana controlada por los Benetton tuvieron que constituir dos sociedades instrumentales para tomar Abertis toda vez que con la oferta pública de adquisición (opa) no lograron el 100 por cien del capital de esta empresa y un 1,3 por ciento de sus acciones quedaron en manos de minoritarios. Así, Atlantia, ACS y su filial alemana Hochtief conformaron Abertis Holdco, su anunciada sociedad conjunta para controlar el grupo de concesiones.

A su vez, esta empresa constituyó una segunda sociedad instrumental denominada Abertis Participaciones, que es la que efectivamente tomó el 98,7 por ciento de la compañía de autopistas que los socios lograron con la opa.

Los nuevos propietarios de Abertis, una vez culminada la toma de la empresa con el nombramiento de su nuevo consejo en noviembre pasado, aprobaron la fusión de esta última firma instrumental con el propio grupo de autopistas. Así, cuando se materialice la operación, previsiblemente en el primer trimestre de 2019, Abertis estará controlada al 98,7 por ciento por Abertis Holdco, la sociedad conjunta de ACS, Atlantia y Hochtief, y el 1,3 por ciento quedará en manos de los minoritarios que rechazaron vender en la opa con la que estas empresas se hicieron con la empresa de autopistas. No obstante, estos porcentajes pueden variar, toda vez que el grupo ha estado comprando a los minoristas que así lo solicitaron hasta finales de noviembre.

Empresas & Finanzas

El AVE pisa el freno: Adif invierte en la red la mitad de lo presupuestado

El gestor ejecuta en 2018 unos 1.342 millones de los 2.713 millones aprobados

África Semprún MADRID.

La red de alta velocidad avanza a medio gas. Pese a los ambiciosos presupuestos aprobados cada año por el Gobierno de turno para que el AVE llegue a todos los rincones de España, los proyectos avanzan lentamente por lo que Adif no llega a ejecutar ni la mitad de la inversión prevista. Según los últimos datos publicados, el gestor ferroviario ha invertido 1.342 millones de euros en 2018 en construir y mantener la red de alta velocidad, un 49,5 por ciento de los 2.712 millones de euros contemplados en el presupuesto que finalmente se aprobó en junio de 2018, tras el cambio de Gobierno.

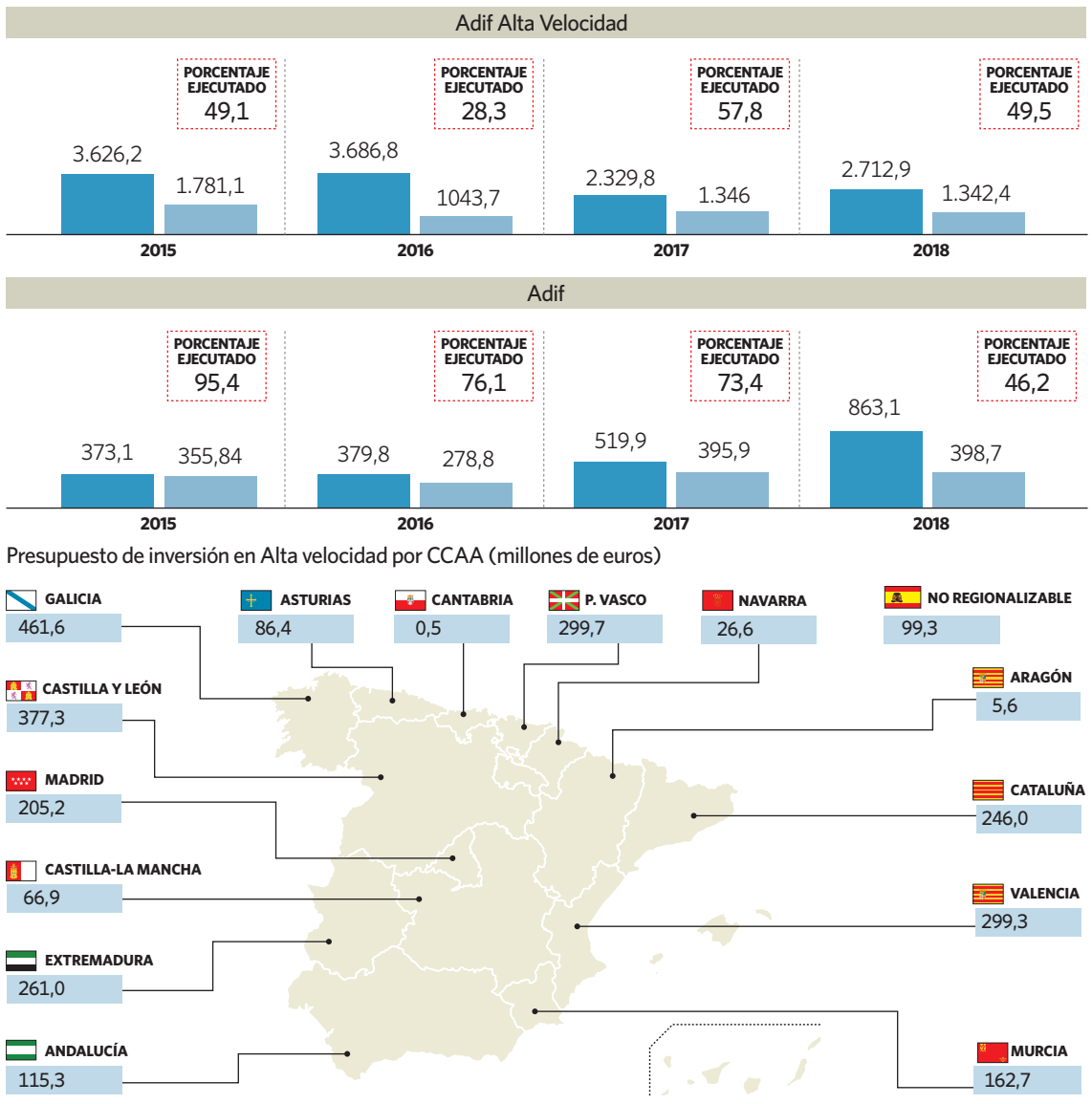
La cifra de ejecución es similar a la registrada un año antes, cuando el Ministerio de Fomento, dirigido por Íñigo de la Serna, se vio obligado a rescindir varios contratos adjudicados en Extremadura a empresas como Isolux por los sobrecostes y los problemas en los proyectos. El AVE a Murcia y a Asturias también ha sufrido muchos retrasos e imprevistos que han obligado a renegociar y relicitar contratos. Así, según los datos publicados por la Intervención General de la Administración del Estado (IGAE) a mediados del año pasado, en 2017 se invirtieron 1.346 millones de euros en el AVE, el 57,8 por ciento de los 2.329 millones previstos.

Ante los bajos ritmos de gasto, fuentes de Adif explican que los datos de la IGAE no reflejan todo invertido por el gestor en la red ferroviaria de alta velocidad si no tan sólo lo ejecutado, es decir, el gasto o la deuda reconocida por la empresa pública cuando cada tramo o paso de la obra ha concluido. En este punto, Adif equipara la contratación a la inversión realizada, un tipo de contabilidad con la que no está de acuerdo el sector, que apunta a que no es lo mismo contratar la obra que ejecutarla y recuerdan que este mismo año 2018, la firma ha rescindido contratos adjudicados y firmados por lo que no se puede considerar inversión realizada.

A su vez, el gestor tampoco licitó el año pasado todo lo previsto. Según publica el diario Hoy de Badajoz, Fomento cerró 2018 con 390 millones de euros pendientes de invertir en la línea de alta velocidad de Extremadura. La mayor parte corresponde a los cinco tramos pendientes entre Navalmoral de la Mata y Plasencia, que sumaban 367 millones y que se esperaban sacar a concurso en el segundo semestre.

El presupuesto para la red ferroviaria

Evolución de la inversión en la red de alta velocidad* (millones de euros)



Fuente: Ejecución del Presupuesto General del Estado. (*) Incluye mantenimiento y obra nueva. elEconomista

> La ejecución presupuestaria en la red convencional nunca ha superado los 400 millones

En este sentido, el ministro de Fomento, José Luis Ábalos, ha criticado en más de una ocasión el bajo ritmo de inversiones y licitaciones llevado a cabo por el Gobierno de Mariano Rajoy pese a anunciar un aumento del gasto en alta velocidad del 16,4 por ciento en 2018 con respecto a 2017. En este punto, cuando tomó los mandos del Ministerio a mediados del año pasado se comprometió a acelerar la licitación y la inversión. Lo primero lo ha hecho pero lo segundo se ha quedado a medio camino, puesto que la inversión prevista a falta del cierre definitivo del ejercicio es un tanto menos que la realizada un año antes.

Así, mientras en el acumulado enero-abril, Fomento licitó contratos ferroviarios por 507 millones de euros, sólo en el segundo semestre del año Adif Alta Velocidad licitó proyectos por unos 2.513 millones de euros, de los que 757 millones (el 30 por ciento) corresponden a seis tramos de la conexión Murcia-Almería, que lleva años parada y que el Gobierno prevé que esté concluida en 2023.

De cara a 2019, el Ministerio que dirige José Luis Ábalos busca impulsar la inversión en la red ferroviaria, tanto la convencional como la de alta velocidad. Así, ha reactivado la licitación y adjudicación de contratos en Extremadura y en Galicia, donde el gestor que preside Isabel Pardo de Vera ha aprobado la adjudicación de contratos por 118,6 millones a Elecnor, Indra y Alstom con el objetivo de culminar la conexión de alta velocidad.

Pese a que de los 12.354 millones de euros que se han presupuestado para el AVE entre 2015 y 2018, solo se hayan ejecutado 5.512 millones, Fomento ha decidido recortar un 2 por ciento la inversión real destinada a la alta velocidad hasta los 2.660 millones para triplicar los fondos de la Red Convencional hasta los 2.244 millones de euros. Lo cierto es que, pese a que año a año se ha ido aumentando el presupuesto para este tipo de línea, la ejecución nunca ha llegado a los 400 millones, lo que implica que en 2015 fue el 95 por ciento de los 373 millones presupuestados mientras que en 2018 fue el 46 por ciento de los 863 millones previstos.

Eurowings lanza una nueva ruta a Mallorca para este verano

eE MADRID.

Eurowings está impulsando la expansión de su red de rutas vacacionales desde Suiza: a partir del 1 de abril de 2019, la aerolínea operará, inicialmente, cuatro vuelos semanales desde Zúrich (Suiza) a Palma de Mallorca y está previsto que un poco más tarde, con los meses de verano empezados, se conviertan en cinco vuelos semanales.

Con estas nuevas conexiones, Eurowings complementa los servicios existentes de SWISS y Edelweiss y ya ofrece la más amplia gama de servicios desde los países de habla alemana hasta isla. La aerolínea del Grupo Lufthansa es actualmente la segunda aerolínea más grande del Aeropuerto de Palma.

Eurowings ofrecerá cinco conexiones a la semana: los lunes, martes, jueves, sábado y domingo, con salidas desde Zurich a última hora de la mañana y llegadas a Palma dos horas más tarde. Los domingos, Eurowings vuela por la noche. Los vuelos se pueden reservar desde hoy a partir de 69 francos suizos (desde Zurich) y 59 francos suizos (desde Palma) para el vuelo de ida.

El gasto medio del turista chino en España duplica al de un alemán

eE MADRID.

Según los datos del INE, un turista chino gasta en España más del doble que un alemán. Concretamente, el gasto medio per cápita del asiático en España se situó en 2.563 euros a cierre de 2018, frente a los 1.052 euros del procedente de Alemania, uno de nuestros principales mercados.

Para Global Blue, estas cifras evidencian cómo el modelo español de turismo tiene recorrido para aumentar su rentabilidad, lo que pasa por seducir al turista de largo radio, caracterizado por su mayor capacidad de gasto. Y es que el perfil del extranjero que visita nuestro país responde, mayoritariamente, con el de ciudadano de la UE que viaja principalmente en verano y dispone para su estancia de un presupuesto próximo a los 1.000 euros. Así, el turista chino el año pasado se dejó en España más de 1.309 millones pese a representar el 0,7 por ciento de los turistas internacionales.

Miriam Lindhorst Gerente de adesso Spain

"adesso invertirá en España 15 millones de euros en los próximos tres años"

Hace apenas nueve meses que la multinacional alemana del sector tecnológico adesso llegó a España. En este tiempo, la compañía ha ido creciendo en nuestro país y apostando por un mercado que la ha acogido muy bien. De todo ello y de la integración en la estructura de la empresa de una firma especializada en Salesforce, hablamos con su gerente, Miriam Lindhorst.

¿Cuáles fueron los orígenes de adesso?

adesso nació en Dortmund en 1997. Fue creada por uno de los primeros profesores universitarios de Java y hoy cuenta con 25 sedes (la mayoría en países de habla alemana) y da empleo a más de 3.500 personas. En España estamos presentes desde abril del pasado año.

¿Qué balance hace de estos meses?

El balance es positivo, sin duda. Hoy somos treinta personas trabajando en España y esperamos cerrar el año con un centenar de empleados entre las sedes de Sant Cugat, Madrid y Jerez de la Frontera.

Allí han adquirido una nueva empresa…

Así es. Hace poco adquirimos la empresa Sunny Trail Consulting que, con sedes en Madrid y Jerez, ofrece consultoría y desarrollo de IT y está especializada en soluciones de Salesforce. Integrando en el grupo a esta joven start-up apostamos con fuerza por el talento local. SunnyTrail Consulting se dedica a ofrecer servicios de consultoría, desarrollo y operación de sistemas IT y trabaja con productos del grupo americano Salesforce, un experto en aplicaciones de gestión de relaciones con clientes (CRM) basadas en la nube. Con estas soluciones ayudaremos a las empresas a conectar empleados, clientes y productos a través de tecnologías de última generación aplicables en campos como la explotación de ventas, la atención al cliente, el desarrollo de aplicaciones para Marketing, comercio digital y Comunity Management, la analítica de datos, el IoT (Internet de las cosas) o las aplicaciones en la nube.

¿A qué perfil de cliente se dirigen?

En España hemos comenzado dirigiéndonos al sector de la banca y los seguros y, en el caso de Cataluña, también a la administración pública. No obstante, adesso tiene en Alemania una larga tradición no solo en esos sectores, sino también en el de la automoción o el de la salud. La intención es ir penetrando poco a poco en ellos también en la península ibérica.

¿Qué diferencia a adesso de sus competidores?

Creo que uno de los elementos que mejor nos define es que nos enfocamos en sectores en los que tenemos una dilatada experiencia de negocio. Más allá de la calidad de nuestros servicios y soluciones, en adesso sabemos que los empleados son nuestro activo más importante. Por eso los cuidamos mucho y tenemos implantadas políticas de compromiso social y de género. Esta filosofía de trabajo ha reportado a la empresa diversos premios, entre ellos varios Best Place to Work.

¿Cuáles son los retos de futuro de la compañía?

Los planes de expansión de adesso en España prevén una inversión total de hasta 15 millones de euros en los próximos tres años, incluyendo la creación de un laboratorio o centro tecnológico especializado. En ese mismo plazo tenemos previsto crear hasta 300 nuevos puestos de trabajo de alto valor añadido, tanto en la nueva oficina de Sant Cugat del Vallès a la que nos trasladaremos en breve, como en Madrid y Jerez. Además, España es para adesso un punto de apoyo en el suroeste de Europa desde el que desembarcar en los mercados mediterráneos y también en Latinoamérica.

adesso business. people. technology.

www.adesso.es

Fernando Corrochano Consejero Delegado de Indufinance

"Financiación alternativa para su negocio"

Especialista en alternativas de financiación, Indufinance es la solución a la que numerosas empresas se acogen para poder llevar adelante sus proyectos.

Tras la crisis, ¿diría que el acceso a la financiación sigue siendo uno de los principales obstáculos para las empresas españolas?

Desde el año 2007, el crédito concedido por la banca a las empresas se ha contraído un 38% siendo éste el 80% de la financiación que utilizan, por lo que se plantea un escenario muy complicado de cara a financiar tanto la más sencilla operativa, como proyectos de inversión a través del crédito bancario.

"Indufinance hace un traje a medida para necesidades de financiación de cada uno de sus clientes"

Todos los días, empresas y proyectos viables, no pueden continuar su actividad en el primer caso y no llegan a pasar de meras expectativas de negocio en el segundo, por falta de financiación bancaria.

¿Qué soluciones existen frente a la dependencia de las empresas del sector bancario?

Existen nuevos operadores en el ámbito de la financiación a las empresas, lo que se conoce como financiación alternativa, que aún siendo minoritaria en España se le augura un importante crecimiento en los próximos años. Como ejemplos, la financiación alternativa representa el 70% en Estados Unidos, el 65% en el Reino Unido y el 55% en Francia. Entre estos operadores, destacan los fondos de deuda que, a diferencia de los bancos, no suelen ser financiadores generalistas sino que invierten en un determinado tipo de actividad o sector.

¿Qué parte de la actividad de Indufinance se enmarca en la financiación alternativa bancaria?

Nuestra actividad está orientada exclusivamente a la obtención de financiación alternativa para nuestros clientes.

Además, teniendo en cuenta que, cada vez más, los inversores se implican en el negocio en el que participan, especialmente en los aspectos estratégicos en el corto y medio plazo, valorando las capacidades del equipo gestor como determinante de la decisión de inversión, nuestra actividad en ciertos casos, conlleva integrarnos como colaboradores externos, reforzado el equipo del cliente durante las distintas fases de sus proyectos de inversión.

¿Cómo trabajan en el caso de financiación pública para proyectos industriales?

Estamos especializados en el desarrollo y presentación de los proyectos industriales, tanto desde una perspectiva técnica como económica, necesarios para acceder a las ayudas financieras que, en forma de préstamo, convoca anualmente el Ministerio de Industria. Destinadas a la creación de nuevas industrias, traslado de las mismas o la realización de mejoras productivas, es la mejor financiación para este tipo de proyectos, por ser mucho más barata y accesible que la bancaria, y contar con hasta 10 años para la devolución del préstamo y con 3 carencia.

"Se plantea un escenario muy complicado de cara a financiar hasta la más sencilla operativa"

¿Indufinance busca también inversores para nuevos proyectos?

Nuestras relaciones permanentes con distintos fondos de todos los tamaños y distintos objetivos de inversión supone una gran ventaja para encontrar el inversor adecuado en cada caso concreto. Nuestro servicio es bidireccional: por un lado, seleccionando empresas bajo requerimientos de los fondos; y, por otro, presentando empresas que pueden ser objeto de inversión por parte de los mismos.

INDUFINANCE

www.indufinance.com

Detalles del mayor desarrollo urbanístico de la ciudad

Distribución de la vivienda por tipología

Fuente: DCN. elEconomista

DCN LLEVARÁ 2.100 VIVIENDAS SOCIALES AL NORTE DE MADRID

El parque residencial convivirá con las oficinas y el comercio para evitar el efecto de ciudad dormitorio

Alba Brualla MADRID.

La histórica Operación Chamartín verá la luz este año. Así lo anunció el pasado julio la alcaldesa de Madrid, Manuela Carmena, en un acto en el que presentó el proyecto final rebautizado como Madrid Nuevo Norte, junto al ministro de Fomento, José Luis Ábalos, y el presidente de Distrito Castellana Norte (DCN), Antonio Béjar.

El que será el mayor desarrollo urbanístico de la capital, ampliando el Paseo de la Castellana en unos 3,7 kilómetros, inyectará en la zona norte de la ciudad 2.100 viviendas sociales, suponiendo un balón de oxígeno para la elevada demanda que existe actualmente para esta tipología de pisos en Madrid.

Concretamente, Madrid Nuevo Norte aportará a la ciudad un nuevo parque residencial compuesto en total por 10.500 viviendas, que se diseñarán con la máxima eficiencia energética y que cumplirá los estándares europeos más exigentes. El 20 por ciento de esta cartera de pisos, 2.100 unidades, tendrá protección pública, lo que representa el doble de lo exigido por ley, tal y como acordaron el promotor, Distrito Castellana Norte (participado por BBVA y Sanjose), con el Ayuntamiento de Madrid.

En la actualidad, el suelo para desarrollar vivienda protegida en la corona norte de la capital se encuentra prácticamente agotado, a esto se suma el acelerado encarecimiento que han sufrido las viviendas en Madrid, donde los precios de la vivienda terminada_(nueva y usada) han crecido un 14 por ciento en el último año, según los datos de Tinsa.

Asimismo, el alquiler en la ciudad de Madrid ha subido en un año el 13,7 por ciento, casi el doble que en 2017, cuando el incremento fue del 6,6 por ciento, según Fotocasa.

Esta situación, que se agrava en la zona norte y en el centro de la ciudad, imposibilita que muchas familias y jóvenes que quieran independizarse puedan hacerlo en estas áreas de Madrid debido a la escasez de vivienda económica.

Distribución de las VPO

El uso residencial se distribuirá en tres zonas diferenciadas, correspondientes a los tres ámbitos urbanísticos en los que está distribuido el proyecto.

Cerca de 2.600 viviendas se van a ubicar en la zona sur del proyecto, en torno al Centro de Actividad Económica y junto a la estación de Chamartín, en la que se va a llevar a cabo un proyecto de remodelación intensivo que aumentará el número de vías desde las 21 actuales hasta 31 para acoger a más trenes de alta velocidad.

2,657
MILLONES DE M2

Es la edificabilidad final del proyecto, que se ha visto reducida en un 21 por ciento respecto a la propuesta inicial.

1,220
MILLONES DE M2

Es la edificabilidad del gran Centro de Actividad Económica y Empleo que se creará en la zona al sur de la M-30.

3
RASCACIELOS

Formarán parte del centro de negocios, en el que se levantará el rascacielos más alto de España.

La mayoría de los pisos de la zona sur se distribuirán en torno al gran Parque Central (*ver gráfico*).

Un segundo conjunto de aproximadamente 7.140 unidades se estructurará a ambos lados de la prolongación de la calle Agustín de Foxá hacia el norte. Esta calle está diseñada para aglutinar buena parte de la vida urbana, con una importante presencia de comercio de proximidad en planta baja.

Por último, unas 742 viviendas se ubicarán en dos manzanas en el límite oeste del barrio de Las Tablas.

La ubicación de las parcelas de VPPB (viviendas con protección pública básica) y VPPL (viviendas con protección pública de precio limitado) ya está definida en el proyecto, y se distribuirán entre los tres ámbitos, intercalándose con las de libre mercado.

Asimismo, todo el parque residencial convivirá con otros usos complementarios, como oficinas, equipamientos y comercio de proximidad, con el propósito de evitar así el efecto de ciudad dormitorio y crear barrios con actividad urbana.

Aprobación del proyecto

Actualmente, Madrid Nuevo Norte cuenta ya con la aprobación inicial y se espera su aprobación provisional en las próximas semanas por parte del Pleno municipal. Posteriormente, será la Comunidad de Madrid la encargada de otorgar la aprobación definitiva.

Para poder llegar a este punto los promotores del proyecto han tenido que ceder edificabilidad, lo que afectó al número de viviendas. Así, el acuerdo definitivo supuso un recorte del 20 por ciento desde el planteamiento inicial, que comprendia 17.000 unidades en el plan aprobado durante el mandato de Ana Botella. Este recorte impactó principalmente en DCN. "Somos el único propietario que pierde metros, el resto gana", apuntó Béjar el verano pasado. Sin embargo, para que esto no dañe la rentabilidad del proyecto "hemos redefinido y reestructurado la operación de forma que compensamos, parcialmente la pérdida de metros, que es muy intensa, con una distinta tipología de edificios". Así, los promotores afrontan el recorte en vivienda con un mayor desarrollo de edificios de oficinas "que se supone que con más rentables". Además, el Ayuntamiento "decidió hacerse cargo de las obras de los nudos de la M30 y la M40 y eso también ha facilitado las cosas", explicó el directivo, que apuntó que de las 328 hectáreas totales, solo el 24 por ciento es suelo lucrativo, frente al 40 por ciento del planteamiento anterior.

Excelencia Empresarial G.H. Remitido

José Nicolás Castellano Fundador de Andubay junto con Pere Ortiz

"Abordamos de modo integral la ciberseguridad de nuestros clientes"

Andubay es una empresa especializada en los servicios de consultoría en ciberseguridad. Para conocerla con más detalle, hablamos con José Nicolás Castellano, su fundador y actual Director General.

¿Cuándo nació Andubay?

La empresa como la conocemos hoy se creó en 2015, aunque la experiencia que tenemos los integrantes en el sector se remonta en casi quince años en el tiempo.

¿Qué servicios ofrece actualmente?

Estamos especializados en ofrecer soluciones a los problemas de seguridad tecnológica que puedan tener nuestros clientes. La intención es proporcionar esos servicios de ciberseguridad tanto al sector privado como al público, incidiendo en aspectos como la prevención o la actuación ante problemas concretos.

¿Se traduce eso en diferentes áreas de negocio?

El reto de Andubay es actuar de un modo integral, pero hay tres ejes en los que hacemos especial énfasis: la primera son las auditorías de hacking ético, que permiten conocer las posibles debilidades de la infraestructura y aplicaciones web del cliente, auditando sus desarrollos para ponerles remedio; la segunda son las formaciones específicas, donde formamos sobre aquellas carencias a personal técnico; por último, en los últimos tiempos hemos incidido mucho en la seguridad relacionada con cualquier dispositivo que sea conectable a Internet, como los basados en el IoT.

¿A qué perfil de cliente se dirigen?

A cualquier empresa que concibe la tecnología como elemento crítico, independientemente de su tamaño. De hecho, entre nuestros clientes contamos tanto con startups como con compañías que cotizan en el Ibex 35.

¿Hablamos de una clientela fiel?

A partir de una filosofía de trabajo basada en el conocimiento, la experiencia y el servicio al cliente hemos logrado fidelizar a muchos clientes. Esto ha sido posible no solo por la calidad de los servicios, sino también por la formación que les ofrecemos o por nuestra rapidez al actuar de forma reactiva en caso de incidentes relacionados con su ciberseguridad.

¿Qué diferencia a Andubay de sus competidores?

Uno de los elementos que nos hace diferentes es que nuestro Centro de Operaciones de Seguridad (SOC, por sus siglas en inglés) está situado en un Data Center, lo que os permite acceder a altas prestaciones de servicio y disponer de un gran ancho de banda. El SOC nos proporciona la posibilidad de ofrecer una detección de amenazas basada en la monitorización 24x7 y nos permite ofrecer una atención pormenorizada en materia de incidentes de seguridad.

¿Cuáles son los retos de futuro de la empresa?

Tenemos varios planes para los próximos años. Hace algún tiempo que iniciamos nuestra internacionalización y comenzamos a trabajar en Chile con un gran éxito que ha hecho que el número de operaciones en la zona supere las que realizamos desde Barcelona. El futuro pasa por consolidar esa actividad y por crecer, un crecimiento que se basará en el lanzamiento de un producto propio en el que llevamos trabajando ya algún tiempo y que verá la luz a medio plazo.

andubay

www.andubay.com

Carmen Mayorga y Juan Ramón Pérez Socios fundadores de Rapinformes

"Las empresas son conscientes de que salvaguardar los datos es importante"

Creada en el año 2003, Rapinformes se posiciona hoy como una de las principales consultoras en protección de datos a nivel nacional, yendo más allá de la adaptación de las empresas al nuevo Reglamento General de Protección de Datos (RGPD) abarca también la formación como especialización. Todo con un claro objetivo: que sus clientes puedan gestionar correctamente y con seguridad los datos de su negocio.

¿Dirían que en España ya existe concienciación en torno a la protección de datos?

Cada vez más. Recordemos que hace años, cuando no había protección en este ámbito, la venta de datos a otras empresas era una práctica habitual. La LOPD y su Reglamento marcó el camino a seguir y muchas empresas se pusieron manos a la obra por temor a las sanciones, pero hoy en día, y ya con el nuevo RGPD, las empresas no solo lo hacen por cumplir la ley, sino porque ya han adquirido conciencia, de que la privacidad y la salvaguarda de los datos es muy importante.

"Rapinformes es adaptación, formación y seguimiento en protección de datos"

¿Cómo ayuda Rapinformes a gestionar correctamente los datos de una empresa?

Desde Rapinformes, trabajamos en la adaptación de cualquier entidad jurídica que necesite protección de datos, ofreciendo un servicio integral como consultora. Auditamos a las empresas, estudiamos y valoramos sus necesidades en protección de datos, tanto en soporte papel como informático, y nos encargamos también de la formación de su personal. Con ello intentamos ir más allá de las exigencias de la propia ley, acompañando además al cliente, cuando la empresa ya está totalmente adaptada, a gestionar correctamente sus datos.

¿Adaptación, formación y seguimiento?

Exactamente. Esos son los pasos que damos con nuestros clientes y lo que se ha convertido en uno de nuestros principales valores diferenciales como consultora. Uno de nuestros puntos fuertes es el trabajo presencial que realizamos, para ver in situ cómo trata los datos nuestro cliente, lo que nos permite identificar sus mermas y sus necesidades concretas en protección de datos

¿Les diferencia también la formación que ofrecen?

Sin duda.

Nuestra formación es responsable del 50% de nuestro volumen de negocio. Con ella , tanto presencial como online, orientamos al cliente en cumplimiento normativo, de una forma práctica y amena, atendiendo a sus necesidades específicas.

¿En qué sectores se enmarcan sus clientes?

En sectores muy diversos, principalmente mediana empresa y también autónomos, y en formación también grandes empresas y multinacionales, cubriendo todo el territorio nacional.

Trabajamos para numerosos colegios y Centros Sanitarios, donde la protección de los datos adquiere una relevancia añadida, por el hecho de tratarse de menores y de salud, así como para asociaciones y fundaciones. A todos les hacemos fácil comprender cuanto entraña la protección de los datos que manejan.

¿Cuáles son los retos de Rapinformes de cara al futuro?

En 2018 duplicamos nuestra plantilla, así que ahora el reto es seguir creciendo, formando a nuevos consultores junior para apoyar a nuestro equipo sénior, con intención de incorporar a 10 consultores más a nuestra plantilla. En cuanto a nuestra actividad, tenemos previsto poner en marcha nuevos cursos en formación que respondan a las necesidades y retos nuevos que plantea la Ley 5/12/18 LOPDyRDD (Ley Orgánica en Protección de datos y Garantía de Derechos Digitales) y a las nuevas Directivas Europeas en PBC (Prevención de Blanqueo de Capilates)… Estamos como siempre en pleno crecimiento y expansión.

RAP INFORMES

www.rapinformes.es

Empresas & Finanzas

Las ventas anuales de PC se reducen el 3,9% en España, lastradas por Intel

Los problemas de suministro de chips impactaron en la oferta de nuevos equipos

Antonio Lorenzo MADRID.

"La culpa es de Intel". Los observadores del mercado español de informática coinciden en la misma frase cuando tratan de explicar la caída de las ventas de ordenadores durante 2018. Entre los pasados meses de enero a diciembre de 2018, la industria española del PC vendió un 2,9 por ciento menos que el mismo periodo de 2017. En total, las ventas alcanzaron las 3,26 millones de unidades durante 2018, una cifra que sufrió un sensible frenazo a partir del segundo semestre del año pasado y que se acentuó con el transcurso de los meses. En todos los casos, los reproches apuntan a la incapacidad de Intel de atender la demanda.

A grandes rasgos, los fabricantes han pedido procesadores para todos sus modelos durante el último semestre sin que el proveedor dominante del mercado pudiera cumplir todos sus pedidos. De esa forma, Intel no ha podido satisfacer los pedidos de su sexta, séptima y octava generación de procesadores, al tiempo que ha demorado el salto masivo a los 10 nanómetros –frente a los 14 nanómetros actuales-. Todo ello ha producido un *tapón* que ha impedido que los chips lleguen a su destino, unas veces por prioridades estratégicas de Intel y otras por los desiguales intereses de un jugador que acapara el 95 por ciento del negocio.

El presidente de Intel, Bob Swan, ya reconoció el pasado octubre que el suministro sería ajustado, especialmente en el mercado de PC básicos "y que le obligó a priorizar la producción de los procesadores *Intel Xeon* e *Intel Core* para proporcionarlos a los segmentos de alto rendimiento del mercado". Para mayores males, la industria no ha podido provocar un *sorpasso* al proveedor alternativo de semiconductores, la también estadounidense AMD.

Debido a esa crisis, el cuarto trimestre del año sufrió el inusual comportamiento, también percibido en el trimestre justo anterior. En un entorno en el que los fabricantes ya temían los problemas de Intel para abastecer la demanda, algunos de los jugadores más relevantes decidieron adelantar los pedidos y asegurarse la mercancía con vistas a las pasadas campañas de Black Friday y Navidades. Eso significó que muchos de los pedidos que normalmente se realizarían en el cuarto trimestre se adelantaron al tercer trimestre, periodo en el que las ventas crecieron artificialmente el 4,7 por ciento.

Radiografía del mercado español

Venta de PCs en España, en 2018

COMPAÑÍA	UNIDADES 2018	VARIACIÓN 2017-18 (%)	CUOTA DE MERCADO 2018 (%)
HP Inc	1.205.676	7,4	37,0
Lenovo	849.205	3,1	26,0
Apple	266.501	−11,2	8,2
Acer Group	287.963	−5,2	8,8
Dell Inc	222.693	25,7	6,8
ASUS	154.420	−53,2	4,7
Otros	119.654	−10,9	3,7
MSI	76.211	12,8	2,3
Huawei	10.238	1.980,9	0,3
Total	3.261.019	−2,9	

Venta de PCs en España, en el IV trimestre de 2018

COMPAÑÍA	UNIDADES 2018	VARIACIÓN 2017-18 (%)	CUOTA DE MERCADO 2018 (%)
HP	344.399	−3,4	37,7
Lenovo	233.322	−1,6	25,6
Apple	104.000	−3,8	11,4
Acer Group	62.000	40,3	6,8
Dell Inc	54.000	−1,2	5,9
ASUS	38.000	−51,4	4,1
Others	31.000	−11,3	3,4
MSI	21.000	13,3	2,3
Huawei	10.000	3.777,6	1,0
Sharp	4.000	−29,3	0,4
Total	913.000	−3,9	

Venta de PCs a empresas, en el IV trimestre de 2018

COMPAÑÍA	UNIDADES 2018	VARIACIÓN 2017-18 (%)	CUOTA DE MERCADO 2018 (%)
HP	183.962	−7,7	43,6
Lenovo	110.300	4,6	26,1
Dell Inc	51.000	7,6	12,1
Apple	34.000	−2,9	8,2
Others	13.000	−14,0	3,2
Acer Group	10.000	13,6	2,4
ASUS	6.000	−52,1	1,5
Sharp	4.000	−29,3	0,9
MSI	3.000	1,9	0,6
Teknoservice	3.000	−9,0	0,6
Total	422.000	−4,1	

Venta de PCs a particulares, en el IV trimestre de 2018

COMPAÑÍA	UNIDADES 2018	VARIACIÓN 2017-18 (%)	CUOTA DE MERCADO 2018 (%)
HP	160.437	2,1	32,7
Lenovo	123.022	−6,5	25,1
Apple	69.000	−4,2	14,2
Acer Group	52.000	47,2	10,5
ASUS	32.000	−51,2	6,4
Others	18.000	−9,2	3,7
MSI	18.000	15,3	3,6
Huawei	9.000	4.298,6	1,9
Dell Inc	2.000	−65,1	0,5
LG Electronics	2.000	20,8	0,4
Total	490.000	−3,8	

Fuente: Mercado Español PC, IDC Preliminares Q4'2018. elEconomista

> El canal 'online' ya supera a las tiendas físicas, con el 30,4% de las ventas en España

Según los datos preliminares de IDC, a los que ha tenido acceso este periódico, el mercado español de PC redujo sus ventas el 3,9 por ciento entre los pasados meses de octubre a diciembre de 2018, en gran parte por el lastre del segmento de consumo (en el que se recortaron las ventas el 3,8 por ciento respecto al mismo trimestre de 2017). El subsector comercial saldó el último trimestre de 2018 con un frenazo 4,1 por ciento, por la pérdida de los presupuestos en el final de año de las administraciones públicas debido a los referidos problemas de Intel, especialmente graves en el mercado de ordenadores de sobremesa (*desktops*).

Por fabricantes, HP lidera el mercado español de PC en 2018 con unas ventas de 1,2 millones de ordenadores, el 7,4 por ciento más que el año anterior. Lenovo sigue su estela con casi 850.000 equipos, con una mejora interanual del 3,1 por ciento. Acer Group vendió casi 288.000 PC, el 5,2 por ciento menos que el ejercicio anterior, a escasa distancia de Apple, que también recortó sus ventas (el 11,2 por ciento) en unidades, hasta los 266.000 *macs*. El renacimiento de Dell se dejó sentir con un repunte del 25,7 por ciento, hasta 22.000 equipos. Por el contrario, el cambio de estrategia de Asus –con su renuncia a la gama baja- le propinó una caída de las ventas del 53 por ciento a la marca asiática, con 154.000 ordenadores.

En el análisis por marcas del cuarto trimestre del año, correspondiente al segmento de consumo, HP recupera el liderazgo perdido el trimestre anterior, ahora con un alza del 2,1 por ciento, frente a la caída del 6,5 por ciento de Lenovo, su inmediato perseguidor. Esta compañía apostó en el tercer trimestre por el referido adelantamiento de parte de los pedidos del fin de año. Acer incrementó sus ventas el 47,2 por ciento en el trimestre, mientras que Asus las redujo el 51 por ciento y Apple el 4,2 por ciento.

Respecto a los datos del negocio comercial del cuarto trimestre, HP sufrió un recorte de las ventas del 7,7 por ciento en unidades, hasta los 184.000 equipos, mientras que sus competidores las aumentaron: Lenovo repuntó el 4,6 por ciento (110.000 unidades) y Dell mejoró el 7,6 por ciento (51.000). El mayor impacto de la caída de las ventas entre las empresas y administraciones públicas la digirió el mercado de sobremesa, con un descalabro del 20,6 por ciento. Por el contrario, el segmento de los portátiles creció el 9,2 por ciento en el cuarto trimestre.

La factura global del cibercrimen rondará los 4,55 billones en 2023

elEconomista MADRID.

Las compañías podrían incurrir en 5,2 billones de dólares (4,55 billones de euros) de costes adicionales y pérdidas de ingresos, a nivel global y en los próximos cinco años, como consecuencia de ciberataques, según un nuevo estudio de Accenture. Esto se debe a que la dependencia de modelos de negocio complejos, basados en Internet, sobrepasa la capacidad de las compañías de introducir medidas de protección adecuadas para resguardar sus principales activos, según explica la empresa. El informe, *Securing the Digital Economy: Reinventig the Internet for Trust*, se ha realizado a través de una encuesta a más de 1.700 primeros ejecutivos y altos ejecutivos de todo el mundo, en la que se exploran las complejidades de Internet y se esbozan los pasos que los directivos deben dar en cuestiones de tecnología, arquitectura de negocio y gobierno. Además, el 79 por ciento de los encuestados cree que los avances en tecnología digital se verán obstaculizados, a no ser que haya una mejora drástica de la seguridad de Internet.

Gigas prevé crecer el 24% este año, hasta los 10,5 millones

elEconomista MADRID.

La multinacional española Gigas, especializada en servicios de cloud computing, prevé alcanzar unas ventas brutas de 11,83 millones de euros en 2019 y un importe neto de la cifra de negocios de 10,57 millones de euros, fruto del crecimiento orgánico de la compañía y de las adquisiciones realizadas durante 2018 (SVT y Ability). Según informa la cotizada del MAB, estas cifras suponen un crecimiento para 2019 de algo más del 24 por ciento del importe neto de la cifra de negocios estimada para el ejercicio 2018 (8,5 millones de euros), "aunque muy probablemente las cifras de ventas netas finales de 2018 superen ese importe", indica la compañía. Además del crecimiento previsto, la compañía reconoce que "sigue evaluando operaciones corporativas que puedan añadir valor a sus accionistas y que, de producirse, aumentarían las previsiones ahora presentadas".

Isabel Cantó Directora General de Bodet

"La gestión del tiempo aporta un gran valor añadido a las empresas"

Bodet es una de las firmas de referencia en el mundo de la gestión de tiempo y el control de presencia en el puesto de trabajo. Hablamos con Isabel Cantó, responsable de la compañía en España, para conocer cuál es la propuesta de valor de Bodet en nuestro país.

¿Cuáles fueron los orígenes de Bodet?

Bodet es una compañía francesa con más de 150 años de historia que tiene filiales en Gran Bretaña, Suiza, Bélgica, Holanda y España, donde está presente desde 1987 con su sede de Madrid y una delegación en Barcelona.

¿A qué perfil de cliente se dirigen?

Cualquier empresa que necesite gestionar el tiempo de sus empleados puede ser cliente de Bodet. De hecho, tenemos soluciones capaces de solventar las necesidades de compañías desde 25 empleados hasta 10.000, siempre de un modo personalizado. Si hablamos de sectores, la actividad empresarial que cubre Bodet es muy amplia: industria, empresas de servicios, transporte, banca, seguros, administraciones públicas... Es importante decir que desde Bodet atendemos de forma directa a los clientes de Madrid, zona centro de España, Cataluña y Aragón, mientras que el resto de España se cubre a través de una red de distribuidores que conocen nuestros productos y con quienes mantenemos una estrecha relación.

¿Qué valor añadido aportan las soluciones de Bodet a las empresas?

El mundo de la gestión del tiempo ha cambiado mucho en los últimos años. Antes se limitaba a lo que se conocía como "control de fichaje", aquel que todo el mundo tiene en mente en el que un trabajador marcaba en un reloj su hora de entrada y salida al trabajo. Hoy en día, la gestión del tiempo es capaz de aportar un gran valor añadido no solo para saber si un operario ha cumplido con su horario, sino sobre todo para tener una gestión más coherente que redunde en la productividad y la eficiencia de la empresa.

¿A qué se refiere?

A que la evolución tecnológica nos ha permitido ir mucho más allá del fichaje para el control de presencia. Las nuevas herramientas que tenemos a nuestro alcance hacen que podamos disponer de una información muy completa que resulta muy útil para los departamentos de recursos humanos a la hora, por ejemplo, de planificar horarios, de gestionar la solicitud de vacaciones o de gestionar el trabajo en movilidad de una fuerza de ventas.

O controlar las horas extra...

También. De hecho, una de las medidas de la reforma laboral para luchar contra el fraude y respetar los derechos de los trabajadores es controlar que las horas extraordinarias que se realizan reciben la retribución que les corresponde. Los sistemas de Bodet permiten a las empresas estar al día y cumplir con los requerimientos que marca la ley laboral en relación al seguimiento de las horas extra.

¿Es un sector que haya cambiado mucho a nivel tecnológico?

Sin duda. Los relojes mecánicos de hace unas décadas son hoy modernos terminales y las fichas de cartón se han sustituido, progresivamente, por tarjetas magnéticas, por tecnología de proximidad o por la biometría que empleamos hoy (la huella dactilar) o el reconocimiento facial que llegará a corto plazo.

Soluciones que Bodet ofrece a sus clientes...

Así es. Y lo hacemos afrontando cada caso de forma individual para configurar ofertas que respondan a a sus necesidades. Para ello contamos con soluciones modulares y escalables que disponen de hardware y software propio capaz de cubrir diferentes prestaciones. Así, disponemos de sistemas de control de presencia, de control de accesos, de gestión de tiempo, de control mediante terminal, Intranet o smartphone. También ofrecemos sistemas de planificación y de ayuda al área de recursos humanos, de almacén de datos... Lo habitual es que una empresa comience con un servicio concreto y, a medida que comprueba su eficiencia, amplíe los servicios con nosotros.

¿Las empresas saben exactamente lo que necesitan?

Muchas de ellas lo tienen claro, aunque también se apoyan en Bodet a la hora de recibir asesoramiento concreto sobre nuestras soluciones o sobre cómo sacarles el máximo partido. Tanto el personal de Bodet como nuestra red de distribuidores tienen los conocimientos necesarios para ofrecer la respuesta que buscan nuestros clientes.

¿Se traduce esa forma de trabajar en una clientela fiel?

Trabajar con productos y tecnología de primera calidad y ofrecer un servicio muy personalizado nos ha permitido llegar a más de 35.000 clientes, empresas que han elegido nuestra forma de gestionar el tiempo. Con muchas de ellas mantenemos una relación desde hace muchos años y nos ocupamos de su mantenimiento.

¿Qué diferencia a Bodet de sus competidores?

Creo que el principal aspecto que nos define es que somos la única empresa del sector que trabaja con producto europeo. Todo lo fabricamos en Europa, y eso no solo nos permite controlar la calidad final, sino también ser más ágiles a la hora de suministrar recambios o de proporcionar soporte al cliente. No somos una empresa de precios bajos, pero sí de servicios de valor añadido como una línea permanente de atención al cliente o un servicio de mantenimiento ágil y rápido. Otro aspecto que nos hace distintos es que escuchamos al cliente y no dudamos, si se trata de una demanda generalizada, en incorporar a nuestras soluciones aquellas prestaciones que las empresas puedan sugerir. Estamos abiertos a la innovación.

¿Cuáles son los retos de futuro de la empresa?

El reto principal es concienciar a los empresarios españoles de que la gestión de tiempos no se basa en fiscalizar al empleado, sino que puede aportar mucho más a la gestión de la empresa. Conviene colaborar a que haya un cambio de mentalidad que ayude a las organizaciones a ser mejores y a los empleados a ver en las soluciones que proponemos una vía para mejorar también su relación y su comunicación con las empresas.

Bodet

www.bodet.es

Empresas & Finanzas

LOS EMPRESARIOS RECHAZAN EL DECRETO CATALÁN DE LAS VTC

Critican que la Generalitat vete los avances digitales cuando Barcelona quiere ser referente tecnológico

Estela López BARCELONA.

Cada día son más las voces críticas con la gestión de la Generalitat en el conflicto entre el sector del taxi y el de las VTC. *Foment del Treball* y *Barcelona Oberta*, dos de las principales asociaciones empresariales catalanas, se oponen directamente al acuerdo que la *Conselleria* de Territori cerró con los taxistas para poner fin a la huelga que bloqueó el centro de Barcelona. Tras seis días de protestas, el conseller Damià Calvet pactó con el sector del taxi la regulación -con entrada en vigor el pasado viernes 1 de febrero- del alquiler de vehículos con conductor, una normativa aprobada por el ejecutivo catalán vía Decreto-Ley que establece la obligación de precontratar las VTC con un tiempo mínimo de quince minutos de anticipación, la prohibición de estacionar los vehículos en la calle y sin el servicio de geolocalización previa.

El sector del taxi, con 12.549 licencias en Cataluña, acusa a los 2.418 vehículos con licencia VTC de competencia desleal. Les recriminan que, durante años y a través de plataformas como Uber y Cabify, han hecho sus funciones sin estar sujetos a la rígida normativa de servicio público y con una inversión económica muy inferior. Una licencia de taxi ya tiene, de media, un precio de 135.069 euros, mientras que el precio de una licencia VTC, incluso en la reventa, es muy inferior, de entre unos 30.000 y 50.000 euros, tal y como afirma el propio sector.

Según *Foment del Treball*, la nueva normativa aprobada por el *Govern* se podría haber tramitado y aprobado vía Proyecto de Ley, buscando un acuerdo plural entre todas las partes afectadas y con el apoyo y la opinión de todas las fuerzas políticas; una nueva normativa que defendiera los derechos empresariales y de la competencia. En este sentido, el director de Economía de la patronal catalana, Salvador Guillermo, advierte que "hacer una legislación en caliente no siempre es la mejor opción" y recuerda que "si no se alcanza un acuerdo entre todas las partes, la problemática se alargará en el tiempo".

Foment reivindica la proyección de Barcelona como "una ciudad moderna, emprendedora, tecnológica y digital", insistiendo que "su actividad innovadora y creativa no puede quedar al arbitrio de un conflicto sin resolver". Por ello, Guillermo asegura que era necesario un debate sereno para alcanzar un acuerdo duradero que no perjudicara a la economía catalana y el interés de los consumidores: "En el centro del debate tiene que estar el consumidor, él tiene que ser el rey en la economía de mercado, y por tanto debería poder escoger qué servicio de transporte urbano desea utilizar, de acuerdo con sus necesidades".

Pero, para el director de Economía de *Foment*, otra de las grandes preocupaciones tiene que ser la defensa de la imagen de Barcelona: "La ciudad tiene una capacidad de atracción turística impresionante y, en un contexto donde la competencia no para de crecer, debemos evitar -usando el lenguaje tenístico- los errores no forzados". En este sentido, según Guillermo, "el *Mobile World Congress* es un referente mundial y tenemos que protegerlo", asevera.

Vehículos VTC estacionados en la Diagonal de Barcelona la semana pasada. LUIS MORENO

Esta opinión coincide con el punto de vista de Barcelona Oberta, la unión de ejes comerciales y turísticos de la capital catalana. Según su presidente, Gabriel Jené, "una ciudad moderna que acoge el *Mobile* no puede legislar contra la tecnología", y recuerda: "Vayas dónde vayas, te encuentras con Uber y Cabify. No podemos ir en contra del progreso, somos una sociedad avanzada y turísticamente muy moderna. Nuestros visitantes confían en las plataformas que usan los vehículos VTC, les son familiares, tenemos que buscar la comodidad de nuestros clientes".

Según Jené, la administración está regulando "a favor de un colectivo y en contra de otro", y esto no les "parece bien". Para el presidente de Barcelona Oberta, las nuevas tecnologías están irrumpiendo en todos los sectores. "Hay que ordenar y regular para resolver el problema, pero nunca hacer desaparecer una de las partes", sostiene Jené. Barcelona Oberta considera que la ciudad está emitiendo un mensaje contradictorio al mundo porque "por una parte, apuesta por ser ciudad líder en tecnología y, por otro, cierra el paso a la innovación en movilidad." Además, la entidad es muy crítica con la solución pactada entre la Generalitat y el sector del taxi por el tiempo mínimo de precontratación para las VTC, "que no existe en ninguna otra ciudad del mundo y supone un grave perjuicio para la comunidad de residentes y visitantes".

> 'Foment del Treball' alerta del error de haber legislado "en caliente" con un decreto y no por ley

Desde el viernes, día de entrada en vigor del nuevo decreto, las plataformas Uber y Cabify no dan servicio en Cataluña, y las empresas de alquiler de vehículos con conductor que trabajan para ellas han anunciado más de 2.000 despidos -que calculan que pueden llegar a 3.500- y demandas multimillonarias contra la Generalitat.

YA ESTÁ DISPONIBLE UN NUEVO NÚMERO DE LA REVISTA DIGITAL 'EL ECONOMISTA CATALUNYA'. Puede leerla o descargarla de manera gratuita a través de Internet en www.eleconomista.es/kiosko/catalunya. También puede recibirla cada mes en su correo electrónico indicando su dirección en el formulario que econtrará en la web. EE

Para leer más
www.eleconomista.es/kiosco/
Catalunya elEconomista

Felipe Llano Fernández Director de Desarrollo Corporativo y Negocio la Escuela de Negocios ESIC

"En algunos casos, los profesores serán sustituidos por robots"

En plena época de evolución digital y de transformación tanto de los puestos de trabajo como de la sociedad en general, preparar a los futuros directivos es clave para dotar a las empresas de las herramientas necesarias. Hablamos de ello con Felipe Llano Fernández, Director de Desarrollo Corporativo y Negocio la Escuela de Negocios ESIC.

¿Está respondiendo el sistema educativo a las nuevas exigencias de la empresa?

El sistema educativo siempre ha respondido a las exigencias de las empresas, el problema ha sido y es con qué velocidad estamos respondiendo, el cuándo. En el ámbito académico, el sistema tiene unos procedimientos que no se pueden soslayar y que requieren un tiempo de maduración y ello es así para asegurar la continuidad y la calidad de la formación reglada. Con la aceleración provocada por la tecnología, ahora el desafío es mayor porque las instituciones académicas de grado y postgrado tenemos que ser capaces de acelerar también para formar a los alumnos en las habilidades, competencias y conocimientos que requiere un mercado muy dinámico y una economía digitalizada.

¿Qué nuevas habilidades demandan las empresas?

Las empresas quieren personas que tengan una gran capacidad de adaptación y respuesta a un escenario caracterizado por la ausencia de certezas. Personas que sepan moverse rápido, cuestionen los modelos de negocio y tomen decisiones. Y personas que, más allá de los conocimientos tecnológicos y de gestión, sepan liderar equipos integrados por trabajadores muy diversos. Trasladar esa demanda a los centros de formación implica enseñar a los alumnos a aprender ("aprendibilidad"), lo cual requiere un pensamiento ecléctico y crítico, desarrollar el criterio propio y estar dispuesto a escuchar empáticamente. Es una combinación de hard skills, más vinculadas al conocimiento técnico, y soft skills, sobre todo para decodificar bien lo que ocurre en el entorno, articular respuestas y, en el caso de conflicto, algo muy habitual, resolverlo.

> "En ESIC buscamos que el perfil de salida de los alumnos coincida con las demandas laborales"

¿Qué impacto están teniendo las nuevas tecnologías en los procesos de formación?

Hay gente que confunde nuevas tecnologías en formación con hacerlo todo a través de internet. En ESIC creemos que la experiencia presencial en el aula seguirá siendo muy importante, porque permite la interacción directa con el profesor, la capacidad para aprender de lo que otros alumnos hacen y la mayor facilidad para establecer relaciones. Los conocimientos estarán cada vez más en La Red, será fácil acceder a ellos desde cualquier lugar y en cualquier momento, y el profesor tendrá que emplearse a fondo para fortalecer el criterio de los alumnos, orientarles en sus búsquedas y ayudarles a discernir.

¿Serán los profesores sustituidos por robots?

En algunos casos, sí; y en otros, no. El profesor podrá concentrarse en aquellos aspectos de la formación que sean críticos para gestionar entornos altamente tecnificados y automatizados. Por ejemplo, en la medida en que los robots se vayan encargando de las tareas que se pueden automatizar o protocolizar, el profesor liberará tiempo para estimular la creatividad de los alumnos. Un robot siempre hará mejor que un humano una tarea mecánica, pero necesitará a un humano para que lo programe. Veremos a robots dando clase, pero tardaremos en ver a robots mentorizando a los alumnos. Esa es una tarea que requiere unas dosis de empatía aún no alcanzadas por la inteligencia artificial más evolucionada.

¿Cuál debe ser el objetivo de la educación en la actualidad?

Si lo miramos de una forma elevada, la misión de la educación es inculcar valores y formar en habilidades a personas para que sean actores de progreso en una sociedad cuyo desafío más importante es la convivencia. Si descendemos al método, hay escuelas que se limitan a transferir conocimientos, mientras que otras intentar dotar al alumno de una estructura de pensamiento adecuada para afrontar su desarrollo profesional. Transferir conocimientos sigue siendo importante, pero lo más importantes es transformar al alumno para que se desenvuelva con éxito en su vida profesional de una forma responsable y sea también actor de cambio en las organizaciones y en la sociedad. Por eso, la estrategia académica y de investigación de ESIC se enfoca en lograr que el perfil de salida de los alumnos coincida con las demandas laborales y económicas de una sociedad global, competitiva y digital.

¿Cree que los recientes escándalos relacionados con la forma en la que algunos políticos han obtenido sus másteres han golpeado la reputación de la universidad?

No es objetivo trasladar o generalizar el daño causado por unas malas prácticas de carácter aislado pero muy divulgadas al conjunto de la comunidad académica. Los títulos oficiales en este país están sujetos al control de la ANECA, que es tremendamente rigurosa, cuyas exigencias son aplicadas en buena medida también a los títulos propios. Personalmente considero que la enseñanza universitaria en España es buena, muy buena. Prueba de ello es que este país se caracteriza y destaca por su capacidad de exportar talento universitario a terceros países y esto sin duda se debe a la calidad de la formación que han recibido en este país. La formación universitaria en España tiene un buen nivel, compite con la de los principales países del mundo, aunque, como es lógico, presenta áreas de mejora como son la investigación e innovación y la visión internacional.

¿Si es así porque las universidades españolas no aparecen bien clasificadas en los rankings globales?

La universidad española ha jugado un papel fundamental en elevar el nivel formativo de la población española. Durante varias décadas el objetivo era tener más universitarios en España. Con excepciones, no se puso el foco en la investigación, que tiene un gran peso en la elaboración de los rankings. Además, creo que muchas universidades no han prestado demasiada atención a esos rankings. Eso está cambiando y ha llegado el tiempo de invertir más en investigación y preparar de una forma más concienzuda la participación en tales rankings. Me atrevo a pronosticar que en los próximos años las universidades españolas, públicas y privadas, escalarán posiciones en los rankings globales.

Empresas & Finanzas

Sanidad usará un 'innovómetro' para fijar si aprueba los fármacos más caros

Un programa informático, Valtermed, medirá la eficacia y decidirá el precio

Alberto Vigario MADRID.

El Ministerio de Sanidad está trabajando en una herramienta tecnológica con la que decidir si aprueba o no los nuevos medicamentos de alto coste para el sistema público y el precio que le asigna en caso positivo, según el grado de innovación que demuestre. El programa ha sido denominado Valtermed (Valor Terapéutico de Medicamentos) y al frente de él está la directora general de Farmacia, Patricia Lacruz. La novedad más importante de este sistema informático es que quiere medir el grado de eficacia de los fármacos en la vida real, más allá de los datos demostrados en los ensayos clínicos. Por eso, esta herramienta será decisiva no solo en la toma de decisiones en el momento de fijación de precio y de valoración de inclusión en la prestación farmacéutica del Sistema Nacional de Salud, sino también en las continuas revisiones de precio y financiación que realiza el Ministerio de Sanidad.

El departamento de la ministra María Luisa Carcedo ha confirmado que este mecanismo ya en fase de diseño funcional y para ello ha formado un grupo de trabajo que nace de la Comisión Permanente de Farmacia, donde participan las comunidades autónomas.

La ministra de Sanidad, María Luisa Carcedo. EFE

¿Cómo se mide?

El sector farmacéutico es favorable a este tipo de medidas desde hace tiempo, aunque el principal problema sigue siendo el quién y cómo se mide el verdadero valor de un nuevo medicamento. La inteligencia artificial y el big data parecen los compañeros de viaje de esta revolución en la sanidad, pero las aplicaciones reales aún no pasan de pruebas piloto. La propia patronal de los laboratorios en España, Farmaindustria, considera que para lograr una verdadera implantación de la cultura de medición de resultados es necesario incluir todos los procesos asistenciales (no sólo los medicamentos), contar con la involucración activa no sólo de las administraciones, sino de gestores clínicos, profesionales y pacientes y además utilizar una serie de indicadores que puedan ser comparables a escala internacional. Así, la patronal ha impulsado ya varios convenios con algunas comunidades autónomas, como Madrid o País Vasco, para implementar en el ámbito hospitalario proyectos de medición de resultados en tratamientos de distintos tipos de cáncer siguiendo la metodología establecida por el Consorcio Internacional para la Medición de Resultados en Salud (ICHOM). "Contar con los estándares de ICHOM es clave porque es preciso comparar los resultados con indicadores validados a escala internacional para que el sistema sea realmente útil y facilite la toma de decisiones", asegura el vicepresidente de Farmaindustria, Javier Urzay.

Primera experiencia con el fármaco 'Spinraza', de 400.000 euros

El Ministerio de Sanidad ya está probando las herramientas de *big data* para hacer seguimiento en la vida real de uno de los medicamentos más caros del mercado, el fármaco *Spinraza* del laboratorio estadounidense Biogen, que fue aprobado el año pasado en España a un precio de 400.000 euros por paciente al año. El tratamiento está dirigido a unos 400 niños afectados en nuestro país de atrofia muscular espinal, una enfermedad rara que les imposibilita el movimiento y para la que no había hasta ahora ningún tratamiento efectivo.

El beneficio de la farmacéutica Roche subió un 23% en 2018

Las ventas del grupo aumentaron un 7%, hasta 49.760 millones

elEconomista MADRID.

El grupo farmacéutico suizo Roche obtuvo en 2018 un beneficio neto de 10.865 millones de francos suizos (9.500 millones de euros), lo que representa un 23 por ciento más que el año anterior, según la información financiera divulgada por la compañía helvética. La cifra de negocio de Roche se elevó a 56.846 millones de francos (49.760 millones de euros), lo que corresponde a una subida del 7 por ciento frente al ejercicio 2017.

Ambos resultados positivos han llevado a la dirección de la empresa a proponer un incremento del dividendo, que subirá en 0,40 francos y será de 8,70 francos. Por su parte, Roche indicó que su ejercicio de explotación relativo a sus actividades esenciales aumentó un 8 por ciento y se elevó a 20.505 millones de francos (17.950 millones de euros).

10.625
MILLONES DE EUROS
Fueron los costes de investigación y desarrollo de la farmacéutica el pasado año.

Las dos principales divisiones de la multinacional, dedicadas una a los productos farmacéuticos y la otra a los diagnósticos, registraron mejoras similares en sus resultados, que subieron en ambos casos un 7 por ciento. A nivel internacional, los ingresos progresaron un 10 por ciento, impulsados por la demanda en las regiones de Asia Pacífico y de América Latina, indicó el grupo.

La Clínica de Navarra abrirá en 2020 su centro de protones

La Unidad se instalará en el hospital del grupo en Madrid

elEconomista MADRID.

La Clínica Universidad de Navarra avanza en la construcción de su Unidad de Terapia de Protones con la incorporación, durante estos días, de los componentes de mayor tamaño (de hasta seis metros) que conforman el acelerador (sincrotrón) y la zona de tratamiento de pacientes (gantry). Este equipo de tecnología Hitachi, que ha supuesto una inversión de 40 millones, abarca una superficie de 3.600m² y una altura de 15 metros. En concreto, el sincrotrón ocupa 81 metros³ en total y el gantry 318 m³.

Debido a la complejidad técnica del equipamiento y a las dimensiones de los elementos que forman la Unidad, la instalación en el edificio se está llevando a cabo en diferentes fases: "desde el mes de octubre, los componentes están llegando por barco desde Japón al Puerto de Barcelona, se trasladan hasta Madrid por carretera y, para poder ir ubicándolos dentro del edificio, que alberga la Unidad es necesario mover el techo e introducirlos desde arriba con una grúa", explica Gonzalo Lilly, director de Innovación de Clínica Universidad de Navarra.

En el mes de marzo finalizará el envío de estas estructuras desde Japón y, a partir de este momento, se realizará su ensamblaje y comenzará el comisionamiento, un proceso de diez meses de duración para implementar todo el equipamiento tecnológico. La nueva Unidad está previsto que empiece a tratar pacientes en el primer trimestre de 2020 e incorpora la tecnología más avanzada en Europa: el sincrotrón, (acelerador de partículas) es el más moderno disponible en la actualidad y mucho más eficiente energéticamente que otras alternativas. A día de hoy, con esta tecnología Hitachi se ha tratado a más de 50.000 pacientes en todo el mundo, ya que está presente en 27 centros académicos, entre los que se encuentran referentes internacionales en el tratamiento del cáncer como Mayo Clinic, St. Jude Children's Research Hospital, Johns Hopkins Hospital, o MD Anderson Cancer Center.

Visita nuestra web y no te pierdas ningún **video** de *A fondo*

PATROCINADORES:

Amundi ASSET MANAGEMENT · COLUMBIA THREADNEEDLE INVESTMENTS · Degroof Petercam · Vontobel · Amiral Gestion · fidentiis GESTIÓN · Fidelity INTERNATIONAL

Conoce en qué **mercados y productos** existen oportunidades para invertir

Presentado por: Susana Criado

CONVIÉRTETE EN UN EXPERTO EN FONDOS DE INVERSIÓN

Empresas & Finanzas

La CNMC alerta de incoherencias en la compra directa de luz en el mercado

Evitan el pago de tasas municipales, del Bono social y del Fondo de Eficiencia

Tomás Díaz MADRID.

El volumen de energía demandada por los consumidores directos de electricidad se ha duplicado en el último año, alcanzando el 1,5 por ciento del total nacional y evitando el pago de unos 3 millones de euros a los municipios y al resto de consumidores, según los cálculos de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), porque no abonan ciertas tasas municipales, ni contribuyen a financiar el Bono social ni el Fondo Nacional de Eficiencia Energética.

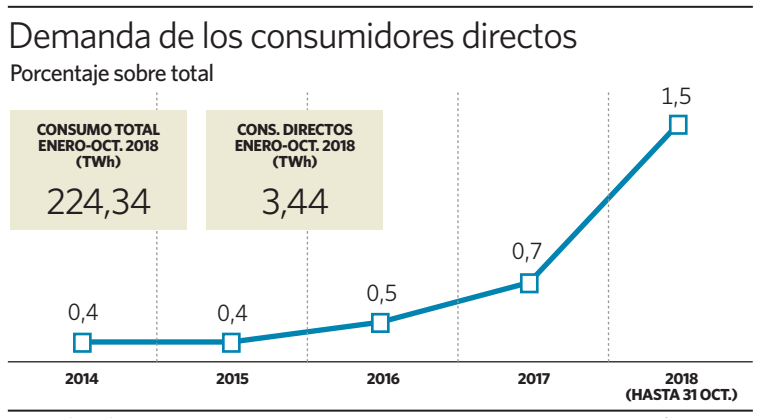
Un consumidor directo de energía es aquel que adquiere la electricidad directamente en el mercado mayorista –también conocido como *pool*–, prescindiendo de los servicios de una comercializadora, tras acreditarse ante el Operador del mercado (Omie) y ante el Operador del sistema (REE).

Con ello asume el riesgo de la oscilación de los precios del mercado –incluidos los desvíos– y debe aplicarse en la gestión de la actividad –ofertas, facturas, garantías–, de modo que sólo resulta interesante para grandes empresas o entidades con consumos mayores de 4 GWh anuales.

Ahorro de 1 euro por MWh

A cambio, los consumidores directos no están sujetos a las obligaciones de las comercializadoras de contribuir al pago del Bono social ni al Fondo Nacionol de Eficiencia Energética, y tampoco pagan la tasa municipal que ingresan los ayuntamientos por el suministro de energía en su localidad, que equivale al 1,5 por ciento de la facturación total, excluyendo el peaje de acceso. Para un consumidor directo de gran tamaño, acogido a las traifas de alta tensión 6x, el ahorro obtenido puede llegar a ser de 1 euro por MWh.

Solo grandes empresas y entidades se convierten en consumidores directos. ISTOCK



Ahora bien, la CNMC, en su *Acuerdo por el que se propone al Minsterio para la Transición Ecológica el cálculo del porcentaje de reparto de la financiación del bono social para 2019,* alerta de que la legislación permite que los consumidores directos no operen en el *pool* por sí mismos, sino que les preste el servicio un agente del mercado, ya sea una comercializadora que ejerza de representante u otro sujeto representante.

El regulador advierte que la situación está provocando la proliferación de consumidores directos –tiene registrados unos 300 en la actualidad– y anuncia que su demanda de energía se ha duplicado en el último año, alcanzando el 1,5 del total. La situación, que considera "incoherente", se traduce, según comenta a *elEconomista*, en una reducción de su aportación al conjunto del sistema de 3 millones de euros al año. Para evitar tratos discriminatorios, plantea la extensión de las obligaciones de pago a toda la demanda, con independencia de cómo se accede al *pool* a comprar la electricidad.

Iberdrola y Axa acuerdan ofrecer coberturas en el Reino Unido

Las dos empresas ya colaboran en España y en Portugal

T. D. MADRID.

Iberdrola, por medio de su subsidiaria, Scottish Power, y Axa Partners, han firmado un acuerdo para ofrecer coberturas ante emergencias a los clientes de la compañía energética en el Reino Unido. El importe del contrato no ha trascendido, pero se ha calificado de "multimillonario".

La compañía presidida por Ignacio Sánchez Galán ya colabora en España y Portugal con una subsidiaria de la aseguradora, Inter Partner, desde hace cinco años. No obstante, fuentes de la eléctrica indican a *elEconomista* que no se ha producido una ampliación de la relación, sino que se ha llegado a un acuerdo independiente con Axa que tiene coberturas adicionales a las relacionadas con el suministro de energía, como la fontanería.

4,7 MILLONES
El el número de clientes de electricidad y gas de Iberdrola en el Reino Unido.

De hecho, Axa ha indicado que se trata del primer acuerdo que alcanza en el sector de la energía. En Reino Unido, Scottish Power cuenta con 2,8 millones de clientes de electricidad y 1,9 millones de clientes de gas.

A cierre de 2017, Iberdrola contaba con 5,2 millones de contratos de productos y servicios en España y Portugal, además de los 11,2 millones de contratos de suministro de luz y gas. En el caso de los seguros, trabaja también con otras firmas, como Mapfre.

Gamesa avanza en su proyecto de 2.000 MW en Egipto

Espera firmar el precio de venta de la energía dentro de tres meses

T. D. MADRID.

Siemens Gamesa avanza en su proyecto de construir 2.000 MW eólicos en Egipto, junto con las infraestructuras de red que permitirán evacuar la energía y una fábrica de equipamiento eólico ubicada en la Zona del Canal de Suez.

Según recoge la prensa local, por una parte negocia con dos consorcios integrados por empresas japonesas y egipcias, ElSewedy-Marubeni y Toyota-Orascom, para incorporarlas a la primera fase del proyecto, la más avanzada, formada por dos parques de 180 MW y 650 MW respectivamente.

Y por otra parte, la empresa también negocia con la Compañía Egipcia de Transmisión de Electricidad (EETC) varios detalles financieros y legales del proyecto. En principio, se habría alcanzado un acuerdo sobre el tipo de aerogeneradores a instalar y sobre sus ubicaciones.

Precio de venta

Siempre de acuerdo con la prensa local –Siemens Gamesa no ha hecho comentarios–, la firma ya ha remitido una oferta sobre el precio de venta a la EETC que espera firmar dentro de un plazo de tres meses.

Además, la firma habría alcanzado un acuerdo construir, operar y mantener la titularidad de las instalaciones –modalidad conocida como BOO por sus siglas en inglés–, después de que el Gobierno haya descartado otras opciones.

El enorme proyecto eólico deriva de un macrocontrato firmado en 2015 entre Siemens y Egipto valorado en 8.000 millones de euros –el mayor de su historia– para levantar tres plantas de ciclo combinado de gas con una potencia de 14,4 GW, los 2.000 MW eólicos y otras infraestructuras energéticas.

Tras fusionarse Gamesa y la rama eólica de Siemens en 2017, la sociedad hispanogermana ha heredado el compromiso eólico del acuerdo, pero es reacia a comentarlo; requiere una inversión muy elevada –ronda los 2.000 millones, una magnitud al margen de sus actuales planes– y están abiertas las negociaciones.

Gemma Panadés Responsable de expansión de Esneca Business School

"La clave está en escuchar al alumno y analizar todas sus opiniones"

Esneca Business School es la escuela de negocios online líder en territorio nacional. Con más de 12.000 alumnos de todo el mundo, es referente por sus programas de formación online y a distancia y está en plena expansión en toda Latinoamérica.

Esneca ha recibido numerosos reconocimientos este año…

Así es, recientemente hemos logrado estar en el TOP25 mundial del ranking FSO de escuelas de habla hispana, el ranking más prestigioso en el ámbito de los centros formativos de educación superior online. Estamos orgullosos de que nuestro esfuerzo diario no solo se refleje en la satisfacción de nuestros alumnos. Los reconocimientos que nos han otorgado ponen en valor nuestro trabajo, siempre enfocado a ofrecer una formación que cumpla los objetivos de los estudiantes, les permita seguir creciendo personal y profesionalmente y se adapte a las últimas tendencias en el sector empresarial.

Esneca prepara su expansión a todos los países latinoamericanos

¿Qué aspectos cree que les han hecho merecedores de ellos?

Estamos muy implicados en escuchar las necesidades de nuestros dos principales públicos: el alumnado que conforma Esneca y, paralelamente, el mercado laboral y empresarial. Nuestra hoja de ruta está vinculada directamente a las preocupaciones e intereses de ambos actores, lo que convierte nuestra formación en una herramienta que derriba las fronteras internacionales en cuanto a empleo y movilidad profesional.

¿Cuáles son las claves del éxito de Esneca?

Nuestros planes formativos completamente personalizados y nuestro compromiso con la democratización de la educación superior son dos de nuestras características definitorias. Estamos convencidos de que escuchar al alumno y analizar sus peticiones y opiniones nos da información muy valiosa para seguir creciendo y ofreciendo la formación profesional que buscan. Nuestras cifras de empleabilidad refuerzan nuestro cometido de realizar un asesoramiento integral al alumno, desde que se matricula hasta que se incorpora al mundo laboral.

¿Qué es lo que más valoran de Esneca sus alumnos?

La atención de nuestro profesorado, asesores y tutores es uno de nuestros mejores avales. Nuestro alumnado también destaca la flexibilidad y las facilidades de la educación a distancia u online. También, el hecho de poder acceder a los programas de prácticas en empresas es otro factor clave a la hora de escoger nuestro centro formativo. La empleabilidad siempre ha sido una de nuestras metas, con el servicio de prácticas garantizadas facilitamos la incorporación del alumno al mercado laboral.

Sobre esta base, ¿Cuáles son los planes de expansión de cara al futuro?

Seguiremos trabajando en el mismo sentido, sin dejar de innovar en nuestro catálogo formativo, adaptándolo y ampliándolo según la evolución de las necesidades del estudiante. Por otro lado, estamos trabajando simultáneamente en varios proyectos. Uno de los más importantes es nuestra inminente expansión a todos los países latinoamericanos.

GRUPO esneca formación

www.esneca.com

Elena Guanter Candriam Luxembourg, sucursal en España

"El cliente es la piedra angular de la estrategia de negocio de Candriam"

Candriam, es una gestora europea multiespecialista perteneciente al grupo New York Life, con unos activos bajo gestión de 120 000 millones EUR. El nombre de Candriam responde al acrónimo de Convicción y Responsabilidad en Gestión de Activos. Con más de dos décadas de experiencia gestionando fondos socialmente responsables, la sostenibilidad es una parte esencial de su filosofía de inversión.

¿Qué amenazas principales tiene ahora la economía mundial? ¿Diría que estamos ante un momento global de riesgo emergente?

Prevemos que la falta de claridad en los diversos acontecimientos que afrontamos cause una mayor volatilidad en los mercados en 2019. Creemos que tal vez el riesgo más importante no sean las disputas arancelarias, sino el afán de EE. UU. por retener su liderazgo mundial. Los entornos volátiles crean oportunidades para la gestión activa y requieren convicción para el éxito de la inversión.

¿Cómo creen que va a comportarse la eurozona al respecto de los mercados financieros?

Prevemos una rentabilidad moderada en bolsa europea para 2019. Si bien hay riesgos relevantes, creemos que las valoraciones ya reflejan estas incertidumbres. El crecimiento del PIB seguramente se modere, pero vemos poco riesgo de recesión. La inflación seguramente siga creciendo gradualmente y no prevemos ninguna sobrerreacción en el mercado de renta fija.

En este contexto ¿qué soluciones de inversión proponen?

En mercados volátiles, la reducción del riesgo es esencial. En mercados con un margen alcista moderado, mantener a raya las caídas es todavía más importante. El fondo **Candriam Equities L Europe Optimum Quality** ofrece exposición a renta variable europea de alta calidad, a la vez que reduce la volatilidady el riesgo de caídas gracias al uso de derivados.

Nuestro proceso integra criterios ISR a la hora de seleccionar las compañías, eliminando las empresas que están involucradas en sectores controvertidos, como armamento, tabaco y carbón, así como las que incumplen los principios de Naciones Unidas. Aplicamos un vanguardista proceso cuantitativo de mínima varianza para limitar la volatilidad de la cartera. Además, reducimos el riesgo de la cartera través del uso dinámico de derivados, lo que nos permite tener mejor comportamiento que el mercado en ciclos bajistas.

Candriam es pionera en inversión responsable…

Candriam lanzó su primer fondo sostenible en 1996. Somos firmantes de los Principios para la Inversión Responsable de las Naciones Unidas desde 2006, su año de fundación. Todos nuestros procesos de inversión incorporan unas de las pautas más estrictas de exclusión del sector. Ofrecemos toda una gama de fondos de inversión ISR cubriendo cada clase de activo. La sostenibilidad forma parte de nuestra filosofía y nuestra identidad.

El cliente es su piedra angular…

Totalmente. El cliente es la piedra angular de la estrategia de negocio de Candriam. Solo acercándonos a nuestros clientes podemos ofrecer al inversor el servicio, el tipo de productos y la innovación que desea.

CANDRIAM
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY

www.candriam.com

Neuraxpharm adquiere Farmax para reforzarse en República Checa

Impulsará su expansión en Eslovaquia y Hungría

elEconomista MADRID.

Neuraxpharm Group, empresa farmacéutica especializada en el tratamiento de los trastornos del Sistema Nervioso Central (SNC), anunció la adquisición de Farmax, una de sus rivales.

Farmax, ubicada en República Checa, era la división comercial de SVUS Pharma con una sólida presencia en distribución en la República Checa, Eslovaquia, así como en Hungría, en menor medida.

Aprovechando su propia fuerza de ventas en la República Checa, Eslovaquia y Hungría, los planes de Neuraxpharm Bohemia –la nueva denominación de la compañía– pasan por ofrecer rápidamente nuevos y diferenciados productos incluidos en el amplio porfolio en SNC del grupo a pacientes y profesionales de la salud locales.

En palabras del consejero delegado de Neuraxpharm, Jörg Thomas Dierks, "estamos encantados de dar la bienvenida a Farmax a la familia de Neuraxpharm. Creemos firmemente que esta adquisición reforzará nuestra posición de liderazgo en el mercado europeo del SNC y permitirá que accedamos de forma directa a mercados de Europa Central y del Este con nuestra propia fuerza de ventas. Penetrar en esta región es clave para nuestra estrategia, ya que estos mercados poseen un atractivo potencial de crecimiento".

Según Lukáš Jirka, director general de Neuraxpharm Bohemia, "estoy muy orgulloso de los logros conseguidos por SVUS Pharma tanto en la República Checa como en toda la región CEE".

Cocina con herrajes de Emuca. EE

El grupo Emuca busca socio para crecer por 100 millones

La compañía valenciana, líder en tiradores para mobiliario de cocina, ha contratado a Banca March para este proceso

Araceli Muñoz MADRID.

El grupo Emuca, líder en herrajes para muebles de cocina, busca dar entrada a un socio en su accionariado, tal y como ha podido saber *elEconomista*. Esta compañía, según fuentes financieras, estaría valorada en una horquilla de precios de entre 70 y 100 millones de euros.

Para articular este proceso, la firma valenciana ha mandatado a Banca March, que lleva meses distribuyendo el cuaderno de venta de la compañía a posibles interesados. El grupo Emuca fue fundado en Valencia hace casi cuatro décadas y, desde entonces, ha ido creciendo hasta convertirse en un referente del sector y cuenta con un resultado bruto de explotación (*ebitda*) superior a los 8 millones de euros, así como una facturación superior a los 50 millones.

> La firma exporta sus productos a más de 50 países gracias a una importante red comercial en la UE

A su favor juega su estrategia de internacionalización, que lleva implementando desde 2001 y lo que le ha permitido estar presente en más de 50 países gracias también a una importante red comercial en Europa (Portugal, Francia, Italia y Reino Unido).

Además, también es destacable el importante papel que ha jugado la apuesta por la innovación en esta compañía valenciana en los últimos años desde su departamento de I+d+i. En este sentido, esta compañía valenciana también tiene muy desarrollado su sistema de ventas online, lo que le permite abrir más su base de clientes.

La incorporación de un socio otorgará a la compañía liquidez para seguir acometiendo su estrategia de crecimiento, así como para continuar con su apuesta por la innovación.

Operaciones en el sector

Según las fuentes consultadas, en los últimos meses ha habido un importante número de empresas de este sector que se han planteado abrir su capital a nuevos inversores. Este es el caso de la andaluza Alvic –líder en fabricación de mobiliario y cocinas en España– que contrató hace meses a BBVA para que analizara opciones estratégicas, tal y como adelantó este diario.

Raúl Yunta, nombrado nuevo presidente de Mibgas

Sustituye en este cargo a Antonio Erias

elEconomista MADRID.

Raúl Yunta Huete ha sido nombrado nuevo presidente de Mibgas, empresa que gestiona el Mercado Organizado de Gas en la Península Ibérica, así como la gestión de garantías del sistema gasista español, relevando en el cargo a Antonio Erias.

El nuevo presidente de Mibgas cuenta con una amplia experiencia en el sector energético y, en concreto, del gas natural. A lo largo de su carrera ha ocupado la Dirección de Hidrocarburos de la Comisión Nacional de la Energía (CNE) y, con anterioridad, la del Gas del mismo organismo. Asimismo, ha sido subdirector adjunto de gas natural en la dirección de Energía en la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC).

Ingeniero Industrial por la Escuela Técnica Superior de Ingenieros Industriales y diplomado en el Programa de Dirección General por la Escuela de Negocios IESE, Yunta ha sido consejero de Cores, presidente del grupo de trabajo de la Iniciativa Regional de Gas del sur de Europa de ACER (Agencia Europeade Cooperación de los Reguladores de Energía), y vicepresidente del Grupo de Gas de Medreg (Asociación de Reguladores de la Energía del Mediterráneo).

> **85**
> **AGENTES**
> **Es el número de agentes dados de alta que tiene el Mercado Ibérico del Gas.**

Mapatours vende dos filiales a Wamos, de Springwater

La operación está valorada en unos 30 millones de euros

A. Muñoz / R. Esteller MADRID.

Tras meses en el mercado, la operadora turística Mapatours ha cerrado la venta de dos partes de su negocio al grupo Wamos, en manos del fondo Springwater.

En concreto, esta gestora de capital riesgo ha comprado el negocio de Latinoamérica (Mapa Plus) y Pegatur. La operación está valorada en una cantidad cercana a los 30 millones de euros. Wamos mantendrá al equipo directivo y a los empleados de estas firmas.

Esta transacción podría suponer, además, el primer paso para hacerse con la totalidad de esta compañía turística, que lleva más de un año en el mercado.

Paralelamente, cabe recordar que el propio Springwater lleva también más de un año tratando de vender Nautalia –la agencia turística de Wamos–, por lo que estas compras servirán para obtener mayores plusvalías en el futuro.

Según fuentes financieras, para este proceso, el fondo contrató a la división de banca de inversión del Santander, que llegó a recibir ofertas de industriales asiáticos, pero la operación no llegó a buen puerto por las diferencias entre el precio que esperaba Springwater y lo que los ofertantes estaban dispuestos a desembolsar.

Wamos es uno de los grupos turísticos más importantes de España con una cifra de negocios de unos 1.000 millones de euros y una plantilla de 2100 personas repartidas en sus centros de España y Portugal. Además de Nautalia, está formado por la aerolínea Wamos Air, los turoperadores Wamos Tours, Wamos Circuitos, así como por las agencias turísticas portuguesas Top Atlántico y Geostar.

Concentración en el negocio

En los últimos meses, el sector turístico está muy agitado en cuanto a operaciones corporativas. Hace escasas semanas, el fundador de Nuba recompró a Springwater su participación y Ávoris (Barceló Viajes) lleva varios meses buscando comprador.

Tressis Cartera Eco30 FI es un fondo de inversión de Renta Variable Internacional inscrito en el Registro de la CNMV con nº 5.300.
Entidad Gestora: Tressis Gestión SGIIC Entidad depositaria: Banco Inversis
Auditor: E&Y

7/7
Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/7 indicativo de menor riesgo y 7/7 de mayor riesgo

NACE EL FONDO

Tressis cartera Eco30 FI

El fondo invierte en 30 valores de renta variable internacional de forma equiponderada incluidos en la cesta de valores "Eco30" publicada por elEconomista.es

Tressis Cartera Eco30 está disponible en las entidades con acuerdo con AllFunds, Inversis y Tressis.
En la selección de títulos de Cesta de valores Eco30, los 30 valores deben tener una capitalización superior a 5.000 millones de euros.

Atención al cliente o contratación 917 020 274.

1.000€
INVERSIÓN MÍNIMA

Contrátalo a través de **MyInvestor** y te regalamos **100€** para que completes tu inversión.
Solo si suscribes Eco30 a través de **MyInvestor.**

Crece.
myinvestor

Abre tu cuenta online con este **QR**

Promoción exclusiva para nuevas cuentas MyInvestor abiertas desde el 15/01/2019 hasta el 31/12/2019 y que cumplan los requisitos de participación descritos en las bases de la promoción. Bases de la promoción disponibles en: https://landing.myinvestor.es/fondo-ECO30

Bolsa & Inversión

El balance del BCE ya es un 10% más abultado del que llegó a tener la Fed

A pesar de que el 'QE' terminó en diciembre, los activos en manos de la entidad no paran de crecer

Ya supone el 40% del PIB de la eurozona y en EEUU solo alcanzó el 20% en su 'pico' más alto

Víctor Blanco Moro MADRID.

El balance de los principales bancos centrales del mundo ha engordado durante los últimos años hasta marcar máximos que nunca antes se habían visto. Se trata de una secuela más de la crisis: la ingente cantidad de dinero que estos organismos han inyectado a la economía para tratar de darle un *empujón* al crecimiento ha tenido este efecto secundario, ya que la forma de proveer liquidez al sistema ha sido a través de compras de bonos, soberanos y corporativos, y estos se han ido acumulando en el balance de los bancos centrales. Esta situación ha llevado a algunos expertos a avisar del riesgo que supone *inflar* de esta manera el balance de un banco central. Después de años de estímulos, la Reserva Federal estadounidense (Fed) ya ha comenzado el proceso de *adelgazamiento*, pero el Banco Central Europeo (BCE) todavía no ha empezado, a pesar de haber puesto punto y final al programa de compras de deuda el pasado diciembre.

Durante el primer mes de 2019, el balance del BCE ha marcado un nuevo máximo en los 4,705 billones de euros, más del doble del que mantenía cuando empezó el programa de estímulos en marzo de 2015, que en aquel momento era de 2,155 billones de euros. El balance del BCE ha crecido tanto que ya es casi un 10 por ciento mayor del que llegó a tener la Fed, de 4,28 billones de euros, en diciembre de 2016.

En relación al tamaño de la economía, este volumen que ha alcanzado el balance del organismo europeo supone en torno al 40 por ciento del PIB de la eurozona en 2017, mientras que para la Fed, el *pico* más alto del balance fue menor, el equivalente al 20 por ciento del PIB. En este sentido, el Banco de Japón es el que más deuda acapara respecto a su economía, con un balance de 4,44 billones de euros que es cerca del 90 por ciento de su PIB. Así, en lo que respecta a política monetaria, la eurozona está *japonizándose* poco a poco.

La pregunta es: ¿qué implicaciones negativas puede tener un crecimiento excesivo de los activos de los bancos centrales? Jaime Caruana, gobernador del Banco de España entre el año 2000 y el año 2006, y posteriormente gerente del Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés), señalaba en octubre de 2012, en una conferencia del BIS en Tailandia, cómo "las expansiones de los balances de los bancos centrales tienen implicaciones, tanto en la economía real como en el sector financiero", y distinguía cuatro riesgos: el de la inflación; el de que aumente la inestabilidad financiera por una expansión excesiva del crédito; el riesgo de que se generen distorsiones en los mercados financieros y, por último, el de que se produzcan conflictos con los responsables de gestionar la deuda de los países, ya que, explica Caruana, cuando un banco central compra deuda a largo plazo, "aparece la tentación de incrementar las emisiones, y cuando un banco central decide revertir la política acomodaticia, ¿cuál será la reacción de los gestores de deuda soberana? Es necesaria una coordinación fuerte entre instituciones para asegurarse de que no se produzcan intereses cruzados", señala el experto.

Llegó el momento de la 'dieta'

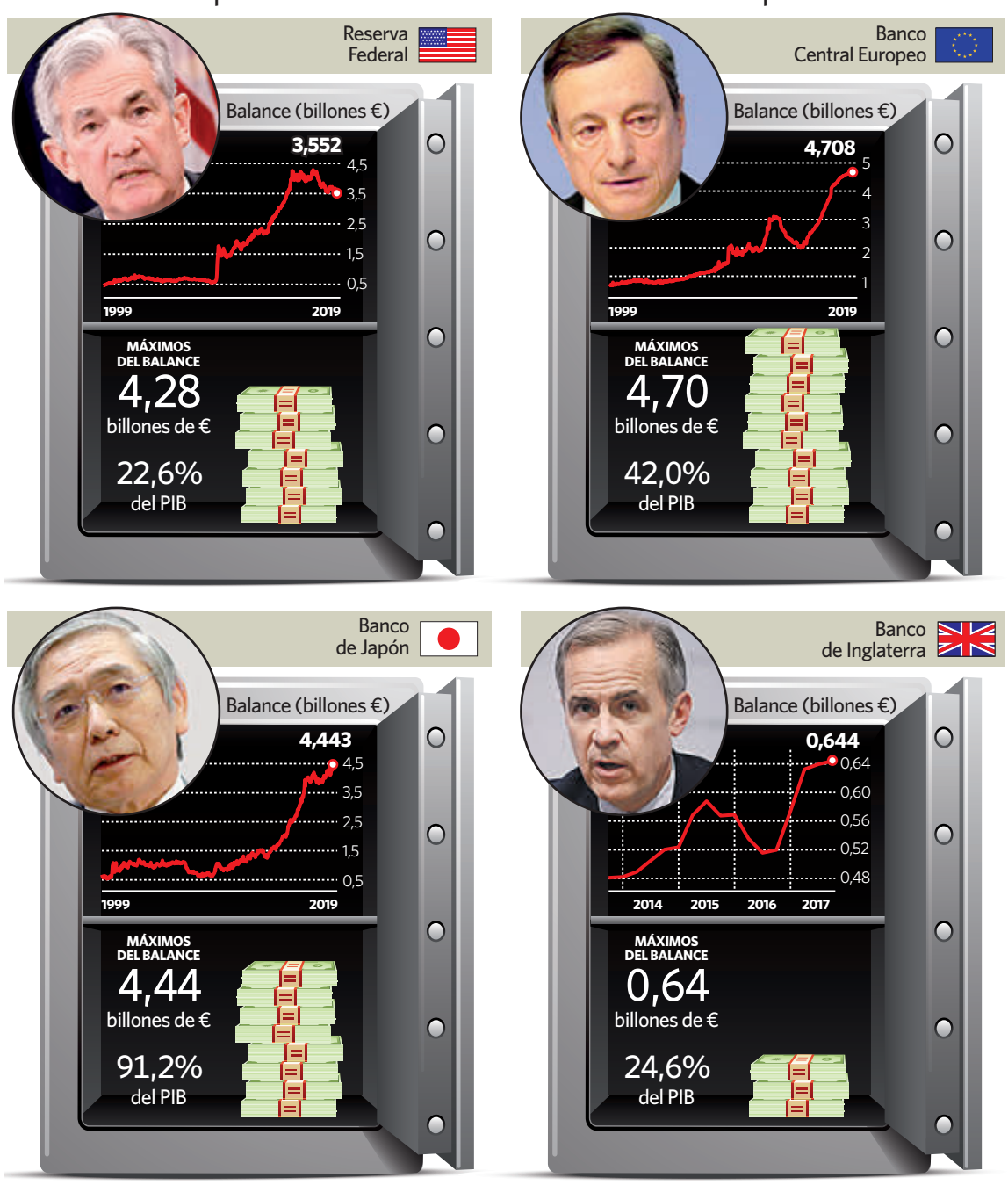
Precisamente, parece que ya ha llegado el momento en el que los bancos centrales van a dar marcha atrás en sus políticas de estímulos de los últimos años. Desde Lyxor AM creen que "el ejercicio 2019 estará marcado por la retirada de los bancos centrales mundiales, en términos de balances. Por primera vez se registrará una reducción del balance combinado de la Reserva Federal, el BCE, el Banco de Inglaterra y el Banco de Japón. Y el impacto de esta contracción de la liquidez en la economía mundial y en los mercados financieros sigue siendo incierto".

> La expansión de los balances conlleva el riesgo de desestabilizar a los mercados

Así, parece que no es fácil anticipar cómo reaccionará el mercado a esta caída en la liquidez (si un bono de una empresa que está en el balance del BCE vence, y este último no reinvirtiese el vencimiento, algo que ya hace la Fed, se produce una reducción en la liquidez al sistema), pero hay quien empieza a señalar factores que están coincidiendo con el *adelgazamiento* del balance de la Fed.

Es el caso de Barclays, quienes señalan que "después de una década de expansión sin precedentes de los balances de los grandes bancos centrales, la tendencia actual es la opuesta: la Fed está reduciendo sus activos [ver apoyo] y subiendo tipos de interés, mientras que el BCE terminó el *QE* [programa de compras de deuda] en diciembre. El crecimiento en la oferta monetaria global se suavizó mucho en 2018, algo que coincidió con las compresiones de las ratios PER [multiplicador de beneficios] y también con la ampliación de los diferenciales de crédito".

El Banco de Japón tiene el balance más hinchado respecto a su PIB



Fuente: Bloomberg. elEconomista

La Fed mete la 'tijera' y reduce sus activos un 8,5% en 12 meses

El organismo que preside Jerome Powell empezó a reducir su balance de forma signficativa en 2018, y lo ha 'adelgazado' un 8,5 por ciento desde enero de 2018, hasta los 4,04 billones de dólares, desde los 4,41 billones. Este proceso de reducción podría frenarse antes de lo anticipado, algo que reconoció el presidente del organismo en la reunión oficial de la Fed de la semana pasada. Según señalan desde Unigestión sobre la reunión, fue "importante la mención de Powell de que la reducción del balance podría acabar más pronto de lo previsto, y de que, cuando acabe este proceso, el balance podría ser más grande de lo que se venía anticipando". Powell descartó que vuelva a los niveles previos a la crisis, cuando no superaba el billón de dólares.

DowDupont ahonda su caída en 'elMonitor' tras anunciar un recorte en sus previsiones

Desde que pasó a formar parte de la cartera, el pasado mes de julio, deja pérdidas de más del 20%

Xavier Martínez-Galiana MADRID.

El pasado jueves DowDupont vio como sus títulos registraban una caída del 9,2 por ciento, la mayor desde que completó la unión entre Dow Chemicals y DuPont Materials en 2017. Así, el valor de *elMonitor* llegó a retroceder hasta los 53,81 dólares después de que la firma estadounidense lanzase una advertencia sobre beneficios.

Los beneficios operativos serán "ligeramente más bajos" en 2019 y las ventas se quedarán "planas", según ha asegurado la dirección de la compañía en la presentación de los resultados del cuarto trimestre de 2018. "Esperamos que continúe la expansión económica mundial en 2019 a un ritmo más lento que el de 2018", comunicó el director financiero de DowDuPont, Howard Ungerleider, en declaraciones recogidas por *Bloomberg*.

El *profit warning* (advertencia de que las ganancias serán inferiores a las previstas) se produce dos meses antes de que comience el *despiece* de la compañía en tres unidades de negocio con su propia cotización en bolsa. Por un lado estará el nuevo Dow, líder en plásticos para embalaje; y en junio se llevará a cabo la separación del negocio agrícola bajo la marca Corteva y la de DuPont, que se especializará en otros productos, como Kevlar y plásticos para vehículos.

> Dentro de dos meses la química comenzará su despiece en tres unidades de negocio

"Creando compañías más focalizadas, [el consejero delegado] Breen intenta aumentar el valor para el accionista, pero las acciones no han respondido al plan", recalcan desde *Bloomberg*. "Los títulos han caído un 22 por ciento en los últimos doce meses", apuntan. Entre los motivos del descenso anticipado de los beneficios para este ejercicio, desde *Bloomberg Intelligence* lo atribuyen a los precios más bajos de los materiales utilizados en electrónica, el aumento de los costes de materias primas y la fortaleza del dólar estadounidense.

"Se espera que las presiones de la divisa borren todo el beneficio de una ligera subida de los precios y el aumento de los volúmenes de ventas", sostiene el analista Jason Miner.

Los títulos de DowDuPont acumulan unas pérdidas del 0,9 por ciento en el año y no se han recuperado desde los máximos de agosto en la zona de los 71 dólares, de la que ya le separa un 26 por ciento. La acción cede alrededor de un 22 por ciento desde que se incorporó a *elMonitor* en julio, pero mantiene su recomendación de compra intacta: un 72 por ciento de los 28 analistas que siguen a la firma aconseja tener sus títulos en cartera.

La empresa química ha presentado un beneficio neto en 2018 de 3.258 millones de euros, un 33 por ciento más que el año anterior, y las previsiones establecen un beneficio de 9.015 millones para 2019.

Deere advierte

John Deere tampoco está viviendo su mejor momento después de conocerse que el beneficio neto de su mayor competidor, el también fabricante de maquinaria agrícola Caterpillar, cayó cerca de un 50 por ciento en 2018 con respecto al ejercicio anterior. Deere alertaba a la comunidad inversora de que los resultados que presente el próximo 15 de febrero podrían seguir el mismo camino que los de Caterpillar. Desde los mínimos del pasado mes de diciembre, los títulos de Deere han recuperado casi un 20 por ciento de su valor y en lo que llevamos de año consigue anotarse más de un 9 por ciento.

Lo que ha ocurrido con Caterpillar, y que ha arrastrado a todos los fabricantes de maquinaria agrícola, es que los analistas no han visto venir un descenso de las ganancias de tal magnitud en una década. Por ello, Deere está pagando los platos rotos en casa de su competidor y sufrirá un escrutinio más minucioso de sus cuentas en las casi dos semanas que distan de su presentación de resultados. El mercado espera un beneficio neto para Deere de 486,6 millones de euros para el primer trimestre de su año fiscal 2019, según el consenso de analistas que recoge *Bloomberg*, lo que supone que pasará de pérdidas a ganancias, ya que en el mismo periodo de 2018 perdió 450 millones de euros.

> Deere advierte de que sus resultados pueden seguir la estela de su rival Cartepillar

Para el conjunto de 2018, sin embargo, la compañía declaró un beneficio neto de 1.994 millones de euros, lo que supone un 2,3 por ciento menos que en 2017. El mercado es más optimista para este año, al menos en la actualidad, y prevé unas ganancias de 3.204 millones de euros, dato que se dará a conocer en noviembre.

"Aunque los dos *gigantes* del equipamiento están centrados en mercados diferentes, sí compiten en construcción", puntualizan desde *Bloomberg*. Deere aumentó su negocio de construcción tras adquirir Wirtgen en 2017. Aun así, Deere tiene menos exposición al mercado de construcción chino y está, de forma mayoritaria, en el mercado doméstico y el europeo", añaden. Deere recibe su mejor nivel de recomendaciones positivas desde agosto con un 65 por ciento de los analistas optando por comprar.

Enel se cuela entre las cinco mejores

CLASIFICACIÓN DE elMonitor

C= Porcentaje de recomendación de compra
M= Porcentaje de recomendación de mantener
V= Porcentaje de recomendación de venta
R= Rentabilidad anual (%)

				C	M	V	R
1.	Amazon.com			97,92	2,08	0,00	14,43
2.	Alphabet			97,78	2,22	0,00	7,74
3.	salesforce.com			93,18	6,82	0,00	10,95
4.	Samsung			91,67	8,33	0,00	19,25
5.	Enel	▲ 1		91,30	8,70	0,00	4,40
6.	Lennar	▼ −1		90,48	9,52	0,00	21,12
7.	Amundi			84,62	15,38	0,00	8,75
8.	Airbus			80,00	20,00	0,00	19,59
9.	Comcast			78,13	21,88	0,00	7,40
10.	CVS Health			77,78	22,22	0,00	0,05
11.	UniCredit			77,27	22,73	0,00	1,96
12.	Exelixis			76,92	15,38	7,69	19,83
13.	Orange			76,92	23,08	0,00	−4,13
14.	Ferrovial	▲ 1		73,91	17,39	8,70	10,60
15.	HeidelbergCement	▲ 1		73,91	26,09	0,00	13,08
16.	DowDuPont	▼ −2		68,97	31,03	0,00	0,62
17.	Deere & Company	▲ 1		65,22	34,78	0,00	9,94
18.	Banco Santander	▲ 1		65,22	17,39	17,39	4,00
19.	Standard Life	▼ −2		64,71	35,29	0,00	−1,99
20.	American Tower			54,55	40,91	4,55	9,26
21.	Cellnex Telecom			47,83	47,83	4,35	9,83

Tiene clara continuidad en la herramienta · Están tranquilas por el momento en la herramienta · Puede peligrar su continuidad en la herramienta · ▲ Puestos que suben desde el 24/01/2019 · ▼ Puestos que bajan desde el 24/01/2019

Fuente: elaboración propia con datos de Factset. elEconomista

Bolsa & Inversión

tressis
www.tressis.com

Renta variable

Resultados de los 'gigantes made in USA'

Algunos de los *gigantes* tecnológicos *made in USA* han presentado resultados del último trimestre de 2018. El claro ganador fue Facebook, que tuvo una gran revalorización en bolsa al batir todas las expectativas, con un incremento de sus ganancias del 39 por ciento y un aumento del número de usuarios. También destacó Amazon, que sigue demostrando fortaleza suficiente dentro del sector *retail*, con ganancias superiores a 3.000 millones de dólares en ese mismo periodo superando las estimaciones de los analistas, o Mastercard, con subidas modestas. Por su parte, Microsoft no ha logrado convencer a los inversores.

Fondos recomendados

DATOS A UN AÑO (en porcentaje)	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD
Amundi Fds II Pio US Fdml Gr C ND	6,21	14,75
Robeco BP Global Premium Equities D €	−5,49	15,93
Vontobel Emerging Markets Eq HC Hdg EUR	−18,68	14,02
Allianz Europe Equity Growth CT EUR	−10,79	16,42

Fuente: Morningstar. Texto y recomendación: Tressis. elEconomista

Bolsas

ÍNDICES	VARIACIÓN 5 DÍAS (%)	A UN AÑO (%)	PER 2017 (VECES)	RENT POR DIVID. (%)
Ibex 35	-0,83	-10,21	12,04	4,44
Cac40	-1,54	-5,78	13,40	3,56
Dax Xetra	-1,41	-12,88	12,45	3,52
Dow Jones	-3,44	7,80	15,82	2,27
CSI 300	2,85	-20,64	11,34	2,83
Bovespa	0,41	21,39	13,13	3,56
Nikkei 225	-2,56	-3,00	15,50	2,07

Renta fija

El BCE sigue preparado para actuar

La Reserva Federal ha aprovechado la primera reunión del año para reafirmar su mensaje de realizar una pausa en la subida de tipos, al menos de manera temporal, demostrando su flexibilidad de cara a reducir o no el balance en función de las necesidades de su economía. Por su parte, el BCE recalcó que los estímulos monetarios todavía seguían siendo relevantes. La institución sigue preparada para ajustar sus instrumentos si es necesario, dentro de un entorno en el que los datos macroeconómicos del cuarto trimestre de 2018 son algo más débiles, con Alemania en desaceleración e Italia, en recesión técnica.

Fondos recomendados

DATOS A UN AÑO (en porcentaje)	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD
Carmignac Sécurité A EUR Acc	−3,35	1,84
PIMCO GIS Income E EUR Hedged Acc	−1,30	2,61
BGF Euro Short Duration Bond E2 EUR	−1,84	0,82
M&G Optimal Income Euro A-H Acc	−3,81	3,67

Fuente: Morningstar. Texto y recomendación: Tressis. elEconomista

Renta Fija

PAÍSES	LETRA A 6 MESES (%)	BONO A 2 AÑOS (%)	BONO A 10 AÑOS (%)	BONO A 30 AÑOS (%)
España	0,60	-0,13	1,63	2,78
Alemania	-0,69	-0,59	0,37	1,04
Reino Unido	4,70	0,73	1,41	1,97
EEUU	2,51	2,86	3,11	3,36
Japón	-0,24	-0,14	0,10	0,86
Brasil	6,42	7,24	10,40	-

Materias primas

El oro, clave para diversificar carteras

La compra mundial de oro creció un 4 por ciento durante 2018, apoyada por la demanda de los bancos centrales que ha sido la mayor en los últimos 50 años, con un aumento interanual del 74 por cineto, según datos del Consejo Mundial del Oro. La incertidumbre política y económica ha incentivado a los bancos centrales a invertir en activos líquidos y seguros. El más activo fue el Banco Central de Rusia, que vendió bonos americanos para comprar casi 275 millones de toneladas de oro en 2018, también destacan Turquía y Kazajistán entre otros. Los bancos centrales tienen unas reservas cercanas a las 34.000 toneladas en este activo.

Fondos recomendados

DATOS A UN AÑO (en porcentaje)	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD
Parvest Commodities C C	-2,80	13,40
JPM Global Natural Resources D (acc) EUR	-5,54	20,10
Carmignac Pf Commodities A EUR Acc	-8,94	22,17

Fuente: Morningstar. Texto y recomendación: Tressis. elEconomista

Materias Primas

FUTURO	PRECIO	CAMBIO 5 DÍAS (%)	CAMBIO 12 MESES (%)
Petróleo Brent	67,68	-3,56	10,30
Petróleo WTI	57,27	-4,85	3,86
Oro	1.216,70	0,67	-4,81
Cobre	274,40	2,22	-9,97
Níquel	11.184,50	-4,54	-3,97
Aluminio	1.908,50	-3,83	-8,86
Cacao	12,70	-0,24	-16,78
Trigo	2.166,00	-4,37	1,55

Gestión alternativa

Más cierres de fondos que aperturas

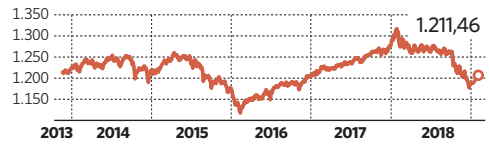
El índice Mizuho-Eurekahedge que representa el comportamiento de la industria de *hedge funds* acumuló unas pérdidas de en torno el 4 por ciento durante el 2018 dentro de un entorno de volatilidad en los mercados. A pesar del descenso, su rendimiento ha sido un 7,70 por ciento superior al del índice de renta variable. Históricamente se comporta mejor que el índice en periodos de dificultad en mercado, como 2008 y 2011 en los que se superó al índice de referencia por un 28,5 y 7,8 por ciento. En 2018 hubo 601 lanzamientos de fondos frente a 613 liquidaciones. Fue el tercer año consecutivo con más cierres que lanzamientos.

Fondos recomendados

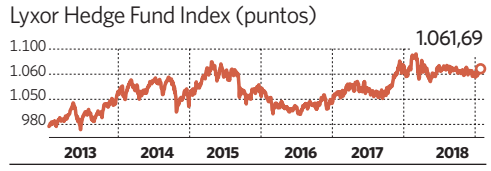
DATOS A UN AÑO (en porcentaje)	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD
BMO Real Estate Eq Mkt Netrl A Acc EUR	-1,44	1,33
Renta 4 Pegasus R FI	-4,51	3,50
PIMCO GIS Dynamic Bd E EUR H Acc	-0,26	2,23

Fuente: Morningstar. Texto y recom.: Tressis. elEconomista

HFRX Global Hedge Fund (puntos)



Lyxor Hedge Fund Index (puntos)



Fuente: Bloomberg. elEconomista

Divisas Actualidad y perspectivas para los próximos trimestres

VALORES	ÚLTIMO CRUCE	PREVISIONES MAR/18	JUN/18	2018	2019
Euro-Dólar	1,13	1,22	1,20	1,16	1,23
Euro-Libra	0,88	0,88	0,88	0,88	0,89
Euro-Yen	128,4	134,0	130,5	130,0	135,0

VALORES	ÚLTIMO CRUCE	PREVISIONES MAR/18	JUN/18	2018	2019
Euro-Franco Suizo	1,14	1,16	1,18	1,15	1,19
Libra-Dólar	1,2807	1,390	1,360	1,300	1,380
Dólar-Yen	113,32	110,00	109,00	112,50	109,00

VALORES	ÚLTIMO CRUCE	PREVISIONES MAR/18	JUN/18	2018	2019
Dólar-Yuan	6,95	6,350	6,350	6,910	6,770
Dólar-Real Brasileño	3,77	3,25	3,50	3,75	3,70
Dólar-Franco Suizo	1,01	0,95	0,98	0,99	0,97

Antonio Fernández-Montells CFO de Greenalia

"Greenalia será uno de los actores principales del sector de las renovables en España"

Greenalia es un Productor de Energía Independiente (IPP) exclusivamente con energías renovables. Su actividad principal es la generación y venta de energía eléctrica, estando presente en tres tecnologías: eólica, solar fotovoltaica y biomasa, donde está integrado verticalmente desde el origen de la materia prima hasta la producción de la energía eléctrica y térmica.

El "Plan 1-5-100" permitirá a Greenalia superar los 100 millones de euros de EBITDA en 2023, con una inversión de 1.000 millones de euros. Actualmente el grupo se encuentra en el proceso de cierre financiero de su proyecto Eolo, para el que el Banco Santander ya le ha asegurado 156 millones de financiación. El proyecto de la planta de Biomasa de Curtis, ya financiado y siendo construido por la UTE Acciona-IMASA, prevé finalizar las obras en el segundo semestre del año.

¿Cómo ha sido la evolución de Greenalia en su primer año como empresa cotizada?

Estamos satisfechos con el rendimiento de la acción, si bien eso no supone para nosotros un objetivo en sí mismo, sino que entendemos que ese desempeño extraordinario es consecuencia de que hemos cumplido los objetivos establecidos en el momento de la salida: financiación de la planta de biomasa de Curtis-Teixeiro, desarrollo de cartera eólica y fotovoltaica, cumplimiento de las cifras proyectadas en el plan de negocio, entre otros.

¿Cómo valora el posicionamiento que la compañía se ha ido ganando en su sector?

El sector vive un buen momento desde el punto de vista de financiación e inversión. Eso, unido a que estos proyectos se suelen financiar con estructuras Project finance (sin recurso), donde lo importante es el proyecto y no el balance de la empresa, ha permitido que una compañía de mediana capitalización, como la nuestra, pueda acceder a este tipo de proyectos, y no solo se hable de las grandes "utilities". Creo que hay muy buenas compañías en el sector, pero considero que Greenalia se diferencia en que está presente en tres tecnologías que se complementan y en su estrategia de mantener los proyectos a largo plazo, con el objetivo de convertirse en uno de los actores principales en el sector de las energías renovables en España.

¿Qué valores les distinguen como 'compañía verde'? ¿Cuáles son sus compromisos?

Greenalia es un grupo de empresas cuyo eje principal es la energía verde, la integración vertical y los ingresos recurrentes. Por ello, todas las actividades de grupo se enmarcan dentro de este concepto. Además, Greenalia califica su deuda como Green Loan. Lo hemos hecho en los dos bonos corporativos ya emitidos, así como en el Project finance de la planta de biomasa, que fue calificado como Green Loan por Standard&Poors.

"Llegar a 2023 con una potencia instalada de 1.000 MW, entre proyectos eólicos, fotovoltaicos y la planta de biomasa, es el principal objetivo"

¿En qué líneas de negocio se centra Greenalia hoy?

Greenalia está presente en el sector de las energías renovables con tecnología eólica, fotovoltaica y biomasa, estando integrado verticalmente aguas arriba en esta última a través de su negocio tradicional (forestal y logístico). Es cierto que el plan de negocio presenta mayor actividad en los desarrollos eólicos y fotovoltaicos, ya que estos son rentables a precios de mercado y no requieren de incentivos públicos para su desarrollo, lo cual nos permitirá avanzar con el plan independientemente de que el gobierno convoque subastas o no. El caso de la biomasa es distinto, ya que estos proyectos sí requieren de derechos de subasta para su puesta en marcha. Es por esta razón que en nuestro plan estratégico solo existe un proyecto de biomasa, para el que ya tenemos derechos de subasta adquiridos y ya ha sido financiado. Esto significa, por ejemplo, que el grupo no ha incluido en su planificación para los próximos cinco años la planta de biomasa con la que contamos en Vilalba (Lugo), con idéntica capacidad que la de Curtis. A esta se sumarían otras dos de menor tamaño en Asturias (Villaviciosa y La Espina), de 15,4 MW en cada caso.

¿En qué proyectos están inmersos actualmente?

El Plan estratégico presentado el pasado mes de noviembre nos marca una hoja de ruta sobre los proyectos a desarrollar en los próximos 5 años. Llegar a 2023 con una potencia instalada de 1.000 MW, entre proyectos eólicos, fotovoltaicos y la planta de biomasa, es el principal objetivo del plan. A finales de 2019 estarán operativos los primeros 185 MW eólicos en ocho parques en Dumbría, Vimianzo, Santa Comba, Coristanco, Tordoia y Ourol, en lo que hemos denominado proyecto Eolo. Son el fruto de los 133,33 MW obtenidos en la subasta de potencia con derechos retributivos de julio de 2017, a los que se suman los 49 MW que adquirimos en 2018 a Hocensa.

La planta de Biomasa de Curtis es ya una realidad ¿Qué impacto va a suponer esa instalación para la comunidad?

La instalación, con una inversión de 135 millones, generará energía suficiente como para abastecer a una población de 250.000 habitantes, esto es, A Coruña o Vigo juntas, o el equivalente a todo el sector hostelero de Galicia.

La central consumirá 500.000 toneladas de restos de cortas al año, de las cuales hasta 180.000 procederán de la madera que gestiona la división forestal de Greenalia. Para cubrir el resto, se han firmado acuerdos con proveedores a largo plazo para la recogida de su biomasa y suministrar a la que será la mayor instalación del Sur de Europa que opera con este combustible. Una vez en funcionamiento —el plazo límite es marzo de 2020—, la planta contará con 40 puestos de trabajo directos, más 100 indirectos. El impacto laboral será mayor durante las obras, ya que se espera alcanzar un pico de 1000 empleos directos e indirectos.

Parece que el mercado está volcado con la tecnología eólica y fotovoltaica, siendo la biomasa algo casi residual ¿Qué previsiones en este sentido tienen desde Greenalia?

Con el debate sobre el cierre de las centrales térmicas abierto, la biomasa puede tomar el relevo por su capacidad para producir de manera constante y, sobre todo, de forma gestionable para cubrir la demanda, pues las tecnologías eólica, hidráulica y fotovoltaica dependen de la disponibilidad del recurso.

Es cierto que las últimas subastas fueron adjudicadas únicamente a proyectos de tecnología eólica y fotovoltaica, pero en un escenario en el que se ha instado a la ministra para la Transición Ecológica a incluir la biomasa en la estrategia de renovables española incluyendo incentivos económicos, en Greenalia esperamos obtener un modelo retributivo eficiente y un calendario de subastas de potencia para la biomasa que permita una planificación en este sentido, y con ello, ampliar nuestro porfolio de proyectos con esta tecnología.

El pasado mes de diciembre formalizaron el acuerdo con Banco Santander para el cierre financiero del 'Proyecto Eolo'…

Es cierto, ya es la segunda vez que Banco Santander nos acompaña en un proyecto de energías renovables y, si bien teníamos varias propuestas encima de la mesa para asegurar la operación, siempre tratamos de rodearnos de socios, asesores y entidades de primer nivel.

¿Cuáles son las previsiones de proyectos de cara al futuro?

Nuestro objetivo inmediato es la puesta en marcha del proyecto Eolo y la planta de biomasa de Curtis. Ambos entrarán en funcionamiento a comienzos de 2020, lo que nos permitirá incrementar de forma significativa nuestras cifras de facturación y EBITDA. Estos dos proyectos, unidos al de Eolo II, que entrará en funcionamiento en 2021, permitirá a la compañía obtener en 2021 un EBITDA superior a 64 millones de euros y una facturación de 146 millones de euros.

greenalia®
The Green Company

www.greenalia.es

Bolsa & Inversión Parrillas

Ibex 35

	PRECIO	CAMBIO DIARIO (%)	CAMBIO 12 MESES (%)	CAMBIO 2019 (%)	VOLUMEN DE NEGOCIO AYER[2]	RENT.xDIV 2019 (%)	PER 2019[3]	PRECIO OBJETIVO	CONSEJO
Acciona	83,44	0,41	15,03	12,91	11.806	3,71	17,17	86,57	M
Acerinox	9,55	0,48	-18,06	10,25	12.729	4,91	11,76	11,14	M
ACS	36,30	0,55	12,18	7,30	20.058	4,18	11,33	40,41	C
Aena	151,05	0,17	-13,69	11,27	13.807	4,49	16,91	151,98	V
Amadeus	64,00	0,82	3,19	5,19	103.776	1,90	22,66	69,43	V
ArcelorMittal	20,92	3,67	-27,64	15,07	14.680	0,87	5,62	29,56	C
B. Sabadell	0,91	-9,09	-52,17	-9,19	77.966	8,14	5,22	1,38	M
Bankia	2,48	-2,36	-38,89	-3,13	23.789	5,56	8,99	2,88	V
Bankinter	6,73	-1,09	-27,92	-4,05	29.484	4,72	10,42	7,98	M
BBVA	5,20	0,52	-30,32	12,11	131.864	5,23	7,50	6,09	M
CaixaBank	3,06	-7,22	-29,90	-3,29	182.679	6,57	7,48	4,10	M
Cellnex Telecom	24,62	0,12	13,66	9,96	11.377	0,41	67,82	25,22	M
Cie Automotive	24,42	-0,33	-0,76	13,90	7.048	2,47	11,84	28,07	M
Enagás	25,40	-0,12	14,67	7,58	18.680	6,02	14,30	23,42	V
Ence	6,75	-0,37	28,69	23,06	6.445	3,81	10,12	8,17	C
Endesa	21,74	-0,37	20,98	8,00	21.715	6,27	15,14	21,25	M
Ferrovial	19,64	0,33	7,35	10,96	20.314	3,69	34,75	21,76	C
Grifols	22,99	1,05	-9,67	0,39	23.301	1,66	19,99	26,76	M
Iberdrola	7,16	-0,50	10,11	2,08	104.495	4,73	14,30	7,44	C
Inditex	24,51	0,66	-12,63	9,66	56.340	3,25	20,12	29,79	C
Indra	8,90	-0,89	-26,63	8,08	3.991	0,00	11,18	10,87	M
IAG	7,44	0,79	0,57	7,54	9.532	3,96	6,36	8,11	M
Inm. Colonial	8,87	-0,67	-1,55	9,04	5.071	2,15	29,97	9,63	M
Mapfre	2,47	1,61	-14,31	6,34	8.274	6,04	9,04	2,77	M
Mediaset	6,24	1,46	-30,64	13,66	6.899	9,71	10,74	6,42	M
Meliá Hotels	8,87	1,20	-21,85	8,04	4.054	1,91	15,56	11,76	C
Merlin Properties	11,55	-1,37	1,68	7,09	10.094	4,29	18,81	13,21	C
Naturgy	24,19	-0,66	26,72	8,67	35.989	5,66	15,19	22,32	V
Red Eléctrica	19,85	-1,27	15,04	1,80	27.583	4,93	14,78	18,75	V
Repsol	15,27	-0,39	-0,20	8,45	84.220	6,00	9,04	18,06	C
Santander	4,07	-1,51	-31,50	2,43	549.571	5,68	7,40	5,15	M
Siemens Gamesa	13,13	6,06	6,19	23,40	49.467	0,97	14,87	13,67	M
Técnicas Reunidas	23,44	4,97	-15,54	9,84	8.520	4,13	14,83	26,00	V
Telefónica	7,53	0,41	-8,19	2,55	131.420	5,31	10,41	8,85	M
Viscofan	49,14	1,03	-12,43	2,12	3.616	3,29	18,83	53,55	V

Ibex 35

9.019,40 CIERRE | -37,30 VAR. PTS. | -0,41% VAR. | 5,61% VAR. 2019

Otros índices

* Datos a media sesión

	CIERRE	CAMBIO DIARIO%	CAMBIO 2019 %
Madrid	909,77	-0,42	5,47
París Cac 40	5.019,26	0,53	6,10
Fráncfort Dax 30	11.180,66	0,07	5,89
EuroStoxx 50	3.171,12	0,37	5,65
Stoxx 50	2.908,72	0,40	5,39
Londres Ftse 100	7.020,22	0,74	4,34
Nueva York Dow Jones*	25.145,00	0,58	7,79
Nasdaq 100*	6.910,79	0,06	9,18
Standard and Poor's 500*	2.713,59	0,35	8,25

Mercado continuo

Los más negociados del día

	VOLUMEN DE LA SESIÓN	VOLUMEN MEDIO SEIS MESES
Santander	549.571.300	269.246.300
CaixaBank Sa	182.679.300	83.759.910
BBVA	131.864.000	190.669.100
Telefónica	131.420.400	181.427.600
Iberdrola	104.494.800	113.639.600
Amadeus	103.775.500	110.362.500

Los mejores

	VAR. %
Siemens Gamesa	6,06
Coemac	5,68
Técnicas Reunidas	4,97
Dominion	4,18
ArcelorMittal	3,67
Zardoya Otis	2,96

Los peores

	VAR. %
Abengoa	-11,25
Sabadell	-9,09
Urbas	-7,69
CaixaBank	-7,22
Tubos Reunidos	-5,23
Nyesa Valores	-5,13

Los mejores de 2019

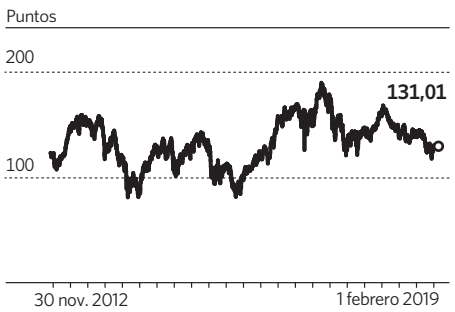
		CAMBIO 2019 %	MÁXIMO 12 MESES	MÍNIMO 12 MESES	VALOR EN BOLSA€[1]	VOLUMEN SESIÓN[2]	PER 2019[3]	PER 2020[3]	PAY OUT[4]	DEUDA/ EBITDA[5]
1	Urbas	111,76	0,01	0,00	27	596	-	-	0,00	24,18
2	Audax	109,34	3,33	0,52	377	1.413	-	-	-	4,49
3	Coemac	106,11	10,18	2,42	53	380	-	-	-	-
4	Tubos Reunidos	70,98	0,80	0,14	43	407	-	-	-	-
5	Biosearch	54,23	1,96	0,54	88	400	-	-	0,00	0,83

Eco10

Calculated by STOXX CUSTOMIZED®

131,01 CIERRE	-0,04 VAR. PTS.	-0,03% VAR.	7,29% VAR. 2019

*El Eco10 se compone de los 10 valores, equiponderados, con más peso de la Cartera de consenso de elEconomista, elaborada a partir de las recomendaciones de 53 analistas. Se constituyó el 16 de junio de 2006.



Eco30

FACTSET Calculated by STOXX CUSTOMIZED®

1.733,07 CIERRE	-3,02 VAR. PTS.	-0,17% VAR.	10,89% VAR. 2019

Datos a media sesión

*El Eco30 es un índice mundial creado por elEconomista. Utiliza datos de la consultora en consenso de mercado FactSet, está calculado por la gestora de la bolsa alemana y forma parte de la familia de índices Stoxx.

Mercado continuo

	PRECIO	CAMBIO DIARIO (%)	CAMBIO 12 MESES (%)	CAMBIO 2019 (%)	VOLUMEN DE NEGOCIO AYER[2]	RENT.xDIV 2019 (%)	PER 2019[3]	PRECIO OBJETIVO	CONSEJO
Abengoa	0,01	-11,25	-38,79	108,82	3.656	-	-	-	-
Adolfo Domínguez	6,90	-1,43	27,78	0,00	14	-	-	-	-
Adveo	0,49	0,00	-82,55	0,00	-	-	-	4,60	V
Aedas	23,20	-1,28	-26,02	4,69	627	0,00	168,12	-	-
Airbus	100,50	0,34	10,17	20,00	604	1,72	22,84	118,75	C
Airtificial	0,17	-0,82	7,82	21,06	202	-	-	-	-
Alantra Partners	13,05	-1,14	-12,71	-6,12	371	-	-	-	-
Alba	42,80	-1,15	-15,58	0,71	517	2,34	13,87	55,78	C
Almirall	14,79	-0,07	74,00	10,62	1.459	1,27	27,19	16,09	M
Amper	0,29	0,70	52,74	20,08	1.336	-	-	-	-
Applus+	9,84	-1,65	-13,73	1,50	2.154	1,37	14,59	13,67	C
Atresmedia	4,33	2,08	-48,71	-0,83	2.538	11,28	7,39	5,49	M
Audax	2,69	0,00	368,64	109,34	1.413	-	-	-	-
Azkoyen	6,62	-1,78	-19,66	1,22	25	2,27	12,73	9,40	C
Barón de Ley	109,00	0,00	-1,36	0,00	19	0,00	20,01	112,80	M
Bayer	66,72	1,24	-34,62	11,63	146	4,23	11,51	-	-
Biosearch	1,53	-2,86	156,71	54,23	400	-	-	-	-
BME	26,24	-0,53	-5,13	7,89	1.890	6,16	16,14	27,34	V
Bodegas Riojanas	5,25	-4,55	-12,50	-0,94	17	-	-	-	-
Borges	4,00	0,00	-32,20	1,01	-	-	-	-	-
CAF	39,05	-0,76	5,26	7,87	866	1,83	24,90	46,41	C
Cata. Occidente	35,10	1,45	-4,75	7,67	290	2,42	11,80	41,10	M
Clínica Baviera	14,35	0,00	66,24	5,90	3	-	-	-	-
Coca-Cola European P.	41,72	3,22	32,19	3,42	55	2,56	18,15	-	-
Codere	3,90	-2,86	-58,95	20,00	382	-	-	-	-
Coemac	5,40	5,68	-37,28	106,11	380	-	-	-	-
Deoleo	0,08	0,49	-55,43	46,02	27	-	-	0,08	V
DF	0,02	-0,65	-66,58	33,04	267	0,00	-	-	-
Dia	0,41	-3,37	-90,43	-10,53	2.338	22,28	3,75	0,69	V
Dogi	0,79	-3,56	-	-	48	-	-	-	-
Dominion	4,74	4,18	3,95	10,23	911	0,00	24,69	5,62	C
Ebro Foods	17,73	-1,45	-11,97	1,66	1.375	3,43	18,45	19,10	M
eDreams Odigeo	2,60	-3,70	-50,94	9,47	137	0,00	10,20	4,39	M
Elecnor	12,48	1,63	-1,89	-5,45	78	2,40	10,23	9,56	V
Ercros	3,57	-1,49	22,93	14,64	559	-	-	-	-
Europac	16,80	0,00	38,39	0,12	233	2,54	16,34	15,89	V
Euskaltel	8,00	-0,06	13,81	14,38	1.191	4,05	21,43	8,93	M
Ezentis	0,59	-0,51	-10,21	23,87	1.168	-	-	0,76	C
Faes Farma	3,28	0,00	14,29	10,44	1.030	1,40	16,57	3,87	C
FCC	12,86	-0,46	36,23	9,91	402	0,00	20,13	12,62	M
Fluidra	10,16	2,63	-6,62	3,78	3.163	1,38	24,90	12,41	M
GAM	1,46	0,00	-24,22	13,67	5	-	-	-	-
Gen. Inversión	1,87	0,00	-5,56	4,47	-	-	-	-	-
Gestamp	5,13	0,49	-18,05	3,22	5.969	2,53	11,32	6,57	M
Hispania	17,80	0,00	6,40	-2,57	4	9,34	14,21	-	-
Iberpapel	31,40	-1,26	-6,72	-4,85	88	1,89	15,76	34,11	V
Inm. Sur	10,00	-1,96	-16,32	-2,91	173	2,60	10,75	15,00	C
Lar España	8,53	1,43	-3,30	14,50	1.135	7,74	20,80	10,07	C
Liberbank	0,42	-2,73	-7,89	-4,55	2.735	2,62	8,57	0,55	C
Lingotes	14,50	-2,68	-22,21	31,82	139	-	-	-	-
Logista	22,24	-1,33	10,76	1,74	2.795	5,04	15,13	24,11	C
MásMóvil	18,52	-2,73	-8,50	-5,03	4.146	0,00	29,49	27,22	C
Metrovacesa	10,50	-1,04	-	-5,32	2.370	0,00	1.750,00	-	-
Miquel y Costas	16,68	-2,11	-20,92	-1,77	188	2,37	13,96	20,86	M
Montebalito	1,54	-4,11	-34,97	17,40	12	-	-	-	-
Natra	0,89	-0,22	76,24	4,46	224	-	-	-	-
Naturhouse	2,24	0,45	-48,62	41,64	66	12,21	8,28	2,55	V
Neinor	12,76	1,92	-32,42	-1,85	3.240	0,00	31,58	18,65	C
NH Hoteles	4,39	0,60	-29,14	8,14	519	2,85	17,69	6,37	M
Nicolás Correa	4,09	0,25	11,14	25,85	81	-	-	-	-
Nyesa Valores	0,02	-5,13	-65,09	10,78	864	-	-	-	-
OHL	0,77	-3,79	-84,66	17,61	1.405	45,38	-	1,00	V
Oryzon	3,20	-1,08	14,49	47,81	905	-	-	-	-
Parques Reunidos	10,52	0,19	-24,64	-2,59	432	2,23	15,49	12,15	M
Pescanova	0,58	-4,13	-43,58	3,35	201	-	-	-	-
Pharma Mar	1,23	-4,72	-29,07	13,03	1.390	-	-	1,72	M
Prim	11,15	0,00	7,21	6,19	3	-	-	-	-
Prisa	1,69	-0,24	1,20	-4,20	297	0,00	29,07	1,63	V
Prosegur	4,76	0,80	-30,45	7,73	2.062	2,71	18,68	5,98	C
Prosegur Cash	2,02	-1,22	-26,81	4,45	1.022	3,56	16,16	2,30	C
Quabit	1,37	-1,86	-35,01	5,69	301	-	-	-	-
Realia	1,01	0,00	-9,27	10,99	111	-	-	1,02	M
Reig Jofre	2,51	-3,83	-2,71	10,09	74	-	22,82	3,30	-
Renta Corp	3,34	0,30	8,44	4,70	130	-	6,68	-	-
Renta 4	7,84	0,51	13,29	0,00	27	-	-	-	-
Reno de Médici	0,73	-0,82	9,50	21,00	16	1,79	9,95	-	-
Rovi	18,00	-2,70	11,80	3,15	497	0,50	64,29	18,80	M
Sacyr	2,08	-1,28	-20,73	19,09	4.384	3,51	5,85	2,67	M
Sanjose	5,69	-1,04	59,61	23,70	247	-	-	-	-
Service Point	0,50	-2,73	-36,76	24,91	19	-	-	-	-
Sniace	0,10	-1,73	-42,41	46,00	82	-	-	-	-
Solaria	5,38	-0,19	126,53	35,69	2.862	-	89,67	6,93	C
Talgo	5,48	0,74	16,84	2,24	3.467	1,13	31,86	5,70	C
Telepizza	6,10	0,00	24,49	3,57	2.103	0,87	21,71	6,44	C
Tubacex	2,89	1,76	-13,86	15,60	343	0,90	19,01	3,63	C
Tubos Reunidos	0,24	-5,23	-68,33	70,98	407	0,00	-	0,23	V
Unicaja	1,00	-2,44	-29,48	-13,04	3.984	3,10	10,10	1,44	C
Urbas	0,01	-7,69	-40,00	111,76	596	-	-	-	-
Vértice 360º	0,01	1,28	-39,23	23,44	85	-	-	-	-
Vidrala	81,30	1,50	3,60	10,01	1.871	1,22	18,78	82,42	M
Vocento	1,12	0,00	-21,57	1,82	132	0,00	14,36	1,71	C
Zardoya Otis	7,12	2,96	-21,34	14,65	5.509	4,48	21,91	7,13	C

Notas: (1) En millones de euros. **(2)** En miles de euros. **(3)** Número de veces que el beneficio por acción está contenido en el precio del título. **(4)** Porcentaje del beneficio neto que la empresa destina a dividendos. **(5)** Deuda total de la compañía entre su beneficio bruto de explotación. Fuentes: Bloomberg y Factset. C La recomendación media de las firmas de inversión que cubren al valor equivale a un consejo de compra. M La recomendación media de las firmas de inversión que cubren el título representa una recomendación de mantener al valor en cartera. V La recomendación media de las firmas de inversión equivale a un consejo de venta de la acción.

Economía

La ineficacia fiscal sitúa a España a la cola del ahorro privado de la OCDE

El marco regulador castiga los planes de pensiones, con un trato similiar a las cuentas corrientes

Los españoles ahorran la mitad que los alemanes y un tercio del esfuerzo realizado por holandeses

Gonzalo Velarde MADRID.

España se sitúa a la cola de los países de la OCDE en términos de ahorro privado, un factor que entraña diversos riesgos en el plano macroeconómico, pero más aún en el ámbito de la protección de clases pasivas, y buena parte de esta situación se debe a la ineficacia de los diferentes ejecutivos en materia fiscal.

En pleno *viacrucis* financiero de la Seguridad Social, que anticipa un déficit de 18.650 millones de euros para 2019 y un alza del gasto del 7 por ciento, un reciente estudio de la OCDE sobre *Incentivos Financieros y Ahorro para la Jubilación* muestra como nuestro país está en el vagón de cola de las principales potencias mundiales en incentivos fiscales al ahorro individual. Tanto, que el ahorro tributario sobre unas aportaciones medias del 10 por ciento de la renta a planes de pensiones durante un periodo estándar de vida laboral se queda en un 16 por ciento en nuestro país, un volumen de exención que es el sexto más bajo de entre el grupo de los países más desarrollados.

De hecho, este volumen de exenciones por bonificaciones tributarias es superior en la mayoría de las potencias del entorno comunitario, situándose en Alemania en un 21 por ciento, y también por debajo de otros países como Reino Unido (24 por ciento), Portugal (25 por ciento), Francia (28 por ciento), Italia (29 por ciento) u Holanda (48 por ciento). También se halla nuestro país lejos de ejemplos paradigmáticos en tratamiento fiscal favorable al ahorro privado, como Estados Unidos, donde este volumen de exenciones se sitúa en el 41 por ciento o Irlanda, donde llega al 51 por ciento, mientras que en Israel, en la cabeza del *ranking*, el ahorro en impuestos es del 53 por ciento.

Escasa cultura financiera

Uno de los motivos de esta coyuntura es la escasez de cultura financiera de la cual adolece la sociedad española.

Como explica el presidente de REAF, Jesús Sanmartín, "España tiene un problema porque la gente ahorra en bienes inmuebles". De este modo, la gente suele tener una primera vivienda y "los que pueden ahorrar más acceden a una segunda vivienda", pero no se plantean de entrada invertir en vehículos financieros.

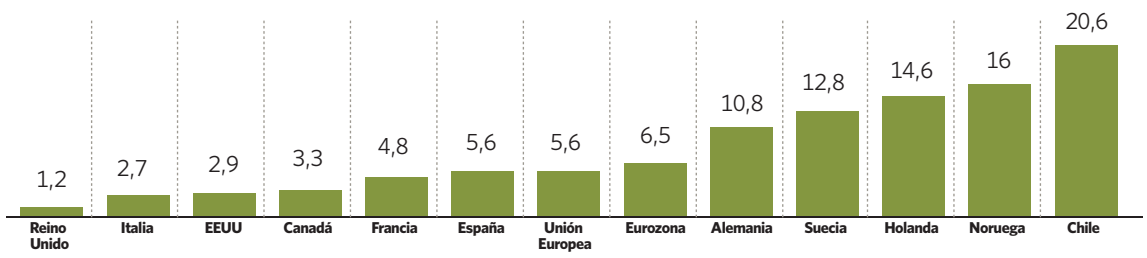
Incentivos fiscales al ahorro en los países desarrollados

Volumen de ahorro sobre aportaciones a planes bonificados (%)

PAÍSES	INGRESOS MEDIOS (%)
Israel	53
Mexico	51
Irlanda	51
Lituania	49
Holanda	48
EEUU	41
Eslovequia	36
Eslovenia	36
Rep. Checa	35
Luxemburgo	33
Japón	31
Turquía	31
Islandia	30
Hungría	30
Italia	29
Noruega	29
Francia	28
Estonia	26
Suiza	26
Canadá	25
Australia	25

PAÍSES	INGRESOS MEDIOS (%)
Portugal	25
Dinamarca	24
Reino Unido	24
Alemania	21
Letonia	20
Finlandia	20
Corea del Sur	20
Polonia	17
Bélgica	16
España	16
Austria	15
Grecia	12
Chile	12
Nueva Zelanda	10
Suecia	8
Chipre	40
Croacia	40
Malta	31
Rumania	19
Bulgaria	18
Colombia	0

Tasa de ahorro sobre el PIB (%)



Fuente: OCDE. elEconomista

Cabe recordar que hasta la mitad de los países de la OCDE aplican una variante del régimen fiscal *Exento-Exento-Tributado* (EET) al ahorro para la jubilación, lo que significa que tanto las contribuciones como el rendimiento de las inversiones están exentos de impuestos, mientras que las prestaciones se tratan como ingresos imponibles en el momento de la retirada.

De hecho, esta es una de las quejas de los expertos en la materia. Como explica el presidente de la Organización de Consultores de Pensiones, Mariano Jiménez Lasheras, a *elEconomista*, en España "no existen incentivos para el ahorro".

"No hay normas ni disposiciones que favorezcan el ahorro. Solo permanece el de los planes y fondos de pensiones, pero hay que tener en cuenta que no es un incentivo como tal, sino que es un diferimiento fiscal para la aportación al plan pero no para el momento de la prestación. Así, el gasto fiscal no es como tal, ya que se retrasa al momento de la prestación", argumenta el presidente de Ocopen.

De hecho, si tomamos en cuenta el indicador de ahorro individual de los países sobre el PIB se aprecia como la problemática afecta a España por encima de otras regiones vecinas, situándose en nuestro país en el 5,4 por ciento, mientras que la media de la eurozona se encuentra en el 6,5 por ciento y la de la Unión Europea en el nivel similar a nuestro país. Distancias que se amplían si se compara esta ratio con potencias como Alemania, donde se ahorra el doble (10,8 por ciento) que en nuestro país u Holanda (14,6 por ciento) donde este nivel es tres veces mayor.

> La tasa de ahorro privado nacional sobre el PIB de los españoles se sitúa en el 5,4%

Pero más allá de los conflictos que enarbola la falta de ahorro en términos de protección social, muchos son los organismos que advierten a España por la debilidad con la que afronta una eventual recesión de la economía por los bajos niveles de ahorro y el elevado porcentaje –98 por ciento– de deuda pública.

Además, Sanmartín explica que "los tipos de interés están muy bajos y la gente prefiere endeudarse en *bienes raíces* que históricamente se revalorizan más pronto" que estos productos financieros .

"Lo que ha tenido un éxito relativo son los planes de pensiones, que han tenido una gran ventaja fiscal. Lo que pasa es que ahora al recuperarlos se ha perdido parte del incentivo que había antiguamente. Eso echa para atrás y crea incertidumbre", explica el presidente del REAF, en referencia al problema clave que es la inestabilidad del marco normativo y la inseguridad que genera para el inversor no conocer las condiciones tributarias que tendrá.

El 66% de planes de pensiones solo cuenta con una aportación

La mayoría de los planes de pensiones contratados por los españoles solo cuenta con una aportación. Concretamente, según cifras del último informe de *Seguros y Fondos de Pensiones* elaborado por la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, organismo dependiente de la Secretaría de Estado de Economía, señala que de los 9.620.952 de planes de pensiones contratados en España en lo que se refiere a la distribución del número de partícipes por tramos de aportaciones, se ha de destacar una gran concentración de los partícipes en los tramos inferiores de la distribución. Así, el 66,66 por ciento no realiza ninguna aportación, el 6,68 por ciento realiza aportaciones por debajo de 300 euros y el 19,48 por ciento son inferiores a 900 euros. Por otro lado, tan solo un 5,33 por ciento supera la cantidad de inversión de los 3.000 euros anuales.

Economía

El Gobierno ingresó 2.500 millones menos de lo presupuestado en 2018

El aumento de la recaudación permite que la desviación sea inferior a otros años

Eduardo Ortega Socorro MADRID.

Aunque 2018 se cerró con un incremento de la recaudación que, según las previsiones, apunta a ser del 7 por ciento, lo cierto es que los ingresos fueron menores de lo pronosticado en los Presupuestos Generales del Estado del año pasado. Según indica la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF), finalmente los ingresos impositivos registraron un importe de unos 2.500 millones por debajo de lo presupuestado.

En su informe sobre el proyecto de Presupuestos del Gobierno de Pedro Sánchez, el ente explica que la desviación en 2018 se produjo fundamentalmente en el IVA y en Impuestos Especiales, mientras que, paradójicamente, la recaudación por IRPF aumentó.

El mayor golpe se produce en el citado impuesto sobre el valor añadido. En este caso la recaudación *perdida* sería de unos 1.500 millones, un caída que se debería al efecto de la propia mecánica recaudatoria y a un mayor ritmo de las devoluciones. Es decir, que entre las causas no se encuentran las bases de este impuesto, que se prevé que crecieran un 5,6 por ciento.

Mientras, en cuanto a los impuestos especiales, la disminución de ingresos – siempre respecto a lo previsto en los Presupuestos de 2018 – es de casi 1.000 millones, en este caso por una evolución peor de la esperada en la recaudación lograda por el consumo de hidrocarburos, del tabaco y de la electricidad.

Mientras, el IRPF mejoró las previsiones en una cifra cercana a los 400 millones según la AIReF. Una mejoría que se debió a la "buena marcha de las bases, los buenos resultados de la declaración anual y a la subida del tipo efectivo medio derivado de los mejores salarios y pensiones".

La desviación más baja

Con todo, esta desviación de los ingresos respecto a lo presupuestado es la más baja desde los tiempos de la crisis financiera, tal y como demuestra que la desviación media en los años de 2008 a 2017 se situara por encima de los 15.000 millones. Es más: a pesar del incremento de ingresos que espera el Gobierno para 2019, la desviación presupuestaria va a ser superior a la 2018.

Y es que en este año, a pesar de que la AIReF considera que la evolución cíclica de los ingresos tributarios estimada en el proyecto de Presupuestos está en línea con sus modelos de previsión, la mayor discrepancia se da en la valoración de las medidas con impacto presupuestario en este 2019.

Hay que recordar que los cálculos de la Autoridad avisan de que los ingresos se quedarán en 2.908 millones, un 48 por ciento menos que lo previsto por el Gobierno, 5.654 millones. La principal causa de esta reducción está en las tasas Tobin y Google, dos nuevos impuestos por los que el Ejecutivo insiste en vaticinar una recaudación de 2.050 millones de euros,

Sin embargo, esta cantidad está muy sobredimensionada. Los retrasos en el desarrollo de ambos impuestos han llevado a que su tramitación parlamentaria no se haya iniciado hasta hace escasas fechas. De hecho, no se espera que puedan estar activos hasta octubre, y esto siendo optimistas y dando por hecho que el Ejecutivo logrará apoyos suficientes para su aprobación en las Cortes. De ahí que la AIReF haya rebajado el ingreso estimado por ambos un 83 por ciento, hasta los 242 millones.

No es la única sobreeestimación de ingresos que observa la AIReF. Esta cuestión también se advierte en la recaudación prevista por IRPF para 2019, impuesto del que el Gobierno espera un incremento cercano al 5 por ciento, mientras que la estimación del ente se queda en el 3 por ciento, casi dos puntos menos.

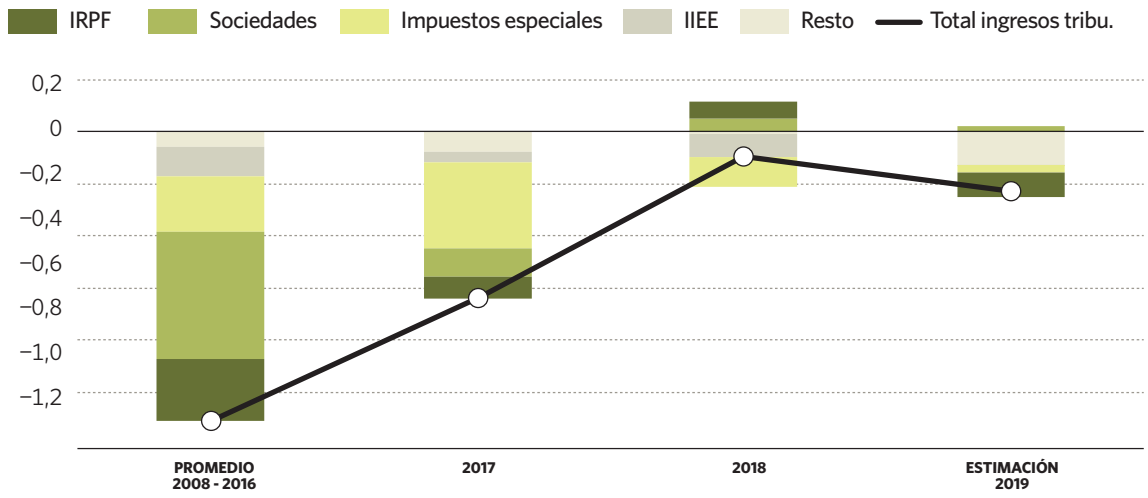
Además, la Autoridad considera muy improbable que se puedan incrementar los ingresos con los cambios previstos en el impuesto de Patrimonio, tal y como contó el *elEconomista* en diciembre. Todo esto lleva a que la AIReF haya rebajado la perspectiva de crecimiento del total de la recaudación en casi dos puntos, del 9,5 al 7,6 por ciento.

En cambio, considera que las medidas de gasto contempladas en los Presupuestos sí están bien evaluadas por parte del Ejecutivo.

> Fue el año en el que menos dinero se 'perdió' respecto a lo presupuestado en España

Situación histórica de la desviación presupuestaria

Desviación de los ingresos reales respecto a los PGE aprobados



Descomposición de la previsión de ingresos tributarios (%)

INGRESOS TRIBUTARIOS	CIERRE 2018	ESTIMACIÓN AIREF 2019	PROYECTO PGE 2019
Proyecto Presupuestos (% var.)	7,0	–	9,5
Estimación AIReF (% var.)	7,6	7,6	–
Descomposición del crecimiento:			
Efecto arrastre 2018	–	–	0,6
Efecto normativo	1,8	2,9	4,0
Efecto macro	5,8	4,7	4,9

Descomposición de la previsión de ingresos por IRPF (%)

IRPF	CIERRE 2018	ESTIMACIÓN AIREF 2019	PROYECTO PGE 2019
Proyecto Presupuestos (% var.)	7,0	–	4,9
Estimación AIReF (% var.)	7,5	3,0	
Descomposición del crecimiento:			
Efecto arrastre 2018	–	–	0,5
Efecto normativo	−0,5	−2,2	−1,9
Efecto macro (a)+(b)+(c)	8,0	5,1	6,2
Evolución bases (a)	4,9	4,1	–
Evolución de los tipos (b)	1,3	1,4	–
Efecto mecánica recaudatoria (c)	1,8	−0,4	–

Fuente: AIReF. elEconomista

Análisis

Eduardo Ortega

Periodista de Economía y Política

Enmendar sus propias Cuentas, la bala que le resta al Gobierno

La semana pasada fue muy dura para el Gobierno, tanto como una ronda de exámenes para un alumno que no ha estudiado más que la portada de los libros sobre los que va a ser preguntado.

Los dos principales órganos evaluadores de la economía española, el Banco de España y la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF), calificaron con un *suspenso* el proyecto de Presupuestos Generales del Estado de Pedro Sánchez. Unos ingresos sin credibilidad y un déficit que amenaza con dispararse 11.000 millones de euros por encima del objetivo de PIB aprobado son los principales culpables de que ambos entes no se crean las Cuentas. Todo ello a pesar del cable que le intentó echar Jesús Gascón, director general de la Agencia Tributaria, al Ejecutivo, quien aseguró que con los ingresos adicionales que permitirá el ciclo económico se alcanzarán las estimaciones de recaudación.

Con todo, al Gobierno todavía le resta una bala en la recámara para convencer al Banco de España y a la AIReF de respaldar su apuesta. Si el proyecto supera el trámite de enmiendas a la totalidad que se celebra la próxima semana –algo que parece hecho, aunque los ministros del Gabinete de Sánchez no terminan de fiarse de los *bandazos* exhibidos en este asunto por los partidos independentistas catalanes –, se abrirá el trámite de enmiendas parciales, que es previsiblemente cuando más cambios puede sufrir el proyecto bajo la presión de la negociación política. Se trata de una oportunidad inigualable para que el Gobierno asuma la necesidad de cambiar sus previsiones y equilibre ingresos y gastos aunque es cierto que el espacio para ajustes es limitado–, con un gesto que dotaría de credibilidad a unas Cuentas muy necesitadas de ella.

Sin embargo, esta idea también significaría asumir el hecho de que las Cuentas no estaban bien diseñadas desde un principio, incluyendo la *triquiñuela* contable de lograr más ingresos por IVA adelantando un mes. ¿Será el Gobierno capaz de asumir este reto ético pero también necesario? En unas semanas lo sabremos.

Innovación y agilidad minorista omnicanal en la nube con Openbravo

Francesc Comas, COO

Los CIO minoristas se enfrentan a un entorno altamente dinámico y competitivo que obliga a aumentar el valor que aportan las TI para un mayor impacto en el negocio, incluida la transformación de las tiendas físicas a la realidad omnicanal actual. Openbravo ofrece una solución efectiva basada en tecnologías como la nube o movilidad que se están convirtiendo en estratégicas.

"Para tener éxito en este entorno, Openbravo ofrece una solución de gestión retail omnicanal lista para la nube y móvil, para cadenas minoristas multi-tienda, desde unas veinte y hasta cientos", explica Francesc Comas, COO de la empresa. Clientes como Decathlon utilizan Openbravo para su expansión internacional en APAC (cerca de 400 tiendas) o Toys "R" Us, que eligió Openbravo para su relanzamiento en España y Portugal. Todos se benefician de una plataforma "que permite innovar más y más rápido, y gestionar cambios de forma mucho más efectiva, que resulta en una mejora competitiva".

"Openbravo ofrece una solución de gestión retail omnicanal lista para la nube y móvil, para cadenas minoristas"

Con Openbravo, los CIO minoristas "aseguran el cumplimiento de una variedad de escenarios omnicanal", tanto en la parte front como back office, gracias a un POS móvil (terminales auto-pago y pagos móviles), capacidades CRM y clienteling, gestión distribuida de órdenes, de mercancías, gestión de inventario desde dispositivos móviles y compras y previsión de la demanda, pudiéndose integrar fácilmente con otros sistemas, como el eCommerce o el ERP, mediante conectores como Magento o su conector certificado con SAP. "Una plataforma tecnológica flexible y modular, basada en un stack de código abierto".

"Openbravo Cloud, nuestra oferta cloud tipo PaaS, permite liberarse de las complejidades y el coste de gestión del hardware, y permite escalar en la nube en base a crecimiento o necesidades del negocio", comenta el COO. Una infraestructura dedicada que ofrece "el máximo nivel de libertad adaptada al negocio, "frente a otras soluciones muy limitadas en este aspecto. Nuestra naturaleza cloud, móvil y modular, aumenta los ahorros a nivel de costes operativos".

2018 ha sido un año de fuerte crecimiento. "Openbravo Cloud ha generado mucho interés, desde nuevos clientes hasta ya existentes deciden migrar a la nube". Su expansión internacional también se ha fortalecido con la apertura de dos nuevas oficinas en Lille, Francia y Dubái, EAU.

"Nuestra presencia en el Big Show de Nueva York ha confirmado que la industria se encuentra en un momento vibrante, donde la innovación tecnológica será clave. Los minoristas invertirán para asegurar mayor crecimiento, reducir costes, mejorar la experiencia y sus productos y servicios. En 2019 esperamos consolidar nuestro posicionamiento en mercados clave como España y Francia, y continuar el crecimiento en otros países, gracias a nuestra estrategia cloud", concluye Francesc Comas.

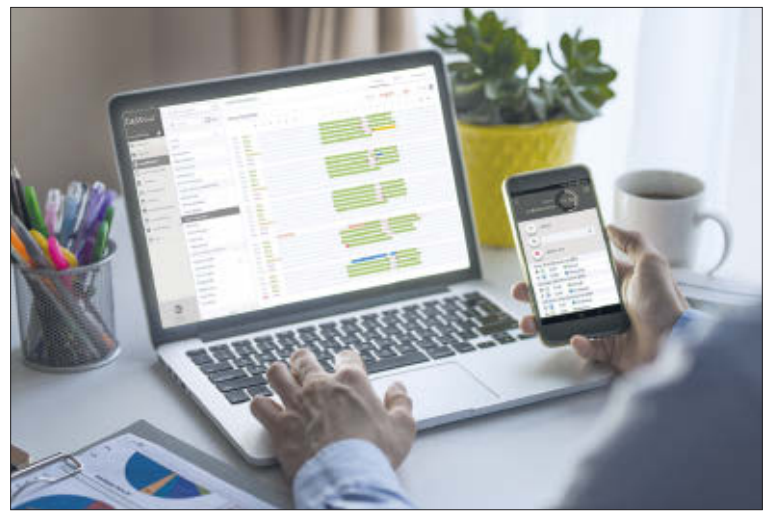
openbravo

www.openbravo.com/es

José Miguel García Director comercial nacional de Dorlet

"DASStime, la solución más eficaz para el registro horario"

Dorlet es una compañía española con 30 años de presencia en el mercado, referente en soluciones de seguridad integral gracias a sus capacidades de diseño, desarrollo y fabricación de hardware y software, lo que le permite la adaptación a cualquier entorno de uso y una completa integración con el resto de sistemas.



En el área de su especialización, ¿Dorlet ofrece soluciones de desarrollo propio?

Si, en DORLET investigamos, fabricamos y desarrollamos nuestras soluciones de Control de Accesos y Gestión Horaria, por lo que ofrecemos productos de máxima calidad, acorde a los últimos avances tecnológicos. Este año presentamos DASStime, nuestra aplicación para la Gestión de Horarios Laborales, totalmente integrada con DASSnet®.

¿Dasstime es su propuesta en materia de registro y gestión de horarios?

Sí, siendo una herramienta muy potente y también muy fácil de utilizar. DASStime incluye de serie todas las funcionalidades necesarias para adecuar el registro horario a las nuevas normativas: es una solución totalmente web y en modo Cloud, por lo que no se requerirán infraestructuras IT adicionales; facilita el trabajo colaborativo, permitiendo que los responsables de cada departamento gestionen directamente sus empleados; permite el control de horarios del personal desplazado utilizando el móvil y la geolocalización; permite pre-autorizar, planificar o realizar traspasos manuales de saldos, horas extra, complementarias, y de horas a compensar con descanso; y genera automáticamente el informe de Registro Horario Mensual de cada empleado.

"Agiliza las operaciones habituales, permitiendo realizar planificaciones complejas en pocos segundos"

¿Qué ventajas y especiales funciones destacaría de esa herramienta?

Una de las principales ventajas de DASStime es que reduce drásticamente el coste de gestión. Su diseño innovador agiliza las operaciones habituales, permitiendo realizar incluso planificaciones complejas en pocos segundos y obtener los resultados calculados en tiempo real.

Es la herramienta ideal para facilitar la conciliación familiar, manteniendo un elevado rigor en el control. Incluye de serie los horarios flexibles, con gestión de saldos para cada empleado, permisos recuperables, ausencias con límites de validez o incluso reducciones de jornada.

¿Es una solución pensada tanto para la Pyme como para la gran empresa?

La problemática de gestión de horarios no depende del tamaño de una empresa. De hecho, una Pyme puede tener, en este sentido, una complejidad incluso superior a una gran empresa. Por ello, las funcionalidades de nuestra solución son las mismas en uno u otro caso y únicamente el coste varía en función del número de empleados. Tenemos instalaciones en empresas desde 3 empleados a muchos miles.

La principal diferencia es que en las grandes empresas es habitual añadir integraciones con SAP, nómina, ERP, o planificadores de turnos.

DORLET

https://dorlet.com/es/time-attendance

Economía

El Ejecutivo endurece las sanciones para acabar con los falsos autónomos

Las empresas se enfrentan a multas de 10.000 euros por fraude en la contratación

Begoña Ortega MADRID.

Acabar con la figura del falso autónomo es una de las prioridades del ministerio de Trabajo que ha decidido imponer sanciones a las empresas que comentan fraude en la contratación con multas de entre 3.126 y 10.000 euros por cada trabajador afectado. Una medida que hasta el momento no se aplicaba y que se ha diseñado para evitar que los empresarios se vean tentados a pasar empleados del Régimen General al Régimen Especial de Trabajadores Autónomos (RETA),dado que la cotización mínima de los autónomos es un 15 por ciento más barata que la de un asalariado que cotice por lo mínimo tras la subida del Salario Mínimo Interprofesional a 900 euros.

Aunque las sanciones se aplicarán también a otros casos. Por ejemplo, a aquellas empresas que tengan contratados falsos autónomos que deberían estar en el Régimen General de la Seguridad Social, ya que hasta el momento la inspección obligaba a la empresa a hacerse cargo de la diferencia en cotizaciones y regularizar el contrato. Pero, realmente, no se aplicaban sanciones. De esta forma, muchas empresas se lo pensarán dos veces antes de contratar a alguien como falso autónomo, ya que lo que se ahorran por un lado tendrán que pagarlo por otro si la Inspección de Trabajo les descubre y les sanciona. Para conseguir este objetivo, Trabajo ha decidido reforzar el cuerpo de inspectores ya que hasta el momento contaban con un número muy reducido de efectivos. Por ello, la Inspección de Trabajo y Seguridad Social contará este año con un presupuesto de 157,36 millones de euros en 2019, un 24,4 por ciento más que en 2018. Este incremento se dedicará en su mayor parte a reforzar los recursos humanos con los que cuenta el organismo para cumplir, entre otras funciones, con las políticas de lucha contra el fraude, en las que se enmarca el Plan Director por el Trabajo Digno. Asimismo, en octubre de 2018 se convocaron 353 plazas de inspectores y subinspectores, cuyos procesos selectivos ya están en marcha, por lo que se incorporarán este año a la plantilla de la Inspección.

ISTOCK

> La Inspección de Trabajo contará con más presupuesto para reforzar sus efectivos humanos

Desde que el pasado verano el Gobierno lanzó su plan Director por un Trabajo Digno, se han conseguido regulizar casi 18.000 falsos autónomos, que según fuentes del ministerio proceden en su mayoría de la industria cárnica, donde las cooperativas abusaban de esta figura, donde imponían horarios, organización y formas de trabajo a los autónomos. A pesar de ello, esta cifra todavía está lejos del objetivo marcado por el Gobierno que, según sus cálculos, es de 40.000 falsos autónomos en nuestro país.

El PSOE arropa a Pepu Hernández para llevarle a la alcaldía de Madrid

El precandidato propone una capital "vibrante y feminista"

elEconomista MADRID.

Pepu Hernández, ex seleccionador español de baloncesto y candidato socialista a la alcaldía de Madrid, se ha convertido en las últimas horas en el hombre del momento en el PSOE. Entusiasmados con la propuesta apadrinada por Pedro Sánchez, la dirección del partido se ha volcado en la presentación de una candidatura sin fisuras. En un acto de presentación, celebrado ayer en el castizo Teatro Latina de la capital, el presidente del Gobierno y secretario general arropó al nuevo futuro líder del PSOE de la ciudad de Madrid, junto la vicesecretaria general y *número dos* del PSOE, Adriana Lastra; el secretario de organización, José Luis Ábalos; el ministro de Fomento, José Luis Ábalos; la titular de Industria, Reyes Maroto, el portavoz del PSOE en la Asamblea, Ángel Gabilondo; y varios miembros de la Ejecutiva federal.

En su discurso, el precandidato del PSOE a la alcaldía de Madrid aseguró que le gustaría ganar las primarias y ser alcalde de la capital, para que vuelva a "vibrar" y sea "feminista".

"Me gustaría ganar para transformar y cambiar Madrid; me gustaría ser alcalde socialista de Madrid tras 30 años, pero si no lo consigo debéis saber que mi compromiso es el de ayudar en toda la legislatura", recalcó.

Castilla y León impulsa el empleo juvenil con 132 millones

Herrera cierra 18 años de Diálogo Social con 103 acuerdos con patronal y sindicatos

R. Daniel VALLADOLID.

Juan Vicente Herrera dejará después de las elecciones de mayo la Presidencia de la Junta de Castilla y León con una mochila repleta de acuerdos con patronal y sindicatos. Durante sus 18 años al frente de la Comunidad han sido 103 los pactos suscritos al amparo del denominado Diálogo Social, convertido en santo y seña de su gobierno.

A las puertas de dejar la primera línea de la política, Herrera ha puesto su rúbrica a sus últimos cuatro acuerdos con un claro guiño a uno de los colectivos, el de los jóvenes, que no sólo ha sido uno a los que la crisis económica ha puesto más dificultades para acceder al mercado laboral, sino que ofrece la última oportunidad para detener la acuciante despoblación.

Anclar a los que están y favorecer el retorno de los que se fueron es el objetivo de uno de estos cuatro acuerdos, al que se destina 132 millones de euros en distintas medidas de empleabilidad, educación o vivienda durante los próximos dos años.

Así, se incrementan en 1.500 euros las ayudas a la contratación indefinida de menores de 35 años; en 2.000 euros las de transformación de contratos temporales de jóvenes en indefinidos; y en 1.500 euros las de la extensión a tiempo completo de contratos indefinidos a tiempo parcial para mujeres menores de 35 años.

V. Andrés (CC.OO.), Herrera, S. Aparicio (Cecale) y F. Temprano (UGT). EE

Además, se crea un programa de prácticas no laborales en I+D+i e internacionalización, y un incentivo de 1.500 euros adicionales por la contratación de menores de 35 titulados en puestos relacionados con la economía circular, medio ambiente o sostenibilidad energética, además del fomento de la contratación de recién titulados como personal técnico de apoyo a la investigación por parte de las universidades.

El refuerzo de la Formación Profesional es otro de los frentes en los que se quieren centrar los esfuerzos, entre otras medidas, con la creación de un centro avanzado de FP similar al que ha puesto en marcha el País Vasco.

Además de las políticas específicas para los jóvenes, Gobierno regional y agentes sociales renovaron el Plan de Empleo firmado el pasado año, que incrementa un 4 por ciento su dotación hasta los 158 millones, con medidas especialmente dirigidas a reforzar las líneas de apoyo para parados de más de 55 años.

Alejandro Hamlyn Presidente de Grupo Hafesa

"La venta de carburantes de Grupo Hafesa en 2019 será brutal"

Grupo Hafesa, fundado por el empresario bilbaíno Alejandro Hamlyn, nace en 2015 de una pequeña operadora de productos petrolíferos que año a año fue integrando las distintas fases de la distribución de hidrocarburos. Hoy, Grupo Hafesa aborda la práctica totalidad de la cadena del downstream: desde el trading internacional a la venta a terceros operadores y clientes finales, pasando por el almacenamiento de combustibles en sus propias terminales de Bilbao, Motril y Gijón, y en la red nacional de CLH. El año 2018 el Grupo cerró con 355 millones de euros de facturación y en 2019 espera duplicar esa cifra.

Descarga de hidrocarburos en la planta de Grupo Hafesa en Bilbao

¿Cuáles fueron las cifras y volumen de negocio de Grupo Hafesa en 2018?

En 2018 la cifra de negocio del Grupo superó los 355 millones de euros, con la comercialización de 800.000m3 de combustible. Todo ello en una situación generalizada de backwardation, en donde el precio de futuro está por debajo del precio spot del producto. Es decir, durante 2018, el comprador de hidrocarburos estuvo dispuesto a pagar menos en el futuro que en el día de hoy. Se trata de comportamientos cíclicos propios de los mercados de futuros derivados de subyacentes. Así sucede en el sector de los hidrocarburos, que es muy sensible a tensiones geopolíticas, mermas de suministros en países productores y ajustes de los mercados internacionales en su propia protección ante sospechas de fluctuaciones del precio, en nuestro caso, del petróleo. En otras palabras, la existencia de backwardation evidencia que existe una sólida demanda global de combustibles que rebasa la oferta.

> "En 2018 la cifra de negocio del Grupo superó los 355 millones de euros, con la comercialización de 800.000m^3 de combustible"

¿Qué se espera para 2019?

Un escenario cíclico más o menos estable con un mínimo de contango, que es el efecto contrario al backwardation. Esto supondrá un interés por ampliar las reservas de producto mediante su almacenamiento y venta posterior. Grupo Hafesa dispone de tres terminales propias con una capacidad total que alcanza los 400.000m3 de gasóleos y gasolinas, y esperamos ampliar el ratio medio de almacenamiento un 50%. Pero todo ello con prudencia, porque aunque los precios de estos productos son menos volátiles que los del crudo, los márgenes dependen estrechamente de los volúmenes de importación del petróleo. En cualquier caso, la venta de carburantes de Grupo Hafesa en 2019 será brutal y el objetivo es tener una cifra de facturación superior a los 700 millones de euros.

Se está hablando mucho de la empresa multienergética: renovables, petroleras, eléctricas y gasísticas todo en uno…

Sí, pero aún es muy pronto para extraer conclusiones y a día de hoy, seamos prudentes, se trata tan solo de un reto, y no todas las energías valen para todo ni todas son sustituibles por otras. Cierto es que este modelo está ya dentro de los planes estratégicos de las principales industrias energéticas europeas. Es obvio que existen trascendentales cambios tecnológicos en el transporte, el retail y la movilidad, lo que inevitablemente incide en la revisión de las fórmulas tradicionales de distribución de la energía.

¿Qué hará Grupo Hafesa ante este escenario?

Grupo Hafesa no será ninguna excepción, pero antes, considero necesario dar importantes pasos intermedios, como es la adaptación a nuevas fórmulas de financiación, el fortalecimiento de alianzas empresariales, estudiar en profundidad el marco legislativo presente y futuro y, sobre todo, analizar si las nuevas tendencias tecnológicas vienen para quedarse. En el sector energético existe mucha especulación doctrinal, provocada tanto por el boom mediático que provocan ciertas tecnologías como por esa sensibilidad a factores geopolíticos y macroeconómicos ajenos al día a día de nuestras empresas. Por ejemplo, un informe que pudo haber llevado mucho trabajo de investigación detrás es frecuente que al día de su publicación esté ya obsoleto. Así que, prudencia y, por nuestra parte, esa posibilidad está prevista en nuestro plan estratégico a medio plazo.

¿Boom mediático? ¿Se refiere al coche eléctrico?

Entre otros, sí. Nosotros tenemos nuestra propia red de estaciones de servicio, Hafesa Oil, que en 2019 esperamos llegar a la treintena. Le puedo asegurar que a los hidrocarburos les queda mucho futuro por delante. El coche eléctrico, no nos engañemos, a día de hoy es caro, tiene poca autonomía, la red de puntos de recarga es pequeña, su industria de servicios auxiliares no se ha desarrollado, la normativa no es clara y las políticas urbanas de movilidad son, sencillamente, caóticas.

Antes apuntaba a la importancia de las alianzas empresariales ¿Grupo Hafesa tendrá las propias?

Desde luego. Uno de los factores fundamentales del crecimiento de nuestra compañía es la sólida alianza que tenemos con nuestro principal proveedor internacional, Mabanaft, filial del holding alemán Marquard & Bahls. Nuestra alianza aporta seguridad a la banca, nos permite acceder a nuevos segmentos de mercado, agiliza las compras, nos informamos mutuamente del estado de los mercados internacionales, valoramos oportunidades conjuntas de negocio, compartimos know how… En fin, el beneficio de la inversión en las alianzas empresariales es impagable.

¿Cuál es la clave del éxito de Grupo Hafesa?

No me gusta hablar de éxito, sino de crecimiento a través del trabajo diario. Grupo Hafesa es una empresa global del sector de hidrocarburos que integra todas las fases del denominado downstream: desde su compra en los mercados internacionales a su almacenamiento en depósitos fiscales y distribución y venta a operadores y al consumidor final a través de nuestra red de estaciones de servicio. Al disponer de terminales de almacenamiento en distintos puntos geográficos garantizamos la disponibilidad y, a la vez, nos permite ser flexibles en el precio. Y esto es algo que no todos los operadores de hidrocarburos pueden ofrecer, que en buena parte de los casos solo pueden vender con planes de entrega poco ágiles y dependientes geográficamente. Como excepción, le diré que mi idea del éxito no es algo acumulativo, sino participativo y compartible. Como escribió Albert Camus, el éxito es fácil de obtener, lo difícil es merecerlo.

GRUPO HAFESA

www.grupohafesa.com

Alejandro Hamlyn, presidente de Grupo Hafesa

Economía

Auditoría pionera en Andalucía con 19 duplicidades bajo sospecha

Sanidad analizará cuatro hospitales, además de la Empresa Pública de Emergencias

Carmen Obregón MADRID.

La Junta de Andalucía presidida por Juanma Moreno Bonilla ha puesto en marcha desde el 1 de febrero una auditoría pionera en España capaz de detectar posibles duplicidades entre consejerías y 19 entes públicos que dependen de ellas. La finalidad es justificar la creación de esas entidades instrumentales y comprobar si éstas son el medio más idóneo para lograr los objetivos por los que fueron creados, verificando el modelo de gestión de los servicios públicos y destapando si hay o no gasto superfluo.

Según fuentes de la Junta, a las que ha tenido acceso *elEconomista*, en esta fase preliminar, el trabajo de campo se sustancia en desvelar las tareas duplicadas de 12 agencias públicas (entre ellas, la de la Vivienda, la de Medio Ambiente y Agua, la de Innovación y Desarrollo o la Agencia Andaluza del Conocimiento), Canal Sur y RTVA, así como la Empresa Pública de Emergencias Sanitarias, el Hospital Bajo Guadalquivir, el Hospital Alto Guadalquivir, el Hospital Costa del Sol y el Hospital del Poniente, que en suma mantiene 17.427 puestos de trabajo, con un coste de 490 millones al año, aproximadamente.

Un modelo *ad hoc*

Hasta ahora, en España nunca se había aplicado una auditoría que controle la utilidad de los entes instrumentales, sí del gasto, pero jamás desde este punto de vista. De ahí su particularidad, propiciando un modelo *ad hoc –señalan desde Sevilla fuentes gubernamentales –*, que en el fondo está inspirado en el mecanismo puesto en marcha por la Intervención General de la Administración del Estado.

En esta ocasión, los ejecutores vendrán de la mano del cuerpo de interventores de la Junta, la Cámara de Cuentas y la Consejería de Sanidad, esta última con un tiempo distinto para analizar la situación y llegar a una serie de conclusiones. Porque el resto tendrá un periodo de 45 días para elevar las recomendaciones, que siempre quedarán al arbitrio del Gobierno.

Confianza de la intervención

El ánimo de trabajo –subrayan las fuentes consultadas– es de "satisfacción y de confianza" por parte de los interventores, siendo fundamental la colaboración de las distintas consejerías, que son de quienes dependen los entes instrumentales que se van a investigar.

El objeto es distinguir el cometido de cada empresa pública (fundaciones, consorcios, sociedades mercantiles), si ésta hace lo mismo o no que ya desarrollan los servicios de la propia consejería, e incluso, si hay consejerías, que entre ellas cuentan con entes instrumentales que hacen la misma labor, solapándose unos organismos con otros. Las sospechas se centran en esto.

> Con esta vía se abre una investigación que alcanzará a 63 entes instrumentales de la Junta andaluza

Así pues, estas primeras agencias públicas serán analizadas por la intervención general de la Junta, Canal Sur y RTVA por la Cámara de Cuentas y, la Consejería de Sanidad se encargará solo de los entes que dependen de su negociado, por ser un servicio a tratar "con especial sensibilidad".

Con esta primera evaluación, la Junta del Partido Popular y Ciudadanos abre una vía de trabajo, en el que se tomarán decisiones ejecutivas, vía que se irá extendiendo al mapa completo de entes creados por el PSOE-A, en un periodo que no se alargue más de un año.

Juan Manuel Moreno Bonilla saluda a Susana Díaz. FERNANDO RUSO

'Andalucía Emprende', bajo lupa

La Consejería de Empleo, Formación y Trabajo Autónomo de la Junta de Andalucía exigió esta semana un informe a Andalucía Emprende para que en el mismo se aclaren los términos de la información relativa al supuesto reparto de la subida salarial de 2019 entre directivos socialistas. La sección sindical de Comisiones Obreras en dicha fundación advirtió en un comunicado que directivos "puestos" por el PSOE en esta entidad se han "repartido" la subida salarial prevista para 2019 de los trabajadores de la fundación.

Un coladero descontrolado para afianzar un régimen

Desde la platea

Carmen Obregón García

Periodista de Economía y Política

Durante años, la falta de rigor de los recursos humanos y de la dirección de las cuentas ha sido un síntoma de la salud política de la Junta de Andalucía. Enchufes por doquier y ríos de dinero perdido por las alcantarillas. A menudo, las denuncias se topaban con el freno de determinada justicia, hasta que llegó el caso de los ERE a los tribunales, y el Supremo observó algo más que irregularidades. El cambio de pantalla ponía blanco sobre negro. Ahí están cientos de ramificaciones que derivan del escándalo de los ERE, el mayor caso de corrupción de la democracia española.

Es evidente que esa ligereza de la fiscalización-política ha sido uno de los grandes problemas que ha hecho crecer la *dedocracia*, forzando la legalidad y ofreciendo ventaja personal a unos trabajadores sobre otros. Haciendo seguimiento desde los orígenes de la autonomía andaluza, hasta hace apenas unos años, no hay nada más parecido a las primeras hojas de *Cien años de soledad*, de Gabriel García Márquez, que la biografía laboral de la Junta, donde hay que dejarse guiar por un árbol genealógico para no perderse en el entramado de esos altos mandos, tanto en la Administración general, como en la paralela, llegando a un desmadre obsceno, y convirtiendo los *chiringuitos* del poder en un coladero por donde los más mínimos principios de la democracia se resbalaban hasta encontrarse con la denuncia pertinente. Algún día, alguien tendrá que explicar por qué en un momento dado, la Junta decidió quitarle a los grandes hospitales la fiscalización del gasto. ¿Cuál fue el objeto?

¿Cómo es posible que la Cámara de Cuentas de Andalucía subraye en un informe de un periodo fiscalizado del julio de 2010 de 2016 a diciembre, que, en la reordenación del Sector Público no consta la existencia y aprobación de una herramienta de planificación estratégica en la que se identifiquen los objetivos, indicadores, plazos, efectos, así como los órganos encargados del seguimiento y medición de los resultados alcanzados en términos de coste, ahorro, personal, etc.? ¿De qué han servido los informes de la Cámara de Cuentas, de qué el trabajo de los interventores y de la Junta? Puede que en la respuesta esté parte de la solución. Hasta ahora, los informes de la Cámara de Cuentas tenían que ser aprobados en el Parlamento, pero sus conclusiones no eran vinculantes, y pasaban por allí como mero trámite. De algún modo, la intervención de la Junta ha tenido que mirar a otro lado al ver pasar por delante de sus narices expedientes, denuncias, subvenciones sin justificar, por no hablar del enchufismo descarado a los familiares del PSOE-A, lo seguramente no era de su cometido.

> No hay nada más parecido a la biografía laboral de la Junta que 'Cien años de soledad'

De poco vale lamentarse. La labor que urge pasa por subsanar esas cañerías podridas con las herramientas que da la democracia: la independencia de poderes, sin interferencias, y con el compromiso del nuevo gobierno de hacer realidad algunas de las promesas de regeneración que Juanma Moreno Bonilla dejó dicho desde la tribuna del Parlamento andaluz. A saber, que los informes de la Cámara de Cuentas sean de obligado cumplimiento, y que la Junta se nutra de un cuerpo de interventores y auditores que no esté maniatado. ¡Ver para creer!

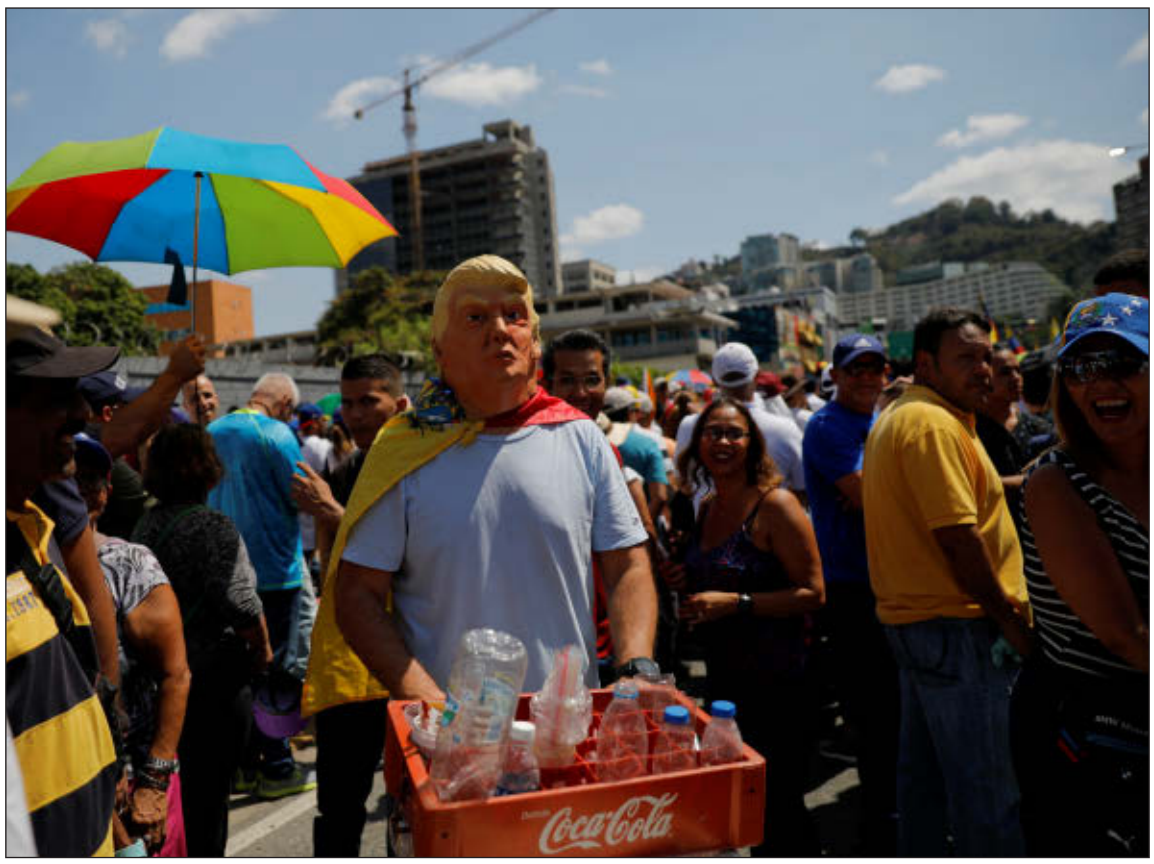
Donald Trump considera "una opción" desplazar sus tropas a Venezuela

Rusia pide ayuda para el país y condena cualquier una intervención "destructiva"

Agencias / Ep / Reuters MADRID.

Todo es posible con Donald Trump, incluso lo que muchos temen desde que se desencadenó el cambio de régimen en Venezuela. En concreto, el envío de militares al país centroamericano "ciertamente es una opción", según dijo ayer el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, en una entrevista a la cadena CBS. Esas declaraciones coincidieron en el mismo días en el que espera que el líder opositor venezolano Juan Guaidó anuncie una movilización en apoyo al ingreso de ayuda humanitaria a la aquejada nación petrolera. Ante esta delicada coyuntura, Washington sigue presionando por la salida de Maduro con unas palabras de Trump que suenan a amenaza. Acto seguido, el mandatario estadounidense agregó que rechazó reunirse con Maduro, quien asegura que Washington encabeza un intento de golpe de estado en su contra para apoderarse de la riqueza petrolera del país.

La respuesta a Trump no se hizo esperar desde Moscú, Así, el ministerio de Relaciones Exteriores de Rusia dijo ayer que la comunidad internacional debe centrarse en ayudar a resolver los problemas económicos y sociales de Venezuela y abstenerse de cualquier interferencia "destructiva", según informó la agencia de noticias Interfax. "El objetivo de la comunidad internacional debería ser ayudar (a que Venezuela resuelva los problemas socioeconómicos), sin entrometerse destructivamente desde fuera de sus fronteras", añadió Alexander Shchetinin, jefe del departamento latinoamericano del ministerio.



Un hombre ataviado con una máscara de Trump, vende refrescos en la manifestación de ayer en Caracas. REUTERS

Respaldo de España y la UE

El Gobierno español reconocerá a lo largo de hoy al presidente de la Asamblea Nacional de Venezuela, Juan Guaidó, como presidente encargado para que organice la convocatoria de elecciones, ya que ayer terminó el plazo de ocho días que el presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, fijó el sábado pasado.

Desde Europa, en línea con las posiciones expresadas desde España, se espera que Francia, Reino Unido y Alemania también reconozcan a Guaidó. Asimismo, Portugal, Polonia, Bélgica y Países Bajos también se sumaron al mismo ultimátum, aunque se espera que "otros" también reconozcan a Guaidó, entre ellos Dinamarca y República Checa.

En cambio, Italia, Austria, Grecia, Chipre y Eslovaquia se encuentran entre los países que rechazan un reconocimiento explícito al presidente de la Asamblea, mientras que Luxemburgo ha insistido en la necesidad de sopesar "las consecuencias jurídicas" y Suecia ha descartado un reconocimiento expreso atendiendo al principio de que "se reconocen estados, no personalidades", según han explicado a *Ep* varias fuentes diplomáticas.

Argentina asegura que comenzará a reducir la inflación durante este año

El ministro de Hacienda argentino, Nicolás Dujovne, afirmó ayer que la inflación del país será en 2019 "sustantivamente más baja" que en 2018 porque generaron las "condiciones básicas" para ello. Argentina viene de tener un 47,6 por ciento de inflación en 2018 y experimentó una fuerte devaluación de su moneda frente al dólar, situaciones que obligaron al Ejecutivo a solicitar un crédito de 57.000 millones de dólares (casi 50.000 millones de euros) al Fondo Monetario Internacional (FMI) para intentar paliar la crisis.

El Salvador acude a las urnas con la opción de acabar con el 'turnismo'

El candidato favorito, Bukele, rompería un histórico bipartidismo

Agencias MADRID.

Los centros de votación habilitados en los 262 municipios de El Salvador abrieron ayer sus puertas para que más de cinco millones de ciudadanos elijan al presidente del país centroamericano durante el próximo lustro, en unos comicios en los que el candidato Nayib Bukele se perfila como favorito.

El Tribunal Supremo Electoral (TSE) de El Salvador registró un padrón electoral de 5.268.411 electores, de ellos 5.948 residentes en el extranjero, muchos de los cuales ya emitieron su sufragio mediante el voto adelantado.

La irrupción de Bukele, ex alcalde de San Salvador, en el escenario político brinda la primera oportunidad de romper el turnismo que ha llevado a la Alianza Republicana Nacionalista (Arena) a gobernar durante 20 años de forma ininterrumpida desde 1989 y al Frente Farabundo Martí de Liberación Nacional (FMLN) a hacerlo en la última década.

Los sondeos sobre intención de voto auguran que Bukele se impondrá en las urnas hasta con 20 puntos porcentuales de ventaja sobre Carlos Calleja, de Arena, mientras Hugo Martínez, de FMLN, ha sido relegado a un lejano tercer puesto.

Por su lado, Bukele (de 37 años y origen palestino) ha optado por las redes sociales, donde publica todo tipo de vídeos y fotografías sobre su día a día, incluida una ecografía. Llegó a ausentarse del tradicional debate televisado entre los candidatos para hacer su propia transmisión en Facebook.

elEconomista.es presenta
INFORMALIA
LO SABEMOS TODO
ACTUALIDAD - CASAS REALES - MODA - BELLEZA - ESTILOS DE VIDA - HORÓSCOPO - IMÁGENES
El portal de crónica social, moda, belleza y estilo de vida de elEconomista
www.informalia.es

Economía

El 'Brexit' crispa la política británica hasta radicalizar a los moderados

Los cismas internos amenazan con provocar un motín entre los diputados leales

Eva M. Millán LONDRES.

El caos del Brexit ha polarizado el debate en los principales partidos británicos al punto de convertir a los moderados en los nuevos rebeldes. Las dos semanas de gracia que Theresa May se ha granjeado tras claudicar ante el ala dura *tory* amenaza con desencadenar un motín entre hasta ahora diputados leales, una admonición que atenaza también al laborista Jeremy Corbyn, entre la espada de un grupo parlamentario mayoritariamente pro-Bruselas y la pared de una base electoral que había apoyado ampliamente abandonar la Unión Europea.

Ambos líderes mantuvieron la semana pasada una primera reunión que sorprendió a sus propios asesores por la relativa cordialidad. Sus diferencias tanto ideológicas como de estilo y personalidad los sitúan en extremos del espectro político, pero la presión paralela que ambos sufren en sus respectivas formaciones favoreció una cierta connivencia ante el problema común que afrontan: la primera ministra es incapaz de aunar una postura de consenso entre conservadores que van desde la eurofobia más recalcitrante al apoyo a un segundo referéndum, mientras el jefe de la oposición tiene precisamente en las demandas internas de un nuevo plebiscito una especie de *espada de Damocles* que podría acabar provocando una escisión.

La primera ministra Theresa May, junto a su marido, ayer, en las inmediaciones de una iglesia de Maidenhead. REUTERS

Como consecuencia, cuando la clase política de Reino Unido debería centrase en hallar una postura común que presentar ante la UE, los esfuerzos se hallan en una imposible búsqueda de identidad entre partidos profundamente fracturados por la herida provocada por el divorcio comunitario. La desbanda, de hecho, constituye el más fiel reflejo de la deriva que el 23 de junio de 2016 ha provocado en la sociedad británica, evidenciada en un pormenorizado estudio sociológico reciente que confirmó que los ciudadanos se identifican más con su posición ante el Brexit, que con siglas políticas.

De ahí la transformación de Westminster en un campo de batalla en el que la disciplina de partido ha quedado relegada ante el juego de estrategias de las diferentes facciones que ocupan la Cámara de los Comunes, ya no identificadas por qué escaños ocupan, sino por qué desenlace defienden ante el desorden reinante. Pese a que May mantiene la línea oficial del 29 de marzo para la salida y públicamente se muestra convencida de que Bruselas le otorgará concesiones para desbloquear el proceso, resulta imposible que la premier se crea su propia retórica. Los desafíos de sus propias bancadas la han hecho pasar a la historia como la mandataria con la peor derrota jamás registrada en el decano de los parlamentos y la cúpula comunitaria no ha hecho nada que sugiera que el 'no' a la renegociación vaya a derivar en una puerta abierta.

Es más, los planes de la primera ministra de cruzar el Canal de la Mancha fueron desincentivados de inmediato por el presidente del Consejo y por el de la Comisión, quienes le recomendaron que se ahorrase el viaje hasta que tenga una propuesta concreta. May se sabe la teoría, pero ignora cómo materializarla en la práctica, puesto que si realmente existiese una respuesta certera al ambiguo concepto de los "arreglos alternativos" propuestos para sustituir la controvertida salvaguarda irlandesa, las delegaciones negociadoras la habrían identificado en los 18 meses de conversaciones que permitieron alumbrar el acuerdo de retirada.

De ahí la importancia del inicio del deshielo con Corbyn, puesto que, en privado, la primera ministra sabe que ninguna solución pactada con Bruselas será suficiente para los eurófobos, lo que la deja a expensas del Laborismo, una formación expuesta a cismas tanto como los conservadores. Independientemente de por qué bando se decanten, los dos líderes perderán, puesto que parte de sus diputados no solo están dispuestos a desafiar órdenes, sino incluso a dimitir y mantener sus escaños como independientes.

> La primera ministra se muestra incapaz crear una opinión de consenso entre los consevadores

Nissan dejará al Reino Unido sin una factoría acordada y alienta un posible 'efecto dominó'

La compañía considera que la incertidumbre le impide mantener allí parte de su producción

E. M. Millán LONDRES.

La partida de póker en la que ha derivado el Brexit ha sido demasiado para Nissan, que ha confirmado que los planes de construir el nuevo *X-Trail* en una de sus plantas principales de Reino Unido se trasladarán a Japón. La compañía cumple así con las advertencias que llevaba meses agitando sobre los efectos de la incertidumbre y, en una carta a sus trabajadores, ratificó que el desorden actual no ayuda a "planificar el futuro". La decisión supone un golpe especial para el Gobierno, que tras el referéndum de 2016 había hecho presión para asegurar que el gigante nipón mantenía las previsiones de construir el nuevo vehículo en la planta de Sunderland. Nissan había sido precisamente el encargado de asegurar que así sería, tras las "garantías" transmitidas por el Ejecutivo, pero la deriva actual podría provocar un efecto dominó entre otras compañías.

No en vano, la parálisis ha agitado los temores acerca de la posibilidad de una ruptura sin acuerdo por accidente, debido al agotamiento de los plazos y la falta de iniciativa política para evitar el desastre. La propia UE estaría trabajando sobre esa base y parte de la negativa a otorgar concesiones para ayudar a Theresa May a aprobar el acuerdo se fundamenta en esa intención: la de forzar a Reino Unido a sufrir el caos de un divorcio no pactado, para obligar a sus dirigentes a negociar con la actitud de quien ha visto que la alternativa al denostado acuerdo de retirada es ampliamente peor.

De momento no hay prevista reunión alguna de los líderes europeos, más allá de la que está fijada por el calendario ordinario para el 21 de marzo, ocho días antes del supuesto Día del Brexit. Como consecuencia, la primera ministra podría hallarse en la arriesgada tesitura de suplicar a sus todavía socios ayuda a prácticamente una semana de que la amenaza del no acuerdo sea una realidad, una situación que Bruselas sabe que favorecería al bloque. De ahí que la apuesta sea continuar en un juego de espera en el que el mayor perjudicado sería Londres, como ayer evidenció la confirmación del abandono de Nissan. Es más, las consecuencias económicas de un divorcio sin acuerdo son más severas: la posibilidad de disturbios en las calles, por la escasez de alimentos y medicinas, pese al almacenamiento promovido ya por parte de ministerios clave como el de Sanidad, inquietan al Gobierno.

Por otra parte, y según reveló ayer *The Sunday Times*, el temor es tal que el Ejecutivo ha previsto ya planes para evacuar a la Reina y a parte de la familia real a una localización desconocida.

7.000
EMPLEOS

Es la ocupación que actualmente mantiene Nissan en su planta de Sunderland (al noreste de Inglaterra) y que podría correr serio peligro de engrosar las listas del desempleo en el caso de que la compañía automovilística decida abandonar el Reino Unido ante la falta de garantías políticas y la creciente incertidumbre derivada del proceso de salida de la Unión Europea.

El Gobierno italiano se tambalea ante un posible juicio a Matteo Salvini

Piden juzgar al vicepresidente y ministro de Interior por el secuestro de personas

Giovanni Vegezzi MILÁN.

La recesión y el posible juicio por secuestro de personas contra el vicepresidente Matteo Salvini hacen temblar el Ejecutivo populista italiano. El pasado jueves el instituto nacional de estadística ISTAT confirmó los temores de los analistas, indicando que en el último trimestre de 2018 la economía transalpina cayó un 0,2 por ciento siguiendo la misma tendencia del trimestre anterior (-0,1 por ciento), y comprobó la entrada del país en recesión.

La caída del PIB dificulta la vida de Gobierno transalpino: los presupuestos para 2019 disparan el déficit (+2,04 por ciento) con el objetivo de estimular el consumo pero la estrategia no está dando resultados. La culpa no es sólo de la guerra comercial entre Estados Unidos y China, como explicó el primer ministro Giuseppe Conte, sino también de meses de tensiones presupuestarias con Bruselas que han aumentado la prima de riesgo y la incertidumbre con el índice de confianza de las empresas en descenso por séptimo mes consecutivo.

Mientras tanto a las dificultades económicas se añaden los problemas judiciales de Matteo Salvini, vicepresidente de Gobierno y ministro de Interior acusado de secuestro agravado de personas. La fiscalía de Catania acaba de pedir al Parlamento de Roma, la autorización para juzgar al vicepresidente en relación al caso del barco Diciotti que el pasado agosto permaneció una semana parado en el puerto siciliano sin poder desembarcar a 177 personas. Salvini, que es senador, goza del fuero parlamentario y su caso empezó a ser examinado la semana pasada por una Comisión de la Cámara Alta transalpina. El líder derechista que en un primer momento parecía dispuesto a enfrentarse al juicio, ahora pide la protección del fuero al haber actuado "en defensa de un destacado interés del Estado" ya que - afirma - el caso del barco 'Diciotti" era una cuestión de seguridad nacional.

El vicepresidente y ministro de Interior de Italia, Matteo Salvini. REUTERS

La Liga Norte está dispuesta a amenazar una crisis política con tal de defender a su líder: "Juzgar a Salvini significa juzgar al Gobierno". Sin embargo el asunto. más que al líder derechista parece pasar factura a sus aliados del Movimiento 5 Estrellas (M5E). El M5E es partidario de eliminar el fuero parlamentario y en el Parlamento siempre ha votado a favor de las peticiones de las Fiscalías. Ahora sin embargo se encuentra entre la espada y la pared: votar en favor de las peticiones de los fiscales de Catania y dejar que juzguen a su principal aliado provocaría una crisis de Gobierno. Pero votar en contra significaría perder la cara delante de los electores y renegar los principios fundacional del Movimiento Sobre el juicio a Salvini la estrategia elegida por el Movimiento es tomar tiempo. Alargando hasta el máximo los tiempos del recorrido de la autorización, la Cámara Alta tardaría hasta dos meses para deliberar sobre el caso. Mientras tanto la Liga recoge firmas a favor de su líder que "se enfrenta a una pena de entre 3 y 15 años de cárcel para haber hecho su deber defendiendo las fronteras italianas". La situación es tan tensa que según el diario italiano *La Stampa* incluso el primer ministro Giuseppe Conte, al dejar la cumbre de líderes mediterráneos en Chipre la semana pasada, admitió que su Gobierno "se está tambaleando".

177
PERSONAS

El barco 'Diciotti' se hizo cargo el 16 de agosto de 2018 de 177 inmigrantes en el Mediterráneo y permaneció cinco días en el mar, hasta que el 20 de agosto por la noche atracó en el puerto de Catania (Sicilia), pero el vicepresidente y ministro de Interior, Matteo Salvini, no les permitió descender. No fue hasta el 26 de agosto, cuando finalmente los migrantes desembarcaron y fueron acogidos por la Iglesia italiana.

El Gobierno de Atenas subirá un 11% el salario mínimo

Se trata del primer aumento en una década

Agencias MADRID.

El primer ministro de Grecia, Alexis Tsipras, va a acometer una subida del salario mínimo del 11 por ciento, la primera en una década, informa *Ep*. El salario mínimo heleno sufrió un recorte del 22 por ciento en 2012 que lo situó en 586 euros mensuales. Ahora, Tsipras pretende elevarlo a 650 euros. Los trabajadores menores de 25 años sufrieron un recorte aún mayor que el dirigente también pretende revertir eliminando el salario mínimo para jóvenes. Tsipras ha animado a sus ministros a apoyar estas propuestas, que tendrán que pasar el filtro del Parlamento.

650
EUROS
Alexis Tsipras prevé elevar el salario mínimo hasta los 650 euros mensuales.

Asegura que Grecia "se lo puede permitir" porque la confianza internacional en su economía ha crecido. El país espera crecer un 2,5 por ciento este año y reducir el desempleo al 18,2 por ciento en 2019 (19,6 en 2018). Grecia saldó el pasado agosto el último de los tres rescates financieros que ha necesitado desde 2010. Desde entonces, Atenas ha revertido algunas de las medidas de austeridad adoptadas durante los programas. Los griegos irán a las urnas el próximo 20 de octubre y, según los sondeos, Syriza, el partido político liderado por Tsipras, aventaja a los conservadores de Nueva Democracia en 12 puntos.

El Papa inicia su viaje histórico a Emiratos Árabes Unidos

Se convierte en el primer pontífice que visita la península arábiga

Agencias ROMA.

El Papa inició ayer su viaje histórico a Abu Dhabi, capital de los Emiratos Árabes Unidos. Se convierte así en el primer pontífice en visitar la península arábiga. Se trata de un viaje relámpago de apenas 48 horas en las que relanzará las relaciones con los musulmanes durante su participación en el Encuentro interreligioso internacional dedicado a la Fraternidad humana. Francisco ya manifestó en un videomensaje su alegría por este viaje y declaró su intención de "escribir una nueva página en la historia de las relaciones entre las religiones". "Somos hermanos, aunque seamos diferentes", aseguró. El Papa, que comenzaba el vídeo en árabe con las palabras *Al Salamu Alaikum* (La paz esté con usted), dijo que Emiratos Árabes Unidos es un "modelo de convivencia" al tiempo que defendió que la fe en Dios "une y no divide" y "aleja de la hostilidad y la aversión". Además, destacó que es "una tierra que busca ser un modelo de convivencia, fraternidad humana y encuentro entre diferentes civilizaciones y culturas, donde muchos encuentran un lugar seguro para trabajar y vivir libremente, respetando la diversidad".

El Papa partió ayer del aeropuerto romano de Fiumicino hacia Abu Dhabi. Por la mañana, se reunirá con el príncipe heredero, el jeque Mohamed bin Zayed Al Nahyan. Por la tarde, celebrará un encuentro privado con los miembros del Consejo Musulmán de los Ancianos en la Gran Mezquita del jeque Zayed, una de las más grandes del mundo. A continuación, Francisco participará en el Encuentro interreligioso, donde pronunciará el primero de sus discursos.

Mañana mantendrá encuentros serán con la comunidad católica local. Por la mañana, el Papa visitará en privado la catedral y después celebrará una misa en el Estadio Zayed Sport City, a la que se prevé que vayan 135.000 personas. La homilía será el segundo discurso del viaje. Después de la Eucaristía, regresará a Roma.

Economía

Economistas y empresas se citan en París para encarar la coyuntura de 2019

La guerra comercial y el futuro de la UE, a debate en la conferencia de Coface

Gonzalo Velarde PARÍS.

París acoge durante el lunes y martes de esta semana a un elenco de líderes empresariales de todo el mundo, así como economistas, expertos y representantes de las administraciones públicas para sumar ideas que sirvan para afrontar los vaivenes que presentará la economía mundial este 2019.

En el marco de la Conferencia de Riesgo País de Coface que se celebra este año en la capital francesa, el objetivo principal será el balance de los riesgos económicos y sociopolíticos, y del sector privado, que amenazan a las principales potencias en todo el mundo. Además, el en el espíritu de esta conferencia está ayudar a los principales actores económicos a tomar decisiones a la hora de llevar a cabo sus exportaciones e inversiones.

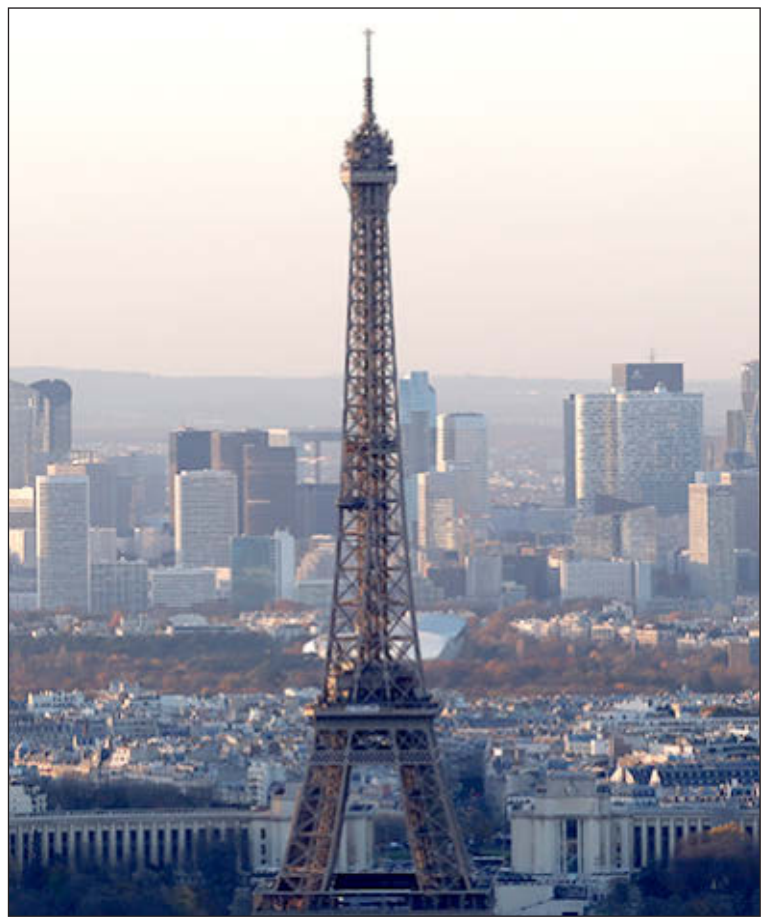
De este modo, durante el encuentro, los economistas franceses y del extranjero, diferentes compañías, banqueros y académicos podrán hacer balance del año pasado, examinar las principales tendencias de la economía mundial y evaluar su posible impacto en la situación de las empresas de la coyuntura que se presenta en 2019.

Riesgos en el horizonte

En este sentido, en el centro de las conversaciones estará la incertidumbre que parece haber regado el panorama comercial por la guerra comercial que libra Estados Unidos y China, y que ha salpicado a la relación de la Unión Europea con la Administración Trump, hasta el punto de tener que mantener una negociación bilateral para fijar los términos de un nuevo orden arancelario a ambos lados del océano atlántico.

También habrá espacios para debatir sobre las consecuencias a corto y largo plazo del *Brexit*. Tras el rechazo del Parlamento británico al acuerdo de salida, la incertidumbre crece por la posibilidad de un divorcio sin acuerdo que obligaría a renegociar todos los extremos de los vínculos comerciales con el Reino Unido. Uno de los factores que dirimirá el futuro de la Unión y que será el paso previo para reformar las estructuras comunitarias.

Además, uno de los temas principales está en la configuración de las cadenas de valor y de producción en un entorno cada vez más digital que exige a las empresas reinventar sus modelos, y que supone un reto de cara al mantenimiento de las fuerzas de trabajo con la demanda de nuevos perfiles profesionales.



Ciudad financiera de París (de fondo). REUTERS

Transición energética

Otro de los asuntos que se debatirá en la conferencia que tendrá lugar en el céntrico edificio parisino del Carrusel del Louvre es el de la transición energética el y el cambio de modelo de consumo en los países desarrollados. A colación se pondrá sobre la mesa el cambio de dependencias energéticas de los países importadores de crudo en el nuevo contexto y el impacto en términos geopolíticos.

> El nuevo modelo de consumo energético, un giro para la estragia goepolítica mundial

Todo ello, para buscar un punto de partida ventajoso de cara un año que se prevé turbulento en lo económico con una desaceleración de las principales potencias del euro y un horizonte electoral que incluye unos comicios europeos clave en plena fase decisiva del *Brexit* y con el incierto auge de los populismos a lo largo y ancho del continente.

HOY REVISTA DIGITAL

Catalunya
elEconomista

En su dispositivo electrónico desde el **4 de febrero**

- **Empresarios y sindicatos rechazan** el Decreto de las VTC
- **Entrevista a Pere Cristóbal,** director general de TSB
- **TotalSafePack busca inversores** para internacionalizar sus embalajes para vino
- **Los grafitis en los trenes y en Metro de Barcelona** cuestan 28 millones anuales

LA REVISTA DIGITAL DE ACCESO LIBRE

- Descárguela desde su ordenador en **www.eleconomista.es/kiosco/catalunya**
- También puede acceder desde su dispositivo **Android** en **Play Store** o **Apple** en **App Store** escribiendo **elEconomista** en el **buscador**

Normas & Tributos

El decano del ICAM, José María Alonso, y el socio director de Deloitte Legal, Luis Fernando Guerra, en la presentación. EE

Las asesorías legales todavía no controlan el cumplimiento

El 68% de los departamentos considera esta materia su principal riesgo, pero solo el 29% ha implantado alertas

Ignacio Faes MADRID.

Los departamentos y asesorías legales de las empresas aseguran que el cumplimiento normativo es el mayor riesgo al que se enfrentan en su trabajo. De hecho, el 68 por ciento señala como su principal preocupación la dificultad de asegurar el cumplimiento normativo en los distintos ámbitos regulados. Sin embargo, tan sólo el 29 por ciento ha implantado alguna alerta específica que avise de posibles irregularidades.

Así lo reflejan los datos del Observatorio Legal realizado por Deloitte Legal. Luis Fernando Guerra, socio director de la firma, asegura que el informe permite conocer de primera mano cuáles son las necesidades y perspectivas de las empresas respecto a sus asesorías jurídicas. "Es imperativo estar actualizado en el día a día del mercado para poder tener una cartera de servicios legales adecuada a lo que demandan los clientes", destasca.

Las herramientas de las que disponen las empresas para monitorizar el cumplimiento normativo chocan con la implantación de sistemas que les avisan de los cambios en la legislación. Según el Obervatorio, para estar al día de los cambios regulatorios, el 83 por ciento de las asesorías jurídicas tiene alguna herramienta tecnológica, propia o externa, que les alerta de los posibles cambios normativos.

La tecnología, en auge

El 63 por ciento de los encuestados cuenta con un plan para aumentar la tecnología disponible en sus departamentos jurídicos. A este porcentaje se suma el hecho de que el 56 por ciento también implementará más herramientas digitales de cara a reducir costes, facilitar el trabajo e incrementar el valor del servicio ofrecido.

> El 63% cuenta con un plan para modernizar y digitalizar el área jurídica

Los asuntos societarios, conflictos y litigios siguen siendo los asuntos a los que más tiempo dedican las asesorías jurídicas internas, según el 75 por ciento de los participantes de la encuesta. En caso de externalizar servicios, fiscal y penal son las especialidades que más demanda encuentran en el mercado. Este departamento también es el encargado de gestionar la relación con el despacho al que se contraten estos servicios en el 76 por ciento de los casos.

En este sentido, el 94 por ciento de las empresas participantes en el observatorio de Deloitte Legal cree que la demanda de servicios legales aumentará o, al menos, mantendrá los niveles de 2018, si bien hay sectores en los que este incremento de demanda está prácticamente asegurado, como el bancario, financiero, o inmobiliario.

A la hora de elegir un proveedor legal externo, se observa que la fidelidad a un solo despacho disminuye a medida que la facturación de la empresa aumenta. Para las compañías superan los 3.000 millones de facturación, los más frecuente es escuchar a varios despachos y la elección se basa principalmente en la especialización y experiencia en casos similares.

"La presión regulatoria y la internacionalización son factores clave en la externalizacion", comentó durante la presentación del informe el abogado del Estado, Óscar García Maceiras, director del área jurídica del Banco Santander. "Necesitamos más manos", añadió.

@ Más información en **www.eleconomista.es/ecoley**

Los expertos desconfían del nuevo sistema de solicitud de pruebas

La regulación busca igualar la información de las partes en litigios sobre Competencia

Xavier Gil Pecharromán MADRID.

Los expertos consideran que el nuevo sistema para obtener las pruebas necesarias para acreditar las reclamaciones de daños y perjuicios por infracciones del Derecho de la Competencia va a dar muy pocos resultados por las grandes lagunas que plantea.

Así se ha puesto de manifiesto en una jornada organizada por la Universidad Complutense (UCM) y Grant Thornton, dirigida por Julio Banacloche, catedrático de Derecho Procesal de la UCM y por Fernando Lacasa, Socio de Forensic de Grant Thornton. Entre las conclusiones del debate, destaca que todas las decisiones de admisión quedarán a criterio judicial.

Así, Paul Anthony Hitchings, socio de Cuatrecasas, indicó que "solamente hay que mirar las sentencias en el caso del *cártel de los sobres de papel*, versión Barcelona y Madrid para comprobar las diferencias de criterio que pueden darse según el juez".

Carlos Nieto, magistrado del Juzgado Mercantil nº 1 de Madrid, concluyó que "esta nueva institución de acceso a las fuentes de prueba dará exiguos resultados y tendrá una eficacia muy escasa".

Explicó el magistrado que esta regulación está ideada para un tipo de procedimiento completamente distinto a los que se han regulado tradicionalmente en el Derecho nacional y para unos principios procesales diferentes e, incluso, contradictorios con los de los Derechos continentales.

Para Nieto, no se trata de una medida cautelar. No sirve para asegurar la efectividad de la tutela judicial que pudiera otorgarse en la sentencia estimatoria que se dictase al final del procedimiento.

Tampoco considera que sea medida de aseguramiento de la prueba, pues no se trata de garantizar una fuente de prueba que puede desaparecer, puesto que el apartado 2 del artículo 283.bis.F de la LEC prevé la posibilidad de solicitar conjuntamente medidas de acceso a fuentes de prueba y de aseguramiento de prueba. Y estima que no se trata de prueba anticipada, esto es, de practicar por adelantado una prueba por existir un temor fundado de que no se va a poder practicar en el momento generalmente previsto.

Además, esta solicitud no ha de tener la forma de demanda, pero el solicitante sí ha de valerse de abogado y procurador, pues no se trata de uno de los actos procesales en los que la LEC –artículos 23 y 31– permite prescindir de ellos, salvo que se soliciten medidas urgentes con anterioridad al juicio, en cuyo caso no sería precisa su intervención, explicó Nieto.

> La figura no tiene precedente en el Derecho de la UE y prima en exceso el criterio judicial

Finalmente, Enrique Vallines, profesor titular de Derecho Procesal de la UCM, señaló que no hay que tener miedo a que este sistema de acceso a las fuentes de prueba sea un "*discovery* la americana que ponga en riesgo la privacidad o la libertad de empresa", porque la regulación tiene medidas para contrarrestar las solicitudes de acceso indiscriminado.

En la opción de compra se tributa por lo acordado

X. G. P. MADRID.

En el ejercicio anticipado de opción de compra en los contratos de arrendamiento financiero, la base imponible no es el valor de mercado del inmueble ni el valor residual del mismo, sino el valor del negocio jurídico documentado en la escritura, y éste no es otro que el precio que se ha fijado entre las partes para, dando fin a la financiación previamente acordada, adquirir el bien en propiedad.

Así lo establece el Tribunal Económico Administrativo Central (Teac), en resolución de 21 de enero de 2019, en la que estima que a diferencia de las transmisiones onerosas en la que prevalece la naturaleza traslativa del hecho imponible, en el IAJD se grava el documento que incorpora un negocio jurídico inscribible y valuable.

Gestión Empresarial

Federico de Vicente Vicepresidente corporativo de Gympass Iberia

"Un programa de bienestar corporativo mejora la productividad"

Javier Calvo MADRID.

Con el inicio del año muchas personas se ponen como propósito hacer más ejercicio. Sin embargo, este objetivo tiende a desestacionalizarse, planteándose hacer deporte en cualquier época del año.

Una tendencia que las empresas se han visto obligadas a tener en cuenta a la hora de desarrollar su estrategia de captación y retención de talento: cada vez más trabajadores, especialmente entre los jóvenes, valoran que las compañías cuenten con programas de bienestar. Este es el nicho de negocio que trata de ocupar Gympass, empresa líder global en wellness corporativo, y presente en España desde el año 2015. La multinacional cuenta con casi 2.000 centros deportivos afiliados en España, repartidos por más de 400 ciudades, en los que los usuarios de Gympass pueden realizar 300 tipos de actividades distintas, según apunta Federico de Vicente, nombrado vicepresidente corporativo de Gympass en Iberia.

Federico de Vicente, viceprensidente corporativo de Gympass Iberia. EE

¿Cómo nace la compañía?
Gympass nace en el año 2012, con la idea de tres exconsultores de McKensey en Brasil, que se van a EEUU a hacer un MBA. Allí tienen la idea inicial, dejan el máster y empiezan a crear un Gympass en aquel momento enfocado al modelo B2C. La escalabilidad era más complicada, porque tenían que ir al consumidor final. Llega un momento en el que asumen que el modelo no funciona, no crece como esperaban, no tenía un ritmo escalable, y ni siquiera le veían un valor.

Cuando estaban a punto de abandonar el proyecto y volver al máster, el director de RRHH de una empresa de Brasil les llama interesado en el proyecto, pero lo que quiere es poder ofrecérselo a sus empleados. Ese es el momento en el que la empresa se reinventa y nace el actual modelo de negocio.

¿En qué momento llega a España?
La expansión internacional empieza en México poco después de producirse el giro en el modelo de negocio. Y desde finales de 2015 estamos presentes en España.

¿Cuáles son las claves del éxito de Gympass?
Gympass es el mayor programa de wellness corporativo a nivel mundial. Y tiene dos patas en las que se sustenta este éxito. Por un lado, la forma en la que se construye, y por otro el ADN de la gente que trabaja en la compañía. Soy un firme creyente en las personas, y aquí encontramos un grupo de gente dinámica, con muchísimas ganas y con todo el mundo remando en la misma dirección.

Eso se debe en parte a la romántica misión de la empresa: derrotar la inactividad física en las empresas. Queremos, a través de acuerdos con gran cantidad de centros deportivos, que los empleados de las compañías descubran una actividad física que no han hecho nunca.

¿Qué le ofrecen a las empresas?
Un programa de wellness corporativo. La relación con las empresas tiene dos frentes: por un lado, les explicamos los beneficios de nuestros programas; y por otro, creamos un producto, que es el que les ofrecemos a sus trabajadores, integrado por centros de actividades deportivas. Creamos una oferta casi a medida del consumidor final, que no solo incluye gimnasios, sino centros de electroestimulación, equipos de running, centros de fisioterapia, pistas de pádel...

¿Quién paga el programa? ¿La empresa o el empleado?
Una parte la paga el empleado. Y la otra la paga la empresa, por el programa tecnológico de acompañamiento, marketing y comunicación que nosotros hacemos junto a la propia compañía para impulsar este programa de wellness y que llegue bien comunicado a sus empleados.

¿En qué momento las empresas deciden acudir a ustedes?
Las empresas nos buscan en el momento en el que detectan, en las encuestas de evaluación de los empleados que estos quieren que les cuiden físicamente. Piden que las empresas les ayuden a ser más felices.

Una vez que los responsables de RRHH descubren esta situación y buscan soluciones en el mercado, descubren que una forma con la que pueden lograrlo es fomentando la actividad física. Ahí se ponen en contacto con nosotros y les hacemos un programa a medida, al que damos seguimiento.

Lo más importante de nuestro modelo no es solo el conocimiento del cliente, sino cómo comunicamos a sus trabajadores el programa y cómo le damos continuidad. Es lo que garantiza el éxito y por lo que nos buscan nuestros clientes.

Objetivo:
"La misión de nuestra compañía es acabar con la inactividad física de los trabajadores"

Clave del éxito:
"Creamos un programa a medida para las empresas y después le damos seguimiento"

Beneficios:
"Nuestro programa ayuda a reducir el absentismo laboral en las empresas con las que trabajamos"

¿Qué ventajas encuentran las empresas tras recurrir a ustedes?
Un empleado tiene dos lados: la empresa y la familia, y cada uno tira de él. Gympass se centra en trabajar directamente con el empleado, tratanto de activarle físicamente, empezando a hacer deporte, poco a poco, logrando que se sienta más feliz, más productivo y más seguro de sí mismo. Y esto tiene un impacto positivo tanto para la empresa como para la familia.

Para la empresa, porque logra mejorar los índices de retención y de atracción de talento, aumenta los índices de productividad, se reduce el absentismo, hay menos accidentes de trabajo. Son aspectos que vamos midiendo en los programas que creamos con nuestros clientes.

Además, hay otro aspecto más difícil de medir, que es lograr que el empleado llegue feliz al trabajo.

Y otro aspecto a tener en cuenta es la disminución de conflictos laborales.

Para leer más
www.eleconomista.es/kiosco/
Pymes

ISTOCK

Aumentan los ciberataques por inteligencia artificial

El desarrollo de la IA y el 'machine learning' ayudan a las empresas a mejorar, pero darán lugar a ataques 'inteligentes'

Laura Bartolomé MADRID.

En cada mes de 2018 se detectaron de media más de 2,4 millones de ficheros de *malware* y más de nueve millones de URL fraudulentas bloqueadas, según el *Informe Anual PandaLabs 2018*. Asimismo, el estudio recoge las predicciones en ciberseguridad que destacarán en 2019. Desde la compañía ponen el foco en siete corrientes.

En primer lugar, el *hacking* "en vivo". Aunque los tipos de *malware* "tradicionales", como troyanos sigue siendo muy utilizados por los atacantes, las nuevas técnicas de ataque "sin fichero de *malware*" crecerán a un mayor ritmo. Esto se debe a la mayor dificultad para detectarlos a la mayor capacidad ciberofensiva mundial, tanto por parte de Estados como de bandas criminales, asociadas o no a Estados.

En segundo lugar, en 2019 el concepto de soberanía digital se extenderá también a la seguridad. Países como Francia están tomando medidas para proteger su soberanía digital. Pensamos que esta tendencia se fortalecerá en 2019, sobre todo en Europa -que caminará hacia una soberanía digital europea-, que se irá configurando como un cuarto bloque, frente al bloque Americano (USA), China y Rusia.

En tercer lugar, se producirá un incremento de ataques a la cadena de suministro, posiblemente uno de los tipos de ataque más peligrosos. Y es que, los ataques a la cadena de suministro implican la infiltración en el proceso de desarrollo de empresas o proyectos de *software* legítimo, en el cual los atacantes plantan código malicioso, que es distribuido con las actualizaciones de dicho *software* a sus usuarios.

Por otro lado, la inteligencia artificial será cada vez más utilizada por los atacantes. Esto se explica por la democratización de dichas herramientas, así como por la disponibilidad de información sobre los productos de seguridad, lo cual permitirá diseñar algoritmos que descubran automáticamente nuevas formas de ataque.

De esta forma, el informe sobre predicciones y tendencias en ciberseguridad 2019 de la compañía ITS Security corrobora que la Inteligencia Artificial y el Aprendizaje Automático (ML), que están transformando a muchas empresas ayudándolas a mejorar, también darán lugar a una nueva generación de ataques inteligentes más sofisticados.

Además, se llevarán a cabo más ataques a routers y dispositivos IoT. Las razones principales son dos: por una parte, la seguridad por defecto de dichos dispositivos deja mucho que desear, con contraseñas de fábrica o directamente sin contraseña, por ejemplo; por otra parte, son dispositivos más difíciles de actualizar, en los que muchos usuarios ni siquiera saben cómo hacerlo, por lo que su nivel de protección es mucho menor que otros dispositivos como PC o portátiles.

También, tendrá lugar un abuso de datos y noticias falsas. El análisis masivo de datos, mediante herramientas de *big data* fácilmente disponibles, permite extraer perfiles detallados de las preferencias y tendencias personales de los usuarios en muchos ámbitos, no solo el político.

Al igual que las noticias falsas buscan influenciar la opinión y el comportamiento político de las personas, la información personal diseminada en redes sociales de varios tipos -Facebook, Twitter, LinkedIn, etc.-, debidamente analizada y correlacionada, puede permitir el desarrollo de ataques de ingeniería social muy sofisticados y personalizados, con fines maliciosos. Por último, desde ITS Security prevén un aumento en el número de ataques dirigidos a la nube. Es una realidad que el uso de equipos informáticos sin servidores y el almacenamiento de datos en *cloud* se ha generalizado en todos los sectores, donde la mayoría de organizaciones cuentan con escenarios de nubes híbridas, por lo que en 2019 se prevén ataques de exfiltración de datos a través de la nube.

Desde Panda apuestan primeramente para evitar ciberataques por asegurar controles básicos, ya que la gran mayoría de estos ataques son prevenibles.

Soluciones para las pymes

Respecto a las pymes, estas son más vulnerables que las empresas de mayor tamaño. "Los atacantes lo saben, y por ello lanzan campañas de ataques, de *phishing*, de *ransomware*, etc. En 2019 seguiremos viendo estos ataques, junto a otros más sofisticados, por ejemplo mediante el envío de correos engañosos, que parecen legítimos, haciéndose pasar por un proveedor", explica Josu Franco, analista en Tecnología y Estrategia en Panda. De esta forma, todas las organizaciones independientemente de su tamaño necesitan aumentar el nivel de madurez de sus programas de seguridad. "Como regla general, simplemente con medidas básicas como tener los sistemas actualizados, parchearlos a tiempo, y contar con soluciones de seguridad de nueva generación para mitigar la mayor parte del riesgo, sería suficiente", asegura Josu Franco.

5,8
MILLONES AL MES
De ficheros ejecutables por millón de 'endpoints', según PandaLabs.

Para leer más
www.eleconomista.es/kiosco/
Pymes

The Crowd Angel invirtió 5 millones en 'startups' en 2018

El importe medio de cada operación se sitúa en los 326.000 euros

elEconomista MADRID.

The Crowd Angel (TCA) cerró el año 2018 con 5 millones de euros invertidos en *startups* en España, superando así los 12 millones totales desde que nació la plataforma. En este último año han llevado a cabo 13 operaciones, entre las que se encuentran Hutoma, Yego, MAM y Parlem.

Además de aumentar un 45 por ciento el número de operaciones llevadas a cabo, el importe total de las misma se ha visto aumentado por un 105 por ciento, más del doble que el ejercicio anterior. "Estamos creciendo a todos los niveles, tanto en número de operaciones como en el importe de las mismas", explica Ramón Saltor, fundador de TCA. El importe medio de cada operación se sitúa de esta forma en los 326.000 euros.

"Una de las novedades de TCA en el último año ha sido la inversión en segundas rondas, demostrando que tenemos capacidad de acompañar a nuestras participadas en su crecimiento", señala Saltor. "Nuestros inversores tienen tienen capacidad de inversión en rondas más grandes de las que habíamos hecho hasta ahora, destaca el fundador.

Concretamente, en 2018, Umaicha, Parlem, Stayforlong, Boxmotions y Skitude han sido las empresas que han cubierto una segunda ronda en la plataforma.

En total, son 1.102 los inversores que han usado este año The Crowd Angel para invertir en startups, casi triplicando la cifra del año anterior que se situaba poco por encima de los 400. Actualmente, TCA cuenta con 13.193 inversores registrados en su plataforma y el ticket medio de inversión en 2018 ha sido de 4.441 euros.

"Nuestro objetivo en 2019 es empezar nuestra expansión internacional", adelanta Saltor. Sin embargo, advierte de que para continuar con su crecimiento en España y llevar a cabo su plan de expansión internacional necesitarán ampliar la plantilla de 10 a 20 trabajadores.

eE

elEconomista.es
Líder de audiencia de la prensa económica

elEconomista América.com

Ecodiario.es
El canal de información general de 'elEconomista.es'

Madrid: Condesa de Venadito 1. 28027. Madrid. Tel. 91 3246700. Barcelona: Consell de Cent, 366. 08009 Barcelona. Tel. 93 1440500. Publicidad: 91 3246713. Imprime: Bermont SA: Avenida de Alemania, 12. Centro de Transportes de Coslada. 28820 Coslada (Madrid). Tel. 91 6707150 y Calle Metal-lúrgia, 12 - Parcela 22-A Polígono Industrial San Vicente. 08755 Castellbisbal (Barcelona) Tel. 93 7721582 © Editorial Ecoprensa S.A. Madrid 2006. Todos los derechos reservados. Esta publicación no puede, ni en todo ni en parte, ser distribuida, reproducida, comunicada públicamente, tratada o en general utilizada, por cualquier sistema, forma o medio, sin autorización previa y por escrito del editor. Prohibida toda reproducción a los efectos del Artículo 32,1, párrafo segundo, LPI. Distribuye: Logintegral 2000,S.A.U. – Tfno. 91.443.50.00- www.logintegral.com **Publicación controlada por la**

Club de Suscriptores y Atención al lector: **Tf. 902 889393**

PIB IV Trimestre 8	IPC Enero	Ventas minoristas Diciembre 8 Tasa anual	Interés legal del dinero	Paro EPA IV Trimestre 8	Déficit Comercial Hasta noviembre 8. En millones	Euríbor meses	Euro / Dólar Dólares	Petróleo Brent Dólares	Producción industrial oviembre 8 Tasa interanual	Costes Laborales III Trimestre 8	Oro Dólares por onza
0,7%	1,0%	0,8%	3%	14,45%	30.593	-0,109	1,1472	62,06	-2,8%	2,6%	1.317,29

Juan Domínguez

Consejero delegado de Adglow

EE

"En publicidad, las redes sociales han desbordado la tarea de 'branding' que tenían"

B. Ortega / L. Bartolomé MADRID.

Adglow es una compañía que trabaja con anunciantes y agencias, gestionando y optimizando sus campañas en digital y en redes sociales. Juan Domínguez, consejero delegado de la empresa, habla con *elEconomista* sobre la evolución de las redes sociales y de las publicidad, entre otros temas.

¿Qué servicios presta a sus clientes?
Hacemos dos cosas: tecnología de gestión y optimización de presupuestos publicitarios en redes sociales y todo lo que las rodea, y la gestión de campañas publicitarias en este entorno. Nos dedicamos a la planificación de campañas en redes sociales de principio a fin. Lo mismo aportamos talento y personas físicamente localizadas en los equipos de las agencias y clientes, que desarrollos tecnológicos que nos permiten estar muy integrados desde el punto de vista de la ejecución, el reporte, el análisis de datos o la integración con sistemas de terceras partes.

Trayectoria: Trabajó en el sector de las finanzas y, en 1998, se une a Ya.com. Paralelamente, fundó Viajar.com, agencia de viajes 'online'. En 2008 decide crear la compañía ADTZ y en febrero de 2016, se convierte en consejero delegado de Adglow.
En la actualidad, combina sus funciones de CEO con las de profesor de Performance Marketing.

¿En qué se diferencia de su competencia?
En la mezcla entre *tech* y servicios a escala, y nuestro alcance a nivel mundial. No solo aconsejamos como lo hace una consultora estratégica y nos vamos. Nosotros somos los responsables del uso de nuestra tecnología. Nos gusta decir que lo mejor de nuestra compañía, es la gente que la forma y no es una reflexión sin fundamento: cubrimos 15 países diferentes y conocemos las particularidades de América, Asia, Europa e incluso África, adaptando al 100 por cien cada proyecto a las particularidades del país en el que se vaya a ejecutar.

¿Cómo han evolucionado en los últimos años las campañas de publicidad en redes sociales?
Sofisticándose en un grado increíble. Si hace ocho años una campaña en Facebook poco menos que se trataba de pegar un *banner* en el margen derecho, hoy las audiencias están tan perfiladas que podemos garantizar la consecución de un objetivo muy concreto: déjanos hacer esto en tal plataforma orientada a tal público, porque hemos experimentado en algún punto del mundo que funciona. Las redes sociales convierten y permiten llevar al usuario a realizar una acción muy concreta (comprar, registrarse, descargar o usar una aplicación, invitarle a un evento o físicamente a beneficiarse de una oferta en un establecimiento), y claramente han desbordado la tarea de *branding* que tenían en sus orígenes. Para hacerse una idea, somos capaces de disparar diferentes creatividades cuando el clima cambia.

¿Qué ventajas e inconvenientes presentan las redes sociales frente a otros canales de comunicación para dar a conocer una marca?
La ventaja es tan evidente, que incluso en campañas de televisión se está reservando una parte de la inversión para completar un lanzamiento generalista al público que está en redes sociales. En España, sin ir más lejos, en el estudio que patrocinamos anualmente con la IAB se concluye que un 85 por ciento de los internautas de entre 16 y 65 años, utilizan alguna red social, y esto son 25 millones y medio de usuarios receptivos a mensajes publicitarios. Entre los inconvenientes, la saturación, que tratamos de eludir con estrategias creativas cada vez más llamativas y una tecnología que permita virguerías.

¿Qué ha sido lo más difícil de gestionar durante estos diez años?
Crecer a pulmón sin una potente ayuda financiera, y hacer escalable el proyecto en países que, a priori, no tienen nada que ver entre sí, manteniendo la central y la esencia de la compañía en Madrid.

REGÁLESE LA MEJOR INFORMACIÓN CON
elEconomista.es
Y DISFRUTE GRATIS DE UNO DE ESTOS PRODUCTOS

SUSCRIPCIÓN ANUAL AL PERIÓDICO
CON ACCESO LIBRE A • EDICIÓN PDF • HEMEROTECA • REVISTAS DIGITALES
SUSCRÍBASE AHORA LLAMANDO AL 902 88 93 93
www.eleconomista.es/tarifas
SOLO POR 465€

fondos de inversión

EL ECONOMISTA LUNES, 4 DE FEBRERO DE 2019

Suplemento diario de 'elEconomista'

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
A&G FONDOS SGIIC						
A&G Tesor.	5,55	-0,04	-0,19		€ Mny Mk	21,05
Gbl Mngers Funds	7,74	3,59	2,30		Alt - Fund of Funds - M	22,07
ABANTE ASESORES GESTIÓN SGIIC						
Abante Asesores Gbl	15,29	4,66	4,21	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	97,64
Abante Blsa Absolut A	13,95	2,60	1,09		Alt - Fund of Funds - M	291,93
Abante Blsa	14,72	5,85	6,33	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	110,58
Abante Patrim Gbl A	16,77	4,39	2,82		Alt - Fund of Funds - M	77,84
Abante Rta	11,69	0,62	-0,19	★★	€ Cautious Allocation	32,79
Abante Selección	13,38	3,46	3,22	★★★	€ Moderate Allocation -	358,25
Abante Tesor.	12,15	-0,04	-0,27		€ Mny Mk	33,77
Abante Valor	12,46	1,90	0,35	★★	€ Cautious Allocation -	76,69
Okavango Delta A	15,01	4,80	1,39	★★	Spain Eq	104,73
Smart-Ish Fondo de Gestore	12,27	4,39	3,50	★★★	€ Flex Allocation	21,69
AFFM SA						
Alken Eurp Opport R	238,87	11,06	7,46	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	2.125,68
Alken S C Eurp R	206,11	7,01	5,26	★★★	Eurp Small-Cap Eq	276,57
ALLIANCEBERNSTEIN (LUXEMBOURG) S.À R.L.						
AB Eurp Eq Ptf A Acc	15,81	8,36	5,48	★★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	619,54
ALLIANZ GLOBAL INVESTORS GMBH						
Allianz Emerg Eurp A €	306,83	11,80	11,83	★★★	Emerg Eurp Eq	139,89
Allianz Eurp Eq Clmt Trans	7.010,68	5,32	3,51	★★	Sector Eq Ecology	42,97
Allianz Pfandbrieffonds AT	145,12	0,28	0,27	★★	€ Corporate Bond	139,34
Allianz Valeurs Durables	631,25	4,65	3,98	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	745,96
E.T.H.I.C.A. IC	25.061,04	4,80	4,38	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	75,16
ALLIANZ GLOBAL INVESTORS IRELAND LTD						
Allianz Emerg Markets Bond	50,00	3,56	2,92	★★	Gbl Emerg Markets Bond	263,72
ALLIANZ POPULAR ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Cartera Óptima Decidida B	126,58	3,00	1,44	★★★	€ Moderate Allocation -	364,52
Cartera Óptima Dinam B	163,57	5,68	5,31	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	400,13
Cartera Óptima Flex B	122,98	2,73	0,77	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	58,95
Cartera Óptima Moder B	123,26	1,95	0,36	★★	€ Cautious Allocation -	1.372,64
Cartera Óptima Prud B	108,93	1,20	-0,37	★★	€ Cautious Allocation -	1.601,33
Eurovalor Ahorro Dólar	127,19	0,10	-1,40		$ Mny Mk	19,56
Eurovalor Ahorro € B	1.796,06	0,09	-0,89	★★	€ Ultra Short-Term Bond	292,12
Eurovalor Ahorro Top 2019	124,16	-0,01	0,10		Fixed Term Bond	71,96
Eurovalor Asia	271,53	5,87	9,48	★★	Asia-Pacific ex-Japan E	18,82
Eurovalor Blsa Española	327,71	5,70	1,19	★★★	Spain Eq	86,59
Eurovalor Blsa Eurp	63,50	5,93	2,19	★★	Eurozone Large-Cap Eq	47,06
Eurovalor Blsa	283,58	6,61	0,02	★★	Spain Eq	60,25
Eurovalor Bonos Alto Rend	175,93	2,31	3,18	★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	21,25
Eurovalor Bonos € LP	146,18	0,68	0,82	★★★	€ Dvsifid Bond	58,20
Eurovalor Cons Dinam B	119,11	0,47	-0,22		Alt - Long/Short Debt	216,94
Eurovalor Divdo Europ	150,28	4,87	3,09	★★★	Eurp Equity-Income	58,00
Eurovalor Estados Unidos	166,49	6,39	8,38	★★	US Large-Cap Blend Eq	57,31
Eurovalor Europ	133,58	6,29	1,39	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	24,99
Eurovalor Gar Acc III	159,75	-0,01	0,57		Guaranteed Funds	279,12
Eurovalor Gar Energía	107,60	-0,03	-0,38		Guaranteed Funds	43,79
Eurovalor Gar Estrategia	127,30	0,86	-1,37		Guaranteed Funds	42,95
Eurovalor Gar Europ II	84,20	-0,05	0,61		Guaranteed Funds	89,48
Eurovalor Mixto-15	91,57	1,11	-0,20	★★	€ Cautious Allocation	175,56
Eurovalor Mixto-30	86,72	2,07	0,07	★★	€ Cautious Allocation	61,34
Eurovalor Mixto-50	82,17	3,21	0,66	★★	€ Moderate Allocation	28,44
Eurovalor Mixto-70	3,49	3,70	1,08	★★	€ Aggressive Allocation	41,05
Eurovalor Rta Fija Corto	93,69	0,22	-0,32	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	99,36
Eurovalor Rta Fija	7,20	0,47	-0,56	★★	€ Dvsifid Bond	49,09
Optima Rta Fija Flex	115,12	0,63	0,56	★★★	€ Flex Bond	89,02
AMIRAL GESTION						
Sextant Autour du Monde A	207,92	4,72	8,01	★★★★	Gbl Flex-Cap Eq	115,04
Sextant Grand Large A	438,01	1,32	4,50	★★★★★	€ Flex Allocation	2.209,36
Sextant PEA A	882,71	5,83	6,68	★★★★★	France Small/Mid-Cap Eq	351,13
Sextant PME A	183,20	7,95	8,38	★★★★	Eurozone Small-Cap Eq	119,30
AMISTRA SGIIC						
Amistra Gbl	0,83	0,92	-3,46	★	€ Flex Allocation - Gbl	25,08
AMUNDI ASSET MANAGEMENT						
Amundi 3 M I	-	-0,03	-0,20		€ Mny Mk	18.917,35
Amundi 6 M I A/I	22.455,68	0,06	-0,08	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	10.064,02
Amundi ABS IC	242.541,10	0,05	1,13		Other Bond	1.970,66
Amundi Cash Institutions S	218.781,32	-0,03	-0,20		€ Mny Mk	17.389,73
Amundi Crédit 1-3 € IC	30.540,84	0,27	1,11	★★★★	€ Corporate Bond - Sh T	84,97
Amundi Dyarbt Volatilité I	6.134,74	0,57	0,09		Alt - Volatil	19,31
Amundi Gbl Macro 2 IC	3.199,86	0,63	-1,21		Alt - Debt Arb	44,15
Amundi Rendement Plus I C	15.639,92	2,14	2,01	★★★★	€ Cautious Allocation	1.220,93
Hymnos P C/D	440,53	3,40	1,71	★★★★	€ Moderate Allocation	30,84
AMUNDI IBERIA SGIIC						
Amundi CP	12.319,17	0,16	-0,34	★★	€ Ultra Short-Term Bond	32,29
ING Direct FN Cons	11,63	1,32	-0,31	★★	€ Cautious Allocation -	176,07
ING Direct FN Dinam	13,52	4,58	2,49	★★★★	€ Cautious Allocation	324,12
ING Direct FN € Stoxx 50	12,70	5,42	3,52	★★	Eurozone Large-Cap Eq	185,85
ING Direct FN Ibex 35	15,48	6,70	3,87	★★★	Spain Eq	331,84
ING Direct FN Mod	12,38	2,54	0,77	★★★	€ Cautious Allocation	454,55
ING Direct FN S&P 500	15,23	6,82	9,80	★★★	US Large-Cap Blend Eq	331,50
AMUNDI LUXEMBOURG S.A.						
Amundi F Bd Eurp AE-C	199,17	1,64	1,12	★★★★	Eurp Bond	85,04
Amundi F II Abs Ret Ccis A	5,24	0,19	-1,84		Alt - Currency	129,58
Amundi F II € Bond E €	9,89	1,22	-1,13	★★	€ Gov Bond	737,07
Amundi F II Eurp Potential	156,57	8,09	0,38	★★	Eurp Mid-Cap Eq	1.200,06
Amundi F II Gbl Ecology A	255,48	4,58	3,45	★★★	Sector Eq Ecology	2.673,83
Amundi F II Pio Glb Select	95,99	7,19	5,59	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	697,96
Amundi F II Pio NA Bas Val	83,49	10,10	5,37	★	US Large-Cap Vle Eq	344,64
Amundi F II Pio US Rsrch E	10,64	8,07	8,56	★★★	US Large-Cap Blend Eq	687,06
Amundi F II Pio $ AggtBd A	86,72	0,87	0,61	★★★★★	$ Dvsifid Bond	983,79
Amundi SF € Commodities A	22,94	4,13	0,45		Commodities - Broad Bas	196,34
Amundi SF € Curve 10+year	8,96	2,04	0,79	★★	€ Bond - Long Term	81,76
Amundi SF € Cv 1-3 year E	5,80	-0,14	-1,12	★★	€ Gov Bond - Sh Term	551,74
Amundi SF € Cv 3-5 year E	6,61	0,20	-0,89	★★	€ Gov Bond	188,57
Amundi SF € Cv 7-10 year E	8,27	1,26	0,63	★★★★	€ Gov Bond	198,98
Amundi Total Rtrn A € DA	44,13	1,68	0,33		Alt - Multistrat	253,16
ARQUIA GESTIÓN SGIIC						
Arquiuno	21,25	2,02	-0,10	★★★	€ Cautious Allocation	43,59

Cómo leer nuestras tablas: El valor liquidativo está expresado en euros Las estrellas miden la rentabilidad en función del riesgo que ha tomado cada producto en los últimos tres años (cinco estrellas es la máxima calificación y una la menor). Patrimonio: en millones de euros. **Cómo se seleccionan los datos:** Sólo se incluyen los fondos que tengan las siguientes características: estén dirigidos a particulares, tengan una inversión mínima inferior a los 10.000 euros, un patrimonio superior a los 15 millones de euros y antigüedad de al menos 5 años. Fecha del fichero: 1 de febrero según últimos datos disponibles.

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
ATL 12 CAPITAL GESTIÓN SGIIC						
atl Capital Best Mngers Fl	11,87	3,64	0,38	★★	€ Moderate Allocation -	26,51
Atl Capital Cartera Patrim	11,68	1,94	0,27	★★★	€ Cautious Allocation	47,14
atl Capital Cartera Táctic	8,76	2,66	1,14	★★★	€ Moderate Allocation	22,49
atl Capital Lqdez A	12,01	-0,03	-0,17		€ Mny Mk	29,11
Espinosa Partners Inversio	12,73	1,70	-0,76	★★★	€ Flex Allocation	17,46
Fongrum Valor	15,67	3,02	0,91	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	24,74
AVIVA INVESTORS LUXEMBOURG SA						
Aviva Investors EM Lcl Ccy	14,80	5,43	3,37	★★	Gbl Emerg Markets Bond	1.720,34
Aviva Investors Emerg Eurp	4,83	2,12	4,84	★★★	Emerg Eurp ex-Russia Eq	18,36
Aviva Investors Eurp Eq A	12,26	5,99	-1,33	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	132,42
Aviva Investors Eurp Corp	3,51	1,17	0,71	★★★	€ Corporate Bond	41,07
Aviva Investors Eurp Eq In	12,12	3,70	1,07	★★	Eurp ex-UK Large-Cap Eq	2.138,05
Aviva Investors Eurp RlEst	14,06	9,95	2,86	★★	Prpty - Indirect Eurp	42,32
AXA FUNDS MANAGEMENT S.A.						
AXAWF € Bonds A C €	58,10	0,90	0,29	★★★	€ Dvsifid Bond	583,04
AXAWF € Credit Plus A C €	18,29	0,88	1,60	★★★	€ Corporate Bond	694,01
AXAWF Fram Eurp Microcap F	248,74	7,10	7,90	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	221,29
AXAWF Fram Eurp Opps A C €	63,56	5,01	1,03	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	413,73
AXAWF Fram Eurp S C F Dis	166,32	7,48	4,15	★★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	799,42
AXAWF Fram Eurp Rl Est Sec	202,75	10,26	3,49	★★★	Prpty - Indirect Eurp	626,93
AXAWF Fram Gbl Rl Est Secs	156,59	10,69	5,08	★★★★	Prpty - Indirect Gbl	230,09
AXAWF Fram Human Capital F	142,25	6,43	1,27	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	294,07
AXAWF Fram Italy F C €	217,63	7,55	2,15	★★★	Italy Eq	324,86
AXAWF Fram Talents Gbl F C	454,13	7,52	6,99	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	141,34
AXAWF Framlington € Opport	64,05	5,59	2,83	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	240,69
AXAWF Gbl Emerg Mkts Bds F	103,36	5,06	3,75	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	161,45
AXAWF Gbl H Yld Bds F Dis	34,03	3,66	5,96	★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	842,26
AXAWF Optimal Income F C €	196,87	2,92	2,56	★★★★	€ Flex Allocation	696,59
AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS						
AXA Aedificandi AD	375,81	10,03	8,11	★★★★	Prpty - Indirect Eurozo	619,55
AXA Court Terme AD	1.551,63	-0,02	-0,28		€ Mny Mk - Sh Term	1.061,31
AXA Trésor Court Terme C	2.436,56	-0,04	-0,38		€ Mny Mk - Sh Term	271,51
BANKIA FONDOS SGIIC						
Bankia 2018 Eurostoxx II	108,61	0,00	-1,17		Guaranteed Funds	35,78
Bankia Banca Privada CP €	1.341,39	0,20	-0,32	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	179,42
Bankia Banca Privada Selec	12,76	4,10	2,38	★★★	€ Aggressive Allocation	38,97
Bankia Blsa Española Unive	872,55	6,17	2,23	★	Spain Eq	52,27
Bankia Blsa USA Universal	7,02	7,65	6,49	★★	US Large-Cap Blend Eq	53,79
Bankia Bonos CP Universal	1,29	0,13	-0,33		€ Ultra Short-Term Bond	190,75
Bankia Bonos Duración Flex	11,24	0,22	-0,81	★★	€ Dvsifid Bond	18,24
Bankia Bonos Int Universal	9,83	0,49	0,05	★★★	€ Dvsifid Bond	324,42
Bankia Divdo España Univer	17,63	5,80	4,35	★★★	Spain Eq	65,55
Bankia Divdo Europ Univers	17,40	5,20	-1,02	★	Eurp Equity-Income	86,87
Bankia Duración Flex 0-2 U	10,51	0,03	-0,62	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.340,77
Bankia Emerg Universal	13,04	7,06	6,40	★★	Gbl Emerg Markets Eq	36,71
Bankia € Top Ideas Univers	7,40	5,40	2,28	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	93,76
Bankia Evolución Decidido	108,40	5,70	1,17		Alt - Fund of Funds - M	45,32
Bankia Evolución Mod Unive	106,42	2,96	-0,46		Alt - Fund of Funds - M	160,53
Bankia Evolución Prud Univ	124,60	1,34	-0,62		Alt - Fund of Funds - M	1.619,86
Bankia Fondtes LP Universa	168,69	0,11	-0,36	★★★	€ Gov Bond - Sh Term	33,86
Bankia Fonduxo Universal	1.641,88	2,26	-4,66	★★	€ Moderate Allocation	143,03
Bankia Gar Blsa 5	11,41	0,18	-0,19		Guaranteed Funds	109,44
Bankia Gobiernos € LP Univ	11,06	0,18	-1,12	★	€ Gov Bond	22,31
Bankia Ind Eurostoxx Unive	72,35	5,55	3,57	★★	Eurozone Large-Cap Eq	30,30
Bankia Ind Ibex Universal	147,01	6,53	3,86	★★★	Spain Eq	181,11
Bankia Mix Rta Fija 15 Uni	11,54	0,81	-0,56	★★★	€ Cautious Allocation	310,98
Bankia Mix Rta Fija 30 Uni	10,72	1,23	0,23	★★★	€ Cautious Allocation	83,17
Bankia Mix RV 50 Universal	14,69	2,04	0,23	★★★	€ Moderate Allocation	23,00
Bankia Mix RV 75 Universal	6,85	3,93	1,65	★★	€ Aggressive Allocation	17,33
Bankia Rta Fija LP Univers	16,73	0,21	-0,88	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	34,57
Bankia Rta Variable Gbl Un	97,75	6,35	-0,14	★	Gbl Large-Cap Blend Eq	355,60
Bankia S & Mid Caps España	351,06	7,30	6,69	★★★★	Spain Eq	200,34
Bankia Soy Así Cauto Unive	126,87	1,72	0,32	★★★	€ Cautious Allocation -	4.606,91
Bankia Soy Así Dinam Unive	116,76	5,33	0,83	★★	€ Aggressive Allocation	169,26
Bankia Soy Así Flex Univer	112,88	3,58	0,97	★★	€ Moderate Allocation -	1.437,45
BMN Intres Gar 11	14,95	-0,09	-0,37		Guaranteed Funds	33,70
Liberty € Stock Mk	9,87	5,53	2,41	★★	Eurozone Large-Cap Eq	19,20
BANKINTER GESTIÓN DE ACTIVOS SGIIC						
Bankinter Ahorro Activos €	850,11	0,03	-0,54		€ Mny Mk	524,21
Bankinter Blsa España R	1.290,88	6,31	4,79	★★★	Spain Eq	240,48
Bankinter Cesta Consold Ga	845,16	0,70	1,12		Guaranteed Funds	15,62
Bankinter Diner 1	712,83	-0,04	-0,71		€ Mny Mk	84,34
Bankinter Diner 2	880,18	-0,03	-0,56		€ Mny Mk	121,07
Bankinter Divdo Europ R	1.324,19	5,69	3,22	★★	Eurp Flex-Cap Eq	351,04
Bankinter EE.UU. Nasdaq 10	1.835,94	8,98	14,49	★★★	Sector Eq Tech	54,85
Bankinter España 2020 II G	992,95	-0,06	-0,23		Guaranteed Funds	25,59
Bankinter Eurib 2024 II Ga	993,63	0,54	0,43		Guaranteed Funds	60,76
Bankinter Eurobolsa Gar	1.642,33	1,24	-0,89		Guaranteed Funds	24,85
Bankinter Europ 2021 Gar	165,48	0,62	0,24		Guaranteed Funds	28,67
Bankinter Eurostoxx 2024 P	1.278,22	1,42	2,55		Guaranteed Funds	33,29
Bankinter Eurozona Gar	815,09	0,61	1,79		Guaranteed Funds	31,90
Bankinter Fondo Monetar	1.757,59	-0,05	-0,66		€ Mny Mk	27,03
Bankinter Futur Ibex R	104,57	6,53	3,93	★★★	Spain Eq	131,75
Bankinter G. Emp Españolas	663,04	0,91	-0,06		Guaranteed Funds	16,54
Bankinter Gest Abierta R	28,86	0,21	-1,28	★★	€ Dvsifid Bond	78,70
Bankinter Ibex 2024 Plus G	106,71	1,38	1,42		Guaranteed Funds	15,14
Bankinter Ibex 2026 Plus I	86,05	1,77	0,78		Guaranteed Funds	36,52
Bankinter Ind América R	1.149,34	7,72	10,67	★	US Large-Cap Blend Eq	265,92
Bankinter Indice España 20	83,21	1,63	1,58		Guaranteed Funds	22,95
Bankinter Ind Europ Gar	762,55	0,96	1,13		Guaranteed Funds	25,00
Bankinter Ind Europeo 50 R	610,47	5,76	3,59	★★	Eurozone Large-Cap Eq	42,72
Bankinter Ind Japón R	686,86	5,17	2,82	★	Jpn Large-Cap Eq	59,16
Bankinter Media Europ 2024	110,92	0,80	-0,31		Guaranteed Funds	30,24
Bankinter Mercado Europeo	1.493,02	1,68	-1,00		Guaranteed Funds	17,87
Bankinter Mix Flex R	1.043,32	4,37	-0,47	★★	€ Moderate Allocation	87,85
Bankinter Mix Rta Fija R	94,02	1,40	-0,44	★★★	€ Cautious Allocation	216,23
Bankinter Multiselección C	68,65	1,91	0,09	★★★	€ Cautious Allocation -	81,04
Bankinter Pequeñas Compañí	310,91	7,73	2,63	★★	Eurp Mid-Cap Eq	44,20
Bankinter Rta Dinam R	1.173,81	0,61	-0,98		Alt - Multistrat	24,55
Bankinter Rta Fija Iris Ga	1.162,59	0,81	0,12		Guaranteed Funds	15,40
Bankinter Rta Fija LP R	1.311,38	0,35	-0,64	★★	€ Dvsifid Bond	186,95
Bankinter Rta Fija Marfil	1.441,20	1,23	0,00		Guaranteed Funds	17,92
Bankinter Rta Variable € R	60,25	3,78	-0,75	★	Eurp Large-Cap Vle Eq	50,44
Bankinter RF Amatista Gar	70,86	1,44	0,46		Guaranteed Funds	17,61
Bankinter RF Coral Gar	1.093,18	1,21	0,63		Guaranteed Funds	17,01
Bankinter Sostenibilidad R	111,44	5,40	4,27	★★★	Gbl Large-Cap Vle Eq	63,28
BBVA ASSET MANAGEMENT SGIIC						
BBVA Blsa Asia MF	24,16	4,71	8,34	★★	Asia ex Jpn Eq	47,08
BBVA Blsa Desarrollo Soste	16,38	7,03	4,46	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	53,63
BBVA Blsa Emerg MF	12,86	5,78	9,45	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	35,00
BBVA Blsa €	7,83	8,74	2,55	★	Eurozone Large-Cap Eq	97,32
BBVA Blsa Europ A	76,83	9,11	1,15	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	275,26
BBVA Blsa Europ Finanzas	242,29	5,76	-2,35	★	Sector Eq Financial Ser	23,32
BBVA Blsa	22,12	7,00	1,55	★	Spain Eq	166,19
BBVA Blsa Ind €	8,48	5,07	3,29	★★	Eurozone Large-Cap Eq	100,62
BBVA Blsa Ind	21,80	7,02	3,85	★★★	Spain Eq	155,10
BBVA Blsa Ind Japón (Cubie	5,51	3,09	4,73	★	Jpn Large-Cap Eq	25,68
BBVA Blsa Ind USA (Cubiert	17,03	5,02	8,82		Other Eq	34,47
BBVA Blsa Japón	5,80	5,44	4,46	★★★	Jpn Large-Cap Eq	19,47
BBVA Blsa Latam	1.414,47	9,60	15,52	★★★	Latan Eq	26,01
BBVA Blsa Tecn. y Telecom.	16,15	5,50	9,53	★★★	Sector Eq Tech	265,67
BBVA Blsa USA (Cubierto)	14,96	7,33	6,80	★	US Large-Cap Blend Eq	114,56
BBVA Blsa USA A	20,97	7,77	7,43	★★	US Large-Cap Blend Eq	455,65
BBVA Bonos Corpor LP	12,90	0,68	0,21	★	€ Corporate Bond	117,23

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
BBVA Bonos CP Plus	15,49	0,01	-1,15	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	18,84
BBVA Bonos Dólar CP	72,43	0,46	-1,67		$ Mny Mk	91,81
BBVA Bonos Int Flex Eur	14,26	0,33	-1,20	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	69,26
BBVA Bonos Int Flex	15,20	0,45	-0,91	★★	Gbl Bond - € Biased	387,92
BBVA Bonos Plaz II	13,10	-0,65	-0,27		Fixed Term Bond	17,98
BBVA Bonos Plaz IV	1.132,85	-0,03	-0,36		Fixed Term Bond	29,10
BBVA Bonos Rentas II	13,58	-1,16	-0,97		Fixed Term Bond	31,28
BBVA Bonos Rentas IV	14,31	-0,02	-0,52		Fixed Term Bond	27,17
BBVA Bonos Rentas V	13,09	-0,01	-0,21		Fixed Term Bond	42,83
BBVA Diner CP	7,39	0,01	-0,40		€ Mny Mk	99,79
BBVA Diner Fondtes CP	1.443,16	-0,05	-0,51	★★	€ Ultra Short-Term Bond	77,37
BBVA Futur Sostenible ISR	875,63	0,85	-0,11	★★	€ Cautious Allocation	25,03
BBVA Gest Conserv	10,37	0,68	-0,62	★★	€ Cautious Allocation	511,45
BBVA Gest Decidida	7,30	2,52	3,69	★★★	€ Aggressive Allocation	81,71
BBVA Gest Moder	5,98	1,64	1,94	★★★	€ Moderate Allocation -	204,43
BBVA Gest Ptccion 2020 BP	13,75	-0,05	0,76		Guaranteed Funds	32,67
BBVA Mejores Ideas (Cubier	7,59	5,21	5,64	★	Gbl Large-Cap Blend Eq	59,35
BBVA Rend Europ	13,70	-0,03	0,44		Other	54,87
BBVA Rend Europ II	11,28	0,00	-2,57		Other	32,65
BBVA Retorno Absoluto	3,40	-1,45	-0,91		€ Flex Allocation - Gbl	589,88
CX Evoluciò Rendes 5	13,41	-0,02	0,89		Fixed Term Bond	36,01
Multiactivo Mix Rta Fija	767,56	0,88	0,39	★★★	€ Cautious Allocation -	18,57
Quality Inver Conserv	10,78	0,36	1,27	★★	€ Cautious Allocation -	10.847,61
Quality Inver Decidida	11,45	2,93	5,53	★★★	€ Aggressive Allocation	1.010,12
Quality Inver Moder	11,97	1,44	3,40	★★★	€ Moderate Allocation -	7.490,56
Quality Mejores Ideas	9,43	5,89	6,51	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	639,67
BELGRAVE CAPITAL MANAGEMENT LTD						
Vitruvius Eurp Eq B €	278,22	5,51	-1,75	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	55,62
BESTINVER GESTIÓN SGIIC						
Bestinfond	194,68	7,85	7,02	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	1.735,07
Bestinver Blsa	60,27	6,63	7,09	★★★★★	Spain Eq	278,25
Bestinver Int	41,70	8,35	7,06	★★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	1.441,61
Bestinver Mix	29,23	6,23	4,14	★★★	€ Aggressive Allocation	55,65
Bestinver Patrim	9,76	1,68	4,41	★★★★★	€ Cautious Allocation	105,24
Bestinver Rta	11,93	0,57	-0,10	★★	€ Dvsifid Bond	143,63
BLI - BANQUE DE LUXEMBOURG INVESTMENTS S						
BL- Gbl Bond Opport B € Ac	684,14	0,36	-0,09	★★★	Gbl Bond - € Hedged	371,01
BL-Bond € B €	1.091,94	0,15	-0,70	★★	€ Dvsifid Bond	47,06
BL-Corporate Bond Opps A €	228,89	0,80	-0,64	★	€ Corporate Bond	157,13
BL-Emerging Markets A €	129,82	5,46	3,65	★★★★	Gbl Emerg Markets Alloc	449,90
BL-Equities Dividend A €	129,23	5,19	5,82	★★★	Gbl Equity-Income	442,42
BL-Equities Eurp B €	6.933,88	3,20	5,57	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	1.102,87
BL-Fund Selection 50-100 B	177,46	4,16	2,10	★★★	€ Aggressive Allocation	110,12
BL-Fund Selection Eq B	192,95	5,69	4,26	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	74,96
BL-Global 30 A €	656,17	1,17	-0,54	★★★	€ Cautious Allocation -	119,69
BL-Global 50 A €	917,09	2,19	1,07	★★★	€ Moderate Allocation -	320,51
BL-Global 75 B €	2.421,47	3,13	2,68	★★★★	€ Aggressive Allocation	527,92
BL-Global Eq B €	827,93	4,25	4,47	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	261,71
BL-Global Flex € A	119,18	4,32	4,97	★★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	1.189,39
BL-Sustainable Horizon B €	1.068,23	1,67	3,72	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	42,72
BMO ASSET MANAGEMENT LIMITED						
BMO Eurp Eq A Inc €	17,95	6,40	2,21	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	20,39
BMO Eurp Smaller Coms A In	25,08	6,99	-0,01	★★	Eurp Small-Cap Eq	43,49
BMO Gbl Convert Bd A Inc €	19,41	2,88	1,14	★★★	Convert Bond - Gbl	220,20
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT BELGIUM						
BNPP B Strategy Gbl Defens	263,23	2,58	1,30	★★	€ Cautious Allocation -	762,37
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE						
BNP Paribas Moné Etat Priv	1.061,34	-0,04	-0,40		€ Mny Mk	24,94
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG						
BNPP L1 Bond € Pre Classic	143,69	0,28	-0,60	★★★	€ Dvsifid Bond	95,71
BNPP L1 Bond Wrd Plus Clas	1.619,46	1,24	-1,34	★★	Gbl Bond	330,51
BNPP L1 Eq Eurp Classic €	31,05	5,79	2,35	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	758,43
BNPP L1 Stainble Actv Bal	199,55	3,44	2,24	★★★	€ Moderate Allocation -	269,66
BNPP L1 Stainble Actv Gr C	211,57	5,02	3,70	★★	€ Aggressive Allocation	146,17
Parvest Bond € C C	221,00	0,72	0,18	★★★	€ Dvsifid Bond	895,64
Parvest Bond € Corporate C	185,73	1,12	1,63	★★★	€ Corporate Bond	2.088,19
Parvest Bond € Md Term C C	183,84	0,21	-0,12	★★	€ Dvsifid Bond	482,32
Parvest Dvsifid Dynam C C	244,92	4,02	3,01	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	1.693,81
Parvest Eq Eurp Mid C C C	758,72	7,62	2,42	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	58,15
Parvest Eq Eurp Vle C C	149,92	5,56	0,21	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	222,00
Parvest Flex Bond Eurp Cor	49,83	0,59	0,91	★★★	€ Flex Bond	646,97
Parvest Gbl Environment N	174,12	7,83	8,19	★★★★	Sector Eq Ecology	892,66
Parvest Mny Mk € C C	208,16	-0,03	-0,28		€ Mny Mk	1.303,70
Parvest Sust Bd € Corp C C	146,36	0,98	0,90	★★★	€ Corporate Bond	984,27
Parvest Sust Eq Hi Div Eur	86,39	5,24	0,70	★★	Eurp Equity-Income	364,80
BNP PARIBAS GESTIÓN DE INVERSIONES SGIIC						
BNP Paribas Blsa Española	19,63	6,03	3,94	★★★★	Spain Eq	46,77
BNP Paribas Caap Dinam A	11,58	5,23	2,94	★★★	€ Aggressive Allocation	32,59
BNP Paribas Caap Equilibra	16,58	3,54	1,82	★★★	€ Moderate Allocation -	101,60
BNP Paribas Caap Mod A	10,96	1,72	0,45	★★	€ Cautious Allocation	84,40
BNP Paribas Dvsifid	10,77	3,64	2,10	★★★	€ Moderate Allocation	76,35
BNP Paribas Gbl Ass Alloca	11,25	2,88	1,89	★★★★	€ Moderate Allocation	56,90
BNP Paribas Gbl Dinver	12,36	3,13	2,55	★★★	€ Moderate Allocation -	32,37
BNP Paribas Portfolio Max	11,04	2,41	1,05	★★★	€ Cautious Allocation -	35,42
BNP Paribas Rta Fija A	873,07	0,25	-0,80	★	€ Dvsifid Bond	15,72
BNP Paribas Rta Fija Mixta	5,51	1,81	0,73	★★★	€ Cautious Allocation -	15,06
Segunda Generación Rta A	8,44	1,06	0,52	★★★	€ Cautious Allocation -	107,47
BNY MELLON GLOBAL MANAGEMENT LTD						
BNY Mellon Gbl Hi Yld Bd A	2,32	4,12	5,80	★★★	Gbl H Yld Bond	76,82
BNY Mellon S C Euroland €	4,83	10,60	7,86	★★★★	Eurozone Mid-Cap Eq	89,00
CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Caixabank Blsa All Caps Es	15,88	5,97	5,34	★★★★	Spain Eq	158,55
Caixabank Blsa Div. Europ	6,48	5,87	-0,07	★★	Eurp Equity-Income	161,89
Caixabank Blsa España 150	5,48	10,00	3,91	★	Spain Eq	85,69
Caixabank Blsa España 2019	7,82	-0,16	-0,12		Other	30,36
Caixabank Blsa Gest España	35,20	5,35	2,08	★★★	Spain Eq	163,82
Caixabank Blsa Gest € Está	22,96	6,79	3,26	★★	Eurozone Large-Cap Eq	1.161,21
Caixabank Blsa Gest Europ	6,00	7,05	0,92	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	114,51
Caixabank Blsa Ind € Están	30,10	5,33	2,59	★★	Eurozone Large-Cap Eq	310,04
Caixabank Blsa Ind Esp. Es	7,92	6,67	3,62	★★★	Spain Eq	250,25
Caixabank Blsa Sel. Asia E	10,27	4,87	7,39	★★	Asia ex Jpn Eq	22,21
Caixabank Blsa Sel. Emerg.	8,38	7,02	8,03	★★	Gbl Emerg Markets Eq	819,11
Caixabank Blsa Sel. Europ	11,21	6,54	-0,33	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	844,77
Caixabank Blsa Sel. Gbl Es	10,77	6,67	4,59	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	1.430,43
Caixabank Blsa Sel. Japón	5,91	4,81	2,72	★★	Jpn Large-Cap Eq	396,37
Caixabank Blsa Sel. USA Es	14,25	6,31	7,99	★★	US Large-Cap Blend Eq	47,06
Caixabank Blsa S Caps € Es	13,05	7,99	5,24	★	Eurozone Mid-Cap Eq	84,51
Caixabank Blsa USA	13,22	6,75	8,55	★★★	US Large-Cap Blend Eq	35,55
Caixabank Comunicaciones E	16,39	5,18	14,24	★★★	Sector Eq Tech	293,45
Caixabank España Rta Fija	7,26	-0,14	-0,25		Fixed Term Bond	54,90
Caixabank España Rta Fija	8,56	0,09	1,01		Fixed Term Bond	30,62
Caixabank Multisalud Estan	18,56	7,15	5,06	★★★	Sector Eq Healthcare	452,76
Caixabank Rta Fija Dólar E	0,42	0,10	-1,40	★	$ Dvsifid Bond - Sh Ter	83,24
Caixabank RF Alta Calidad	9,39	0,30	0,06	★★★	€ Dvsifid Bond	21,13
Caixabank RF Corporativa E	7,88	0,67	1,16	★★★	€ Corporate Bond	140,03
Caixabank RF Selección H.Y	9,15	2,55	3,14	★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	20,77
Microbank Fondo Ético	7,78	1,66	0,95	★★★	€ Moderate Allocation -	64,60
CAJA INGENIEROS GESTIÓN SGIIC						
Caja Ingenieros Blsa € Plu	6,70	6,13	3,94	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	31,82
Caja Ingenieros Blsa USA A	10,59	5,75	6,34	★★	US Large-Cap Blend Eq	16,86
Caja Ingenieros Emerg A	12,82	8,49	7,47	★★	Gbl Emerg Markets Eq	25,57
Caja Ingenieros Gbl A	7,30	7,88	5,10	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	88,76
Caja Ingenieros Iberian Eq	9,48	6,29	8,15	★★★★	Spain Eq	36,12
Caja Ingenieros Prem A	700,08	0,75	0,06	★★	€ Flex Bond	72,12
Caja Ingenieros Rta A	13,46	6,02	1,53	★★★	€ Aggressive Allocation	26,38
Fonengin ISR A	12,35	1,69	0,53	★★★	€ Cautious Allocation -	142,30

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
CAJA LABORAL GESTIÓN SGIIC						
Caja Laboral Blsa Gar XVI	11,27	-0,15	-0,27		Guaranteed Funds	27,46
Caja Laboral Patrim	13,68	1,52	-0,56	★★	€ Cautious Allocation	19,21
Caja Laboral Rta Fija Gar.	7,84	-0,20	0,36		Guaranteed Funds	23,38
Caja Laboral Rta Fija Gar.	7,62	-0,18	0,34		Guaranteed Funds	37,61
Laboral Kutxa Ahorro	10,61	0,01	-0,57	★★	€ Ultra Short-Term Bond	28,50
Laboral Kutxa Avant	7,30	1,57	-0,23		€ Flex Bond	330,19
Laboral Kutxa Blsa	18,49	4,82	0,97	★★	Spain Eq	16,39
Laboral Kutxa Blsa Gar VI	9,93	0,81	1,50		Guaranteed Funds	38,38
Laboral Kutxa Blsa Gar XVI	10,66	-0,01	1,14		Guaranteed Funds	37,01
Laboral Kutxa Blsa Gar XX	10,77	-0,08	0,08		Guaranteed Funds	113,36
Laboral Kutxa Blsa Gar XXI	9,18	-0,07	0,73		Guaranteed Funds	37,36
Laboral Kutxa Blsa Univers	7,05	6,54	4,62	★	Gbl Large-Cap Blend Eq	28,03
Laboral Kutxa Eurib Gar II	7,60	0,48	1,12		Guaranteed Funds	21,40
Laboral Kutxa Eurib Gar II	10,78	0,54	0,84		Guaranteed Funds	56,20
Laboral Kutxa Rta Fija Gar	9,67	-0,09	0,35		Guaranteed Funds	70,71
Laboral Kutxa Rta Fija Gar	10,26	-0,08	1,10		Guaranteed Funds	21,46
Laboral Kutxa Rta Fija Gar	8,84	0,01	-0,42		Guaranteed Funds	37,62
Laboral Kutxa Rta Fija Gar	9,62	0,90	0,33		Guaranteed Funds	27,66
Laboral Kutxa RF Gar III	11,96	0,22	1,32		Guaranteed Funds	62,95
Laboral Kutxa RF Gar V	11,02	0,51	0,91		Guaranteed Funds	73,48
Laboral Kuxta Bolsas Eurp	7,31	6,55	1,48	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	59,44
CANDRIAM BELGIUM						
Candriam Sust € Corporate	467,06	0,72	1,19	★★★	€ Corporate Bond	54,82
Candriam Sust € Shrt Trm B	251,97	0,06	-0,30	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	56,54
Candriam Sust Eurp C C	25,09	5,64	3,67	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	91,34
Candriam Sust High C C	397,00	4,47	2,46	★★★	€ Aggressive Allocation	48,43
Candriam Sust Low C C	4,52	1,84	0,52	★★★★	€ Cautious Allocation	61,43
Candriam Sust Md C C	6,82	2,91	1,63	★★★★	€ Moderate Allocation	227,03
Candriam Sust Wrd C € C	28,99	6,23	5,44	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	29,72
Candriam Stainble € Bonds	267,07	0,66	0,27	★★★	€ Dvsifid Bond	173,38
CANDRIAM FRANCE						
Candriam Index Arb Classiq	1.371,11	0,26	0,28		Alt - Dvsifid Arb	987,86
Candriam Risk Arb C	2.501,37	-0,04	0,04		Alt - Event Driven	413,52
CANDRIAM LUXEMBOURG						
Candriam Bds € C € Dis	276,15	0,77	0,65	★★★	€ Dvsifid Bond	486,88
Candriam Bds € Convergence	3.461,30	1,43	0,52	★★★★	Emerg Eurp Bond	51,66
Candriam Bds € Gov C € C	2.331,57	0,81	0,40	★★★	€ Gov Bond	703,53
Candriam Bds € High Yld C	1.116,12	1,86	4,14	★★★★	€ H Yld Bond	2.147,45
Candriam Bds € Long Term C	8.509,95	1,33	1,74	★★★	€ Bond - Long Term	64,63
Candriam Bds € Sh Term C €	2.079,26	0,06	0,01	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	2.086,92
Candriam Bds Glb Infl Shrt	136,96	0,33	-		Gbl Inflation-Linked Bo	264,99
Candriam Bds Gbl Gov C € C	138,94	0,86	-0,44	★★★	Gbl Bond	158,23
Candriam Bds International	972,33	0,50	-0,79	★★★	Gbl Bond - € Hedged	286,20
Candriam Bonds € Divers C	1.000,84	0,57	-0,12		€ Dvsifid Bond	464,57
Candriam Eqs L Em Mkts C €	763,39	6,83	8,47	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	1.382,10
Candriam Eqs L Eurp C € C	962,30	6,32	2,24	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	531,60
Candriam Eqs L Eurp Innovt	1.989,76	5,15	4,89	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	598,02
Candriam Eqs L Eurp Optm Q	136,00	4,23	4,49	★★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	366,52
Candriam Eqs L Germany C €	437,12	6,08	3,19	★★★	Germany Large-Cap Eq	99,05
CAPITALATWORK MANAGEMENT COMPANY S.A.						
CapitalatWork As Eq at Wor	205,49	7,85	8,98	★★★	Asia-Pacific incl Jpn E	166,41
CapitalatWork Cash+ at Wor	154,49	0,08	0,09	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	186,76
CapitalatWork Contrarian E	600,97	8,11	7,91	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	592,40
CapitalatWork Corporate Bo	277,67	0,79	1,38	★★★★	Gbl Corporate Bond - €	309,07
CapitalatWork Eurp Eqs at	517,91	4,78	0,21	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	359,44
CapitalatWork Inflation at	186,19	1,01	-0,24	★★★★	€ Inflation-Linked Bond	190,42
CARMIGNAC GESTION						
Carmignac Court Terme A €	3.726,59	-0,05	-0,36		€ Mny Mk - Sh Term	975,32
Carmignac Emergents A € Ac	835,70	8,04	3,98	★★	Gbl Emerg Markets Eq	827,03
Carmignac Euro-Entrepreneu	344,71	9,53	7,22	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	206,83
Carmignac Investissement A	1.123,69	8,53	1,56	★	Gbl Large-Cap Gw Eq	3.304,75
Carmignac L-S Eurp Eqs A €	366,01	-1,86	9,28		Alt - Long/Short Eq - E	506,89
Carmignac Patrim A € Acc	586,94	1,83	-1,80	★★	€ Moderate Allocation -	13.859,42
Carmignac Profil Réactif 1	202,94	0,56	4,83	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	96,06
Carmignac Profil Réactif 5	178,95	0,22	2,97	★★★	€ Moderate Allocation -	196,38
Carmignac Profil Réactif 7	220,67	0,48	3,98	★★★	€ Aggressive Allocation	102,69
Carmignac Sécurité A € Acc	1.702,62	0,23	-0,25	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	10.510,76
CARMIGNAC GESTION LUXEMBOURG						
Carmignac Pf Capital Plus	1.138,07	0,23	-0,56	★★	€ Cautious Allocation -	1.117,33
Carmignac Pf Commodities A	282,12	11,06	7,25	★★★★	Sector Eq Natural Rsces	447,46
Carmignac Pf Emerg Discv A	1.501,96	7,56	8,09	★★★★	Gbl Emerg Markets Small	284,65
Carmignac Pf Grande Eurp A	189,17	5,48	5,26	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	146,77
Carmignac Pf Uncons Glb Bd	1.362,37	0,88	2,21	★★	Gbl Bond	985,54
CARTESIO INVERSIONES SGIIC						
Cartesio X	1.838,48	1,55	1,78	★★★★	€ Cautious Allocation	465,35
Cartesio Y	2.223,29	3,99	3,57	★★★★	€ Flex Allocation	314,01
CM INVESTMENT SOLUTIONS LIMITED						
MLIS Marshall Wce Tps UCIT	130,09	0,85	-0,97		Alt - Mk Neutral - Eq	2.913,65
COMGEST ASSET MANAGEMENT INTL LTD						
Comgest Gw Ch € Acc	64,98	7,60	11,75	★★★★	Greater Ch Eq	256,86
Comgest Gw Eurp € Acc	23,04	5,21	4,50	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	2.320,23
Comgest Gw Eurp Smlr Coms	30,22	12,97	11,83	★★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	285,24
Comgest Gw GEM Promis Coms	13,17	5,95	2,06	★★	Gbl Emerg Markets Small	265,22
CPR ASSET MANAGEMENT						
CPR Credixx Invest Grade P	13.645,84	1,59	2,81	★★★★	Gbl Bond - € Biased	86,88
CPR EuroGov+ MT P	496,82	0,31	0,02	★★	€ Gov Bond	15,66
CPR Focus Inflation US P	436,24	0,67	-1,06	★★	Gbl Inflation-Linked Bo	87,39
CREDIT AGRICOLE BANKOA GESTIÓN SGIIC						
Bankoa-Ahorro Fondo	112,95	0,40	0,04		€ Mny Mk	53,29
Credit Agricole Mercaeurop	6,58	5,70	1,46	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	17,33
Credit Agricole Mercapatri	16,29	1,79	0,18	★★★	€ Cautious Allocation	25,63
Credit Agricole Selección	6,70	1,01	-0,02		Alt - Fund of Funds - M	48,43
Fondgeskoa	240,39	3,36	0,20	★★	€ Moderate Allocation	19,06
CREDIT SUISSE FUND MANAGEMENT S.A.						
CS (Lux) Corporate Sh Dur	82,61	0,30	0,06	★★★	€ Corporate Bond - Sh T	506,44
CS (Lux) Gbl Vle Eq B €	11,71	11,00	13,17	★★★	Gbl Flex-Cap Eq	194,25
CS (Lux) Italy Eq B €	405,78	8,69	3,54	★★	Italy Eq	48,24
CS (Lux) Portfolio Balanc	171,83	4,35	1,92	★★★	€ Moderate Allocation -	422,15
CS (Lux) Portfolio Gw € B	167,13	5,62	2,94	★★★	€ Aggressive Allocation	120,23
CS (Lux) Portfolio Reddito	80,72	1,84	0,52	★★★★	€ Cautious Allocation -	180,52
CS (Lux) Portfolio Yld € A	120,13	3,28	1,04	★★★★	€ Cautious Allocation -	502,77
CS (Lux) Sm and Md Cp Germ	2.664,05	10,30	10,59	★★★★	Germany Small/Mid-Cap E	375,55
CS (Lux) S and Mid Cp Eurp	2.752,01	8,89	6,28	★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	86,06
CREDIT SUISSE GESTIÓN SGIIC						
CS Blsa B	158,79	6,94	2,81	★★★	Spain Eq	40,77
CS CP B	12,87	0,32	-0,06		€ Mny Mk	654,03
CS Director Flex	14,56	0,36	-1,22	★★	€ Flex Allocation - Gbl	20,86
CS Director Gw	22,98	0,98	0,86	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	16,03
CS Director Income	12,67	0,23	-0,15	★★	€ Moderate Allocation -	16,42
CS Duración 0-2 B	1.115,45	1,34	1,25	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	274,94
CS Gbl AFI	5,12	2,49	1,48	★★	€ Flex Allocation - Gbl	16,76
CS Rta Fija 0-5 B	909,75	1,68	2,80	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	250,76
DEGROOF PETERCAM ASSET MANAGEMENT S.A.						
DPAM Capital B Bonds € M/T	483,76	0,57	0,38	★★★	€ Dvsifid Bond	419,84
DPAM Capital B Eqs EMU Beh	94,83	6,79	4,30	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	656,77
DPAM Capital B Eqs US Idx	125,09	7,72	10,74	★★★★	US Large-Cap Blend Eq	1.053,71
DPAM Capital B Eqs USBehvr	110,33	9,65	7,30	★★★	US Large-Cap Vle Eq	826,02
DPAM Capital B Real State	79,27	10,56	8,54	★★★★	Prpty - Indirect Eurozo	213,80
DPAM Capital B Rl Ett EMU	111,59	9,40	7,46	★★★	Prpty - Indirect Eurozo	84,23
DPAM INVEST B Bonds Eur A	51,05	1,19	1,15	★★★★	€ Gov Bond	507,46
DPAM INVEST B Eqs NewGems	122,08	6,98	11,95	★★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	155,33
DPAM INVEST B Eqs Sust Foo	125,39	6,04	7,06	★★★★	Sector Eq Agriculture	63,55
DPAM INVEST B Eq Euroland	137,69	4,83	6,08	★★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	1.227,81
DPAM INVEST B Eq Eurp A Di	97,76	4,93	5,36	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	92,63

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
DPAM INVEST B Eq Eurp Div	155,99	7,30	2,55	★★★	Eurp Equity-Income	526,88
DPAM INVEST B Eq Eurp Sust	245,37	5,73	5,95	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	109,48
DPAM INVEST B Eq Eurp Sm C	173,40	7,21	6,45	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	245,68
DPAM INVEST B Eq Wrd Sust	141,30	6,52	10,27	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	537,81
DPAM INVEST B Real State E	479,94	9,93	5,84	★★★★	Prpty - Indirect Eurp	461,26
DEGROOF PETERCAM ASSET SERVICES S.A.						
DP Gbl Strategy L High A	49,92	4,90	7,13	★★★★	€ Aggressive Allocation	1.154,57
DP Gbl Strategy L Low A	32,22	1,58	1,89	★★★★	€ Cautious Allocation -	771,31
DP Gbl Strategy L Md A	49,58	3,31	4,43	★★★★	€ Moderate Allocation -	5.447,46
DPAM Bonds L Corporate € A	79,73	0,90	1,65	★★★	€ Corporate Bond	820,55
DPAM Bonds L EMU Quants A	80,21	0,61	0,50	★★★	€ Gov Bond	18,56
DPAM Eq L EMU Dividend B	100,26	6,72	1,66	★★	Eurozone Large-Cap Eq	92,23
DPAM Eq L Eurp Behavioral	42,83	6,67	3,02	★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	272,11
DPAM L Bonds € Quality Sta	560,28	1,09	1,55	★★★	€ Corporate Bond	916,77
DPAM L Bonds Higher Yld B	254,60	2,64	4,54	★★★★	€ H Yld Bond	172,03
DPAM L Bonds Universalis U	159,75	2,56	3,23	★★★★	Gbl Bond	539,11
Share € Selection	2.429,49	5,90	3,48	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	17,14
Ulysses Gbl	767,51	2,88	2,27	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	25,22
Ulysses LT Funds Eurp Gene	274,70	6,32	4,61	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	320,11
DEGROOF PETERCAM SGIIC						
DP Ahorro CP A	12,35	0,18	0,37	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	134,57
DP Flex Gbl	18,25	2,61	0,05	★★	€ Flex Allocation - Gbl	19,94
DP Fd RV Gbl A	13,54	5,57	5,34	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	30,09
DP Fonselección	3,96	1,69	-0,71		Other Allocation	46,59
DP Rta Fija A	18,34	0,54	-0,07	★★★	€ Dvsifid Bond	47,21
DEKA INTERNATIONAL SA						
Deka-ConvergenceAktien CF	162,03	10,84	15,32	★★★	Emerg Eurp Eq	192,83
Deka-ConvergenceRenten CF	44,16	2,91	-0,30	★★	Emerg Eurp Bond	184,95
Deka-Europa Nebenwerte TF	71,57	8,93	4,51	★★	Eurp Mid-Cap Eq	123,77
Deka-Global ConvergenceAkt	109,56	8,24	9,62	★★	Gbl Emerg Markets Eq	26,42
Deka-Global ConvergenceRen	37,76	5,06	4,06	★	Gbl Emerg Markets Bond	240,07
DekaLux-Deutschland TF (A)	112,54	7,12	3,53	★★★	Germany Large-Cap Eq	519,06
DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT INVESTMENT GMB						
DWS Aktien Strategie Deuts	361,25	8,83	4,99	★★★★★	Germany Large-Cap Eq	3.518,90
DWS Biotech LC	191,49	20,73	6,74	★★	Sector Eq Biotechnology	320,07
DWS Convert LD	122,57	2,12	0,01		Convert Bond - Other	125,69
DWS Deutschland LC	201,61	7,53	5,58	★★★★	Germany Large-Cap Eq	5.636,41
DWS Emerg Markets Typ O	108,92	8,59	12,85	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	117,64
DWS Gbl Gw LD	111,62	8,15	8,73	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	430,12
DWS Gbl Hybrid Bond Fund L	38,01	2,73	4,27		Other Bond	247,73
DWS Health Care Typ O	242,53	5,34	5,58	★★★★	Sector Eq Healthcare	297,21
DWS Smart Industrial Techn	108,24	9,40	11,58	★★★★	Sector Eq Industrial Ma	654,07
DWS Tech Typ O	175,23	8,33	16,24	★★★	Sector Eq Tech	204,74
DWS Top Dividende LD	116,48	3,80	3,90	★★★★	Gbl Equity-Income	17.553,29
DWS Top Eurp LD	130,13	7,32	2,13	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.075,34
VP DWS Internationale Rent	123,60	1,23	0,55	★★★	Gbl Bond	235,88
DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT SGIIC						
DWS Acc Españolas A	36,85	6,36	6,85	★★★★	Spain Eq	64,41
DWS Ahorro	1.322,70	-0,02	-0,44	★★	€ Ultra Short-Term Bond	44,01
DWS Crec A	11,63	3,15	3,56	★★★	€ Moderate Allocation -	115,89
DWS Foncreativo	9,92	1,12	0,52	★★★	€ Cautious Allocation	20,15
DWS Fondepósito Plus A	7,88	-0,03	-0,31	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	140,19
DUX INVERSORES SGIIC						
Selector Gbl Acc	21,42	5,59	4,98	★★★	Gbl Large-Cap Vle Eq	17,61
DWS INVESTMENT GMBH						
DWS Akkumula LC	1.049,79	6,80	8,16	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	4.203,90
DWS Covered Bond Fund LD	53,98	0,19	0,27	★★★	€ Corporate Bond	491,36
DWS US Eq Typ O	378,38	7,10	6,77	★★★	US Flex-Cap Eq	54,45
DWS INVESTMENT S.A.						
DB Portfolio € Liq	76,65	0,03	-0,21	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	797,06
DWS Concept DJE Alpha Rent	121,13	2,34	1,23	★★★★	€ Cautious Allocation -	634,09
DWS € Rsve	133,24	0,00	-0,34	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	619,92
DWS €renta	56,01	1,54	0,82	★★★★	Eurp Bond	475,46
DWS Floating Rate Notes LC	83,50	0,22	-0,05	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	9.524,68
DWS India	2.194,07	-2,45	8,51	★★★	India Eq	140,89
DWS Osteuropa	586,10	11,01	12,55	★★★	Emerg Eurp Eq	136,29
DWS Russia LC € Acc	237,38	14,25	19,48	★★★	Russia Eq	157,30
DWS Türkei	137,23	15,12	-7,15	★★★	Turkey Eq	34,49
EDM GESTIÓN SGIIC						
EDM Rta	10,34	0,17	-0,77	★★	€ Ultra Short-Term Bond	34,16
EDM-Ahorro R	25,49	0,16	0,49	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	235,19
EDM-Inversión R	64,62	6,63	8,05	★★★★★	Spain Eq	673,75
EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (F						
EdR Credit Very Sh Term C	126,17	-0,02	-0,23		€ Mny Mk	958,14
EdR € Stainble Credit C	356,87	0,86	2,60	★★★	€ Corporate Bond	127,52
EdR € Stainble Gw A	372,03	5,06	4,90	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	156,64
EdR Eurp Midcaps A	396,23	6,04	2,00	★★	Eurp Mid-Cap Eq	110,72
EdR India A	315,34	-1,91	7,59	★★★	India Eq	86,86
EdR Patrim A	215,43	1,63	1,38	★★★	€ Cautious Allocation	104,11
EdR Tricolore Rendement D	199,12	3,14	0,40	★★	France Large-Cap Eq	1.042,90
EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (L						
EdRF Bond Allocation B € I	143,06	1,96	3,22	★★★★	€ Flex Bond	2.831,83
EdRF Convert Eurp All Caps	240,60	1,64	-0,84	★★	Convert Bond - Eurp	104,27
EdRF Premium Brands A €	177,34	6,48	7,87	★★★	Sector Eq Consumer Good	75,54
EGERIA ACTIVOS SGIIC						
Egeria Coyuntura	268,43	5,02	1,51	★★★	€ Flex Allocation	26,53
ERSTE ASSET MANAGEMENT GMBH						
ERSTE Bond EM Corporate €	106,15	2,43	4,88	★★★★★	Gbl Emerg Markets Corpo	383,52
ERSTE Responsible Bond T	168,77	0,45	0,85	★★★★	€ Dvsifid Bond	105,12
ERSTE Responsible Stock Gb	255,19	7,91	6,16	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	181,37
ESPA Bond Corporate BB A	116,94	1,95	3,33	★★	€ H Yld Bond	148,25
ETHENEA INDEPENDENT INVESTORS S.A.						
Ethna-AKTIV A	122,15	1,34	-0,17	★★★	€ Cautious Allocation -	4.338,54
Ethna-DEFENSIV T	156,38	1,22	0,12	★★★★	€ Cautious Allocation -	585,65
EURIZON CAPITAL S.A.						
Eurizon Absolut Attivo R A	119,55	0,27	-0,02		Alt - Multistrat	245,19
Eurizon Absolut Prud R Acc	119,78	0,18	0,29		Alt - Multistrat	448,20
Eurizon Bond Corporate € S	67,11	0,27	-0,31	★★	€ Corporate Bond - Sh T	781,44
Eurizon Bond Emerg Markets	346,09	3,20	2,52	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	1.667,66
Eurizon Bond € Long Term L	239,71	1,23	0,73	★★	€ Bond - Long Term	2.556,13
Eurizon Bond € Md Term LTE	336,19	0,32	-0,63	★★	€ Gov Bond	797,08
Eurizon Bond € Sh Term LTE	139,95	0,04	-0,92	★★	€ Gov Bond - Sh Term	570,53
Eurizon Bond GBP LTE R Acc	160,95	3,58	-2,37	★★	GBP Gov Bond	67,48
Eurizon Bond H Yld R € Acc	218,40	1,86	2,60	★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	2.571,02
Eurizon Bond Inflation Lin	133,97	0,50	-0,02	★★	€ Inflation-Linked Bond	252,13
Eurizon Bond International	154,10	0,77	-0,69	★★★	Gbl Bond	171,74
Eurizon Bond JPY LTE R Acc	112,56	0,92	1,80	★★	JPY Bond	201,67
Eurizon Bond $ LTE R Acc	171,96	0,12	-2,18	★★	$ Gov Bond	795,46
Eurizon Cash € R Acc	111,05	-0,05	-0,62		€ Mny Mk	2.474,86
Eurizon Eq Ch Smart Vol R	126,81	8,94	11,53	★★★	Ch Eq	91,00
Eurizon Eq EmMkts Smart Vo	201,46	7,49	8,60		Gbl Emerg Markets Eq	142,10
Eurizon Eq Italy Smart Vol	84,21	7,88	3,93	★★★	Italy Eq	24,07
Eurizon Eq Wrd Smart Vol R	89,00	5,46	11,50		Gbl Large-Cap Blend Eq	226,44
Eurizon Manager Selection	149,43	2,52	1,42	★★★★	€ Cautious Allocation -	944,11
Eurizon Treasury $ R Acc	110,76	0,23	-1,42		Mny Mk - Other	167,03
FIDELITY (FIL INV MGMT (LUX) S.A.)						
Fidelity Asia Pac Opps Y-A	21,73	8,87	14,36	★★★★★	Asia-Pacific ex-Japan E	158,80
Fidelity € Sh Term Bond Y-	26,31	0,50	0,43	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.855,20
FLINVEST						
Entprenurs	410,15	7,76	-2,02	★★	Eurp Flex-Cap Eq	129,14
FONDITEL GESTIÓN SGIIC						
Fonditel Albatros A	9,53	1,91	0,74	★★★	€ Moderate Allocation -	199,62
Fonditel Rta Fija Mixta In	7,85	1,14	-0,04	★★★	€ Cautious Allocation	33,13
FUNDPARTNER SOLUTIONS (EUROPE) S.A.						
LTIF Classic €	377,61	8,45	6,79	★★★	Gbl Flex-Cap Eq	126,03

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
LTIF Natural Rsces €	105,58	12,82	16,53	★★★★	Sector Eq Natural Rsces	15,48
G.I.I.C. FINECO SGIIC						
Fon Fineco Diner	950,16	-0,04	-0,29		€ Mny Mk	60,52
Fon Fineco Eurolíder	12,96	2,66	4,76		Other	37,44
Fon Fineco Gest	20,21	1,39	2,43	★★★★	€ Flex Allocation	377,20
Fon Fineco Gest II	7,72	1,61	0,97	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	143,64
Fon Fineco I	12,81	4,20	0,54	★★	€ Moderate Allocation	28,21
Fon Fineco Patrim Gbl A	17,89	2,58	1,86		€ Moderate Allocation -	400,90
Fon Fineco Rta Fija Plus	15,86	0,25	-0,17	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	282,38
Fon Fineco Valor	9,83	6,89	1,92	★★	Eurozone Large-Cap Eq	43,63
Millenium Fund	17,76	3,57	0,66		Other	207,83
Multifondo América A	19,07	7,14	8,38		Other Eq	73,84
Multifondo Europ A	18,42	6,39	2,56	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	122,36
GAM (LUXEMBOURG) SA						
GAM Multibond ABS € A	72,56	0,17	0,63		Other Bond	19,35
GAM Multibond Total Rtrn B	38,61	0,81	-0,13	★★	€ Flex Bond	188,77
GAM Multicash Mny Mk € B	2.007,55	-0,06	-0,76		€ Mny Mk	101,61
GAM Multistock Euroland Vl	208,79	6,38	10,81	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	49,54
GAM Multistock Eurp Focus	371,48	7,86	0,46	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	159,98
GAM Multistock German Focu	232,14	7,15	2,61	★★★★	Germany Large-Cap Eq	99,41
GAM Multistock Gbl Eq Inc	99,12	3,95	5,76	★★★	Gbl Equity-Income	27,43
JB Strategy Balanc € A	113,15	3,79	1,55	★★★	€ Moderate Allocation -	237,44
JB Strategy Gw € A	94,66	5,13	2,43	★★★	€ Aggressive Allocation	25,04
JB Strategy Income € A	108,62	2,55	0,39	★★★	€ Cautious Allocation -	239,02
GAMAX MANAGEMENT AG						
Gamax Asia Pac A	17,91	6,48	7,00	★★★	Asia-Pacific incl Jpn E	117,56
Gamax Funds Junior A	14,97	5,20	5,09	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	341,31
Gamax Funds Maxi-Bond A	6,20	0,49	-1,23	★★	€ Gov Bond	516,42
GENERALI INVESTMENTS LUXEMBOURG SA						
Generali IS AR Credit Stra	102,60	1,07	-0,76		Alt - Long/Short Debt	340,55
Generali IS € Corporate Bo	148,73	0,98	0,42	★★	€ Corporate Bond	142,08
Generali IS Total Rtrn € H	199,20	1,31	0,85	★★	€ H Yld Bond	105,16
GESBUSA SGIIC						
Fonbusa Fd	73,35	3,80	0,36	★	€ Aggressive Allocation	25,48
Fonbusa Mix	108,21	2,18	0,29	★★	€ Moderate Allocation	28,00
GESCONSULT SGIIC						
Gesconsult CP	703,01	0,34	-0,13	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	187,29
Gesconsult León Valores Mi	26,14	3,10	4,33	★★★★	€ Moderate Allocation	108,14
Gesconsult Rta Fija Flex A	27,44	0,66	1,36	★★★	€ Cautious Allocation	89,30
Gesconsult Rta Variable A	47,20	5,85	9,87	★★★★★	Spain Eq	83,76
Rural Seleccion Conserv	82,02	0,50	0,57	★★★★	€ Cautious Allocation	59,19
GESCOOPERATIVO SGIIC						
Gescooperativo Deuda Corpo	532,78	0,27	0,54	★★★	€ Corporate Bond - Sh T	39,81
Gescooperativo Deuda Sober	651,98	-0,08	-0,77		€ Mny Mk	36,44
Gescooperativo Gest Cons	741,73	0,84	0,06	★★	€ Cautious Allocation	282,91
Gescooperativo Gest Decidi	896,08	4,05	1,24	★★	€ Moderate Allocation -	29,35
Rural Bonos 2 Años	1.130,39	0,16	-0,30	★★★	€ Gov Bond - Sh Term	44,05
Rural € Rta Variable	562,23	5,66	-0,11	★★	Eurozone Large-Cap Eq	52,11
Rural Gar 9,70	894,07	0,00	-0,32		Guaranteed Funds	41,06
Rural Mix 15	767,85	0,91	0,42	★★★	€ Cautious Allocation	701,31
Rural Mix 20	715,54	1,35	0,33	★★★	€ Cautious Allocation	308,23
Rural Mix 25	837,49	1,54	0,35	★★	€ Cautious Allocation	610,66
Rural Mix 50	1.381,71	2,91	1,04	★★	€ Moderate Allocation	50,40
Rural Mix Int 15	774,04	0,78	-0,11	★★★	€ Cautious Allocation -	60,45
Rural Mix Int 25	859,35	1,28	0,26	★★★	€ Cautious Allocation -	104,85
Rural Multifondo 75	884,00	4,27	2,40	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	34,41
Rural Rend	8.298,02	0,10	-0,31	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	23,30
Rural Rta Fija 1	1.248,59	0,13	-0,42	★★	€ Ultra Short-Term Bond	215,45
Rural Rta Fija 3	1.297,58	0,15	-0,36	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	102,35
Rural Rta Fija 5	914,97	0,36	0,22	★★★	€ Dvsifid Bond	18,94
Rural Rta Variable España	573,00	7,00	2,06	★★	Spain Eq	128,41
Rural Rta Variable Int	599,49	7,19	3,64	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	28,98
Rural Rentas Gar	810,71	0,00	-0,34		Guaranteed Funds	62,55

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Rural Tecnológico Rta Vari	482,73	8,34	14,22	★★★	Sector Eq Tech	38,97
GESIURIS ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Catalana Occidente Blsa Es	30,25	6,00	5,54	★★★★	Spain Eq	34,77
Catalana Occidente Blsa Mu	12,47	6,37	6,67	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	15,27
Catalana Occidente Patrim	16,49	3,36	2,05	★★★	€ Flex Allocation	20,12
Gesiuris Fixed Income	12,67	-0,06	0,06	★★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	28,10
Gesiuris Patrimonial	19,18	4,47	5,48	★★★★	€ Flex Allocation	25,08
Privary	104,21	3,06	-1,80	★★	€ Flex Allocation	22,81
GESNORTE SGIIC						
Fondonorte Eurobolsa	6,77	5,27	3,24	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	109,31
Fondonorte	4,26	1,50	1,02	★★★	€ Cautious Allocation	486,06
GESPROFIT SGIIC						
Fonprofit	2.016,29	2,10	1,73	★★★	€ Moderate Allocation -	275,58
Profit CP	1.641,88	0,40	-0,19	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	59,05
GESTIFONSA SGIIC						
Caminos Blsa € Minorista	4,45	5,28	2,15	★★	Eurozone Large-Cap Eq	16,92
Dinercam	1.254,32	0,02	-0,03		€ Mny Mk	45,68
Foncam Minorista	1.920,39	0,27	0,68	★★★★	€ Dvsifid Bond	55,64
Gestifonsa Mix 10 A	822,48	0,61	0,20	★★★	€ Cautious Allocation	35,66
Gestifonsa Mix 30 A	15,16	1,32	1,62	★★★★	€ Cautious Allocation	102,92
Gestifonsa Rta Fija A	9,39	0,20	0,48	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	23,71
Gestifonsa RV España Minor	70,03	5,43	4,99	★★★★	Spain Eq	22,40
GNB - INTERNATIONAL MANAGEMENT SA						
NB Corporate € A	886,08	0,87	1,47	★★	€ Corporate Bond	34,82
NB Momentum	122,28	6,73	4,63	★	Gbl Large-Cap Gw Eq	28,06
NB Opportunity Fund	151,95	1,25	1,98	★★★	€ Flex Bond	23,53
GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT GLOBAL SE						
GS Eurp CORE® Eq Base Inc	15,20	7,12	6,24	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	2.877,33
GS Glbl Fxd Inc Plus Hg Ba	14,48	1,69	-0,16	★★★	Gbl Bond - € Hedged	1.277,85
GROUPAMA ASSET MANAGEMENT						
Groupama Trésorerie IC	40.252,24	-0,02	-0,13		€ Mny Mk	5.915,65
GRUPO CATALANA OCCIDENTE GESTIÓN DE ACTI						
Gco Acc	59,38	6,33	3,56	★★★	Spain Eq	155,94
GCO CP	22,66	0,12	0,08	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	36,35
Gco Eurobolsa	6,04	4,48	2,47	★★	Eurozone Large-Cap Eq	27,13
Gco Int	9,24	5,07	6,27	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	25,57
GCO Rta Fija	8,65	0,21	-0,16	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	21,15
GVC GAESCO GESTIÓN SGIIC						
Bona-Renda	11,55	3,85	10,20	★★★★	€ Aggressive Allocation	23,69
Fondguissona	13,08	0,81	0,95	★★★★	€ Cautious Allocation	19,05
Fondguissona Gbl Blsa	22,02	7,76	4,57	★★	Eurp Flex-Cap Eq	54,36
GVC Gaesco Bolsalíder A	8,61	6,78	3,28	★★	Spain Eq	18,35
GVC Gaesco Constantfons	9,17	0,00	0,01		€ Mny Mk	119,01
GVC Gaesco Emergentfond	199,34	5,03	6,92	★★	Gbl Emerg Markets Eq	21,06
GVC Gaesco Europ	3,88	8,34	4,05	★	Eurp Large-Cap Vle Eq	33,85
GVC Gaesco Fondo de Fd	12,58	7,22	5,26	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	31,06
GVC Gaesco Patrimonialista	12,00	0,53	0,96	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	63,18
GVC Gaesco Retorno Absolut	148,99	2,53	2,47		Alt - Multistrat	87,36
GVC Gaesco S Caps A	12,10	8,12	4,82	★★	Eurozone Small-Cap Eq	46,87
GVC Gaesco T.F.T.	11,70	5,35	8,42	★★	Sector Eq Tech	31,31
Robust RV Mixta Int	8,63	1,76	1,25	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	17,32
HSBC INVESTMENT FUNDS (LUXEMBOURG) S.A.						
HSBC GIF € H Yld Bond AD	22,20	2,00	3,79	★★★★	€ H Yld Bond	1.584,60
HSBC GIF Euroland Eq Smlr	70,61	6,94	4,81	★★★	Eurozone Mid-Cap Eq	329,07
HSBC GIF Euroland Eq AC	38,13	5,74	3,35	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	579,59
HSBC GIF Euroland Gw M1C	16,10	5,83	4,52	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	140,16
HSBC GIF Turkey Eq AC	20,18	15,20	-1,21	★★★★★	Turkey Eq	70,13
IBERCAJA GESTIÓN SGIIC						
Ibercaja Blsa A	20,96	5,70	1,71	★★★	Spain Eq	79,70
Ibercaja Blsa Europ A	6,82	4,38	2,34	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	123,44
Ibercaja Blsa Int A	10,40	6,09	4,99	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	56,15
Ibercaja Blsa USA A	11,77	6,72	8,51	★★	US Large-Cap Blend Eq	46,99

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Ibercaja BP Rta Fija A	6,97	0,43	-0,35	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.661,82
Ibercaja Capital Gar 5	6,47	-0,02	1,06		Guaranteed Funds	46,24
Ibercaja Crec Dinam A	7,21	0,63	-0,03		Alt - Multistrat	1.341,65
Ibercaja Dólar A	6,75	0,15	-1,57		$ Mny Mk	184,50
Ibercaja Emerg A	13,42	5,00	7,69	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	63,37
Ibercaja Emerg Bonds A	6,76	2,65	1,56		Gbl Emerg Markets Bond	254,05
Ibercaja Finan A	3,79	7,88	2,32	★★	Sector Eq Financial Ser	34,98
Ibercaja Flex Europ 10-40	7,64	1,83	-0,02	★★	€ Moderate Allocation	287,33
Ibercaja Flex Europ 50-80	9,38	4,14	0,15	★★	€ Aggressive Allocation	81,69
Ibercaja Fondtes CP	1.277,67	0,00	-0,90	★	€ Ultra Short-Term Bond	65,35
Ibercaja Gest Audaz A	10,38	5,39	2,83	★★	Gbl Large-Cap Vle Eq	30,85
Ibercaja Gest Crec	9,59	3,13	2,14	★★★	€ Aggressive Allocation	217,50
Ibercaja Gest Evolución	8,94	1,69	0,47	★★★	€ Cautious Allocation	782,39
Ibercaja Gest Gar 5	7,18	0,53	-0,84		Guaranteed Funds	39,24
Ibercaja H Yld A	7,11	1,11	1,42	★	€ H Yld Bond	134,75
Ibercaja Horiz	10,79	0,49	0,22	★★★	€ Dvsifid Bond	182,73
Ibercaja Japón A	5,46	3,68	4,54	★	Jpn Large-Cap Eq	23,30
Ibercaja Nuevas Oportun A	10,51	6,20	3,62	★★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	109,45
Ibercaja Petro q A	13,35	6,25	7,66	★★★★★	Sector Eq Energy	57,13
Ibercaja Rta Fija 2021	7,49	0,57	0,19		Fixed Term Bond	17,02
Ibercaja Rta Int	7,14	2,29	0,18	★★★	€ Cautious Allocation -	18,51
Ibercaja Sanidad A	10,12	2,69	1,71	★★	Sector Eq Healthcare	230,82
Ibercaja Sector Inmob A	23,14	8,03	2,83	★★	Prpty - Indirect Gbl	39,96
Ibercaja Selección Rta Fij	12,16	0,61	-0,02	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	237,29
Ibercaja S Caps A	12,26	8,09	2,76	★	Eurp Small-Cap Eq	309,07
Ibercaja Tecnológico A	3,40	8,01	9,16	★★	Sector Eq Tech	303,76
Ibercaja Util A	14,09	5,06	2,43	★★	Sector Eq Util	31,45
IMANTIA CAPITAL SGIIC						
Abanca Rta Fija CP	11,98	0,07	0,00	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	641,23
Abanca Rta Fija Flex	11,96	0,19	1,04	★★★	€ Dvsifid Bond	543,22
Abanca Rta Variable Mixta	604,40	2,83	0,40	★★	€ Moderate Allocation -	16,84
Imantia CP Minorista	6,85	0,05	-0,17	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	165,57
Imantia Decidido	49,57	3,24	-0,77	★	€ Moderate Allocation -	20,77
Imantia Flex	19,46	3,35	-0,12		€ Flex Allocation - Gbl	15,99
Imantia Fondepósito Minori	12,05	-0,06	-0,49	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	302,79
Imantia Gbl Cons	11,72	0,84	-0,31		Alt - Fund of Funds - M	17,58
Imantia Rta Fija Flex Mino	1.787,96	0,16	1,23	★★★★	€ Dvsifid Bond	92,25
Imantia RV Iberia	21,80	6,03	0,73	★★	Spain Eq	27,31
INVERSEGUROS GESTIÓN SGIIC						
Dunas Valor Prud I	236,48	0,17	-0,03		Alt - Multistrat	23,31
Nuclefón	135,26	0,19	0,09	★★	€ Cautious Allocation	18,68
INVESCO MANAGEMENT S.A.						
Invesco € Bond A € Acc	7,49	1,48	1,64	★★★★★	€ Dvsifid Bond	667,81
Invesco Pan Eurp Eq A € Ac	19,03	7,33	3,59	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	2.456,04
Invesco Pan Eurp Hi Inc A	13,81	2,98	3,43	★★★★★	€ Cautious Allocation	9.469,42
Invesco Pan Eurp Sm Cp Eq	22,15	6,08	1,68	★★	Eurp Small-Cap Eq	89,71
Invesco US Structured Eq E	20,68	7,09	8,12	★★	US Large-Cap Vle Eq	54,89
J. SAFRA SARASIN FUND MANAGEMENT (LUXEMB						
JSS Eq Real Estt Glb P € a	210,18	10,02	3,35	★★★	Prpty - Indirect Gbl	23,89
JSS GlobalSar Balanc € P €	352,04	2,84	3,73	★★★★	€ Moderate Allocation -	53,78
JSS GlobalSar Gw € P € acc	175,84	3,80	5,82	★★★★★	€ Aggressive Allocation	24,54
JSS OekoSar Eq Gbl P € dis	187,19	6,79	6,86	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	169,07
JSS Quant Port Glbl € P €	131,62	-0,11	-0,81	★★	€ Moderate Allocation -	29,69
JSS Stainble Bd € Corp P €	157,57	0,63	0,76	★★	€ Corporate Bond	64,08
JSS Stainble Bond € P € di	113,05	0,69	0,36	★★★	€ Dvsifid Bond	53,65
JSS Stainble Eq Eurp P € d	89,29	7,13	1,72	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	41,79
JSS Stainble Eq Glbl P € d	149,57	5,36	5,21	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	49,09
JSS Stainble Green Bd Glb	134,35	0,48	-1,06	★★	€ Dvsifid Bond	15,37
JSS Stainble Port Bal € P	190,66	4,78	0,93	★★★	€ Moderate Allocation -	189,83
JSS Stainble Water P € dis	167,72	4,64	2,10	★★★	Sector Eq Water	194,89
JSS Thematic Eq Glb Real R	177,24	4,20	5,11	★★★	€ Aggressive Allocation	103,21
JSS Thematic Eq Gbl P € di	222,27	5,82	6,41	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	178,61
J.CHAHINE CAPITAL						

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Digital Stars Eurp Acc	820,49	9,69	6,13	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	420,33
JANUS HENDERSON INVESTORS						
Janus Henderson Emerg Mark	12,79	5,22	8,08	★★	Gbl Emerg Markets Eq	210,36
Janus Henderson Hrzn Eurol	44,69	7,43	2,75	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	1.400,62
Janus Henderson Hrzn Pan E	25,88	6,11	0,34	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	840,04
Janus Henderson Hrzn PanEu	48,21	11,67	7,62	★★★★★	Prpty - Indirect Eurp	380,35
Janus Henderson Hrzn PanEu	45,04	10,88	7,27	★★★	Eurp Small-Cap Eq	548,44
Janus Henderson Pan Eurp R	6,03	6,28	1,99	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	695,47
Janus Henderson PanEurp Sm	12,05	9,50	4,39	★★★	Eurp Small-Cap Eq	163,84
JPMORGAN GESTIÓN SGIIC						
Breixo Inversiones IICIICI	1,42	-1,54	-1,54		Alt - Fund of Funds - M	256,05
JUPITER UNIT TRUST MANAGERS LTD						
Jupiter Eurp Gw L € Acc	33,59	8,22	6,55	★★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	2.785,67
Jupiter Eurp Opps L € Acc	21,76	5,99	1,50	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	200,42
JYSKE INVEST INTERNATIONAL						
Jyske Invest Balanc Strate	148,75	4,25	1,41	★★★	€ Moderate Allocation -	145,79
Jyske Invest Dynam Strateg	178,08	5,64	1,74	★★★	€ Moderate Allocation -	28,54
Jyske Invest Emerg Local M	164,73	3,57	3,21	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	17,92
Jyske Invest Emerg Mk Bond	283,81	3,75	3,61	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	25,55
Jyske Invest Favourite Eq	122,13	9,01	2,81	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	107,50
Jyske Invest German Eq CL	136,34	7,07	3,58	★★★	Germany Large-Cap Eq	18,71
Jyske Invest H Yld Corp Bo	200,18	3,47	4,98	★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	87,07
Jyske Invest Stable Strate	175,74	2,92	1,31	★★★★	€ Cautious Allocation -	267,42
KBC ASSET MANAGEMENT SA						
KBC Bonds Capital Acc	963,52	0,63	-0,10	★★★	Gbl Bond	21,41
KBC Bonds Convert Acc	827,66	3,17	0,54	★★	Convert Bond - Gbl	192,20
KBC Bonds Corporates € Acc	895,91	0,89	1,70	★★★	€ Corporate Bond	282,15
KBC Bonds Emerg Eurp Acc	842,96	2,78	-2,45	★	Emerg Eurp Bond	28,51
KBC Bonds High Interest Ac	1.988,36	1,75	-1,41	★★	Gbl Bond	346,32
KBC Bonds Inflation-Linked	994,00	0,44	0,56	★★★	€ Inflation-Linked Bond	221,43
KBC Rta €renta B Acc	2.934,69	0,68	0,24	★★★	€ Gov Bond	100,87
KBC Rta Sh € B Acc	713,10	0,01	-0,59	★★★	€ Gov Bond - Sh Term	225,22
KUTXABANK GESTIÓN SGIIC						
Kutxabank Blsa EEUU Estánd	9,30	4,06	8,61	★	US Large-Cap Blend Eq	492,95
Kutxabank Blsa Emerg Están	10,89	6,33	6,95	★★	Gbl Emerg Markets Eq	202,95
Kutxabank Blsa Estándar	18,17	7,11	2,71	★★★	Spain Eq	126,16
Kutxabank Blsa Eurozona Es	5,20	5,71	0,15	★★	Eurozone Large-Cap Eq	649,48
Kutxabank Blsa Int. Estánd	8,71	5,96	4,22	★	Gbl Large-Cap Blend Eq	285,73
Kutxabank Blsa Japón Están	3,69	2,62	3,71	★	Jpn Large-Cap Eq	189,70
Kutxabank Blsa Nueva Eco.	4,83	6,73	12,98	★★★	Sector Eq Tech	52,82
Kutxabank Blsa Sectorial E	5,66	6,33	2,55	★★	Sector Eq Private Eq	259,68
Kutxabank Bono Estándar	10,19	0,09	-0,80	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.073,27
Kutxabank Divdo Estándar	9,19	5,85	1,14	★★	Eurozone Large-Cap Eq	1.076,09
Kutxabank Fondo Solidario	7,52	1,21	0,11	★★★	€ Cautious Allocation	22,06
Kutxabank Gar Blsa Europ 2	7,33	-0,06	-1,50		Guaranteed Funds	41,48
Kutxabank Gest Atva Inv. E	9,11	5,06	2,66	★★★	€ Aggressive Allocation	77,33
Kutxabank Gest Atva Patri.	9,50	1,22	-0,81	★★	€ Cautious Allocation -	845,61
Kutxabank Gest Atva Rend.	20,53	2,80	0,04	★★	€ Moderate Allocation -	413,72
Kutxabank Monetar	807,27	-0,04	-0,49		€ Mny Mk	55,04
Kutxabank Multiestrategia	6,16	7,94	-2,10		Alt - Fund of Funds - M	109,21
Kutxabank Rta Fija Corto	9,59	0,00	-0,34	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	264,52
Kutxabank Rta Fija Emp	6,77	0,00	-0,33	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	16,64
Kutxabank Rta Fija LP Está	951,91	0,44	0,15	★★★	€ Dvsifid Bond	784,58
Kutxabank Rta Gbl Estándar	20,61	1,20	-1,30	★★	€ Cautious Allocation -	416,34
Kutxabank Tránsito	7,28	-0,06	-0,57		€ Mny Mk	48,23
LA FINANCIÈRE DE L'ECHIQUIER						
Echiquier Agenor Mid C Eur	332,94	7,88	8,86	★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	741,78
Echiquier Agressor A	1.632,04	6,16	-1,93	★	Eurp Flex-Cap Eq	750,86
Echiquier Convexité Eurp A	1.265,66	1,32	0,15	★★★	Convert Bond - Eurp	178,32
Echiquier Major SRI Gw Eur	220,90	5,23	2,51	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	638,53
Echiquier Patrim	878,23	1,39	0,70	★★★	€ Cautious Allocation	592,67
Echiquier Vle € G	3.319,99	5,86	3,78	★★★	Eurozone Flex-Cap Eq	529,25

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
LA FRANÇAISE ASSET MANAGEMENT						
La Française Trésorerie R	86.393,15	-0,02	-0,23		€ Mny Mk	3.875,29
LAZARD FRÈRES GESTION						
Lazard Alpha Eurp A	486,58	6,76	1,54	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	77,36
Lazard Credit Fi IVC	14.393,74	1,65	3,90		Other Bond	790,28
Lazard Dividendes Min VaR	286,92	4,24	3,00	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	127,73
Lazard Eq SRI C	1.550,70	3,86	3,70	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	181,86
Lazard Patrim Croissance C	357,57	3,70	5,70	★★★★★	€ Aggressive Allocation	597,59
Lazard S Caps € I A/I	683,16	7,20	2,77	★★	Eurozone Small-Cap Eq	657,08
Norden	184,47	6,69	1,60	★★	Nordic Eq	763,39
LEGG MASON INVESTMENTS EUROPE LTD						
Legg Mason QS MV Eurp Eq G	158,60	6,68	1,57	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	52,38
Legg Mason WA € Core+ Bd A	105,24	1,05	0,48	★★★★	€ Dvsifid Bond	114,37
LIBERBANK GESTIÓN SGIIC						
Liberbank Ahorro A	9,54	-0,02	-0,86	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	111,67
Liberbank Cartera Conserv	6,89	1,59	-1,47	★	€ Cautious Allocation -	376,03
Liberbank Cartera Dinam A	7,36	5,19	2,43		€ Aggressive Allocation	33,17
Liberbank Cartera Moder A	7,07	3,34	0,52	★★	€ Moderate Allocation -	200,54
Liberbank Diner	848,02	-0,05	-0,57		€ Mny Mk	44,14
Liberbank Gbl A	7,67	3,51	-3,13	★★	€ Flex Allocation - Gbl	102,44
Liberbank Mix-Renta Fija A	9,03	1,68	-2,21	★★	€ Cautious Allocation	44,71
Liberbank Rend Gar	8,59	0,50	0,92		Guaranteed Funds	60,56
Liberbank Rend Gar II	8,13	0,77	-0,17		Guaranteed Funds	133,95
Liberbank Rend Gar IV	10,12	1,08	-0,05		Guaranteed Funds	217,25
Liberbank Rend Gar V	8,45	1,08	0,02		Guaranteed Funds	146,97
Liberbank Rta Fija Flex A	7,49	0,06	-0,87		Alt - Multistrat	58,28
Liberbank Rta Variable Esp	9,87	5,49	-0,22	★★	Spain Eq	22,58
Liberbank Rta Variable € A	6,25	8,25	-0,61	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	21,30
Liberbank Rentas A	9,32	-0,01	-0,78	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	106,12
LOMBARD ODIER FUNDS (EUROPE) SA						
LO Funds Emerg Rspnb Eq En	8,78	5,37	7,22	★★	Gbl Emerg Markets Eq	44,51
LO Funds € Rspnb Corp Fdmt	18,51	0,51	0,83	★★	€ Corporate Bond	82,63
LO Funds Golden Age Syst.	15,88	5,00	5,89		Other Eq	621,02
LO Funds Short-Term Mny Mk	110,68	-0,04	-0,47		€ Mny Mk - Sh Term	573,67
MAN GROUP PLC						
Man Convert Eurp D € Acc	166,67	1,98	-0,66	★★	Convert Bond - Eurp	34,29
Man Convert Gbl D € Acc	150,73	3,11	2,51	★★★★	Convert Bond - Gbl € He	295,41
Man GLG Gbl Convert DL H €	130,67	3,08	1,85	★★★	Convert Bond - Gbl € He	198,80
MAPFRE ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Fondmapfre Blsa América	12,20	4,17	7,61	★★	US Large-Cap Blend Eq	226,46
Fondmapfre Blsa Europ	58,78	5,71	1,77		Eurp Large-Cap Blend Eq	78,37
Fondmapfre Blsa Mix	27,60	4,21	0,86		€ Aggressive Allocation	303,09
Fondmapfre Estrategia 35	19,97	6,80	2,07	★★★	Spain Eq	55,80
Fondmapfre Gbl	9,15	5,37	6,09	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	175,07
Fondmapfre Rta Corto	12,88	0,06	-0,76	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	115,08
Fondmapfre Rta Larg	12,49	0,47	-0,17	★★★	€ Dvsifid Bond	47,44
Fondmapfre Rta Medio	18,96	0,30	-0,59	★★	€ Dvsifid Bond	61,13
Fondmapfre Rta Mix	9,54	1,77	-0,16	★★	€ Cautious Allocation	418,05
Mapfre Fondtes Plus	15,71	0,30	-0,39		€ Cautious Allocation	392,34
Mapfre Puente Gar 4	8,22	0,13	-0,08		Guaranteed Funds	48,81
MARCH ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Fonmarch A	29,71	0,39	1,40	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	142,51
March Cartera Conserv	5,49	2,18	0,68	★★	€ Cautious Allocation -	367,03
March Cartera Decidida	942,10	4,74	3,16	★★	€ Aggressive Allocation	39,83
March Cartera Moder	5,05	3,20	1,21	★★	€ Moderate Allocation -	178,26
March Europ A	10,48	8,41	1,46	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	61,06
March Gbl A	812,63	6,80	4,45	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	66,74
March Patrim Defensivo	11,12	1,08	-0,26		Alt - Fund of Funds - M	163,11
March Rta Fija CP	97,73	0,11	-0,41	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	95,52
MDEF GESTEFIN SGIIC						
Fonmaster 1	17,80	2,52	1,00	★★★	€ Cautious Allocation -	27,07
MDO MANAGEMENT COMPANY S.A.						
EDM Intern. Credit Portfol	270,41	3,01	3,55	★★	€ H Yld Bond	140,37
EDM Intern. Strategy R €	349,27	4,45	-1,39	★	Eurp Large-Cap Gw Eq	242,57
MEDIOLANUM GESTIÓN SGIIC						
Mediolanum Activo S-A	10,72	0,55	0,96	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	545,72
Mediolanum Alpha Plus S-A	9,43	0,51	-1,33		Alt - Fund of Funds - M	21,13
Mediolanum Crec S-A	17,75	4,83	0,02	★★	€ Moderate Allocation	66,34
Mediolanum España R.V. S	14,48	5,76	2,00	★★	Spain Eq	33,12
Mediolanum Europ R.V. S	7,68	7,28	-0,05	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	40,11
Mediolanum Fondcuenta S	2.579,07	0,35	-0,58		€ Mny Mk	49,18
Mediolanum Mercados Emerg	14,73	2,55	5,03	★★★	Gbl Emerg Markets Alloc	39,25
Mediolanum Prem S	1.102,65	0,38	-0,05		€ Mny Mk	56,47
Mediolanum Rta S-A	30,84	0,72	2,73	★★★★	€ Dvsifid Bond	95,42
MEDIOLANUM INTERNATIONAL FUNDS LIMITED						
Mediolanum BB Dynam Collec	11,59	3,25	1,02	★★★	€ Moderate Allocation -	260,55
Mediolanum BB Emerg Mkts C	10,81	7,29	6,05	★★	Gbl Emerg Markets Eq	453,17
Mediolanum BB Eq Pwr Cpn C	10,38	4,53	2,08	★	Gbl Equity-Income	727,94
Mediolanum BB € Fixed Inco	5,93	0,10	-0,36	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.336,86
Mediolanum BB Eurp Collect	6,30	5,42	-0,23	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	499,58
Mediolanum BB Gbl Hi Yld L	11,63	2,87	2,44	★★	Gbl H Yld Bond	2.521,65
Mediolanum BB MS Glbl Sel	8,92	4,21	5,65	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	2.196,27
Mediolanum BB Pac Collecti	6,99	4,53	5,02	★★	Asia-Pacific incl Jpn E	159,49
Mediolanum BB US Collectio	6,38	6,78	6,92	★★	US Large-Cap Blend Eq	266,01
Mediolanum Ch Counter Cycl	5,31	2,65	1,06	★★	Other Eq	578,93
Mediolanum Ch Cyclical Eq	7,06	7,66	5,57	★★★	Other Eq	692,14
Mediolanum Ch Emerg Mark E	8,53	7,02	7,06	★	Gbl Emerg Markets Eq	595,76
Mediolanum Ch Energy Eq L	6,52	8,11	4,04	★★★	Sector Eq Energy	205,62
Mediolanum Ch € Bond L B	6,45	0,73	-1,03	★★	€ Gov Bond	428,11
Mediolanum Ch € Income L B	4,66	-0,06	-1,38	★	€ Gov Bond - Sh Term	570,30
Mediolanum Ch Eurp Eq L A	5,15	5,47	-0,21	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	902,55
Mediolanum Ch Financial Eq	3,64	7,10	3,64	★★★	Sector Eq Financial Ser	454,83
Mediolanum Ch Germany Eq L	5,65	6,37	0,30	★	Germany Large-Cap Eq	150,36
Mediolanum Ch Internationa	8,24	0,57	-2,33	★	Gbl Bond - € Hedged	487,14
Mediolanum Ch Internationa	10,40	5,74	3,24	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	1.034,51
Mediolanum Ch Internationa	6,36	-0,08	-2,57	★	Gbl Bond - € Hedged	207,22
Mediolanum Ch Italian Eq L	4,42	6,07	0,25	★★	Italy Eq	230,12
Mediolanum Ch Liquity € L	6,76	0,01	0,01	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	712,60
Mediolanum Ch Liquity US $	4,66	0,19	-1,61		Mny Mk - Other	71,91
Mediolanum Ch North Americ	9,44	6,44	6,38	★★	US Large-Cap Blend Eq	1.517,21
Mediolanum Ch Pac Eq L A	6,45	4,17	1,61	★	Asia-Pacific incl Jpn E	500,51
Mediolanum Ch Solidity & R	11,01	0,79	-0,82		Other	575,80
Mediolanum Ch Spain Eq L A	7,23	4,69	1,81	★★	Spain Eq	95,11
Mediolanum Ch Tech Eq L A	4,83	8,12	12,86	★★★	Sector Eq Tech	679,84
MERCHBANC SGIIC						
Merchfondo	79,17	7,63	17,35	★	US Large-Cap Gw Eq	80,39
Merch-Fontemar	24,28	2,42	2,02	★★	€ Cautious Allocation -	34,05
Merch-Universal	44,80	6,04	5,79	★★★	€ Moderate Allocation -	39,54
MERIAN GLOBAL INVESTORS (UK) LIMITED						
Merian Eurp Eq A € Acc	0,81	7,00	-1,08	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	28,61
Old Mutual Eurp Best Ideas	16,50	7,79	1,34	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	63,36
METAGESTIÓN SGIIC						
Metavalor	566,86	6,04	7,20	★★★★★	Spain Eq	100,48
Metavalor Gbl	87,68	6,53	5,20	★★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	388,79
Metavalor Int	66,75	10,38	9,00	★★★★	Gbl Flex-Cap Eq	42,64
MÉTROPOLE GESTION						
Metropole Avenir Eurp A	584,39	5,45	0,79	★	Eurp Mid-Cap Eq	135,48
Metropole Selection A	549,14	5,50	0,26	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	1.144,82
METZLER IRELAND LTD						
Metzler Eastern Eurp A	92,59	10,38	7,04	★★	Emerg Eurp Eq	46,58
Metzler Eurp Gw A	166,01	6,56	4,21	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	302,81
Metzler Eurp Smaller Compa	286,64	10,03	6,08	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	561,26
Metzler Gbl Selection A	74,60	3,58	1,24	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	43,24
Metzler International Gw A	67,00	8,94	6,77	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	58,76
Metzler Jap Eq A	50,61	4,80	5,87	★★	Jpn Flex-Cap Eq	28,81

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
MFS MERIDIAN FUNDS						
MFS Meridian Eurp Core Eq	35,85	5,85	6,32	★★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	91,85
MFS Meridian Eurp Research	34,36	6,02	3,79	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.572,99
MFS Meridian Eurp Smlr Com	57,56	8,91	4,99	★★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	802,66
MFS Meridian Eurp Vle A1 €	41,30	4,98	5,49	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	4.666,94
MILLEIS INVESTISSEMENTS						
Milleis Invst Convert € A	15,23	2,36	1,41	★★★	Convert Bond - Eurp	87,36
Milleis Invst Convictions	20,99	7,37	4,82	★★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	206,78
MIRABAUD ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.A.						
Mirabaud Eq France A €	221,59	5,95	4,02	★★★	France Large-Cap Eq	91,30
Mirabaud Eq Spain A €	23,93	5,93	0,65	★★★	Spain Eq	31,66
MORGAN STANLEY INVESTMENT MANAGEMENT (AC						
MS INVF EMEA Eq A	76,60	9,46	8,08		Other Eq	100,49
MS INVF € Corporate Bond A	50,12	1,52	2,57	★★★★	€ Corporate Bond	3.707,46
MUTUACTIVOS SGIIC						
Mutuafondo A	33,95	0,58	0,88	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.006,33
Mutuafondo Blsa A	145,68	6,66	3,43	★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	67,34
Mutuafondo Bolsas Emerg A	371,81	6,01	9,02	★★	Gbl Emerg Markets Eq	28,46
Mutuafondo CP A	136,70	0,05	-0,09	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	1.147,09
Mutuafondo Fd A	160,61	6,30	5,51	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	20,24
Mutuafondo Gest Óptima Mod	162,94	0,54	1,06	★★	€ Moderate Allocation -	165,35
Mutuafondo H Yld A	28,18	2,54	3,21	★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	20,19
Mutuafondo LP A	181,26	0,89	2,31	★★★★	€ Dvsifid Bond	125,11
Mutuafondo Tecnológico A	127,28	6,89	12,99	★★★	Sector Eq Tech	28,44
Mutuafondo Valores A	302,17	7,64	5,63	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	76,87
NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONA						
Ostrum Souverains €	534,94	1,02	0,35	★★★★	€ Gov Bond	815,22
NN INVESTMENT PARTNERS LUXEMBOURG SA						
NN (L) Emerg Mkts Hi Div P	274,44	7,64	11,26	★★	Gbl Emerg Markets Eq	436,36
NN (L) Emerg Eurp Eq P C €	64,78	10,32	14,54	★★★★	Emerg Eurp Eq	47,81
NN (L) EURO Eq P C €	146,12	5,43	2,96	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	366,69
NN (L) € High Dividend P C	505,84	5,23	5,32	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	701,92
NN (L) € Income P C €	311,56	4,64	3,42	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	56,59
NN (L) Eurp High Div P C €	376,29	5,23	2,27	★★	Eurp Equity-Income	285,21
NN (L) Gbl Eq Impt Opps X	398,94	5,58	5,19	★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	301,76
NN (L) Gbl High Div P C €	429,03	5,93	5,19	★★	Gbl Equity-Income	484,90
NN (L) Gbl Stainble Eq P C	318,08	9,38	6,93	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	1.642,05
NN (L) Pat Aggressive P C	827,83	6,39	4,70	★★★★★	€ Aggressive Allocation	295,30
NN (L) Pat Bal Eurp Sust P	697,65	3,42	2,32	★★★★	€ Moderate Allocation	360,54
NN (L) Pat Balanc P C €	1.467,21	4,56	3,19	★★★★★	€ Moderate Allocation -	981,02
NN (L) Pat Defensive P C €	627,67	2,72	1,56	★★★★★	€ Cautious Allocation -	669,89
NN (L) Prestige & Luxe P C	869,54	8,98	11,64	★★★	Sector Eq Consumer Good	106,93
NORD EST ASSET MANAGEMENT						
NEF Emerg Mk Bond R Acc	25,71	2,39	2,77	★★	Gbl Emerg Markets Bond	229,35
NEF Emerg Mk Eq R Acc	48,70	5,98	5,37	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	265,31
NEF € Bond R Acc	18,57	0,49	-0,13	★★★	€ Dvsifid Bond	155,24
NEF € Eq R Acc	14,58	6,19	0,25	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	404,76
NEF € Sh Term Bond R Acc	13,52	0,07	-0,75	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	293,46
NEF Gbl Bond R Acc	15,51	1,57	0,26	★★	Gbl Bond	207,07
NEF Gbl Eq R Acc	9,45	7,02	6,56	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	151,31
NORDEA INVESTMENT FUNDS SA						
Nordea 1 - Eurp Corporate	47,73	1,06	1,67	★★★	€ Corporate Bond	431,25
Nordea 1 - Eurp Covered Bo	12,77	0,79	1,95	★★★★	€ Corporate Bond	2.103,19
Nordea 1 - Eurp Vle BP €	57,24	7,13	3,81	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	1.028,12
Nordea 1 - Gbl Bond BP €	17,21	1,06	-0,12	★★★	Gbl Bond	100,02
Nordea 1 - Heracles L/S MI	48,31	-4,64	-7,40		Alt - Systematic Future	35,63
Nordea 1 - Nordic Eq BP €	80,08	7,53	4,29	★	Nordic Eq	206,39
Nordea 1 - Norwegian Eq BP	25,31	8,39	14,19	★★	Norway Eq	105,54
Nordea 1 - Stable Rtrn BP	16,27	2,91	0,52	★★★	€ Moderate Allocation -	10.907,22
NOTZ, STUCKI EUROPE SA						
DGC Bond A € Acc	164,97	1,41	0,20	★★	Gbl Bond - € Hedged	63,79

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
NOVO BANCO GESTIÓN SGIIC						
Fondibas	10,98	1,18	0,64	★★	€ Cautious Allocation	17,36
Gesdivisa	19,56	2,01	1,25		Other Allocation	45,11
NB 10	29,05	1,37	0,35	★★★	€ Cautious Allocation	33,06
NB Blsa Selección	12,96	5,86	1,86	★★	Spain Eq	17,82
NB Capital Plus S	1.887,99	0,18	0,46	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	167,65
NB Gbl Flex 0-100	12,10	7,64	3,05	★★	€ Flex Allocation - Gbl	20,13
NB Patrim S	831,89	0,53	-0,65	★★	€ Ultra Short-Term Bond	16,44
ODDO BHF ASSET MANAGEMENT GMBH						
ODDO BHF Polaris Moderate	64,04	1,54	1,43	★★★★	€ Cautious Allocation	643,56
ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS						
Oddo BHF Avenir CR-EUR	3.364,45	8,12	5,39	★★★★	France Small/Mid-Cap Eq	795,01
Oddo BHF Avenir € CR-EUR	262,64	8,50	6,30	★★★★	Eurozone Mid-Cap Eq	577,03
Oddo BHF Avenir Eurp CR-EU	527,39	8,02	7,90	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	2.842,88
Oddo BHF Eurp Banks CR-EUR	131,71	6,62	-3,50	★	Sector Eq Financial Ser	53,06
Oddo BHF Eurp Convert Mod	155,10	2,13	-1,33	★★	Convert Bond - Eurp	113,58
Oddo BHF Immobilier DR-EUR	906,70	10,63	7,96	★★★	Prpty - Indirect Eurozo	270,99
Oddo BHF ProActif Eurp CR-	190,31	1,80	0,41	★★★★	€ Flex Allocation	732,36
PATRIVALOR SGIIC						
Patribond	16,84	-0,86	1,81	★★★	€ Aggressive Allocation	61,31
Patrival	9,99	-1,32	1,85	★★	€ Aggressive Allocation	39,50
PICTET ASSET MANAGEMENT (EUROPE) SA						
Pictet - Emerg Eurp P €	339,74	12,91	13,34	★★★	Emerg Eurp Eq	70,25
Pictet-EUR Bonds P	555,36	1,26	1,33	★★★★	€ Dvsifid Bond	395,07
Pictet-EUR Corporate Bonds	194,96	0,70	1,16	★★★	€ Corporate Bond	821,27
Pictet-EUR Gov Bonds P dy	108,17	0,90	0,72	★★★	€ Gov Bond	693,35
Pictet-Europe Index P €	178,62	6,01	4,41	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.484,44
Pictet-European Eq Sel P €	620,35	6,00	4,04	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	280,48
Pictet-European Stainble E	241,98	4,76	2,73	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	334,56
Pictet-Short-Term Mny Mk €	135,67	-0,04	-0,46		€ Mny Mk - Sh Term	1.863,16
Pictet-Small C Eurp P €	1.103,96	8,92	4,32	★★★	Eurp Small-Cap Eq	159,75
POPULAR GESTIÓN PRIVADA SGIIC						
PBP Ahorro CP A	8,42	-0,04	-0,32	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	51,41
PBP Blsa España A	20,03	6,50	5,74	★★★★	Spain Eq	15,69
PBP Blsa Europ A	5,12	7,45	1,36	★	Eurozone Large-Cap Eq	18,61
PBP Fd de Autor Selecc. Gb	10,36	3,15	1,36	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	26,90
PBP Gest Flex A	6,41	3,10	3,93	★★★	€ Flex Allocation	60,13
PBP Rta Fija Flex A	1.697,36	0,31	-0,19		Alt - Long/Short Debt	71,26
QUAERO CAPITAL SA						
Quaero Capital Argonaut H-	649,34	5,57	11,04	★★★★★	Eurp Small-Cap Eq	218,47
Quaero Capital Internation	153,50	5,51	4,20	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	24,32
Quaero Capital Smaller Eur	131,53	8,79	9,94	★★★	Eurp Small-Cap Eq	119,88
RAIFFEISEN KAPITALANLAGE GMBH						
Raiffeisen-Eurasien-Aktien	184,44	6,48	10,60	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	430,69
Raiffeisen-Euro-Corporates	116,93	0,76	2,12	★★★	€ Corporate Bond	199,35
Raiffeisen-Europa-HighYiel	80,70	1,95	3,82	★★★★	€ H Yld Bond	626,35
Raiffeisen-Euro-Rent	84,43	0,58	0,96	★★★★	€ Dvsifid Bond	653,99
Raiffeisen-Osteuropa-Aktie	224,36	9,84	11,82	★★★	Emerg Eurp Eq	270,70
Raiffeisen-Osteuropa-Rent	98,56	2,28	1,09	★★★	Emerg Eurp Bond	136,69
Raiffeisen-Russland-Aktien	80,43	11,68	19,43	★★★★	Russia Eq	69,74
RENTA 4 GESTORA SGIIC S.A.						
ING Direct FN Rta Fija	13,26	0,28	1,00	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.399,00
Rta 4 Blsa R	33,31	6,66	9,00	★★★★	Spain Eq	93,93
Rta 4 Pegasus R	15,01	1,03	0,93		Alt - Multistrat	485,67
ROBECO INSTITUTIONAL ASSET MGMT BV						
Robeco Gbl Stars Eq €	37,92	7,30	10,92	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	2.396,06
ROBECO LUXEMBOURG SA						
Robeco All Strategy € Bond	91,03	0,93	0,24	★★★★	€ Dvsifid Bond	328,68
Robeco Asia-Pacific Eq D €	153,11	8,24	7,42	★★★★	Asia-Pacific incl Jpn E	665,54
Robeco BP Gbl Premium Eq B	155,08	7,50	6,41	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	2.221,27
Robeco Chinese Eq D €	86,49	10,15	10,09	★★★	Ch Eq	291,93
Robeco Emerg Markets Eq D	187,27	11,64	12,84	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	948,32

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Robeco Emerg Stars Eq D €	216,61	11,27	11,20	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	1.011,56
Robeco € Credit Bonds DH €	142,00	1,13	1,90	★★★★	€ Corporate Bond	879,09
Robeco € Gov Bonds DH €	158,77	1,09	0,40	★★★	€ Gov Bond	563,10
Robeco Eurp H Yld Bonds DH	212,76	2,20	5,02	★★★★	€ H Yld Bond	357,67
Robeco Gbl Consumer Trends	207,09	8,81	11,97	★★★★★	Sector Eq Consumer Good	1.975,83
Robeco Gbl Total Rtrn Bond	56,04	1,08	-1,08	★★★	Gbl Bond - € Hedged	1.363,18
Robeco H Yld Bonds DH €	143,16	3,17	5,98	★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	7.774,12
Robeco New Wrd Financial E	65,15	10,16	11,11	★★★★	Sector Eq Financial Ser	867,31
Robeco Prpty Eq D €	167,17	11,34	5,19	★★★	Prpty - Indirect Gbl	388,40
Robeco QI Gbl Dynam Durati	142,83	1,11	-0,63	★★★	Gbl Bond - € Hedged	3.096,11
RobecoSAM Stainble Eurp Eq	53,46	5,42	6,60	★★★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	607,57
ROBECOSAM AG						
RobecoSAM Smart Energy B €	24,79	11,77	9,68	★★★★	Sector Eq Alternative E	577,86
RobecoSAM Smart Materials	230,76	8,37	12,98	★★★★★	Sector Eq Industrial Ma	609,27
RobecoSAM Stainble Water B	299,29	8,35	8,36	★★★★	Sector Eq Water	1.041,53
ROTHSCHILD & CO ASSET MANAGEMENT EUROPE						
R-co Club C €	152,10	4,53	3,23	★★★	€ Flex Allocation	415,26
R-co Conviction Convert Eu	266,24	2,13	0,82	★★★	Convert Bond - Eurp	224,51
R-co Conviction € C €	170,06	6,50	3,00	★	Eurozone Large-Cap Eq	580,35
R-co Conviction Eurp C €	46,55	5,89	3,49	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	102,16
R-co € Crédit C €	436,31	0,54	2,51	★★★	€ Corporate Bond	1.034,62
R-co Midcap € C €	243,58	9,36	-1,48	★★	Eurozone Mid-Cap Eq	40,70
SABADELL ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Inversabadell 10 Base	10,72	1,41	-0,37	★★	€ Cautious Allocation -	178,64
Inversabadell 25 Base	11,17	1,93	0,24	★★	€ Cautious Allocation -	404,71
Inversabadell 50 Base	9,24	3,72	1,27	★★	€ Moderate Allocation -	98,55
Inversabadell 70 Base	9,27	4,58	1,96	★★	€ Aggressive Allocation	39,90
Sabadell América Latina Bl	8,61	13,36	13,74	★	Latan Eq	26,27
Sabadell Asia Emergente Bl	12,71	4,15	9,22	★★	Asia ex Jpn Eq	82,10
Sabadell Bonos Emerg Base	15,38	2,76	1,04	★★	Gbl Emerg Markets Bond	54,03
Sabadell Bonos España Base	19,31	0,76	1,92	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	15,15
Sabadell Bonos € Base	10,40	0,49	0,21	★★★	€ Dvsifid Bond	49,30
Sabadell Dólar Fijo Base	15,38	0,26	-1,82	★	$ Dvsifid Bond	41,18
Sabadell Emergente Mix. Fl	12,29	5,25	3,96	★★★★	Gbl Emerg Markets Alloc	42,98
Sabadell España Blsa Base	9,34	7,11	-2,13	★★	Spain Eq	90,78
Sabadell España Divdo Base	17,10	9,49	4,67	★★★	Spain Eq	242,24
Sabadell Estados Unidos Bl	14,50	6,83	9,49	★★	US Large-Cap Blend Eq	296,49
Sabadell € Yld Base	19,63	1,23	2,90	★★★	€ H Yld Bond	155,91
Sabadell Euroacción Base	13,02	5,39	-1,20	★	Eurozone Large-Cap Eq	253,67
Sabadell Europ Blsa Base	3,95	6,46	-0,17	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	177,76
Sabadell Europ Valor Base	9,59	9,38	0,64	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	255,22
Sabadell Financial Capital	11,88	1,52	1,83	★★	€ Corporate Bond	18,42
Sabadell Fondtes LP	8,40	-0,09	-0,43	★★★	€ Gov Bond - Sh Term	53,98
Sabadell Gar Extra 17	8,98	0,98	1,01		Guaranteed Funds	146,10
Sabadell Gar Extra 18	13,14	-0,18	-1,16		Guaranteed Funds	395,23
Sabadell Gar Extra 20	10,96	0,23	-0,69		Guaranteed Funds	172,76
Sabadell Gar Extra 21	13,06	0,24	-0,29		Guaranteed Funds	181,34
Sabadell Intres € Base	9,38	0,13	-0,30	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	961,31
Sabadell Japón Blsa Base	2,38	4,99	4,41	★★	Jpn Large-Cap Eq	87,81
Sabadell Rend Base	9,28	0,01	-0,16	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	2.208,16
Sabadell Rentas	8,98	1,07	2,73		€ H Yld Bond	51,91
Sabadell RF Mixta España B	8,44	1,08	-1,33	★	€ Cautious Allocation	17,11
SANTA LUCIA ASSET MANAGEMENT PTE. LTD						
High Rate	20,23	6,68	6,90		Other Allocation	21,22
SANTA LUCÍA GESTIÓN SGIIC						
Santalucía CP B	13,62	0,31	-0,47	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	237,95
Santalucía Fonvalor € B	15,03	5,49	2,60	★★★★	€ Moderate Allocation	167,69
Santalucía Rta Fija B	17,72	0,47	0,05	★★★	€ Dvsifid Bond	190,05
SANTANDER ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Inveractivo Confianza	15,70	1,23	0,11	★★★	€ Cautious Allocation	86,77
Inverbanser	36,37	3,58	3,28	★★★★	€ Flex Allocation	71,80
Openbank CP	0,18	0,19	-0,24		€ Mny Mk	47,52
Santander Acc Españolas A	20,62	4,92	6,31	★★★★	Spain Eq	1.456,78
Santander Acc € A	3,54	5,32	3,74	★★	Eurozone Large-Cap Eq	482,97
Santander Acc Latinoameric	25,92	11,05	14,59	★★	Latan Eq	37,06
Santander CP Dólar A	62,65	0,12	-2,27		$ Mny Mk	71,19
Santander Divdo Europ A	8,44	5,09	-0,85	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	585,77
Santander Indice España Op	98,17	6,68	3,98	★★★	Spain Eq	265,87
Santander Indice € Openban	146,22	5,40	3,47	★★	Eurozone Large-Cap Eq	291,79
Santander Inver Flex A	63,65	0,42	-2,35	★★	€ Flex Allocation - Gbl	124,06
Santander PB Cartera 0-40	9,44	1,65	0,05	★★	€ Cautious Allocation -	870,54
Santander PB Cartera 0-90	271,34	3,93	1,74	★★	€ Moderate Allocation	57,55
Santander Rta Fija Privada	102,96	0,54	0,14	★★	€ Corporate Bond	294,50
Santander Responsabilidad	135,03	1,30	-0,13	★★★	€ Cautious Allocation	731,83
Santander Retorno Absoluto	62,72	-0,45	-0,60		Alt - Fund of Funds - M	37,24
Santander RF Convert A	928,76	1,82	0,40	★★★	Convert Bond - Eurp	109,87
Santander Selección RV Asi	269,03	4,31	7,84	★★	Asia-Pacific ex-Japan E	18,44
Santander Selección RV Eme	110,66	6,49	9,89	★	Gbl Emerg Markets Eq	43,43
Santander Selección RV Jap	36,45	5,07	3,19	★★	Jpn Large-Cap Eq	17,92
Santander Selección RV Nor	69,66	6,22	7,95	★★	US Large-Cap Blend Eq	263,16
Santander S Caps España A	221,33	4,71	10,96	★★★★★	Spain Eq	951,99
Santander S Caps Europ A	119,66	7,26	1,11	★★	Eurp Mid-Cap Eq	287,06
Santander Solidario Divdo	89,87	5,36	0,12	★★	Eurp Equity-Income	22,57
Santander Tándem 0-30 A	13,69	1,08	-0,14	★★	€ Cautious Allocation	2.843,11
Santander Tándem 20-60	41,16	2,61	0,94	★★★	€ Moderate Allocation	612,81
SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT (EUROPE)						
Schroder ISF Emerg Eurp C	34,90	10,29	18,17	★★★★★	Emerg Eurp Eq	889,08
Schroder ISF EURO Bond C D	11,89	1,35	1,37	★★★★★	€ Dvsifid Bond	1.452,89
Schroder ISF EURO Corp Bd	23,98	1,54	3,37	★★★★★	€ Corporate Bond	8.028,76
Schroder ISF EURO Eq C Dis	28,97	6,44	3,92	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	4.793,70
Schroder ISF EURO Govt Bd	6,70	1,24	0,66	★★★★	€ Gov Bond	824,76
Schroder ISF EURO Liq C Ac	124,85	-0,05	-0,51		Mny Mk - Other	476,22
Schroder ISF EURO S/T Bd A	4,04	0,28	-0,36	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	586,43
Schroder ISF Eurp Lrg C C	134,37	5,56	3,32	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	337,17
Schroder ISF Eurp Vle C Ac	66,97	5,19	4,69	★★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	573,71
Schroder ISF Eurp Div Mxms	123,95	6,51	5,56	★★★★	Eurp Equity-Income	844,31
Schroder ISF Eurp Eq Yld A	11,45	6,59	6,75	★★★★	Eurp Equity-Income	118,68
Schroder ISF Eurp Smlr Com	33,17	7,22	4,03	★★	Eurp Small-Cap Eq	223,45
Schroder ISF Eurp Spec Sit	145,83	5,47	3,59	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	569,05
Schroder ISF Glb Crdt Dur	116,47	1,43	1,86	★★	Gbl Flex Bond-EUR Hedge	56,87
Schroder ISF Glb InflLnkdB	32,60	1,46	1,56	★★★★	Gbl Inflation-Linked Bo	1.085,85
Schroder ISF Italian Eq A	22,94	7,24	2,51	★★★	Italy Eq	223,87
Schroder ISF Wealth Presv	20,42	2,96	3,92	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	18,89
SEB INVESTMENT MANAGEMENT AB						
SEB Ass Selection C	15,29	-2,96	-3,40		Alt - Systematic Future	1.068,43
SWISSCANTO ASSET MANAGEMENT INTERNATIONA						
Swisscanto (LU) BF Vision	68,58	0,84	-0,27	★★★	€ Dvsifid Bond	253,07
Swisscanto (LU) EF Glb Inn	297,26	7,17	6,41	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	43,14
Swisscanto (LU) EF Gbl Ene	740,59	8,86	4,16	★★★	Sector Eq Energy	23,03
Swisscanto (LU) PF Rspnb A	165,10	4,64	4,07	★★★★	€ Moderate Allocation -	16,25
Swisscanto (LU) PF Rspnb B	170,94	3,37	3,07	★★★★	€ Moderate Allocation -	134,42
Swisscanto (LU) PF Rspnb S	115,27	2,19	1,62	★★★★	€ Cautious Allocation -	153,59
SYCOMORE ASSET MANAGEMENT						
Sycomore Allocation Patrim	131,36	1,36	1,89	★★★	€ Moderate Allocation -	610,84
Sycomore L/S Opport A	339,45	1,63	1,05		Alt - Long/Short Eq - E	700,02
Sycomore Partners X	1.720,91	2,55	2,54	★★★★★	€ Flex Allocation	1.140,10
Sycomore Shared Gw A	372,35	3,16	4,02	★★★★★	Eurozone Flex-Cap Eq	222,10
Synergy Smaller Cies A	698,76	8,17	7,48	★★★★	Eurozone Small-Cap Eq	215,80
SYZ ASSET MANAGEMENT (LUXEMBOURG) SA						
OYSTER Dynam Allocation C	199,88	4,65	2,72	★★★	€ Flex Allocation	36,27
OYSTER € Fixed Income C €	255,72	0,88	0,89	★★★★	€ Dvsifid Bond	103,32
OYSTER Eurp Corporate Bds	267,04	0,75	1,85	★★★	€ Corporate Bond	174,87
OYSTER Eurp Mid & S C C €	429,00	5,76	1,79	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	40,45
OYSTER Eurp Opps C € PF	397,72	5,52	0,01	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	519,48
OYSTER Italian Opport C €	35,81	7,15	1,60	★★★	Italy Eq	42,14
OYSTER Italian Vle C € PR	251,42	6,61	2,55	★★	Italy Eq	21,00

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
OYSTER Mlt-Asst Dvsifid C	287,10	3,34	1,73	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	103,23
THREADNEEDLE MANAGEMENT LUXEMBOURG S.A.						
Threadneedle (Lux) Eurp St	28,16	1,70	0,72	★★★	€ Flex Bond	102,24
Threadneedle (Lux) Pan Eur	35,84	7,56	7,04	★★★★★	Eurp Small-Cap Eq	516,46
TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT						
Tikehau Credit Plus A	132,86	0,74	2,00	★★★★	€ Flex Bond	511,93
TREA ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Trea Cajamar CP	1.209,81	0,33	0,12		€ Mny Mk	382,15
Trea Cajamar Crec	1.237,94	4,89	0,28	★★	€ Moderate Allocation	157,94
Trea Cajamar Patrim	1.241,14	1,68	1,01	★★★	€ Cautious Allocation	509,87
TREETOP ASSET MANAGEMENT SA						
TreeTop Convert Internatio	247,83	3,64	-2,93	★★	Convert Bond - Gbl € He	224,76
TRESSIS GESTIÓN SGIIC						
Adriza Gbl R	11,88	8,37	7,16	★★	€ Flex Allocation - Gbl	39,21
Adriza Neutral	14,46	4,27	3,73	★★★★	€ Moderate Allocation -	104,98
Boreas Cartera Atva R	76,40	6,16	2,45	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	34,25
Harmatan Cartera Conserv	11,41	1,40	-1,27	★★	€ Cautious Allocation -	19,17
Mistral Cartera Equilibrad	734,70	3,34	0,12	★★	€ Moderate Allocation -	104,98
TRIODOS INVESTMENT MANAGEMENT B.V.						
Triodos Stainble Bond € R	35,15	0,69	0,22	★★★	€ Dvsifid Bond	273,43
Triodos Stainble Pioneer €	36,34	8,41	2,10	★★	Gbl Flex-Cap Eq	266,57
UBP ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.A.						
UBAM Corporate € Bond AC €	194,03	0,86	1,74	★★★	€ Corporate Bond	107,79
UBAM Dr Ehrhardt German Eq	1.696,18	8,92	3,90	★★★	Germany Large-Cap Eq	27,35
UBAM Dynam € Bond AC €	251,75	0,12	-0,32	★★	€ Corporate Bond - Sh T	429,75
UBAM € Bond AC €	1.019,67	0,87	0,54	★★★	€ Dvsifid Bond	140,74
UBAM Eurp Eq AC €	402,47	5,18	1,23	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	389,17
UBS FUND MANAGEMENT (LUXEMBOURG) S.A.						
Focused Fund High Grade Bo	136,74	0,05	0,04	★★	€ Dvsifid Bond	44,38
Focused Fund High Grade LT	171,01	0,87	1,41	★★★★★	€ Dvsifid Bond	17,14
UBS (Lux) BF € P-acc	405,52	1,85	0,99	★★★★	€ Dvsifid Bond	196,77
UBS (Lux) BF € Hi Yld € P-	201,66	2,51	4,34	★★★★	€ H Yld Bond	1.984,28
UBS (Lux) BFConvert Eurp €	146,59	1,27	1,67	★★★★	Convert Bond - Eurp	553,42
UBS (Lux) BS Convt Glbl €	14,55	4,30	4,77	★★★★★	Convert Bond - Gbl € He	3.501,17
UBS (Lux) BS Emerg Eurp €	117,45	2,52	2,81	★★★★★	Emerg Eurp Bond	67,00
UBS (Lux) BS € Corp € P-ac	15,11	1,14	1,50	★★★	€ Corporate Bond	898,32
UBS (Lux) BS Sht Term € Co	122,76	0,14	-0,22	★★	€ Corporate Bond - Sh T	707,17
UBS (Lux) EF Eurp Oppo (EU	781,77	4,89	1,42	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	408,65
UBS (Lux) EF Glbl Sust Inn	82,20	9,37	10,15	★★★	Sector Eq Ecology	90,61
UBS (Lux) EF Mid Caps Eurp	1.016,41	8,20	5,47	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	171,90
UBS (Lux) ES S Caps Eurp €	342,42	8,12	3,93	★★★	Eurp Small-Cap Eq	213,75
UBS (Lux) KSS Eurp Eq Val	19,31	5,81	5,45	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	91,22
UBS (Lux) KSS Glbl Allc (E	13,83	5,25	2,59	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	362,51
UBS (Lux) KSS Glbl Allc Fo	11,80	4,15	1,63	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	53,88
UBS (Lux) KSS Gbl Eqs $ €	21,92	11,27	7,71	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	54,65
UBS (Lux) Md Term BF € P A	202,99	0,18	-0,50	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	191,51
UBS (Lux) Mny Mk € P-acc	826,42	-0,05	-0,42		€ Mny Mk	2.078,41
UBS (Lux) Mny Mk Invest €	435,73	-0,06	-0,46		€ Mny Mk	158,23
UBS (Lux) SF Balanc (EUR)	1.623,01	3,75	3,16	★★★	€ Moderate Allocation -	721,83
UBS (Lux) SF Eq (EUR) P-ac	450,79	6,10	5,97	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	84,76
UBS (Lux) SF Fixed Income	1.028,65	0,74	0,05	★★	Gbl Bond - € Hedged	119,34
UBS (Lux) SF Gw (EUR) P-ac	3.271,37	4,94	4,51	★★★	€ Aggressive Allocation	152,92
UBS (Lux) SF Yld (EUR) P-a	3.262,28	2,87	2,05	★★★	€ Cautious Allocation -	1.045,68
UBS (Lux) SS Fixed Income	218,56	0,91	0,20	★★★	Gbl Bond - € Hedged	61,03
UBS GESTIÓN SGIIC						
Dalmatian	8,91	1,65	0,63	★★★	€ Cautious Allocation -	28,46
Tarfondo	14,12	0,44	1,18	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	30,41
UBS Capital 2 Plus	6,28	1,62	2,94	★★★★	€ Flex Allocation	83,62
UBS España Gest Atva P	11,89	5,63	2,90	★★★★	Spain Eq	27,89
UBS Retorno Activo P	6,15	0,86	1,52	★★★	€ Cautious Allocation -	122,29
UBS Valor P	6,14	-0,05	-0,43	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	63,39

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
UNIGEST SGIIC						
Fondespaña-Duero Gar. Blsa	389,36	-0,21	-0,02		Guaranteed Funds	59,82
Fondespaña-Duero Gar 2022-	83,42	-0,06	0,76		Guaranteed Funds	93,29
Fondespaña-Duero Horiz 201	76,26	-0,09	-0,60		Fixed Term Bond	61,21
Unifond 2018-X	7,76	-0,01	-0,54		Guaranteed Funds	32,80
Unifond 2019-I	8,02	0,43	0,12		Guaranteed Funds	55,60
Unifond 2020-II	9,94	-0,14	0,45		Guaranteed Funds	32,54
Unifond 2020-III	11,80	-0,22	-0,18		Guaranteed Funds	33,16
Unifond 2021-I	10,56	-0,08	0,60		Guaranteed Funds	50,97
Unifond 2024-IV	10,59	0,78	0,03		Guaranteed Funds	391,22
Unifond Audaz	55,08	3,99	-0,52	★★	€ Flex Allocation	47,35
Unifond Blsa Gar 2020-IV	8,29	-0,11	-0,40		Guaranteed Funds	79,75
Unifond Blsa Gar 2023-X	89,31	0,24	0,53		Guaranteed Funds	139,49
Unifond Cons	67,62	0,66	-1,12		Alt - Fund of Funds - M	1.060,25
Unifond Emprendedor	58,91	2,33	-1,45	★★	€ Moderate Allocation	89,47
Unifond Fondtes LP A	99,74	-0,09	-0,45	★★★★	€ Gov Bond - Sh Term	52,14
Unifond Gbl Macro	7,56	1,86	-1,91		Alt - Gbl Macro	21,33
Unifond Mix Rta Fija A	13,42	1,60	-1,14	★★	€ Cautious Allocation	80,34
Unifond Mix Rta Variable A	61,13	4,62	-0,99	★	€ Aggressive Allocation	21,68
Unifond Mod	64,78	1,38	-1,49	★	€ Cautious Allocation	546,34
Unifond Rta Fija € A	1.251,59	-0,01	-0,65	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	97,21
Unifond Rta Variable Españ	358,20	6,20	2,49	★★★	Spain Eq	55,81
Unifond Rta Variable € A	10,14	5,10	1,58	★	Eurozone Large-Cap Eq	38,46
Unifond RF LP A	104,56	0,26	-0,50	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	60,75
Unifond Tesor. A	7,26	-0,05	-0,55		€ Mny Mk	171,64
UNIGESTION						
Uni-Global Eq Eurp SA-EUR	3.093,12	5,70	3,63	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.744,11
UNION BANCAIRE GESTION INSTITUTIONNELLE						
UBAM Convert Eurp AC €	1.539,44	1,75	-2,52	★★	Convert Bond - Eurp	54,75
UNION INVESTMENT LUXEMBOURG SA						
UniAsiaPacific A	122,76	6,87	9,12	★★★	Asia-Pacific ex-Japan E	418,12
UniEM Fernost A	1.626,16	6,88	7,48	★★★	Asia ex Jpn Eq	118,18
UniEM Osteuropa A	1.955,23	9,19	11,88	★★★	Emerg Eurp Eq	113,75
UniEuropa Mid&Small Caps	47,10	8,63	2,42	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	249,72
UNION INVESTMENT PRIVATFONDS GMBH						
UniFavorit: Aktien	137,63	6,34	8,43	★★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	3.097,52
UniKapital	108,91	0,26	-0,52	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	288,41
UniNordamerika	282,48	7,17	9,78	★★★	US Large-Cap Blend Eq	177,99
UNIVERSAL-INVESTMENT GMBH						
Acatis Aktien Gbl Fonds A	304,17	8,40	7,49	★★★	Gbl Large-Cap Vle Eq	273,03
Leonardo UI G	145,29	5,75	8,98	★★★★★	€ Flex Allocation	54,18
UNIVERSAL-INVESTMENT LUXEMBOURG SA						
Berenberg Aktien Strategie	73,65	11,02	2,37		Germany Large-Cap Eq	125,28
FPM F Stockp Germany All C	316,28	9,08	2,84	★★	Germany Small/Mid-Cap E	71,51
FPM F Stockp Germany Small	291,60	11,57	3,86	★★	Germany Small/Mid-Cap E	69,23
VECTOR ASSET MANAGEMENT S.A.						
Vector Navigator C1 Acc	2.047,02	8,91	8,24	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	195,45
VONTOBEL ASSET MANAGEMENT S.A.						
Variopartner Tareno GlbWat	181,32	6,65	4,55	★★★	Sector Eq Water	80,99
Vontobel Absolut Ret Bd (E	90,55	0,62	-0,44		Alt - Long/Short Debt	64,54
Vontobel € Corp Bd Mid Yld	105,03	1,63	1,89	★★★★	€ Corporate Bond	1.485,98
Vontobel € Bond A €	145,64	0,98	0,86	★★★★	€ Dvsifid Bond	66,52
Vontobel Eurp Eq A €	246,18	5,01	-0,20	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	365,78
VP FUND SOLUTIONS (LIECHTENSTEIN) AG						
CS Mny Mk Fund € B	1.034,65	-0,06	-0,56		€ Mny Mk	345,44
WELZIA MANAGEMENT SGIIC						
Welzia Ahorro 5	10,54	0,19	-1,50	★★	€ Cautious Allocation -	87,71
Welzia Banks	6,39	7,06	3,58	★★★	Sector Eq Financial Ser	15,59
Welzia Crec 15	11,49	5,34	3,19	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	48,34
Welzia Gbl Opport	10,89	5,92	2,39		€ Flex Allocation - Gbl	40,57

Fondos

Ecotrader.es

Tu estrategia de inversión para batir al mercado de la mano de los expertos de elEconomista.es

ANÁLISIS TÉCNICO
Estrategia de inversión

TOP 10
Análisis por fundamental

DIVIDENDOS
Los más rentables

VALORES INTERNACIONALES
Selección de ideas para invertir

Ecotrader.es ofrece la información exclusiva sobre los mercados financieros y pone a su disposición las herramientas más innovadoras. Ecotrader le permite elaborar estrategias de inversión con los mejores análisis técnicos así como fundamentales.

En 2017 cuenta con la cartera de bolsa española más rentable, nuestro Top 10 por fundamentales que gana un 30%.

PRUEBA GRATUITA 1 MES
www.ecotrader.es
900 907 210

elEconomista.es

LAS HERRAMIENTAS FINANCIERAS MÁS INNOVADORAS DEL MERCADO