



Trabajo envía la vida laboral con más datos, pero sin proyección de pensión PÁG. 38

Sanders y Warren, candidatos que más teme Wall Street PÁG. 32

Sánchez quiere aprobar 5.800 millones de gasto en diciembre

Tiene pendientes los decretos-ley de subida de pensiones y salarios públicos para enero

Las tareas y deberes se le acumulan a Pedro Sánchez en este mes de diciembre. El presidente del Gobierno en funciones no solo tiene que lograr apoyos suficientes para mantenerse en Moncloa y activar el Eje-

cutivo de coalición progresista que ha pactado con Pablo Iglesias, líder de Podemos, sino que tiene menos de un mes para aprobar varias de las medidas a las que se ha comprometido en los últimos meses, si quiere que entren en vigor en 2020. Se trata del alza de las pensiones y de la subida salarial de los funcionarios, iniciativas que sumarán 5.800 millones el próximo año. Así, 2020 comenzará con un inmediata incremento del gasto debido a estas dos medidas. Así lo refleja el plan presupuestario que envió el Gobierno a la Comisión Europea, en el que se precisan ambas medidas así como su coste máximo. PÁG. 37

re que entren en vigor en 2020. Se trata del alza de las pensiones y de la subida salarial de los funcionarios, iniciativas que sumarán 5.800 millones el próximo año. Así, 2020 comenzará con un inmediata incremento del gasto debido a estas dos medidas. Así lo refleja el plan presupuestario que envió el Gobierno a la Comisión Europea, en el que se precisan ambas medidas así como su coste máximo. PÁG. 37

mento del gasto debido a estas dos medidas. Así lo refleja el plan presupuestario que envió el Gobierno a la Comisión Europea, en el que se precisan ambas medidas así como su coste máximo. PÁG. 37

El PSOE busca el apoyo de ERC con 900 millones más para Cataluña PÁG. 42



REVISTA DE CATALUNYA
Algunas empresas ganan con el 'Procés', que mina la economía PÁG. 41



Botín Pta. del Banco Santander
Maria A. Blasco Directora del CNIO
Maria Dueñas Escritora
Rodolfo Sancho Actor
Teresa Ribera Ministra en funciones para la Transición Ecológica
Pablo Casado Presidente del PP
Inés Arrimadas Portavoz de Ciudadanos



Santiago Abascal Pte. de Vox
José Bogas Presidente de Endesa
Susanna Griso Periodista y presentadora
Luis Fdez. Vega Fund. Princesa de Asturias
Cayetano M. de Irujo Duque de Arjona
Elsa Punset Escritora y filósofa
Javier Tebar Presidente de La Liga

22 LÍDERES ABOGAN POR COMBATIR LA CRISIS DEL CLIMA



Carolina Marín Campeona de bádminton
Lydia Valentín Campeona de Halterofilia



Ignacio Garralda Pte. de Mutua Madrileña
Luis Gallego Presidente de Iberia

Personalidades españolas en diferentes actividades opinan sobre lo que esperan de la Cumbre de Madrid, que hoy inicia sus trabajos, y explican los hábitos que han ido modificando para hacer frente al cambio climático que sufre el planeta. PÁGS. 8 a 11



Gabriel Escarrer Meliá Hotels International
Ona Carbonell Campeona de Natación



Avelino Corma Doctor en Química
Marc Márquez Campeón de Moto GP

Iberdrola transformará sus plantas de carbón en energías renovables

La inversión costará 600 millones de euros

La eléctrica planteará hoy al Ministerio de Transición Ecológica la construcción de 420 megavatios eólicos y fotovoltaicos en el área de Velilla y cuatro parques eólicos en

el de Lada, que sumarán unos 130 MW para sustituir a sus actuales centrales de carbón, lo que supone cerca de 600 millones de euros de inversión. PÁG. 7

Las financieras de consumo ganan un 10% más, con el crédito a la baja

PÁG. 23

1/6

Banco Finantia Spain está adherido al Fondo de Garantía de Depósitos Español de cual garantiza los depósitos con el límite de 100.000 euros por titular y entidad.

Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/6 indicativo de menor riesgo y 5/6 indicativo de mayor riesgo.

El receptor, recuadro o la devolución anticipada de una parte o de todo el principal invertido están sujetos a comisiones o penalizaciones.

Depósitos a plazo fijo
12 Meses
0,80% TAE*

Banco Finantia
SPAIN

Madrid | Barcelona | Valencia | www.bfs.es | 91 557 2300

*Oferta disponible para nuevas aportaciones e importes iguales o superiores a 50.000€. Oferta válida hasta 31/12/2019.

El Corté Inglés venderá seguros de salud

Ya comercializa autos y hogar de Mapfre PÁG. 22



Sacyr refuerza su cartera en Brasil

Apuesta por la obra ferroviaria en ese país. PÁG. 27



IAG vuela un 45% en Bolsa hacia el 'Brexit' blando

Aún no suma la integración de Air Europa. PÁG. 34



López Obrador, un año de poder y estancamiento

La economía mexicana está en recesión. PÁG. 46



Opinión

Protagonistas



Joan Font
PRESIDENTE DE BON PREU

Saca partido de la tensión

El grupo de distribución Bon Preu crece a doble dígito desde el referéndum ilegal de 2017 en Cataluña. Su firme apoyo al proceso independentista permite a la firma sacar partido de la tensión y expandir su negocio.



Carlos Fernández Carriedo
CONS. ECONOM. CASTILLA Y LEÓN

Rebaja el suelo empresarial

Castilla y León abarata un 25 por ciento el coste del suelo para empresas. Se convierte así en la primera comunidad que implanta medidas adecuadas para hacer frente a la desaceleración y fomentar la actividad empresarial.



Antonio Huertas
PRESIDENTE DE MAPFRE

Alianza positiva

Además de pólizas de automóvil y hogar, El Corte Inglés también comercializará seguros de salud de Mapfre. El fortalecimiento de la alianza que une a ambas firmas impulsará la venta de los productos de la aseguradora.



Andrés M. López Obrador
PRESIDENTE DE MÉXICO

En recesión técnica

López Obrador cumplió ayer un año en la presidencia de México en medio del mayor estancamiento económico desde la gran crisis de 2009. Tras tres trimestres consecutivos de crecimiento negativo el país está en recesión técnica.



José Oriol Sala
PRESIDENTE CAIXA D'ENGINYERS

Se beneficia del 'procés'

El apoyo al *procés* le sale muy rentable a Caixa d'Enginyers. La cooperativa se aprovechó de la marcha de Cataluña de bancos como Sabadell y CaixaBank para experimentar un importante incremento de socios.

Quiosco

EL TIEMPO (COLOMBIA)

Días duros para el comercio y hoteles

Los ocho días de paro pasan factura a los sectores económicos más dinámicos en el país. La suma de afectación llega casi a 1,4 billones de pesos y el comercio parece ser el más afectado. En este sector se han reducido las ventas entre un 70 y 90 por ciento por el recorte en los horarios de atención en los negocios. Por su parte, los hoteles se han visto afectados por las cancelaciones de las reservas, la venta de libro ha descendido y los restaurantes reportan que la asistencia de comensales solo llega al 20 por ciento.

I KATHIMERINI (GRECIA)

Pago anticipado de las pensiones de enero

Las pensiones anteriores de enero de 2020 fueron decididas por el Consejo de Administración de la Agencia Única de Seguridad Social. El pago se realizará de la siguiente forma: las pensiones de trabajadores independientes (pensionistas provenientes de los antiguos organismos OAAE, OGA y BERD) el 18 de diciembre de 2019 y la de los empleados (pensionistas procedentes de IKA-ETAM, Público, ETAP-SME, NAT, ETAT, bancos, PPC, OTE) el 20 de diciembre.

Fe de erratas

En una imagen publicada en la edición del pasado viernes de José Manuel Entrecañales se decía por error que era el presidente de la Generalitat cuando en realidad es el primer ejecutivo de Acciona.

El Tsunami

El 'Barça', ¿pasivo ante las protestas de los CDR?

La Liga de Fútbol Profesional aplazó el partido entre el FC Barcelona y el Real Madrid del 26 de octubre al 18 de diciembre por la violencia callejera que se vivía en toda Cataluña. Pero aunque la situación actual dista de ser la de entonces, todo apunta a que el llamado *Clásico* del fútbol no estará libre de movilizaciones, ya que la repercusión internacional que el encuentro tiene es precisamente lo que busca parasitar el independentismo. Con ese objetivo, cuentan que los radicales de Tsunami Democràtic y los CDR preparan una protesta masiva dentro del Estadio. En concreto, se pretende que durante el partido se pueda ver en las gradas la frase: "España, siéntate y habla". Además se están convocando movilizaciones en las mismas puertas del Camp Nou que, por lo que se rumorea, el Barcelona consentirá. Es cierto que el club presidido por **Josep María Bartomeu** no piensa hacer un comunicado oficial respecto a su actitud ante las protestas. No obstante, en el entorno del equipo se da por hecho que el Barcelona no pondrá ningún problema. "En el pasado permitieron pancartas de apoyo al *procés* más contundentes que la del próximo *Clásico*. Nada hace pensar que esta vez vaya a ser diferente", dicen fuentes independentistas.

Guerra entre Podemos e IU por los sillones

Desde que **Pedro Sánchez** y **Pablo Iglesias** firmaron el acuerdo para el Gobierno de coalición, arrancó la carrera en Podemos por ocupar alguno de los sillones en el próximo Consejo de Ministros. Aunque todo puede cambiar, a día de hoy parece que el propio Iglesias e **Irene Montero** son apuestas seguras de los *morados*.



Josep María Bartomeu, presidente del F. C. Barcelona. EFE

Alberto Garzón y Pablo Echenique se disputan una plaza en el próximo Ejecutivo

A ellos se unirá **Yolanda Díaz** de IU. Pero la elección de la otra vacante que le podría tocar a los *morados* en el Ejecutivo ha desatado una batalla cruenta con los socios de IU. Estos últimos quieren que **Alberto Garzón** sea el elegido. Pero en Podemos se opta por **Pablo Echenique**. Por lo visto, Iglesias también prefiere pre-

miar a uno de sus máximos colaboradores y, de paso, castigar a Garzón, que en la pasada legislatura afeó que la formación no apoyara la investidura de Pedro Sánchez.

¿Cuál será el futuro de 'Teledporte'?

Hace dos semanas se dijo que RTVE se planteaba cerrar *Teledporte* por sus bajos datos de audiencia y elevado coste. El ente público negó tales informaciones. Pero en la corporación se sigue comentado que **Rosa María Mateo** ha pedido al Consejo Asesor de RTVE un informe para resolver el futuro del canal.

El pulso de los lectores



Se avecinan compras de deuda bancaria e incluso de acciones. Algo que hará subir a la banca en bolsa después de que la desaceleración económica y los impuestos se lleven por delante algunas de las entidades más débiles.

@ ANÓNIMO

Como los billetes de avión. A ver quién paga luego el mantenimiento de la red ferroviaria. Los aviones van por el aire y pagas más de tasas aeroportuarias que de billete en sí

@ CUM.FRAUDE

Pues si la gente ganas sueldos bajos y no se dan hipotecas debido al cambio de ciclo o garantías insuficientes pasará lo que llevo vaticinando y comentando tiempo, que el precio se derrumbará sin remedio en unos términos porcentuales del 30 por ciento o más.

@ TRADER2

Si la gente ya es reacia a endeudarse, si ya pones más caro el crédito y las hipotecas que creían que iba a pasar ¿que iban a ganar más?

@ SLIPKNOTPM

¿Cómo va a aumentar el rendimiento tomándose una ensalada? Cocido madrileño, chuleton de buey, percebes, cochinito asado, de postre flan casero, cafe, licor, y puro. Eso sí hace aumentar el ánimo y el rendimiento un cien por cien.

@ YOMISMO

En el desayuno hay que tomar proteína, fibra y grasa si es posible aceite de coco que se absorbe enseguida y da energía más rápidamente que cualquier otra grasa.

@ ANÓNIMO

En clave empresarial

Sobrecapacidad que lastra las aerolíneas

La temporada de invierno está cerca de comenzar en el sector aéreo y las empresas la afrontan con una llamativa política de contención. En concreto, las aerolíneas prevén una reducción media del 2,9 por ciento en los vuelos entre España y Europa. Son cifras que contrastan con el avance de casi el 6 por ciento que experimentó este capítulo en 2018. A primera vista, no existirían razones para que el sector muestre tanta cautela. No se esperan alzas repentinas del crudo y el sector turístico muestra una evolución positiva. Sin embargo, las aerolíneas llevan años sin abordar los efectos de una agresiva política comercial que inundó el mercado de billetes baratos. El desequilibrio está lejos de solucionarse. No ocurrirá mientras las compañías recorten su oferta de invierno pero se resistan, salvo contadas excepciones como Vueling, a hacer lo mismo en verano cuando este problema también se plantea.

Valor añadido para las oficinas bancarias

La banca española espera tener operativas 1.300 oficinas inteligentes en 2020. Esta confianza en los establecimientos a pie de calle parece equivocada, considerando no sólo los hábitos cada vez más digitales de los usuarios de banca. Además, la dificultad para subir la rentabilidad obliga a los bancos a seguir recortando su estructura física. Sin embargo, lo que está en crisis es la limitada oferta de servicios de las sucursales tradicionales. El espacio en sí mismo presenta aún muchas posibilidades si se convierte en un centro de reuniones de trabajo, eventos o asesoramiento más personalizado a clientes. El modelo *Smart Red* de Santander muestra que las oficinas bancarias con valor añadido tienen futuro.

Un 'Black Friday' no tan beneficioso

El comercio vive hoy la secuela del *Black Friday* con los descuentos del *CyberMonday*. Todos los sectores se suman a estas rebajas en las que, este lunes, se espera un gasto medio de 80 euros por persona. Ahora bien, sus efectos son dispares. En electrónica sí se observa un aumento real de las ventas. En moda, por el contrario, el efecto es que simplemente se adelantan las compras que antes se hacían en plena Navidad o en Reyes a un precio más alto. Existen así sectores para los que el *Black Friday* ya no es tan beneficioso, y que incluso amenaza con mermar sus márgenes.

El gráfico

El ritmo de actividad cede en emergentes

Variación intertrimestral anualizada (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del IIF.

elEconomista

EL BAJO PRECIO DE LA MATERIA PRIMA AFECTA A ESTOS PAISES.

En octubre, el indicador sintético de actividad de los emergentes volvió a retroceder. Los emergentes están afrontando un emperioamiento de expectativas de datos reales a la baja y presión financiera que responde al aumento o mantenimiento de diferentes "vientos de cara" que los afectan (evolución a la baja del precio de muchas materias primas).

Un lastre más para la economía

Las dificultades de la negociación de ERC con el PSOE difuminaron la semana pasada la posibilidad de que Pedro Sánchez sea investido presidente este mes. Técnicamente, el presidente se halla así con las manos atadas para tomar decisiones que incrementen el gasto público, ya que incluso tiene muy limitado el recurso, tan frecuente en la pasada legislatura, de los decretos-ley. Sin embargo, eso no quiere decir que estén cerradas todas las puertas al desembolso extra de 5.800 millones que Sánchez prometió antes de las elecciones. Muy al contrario, el Ejecutivo trabaja con la perspectiva de contar ya con poderes en enero y, esa vez sí, recurrir a decretos que permitan subir los sueldos de los funcionarios y volver a actualizar las pensiones con el IPC. A ello habrá que sumar otros compromisos, de marcado carácter electoralista como la rebaja de las jornadas necesarias para acceder a los subsidios del PER o el alza del salario mínimo por encima de los

El Gobierno planea un alza de 5.800 millones en el gasto público que todo apunta que cubrirá con alzas fiscales

900 euros mensuales. Varias de estas medidas, además, tendrán efectos retroactivos en el tiempo. Queda de este modo allanada la vía para un resurgir del gasto público que llega en un momento sensible, cuando la deuda de las Administraciones está en niveles récord y el déficit va camino

de acercarse de nuevo al límite del 3 por ciento que Bruselas impone. El Gobierno se compromete a seguir respetando las exigencias de Bruselas, pero es muy dudoso que, con la actual desaceleración económica, los ingresos por impuestos se comporten como el Gobierno espera. Todo apunta, por tanto, a que el Ejecutivo recurrirá a las subidas de impuestos para compensar el alza del gasto que se avecina y lastrará aún más un PIB ya en franco enfriamiento.

La carta que Trabajo aún tiene pendiente

Un año más, la Seguridad Social envía a los ciudadanos la información sobre lo que llevan cotizado en su carrera laboral. En este ejercicio, la carta se presenta en un llamativo sobre naranja, precisamente el color con el que, desde hace años, se preveía que llegara una comunicación de mucho más alcance. Ya en la época de los Gobiernos del PP se esperaba una misiva que contenga un cálculo sobre la cuantía de la pensión que le corresponde a cada cotizante, dadas las expectativas de evolución de la demografía y de las cuentas de la Seguridad Social. Un año más, esos datos siguen pendientes. Se pierde así otra oportunidad de concienciar a los ciudadanos de la precaria situación del sistema de pensiones y de las dificultades para financiar su creciente gasto.

La sostenibilidad exige esfuerzos a todos

elEconomista reúne a más de 20 personalidades de los más variados ámbitos para que expongan sus expectativas acerca de la cumbre sobre el cambio climático que empieza en Madrid. Pese a su variedad, todas coinciden en reflejar el anhelo por que los líderes políticos allí reunidos den pasos concretos para atajar las amenazas que el medio ambiente afronta. Se trata de una inquietud plenamente comprensible, aunque debe también abordarse con realismo y total conciencia de sus costes y posibilidades. Solo en la UE, lograr sus objetivos de reducción de emisiones con horizonte 2030 supondrá un desembolso anual de 500.000 millones. Conseguirlos, más allá de las declaraciones de intenciones y de los pactos políticos, demanda hondos esfuerzos de toda la sociedad.

La imagen



EL MOVIMIENTO DE 'LAS SARDINAS' CONTRA MATTEO SALVINI. Una reacción popular llena las plazas de las principales ciudades italianas estos días, como la de Florencia, ante el auge del ultraderechista Matteo Salvini. Son las llamadas 'sardinas', por congregarse como 'peces enlatados' contra el exministro del Interior. EFE

PRESIDENTE EJECUTIVO: Antonio Rodríguez Arce.

VICEPRESIDENTE: Raúl Beyruti Sánchez.

CONSEJERO DELEGADO: Pablo Caño.

DIRECTORA RELACIONES INSTITUCIONALES: Pilar Rodríguez.

DIRECTOR DE OPERACIONES Y FINANZAS: David Atienza.

DIRECTOR GERENTE DE INTERNET: Rubén Santamaría.

DIRECTOR DE MARCA Y EVENTOS: Juan Carlos Serrano.

SUBDIRECTORA DE PUBLICIDAD INSTITUCIONAL: Nieves Amavizca.

DIRECTORA DE ADMINISTRACIÓN: Marisa Fernández.

elEconomista

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 y Javier Romera. COORDINADORES: DISEÑO: Pedro Vicente. NORMAS Y TRIBUTOS: Xavier Gil Pecharrmán.

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: Daniel Valero. CASTILLA Y LEÓN: Rafael Daniel.

elEconomista.es

DIRECTOR DE DISEÑO, PRODUCTO Y NUEVOS DESARROLLOS: Javier E. Saralegui.

elEconomistaamerica.com

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

DIRECTOR: Amador G. Ayora.

PRESIDENTE FUNDADOR

Alfonso de Salas

Fundado en 2006

EDITORIAL

ECOPRENSA SA

Dep. Legal: M-7853-2006

PARA CONTACTAR

C/ Condesa de Venadito, 1.

28027. Madrid.

Telf: 91 3246700

www.economista.es/opinion

Opinión

UNA REVOLUCIÓN EN LA COMPRA DE ACCIONES



Matthew Lynn

Director ejecutivo de Strategy Economics

Es la palabra más poderosa del marketing actual: Libre. Estamos acostumbrados a tener aplicaciones gratuitas, entrega gratuita a través de Internet y cuentas corrientes gratuitas en bancos. Ahora parece que hay algo más que podemos añadir a la lista de cosas por las que no tenemos que pagar: la negociación de acciones. En EEUU, el coste de compra y venta de acciones acaba de caer a cero. Reino Unido está a punto de seguir ese ejemplo, y eso va a tener un gran impacto en la forma en que funciona la City.

Rebobinen veinte años y comprar y vender acciones era a menudo muy caro. Los bancos y los corredores normalmente cobraban un porcentaje del valor de la operación - de hecho, antes de la desregulación del *Big Bang* de 1986 había unas comisiones mínimas fijas. Si usted negociaba miles o decenas de miles de libras que podrían sumar una fuerte factura cada vez que compraba o vendía algo. Los corredores de bolsa se compraban mansiones en Surrey a costa de todas esas comisiones, y los honorarios de comercio eran una de las fuentes

de ingresos más lucrativas. Sin embargo, a medida que el comercio se volvió digital, las comisiones bajaron constantemente. Ahora hay un montón de brókeres *online* que negociarán acciones por una cuota fija de entre cinco y diez libras.

Pero después de que una empresa de nueva creación llamada Robinhood comenzó a eliminar comisiones, Charles Schwab, el mayor corredor minorista de los EEUU, redujo a cero los costos de negociación en el verano, al igual que muchos otros corredores. Eso rápidamente resultó ser muy popular entre

los clientes. Schwab ya ha visto un aumento del 30 por ciento en el número de clientes. Cuando una idea de negocio funciona en EEUU, no suele tardar mucho en cruzar el Atlántico. El Robinhood, que lo inició todo, ha dicho este mes que planea lanzar una filial británica. Una compañía llamada Freetrade acaba de recaudar 15 millones de dólares en capital de riesgo para su plataforma. No sería ninguna sorpresa si varias de las ambiciosas y bien financiadas compañías de *fintech* de Londres no estuvieran ya planeando subirse también a ese tren. Hay claramente una oportunidad en el comercio libre de acciones y las marcas que se establecen en el mercado desde el principio tendrán la mejor oportunidad de éxito a largo plazo.

Existe una clara oportunidad de negocio relacionada con el comercio libre de los valores

Claro, esta política puede ser un reto. Los corredores tienen que ganar dinero de otras maneras, por ejemplo, cobrando por servicios de alta calidad, como el análisis, o vendiendo otros servicios financieros. Dicho esto, no es imposible. Si Google puede proporcionar tecnología compleja, como sistemas operativos móviles, motores de búsqueda y mapas de forma gratuita, y servicios de telecomunicaciones, es difícil entender por qué se debe pagar por un producto relativamente sencillo y altamente informatizado como el comercio de acciones. Tampoco hay nada de extraño en ofrecer un servicio gratuito como forma de crear una base de clientes a los que vender. Los bancos minoristas lo han hecho durante generaciones. Puede ser un modelo de negocio brillantemente exitoso siempre y cuando los costes estén bajo control y se pueda ganar dinero con los servicios adicionales. Si puede funcionar en EEUU,

no hay razón por la que no pueda funcionar aquí también. Y sin embargo, eso va a tener grandes consecuencias para la City. Aquí hay tres a las que hay que prestar atención. En primer lugar, los grandes corredores tradicionales van a tener problemas muy rápidamente. Es muy difícil cobrar por un servicio cuando un rival ofrece una alternativa razonablemente eficiente y fiable a cambio de nada. Es cierto que puede haber cierta

El libre comercio en bolsa impulsará a los, hasta ahora, marginados inversores privados

inercia entre los inversores, y puede tomar un poco de tiempo hasta que la gente se sienta segura confiando sus carteras a una compañía de la que no han oído hablar antes. Pero hay mucha evidencia de otras industrias que sugiere que serán persuadidos muy rápidamente una vez que vean el precio.

A continuación, habrá una ronda de fusiones a medida que las empresas heredadas luchan por competir. En EEUU, Schwab no sólo ha revolucionado el sector, sino que ahora planea una fusión con su mayor rival tradicional, TD Ameritrade. Cuando las comisiones de negociación desaparecen, los corredores tienen que ser mucho más eficientes para sobrevivir, y a menudo la forma más sencilla de lograrlo es consolidarse. Podemos esperar ver algo muy similar en la City.

Por último, al igual que en EEUU, habrá un gran aumento en el número de cuentas. Schwab ha abierto un 30 por ciento más de cuentas desde que abolió las comisiones. Es evidente que muchas personas que antes no poseían acciones han sido tentadas en el mercado por la simplicidad de abrir una cuenta gratuita. Los inversores privados han sido marginados en los mercados durante un par de generaciones porque no hay muchos de ellos. Pero el libre comercio desencadenará un renacimiento largamente esperado.

to un 30 por ciento más de cuentas desde que abolió las comisiones. Es evidente que muchas personas que antes no poseían acciones han sido tentadas en el mercado por la simplicidad de abrir una cuenta gratuita. Los inversores privados han sido marginados en los mercados durante un par de generaciones porque no hay muchos de ellos. Pero el libre comercio desencadenará un renacimiento largamente esperado.

LOS RETOS DE UN MUNDO DOMINADO POR LOS PAGOS DIGITALES



Ignacio Velilla

Managing Director de Equinix en España

A medio plazo, la idea de una economía global sin dinero físico podría convertirse en realidad. Puede sonar a ciencia ficción, pero, según el *World Payments Report 2018*, se espera que las transacciones que no sean en efectivo se aceleren a una tasa global de crecimiento del 12,7 por ciento hasta el año 2021. Por ejemplo, Canadá, Suecia y Reino Unido ya están luchando por convertirse en el país que menos transacciones realizan en efectivo del mundo si tenemos en cuenta el informe de Forex Bonuses sobre las principales sociedades *cashless*. También debemos estar atentos a las principales metrópolis chinas, que están emergiendo como ejemplos tempranos de economías sin efectivo debido a los métodos de pago que ofrecen los pagos digitales en aplicaciones móviles como WeChat o Alipay, y a siete países del África Subsahariana, donde el 40 por ciento de la población adulta utiliza habitualmente su *smartphone* para gestionar sus pagos.

Para contextualizar, el Índice de Interconexión Global de Equinix predice que para el año

2020 la interconexión directa a los proveedores de servicios financieros, que realizan transacciones e intercambios de pagos de forma digital, crecerá en torno a un 38 por ciento entre las empresas y un 34 por ciento entre los proveedores de servicios debido al crecimiento del *e-commerce*.

Esta es la realidad: cuantas más transacciones digitales se produzcan, mayor será la cantidad de datos a transferir, recibir, analizar y gestionar. El increíble aumento del tráfico de datos producido por la adopción de pagos digitales dificulta aún más la gestión eficiente de información, su transferencia y procesamiento, así como la eliminación de los problemas de latencia ante el cliente.

Un desafío constante para las empresas de retail es el aumento del tráfico de datos durante los períodos de alta demanda, como en Navidad, los días de la Madre y del Padre y los principales eventos de venta como el *Black Friday* y el *Cyber Monday*. Por ejemplo, durante el *Single's Day 2019*, las ventas del gigante del comercio electrónico chino Alibaba superaron los 38.000 millones de euros

en un solo día, lo que lo convierte en el mayor evento de compras *online* del mundo. Y durante el *Amazon Prime Day*, la firma consiguió vender más de 100 millones de productos, superando los 3.600 millones de euros de facturación.

Sin embargo, algunas de estas compañías todavía utilizan sistemas IT tradicionales centralizados para hacer frente a la congestión de datos en el internet público, lo que se traduce en tiempos de carga lentos para anuncios y páginas web. Los comercios que no evolucionen tendrán dificultades para atraer a los clientes si su experiencia se ve obstaculizada por la lentitud de la experiencia de compra.

Por esta razón, *retailers* e instituciones financieras y bancarias deben prepararse para ofrecer una experiencia de usuario perfecta en un entorno cada vez más saturado y peligroso. Para ello, las empresas de comercio digital pueden mejorar esta experiencia alojando sus datos lo más cerca posible de sus *partners* y proveedores para crear un ecosistema en el que las diferentes empresas puedan conectarse directamente

La lentitud de la experiencia de compra hará que muchos comercios fracasen

te entre sí.

Sin embargo, no todas las empresas pueden contar con una red internacional de data centers para asegurar esa cercanía y las compañías están apostando por alojar sus datos y desarrollar sus actividades en centros neutrales interconectados. Las plataformas de interconexión global, como la Equinix Platform, proporcionan una interconexión física y virtual directa y segura entre bancos, minoristas, consumidores y demás participantes en la cadena de suministro de pagos digitales. Su posición cercana al *edge* digital permite a los proveedores de servicios de pago conectarse con sus clientes desde cualquier lugar del mundo, ofreciéndoles pagos rápidos y seguros.

Las empresas de comercio digital deben empezar a prepararse ahora para la creciente demanda de pagos digitales y la aparición generalizada de la inteligencia artificial (IA) y el análisis de datos. A medida que se recopilan más datos sobre los hábitos de consumo, las empresas deben asegurarse de que tienen la capacidad de analizarlos para obtener información útil sobre cómo pueden optimizar los servicios ofertados. Con la cantidad de pagos digitales a punto de aumentar exponencialmente, prepararse para esta expansión por adelantado ahorrará tiempo y dinero en el futuro.

LA GESTIÓN DE SERVICIOS 'CLOUD' COMO OPORTUNIDAD PARA GANAR COMPETITIVIDAD



Javier de la Cuerda

CEO de Enimbos

La rápida evolución de los negocios está acelerando los procesos de migración a la nube, que afecta a empresas de todos los sectores. La cuestión es saber si las compañías están haciendo la elección de la nube pública más acorde a sus estrategias empresariales y si disponen de asesoramiento y soporte profesional para asegurar la máxima eficiencia de sus entornos cloud.

El proceso de transformación digital de las empresas está trayendo consigo nuevos modelos de negocio y de liderazgo, debido principalmente a las tecnologías relacionadas con el *cloud computing*, el *big data* y la movilidad.

No hay duda de que la tendencia *cloud* es imparable, pues se constituye como el principal habilitador de la era digital. Más del 43 por ciento de las organizaciones opinan que, en un plazo de cinco años, la mayor parte de su capacidad de TI se entregará a través de servicios de *cloud* pública, y que dentro de tres van a tener acceso a un 78 por ciento de los recursos informáticos a través de algunos servicios cloud, sea esta públi-

ca, privada o híbrida. Concretamente, en nuestro país, será la *cloud* pública la que experimente un mayor crecimiento hasta superar el 50 por ciento en 2020, y en ese mismo año, más del 90 por ciento de las empresas emplearán servicios y plataformas en la nube.

Sin duda, la seguridad es el principal reto de los entornos *cloud*. Si bien las nuevas organizaciones de negocio permitirán la introducción de nuevos modelos operacionales y comerciales digitales de manera muy dinámica, el gran falso tabú de muchos responsables de tecnología es curiosamente la seguridad, un

aspecto que los principales proveedores de nube pública tienen sobradamente superado con las más exigentes certificaciones y procesos de control a todos los niveles.

La entrada en funcionamiento del reglamento GDPR ha sido un revulsivo para tomar conciencia de la importancia de contar con la seguridad inte-

grada en entornos *cloud*. Mejorar la seguridad en las infraestructuras *on-premise* para lograr la conformidad con el reglamento europeo muchas veces supone inversiones difíciles de amortizar.

Entre los beneficios de la apuesta por un *cloud* seguro, contamos con la reducción de la carga de trabajo para los profesionales de seguridad (menos tiempo invertido en tareas repe-

titivas), una mejor visión de la postura de seguridad de la empresa que permite priorizar las actividades críticas, impulsando mejores resultados de seguridad (y por lo tanto de negocio) y, finalmente, más información sobre el riesgo corporativo.

La realidad es *multicloud*, con múltiples proveedores. Según predicciones realizadas por la consultora IDC, el año que viene más del 90 por ciento de las grandes empresas utilizarán múltiples servicios y plataformas en nube y un tercio de estas empresas contarán con mecanismos para gobernar estos entornos.

Como quiera que las organizaciones desean contratar los mejores servicios de toda la oferta de *cloud* pública de los diferentes líderes del mercado, la gestión del portfolio y el gobierno corporativo asociado puede convertirse en un quebradero de cabeza. Trazar el uso de los recursos, controlar los responsables de cada entorno, gestionar los costes, la administración uniforme de sistemas, migraciones, integraciones, además de licenciar y contratar servicios, hacen que la gestión sea tremendamente compleja.

Conscientes de este contexto cada día más complejo, consideramos que es fundamental aportar la mayor experiencia e innovación en el ámbito *cloud*, ayudando a las empresas en la migración y la optimización de los recur-

sos en la nube y facilitando al máximo esta gestión tan necesaria. Para la necesaria transición a la nube, las compañías han de confiar en equipos altamente cualificados y certificados en las principales tecnologías, que sean capaces de proporcionarles la consultoría de negocio que necesitan, los desarrollos de soluciones de continuidad de negocio y de *software* en internet, así como las herramientas de administración de sus infraestructuras híbridas.

Mediante la contratación de servicios gestionados *cloud*, las organizaciones pueden beneficiarse de las arquitecturas de sistemas más eficientes para su negocio, así como de la gestión óptima de la capacidad, con autoescalado de aplicaciones. Todo ello contando con un control riguroso de los costes mediante monitorización continua, y una resolución de incidencias en un horario 24/7.

La migración a la nube es un reto para muchas empresas. De la mano de un socio experto que facilite esta necesaria transición, este desafío se convierte en una excelente oportunidad para ganar competitividad. Tener la mejor visibilidad del uso de los recursos *cloud*, con un control de costes totalmente transparente, optimizando el mantenimiento y facilitando la gestión, depende simplemente de contar con el socio adecuado.

Sin duda, la seguridad es el principal reto de las plataformas en la nube

Contar con múltiples proveedores para estos servicios limita los riesgos

NAVEGANDO EN LA ECONOMÍA DE LA EXPERIENCIA



Edouard Gorioux

Cofundador de Click&Boat

La aventura de navegar, con o sin patrón, está en las aspiraciones de muchos viajeros que eligen destinos de sol y playa, pero hasta ahora, acceder a esta experiencia era más complicado y costoso. Se trata de democratizar la customización de los viajes, ponerla al alcance de los viajeros, aprovechando el poder de la tecnología.

Según un estudio de PhocusWright, las actividades en destino ya suponen el 10 por ciento del gasto de los viajeros. La oferta complementaria (tours, excursiones, etc) ha crecido en los últimos años, lo que ofrece pistas sobre la relevancia que tienen para los viajeros al elegir destino, sino la capacidad de contribuir a la economía local. Esto es destacable si tenemos en cuenta que, según este mismo estudio, el 72 por ciento de este mercado de actividades está en manos de pequeñas empresas con escasa o ninguna inversión en tecnología de distribución.

Crear en la economía de la experiencia no solo empodera a los viajeros a la hora de diseñar sus viajes, también es el combustible de una economía local que, gracias a las platafor-

mas de distribución verticales cobra un nuevo impulso. En Click&Boat hemos sido testigos de este fenómeno en algunos destinos: partiendo de los propietarios de las embarcaciones, que pueden costear su mantenimiento o contar con una fuente extra de ingresos, convirtiéndose en el primer eslabón de un crecimiento uniforme y generalizado de los negocios locales.

La distribución de servicios turísticos en un mercado globalizado y sofisticado a nivel tecnológico puede ser una barrera para que las empresas de menor tamaño incrementen su negocio. Detectar esa limitación iba más allá de los pequeños charters: había centenares de propietarios particulares de embarcaciones en toda la costa mediterránea, que estaban perdiendo una oportunidad, mientras cientos de viajeros estarían dispuestos a disfrutar de la navegación si contasen con un servicio sencillo, fácil de reservar y flexible.

Los ingresos extra estimulan otros negocios, no solo en la cadena de valor náutica, sino también turística, genera empleo y mejora la oferta de servicios, desde la gastronomía al comercio de cercanía, que son los artifices reales de

lo que hace único y auténtico un destino. Esto es realmente la economía de la experiencia: un long tail que también se construye en otros segmentos que amplían, mejoran y distinguen a los destinos.

En línea con los esfuerzos de Turespaña, que apuesta por la diversificación, la reorientación de la promoción de destinos hacia nuevos recursos, que pongan en valor el patrimonio, la cultura y la sostenibilidad, los nuevos servicios turísticos que crecen en el entorno de la economía de la experiencia permiten acceder a nichos de demanda y abrir nuevos mercados.

Recientemente, la consultora Braintrust publicó su Barómetro Turístico Premium, que analiza las tendencias de los viajeros con un perfil de gasto medio alto o alto, que indicaba que un 65 por ciento de estos viajeros están interesados en itinerarios temáticos, y entre sus motivaciones destacan la aventura, la desconexión y disfrutar del entorno natural.

El "factor local" es importante, en general, por todos los viajeros, que buscan también la conexión con los residentes, que en el fondo son prescriptores que les permiten descubrir

los tesoros menos conocidos pero auténticos de este destino. El patrón de un barco es un prescriptor de primer orden: conoce la costa, sabe cuál es la mejor hora para disfrutar de un baño en alta mar, y cuando se puede fondear en una cala.

Un aficionado a la navegación puede tener múltiples motivaciones: puede estar entre ese más de 70 por ciento de viajeros que, según *Booking.com*, tiene en la sostenibilidad su principal motivo para viajar, y busca una playa salvaje y solitaria; o un grupo que quiere visitar varias islas en varios días. La cadena de valor en destino es larga y variada, lo que aumenta las posibilidades de diversificar la experiencia y descongestionar los puntos de interés del destino, aumentando el gasto turístico.

Los datos de demanda de Click&Boat ofrecen pistas del nivel de personalización y de las motivaciones de estos viajeros. Las embarcaciones más demandadas para este verano son las lanchas motoras, preferiblemente con patrón, para pasar un día en familia o con amigos navegando; barcos con más eslora y comodidades, desde catamaranes o veleros, para disfrutar de un fin de semana o varios días bordeando la costa o visitando islas; y yates para fondear en calas o playas inaccesibles, contando con el conocimiento de un patrón que conozca estos rincones escondidos y únicos.

Las nuevas tecnologías permiten a los viajeros diseñar trayectos a medida

Nacional

Lunes, 2

- El INE publica la encuesta de gasto turístico Egatur de octubre.
- El INE publica la encuesta de movimientos turísticos en fronteras Frontur de octubre.
- La consultora Markit publica el índice PMI del sector manufacturero español de noviembre.
- Las patronales de fabricantes (Anfac), de vendedores (Ganvam) y de concesionarios (Faconauto) comunican los datos de matriculaciones de vehículos correspondientes a noviembre.

Martes, 3

- El Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social publica los datos de afiliación y paro registrado correspondientes a noviembre.
- El Tesoro Público español celebra una subasta de letras a 6 y 12 meses.
- El Congreso de los Diputados acoge la sesión de consti-



tución de la XIV legislatura.

- El Senado acoge la sesión de constitución de la XIV legislatura.

- La Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia realiza la jornada 'Mejoras en la planificación de la contratación pública'.

Miércoles, 4

- El INE publica los datos sobre ejecuciones hipotecarias relativos al tercer trimestre.
- La consultora Markit publi-

ca el PMI de servicios español correspondiente a noviembre.

- El INE publica los índices de precios de exportación y de importación de productos industriales (IPRIX-IPRIM) de octubre.

- Se celebra el encuentro empresarial CEOE CEPYME, que contará con la participación de la ministra de Industria, Comercio y Turismo en funciones, Reyes Maroto.

Jueves, 5

- El INE publica el IPI de octubre.
- El INE publica los Índices de Precios de la Vivienda del tercer trimestre.

- El INE publica la Encuesta Coyuntural sobre Stock y Existencias del tercer trimestre.

- El Tesoro Público español celebra una subasta de bonos y obligaciones.

Viernes, 6

- Día de la Constitución Española.

Internacional

Lunes, 2

- Eurozona. PMI de noviembre.
- Eurozona. Posiciones netas especulativas en el euro de la CFTC.
- EEUU. Posiciones netas especulativas sobre el petróleo y el oro de la CFTC.
- EEUU. PMI de noviembre.
- Alemania. PMI de noviembre.
- Reino Unido. PMI de noviembre.
- Francia. PMI de noviembre.
- Italia. PMI de noviembre.

Martes, 3

- Eurozona. IPP de octubre.
- Reino Unido. Audiencia del Comité de Hacienda del Banco de Inglaterra.
- EEUU. Reservas semanales de crudo del API.
- Francia. La OCDE publica



los primeros resultados de su nuevo informe PISA sobre las pruebas en capacidades lectoras, matemáticas y ciencias a los alumnos de 15 años.

Miércoles, 4

- EEUU. Inventarios de petróleo crudo de la AIE.
- Alemania. Subasta de deuda alemana a 10 años.

Jueves, 5

- Eurozona. Ventas minoristas correspondientes a octubre.

- Eurozona. PIB del tercer trimestre.
- Eurozona. Reunión del Eurogrupo.
- Eurozona. Evolución del empleo en la zona durante el tercer trimestre.
- EEUU. Reunión de la OPEP.
- EEUU. Balanza comercial de octubre.
- EEUU. Pedidos de fábrica de octubre.
- EEUU. Nuevas peticiones de subsidio por desempleo.
- Alemania. Pedidos de fábrica de octubre.

Viernes, 6

- EEUU. Tasa de desempleo de noviembre.
- Alemania. Producción industrial de octubre.
- Francia. Balanza comercial de octubre.
- EEUU. Nóminas no agrícolas de noviembre.



Cumbre del Clima Madrid 2019

Hoy tiene lugar la ceremonia de apertura de la Cumbre del Clima 2019. El evento, que se celebra hasta el próximo 13 de diciembre, acogerá entre 20.000 y 25.000 personas. En la jornada de hoy destaca una mesa redonda en la que participarán los líderes mundiales.



Jueves 5 de diciembre

Se celebra una nueva reunión de la OPEP, en la que participan representantes de los países con mayor peso en la producción y exportación de petróleo. Se discutirán temas relacionados con el mercado energético, además de acordar las cantidades que se van a producir, ya que de los países de la OPEP procede gran parte del suministro mundial.

Cartas al director

El mundo está loco, loco, loco, y de remate añado

El mundo está loco, loco, loco es una comedia dirigida por Stanley Kramer en 1963. El título de la cinta (que curiosamente es el mismo que en la versión original) hace alusión a los protagonistas de la misma que se vuelven literalmente locos al enterarse del escondite secreto de un inmenso botín de dólares. Pues bien, dicha película sirve para ilustrar cómo considero que esta el mundo en la

actualidad. Y no lo digo por nuestros "queridos" políticos que, con sus cambios de rumbo e ideas, parecen estar de la cabeza. Me refieren a políticos sí, pero a los de fuera de España. En concreto, me vienen a la cabeza nombres ilustres de locos como Donald Trump, Vladimir Putin o Xi Jinping. Es cierto que hay otros muchos, léase Nicolás Maduro o la mayoría de los dirigentes de África, a los que la cordura también les abandonó (eso si la tuvieron alguna vez) hace años. Pero

quiere destacar a Trump, Xi y Putin por ser los señores que dirigen las superpotencias mundiales y económicas, en el caso de EEUU y China. La pasada semana Xi Jinping dio grandes muestras de su escasez de cordura al descubrirse los campos de concentración (léase también entrenamientos o como se les quiera llamar) a los que manda a los chinos que no comulgan con las ideas que, se supone, debe tener un chino de bien. Hechos como el descrito dejan a las claras que, por mucho

que quieran negarlo, China es un país con un loco dictador al frente. Lo mismo ocurre con Putin, que no se cuantas leyes ha tenido que cambiar para seguir siendo presidente de Rusia, sin olvidar las extrañas desapariciones (léase envenenamientos) de cualquiera que ose llevar la contrario al loco que dicta los designios de la madre Rusia. Y qué quieren que les diga sobre Trump. La realidad es que no está a la altura de sus dos homólogos (tampoco de muchos otros). Pero ha dado fehacientes

muestras de que sus decisiones no se rigen precisamente por una elevada cordura. El problema es que esta panda de locos es la que dirige el mundo y la que tiene en sus manos unos cuantos botones que con solo pulsarlos podrían mandar el mundo al carajo. La verdad, me da mucho miedo que el mundo esté en manos de unos locos, locos, locos, pero locos de remate.

R. P. O.
CORREO ELECTRÓNICO

Empresas & Finanzas

Cumbre climática de Madrid



IBERDROLA ENTREGA SU MANIFIESTO POR EL CLIMA. El presidente de Iberdrola, Ignacio Galán, hizo entrega ayer a Ovais Sarmad, secretario ejecutivo de la UNFCCC, el manifiesto por el clima. En el encuentro han estado presentes el Champion chileno de alto nivel para el clima, Gonzalo Muñoz; el alcalde de Madrid, José Luis Martínez-Almeida; la alta comisionada para la Agenda 2030, Cristina Gallach, y el presidente de IFEMA, Clemente González Soler, así como los participantes de esta vuelta en bicicleta eléctrica. IBERDROLA

Galán: "Queremos que Siemens cumpla los acuerdos en Gamesa"

Propone instalar 550 MW de eólica y solar en sus plantas de carbón de Lada y Velilla

El presidente de Iberdrola da la "bienvenida a los que han arrastrado los pies" tras 20 años

Rubén Esteller MADRID.

El presidente de Iberdrola, Ignacio Galán, acudió ayer a Ifema en la jornada previa a la apertura de la Cumbre de Cambio Climático para entregar un manifiesto en favor de la lucha contra el cambio climático y no dudó en lanzar sendos mensajes a su eterno rival, Endesa, como a Siemens por la batalla judicial que mantienen por Gamesa.

El presidente de Iberdrola entró de lleno en la disputa que mantiene con el gigante alemán pero no se pronunció sobre la oferta de compra de su participación del 8 por ciento en el fabricante de aerogeneradores.

Galán indicó a este diario que "es una apuesta que hemos hecho desde muy largo plazo con esta compañía. Pensamos y así acordamos que una fusión de dos empresas podía hacer una mejor empresa. Lo seguimos creyendo pero parece que las reglas de aquello que pactamos no se han cumplido y nosotros como defensores de los accionistas minoritarios y minoritarios que somos pues estamos diciendo que queremos que se cumplan aquellos acuer-

dos. Nada más. Es una buena empresa y con clarísimo futuro y son las discrepancias normales cuando uno de los socios no hace aquello que se pactó en su momento".

Inversiones en renovables

Iberdrola aprovechó también la ocasión para lanzar una propuesta al Ministerio de Transición Ecológica, que todavía no ha dado el visto bueno al cierre de sus centrales de carbón tras casi dos años desde la petición oficial de cierre.

La eléctrica planteará hoy al ministerio de Transición Ecológica construir 420 megavatios eólicos y fotovoltaicos en el área de Velilla y cuatro parques eólicos en el de Lada, que sumarían unos 130 MW para sustituir a sus centrales de carbón, lo que supone cerca de 600 millones de euros de inversión. Además, la empresa desarrollará un potente proyecto de reactivación social y económico.

Su cierre no afectará al empleo, ya que Iberdrola recolocará al 100 por cien de la plantilla, unos 50 empleados, que se destinarán a las labores de desmantelamiento de ambas plantas, que se extenderán

La mayor eléctrica sin carbón

Iberdrola habrá cerrado en 15 años un total de 17 centrales térmicas de carbón y fuel oil en distintos países, con más de 8.500 MW de potencia y su generación será 100% sin emisiones. Además, lo ha hecho de forma pactada y compensando el impacto de estas clausuras con nuevos proyectos. La eléctrica ha invertido solo en España más de 25.000 millones, destinados fundamentalmente al despliegue de las energías limpias, el desarrollo de tecnologías de almacenamiento y a propiciar una red de distribución eléctrica más robusta e inteligente con el objetivo de integrar más renovables y más recursos distribuidos. Estas inversiones han generado más de 80.000 empleos en el país.

durante cuatro años desde la fecha de aprobación de cierre, o a otras plantas de renovables. Las zonas ocupadas por Lada y Velilla serán objeto de una restauración paisajística.

Galán explicó a *elEconomista* que "la transición energética empezó hace 20 años para nosotros. No es una cosa de ahora. Cuando se hizo el Protocolo de Kioto nos lo tomamos en serio y empezamos a hacer todo lo necesario para que esa transición fuera justa con aquellas personas que pudieran verse afectadas en el futuro con las inevitables transformaciones que se iban a producir como consecuencia de la apuesta que teníamos por el cambio climático".

El presidente de Iberdrola recordó que comenzaron a hacer cosas como "una primera gran inversión en Gamesa para hacer turbinas eólicas que nos pudieran suministrar y nos las llevamos luego a Estados Unidos; empresas como Windar para hacer las torres, como Navantia donde hemos estado haciendo las plataformas marinas para nuestros parques eólicos. Os podría contar empresas como ZV que están

haciendo contadores, no sé, muchísimas empresas que hicimos lo necesario para que no hubiera ningún tipo de tema". Y sostuvo que "Para nosotros la transición justa empezó hace 20 años creando miles de puestos de trabajo de personas que están dedicadas a tecnologías de futuro sin tener que estar agarrados a tecnologías del pasado y que vamos progresivamente cerrando. Hemos cerrado 17 plantas en estos años y no ha habido ni un solo problema social, ni sindical, ni de ningún tipo porque el trabajo se había hecho por delante".

Arrastrando los pies

Galán indicó que "hay que seguir, esto es un tema de todos y bienvenidos los que han estado arrastrando los pies a que se monten en el barco. Ya estamos todos en el mismo barco. Vamos todos en la misma dirección y me alegra muchísimo que todo el mundo, de repente, se quiera transformar en verde. Estoy encantado porque es mi lucha desde hace más de 20 años por intentar que este planeta sea más verde y poder dejar un mejor planeta a las futuras generaciones".

1 ¿Qué espera de la Cumbre del Clima de Madrid?

¿QUÉ PIENSA DE LA COP25?

Una veintena de personalidades llaman a actuar por el clima

elEconomista MADRID.

Hoy arranca en Madrid la Cumbre del Clima (COP 25). Diez días en los que jefes de Estado y de Gobierno de todos los continentes y líderes de organismos multilaterales trabajarán para llegar a acuerdo que permitan dar un paso al frente en la lucha contra el Cambio Climático y la apuesta por economías más sostenibles que permitan crecer sin agotar los recursos del Planeta. La celebración de la Cumbre no está

dejando a nadie indiferente y destacados miembros de la sociedad civil española consultados por este diario no han dudado en dejar claras sus expectativas y su compromiso con el medio ambiente. elEconomista ha realizado dos preguntas a una veintena de personajes relevantes del mundo de la empresa, la política, la ciencia y las artes: ¿Qué espera de la Cumbre del Clima de Madrid? y ¿Qué hábitos ha cambiado para hacer frente al cambio climático?. En líneas generales, todos confían en este encuentro sirva para poner en

marcha políticas reales y activas que reduzcan el uso de los combustibles fósiles y de los plásticos, que contaminan nuestros mares y amenazan a la fauna marina. “No nos queda tiempo” y los líderes no se pueden limitar a las promesas, concluyen. Eso sí, los miembros de la sociedad civil española que han contestado a las preguntas también tienen claro que salvar el Planeta es una labor que empieza en casa por lo que reciclar, reducir de uso del coche privado y minimizar el consumismo están convirtiendo en sus hábitos de vida.



Ona Carbonell

Capitana del equipo español de natación sincronizada y medallista olímpica

1 Que se hable y que se acuerden medidas efectivas. Lo ideal sería que haya un antes y un después de esta cumbre, por el calado de las acciones que se aprueben. Es evidente que aparte de la concienciación individual son necesarias políticas que protejan el planeta y para ello es necesario el compromiso de todos los países.

2 He ido introduciendo cambios en mi vida para poner mi granito de arena e intento tener un consumo responsable y sostenible. Reciclo de forma habitual, tengo cinco cubos de basura distintos para ir separando los productos. También me muevo casi siempre en mi coche eléctrico o, cuando puedo, en transporte público. Intento usar los menos plásticos posibles en mi día a día... Además, como el mar es algo fundamental en mi vida, hago durante todo el año recogidas de plásticos en diferentes playas y he participado en varias campañas de concienciación sobre el tema. También colaboro con asociaciones y fundaciones vinculadas con esta causa.



Inés Arrimadas

Portavoz de grupo parlamentario de Ciudadanos

1 Un esfuerzo ambicioso y realista para alcanzar un acuerdo global específico que permita ejecutar los cumplimientos marcados en París (y evitar así que la temperatura global del planeta aumente más de 2 grados y a ser posible que ese aumento quede por debajo de 1.5). El tiempo avanza y la senda de estos casi cinco años es insuficiente para detener el cambio climático. También tenemos que lograr un compromiso de todos para incrementar la inversión en I+D+i, que es la clave para poder avanzar en la buena dirección.

2 Separar residuos y reciclar, reducir el uso del plástico, ir andando siempre que puedo, utilizar luces de bajo consumo, electrodomésticos eficientes y programas eco, intentar comprar productos de temporada y de proximidad, entre otros.



Rodolfo Sancho

Actor

1 Espero que de ahí salga un compromiso real para reducir el uso de los combustibles fósiles. Pero hay muchos ámbitos más que tocar. Yo paso mucho tiempo en Fuerteventura y veo el plástico que hay en el mar y que llega a la costa. Antes recogíamos conchas pero ahora recogemos plástico. Es un drama. En España se recicla solo el 9 por ciento; y en países como EEUU se llevan toneladas de basura a Asia y las dejan al otro extremo del planeta. ¿Qué solución es ésa?

2 Procuero coger el coche lo menos posible, lo que en mi caso no es complicado, porque vivo en lugares donde puedo hacerlo. He dejado de usar bolsas de plástico y compro a granel, como se hacía antes. A veces te limita mucho, pero hay que hacerlo. El vidrio es un gran invento pero estamos comidos por el plástico. Entramos en un súper mercado y hay más plástico que comida. Hay un dato que me preocupa: el 80 por ciento del terreno agrícola se usa para alimentar animales, o sea, para cultivar alimentos que se comen los animales. Un filete necesita cinco litros de agua.



Luis Fernández Vega

Oftalmólogo y presidente de la Fundación Princesa de Asturias

1 En primer lugar, creo que es importante que se celebre en España, y confío que sea una oportunidad para profundizar en el camino emprendido para revertir el deterioro ambiental que constituye ya una seria amenaza y al que es necesario poner coto cuanto antes.

2 Si, seguro, pero también lo es que en lo personal es cierto que puedo mejorar mis hábitos y costumbres en este campo. Por ejemplo en la reducción y reciclaje de residuos, no tiene nada que ver las pautas que ahora aplico a como lo hacía hace poco más de una década. Y también respecto a los desplazamientos que procuro que sean algunos menos, más compartidos y en medios más sostenibles. Pero quiero creer que lo importante es que la variable medioambiental ya se tiene en cuenta en las decisiones sobre todos los procesos de nuestro Instituto Oftalmológico, en el marco de un compromiso irreversible en este sentido.



Cayetano Martínez de Irujo

IV duque de Arjona y XIV conde de Salvatierra, Grande de España

1 Que se hagan cambios efectivos y reales para que nuestros hijos no vivan un futuro catastrófico. Aunque yo, por ejemplo, estoy en contra de algunos aspectos de la energías renovables, que en España están destrozando el campo. Y en un campo malo, todavía se puede entender que las ubiquen así, pero en tierras buenas, las destrozan. Y corremos el peligro, como en tantas cosas, de que haya sobredosis.

2 Lo que he cambiado sobre todo, es el reciclaje. En lugar de tirar, distribuyo y reciclo, además procuro no ensuciar la tierra y el mar. Para tratar este tema se necesita un consenso internacional. No se puede hacer, como ocurre a veces con Estados Unidos o China, que unas veces cumplen con los acuerdos y otras no, según les conviene.

2 ¿Qué hábitos ha cambiado para hacer frente al cambio climático?



Teresa Ribera

Ministra en funciones para la transición energética

1 En Madrid arranca un año decisivo para la ambición climática. Le pido a todos los participantes que seamos capaces de unir nuestras voluntades y que Madrid pueda ser el punto de partida para que los países pongan sobre la mesa compromisos de recorte de emisiones más ambiciosos en 2020, tal y como establece el Acuerdo de París, porque los que hay en este momento son insuficientes para poder alcanzar la neutralidad climática en 2050. Y también me gustaría que esta COP sea la punta de lanza para que la acción climática se haga transversal y permee en todas las administraciones, en todos los sectores económicos y sociales.

2 Hago lo que puede hacer cualquier ciudadano comprometido. En mi familia todos reciclamos. Me gusta caminar y coger el transporte público, aunque ahora no puedo hacerlo tanto como me gustaría. Toda la iluminación de mi casa ya es de bajo consumo y cuando he tenido que renovar algún electrodoméstico elijo los más eficientes. Soy cuidadosa con la ropa, apuesto por minimizar mi consumo en ropa y por la calidad y las buenas materias primas frente a las fibras sintéticas. Y también intento ir adaptando mi cesta de la compra a criterios más sostenibles, especialmente ajustando lo que compramos a nuestro consumo real para evitar desperdicios.



José Bogas

Consejero delegado de Endesa

1 La Cumbre del Clima tiene que ser un importante paso adelante en el camino de la transición energética. No digo que pueda serlo, sino que tiene que serlo. Hemos de aprovechar esta ocasión para avanzar hacia una transición ecológica justa, que haga posible que la descarbonización de la sociedad sea compatible con un mayor crecimiento económico y, por consiguiente, con un mayor bienestar para los ciudadanos. Es un reto formidable. Pero, en mi opinión, es también un objetivo posible. Ciertamente, un desafío de esta magnitud exige un cambio en la manera de pensar y actuar de todos, como individuos y como sociedad, y un compromiso firme con la descarbonización y con el crecimiento sostenible por parte del conjunto de los agentes políticos, sociales y económicos. En el caso de España, este camino se encuentra diseñado en el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima, con cuyos objetivos Endesa está plenamente comprometida. En definitiva, para que la Cumbre de Madrid sea un éxito, deberá estar marcada por dos palabras: ambición y compromiso.

2 Los mismos que, con toda seguridad, está adoptando un número muy elevado y creciente de ciudadanos españoles. En casa, contribuimos a reciclar los residuos domésticos, evitamos el uso de plásticos, tenemos un coche eléctrico... Además, dispongo de la ventaja de que Endesa aplica un amplísimo abanico de medidas para fomentar hábitos sostenibles entre todos los empleados, por lo que tengo al alcance de la mano muchas oportunidades para asumir esos hábitos en el lugar en el que paso la mayor parte de las horas del día.



Ana Patricia Botín

Presidenta del Banco Santander

1 El cambio climático es el mayor reto al que se enfrenta el mundo, y nos exige a todos tomar decisiones. La COP25 representa una oportunidad para aumentar la ambición de los compromisos adquiridos hasta ahora y desarrollar instrumentos que contribuyan a su ejecución, acercándonos al cumplimiento del Acuerdo de París. Todos tenemos que asumir compromisos concretos: Estados, empresas y otros actores sociales y el conjunto de la ciudadanía. La celebración de este encuentro en Madrid ayudará también a movilizar a la sociedad española en torno a esta agenda y generar una mayor conciencia medioambiental.

2 Soy plenamente consciente de que tengo una doble responsabilidad ante este reto: como ciudadana que hace uso de los recursos del planeta y como responsable de una organización global como es Banco Santander. Intento que mi actividad tenga siempre el mínimo impacto en el medio ambiente, al tiempo que viajo para estar allí donde me toca estar, ya que no hacerlo no sería responsable. Esto implica una disciplina en hábitos diarios como el reciclaje de residuos, la alimentación - no tomar proteína animal más de una vez al día- o la forma en que muevo por las ciudades o en los edificios, intentando no tomar el ascensor o el coche. Esto es, además, una alternativa más saludable. Asimismo, llevo muchos años tomando acciones concretas para compensar mi huella, como por ejemplo, plantando árboles. Y estoy midiendo mi huella personal y profesional. En el banco tenemos una posición líder en la financiación de infraestructuras relacionadas con energías renovables en el mundo, así como en la provisión de fondos de inversión sostenible en mercados como España. Estamos trabajando en desarrollar aún más nuestra oferta de finanzas sostenibles ofreciendo hipotecas verdes o líneas de eficiencia energética a nuestros clientes, y otras soluciones que les permitan reducir su huella. Tenemos una Comisión de Banca responsable del Consejo y equipos con objetivos claros en el desarrollo de finanzas sostenibles y donde estamos llevando a cabo grandes iniciativas para reducir nuestra huella ambiental y ayudar a nuestros equipos clientes y a la sociedad en una transición hacia una economía más sostenible y de manera responsable. Este año nos hemos comprometido a movilizar 120.000 millones en financiación verde hasta 2025 y a usar el cien por cien de energías renovables en ese mismo año. Hemos puesto en marcha hace ya 4 años el programa Behealthy, que además de ayudar con la salud ayuda al medio ambiente, por ejemplo, fomenta la dieta mediterránea. Aún queda mucho por hacer, pero ese compromiso está siendo reconocido y hoy Santander es el banco más sostenible del mundo según el *Dow Jones Sustainability Index*.



Javier Tebas

Presidente de LaLiga

1 Esperamos que sea todo un éxito y deseamos al Gobierno español y chileno que así sea. Como dice el lema de la cumbre, "es tiempo de actuar", y ojalá veamos compromisos realistas y efectivos para combatir el cambio climático. Desde *LaLiga* apoyaremos la COP25 con una serie de acciones en la retransmisión de los partidos que se disputen en estas jornadas: mostraremos mensajes de concienciación en la U televisiva en varios idiomas (español, inglés, árabe y chino), y el logo de competición televisiva convivirá durante esas tres jornadas con el de la COP25.

2 Como mucha gente sabe, soy un enamorado de la montaña y del esquí, por lo que estoy muy concienciado con la importancia de cuidar el medio ambiente. Creo que todos podemos aportar algo, en mayor o menor medida, en nuestro día a día. En *LaLiga* tenemos algunos ejemplos: hemos retirado las tradicionales papeleras personales por espacios de reciclaje en cada planta, o eliminados las botellas de plástico para empleados por fuentes y botellas rellenables. Para mis desplazamientos y los de otros directivos hemos comprado una furgoneta eléctrica. Y dentro de nuestro plan de RSC estamos trabajando en una guía medioambiental para trabajar de la mano de nuestros clubes.



Ignacio Garralda

presidente de Mutua Madrileña

1 El mundo cada vez es más consciente de que mientras más tarde se adopten medidas para reducir las emisiones contaminantes, la producción de materiales plásticos y reconducir el cambio climático, mayor deterioro se producirá en el entorno. No obstante, sería deseable no solo seguir desarrollando políticas activas en los países occidentales en este sentido, sino lograr también que países como China, India y Rusia asuman un compromiso explícito de sumarse, de forma decidida, a estas políticas, ya que sin ellos el deterioro seguirá siendo inevitable.

2 Desde Mutua hemos impulsado un ambicioso plan para minimizar la huella que la compañía genera con su actividad. Por ejemplo, hemos realizado una importante inversión en tecnología para conseguir que todos nuestros edificios sean eficientes desde el punto de vista medioambiental. Fruto de ese esfuerzo Mutua se ha convertido en la primera aseguradora del mundo en conseguir el Premio a la Excelencia y Gestión de la Energía, otorgado por el Clean Energy Ministerial, uno de los galardones más prestigiosos que existen relacionados con la gestión energética. Además, hace cuatro años, cambiamos la flota de vehículos que utilizan todos nuestros peritos por vehículos híbridos con el fin de reducir el consumo y las emisiones.

Pero el compromiso de Mutua Madrileña no solo afecta a los edificios y la gestión energética, sino que se extiende a todas las áreas de actividad de la compañía a través de nuestro "Programa Azul", un plan integral de mejora continua que también incluye el consumo responsable de los recursos, la gestión integral de los residuos y la movilidad sostenible.

Empresas & Finanzas Cumbre climática de Madrid

1 ¿Qué espera de la Cumbre del Clima de Madrid?



Santiago Abascal
Presidente de Vox

1 Que no se utilice un problema de gran complejidad científica para limitar la soberanía de las naciones, promover el pánico e implantar un enloquecido totalitarismo progre que empobrece a las clases medias y populares.

2 No he introducido ningún hábito nuevo en mi vida. Soy un amante de la naturaleza desde que era un crío y por eso mismo soy muy consciente de la importancia del campo y de sus gentes, tan maltratadas por los ecologistas de pancarta. Lidero el único proyecto político que defiende el mundo rural y la conservación sensata del medio ambiente frente a la locura de las élites globalistas, que se autoproclaman defensores del medio ambiente a la vez que priorizan los productos que vienen de países terceros producidos sin ningún tipo de legislación ambiental y laboral. Me preocupa que no se conozca que el 90 por ciento del plástico de los mares proviene del sudeste asiático y de África. El buenismo climático encarece nuestra energía, haciéndola inaccesible en algunos casos a muchos españoles, empobrece a nuestra industria y por tanto la economía nacional al dejar desamparados a nuestros productores ante países que están construyendo centrales térmicas y nucleares sin ningún tipo de control, favoreciendo la competencia desleal.



Marc Márquez
Piloto de MotoGP

1 A los representantes de los países presentes les pediría que trabajen para llegar a acuerdos, y que avancemos todos juntos en mejorar y cuidar nuestro planeta. Es un tema de presente y de futuro inmediato y debemos conseguir esfuerzos globales para reconducir la situación.

2 El cambio climático y el medio ambiente son de los temas que más me preocupan. Soy una persona que reciclo siempre y estoy involucrado en el proyecto KISS Barcelona, una iniciativa para hacer del motociclismo un deporte más sostenible. Además, en los circuitos siempre intento concienciar a los aficionados de que generen el mínimo de residuos posibles, y nosotros con el equipo, en el box, analizamos siempre todos los productos antes de ser utilizados. Repsol también está muy encima de que se cumpla con los mejores estándares.



Susanna Griso
Periodista

1 Venimos de una década perdida y la anterior cumbre sirvió para muy poco, espero que esta vez los países acuerden planes realistas de reducción de gases, los doten de financiación económica y los cumplan.

2 Procuero viajar en tren cuando hay alternativa al avión, he reducido todo lo que he podido el consumo de plástico y reciclo siempre. Pero, más allá de estos gestos, necesitamos que los gobiernos tomen medidas a gran escala y, insisto, las cumplan. Lo digo porque vemos muchos anuncios de cara a la galería que luego se quedan en nada. Y lo fácil es trasladar la responsabilidad a los consumidores cuando nuestro margen de manobra es muy limitado.



Elsa Punset
Escritora y filósofa

1 Que ayude a incrementar dos avances concretos: por una parte, una mayor conciencia social, y por otra, la irrupción de las nuevas tecnologías. Lo primero es un cambio cultural y generacional que me llena de esperanza, porque esta voluntad es imparable, más fuerte que cualquier intento político o económico de seguir atascados en un modelo económico insostenible. Respecto a la ciencia y las nuevas tecnologías, nos están permitiendo comprender, convencer y transformar rápidamente nuestra forma de vivir y consumir.

2 En casa estamos todos adentrándonos- cada uno a su ritmo y con sus propias prioridades- en una forma más consciente y respetuosa de vivir y consumir. Reciclamos y consumimos más y más productos ecológicos y producidos sin crueldad animal; y en mi caso, no sé si cuenta, pero llevo años alimentando a los pájaros de mi jardín- no solo es bueno para el planeta, es bueno para el alma.



Lydia Valentín
Halterofilia y medallista olímpica

1 Confío en que los acuerdos que se alcancen en la cumbre sean efectivos y se puedan llevar a cabo. Que todos los países entiendan de la importancia de las decisiones que se llevarán a cabo durante estos días y que progresivamente salvaguardemos nuestro planeta con el fin de frenar el cambio climático.

2 En mi día a día intento realizar siempre pequeños gestos que ayudan. Reciclo vidrio separándolo de la basura. Con pequeños gestos de cada uno se hace mucho. Reciclo plástico de la misma manera, separándolo de la basura e introduciéndolo en el contenedor amarillo. Son pequeños gestos, que sumados entre todos suponen mucho.



María A. Blasco
Bióloga española y dirigente en España el Centro Nacional de Investigaciones Oncológicas

1 Espero que haya un compromiso firme por parte de los países del mundo para frenar el cambio climático. Quizás sea la primera emergencia mundial que vayamos a vivir y requiere de cooperación y compromisos firmes. Puede ser una oportunidad para desarrollar herramientas de respuestas mundiales a emergencias, que se podrían aplicar para otros retos mundiales.

2 Procuero viajar en tren siempre que puedo desde hace mucho tiempo para reducir mi huella de carbono. Estaría bien usar aplicaciones móviles que nos digan cuál es nuestra huella de carbono. Estaba muy contenta con los logros de Madrid central y considero un retroceso que se interrumpa. Colaboro con asociaciones locales de defensa de la biodiversidad.

2 ¿Qué hábitos ha cambiado para hacer frente al cambio climático?



Pablo Casado
Presidente del PP

1 Desde el punto de vista de los objetivos de la Cumbre le pido lo mismo que hubiese pedido de haberse celebrado en Santiago de Chile: pasos concretos que permitan poner en marcha el Acuerdo de París. Dicho Acuerdo se adoptó en diciembre de 2015, por tanto, con gobierno del PP, y supuso un hito histórico, puesto que se trata del primer instrumento jurídicamente vinculante para lograr que la temperatura media del planeta no supere los 2°C. La COP 25 que se celebra en Madrid debe servir para que todos los países presenten sus estrategias a largo plazo para alcanzar la neutralidad climática en 2050, así como como compartir estrategias en el ámbito de la adaptación y la mitigación ante este desafío. Unos avances que se vayan adoptando con las empresas y con las personas para ir reduciendo el impacto que sobre el clima tienen muchas actividades humanas. Sin embargo, es verdad que la organización de la COP ha sido un desafío organizativo desde que se asumió su celebración en Madrid. En este sentido quiero manifestar mi orgullo por la capacidad de Madrid, por disponer de las infraestructuras materiales y humanas con las que cuenta y que permiten organizar en un tiempo récord una Cumbre de estas características que otras ciudades requerirían de años de preparación. Va a existir una enorme atención internacional sobre Madrid y estoy convencido de que va a estar a la altura.

2 En el terreno de los hábitos personales de cada uno de nosotros, es decir, del consumo privado de energía, por lo que a mí respecta intento caminar en lugar de coger coche siempre que puedo, también soy muy consciente de la necesidad de la eficiencia energética así que en casa utilizamos las bombillas a LED y tenemos también electrodomésticos eficientes AAA+. Por supuesto reciclamos el papel, vidrio, envases, materia orgánica, y las pilas. Creo además en la importancia de la concienciación y de la educación en el respeto y cuidado del medio ambiente.



Carolina Marín
Jugadora española
bádminton, Olímpica y
campeona del mundo y
Europa.

1 Lo que espero de verdad es que los Gobiernos tomen conciencia del cambio climático, que nos está afectando a nivel global, y que tomen medidas reales y efectivas. Ya no podemos esperar más y debemos ponerle freno.

2 Cada uno debemos intentar contribuir desde nuestra perspectiva: reciclando, respetando la naturaleza, evitando elevar el consumo de determinadas cosas (plásticos, sobre todo). No son grandes cosas porque no tenemos el poder de maniobra que sí tienen instituciones, gobiernos o empresas, pero seguro que muchos pequeños cambios consiguen grandes cosas.



María Dueñas
Escritora

1 Acciones, acuerdos y compromisos sólidos y vinculantes. Que sea una cumbre con resultados convincentes y efectivos de cara al futuro.

2 Soy desde hace muchos años una fundamentalista del reciclaje, pero cada vez me generan más rechazo los envases plásticos de un solo uso. Llevo siempre mis propias bolsas a la compra, optimizo el uso de los electrodomésticos y mantengo en general pequeñas rutinas domésticas con el objetivo de la protección medioambiental.



Avelino Corma
Doctor en Química y
miembro de la Real
Academia de Ingeniería de
España

1 Espero que se tomen acuerdos, y se respeten.

2 Hemos aumentado el número y amplitud de los proyectos de investigación sobre eliminación de residuos y energías alternativas.



Luis Gallego
Presidente de Iberia

1 Estoy seguro de la COP que se reúne ahora, y por primera vez, en Madrid, va a ser todo un éxito. Las empresas españolas comprendemos el reto al que nos enfrentamos, y por eso, estamos plenamente comprometidas con la lucha contra el cambio climático. En Iberia, como parte del grupo IAG, ya estamos desarrollando una ambiciosa agenda de descarbonización para cumplir con el objetivo de emisiones netas cero para el año 2050. Esperamos que este encuentro mundial nos ayude a explicar a la sociedad nuestro compromiso con ella y con el planeta, así como a encontrar en los demás agentes, los aliados que necesitamos para que el esfuerzo común se materialice en resultados concretos lo antes posible. En este sentido, necesitamos el impulso de medidas que se escapan a nuestra capacidad de decisión y que tendrían un impacto muy positivo en el entorno mejorando al mismo tiempo la conectividad para las personas, las empresas y el turismo. Entre ellas el Cielo Único Europeo, un proyecto que arrancó hace más de 15 años para una gestión unificada del tráfico aéreo en Europa y que no termina de completarse. Con el Cielo Único Europeo, los aviones seguirían las rutas rectas, y por lo tanto más cortas, lo que supondría menos tiempo de vuelo, menos consumo de combustible y por lo tanto menos emisiones. Otra de las medidas que contribuirían a una conectividad más eficiente es la conexión de la red de la alta velocidad con el hub de la T4 en Madrid. Se trata de una medida que ayudaría a mejorar la ocupación tanto de los trenes como de los vuelos, permitiría reducir los traslados en coches y autobuses y permitiría una gestión más eficiente del tráfico aéreo en rutas de corto recorrido.

2 Reciclar, consumir responsablemente y educar a mis hijos con ese compromiso, y ser consciente en el día a día que esta nueva realidad no es una amenaza lejana contra el planeta sino que ya está aquí y hay que combatirla con determinación y compromiso.



Gabriel Escarrer
Consejero delegado de
Meliá Hotels International

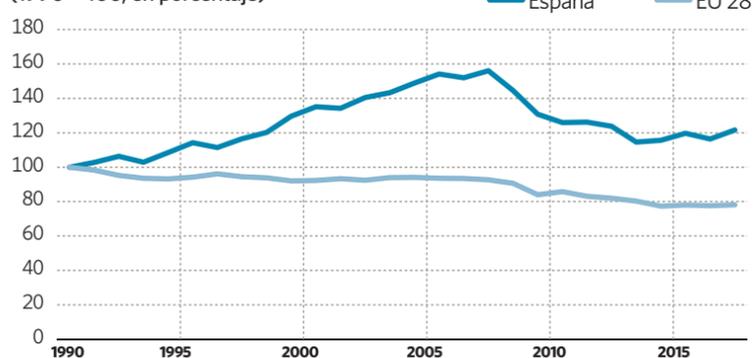
1 El problema y su base científica son conocidos y aceptados por casi todos, y ahora lo más importante es asumir que, literalmente, “se nos ha acabado el tiempo”; por ello son tan positivas estas cumbres, porque han generado un movimiento social y en la opinión pública que en este momento, y tras la Declaración de Emergencia Climática por el Parlamento Europeo, creo que “obligará” a los políticos a tomar acción. Esto es lo que espero de la cumbre: unidad, concienciación de la emergencia, y acción.

2 Personalmente, puedo decir que tanto en la oficina como en casa, o en el barco en que navego con mi familia por nuestras aguas del Mediterráneo, hemos eliminado los plásticos de un solo uso. Para los que vivimos y amamos el mar, los plásticos son una epidemia mortal, y por eso debemos dar ejemplo. Al igual que en nuestra compañía habremos eliminado los plásticos de un solo uso este mismo año, es importante cambiar los sistemas de producción y sobre todo, de embalaje. Será difícil porque no solo implica un cambio cultural, sino también tecnológico y de procesos de trabajo, pero al mismo tiempo, es un cambio irrenunciable.

Empresas & Finanzas Cumbre climática de Madrid

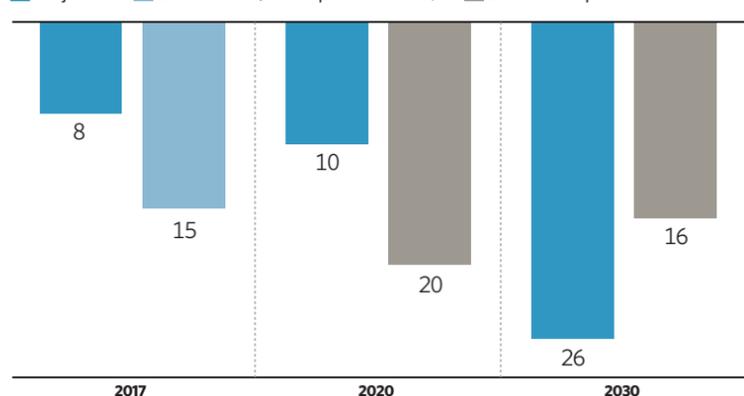
Coyuntura de la fiscalidad 'verde' en España

Variación de las emisiones totales de gases de efecto invernadero (1990 = 100, en porcentaje)



Objetivos de contaminación para España (%)

Objetivo Emisiones (datos preliminares) Emisiones previstas



Evolución de la presión fiscal



Fuente: Comisión Europea.

elEconomista

España recauda 6.000 millones menos en impuestos verdes que la UE

Gestha calcula un alza de 10.000 millones en la recaudación anual de Hacienda

Gonzalo Velarde MADRID.

En un momento álgido de debate internacional sobre las consecuencias del cambio climático, con la acogida por parte del Gobierno de la Cumbre del Clima 2019 (COP25) ante la delicada situación social que atraviesa Chile -anfitrión del evento mundial- los técnicos de Hacienda calculan que si nuestro país comenzase a gravar las emisiones de gases contaminantes se podría recaudar a través de estos nuevos impuestos hasta 10.000 millones de euros para las arcas públicas, una cifra equivalente a cerca del 60 por ciento del déficit anual que registra la Seguridad Social -organismo encargado de pagar las pensiones públicas en nuestro país-. Una cifra, que según explica el sindicato de técnicos de Hacienda (Gestha)

podría ayudar a compensar un déficit superior a los 6.000 millones de euros que sufre en la imposición medioambiental respecto a la media europea.

En concreto, los técnicos sugieren una batería de medidas en la fiscalidad medioambiental europea para lograr emisiones netas cero de dióxido de carbono para 2050, tal y como se han comprometido hasta el momento 65 países, entre los que figura España junto al resto de los países más desarrollados de Europa como Alemania, Reino Unido, Francia e Italia, con el objetivo de activar planes dentro de una Alianza por la Acción Climática.

El impuesto que plantea Gestha gravaría las actividades económicas y productos que en su proceso o uso emitan Dióxido de carbono (CO₂), Óxido nítrico (N₂O), Meta-

Ingresos por impuestos medioambientales (% del PIB de 2017)



Una Cumbre con tintes presidenciales

El Ejecutivo de España ha confirmado la asistencia de medio centenar de jefes de Estado y de Gobierno en la sesión inaugural de la XXV Conferencia de las Partes de Cambio Climático de la ONU (COP25) que se celebrará el próximo lunes en Madrid. Además, la Cumbre del Clima, que se celebrará del 2 al 13 de diciembre en Madrid, reunirá en la capital a delegaciones de 196 países de todo el mundo.

no (CH₄), Clorofluorocarbonos (CFC) y Ozono troposférico (O₃). Los técnicos aclaran que otros gases de efecto invernadero como el hexafluoruro de azufre (SF₆), los hidrofluorocarbonos (HFC) y los perfluorocarbonos (PFC) están gravados en nuestro país por el Impuesto sobre gases fluorados, que apenas recaudó 91 millones de euros en España el pasado año, por lo que los recomiendan unificarlos en el nuevo tributo.

Sin embargo, el impuesto no afectaría a las empresas incluidas en el Régimen de Comercio de Derechos de Emisión (RCDE UE) para evitar la doble imposición, ni a los fabricantes de los turismos y de los vehículos comerciales ligeros nuevos. Por tanto, las personas y las entidades jurídicas que exploten las instalaciones en las que se desarrollen

las restantes actividades quedarán gravadas con el nuevo impuesto a través de dos factores de imposición sobre los carburantes y los combustibles, uno ligado a la emisión de gases de efecto invernadero para reducir la contaminación, y otro ligado al contenido energético (en gigajulios) para reducir el consumo energético con independencia del producto energético utilizado.

Los técnicos explican que este impuesto sería de naturaleza estatal, aunque podría negociarse con las CCAA la cesión de parte de su recaudación. Y a nivel de la Unión Europea, proyectan una reformulación de los Impuestos especiales.

Una reforma fiscal verde

En el Impuesto especial sobre Hidrocarburos proponen modificar la directiva comunitaria por la que se reestructura el régimen de imposición de los productos ener-

Gestha propone medidas fiscales para lograr las cero emisiones de CO₂ para 2050

géticos y de la electricidad. Asimismo, Gestha defiende una equiparación de la tributación que soportan el diésel y la gasolina, en línea con el informe de la Comisión de Expertos para la Reforma del Sistema Tributario Español de 2014. Y es que, pese a que el diésel es un combustible mucho más contaminante, su gravamen es entre un 23 y un 29 por ciento inferior al de la gasolina. En este sentido, recuerda que en los fallidos PGE para 2019, el Gobierno calculaba que reduciendo la bonificación del impuesto especial sobre el gasóleo podrían ingresarse 670 millones de euros.

Por otra parte, los técnicos suprimirían el Impuesto Especial sobre el carbón para integrarlo en el nuevo tributo, puesto que España sólo recaudó 255 millones en 2018 debido a las amplias exenciones. Y en cuanto al Impuesto Especial sobre la Electricidad, calcularían la base imponible con el número de kilovatios/hora consumidos para incentivar la eficiencia y el ahorro energético.

En el Impuesto sobre el valor de la producción de la energía eléctrica (IVPEE) Gestha considera conveniente aprobar una exención, como reclaman las asociaciones que agrupan a estas pequeñas instalaciones. Finalmente, recuerda que la tributación del Impuesto Especial sobre Determinados Medios de Transporte (IEDMT) depende de las emisiones de CO₂ y que el porcentaje de vehículos exentos ha pasado del 21 por ciento en 2008 al 76 por ciento de los vehículos vendidos en 2016, por lo que los técnicos piensan que habría que revisar sus exenciones.



Emisiones industriales sobre una población en la puesta de sol. ISTOCK

¿AFRONTA LA HUMANIDAD UNA EMERGENCIA AMBIENTAL?

El concepto científico de cambio climático se torna emotivo para comunicar mejor

Tomás Díaz MADRID.

El jueves de la semana pasada la UE declaró la emergencia climática. España hizo lo propio a mediados de septiembre, siguiendo la estela de la ciudad australiana de Darebin, primera administración pública en dar el paso, en diciembre de 2016. Hasta mediados de este 2019, más de 800 administraciones de 16 países, considerando las estatales, regionales y locales, habían hecho su propia declaración. En el caso de España, y en el de muchos otros, nada ha sucedido después del solemne pronunciamiento, ninguna medida extraordinaria se ha adoptado. Así pues, ¿para qué se declara la emergencia climática? Es más, ¿realmente hay motivos para la emergencia climática?

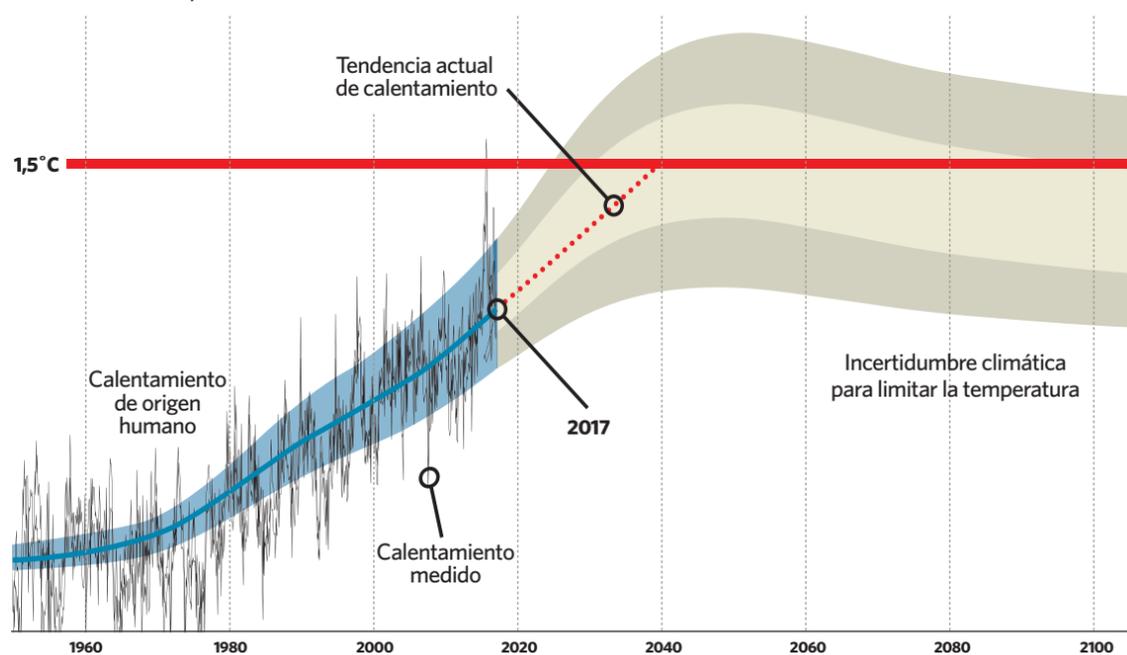
El movimiento juvenil *fridays for future*, encabezado por la adolescente activista Greta Thunberg, reclama actuar rápidamente contra el calentamiento global –quiere que nos comportemos “como si la casa estuviera en llamas”–, así como las ONG ecologistas, entre las que ha descollado Extinction Rebellion, que ha llegado a organizar huelgas de hambre por todo el mundo –la última, de una semana, en noviembre– para protestar por la falta de actuación.

Calamidades tremeundas

Desde luego, el volumen de calamidades que afronta la humanidad es tremeundo, según señalan toneladas y toneladas de informes, publicados por un sinnúmero de entidades, no sin cierto interés particular. Por poner un par de ejemplos recién

Evolución del calentamiento global según el IPCC de la ONU

Aumento de la temperatura



Fuente: IPCC.

elEconomista

tes, Cruz Roja ha alertado de que a mediados de siglo la cantidad de personas que necesitarán ayuda humanitaria anualmente se habrá duplicado hasta superar los 200 millones a mediados de siglo; y Proveg International –una asociación vegana– calcula que una dieta sin alimentos animales reduce un 71 por ciento las emisiones de CO2 en relación a la dieta española.

En materia de informes climáticos, la palma se la lleva el comité de expertos de la ONU –el IPCC, por sus siglas en inglés–, que publica

documentos periódicamente, algunos de carácter general y otros temáticos, analizando los efectos del calentamiento global en función del incremento previsto de las temperaturas que provoca la concentración de CO2 en la atmósfera.

El último de los informes de carácter general se publicó en octubre del año pasado, antes de la Cumbre Climática de Katowice (COP 24), y tuvo carácter extraordinario, porque lo solicitaron expresamente los estados participantes en el evento para orientar mejor sus decisiones.

El IPCC reclamaba cambios “rápidos, profundos y sin precedentes” para reducir las emisiones de CO2 un 45 por ciento en 2030 sobre el nivel de 2010 y hacerlas desaparecer totalmente en 2050, al objeto de evitar el incremento de las enfermedades, la subida del nivel del mar, la desaparición de especies... Además, los cambios han de ir mucho más allá de lo pactado por los 195 firmantes del Acuerdo de París de 2015, puesto que sus compromisos desembocan en un incremento de las temperaturas de 3º centígrados

a final de siglo, el doble del objetivo de 1,5º que marca el umbral de seguridad y previene los escenarios catastróficos.

El centenar de científicos que lo elaboró calculaba que hacen falta 900.000 millones de dólares anuales hasta 2050 para limitar la temperatura, y que alcanzar los 1,5º sólo es un 12 por ciento más oneroso que quedarse en los 2º fijados por el Acuerdo de París. A los estados no les gustó el panorama y en la declaración final de la COP se limitaron a reflejar con desdén que “tomaban nota” de se había elaborado.

Modificar la dieta

El IPCC ha publicado otros dos informes temáticos después. Uno, en agosto, sobre el impacto del calentamiento sobre el uso del suelo –responsable del 23 por ciento de las emisiones totales de CO2–, que defiende la necesidad de modificar la dieta para bajar las emisiones de la industria agroalimentaria y reducir la escasez de agua y la desertificación; el otro, en septiembre, analizaba el efecto sobre los océanos.

En este los expertos confiesan que sus estimaciones eran demasiado prudentes y que, aunque se contenga la temperatura al nivel firmado en el Acuerdo de París, el deshielo de los casquetes polares elevará el nivel de los mares 43 centí-

Humanamente, los jóvenes tienen más sensación de urgencia que los adultos y ancianos

metros en 2100, que podrían ser el doble si no se adoptan medidas. En cualquier caso, afectará a los habitantes de las zonas costeras bajas, que hoy son el 10 por ciento de la población mundial, cerca de 700 millones de personas.

Sin embargo, en ningún momento el IPCC sostiene que haya una “emergencia climática”, porque no es un concepto científico, como sí lo es el de “cambio climático”, provocado por la acción del hombre; la emergencia, un concepto emotivo y subjetivo, depende de las prioridades de cada uno.

Lógicamente, no tendrá el mismo apremio por alcanzar un modo de vida sostenible un acomodado ciudadano occidental que un refugiado sirio acogido en un campo de Turquía. Ni tiene la misma sensación un joven que ve cómo sus expectativas vitales empeoran día tras día –y grita y protesta para que lo eviten sus mayores, que aún pueden hacerlo–, que un anciano.

Pero con independencia de cómo percibamos el calentamiento global, no cabe duda de que calificar la situación climática de “emergencia”, es un gran hallazgo comunicativo para impulsar la actuación de todos los ciudadanos.

LAS EMISIONES DE CO² BAJARON EL AÑO PASADO UN 2,2%

A través de la implementación de tecnología ecoeficiente, un 54% de las empresas del Ibex 35 ha evitado emisiones. Esto demuestra que la innovación está siendo la palanca de cambio

Noelia García MADRID.

Una reducción constante y progresiva de emisiones entre 2021 y 2030 será la clave para la descarbonización de las ciudades. Las energías renovables no emiten CO₂ ni otras emisiones contaminantes, por tanto, tendrá que ser el modelo a seguir por todos los actores.

España debería emitir en el año 2050 menos de 88 MteqCO₂ (absorciones netas de dióxido de carbono), lo que supone una reducción media de, al menos, el 4 por ciento de las emisiones GEI respecto a las emisiones de 2015 (336 MteqCO₂). Esto supone igualar el ritmo de reducción de emisiones que hemos tenido en los últimos 10 años, pero en un entorno de desarrollo económico muy diferente al vivido en el periodo anterior.

La calidad del aire

La mala calidad del aire que respiramos provoca la aparición de graves problemas de salud y enfermedades crónicas y es causa directa de muertes prematuras. Se estima que anualmente fallecen en España unas 16.000 personas a causa de la contaminación atmosférica, una cifra que se eleva hasta las 400.000 en Europa. Las ciudades generan al menos el 70 por ciento de las emisiones mundiales de gases de efecto invernadero (GEI). El Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (IPCC, por sus siglas en inglés) señala, por ejemplo, que para limitar el calentamiento a 1,5° C sobre los niveles preindustriales las emisiones provenientes de los edificios deberían haberse reducido entre un 80 por ciento y un 90 por ciento en 2050. Por su parte, el informe *United in Science* o *Unidos en la Ciencia* indica que la temperatura global promedio para 2015-2019 está en camino de ser la más cálida de cualquier otro período equivalente registrado. Actualmente se estima en un incremento de 1,1° C; un grado más por encima del periodo preindustrial (1850-1900).

Reducir las emisiones está en la mano de todos los agentes implicados. El estudio *Buildings and Infrastructure Consumption Emissions*, realizado por C40 Cities, Arup y la

Universidad de Leeds, destaca que las emisiones procedentes de edificios e infraestructuras podrían reducirse un 44 por ciento de aquí a 2050. Las seis áreas clave pasan por implantar la eficiencia en el diseño de materiales, mejorar el uso de los edificios ya existentes, cambiar los materiales de altas emisiones a madera sostenible donde sea apropiado, usar cemento bajo en carbono, reutilizar materiales y componentes de la construcción y emplear maquinaria de construcción de emisiones bajas o cero.

El Ministerio para la Transición Ecológica (Miteco) en su Avance del Inventario de Emisiones de Gases de Efecto Invernadero, vin-

El aumento de la producción de energía renovable facilitó la reducción de CO₂

culadas al cambio climático, correspondiente al año 2018, revela una estimación de emisiones brutas de 332,8 millones de toneladas de CO₂

equivalente, lo que supone una disminución de un 2,2 por ciento respecto al año 2017. El pasado año, el transporte fue el sector que más contribuyó al Inventario. Por sí solo, el tráfico por carretera representa un 25 por ciento del total de emisiones de GEI y, de ellas, un tercio se concentran en aglomeraciones urbanas.

Según datos europeos, cabe destacar también que en 2018, las emisiones de dióxido de carbono cayeron en 20 de los 28 estados miembros de la Unión, con Portugal al

frente de los descensos (-9 por ciento), seguida de Bulgaria (-8,1 por ciento), Irlanda (-6,8 por ciento) y Alemania (-5,4 por ciento).

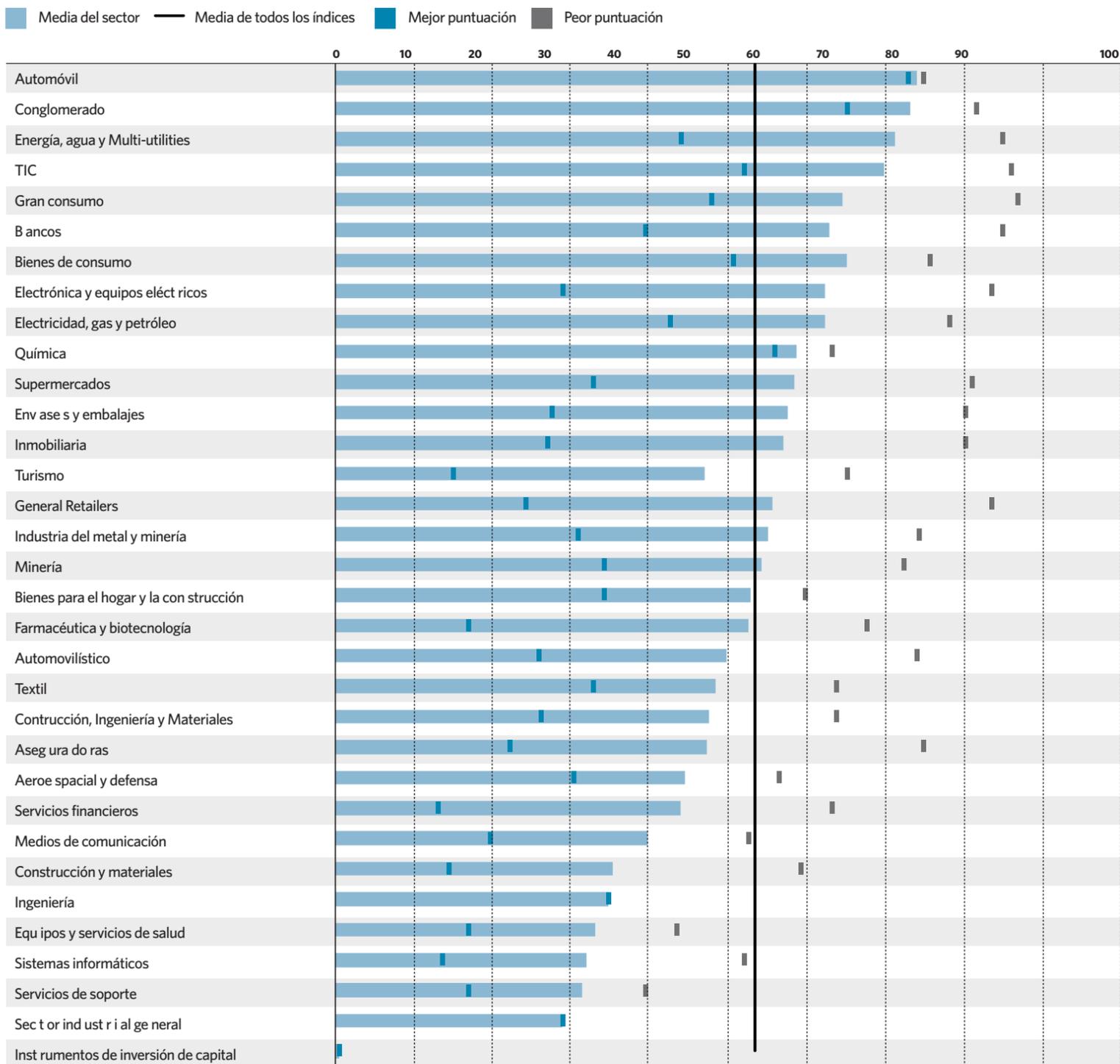
El descenso de las emisiones de 2018 en España se debe principalmente al fuerte incremento de producción de energía hidráulica, que creció en un 84,9 por ciento respecto a 2017 gracias a que fue un año hidrológicamente húmedo, así como al aumento de la producción eólica en un 3,5 por ciento.

No obstante, España ocupa la cuarta posición, por delante de Italia, en un ranking elaborado por consultora PwC, el Índice de Economía Baja en Carbono 2019. La primera posición es para Alemania, seguido de México y Francia. Este informe apunta a que será necesario un índice de des-

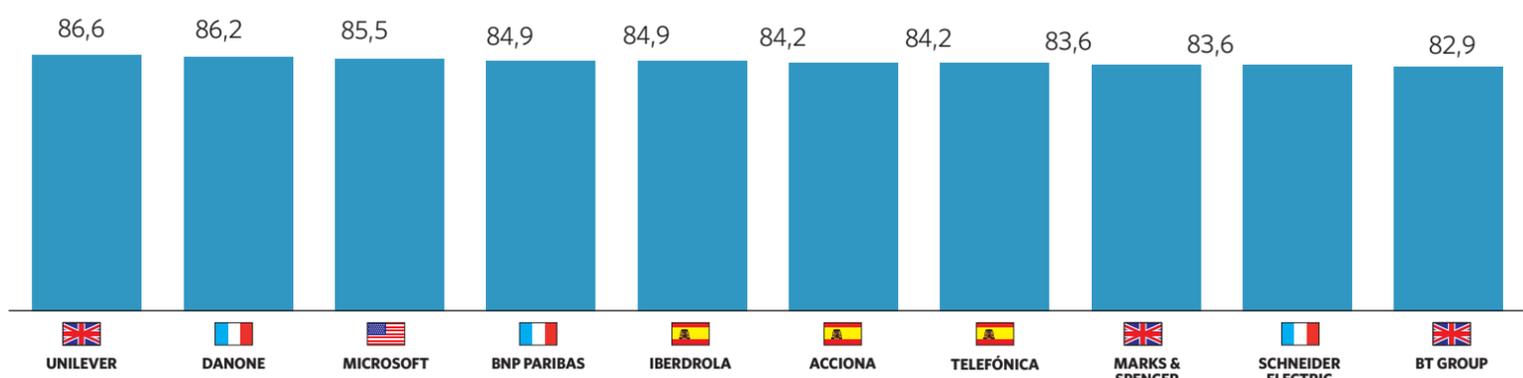


Liderezgo en materia de sostenibilidad

Resultados por sector (%)



Top 10 Global (%)



Fuente: Ecoact.

elEconomista

mittal (74 por ciento) Enagás (66 por ciento) e International Airlines Group IAG (65 por ciento). Un año más, el sector energético es el más representado en la tabla de líderes, con un 70 por ciento de promedio, contando entre sus filas con las dos energéticas con mejor puntuación en el índice global. El informe analiza 61 indicadores de cuatro áreas temáticas -medición y reporte, estrategia y gobernanza, objetivos y reducción, y colaboración e innovación- de las sociedades cotizadas en el CAC 40, el Dow 30, el FTSE 100 y el Ibex 35, a partir de fuentes públicas. El selectivo español se sitúa en segunda posición, tras el francés CAC 40, cuyos integrantes se ajustan a normas ambientales más estrictas. Si se atiende a nivel global, las empresas que mejor juegan son Unilever (86,6 por ciento), Danone (86,2 por ciento), Microsoft (85,5 por ciento), BNP Paribas (84,9 por ciento), Iberdrola (84,9 por ciento), Acciona (84,2 por ciento), Telefónica (84,2 por ciento), Marks & Spencer (83,6 por ciento), Schneider Electric (83,6 por ciento) y BT Group (82,9 por ciento).

Asimismo, en este informe de la consultora EcoAct, se desvela que un 71 por ciento del Ibex 35 establece objetivos de reducción de carbono, mayoritariamente apoyándose en acciones de eficiencia energética y un mayor consumo de energía renovable. De hecho, a través de

La mayoría (52 por ciento) de los automóviles en el Viejo Continente usa gasolina

la implementación de tecnología ecoeficiente, un 54 por ciento de las empresas del Ibex ha evitado emisiones. Esto demuestra que la innovación está siendo la palanca de cambio en la sostenibilidad ambiental.

Además, muchas siguen las recomendaciones que en su momento hizo el Consejo de Estabilidad Financiera (2017), el Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), con el objetivo de guiar la divulgación de riesgos y oportunidades y hacerla accesible a inversores y otras partes interesadas. Son ya el 50 por ciento de las entidades financieras españolas, las que aplican las recomendaciones a sus estrategias, siendo el sector energético, con un 89 por ciento, el que más las ha llevado a la práctica. Entre las empresas que aún no hacen uso de estas recomendaciones, un 83 por ciento ya está llevando a cabo una evaluación de riesgos climáticos en algún grado, y un 49 por ciento menciona los riesgos climáticos en el apartado de riesgos de sus informes anuales junto a otros riesgos financieros, tal y como lo sugiere el TCFD.

carbonización mundial del 7,5 por ciento anual para tener una probabilidad de dos tercios de limitar el calentamiento a 2°C.

Por otro lado, la agricultura y los cambios en el uso de la tierra, como la tala de bosques, son responsables de un tercio de todas las emisiones de gases de efecto invernadero. Eso significa que reducir las emisiones

agrícolas y la tierra necesaria para la agricultura es vital para limitar el calentamiento global.

También, los coches son el principal contaminante, con un 60,7 por ciento del total de las emisiones del transporte en carretera de Europa. En la actualidad, la mayoría (52 por ciento) de los automóviles en el Viejo Continente usan

gasolina, pero la electricidad cada vez es más popular.

Las grandes del Ibex 35

El IV Estudio del Estado de Reporting de Sostenibilidad del Ibex 35, elaborado por la consultora EcoAct, muestra cuáles son las 10 empresas españolas del Ibex 35 que más han destacado por sus esfuerzos en

la acción climática. Iberdrola (85 por ciento), Acciona (84 por ciento) y Telefónica (84 por ciento) son las empresas mejor están actuando e informando sobre cómo abordan los impactos del cambio climático. Les siguen Ferrovial (82 por ciento), Endesa (80 por ciento), Naturgy (77 por ciento), Red Eléctrica de España (76 por ciento), Arcelor-

España salva la cara medioambiental gracias a los híbridos y coches de gas

Los alternativos suponen el 11,33% de las matriculaciones, frente al 9,71% de la media de la UE

Juan Ferrari MADRID.

El próximo año marcará una línea roja en la industria del automóvil europeo. En enero arranca la norma impuesta por Bruselas que exige que el conjunto de los coches matriculados en ese año por cada grupo de automoción –sumando todas sus marcas– no debe dar una media superior a 95 gramos de CO₂ por cada turismo vendido. Todo un desafío pues la media de emisiones de los turismos matriculados en la UE el pasado año fue de 120,6 gramos de CO₂. Una rebaja, pues, de más de 15 gramos, pues en lo que va de 2019 las emisiones crecen.

España está mejor que la media comunitaria, con 118,1 gramos de CO₂ por km. Igualmente, parte con ventaja para cumplir los nuevos topes. Así, el 11,33 por ciento de los turismos matriculados entre enero y septiembre están movidos por motores alternativos, es decir, 109.403 unidades sobre un total de 965.339 matriculados, cuando la media europea es del 9,71 por ciento, según los datos de la patronal de fabricantes de automóviles europea, ACEA.

Un 'mix' poco afortunado

Sin embargo, analizando el peso de los distintos tipos de modelos alternativos, el *mix* no es favorable para España, pues la mayor parte son híbridos (un motor de combustión y otro eléctrico que se recarga con el movimiento del coche) y coches de gas, sobre todo de GLP (Gas Licuado de Petróleo). En el segmento de los electrificados (híbridos enchufables y eléctricos puros), pierde muchos enteros y se queda lejos de la media comunitaria.

Sobre estos últimos, la media de los eléctricos matriculados en la UE entre enero y septiembre se coloca en el 1,69 por ciento del total de los turismos vendidos, mientras que España se queda muy lejos, en el 0,77 por ciento, a mucha distancia del 10,36 por ciento de Holanda. En híbridos enchufables sale incluso peor en la radiografía, pues tan solo el 0,52 por ciento de los coches comprados en España este año son de esta modalidad, frente al 0,93 por ciento de la medida de la UE. Sumando ambos, el porcentaje de coches electrificados en España es del 1,29 por ciento, la mitad del 2,62 por ciento del conjunto UE.

De lo que se induce que el alto porcentaje de alternativos en Espa-

ña se obtiene por la compra de los híbridos no enchufables, cuya autonomía en eléctrico no supera los cinco kilómetros seguidos. Entre enero y septiembre, según los datos de ACEA, se han matriculado en España 75.703 híbridos, el 7,84 por ciento del total, casi dos puntos y medio por encima del conjunto comunitario. Sólo cuatro países se colocan por encima de España en

El peso nacional de las ventas de coches electrificados está muy por debajo de la media comunitaria

este segmento: Finlandia, Estonia, Irlanda y Letonia.

En los turismos movidos por gas –especialmente los de GLP, aunque empiezan a entrar con fuerza los de Gas Natural (GNC)–, España tiene una cuota del 2,2 por ciento, por encima de la media comunitaria, el 1,68 por ciento. Italia, gracias al fuerte impulso realizado por el grupo Fiat en este tipo de combustible, es el mercado donde el gas sobresale con diferencia, hasta el 9 por ciento de las matriculaciones de coches. También está presente en vehículos comerciales e industriales.

La batalla que las empresas de automoción iniciarán el 1 de enero

por rebajar las emisiones medias de sus matriculaciones puede tener un final dramático, pues aquellos grupos que no cumplan serán sancionados con multas que el sector prevé multimillonarias.

Emisiones por países

Sin embargo, pagarán justos por pecadores, pues el resultado de cada grupo automovilístico se calculará con la media de todos los países comunitarios y no, mercado por mercado. Y hay serias diferencias desde los 105,5 g de CO₂ de todos los turismos que se matricularon el año pasado en Holanda o los 105,9 de Malta a los 132,3 g de Estonia, los 131,4 g de Luxemburgo o los 129,9 de Alemania.

Unas diferencias que se repiten en las medias de vehículos alternativos de cada país. Una vez más, acudiendo a las cifras de ACEA, de los 11,77 millones de turismos que se han comprado en la UE entre enero y septiembre, últimos datos disponibles, 1,14 millones estaban dentro del grupo de alternativos.

El ranking verde lo encabeza Finlandia, que sobre el total de sus compras hasta septiembre el 21,41 por ciento eran coches eficientes desde el punto de vista ambiental, seguido de otro nórdico, Suecia, con un 20,02 por ciento; Holanda con 16,92 por ciento, Italia al 15,14 por ciento de motorizaciones alter-

nativas, Bulgaria, 12,61 por ciento, Estonia 12,58 por ciento –dato que sorprende si se tiene en cuenta que en 2018 registró la media de emisiones más alta de la UE– e Irlanda, con un 12,46 por ciento.

A la cola del mercado verde del automóvil, países como Eslovenia, con tan sólo un 3,78 por ciento de turismos alternativos, la República Checa en un 4,24 por ciento y

Las ventas de diésel sufren este año en España un 30%, la segunda mayor caída de la UE

Eslovaquia, un 4,28 por ciento. Alemania, el 8,16 por ciento.

Diferencia de emisiones

Pero este porcentaje de unidades alternativas no vale siempre igual, pues no todas las motorizaciones consideradas alternativas tienen el mismo valor. En el ranking de menos a más, el oro absoluto se lo queda el motor eléctrico cien

por cien puro, con cero emisiones; seguido de los híbridos enchufables o *plug-in*, que combinan un motor de combustión, generalmente de gasolina, con uno eléctrico que se mueve con baterías que se recargan a la red. Este tipo de híbridos enchufables suelen dar autonomías que rondan los 50 kilómetros movidos exclusivamente por electricidad, lo que les hace acreedores de la etiqueta Cero emisiones de la DGT, la misma que los eléctricos puros. Por este motivo, desde la UE se les mete en el mismo paquete bajo la denominación de coches “electrificados”.

Como curiosidad, este tipo de híbridos enchufables suele tener un motor de gasolina muy potente, en la mayoría de los casos superior a los 150 CV, lo que eleva su consumo cuando sale a carretera y el motor eléctrico aporta poco. Aunque sus emisiones de CO₂ homo-



Los coches alternativos

Motorizaciones por países (enero a septiembre)



MARCA	ELECTRIFICADOS				TOTAL	%	HIBRIDO	%	GAS+OTROS	%	ALTERNATIVOS	%	GASOLINA	%	DIESEL	%	ALTERNATIVOS	
	ELECTRICOS	%	PLUG-IN	%														
Austria	7.397	2,86	1.264	0,49	8.661	3,35	9.808	3,80	385	0,15	18.854	7,30	140.976	54,58	98.442	38,12	258.272	
Bélgica	6.738	1,53	5.917	1,35	12.655	2,88	13.573	3,09	3.017	0,69	29.245	6,66	273.115	62,18	136.889	31,16	439.254	
Bulgaria	181	0,67	39	0,15	220	0,82	1.370	5,09	1.800	6,69	3.390	12,61	15.975	59,40	11.956	44,46	26.894	
Croacia	-	0,00	-	0,00	0	0,00	-	0,00	-	0,00	0	0,00	-	0,00	-	0,00	0,00	51.375
Chipre	-	0,00	-	0,00	0	0,00	-	0,00	-	0,00	0	0,00	-	0,00	-	0,00	0,00	9.502
Rep. Checa	586	0,31	256	0,13	842	0,44	5.505	2,88	1.762	0,92	8.109	4,24	134.230	70,24	51.615	27,01	191.110	
Dinamarca	3.923	2,26	2.770	1,60	6.693	3,85	7.305	4,21	1	0,00	13.999	8,06	114.147	65,74	45.490	26,20	173.627	
Estonia	66	0,32	16	0,08	82	0,40	1.976	9,58	535	2,59	2.593	12,58	14.540	70,52	9.163	44,44	20.618	
Finlandia	1.576	1,79	3.559	4,05	5.135	5,84	12.331	14,02	1.364	1,55	18.830	21,42	52.269	59,44	16.830	19,14	87.929	
Francia	30.378	1,85	11.866	0,72	42.244	2,57	75.468	4,60	4.696	0,29	122.408	7,46	959.677	58,47	559.282	34,07	1.641.367	
Alemania	48.055	1,75	26.487	0,97	74.542	2,72	136.865	4,99	12.189	0,44	223.596	8,16	1.630.697	59,51	885.856	32,33	2.740.158	
Grecia	152	0,16	189	0,20	341	0,37	4.736	5,10	1.737	1,87	6.814	7,34	61.252	66,02	24.706	26,63	92.772	
Hungría	1.352	1,17	691	0,60	2.043	1,77	6.167	5,36	13	0,01	8.223	7,14	84.251	73,20	22.568	19,61	115.099	
Irlanda	2.975	2,61	1.247	1,09	4.222	3,71	9.979	8,76	-	0,00	14.201	12,46	46.672	40,96	53.072	46,58	113.948	
Italia	7.783	0,53	3.974	0,27	11.757	0,80	78.283	5,33	132.175	9,01	222.215	15,14	642.011	43,74	603.626	41,13	1.467.668	
Letonia	64	0,45	7	0,05	71	0,50	1.145	8,12	115	0,82	1.331	9,43	8.739	61,94	5.179	36,71	14.109	
Lituania	120	0,35	-	0,00	120	0,35	2.249	6,47	-	0,00	2.369	6,82	25.834	74,34	6.315	18,17	34.751	
Holanda	34.321	10,36	3.828	1,16	38.149	11,52	17.271	5,21	643	0,19	56.063	16,92	248.646	75,06	26.558	8,02	331.267	
Polonia	1,19	0,00	736	0,18	737	0,18	26.634	6,48	7.799	1,90	35.170	8,56	291.598	70,98	82.581	20,10	410.829	
Portugal	5.422	3,12	3.286	1,89	8.708	5,00	6.722	3,86	1.940	1,11	17.370	9,98	87.326	50,18	69.328	39,84	174.024	
Rumania	999	0,81	-	0,00	999	0,81	5.320	4,29	1.341	1,08	7.660	6,17	83.476	67,29	32.858	26,49	124.049	
Eslovaquia	122	0,16	144	0,19	266	0,35	2.693	3,52	309	0,40	3.268	4,28	54.087	70,78	19.063	24,95	76.418	
Eslovenia	353	0,63	68	0,12	421	0,76	1.596	2,86	91	0,16	2.108	3,78	38.227	68,61	15.752	28,27	55.713	
ESPAÑA	7.462	0,77	4.987	0,52	12.449	1,29	75.703	7,84	21.251	2,20	109.403	11,33	590.150	61,13	265.786	27,53	965.339	
Suecia	12.152	4,90	15.650	6,32	27.802	11,22	17.738	7,16	4.075	1,64	49.615	20,02	114.425	46,18	83.734	33,79	247.774	
R. Unido	25.097	1,35	23.015	1,24	48.112	2,58	116.194	6,24	-	0,00	164.306	8,82	1.217.577	65,38	480.388	25,80	1.862.271	
U. Europea	198.464	1,69	109.996	0,93	308.460	2,62	636.631	5,41	197.238	1,68	1.142.329	9,71	6.929.897	58,88	3.607.037	30,65	11.769.175	

Fuente: ACEA, patronal de fabricantes de automóviles europea.

elEconomista

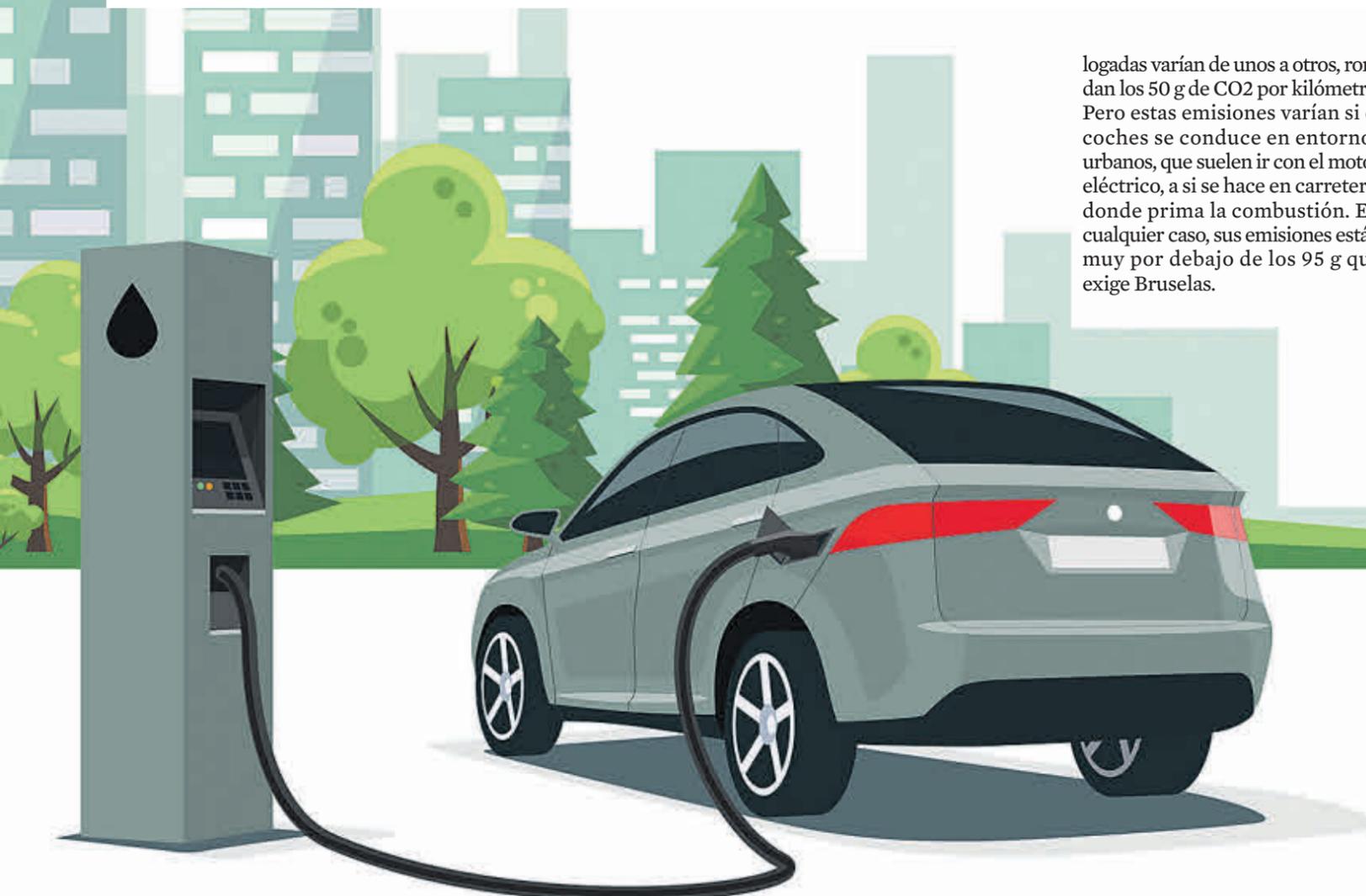
logadas varían de unos a otros, rondan los 50 g de CO2 por kilómetro. Pero estas emisiones varían si el coche se conduce en entornos urbanos, que suelen ir con el motor eléctrico, a si se hace en carretera, donde prima la combustión. En cualquier caso, sus emisiones están muy por debajo de los 95 g que exige Bruselas.

En el caso de los híbridos no enchufables, dependiendo de la potencia tienen unas emisiones entre 80 y 100 gramos de CO2. Y los coches de gas emiten un 25 por ciento menos de CO2 que un gasolina. Por debajo de los 100 g de CO2.

Diésel y gasolina

Las motorizaciones alternativas crecen, y en los dos próximos años lo harán con más fuerza, pues el sector ya está advirtiendo que los coches que más emiten CO2, los de gasolina, subirán de precio para incentivar la compra de los alternativos. Única forma de que los grupos de automoción puedan cumplir con las exigencias de Bruselas y zafarse de las sanciones.

Sin embargo, la realidad es que el 90 por ciento de las matriculaciones en España son actualmente motores de combustión. El diésel ha perdido peso y en España se coloca, según los datos de ACEA, en el 27,53 por ciento, por debajo del 30,65 por ciento de la media comunitaria. Y en lo que va de año, sufre una caída del 30 por ciento, solo superado por Holanda, que baja un 45 por ciento.



TRANSPORTE PÚBLICO, EL RETO DE MADRID CONTRA LAS EMISIONES

Metro, EMT y Cercanías necesitan crecer para poder absorber un alza de 200 millones de viajeros

África Semprún MADRID.

La Comunidad de Madrid afronta la Cumbre del Clima (COP 25) con huelgas en el transporte público urbano y el reto de poner en marcha un ambicioso plan de crecimiento para absorber demandas récord en los próximos años y reducir el uso del coche entre el centro de la capital y las áreas metropolitanas, trayectos en los que el vehículo privado es el medio de transporte favorito con más del 55 por ciento de los desplazamientos. Según los últimos datos publicados por el Ministerio de Fomento, se espera que 1.730 millones de viajeros usen el transporte público madrileño en 2025, lo que implica un crecimiento del 14,6 por ciento (230 millones más) respecto a 2017 y batir el récord registrado hace una década.

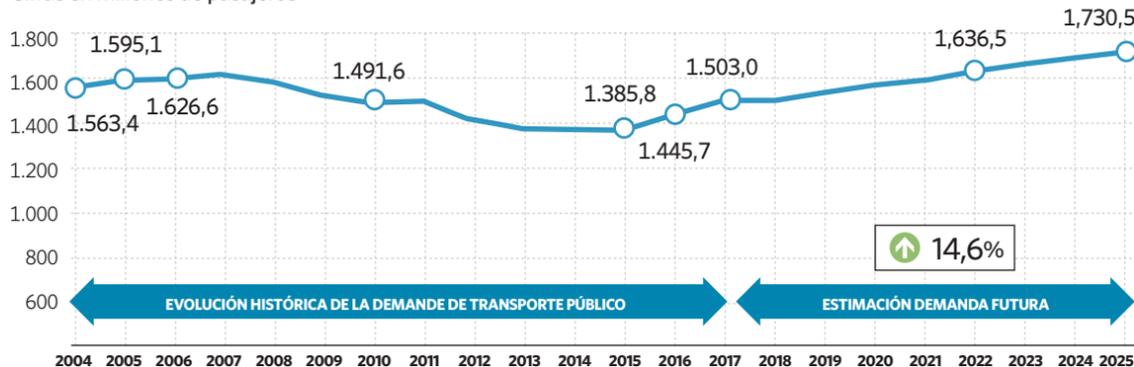
El objetivo es que esta cifra crezca conforme avanzan los planes de lucha contra las emisiones de CO₂ y NO_x promovidos desde la UE y el Gobierno de Pedro Sánchez, que buscan reducir el uso del coche a la mínima expresión y no sólo en el centro de las ciudades. Para absorber este crecimiento, Metro, Cercanías y EMT se ven obligados a mejorar su servicio y aumentar su capacidad y frecuencias mientras que se desarrollan métodos alternativos de movilidad, como la moto y el coche compartido, con mayor o menor éxito.

Dentro del municipio madrileño, el metro es el medio de transporte preferido por los ciudadanos y uno de los que más retos afronta para mejorar su servicio y absorber el alza de la demanda. El Consorcio de Transportes de Madrid, que ha firmado un acuerdo para dar 40.000 abonos gratis a los participantes en la Cumbre de Clima, tiene previsto licitar a finales de año la compra de 67 trenes por 700 millones para renovar y ampliar la flota y contratar a 300 maquinistas más en 2020 para aumentar el servicio y operar una hora más los fines de semana. Unas medidas que se llevan anunciando desde 2018 y que los sindicatos consideran insuficientes.

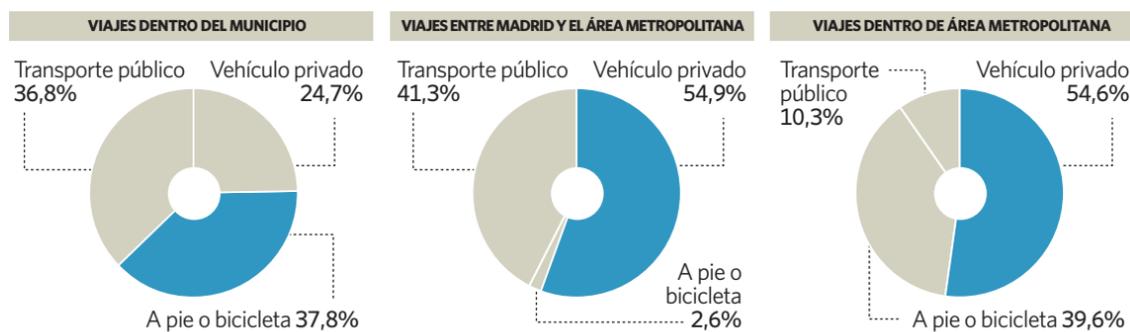
Y es que, según denuncian desde el sindicato de maquinistas, actualmente se está dando servicio a los mismos pasajeros que en 2006 (más de 650 millones) con un 30 por ciento menos de capacidad disponible. Y es que, la falta de maquinistas obliga a dejar parados 30 trenes en hora punta (operan 300) y a que los trenes pasen de media cada 5-6 minu-

Proyecciones de demanda futura de transporte público en Madrid

Cifras en millones de pasajeros



Repartos por modos



Uso del transporte público por modos

	2018	VAR. (%)
Metro de Madrid	657,2	4,6
EMT*	420,2	1,8
Cercanías Madrid	256	6,0

Plan crecimiento Metro

67	NUEVOS TRENES	PLAN CERCANÍAS	Elevar un 20% la capacidad
300	MAQUINISTAS	EMT	Reclaman 700 conductores
	AMPLIACIÓN DE HORARIOS		

Fuente: Fomento, Consorcio de Transportes. (*) Cifra afectada por las sustituciones.

elEconomista

La empresa de los autobuses EMT también ha convocado una huelga para la Cumbre del Clima. Los trabajadores critican que hacen falta 700 conductores para "revertir el deterioro en el servicio", explican los sindicatos. La EMT ha llevado a cabo una renovación de la flota para sustituir a los autobuses más contaminantes y el tráfico de pasajeros crece si se eliminan los servicios para sustituir las obras.

El reto del área metropolitana

Pese a los problemas que arrastra Metro y a las críticas de la EMT, el uso del transporte público dentro del municipio madrileño supone el 36,8 por ciento del total de los trayectos mientras que el coche o la moto supone el 24,7 por ciento. El uso de las dos ruedas está en alza puesto que el plan PMUS 2012 contemplaba el alza de las zonas reservadas para este tipo de vehículos y han desaparecido muchas plazas para coches. Así, es fuera de la Almendra Central donde el coche sigue siendo el medio de transpor-

Los sindicatos critican la falta de personal y de material para dar un servicio adecuado

Billetes gratis para la Cumbre

20.000 bonos gratis de Metro, EMT y tren

La Comunidad de Madrid, a través del Consorcio Regional de Transportes, va a facilitar 20.000 tarjetas del Abono Turístico de cinco días para la zona A (que corresponde a la ciudad de Madrid) con un 60 por ciento de descuento a Ministerio y Ayuntamiento, que pagarán los abonos a partes iguales. Así, los asistentes a la Cumbre podrán usar el metro y el autobús urbano gratis durante un mínimo de cinco días y un máximo de 15, ya que el acuerdo contempla dos recargas gratuitas.

Descuentos en el AVE

Renfe ultima un acuerdo comercial por el cual los asistentes a la Cumbre del Clima podrán beneficiarse de un descuento del 35 por ciento sobre la tarifa general para viajar en trenes de AVE y Larga Distancia durante el periodo en el que se celebre el evento. Renfe y Adif han puesto en marcha el Plan Director de Lucha contra el Cambio Climático.

Iniciativas de Aena

Aena participará activamente en la Cumbre del Clima.

tos cuando en 2006 pasaban cada 1-2 minutos. Metro tiene ahora 1800 maquinistas y con la suma de los 300 que se contratarán el año que viene se llegarán a los 2.078, una cifra récord para la compañía. "La entrada servirá para dar un servicio bueno con el horario habitual ya que podrán salir más trenes. Si se quiere ampliar el horario necesitaremos 200 más", explica Juan Antonio Ortiz, portavoz del sindicato, que ha convocado una huelga durante la COP 25 para reivindicar mejoras. Semana en la que se reforzarán los servicios de la Línea 8 para asumir el aumento de la demanda.

Desde CCOO, Juan Carlos de la Cruz, señala que también hace falta reforzar el personal de las estaciones y de mantenimiento. Más allá de los refuerzos en un momento en que la demanda del Metro acumula un alza del 15 por ciento, y ya superado el récord de antes de la crisis, el amianto también preocupa. Tanto por la salud como porque tiene 45 trenes parados.

te más utilizando, tanto venir a la capital como para moverse entre las distintas coronas del área metropolitana (ver gráfico). Y es justo en ese tipo de conexiones donde la Comunidad de Madrid tiene el reto de seguir invirtiendo para desarrollar la red de transporte. Los Cercanías son una parte importante de la conexión con la zona metropolitana y lo cierto es que Renfe ya ha puesto en marcha un plan para mejorar conexiones y estaciones y ha reabierto el túnel de la risa, lo que mejorará las frecuencias. También ha licitado la compra de trenes de 211 trenes de Cercanías de alta capacidad por 2.270 millones de euros (contrato ampliable a otros 120 unidades) para aumentar la oferta en los núcleos urbanos como Madrid y renovar la flota.

Lo único que se echa en falta es el plan de ampliación de la red de Cercanías propuesto durante el último Gobierno del PP para conectar la ciudad sin tener que pasar por el centro y reducir la congestión.

LA OCUPACIÓN HOTELERA EN LA CIUDAD SERÁ DE MÁS DEL 70%

La capital española cuenta con más de 90.000 plazas hoteleras, según la patronal madrileña

Mónica G. Moreno MADRID.

La Cumbre del Clima (COP 25) ha sido un trabajo a contrarreloj para Madrid. Este tipo de acontecimientos tarda en prepararse dos años y la capital española lo ha hecho en un mes. La ciudad aborda el reto de acoger a cerca de 25.000 personas —entre representantes de 200 gobiernos, de ONG, medios de comunicación, empresarios, además de ministros y jefes de Estado y de Gobierno—.

Garantizar el alojamiento para los visitantes parece una tarea sencilla para una ciudad que dispone de más de 90.000 plazas hoteleras, según las cifras de la Asociación Empresarial Hotelera de Madrid (AEHM), sin embargo, coincide el Puente de la Constitución (entre el 6 y 8 de diciembre), una fecha de gran afluencia de visitantes para la capital.

De este modo, los hoteleros madrileños esperan una ocupación media superior al 70 por ciento durante la celebración de la COP25, según la encuesta realizada por la AEHM. A lo largo de estos días se registrarán puntos más álgidos en la ocupación que podrán alcanzar el 90 por ciento tanto el viernes 6 como el sábado 7 de diciembre. De este modo, tal y como apunta la secretaria general de la AEHM, Mar de Miguel, la planta hotelera madrileña todavía tiene capacidad para acoger a los participantes a la COP25 que vayan llegando durante los últimos días, así como a los turistas nacionales.

“Madrid es una ciudad preparadísima para acoger la Cumbre del Clima, ya que tiene una amplia y diversa oferta de alojamientos, elevados niveles de seguridad, una excelente red de transporte y, también, espacios para la celebración de todo tipo de encuentros profesionales”, apuntan desde la AEHM. El Ministerio para la Transición Ecológica, encargado de coordinar la organización, bloqueó hasta el 15 de noviembre 5.000 habitaciones en múltiples categorías, a través de la central de reservas que fue adjudicada al Grupo Barceló, y después de dicha fecha las solicitudes fueron atendidas según la disponibilidad.

Hasta el 75%

Con más de 4.000 habitaciones en el destino, actualmente la ocupación que registra Meliá es de casi el 60 por ciento para todo el periodo de la cumbre, con incidencia de los



Durante el periodo de la Cumbre del Clima coincide el Puente de la Constitución. ROCÍO MONTOYA

Una capital preparada para alojar eventos de gran magnitud

No es la primera vez que Madrid alberga un evento de tal magnitud. Muestra de ello, tal y como indican desde la AEHM, es que este año la capital ha sido capaz de dar respuesta a las necesidades de las más de 251.000 personas que acudieron a la Feria Internacional de Turismo (Fitur), ha contado con infraestructura suficiente para la celebración de varias ferias y congresos con gran volumen de asistentes y ha sido sede de la final de la Champions League. Además, no es la primera vez que acoge un evento de rápida reacción como ya demostró con la final de la Copa de Libertadores y que permitió a los

hoteles madrileños rozar el lleno. Respecto a la COP25, desde la Asociación Empresarial Hotelera de Madrid apuntan que “cualquier evento de este nivel siempre es un buen escaparate de Madrid y para visibilizar la capacidad que tiene a la hora de albergar grandes congresos internacionales y, además, con poco margen de tiempo. De hecho, es una noticia muy positiva para el sector, porque el turismo MICE es estratégico para nosotros al atraer un viajero de calidad y contribuir a la desestacionalización. Madrid cumple con las condiciones para liderar el turismo de congresos en Europa”.

días 6 y 7 por la confluencia con el puente de diciembre, para el que ya superan el 70 por ciento de ocupación. Sin embargo, desde el grupo hotelero esperan “incrementar en torno a un 75 por ciento durante los días en los que se celebrará la Cumbre y llegar al 90 por ciento los días 6 y 7 de diciembre”.

Desde Hotel Indigo Madrid Gran Vía, para dicho periodo se espera el mismo porcentaje de ocupación, un 75 por ciento. “El nivel de reservas es ligeramente superior, pero no hemos recibido el volumen esperado según las predicciones del mercado”, apuntan. En cuanto a los precios para la fecha, ante la previsión de mercado, “se realizó una subida al alza de las tarifas como estrategia proteccionista. Ante una demanda más baja de la esperada, las tarifas han disminuido adaptándose a la demanda real”, concluyen desde el alojamiento.

Desde Meliá respecto a los precios explican que, al coincidir las fechas con el puente, para el que tradicionalmente la ciudad registra alta ocupación, “hemos mantenido una política de precios acorde al mercado”.

Por su parte, desde NH, “hemos puesto todas las facilidades y dado la máxima disponibilidad de plazas para que la cumbre se pudiese desarrollar en Madrid. Hemos optado por seguir la estrategia que habitualmente aplicamos en eventos puntuales tipo congresos que se desarrollan durante el año, ofreciendo un precio razonable y competitivo que pueda beneficiar a la imagen de Madrid para contribuir al éxito de la cumbre”. “En cuanto a ocupación”, explican desde el grupo hotelero, “se ha detectado que la demanda está encaminada al eje Castellana e Ifema y en cambio la clientela que viene para el puente viene al centro”.

¿Más allá de la capital?

Tras el conocimiento de la noticia, y debido a la premura para su organización, se realizaron bloqueos en ciudades cercanas a la capital, como es el caso de Segovia. Enrique Caña-

El Ministerio para la Transición Ecológica bloqueó 5.000 habitaciones hasta el 15 de noviembre

da, responsable del sector hotelero de la Agrupación Industrial de Hosteleros Segovianos (AIHS), señala que “tuvimos un bloqueo bastante potente en la ciudad pero al final no se llevó a cabo, cuando venció el plazo no se hicieron las reservas en firme”, haciendo referencia a sus establecimientos, “se hicieron bloqueos por si se necesitaban plazas fuera de Madrid pero yo creo que lo han cubierto con la capacidad de alojamiento de la capital”.

A día de hoy, para el periodo de la Cumbre “estamos en torno al 20-25 por ciento de ocupación, sin tener en cuenta las fechas del puente”, indica el responsable del sector hotelero de AIHS, quien estima que “igual se llegue a un 40 por ciento de ocupación, sin embargo, el impacto no va a ser como se pensaba, ya que se trata de cifras que están más o menos a la par con las de otros años”.

LOS JÓVENES, DECISIVOS EN LA REUNION DE LA COP25

La justicia intergeneracional es el tema del día en el evento que arranca hoy

elEconomista MADRID.

Hoy arranca en Madrid la Cumbre del Clima (COP25), un evento esperado desde hace meses por líderes de todo el mundo, que confían en que estas dos semanas supongan un punto de inflexión en la forma en la que se concibe la protección futura al Planeta Tierra. A esta convención acudirá también la activista sueca Greta Thunberg, que a sus 16 se ha convertido en una abanderada en la lucha contra el cambio climático y lleva tiempo sacando los colores a grandes personalidades de todo el mundo.

En este contexto, además de Thunberg, son muchas las voces que reclaman que este evento se convierta en algo más que en puro formalismo y se ponga verdaderamente el foco en el futuro. De nada sirven las promesas si con los actos del día a día no se protegen los recursos del mañana.

El tema que se tratará durante la jornada de hoy será la justicia intergeneracional, es decir, que las nuevas generaciones tengan acceso a los mismos recursos que nosotros sin temor a que esquilmemos los bienes en el corto-medio plazo. En palabras del profesor de Sostenibilidad de la Universidad Pontificia de Comillas, Jaime Tatay, "ser jus-

Más de 500 jóvenes se preparan

Más de medio millar de jóvenes activistas de todo el mundo participan desde el pasado viernes en la Conference of Youth (COY15) en Madrid para preparar su intervención en la Cumbre del Clima que empieza hoy. El director de la Acción Climática Global de la UNFCCC, el alemán Niclas Svenningsen, explicó que "el futuro nos pertenece a todos y vosotros (los jóvenes) tenéis que ser parte de la solución", pero con la condición de "actuar ahora, no podéis esperar 20 años".

tos intergeneracionalmente consiste en vivir de modo que nuestras acciones tengan en cuenta a los que vendrán después. Vivir conscien-

tes de que también ellos/as tienen el derecho de encontrarse con un planeta estable, funcional y diverso". "Vivir así es muy importante, porque es la mejor herencia que podemos dejarles y porque seremos juzgados por ello", añade el profesor.

Medidas a todos los niveles

A diferencia de algunos políticos, los jóvenes consultados son claros y consideran que ya "hay suficientes evidencias científicas que demuestran el cambio climático". Por ello, defienden que las instituciones deben tomar medidas, tanto a nivel nacional como internacional, para mitigar estos riesgos.

Sin embargo, más allá de las medidas a gran escala, también hay que ser conscientes de lo que se puede hacer en el día a día. Por ejemplo, todavía en plena resaca del *Black Friday* e inmersos en el *Ciber Monday*, todo el mundo debe ser consciente de los riesgos que supone el consumo compulsivo de diversos pro-

ductos. Es más, en las manos de todos los ciudadanos está elegir las opciones que más respeten el clima o elegir comprar a las empresas más sostenibles. "Sobre todo, tenemos que mostrar a los más jóvenes que se puede vivir bien con lo justo, sin acumular ni consumir compulsivamente", añade Tatay.

"Los políticos son en gran medida reflejo de la sociedad. No podemos sólo pedir a los políticos y a las empresas que cambien las cosas. Tenemos que implicarnos todos. Ejercer la política consiste en vivir como ciudadanos responsables en el día a día, no sólo cuando vienen las elecciones. Claro que los políticos deben que responder y reaccionar, pero hemos de ser consecuentes y hacerlo nosotros también", explica el profesor de la Universidad Pontificia de Comillas.

En cuanto a las medidas políticas que se deben llevar a cabo, Tatay indica que son "muchas y muy variadas" y señala ejemplos como "acelerar el proceso de descarbonización de la economía, incentivar el transporte público, desincentivar aquello que daña al planeta y a los más vulnerables, promover una dieta más sana, reducir el desperdicio de alimentos, repensar la educación para que aborde los grandes retos globales planteados en la Agenda 2030", entre otros.



Análisis

Manuel Ramos de la Rosa

Presidente del Consejo de la Juventud de España

Arreglar el futuro desde el momento presente

Cuando se habla de cambio climático y juventud, se suele mirar al futuro y centrar el debate en lo que queda por llegar y los desastres que podríamos llegar a evitar. Pero no tiene sentido mirar siempre hacia delante sin reparar en la situación actual, subestimando la gravedad del momento en que vivimos.

En el último siglo, el ritmo de desaparición de especies ha aumentado 100 veces. El agotamiento de los suelos ha destruido un tercio de las tierras cultivables del planeta. Solo en el año 2017, casi nueve millones de personas murieron por enfermedades relacionadas con cuestiones climáticas (contaminación de aire y aguas, riesgos ocupacionales derivados del cambio climático, entre otras...), según la Organización Mundial de la Salud (OMS).

La fotografía actual es desoladora y necesitamos hablar de nuestro modelo de producción y nuestros hábitos de consumo. Actualmente agotamos los recursos de la Tierra 1,5 veces más rápido de lo que esta es capaz de reponerlos.

Nuestro modelo de crecimiento económico parece atascado en una eterna adolescencia, donde consumimos sin parar y crecemos sin freno, a la vez que basamos la mayor parte de su análisis en el Producto Interior Bruto (PIB), un indicador que poco tiene que ver con el bienestar de las personas.

Nuevo paradigma

Necesitamos encontrar un nuevo paradigma que nos permita desligar el crecimiento económico de las emisiones de gases de efecto invernadero, que desasocie el Producto Interior Bruto del gasto energético y, en definitiva, que alcance un nuevo compromiso de producción y consumo sostenible para poder mirar al futuro con solidez y esperanza. Hablar de juventud y de cambio climático es hablar de justicia.

No podemos seguir permitiendo que, como señala la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), la juventud sea la más afectada y la que menos peso tiene en la elaboración de políticas ambientales.

La ONU exige más voluntad política para escapar al cambio climático

António Guterres que reclama a los grandes estados que sean más ambiciosos

eE MADRID.

El secretario general de las Naciones Unidas, António Guterres, exigió una mayor voluntad política para que el reto que tiene el planeta en la lucha contra el cambio climático no sea "inalcanzable". "Estamos en el hoyo y cavando, y es demasiado tarde para escapar", apeló en rueda de prensa en la Cumbre del Clima (COP25), que arranca este lunes en Madrid.

"Lo que sigue faltando es la voluntad política, para poner un precio al carbono, para detener los subsidios a combustibles fósiles, para dejar de construir plantas de carbón, voluntad para cambiar impuestos, a cobrar por la contaminación", apeló Guterres, que instó a "dejar de cavar" y aprovechar las "amplias posibilidades" que ofrecen las energías renovables. Según indicó, aunque hay muchos países que se han comprometido a alcanzar la neutralidad del carbón para 2050 y a reducir las emisiones, "todavía los más grandes no están haciendo su parte", por lo que, según advierte, la meta climática es "inalcanzable".

Por eso, Guterres consideró esta Cumbre "importante", pues espera en ella "más ambición y mayor compromiso" por parte de todas las naciones, sobre todo en lo que respecta al artículo 6 del Acuerdo de París de 2015, que insta a establecer mecanismos de cooperación para construir mercados de carbono tutelados bajo un mismo sistema liderado por la ONU. Si bien, ha señalado que es "esencial" que los compromisos adquiridos en esta Cumbre sean asumidos en la siguiente, que se celebrará en 2020 en Glasgow (COP26). Durante su intervención, Guterres alertó con contundencia sobre la "seria amenaza" que representa el cambio cli-



António Guterres, secretario General de la ONU. EFE

El secretario de las Naciones Unidas insistió en el cumplimiento del Acuerdo de París

mático para el ser humano, pues a su juicio "el punto de retorno está a la vista y se nos echa encima".

Tal y como ha recordó, estos cinco últimos años han sido los más calu-

rosos de la historia, el nivel del mar está alcanzando niveles también de récord, los océanos se están acidificando, la diversidad está amenazada, los desastres naturales son cada vez más frecuentes y destructivos, la sequía está aumentando a una velocidad alarmante y la contaminación asociada al cambio climático se está cobrando siete millones de vidas. "La especie humana ha estado en guerra con la naturaleza y ahora contraataca", aseveró.

Pero pese a ello, precisó que su mensaje no es de "desesperación"

sino de "esperanza", destacando así las movilizaciones de la sociedad, instituciones y empresas, así como el mensaje lanzado por la comunidad científica de que el objetivo alcanzando en el Acuerdo de París de mantener el aumento de temperatura por debajo de 1,5°C "está a nuestro alcance" con las tecnologías hoy en día disponibles.

"Hasta ahora nuestros esfuerzos no han sido adecuados", ha advertido, al tiempo que también alertó de que si no se cumple el Acuerdo de París, la temperatura aumenta-

ría más de 3°C.

Por otro lado, preguntado sobre la ausencia de varios Jefes de Estado y de Gobierno (se confirmó la presencia de medio centenar entre Jefes de Estado, de Gobierno y máximos responsables de organizaciones internacionales), Guterres ha insistido en que las Cumbre del Clima "no son reuniones de Jefes de Estado y de Gobierno", sino negociaciones de nivel técnico y de nivel ministerial. Además, considera que hay confirmado "un número significativo" de máximos dirigentes para mostrar su compromiso en la lucha contra el cambio climático.

Algunos de ellos son de países de Europa, a la que calificó de "esencial" en esta Cumbre, pues puede ser un "pilar fundamental" en las negociaciones y, si lo lograra, se convertiría, según el secretario general de la ONU, en "autoridad moral" para que la Cumbre sea un "éxito".

196 países

En total, jefes de Estado y de Gobierno, ministros, representantes de gobiernos de 196 países, organizaciones internacionales, grandes empresas y organizaciones empresariales, actores de la sociedad civil y de distintas ONG ambientales y medios de comunicación de todo el mundo se dan cita en la COP25, que dura hasta el 13 de diciembre.

La Conferencia se trasladó a menos de un mes de su inauguración desde Chile a Madrid por las revueltas sociales. Finalmente, se celebra en España que ejerce de anfitriona, mientras que Chile sigue ostentando la presidencia.

La organización del evento se ha realizado en un plazo récord y a pocas horas del inicio aún siguen rematándose los últimos detalles logísticos e incluso de la agenda para dos semanas de actividades y toma de decisiones de calado internacional para los que se han acreditado más de 25.000 personas, entre ellas, 1.500 periodistas de todo el mundo.

En total, miles de personas trabajarán durante estas semanas para facilitar el desarrollo de la COP25. El presupuesto del evento se estima en unos 50 millones de euros y generará unas 65.000 toneladas de CO2 que serán compensadas con reducciones certificadas de CO2.

capitalradio

Escuchar capital radio
Capital, La Bolsa y La Vida
Luis Vicente Muñoz
Lunes a viernes
de 7:00 a 12:00 horas

Empresas & Finanzas

La gran banca prevé que el 10% de sus oficinas sean inteligentes en tres años

Las entidades proyectan tener una red de en torno 1.300 sucursales tecnológicas

Eva Díaz MADRID.

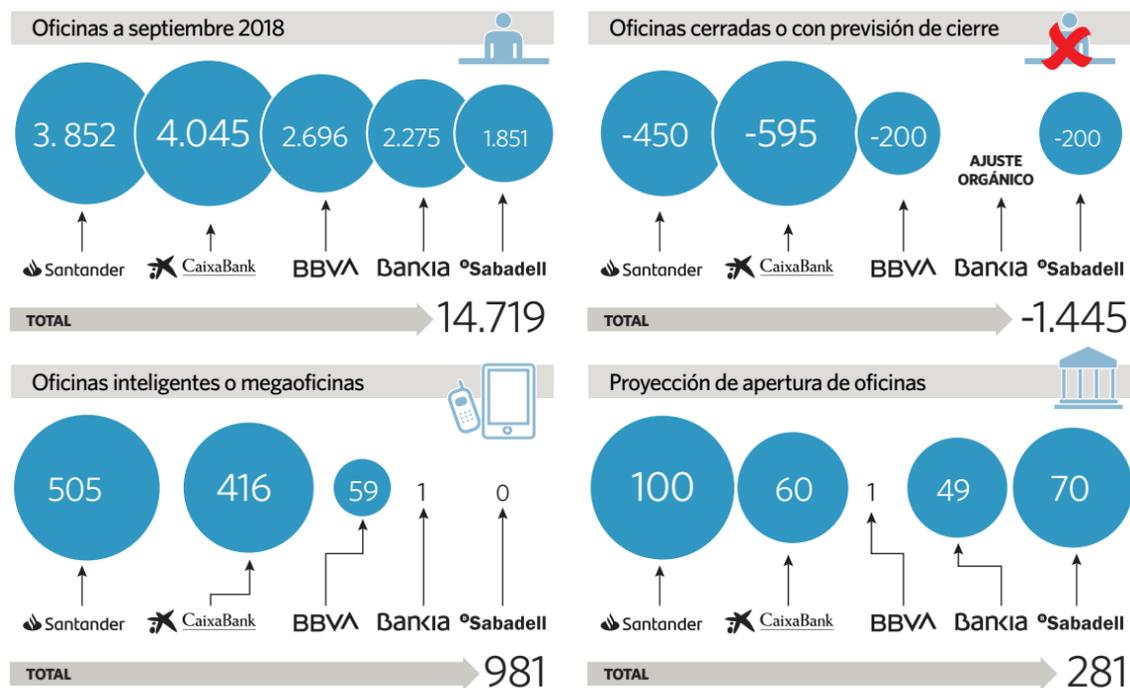
La gran banca española tiene planes para lograr que en torno al 10 por ciento de su red de sucursales sean inteligentes de cara a tres años. Las entidades se han centrado en los últimos ejercicios en transformar sus oficinas en espacios abiertos, con acceso a Internet, en los que se pone al cliente en el centro y se potencia la labor de asesoramiento del personal para que dé al cliente un servicio a su medida frente a la prestación de servicios de las transacciones tradicionales.

El objetivo de los principales bancos españoles es que en 2022 haya en torno a 1.300 oficinas de estas características repartidas por todo el país. A cierre de septiembre, la red de oficinas de la gran banca era de 14.719, aunque a esa cifra hay que restarle las casi 450 sucursales que ha cerrado el Banco Santander en los dos últimos meses en el marco del ERE que ha realizado tras la integración del Popular (en total ha clausurado 1.128), las 200 sucursales que prevé cerrar el Sabadell de cara a 2020, otras 200 que bajarán la persiana de BBVA y las 595 oficinas que aún tiene pendiente clausurar CaixaBank de cara al año que viene también en el marco de su ERE. En total, la cifra de 14.719 se reducirá 13.274 en un año, independientemente de los ajustes puntuales de la red que prosigan realizando las entidades.

Proyecciones de futuro

De momento, el Santander es la entidad que más sucursales inteligentes ha extendido con hasta 500 oficinas *Smart Red* por toda España. Además, el banco también cuenta con los Work Café, un modelo de grandes sucursales que comparte centros de trabajo, Internet, cafetería, espacios para reuniones o eventos y servicios de asesoramiento al

Estos son los planes de los bancos para sus oficinas



Fuente: elaboración propia.

elEconomista

Los grupos tienen planes de reducir 1.445 oficinas entre final de este ejercicio y 2020

viene. Por su parte, el nuevo modelo de sucursales de BBVA se basa en *megaoficinas*, espacios de más de 1.000 metros cuadrados con más recursos especializados y un equipo completo de gestores que comparten espacio de trabajo para dar atención a los clientes de banca privada, personal y pymes. El banco que encabeza Carlos Torres prevé contar con 60 de estos espacios a cierre de este año.

Bankia se unió el pasado octubre a la moda de las *megaoficinas* o *flagship*, que se caracterizan por sus amplias dimensiones -más de 500 metros cuadrados- y por estar ubicadas en puntos estratégicos -zonas céntricas de las ciudades o en lugares meticulosamente estudiados por afluencia de clientes-, además de por la utilización de tecnología

avanzada para la atención a los usuarios. La entidad abrió el mes pasado la primera sucursal de estas características en plena milla de oro de Madrid, en la calle Serrano y prevé alcanzar las 50 en los próximos tres años.

Finalmente, el Sabadell abrirá el año que viene su primera oficina *premium* en Madrid, que ocupará más de 700 metros cuadrados y tendrá dos plantas. Estas sucursales representativas o de cabecera serán más funcionales en atención al cliente, pero que seguirán pareciendo oficinas y por tanto no incluirán cafetería ni espacios de restauración. La entidad proyecta abrir 70 de estos espacios en dos años repartidos entre Madrid, Cataluña, el área de Levante, País Vasco, Galicia y Andalucía.

El BEI invierte 61 millones para apoyar a pymes españolas

Se alía con el fondo Be-Spoke para hacer llegar la ayuda

elEconomista MADRID.

El Banco Europeo de Inversiones (BEI) ha invertido 61 millones de euros en el Fondo Alhambra SME 2019-1 DAC (Alhambra 2019-1). Se trata del primer fondo de titulización de préstamos originados por Be-Spoke Capital, una nueva plataforma de financiación directa que apoyará a pymes y empresas de mediana capitalización españolas mediante oportunidades de financiación a largo plazo. El acuerdo cuenta con el apoyo del Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (Feie), principal pilar del Plan de Inversiones para Europa, conocido como *plan Juncker*.

El acuerdo firmado por la vicepresidenta del BEI, Emma Navarro, y el director general de Be-Spoke Capital, Lars Schmidt-Ott, llevará la financiación del BEI a los prestatarios elegibles de la cartera titulizada. "Nos compla-

4.800
MILLONES DE EUROS

Es la financiación que el BEI hizo llegar a las pymes españolas a lo largo de 2018.

ce apoyar una plataforma que proporciona financiación a las pequeñas y medianas empresas españolas y que complementa la oferta de los canales tradicionales de financiación bancaria. Gracias a nuestra colaboración con Be-Spoke Capital, más pymes y empresas de mediana capitalización se beneficiarán de las ventajas", dijo Navarro. El BEI facilitó más de 4.800 millones a las pymes españolas en 2018.

El Corte Inglés venderá seguros de salud de Mapfre

La compañía ya comercializa las pólizas de autos y hogar

elEconomista MADRID.

Mapfre y El Corte Inglés Seguros se alían para comercializar sus seguros de salud a través de la correduría del grupo de distribución. Este ramo se une a los seguros de hogar

y autos de la aseguradora que la compañía de distribución ya incluía en su portfolio. A partir de ahora, los clientes de El Corte Inglés podrán contratar en sus oficinas de seguros, los productos de la gama de salud individual Supra, Plus y Premier, así como el seguro Hogar XXI y el de autos en sus distintas modalidades.

Entre los múltiples beneficios de los seguros de salud de la compañía que preside Antonio Huertas,

destaca la posibilidad de acudir a consultas de especialistas o realizar cualquier prueba médica en los más de 14 centros médicos propios y 270 centros médicos con los que la aseguradora colabora. Además, a través de la aplicación Mapfre Salud el cliente tiene acceso a vídeo consultas y chats médicos, entre otras funcionalidades y ventajas.

Javier Enériz, director de Desarrollo de Negocio y Acuerdos de Distribución de Mapfre España,

destacó este viernes a través de un comunicado que el acuerdo afianza la relación entre ambas entidades, que colaboran desde hace casi 20 años. "La relación con El Corte Inglés siempre ha sido magnífica. Por todo ello, valoramos muy positivamente ampliar el ámbito de dicha relación con el fin de seguir ofreciendo el mejor servicio a nuestros clientes", señaló el directivo. Por su parte, Carlos García Santos, director Comercial de la correduría

de El Corte Inglés, señaló que la alianza se enriquece el surtido de productos de salud de la compañía. "Con este acuerdo, El Corte Inglés Seguros suma a su oferta de salud un nuevo proveedor de reconocido prestigio con el fin de ampliar la gama de productos de aseguradoras de primer nivel. Esto facilitará a los clientes la posibilidad de elegir la opción que mejor se adapte a sus características y necesidades", explicó.

Las financieras de consumo ganan un 10% más, pese al frenazo del crédito

Estas entidades elevan el beneficio hasta los 763 millones hasta septiembre

F. Tadeo MADRID.

Las financieras de consumo, de momento, están evitando los efectos del frenazo en la concesión del crédito por la ralentización de la economía y la incertidumbre en la confianza de los ciudadanos, además del repunte de la morosidad. Según los datos del Banco de España, las firmas especializadas en préstamos para la adquisición de bienes han aumentado sus beneficios hasta septiembre hasta 763 millones, lo que supone un aumento del 10,4 por ciento con respecto al mismo periodo de 2018.

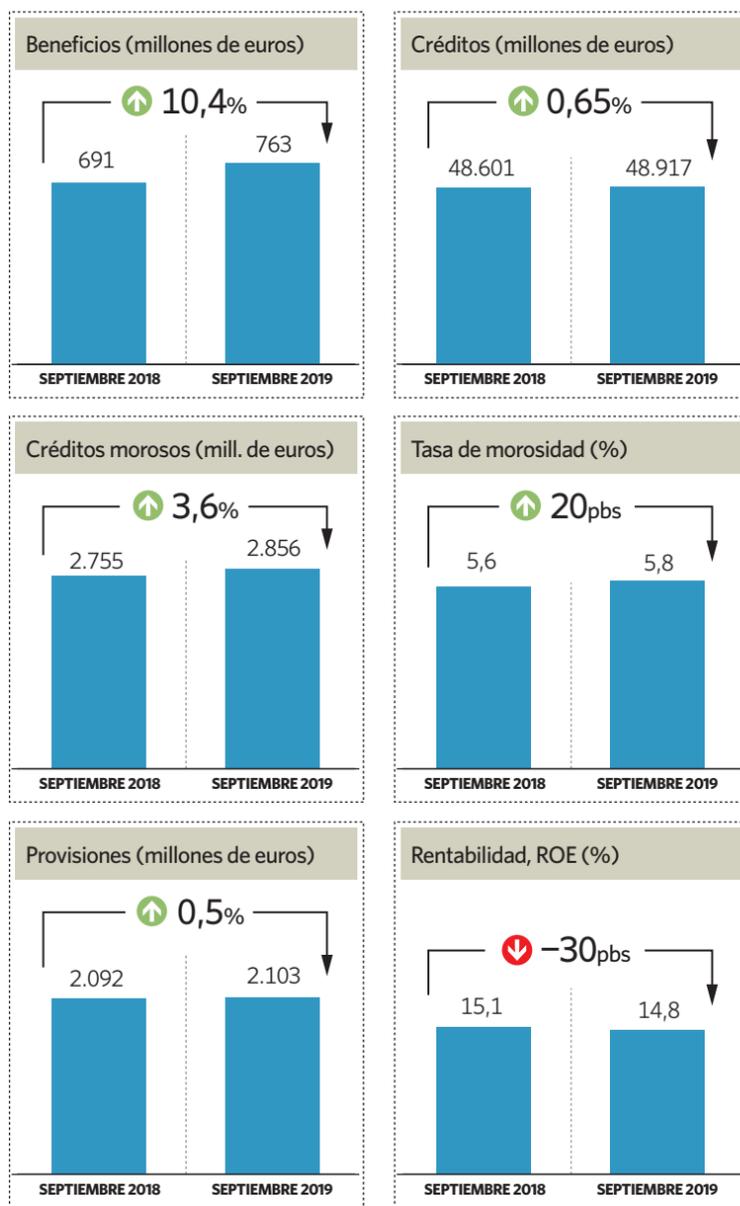
Los establecimientos financieros de crédito (EFC), entre los que se encuentran filiales de bancos tradicionales y divisiones de compañías de distribución y automóviles principalmente, están demostrando su fortaleza y resistencia al nuevo escenario, que está siendo vigilado con detalle por el organismo supervisor como consecuencia de la subida de la morosidad en este segmento. Desde hace meses, el Banco de España lleva reclamando al sector que mantenga la prudencia en la concesión de los préstamos, sobre todo en los otorgados para bienes de consumo duradero, por el aumento de los impagos.

El volumen de insolvencias de estas entidades han subido en doce meses un 3,6 por ciento, hasta los 2.856 millones de euros, lo que ha obligado a aumentar las coberturas. Las provisiones para hacer frente al alza de la dudosidad han sido incrementadas en un 0,5 por ciento y el ratio de cobertura se sitúa en el 73,6 por ciento.

La actividad de consumo es una de las áreas que los bancos han impulsado desde 2014, año en que comenzó la recuperación, por la elevada rentabilidad que ofrece, muy por encima del resto de seg-

Evolución de los establecimientos financieros

Principales magnitudes en el último año



Fuente: Banco de España.

elEconomista

mentos, como el hipotecario o el de grandes empresas. Aunque los rendimientos del capital de los establecimientos han caído levemente,

estos se mantienen en el entorno del 15 por ciento, casi tres veces más de los retornos que ofrece el sector financiero en su conjunto. La ren-

tabilidad del sistema se limita a menos del 6 por ciento, un nivel insuficiente para los inversores, que piden entre un 8 y un 10 por ciento para que se considere atractivo.

Hay que tener en cuenta que los tipos de interés que se reclaman a los clientes por los créditos al consumo está por encima del 8 por ciento, uno de los precios más elevados de toda la zona euro.

Las financieras han experimentado un crecimiento acelerado en los últimos cinco ejercicios. El saldo crediticio de estas firmas ha escalado un 33 por ciento. Una cifra que difiere sustancialmente con la evolución del saldo de préstamos totales, que aún registra caídas interanuales. Sin embargo, desde septiem-

La rentabilidad de estas firmas alcanza el 15%, aunque sus impagos se elevan levemente

bre la financiación al consumo se ha frenado en sector debido a la ralentización de la economía y a la mayor prudencia en la concesión. En la actualidad apenas presenta un crecimiento del 0,6 por ciento.

En algunos meses ha sufrido, incluso, descensos, que aunque moderados, se contraponen con las subidas de más de doble dígito encadenadas desde el comienzo de la recuperación del sector.

A pesar del frenazo y del aumento de la morosidad, las financieras presentan grandes diferencias con respecto a la crisis que pasaron en 2009 y 2010, en el inicio de la crisis, cuando sus ratios de impagos se dispararon y tuvieron que enfrentarse a una reestructuración.

Caser lanza una 'hucha' digital para ahorrar con cada compra

Los recursos se acumulan con una tarjeta de Wizink

elEconomista MADRID.

Caser ha lanzado una *hucha* digital que permite ahorrar automáticamente y acumular dinero con cada compra. Esta fórmula se materializa en una tarjeta que forma parte del producto de ahorro, y que emite Wizink con Mastercard.

Sus titulares ahorrarán un 1 por ciento cada vez que realicen una compra. Además, podrán incrementar sus ahorros redondeando las compras con la opción que escojan en su *hucha* digital. Adicionalmente, se consigue un tanto por ciento de los recibos domiciliados de compañías denominadas "amigas" y, del mismo modo, el usuario obtendrá otras bonificaciones en compras que realice también en compañías con las que Caser tenga acuerdos. Entre las más de 150 compañías están Endesa, Galp o Decathlon.

Caser Cling Cling, que es el nombre comercial de esta solución, está dirigido especialmente a personas de entre 30 y 50 años que quieren ahorrar sin cambiar mucho sus hábitos actuales, prácticamente sin darse cuenta y sin importar si ahora son ahorradores o no, resalta la aseguradora en un comunicado.

Uno de sus objetivos pasa por desarrollar el cuarto pilar -el del ahorro por consumo- como complemento o en combinación con los tres primeros: Seguridad Social -primero-; previsión empresarial -segundo- y previsión individual -el tercero-. A ellos, y como respuesta a nuevas demandas sociales y a la caída de los tipos -viene a sumarse este cuarto pilar de la previsión social, explica la compañía.

Las 'fintech' atraen a más de la mitad de los españoles

La implementación de sus servicios crece 20 puntos, según EY

elEconomista MADRID.

El nivel de implantación de los servicios de las *fintech* por parte de los consumidores españoles ha crecido casi 20 puntos en los últimos dos años, desde el 37 de 2017 al 56 por

ciento actual, según un estudio elaborado por EY.

El socio responsable de consultoría del grupo de servicios financieros de la compañía de servicios, Arturo Derteano, sostiene que "la industria de las *fintech* todavía tiene potencial de crecimiento, a pesar del avance visto en los últimos años, y esperamos que continúe siendo dinámica e innovadora incluso en categorías tan desarrolladas como la de transferencias y servicios de

pago". Además, añade que estas compañías "facilitan la inclusión financiera, permiten personalizar servicios y adaptar la oferta a las necesidades de determinados clientes gracias a las nuevas tecnologías de analítica avanzada".

El estudio de EY, realizado a partir de una entrevista a 27.000 consumidores de todo el mundo, apunta que la adopción global de sus servicios ha aumentado del 33 al 64 por ciento entre 2017 y 2019, una

cifra que supera en doce puntos la previsión realizada hace dos años. El documento destaca que los países emergentes lideran este cambio, ya que el nivel de adopción de la tecnología financiera en China e India alcanza en ambos casos el 87 por ciento. Cerca se sitúan Rusia y Sudáfrica, que cuentan con una adopción del 82 por ciento, y Colombia y Perú, con un 76 y 75 por ciento, respectivamente.

En Europa, por su parte, el desa-

rollo del modelo de banca abierta (*open banking*) ha favorecido el aumento de los niveles de implantación de las *fintech*, siendo Holanda (73 por ciento), Irlanda (71 por ciento) y Reino Unido (71 por ciento) los países más avanzados.

El 89 por ciento de los consumidores a nivel global conoce la existencia de plataformas de pago a través del móvil y el 82 por ciento sabe que hay sistemas de pago persona a persona ajenas a la banca.

Empresas & Finanzas

Cada español gastará hoy una media de 80 euros por el 'CyberMonday'

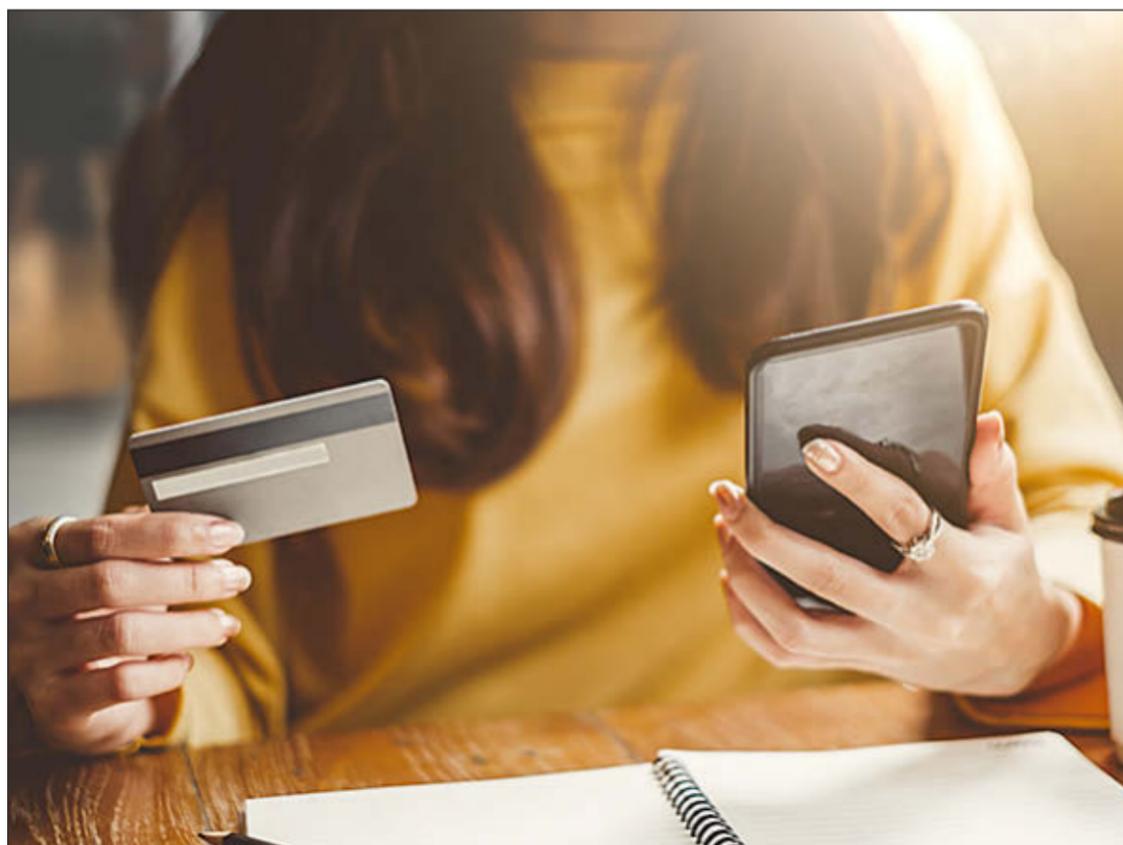
El importe representa la mitad del presupuesto del reciente 'Black Friday'

Antonio Lorenzo MADRID.

Los españoles prevén gastar hoy en la jornada del *CyberMonday* alrededor de 80 euros en todo tipo de productos tecnológicos. Este importe medio viene a representar la mitad de los 160 euros que las familias han destinado a sus compras del *Black Friday*, celebrado el pasado viernes, con descuentos que en ciertos productos alcanzan hasta el 70 por ciento respecto a otras épocas del año. En total, durante la denominada *Black Week*, los españoles han gastado alrededor de 240 euros, según desvela el informe *Black Friday 2019*, elaborado por Webloyalty, compañía especializada en generación de ingresos adicionales en actividades de comercio electrónico.

Por otra parte, fuentes de la industria informática han asegurado a *elEconomista* que la actividad comercial desarrollada durante los últimos días viene a quintuplicar la de cualquier otra semana del año. Por ese fenómeno, la tradicional campaña de ventas de Reyes Magos tiene todos los visos de quedar eclipsada ante el adelanto generalizado de las compras destinadas a los regalos navideños. Por lo general, el consumidor que prevé renovar su móvil, televisor o electrodomésticos ha esperado varias semanas para adquirirlo durante estos días. Y lo mismo sucede entre los consumidores más previsores, que han adelantado los pedidos para los Reyes Magos y Santa Claus para así aprovechar los pingües descuentos del *Black Friday* y *CyberMonday*.

"Los consumidores aprovechan estas fechas con descuentos para anticipar las compras navideñas de importes medios-altos, es decir, son compras meditadas previamente por lo que se deja poco margen a la improvisación, sobre todo, en lo referente a dispositivos tecnológi-



El 75% de las compras de CyberMonday se realizará a través del móvil. ISTOCKI

El adelanto de las compras en la última semana de noviembre hunde la campaña de Reyes

cos o viajes", según valora Paula Rodríguez, *business development director* de Webloyalty.

Pese al extraordinario impacto publicitario de las marcas y comercios para atraer clientela, las recomendaciones de los familiares y amigos siguen siendo las más relevantes. Según los datos de Audiense sobre el comportamiento del con-

sumidor en el *Black Friday* entre 2015 y 2017, las recomendaciones de las personas allegadas son las más tenidas en cuenta con un 48,37 por ciento y por delante de las redes sociales (45,16 por ciento), la marca (43,05 por ciento) o la publicidad *online* (41,31 por ciento).

Sobre los productos estrella de la mayor temporada de descuentos del año, la tercera edición del Estudio sobre Logística del eCommer- ce y Marketplaces en España descabalgaba a la tecnología del primer puesto del podio de ventas *online*. Así, según el informe que elabora anualmente la plataforma Packlink, los dispositivos electrónicos han cedido su hegemonía comercial a la moda y los complementos, con

el 15 por ciento de la demanda, por delante del 10 por ciento de la tecnología, por detrás de la moda y complementos, con un 22 por ciento, decoración/hogar (19 por ciento) y belleza/salud (11 por ciento).

Por otra parte, y de acuerdo con los datos del estudio de Making Science y SEMrush, Madrid, Barcelona y Andalucía se sitúan como las comunidades con un mayor interés, con un promedio de 40.500 búsquedas, frente a La Rioja, Cantabria y Navarra demuestran un apego menor. El mismo informe también desvela "el interés creciente de los consumidores en este período creció casi un 50 por ciento, pasando de 1,5 millones a 2,2 millones de búsquedas.

La plataforma 'online' ManoMano abre un almacén en Tarragona

El 'marketplace' de bricolaje lanza un servicio de logística

elEconomista.MADRID.

Después de abrir sus primeras oficinas en Barcelona y anunciar las 60 contrataciones de aquí a finales de año, el *market place* ManoMano (especializado en bricolaje y jardinería) demuestra su interés por el mercado español con la apertura del primer almacén y el lanzamiento del servicio de logística Mano Fulfillment, según informan fuentes de la compañía.

El año pasado, ManoMano facturó en nuestro país 34 millones de euros, el doble que en 2017, y el que viene estiman un crecimiento de hasta tres cifras gracias a la apertura de este alma-

34
MILLONES DE EUROS

Fue la facturación de la compañía en 2018, el doble que el año anterior.

cén, ubicado en Tarragona.

Desde el pasado 26 de noviembre, todos los pedidos estándar gestionados por Mano Fulfillment son entregados de manera gratuita y en 24 horas en toda la península. Asimismo, pone a disposición de los vendedores una oferta exclusiva de servicios y ventajas para mejorar la experiencia de entrega a los clientes, liberarles de los problemas de logística y permitirles que se concentren en sus ventas. A diferencia de otros grandes marketplaces, todos los envíos de Mano Fulfillment se entregan de manera gratuita sin necesidad de realizar pedidos con un importe mínimo.

La inversión por 'crowdlending' comienza a ganar fuerza

El volumen financiado en España supera los 70 millones en seis meses

elEconomista MADRID.

El modelo de *crowdlending* comienza a ganar fuerza en España. Este sistema de financiación a empresas, proyectos o a personas por parte de multitud de inversores, en lugar de

por un único o un número limitado de personas, evoluciona favorablemente en España ganando cada vez más peso como fuente de financiación alternativa. Según los datos de la Asociación Española de Crowdlending (ACLE), durante el primer semestre de 2019, el volumen financiado superó los 70 millones de euros y el número de inversores totales desde el inicio de la actividad asciende a 14.700. En el año 2018, se financiaron más de 127 millones de euros.

ACLE presenta estas cifras dentro del informe *La situación del sector crowdlending en España*, un análisis sobre la evolución del sector en el que los miembros de la Asociación analizan distintas claves como el entorno macroeconómico, la operativa de las plataformas en los mercados primario y secundario, las diferencias con el mercado europeo y en el que se reflejan las cifras del sector durante el primer semestre del 2019 y las perspectivas para el 2020.

Eladio Delgado, presidente de ACLE, explica que "las empresas que están recurriendo en España a esta fuente de financiación la están empleando para diversos fines de crecimiento y competitividad, como la internacionalización del negocio, la digitalización de la empresa, la adquisición de nuevos negocios, la ampliación de equipos, la optimización de la producción o la inversión en marketing entre otras".

Actualmente ACLE cuenta con 12 empresas asociadas (Colectual, Grow.ly, October, MyTripleA, Socien, Circulantis, Finanzarel, Excelend, Zänk, Inversa, Lendmarket e Indexa Capital). Según el informe, uno de los factores que hacen más atractivo la inversión a través del *crowdlending* es la rentabilidad media bruta ofrecida por las plataformas que, en los últimos años, se ha situado entre un 6 y un 8 por ciento, según fuentes de ACLE.

El corto radio pliega velas

easyJet.com				
Año fiscal octubre-septiembre				
CONCEPTO	2018	2019		VAR (%)
Capacidad (mill. de asientos)	95,2	105		10,3
Factor de ocupación (%)	92,2	91,5		-0,8
Pasajeros (millones)	88,5	96,1		8,6
Ingresos totales (mill. de libras)	5.898	6.385		8,3
Ingreso por asiento a tipo de cambio constante (libras)	61,94	60,28		-2,7
Beneficios antes de impuestos (mill. de libras)	445	430		-3,4
PREVISIÓN DE CRECIMIENTO EN ESPAÑA (%)				2,50

RYANAIR				
Primer semestre (abril-septiembre)				
CONCEPTO	2018	2019		VAR (%)
Pasajeros (millones)	76,6	85,1		11,1
Factor de ocupación (%)	96	96		-
Ingresos (millones de €)	4.840	5.390		11,4
Ingreso por pasajero				
Billetes				-5
Extra				16
Resultado neto (millones de €)	1.150,7	1.152,7		0,17
PREVISIÓN DE CRECIMIENTO EN ESPAÑA (%)				-1,00

vueling				
Primer semestre (enero-junio)				
CONCEPTO (MILL. EUROS)	2018	2019		VAR (%)
Ingresos	1.006	1.070		6,36
Resultado de las operaciones	-11	5		-
PREVISIÓN DE CRECIMIENTO EN ESPAÑA (%)				0,00

norwegian.no				
Primer semestre (enero-junio)				
CONCEPTO (MILL. CORONAS)	2018	2019		VAR (%)
Ingresos	30.307,7	34.577,5		14,1
Ebitdar	4.096,3	6.956,7		69,8
Resultado neto	1.557,8	263,7		-83,1
Ingreso unitario (coronas)	0,34	0,35		2,9
Pasajeros (millones)	28,31	28,62		1,1
PREVÉ CAÍDAS EN EL MERCADO DOMÉSTICO ESPAÑA				

Fuente: las compañías.

elEconomista

Las aerolíneas echan el freno: la oferta entre España y Europa caerá el 2,9%

El tráfico de Ryanair en nuestro país baja el 1% en invierno y Vueling no crecerá

África Semprún MADRID.

Las aerolíneas echan el freno en España tras cinco años de fuertes crecimientos y un ejercicio complicado, en el que el sector ha visto varias quiebras y las *low cost* se han visto obligadas a bajar más los precios para mantener la capacidad. Así, de cara a esta temporada de invierno, la oferta de asientos en las rutas de corto radio (mercado doméstico e intraeuropeo) va a caer un 1,1 por ciento de media frente al incremento del 6,2 por ciento registrado un año antes. Según los datos recogidos por el proveedor OAG, el ajuste se concentrará especialmente en los vuelos entre España y el resto del *Viejo Continente*, donde se espera que las aerolíneas reduzcan su capacidad el 2,9 por ciento, mientras que en el mercado doméstico se prevé una leve subida del 1,6 por ciento. Un año antes, las aerolíneas elevaron su oferta hasta un 6,7 por ciento de media dentro de nuestras fronteras y hasta un 5,9 por ciento en las rutas hacia y desde España.

De cara a la temporada de verano hay tan poca visibilidad que las compañías prefieren mantener un perfil bajo y sólo Vueling ha reconocido que no espera incrementar su capacidad en todo el año 2020,

frente al alza del 8,8 por ciento previsto para 2019 un año antes. Por su parte, el director de marketing de Ryanair, Kenny Jacobs, aseguró en una entrevista con Europa Press que el tráfico de Ryanair en España "bajará por primera vez en mucho tiempo, con un descenso cercano al 1 por ciento. La compañía irlandesa, que va a cerrar cua-

tro bases en España y ha puesto en marcha un ERE para unas 400 personas, también ha moderado sus previsiones de crecimiento global al 3 por ciento frente al 8 por ciento estimado inicialmente.

En esta misma línea, easyJet ha anunciado un freno en su ritmo de crecimiento en las rutas a España, donde tiene previsto poner un 2,5

Norwegian retrasa su entrada en Perú por la falta de aviones

Norwegian tiene actualmente seis aviones 787 Dreamliner parados en el aeropuerto de Prestwick por los problemas en los motores Rolls-Royce Trent 1000. El fabricante está necesitando más tiempo del previsto para resolver los problemas y no se espera que estén listos hasta el segundo semestre de 2020. Este revés ha llevado a la compañía a retrasar la puesta en marcha de la ruta entre Madrid y Perú, con la que pretendía competir cara a cara con Iberia. La compañía de bajo coste tendría que haber puesto en marcha la línea antes de noviembre de 2019, pero ante

la falta de aviones y su proceso de reestructuración, solicitó más tiempo a las autoridades aéreas para explotar los slots que le permiten operar hasta siete frecuencias semanales. Norwegian tiene ahora hasta noviembre de 2020 para iniciar la actividad pero fuentes de la compañía insisten en que tratarán de ponerla en marcha "antes". Aunque la compañía está en pleno ajuste de su red de corto radio, tiene previsto seguir aumentando capacidad en el largo radio en las rutas entre Madrid y Los Angeles, ya que los vuelos a Nueva York se van a cancelar.

por ciento más de plazas. El invierno pasado elevó su capacidad un 8 por ciento, un ritmo de crecimiento que lleva registrando varios años.

Norwegian, que está inmersa en un proceso de reestructuración, está a un paso de abandonar el mercado doméstico español. Así, a lo largo de este invierno (sobre todo a partir del 4 de enero) va a dejar de operar las rutas desde Madrid a Gran Canaria, Tenerife y Palma de Mallorca. También cierra la ruta Bilbao-Tenerife pero mantendrá la Málaga-Gran Canaria. "España es un mercado en el que se había invertido mucho y no ha dado la rentabilidad esperada. Además, tenemos 18 MAX parados, hay menos disponibilidad de flota y hay que elegir destinos", explica la compañía.

Así, en líneas generales el tráfico de corto radio de Norwegian con España caerá pero el descenso se concentra en el mercado doméstico ya que en las rutas con los países escandinavos se mantendrá más o menos igual. En las rutas de largo radio se creará pero desde Madrid ha cerrado los vuelos a Nueva York.

Por su parte, Aena, que ha rebajado al 1,1 por ciento el crecimiento del tráfico de pasajeros que espera para 2020, ha reconocido un fuerte descenso de la ofertar en los vuela-

los a las Islas Baleares en estos meses de invierno. Por ejemplo, en Palma de Mallorca las aerolíneas han ofrecido 6,4 millones de plazas, lo que implica una rebaja del 6,6 por ciento respecto al invierno pasado. Una caída que se concentra en los destinos internacionales.

"En Europa llevamos cinco años de crecimientos muy importantes e intensos (2017: +8,5 por ciento, 2018: +6,1 por ciento), por encima de la media mundial (entre 3,5 y el 4,5 por ciento). Teniendo en cuenta que el mercado está estancado y que los precios de los billetes han seguido bajando, un freno en la evolución de las aerolíneas es normal. Es un mercado que se está tomando un descanso para poder lidiar con toda la sobrecapacidad que existe", explica Pere Suau Sánchez, profesor agregado de los Estudios de Economía y Empresa de la UOC.

Así, tras este frenazo al creci-

La aerolínea noruega de bajo coste está a un paso de abandonar el mercado doméstico

miento de la oferta entre Europa y España se encuentra el enfriamiento de la demanda, la crisis del MAX 737, que afecta sobre todo a Ryanair y Norwegian, la sobreoferta y la quiebra de Thomas Cook, cuya capacidad no va a ser absorbida por el resto de las compañías, tal y como pasó tras el cierre de Air Berlin o Monarch, por ejemplo.

La sobrecapacidad que reina en el mercado europeo desde hace varios años está golpeando a los ingresos de las compañías aéreas, que se han visto obligadas a bajar los precios para mantener la demanda, aunque no siempre con mucho éxito. Por ejemplo, easyJet ha reconocido una caída de los ingresos unitarios del 2,7 por ciento en su último año fiscal en el que la capacidad ha aumentado un 10,3 por ciento y la ocupación ha reducido levemente. El beneficio cayó el 3,4 por ciento a los 430 millones de euros debido a la mala evolución del sector en invierno que ha visto compensado con la actividad en verano. Ryanair ha reconocido que sus tarifas cayeron el 5 por ciento, descenso que ha compensado con mayores ingresos por extra.

Más allá de la sobrecapacidad y las características o problemas propios de cada empresa, el mercado aéreo de corto radio se está viendo impactado por la incertidumbre política, la ralentización en Alemania. "Llevábamos muchos años creciendo muy rápido y ese ritmo no se podía mantener", explican fuentes del mercado. El corto radio, dominado por las aerolíneas de bajo coste, es el que va a protagonizar las caídas mientras que el largo radio seguirá al alza.

Empresas & Finanzas



ANDBANK /
Private Bankers

Gestión Talento Value FI



COMPRANDO GESTIÓN TALENTO VALUE FI COMPRAS CAPACIDAD

'Gestión Talento Value FI' reúne en una misma cartera, fondos de renta variable y SICAVs con estilo de gestión valor, incluido el Fondo Tressis Cartera ECO30FI creado por **elEconomista.es**

Contrata
ahora este
fondo en **Andbank**
Más información en
900 802 996
contactenos@andbank.es

El Fondo Gestión Talento Value, FI es un fondo de fondos, inscrito en el Registro de CNMV con el número 4483. El Fondo está gestionado por Andbank Wealth Management, SGIIC, S.A.U., entidad adherida al Fondo de Garantía de Inversiones. La entidad depositaria es Inversis Banco S.A. Este anuncio es informativo y no constituye solicitud o recomendación de suscripción de participaciones de Gestión Talento Value, FI. La adquisición de participaciones por el inversor deberá efectuarse de conformidad con su Folleto Informativo, documento con los Datos Fundamentales para el Inversor, así como ficha del fondo y demás documentación en vigor que está disponible de forma gratuita en Andbank Wealth Management, SGIIC, S.A.U., en la CNMV, en las oficinas de su distribuidor Andbank España, S.A.U., entidad financiera registrada en Banco de España con el número 1544 y en www.andbank.es. La inversión en este Fondo puede conllevar, entre otros, un riesgo del mercado de renta variable, de tipo de interés, de tipo de cambio, de inversión en países emergentes, así como de concentración geográfica o sectorial y de liquidez. Rentabilidades pasadas no suponen rentabilidades futuras.

Sacyr refuerza su cartera en Brasil con una obra ferroviaria

El grupo de construcción y concesiones ejecutará dos tramos de la línea Norte-Sur por más de 60 millones

J. Mesones MADRID.

Sacyr se refuerza en Brasil. El grupo de construcción, concesiones y servicios español ha resultado adjudicatario, en consorcio con ETC, del contrato para construir los tramos 1 y 2 del proyecto del tramo central de la línea ferroviaria Norte-Sur. El importe del contrato asciende a 285 millones de reales brasileños (61 millones de euros al cambio actual).

El Estado brasileño ha concesionado el tramo central de la línea Norte-Sur de 1.537 kilómetros a la operadora logística Rumo. Este tramo incluye 673 kilómetros que están parcialmente construidos y que comunican Ouro Verde de Goiás con Estrela d'Oeste, de los que Rumo ha adjudicado los lotes 1 y 2 al consorcio liderado por Sacyr. La línea Norte-Sur completa conectará Belem, en el Norte, con Porto Alegre, en el Sur, con casi 4.200 kilómetros de recorrido.

El consorcio adjudicatario del contrato está formado por Sacyr Ingeniería e Infraestructuras (45 por ciento), Sacyr Neopol (30 por ciento) y ETC (25 por ciento).



Manuel Manrique. EE

Con este contrato, Sacyr potencia su cartera en el país carioca, donde este mismo año ya ha resultado elegido para desarrollar otros proyectos. Así, la pasada primavera ganó las obras para construir una nueva estación en la Línea 15 del Metro de Sao Paulo. La Estación Jardim Colonial iniciará su construcción en los próximos meses y cuenta con un presupuesto de alrededor de 14,5 millones. En suburbano de Sao Paulo, Sacyr ya cons-

truye el túnel de vía doble, varios pozos de ventilación y emergencia, un intercambiador de transportes y la playa de vías para el apartado de trenes.

Además, en la actualidad, el grupo que preside Manuel Manrique ejecuta para el Gobierno de Ceará la Línea Este del Metro de Fortaleza, con dos túneles de vía sencilla de cinco kilómetros cada uno, cuatro estaciones y 17 pozos para salidas de emergencia y ventilación. Este contrato tiene un presupuesto de 1.465 millones de reales (355 millones de euros).

Mientras, para el Ministerio de Integración, Sacyr trabaja en el transvase del Río San Francisco, que aportará agua a las zonas semidesérticas del nordeste del país. El canal en construcción tiene una longitud de 260 kilómetros, seis estaciones elevadoras y atraviesa cuatro estados (Pernambuco, Paraíba, Ceará y Rio Grande do Norte).

La compañía tiene en el punto de mira las oportunidades que surgirán en los próximos meses en el ámbito de proyectos concesionales, principalmente en carreteras.



Los galardonados. EE

Fundación Caminos entrega el Premio Rafael Izquierdo

elEconomista MADRID.

El pasado viernes tuvo lugar la entrega de la sexta edición del Premio Rafael Izquierdo a la Solidaridad, promovido por la Fundación de Caminos y el Colegio de Ingenieros de Caminos, Canales y Puertos. El ingeniero Agustín Pastor Turullols fue el ganador en el apartado individual, mientras que la Fundación Pablo Horst-

mann-Grupo Qualitas ganó el premio institucional. Acciona también recibió una mención especial en este apartado.

El acto contó con la presencia de Aina Calvo, directora de la Aecid; Sara Izquierdo, hija de Rafael Izquierdo; Manuel Bretón, presidente de Cáritas; Juan A. Santamera y José Polimón, presidente y vicepresidente del Colegio, respectivamente.

HOY REVISTA DIGITAL

Catalunya

elEconomista

En su dispositivo electrónico desde el **2 de diciembre**



- **Empresas que crecen** en una Catalunya en desaceleración
- **Entrevista a Iñaki López de Viñaspere**, presidente del Grupo Sagardi
- **Amadix cerrará una ronda para lanzar** su test de detección precoz del cáncer de colon
- **Culinarium pone el punto de mira** en la expansión por España a sus 150 años

LA REVISTA DIGITAL
DE ACCESO LIBRE

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

Empresas & Finanzas

Los fondos invierten más de 2.000 millones para adueñarse de las carreteras españolas

Controlan ya el 40% de las autopistas de peaje privadas y crecen en las concesiones de autovías

J. Mesones MADRID.

Los fondos de inversión han acelerado su desembarco en las infraestructuras de transporte de España en el último año en un contexto de elevada liquidez en los mercados internacionales y en el que los bajos tipos de interés favorecen las inversiones en este tipo de activos. Meridiam, 3i, Aberdeen, TIIC, Hermes Infrastructure, Mirova, PGGM, Predica, APG..., fondos de inversión y de pensiones de todo el mundo han irrumpido en el capital de múltiples proyectos. Las carreteras acaparan las mayores operaciones, con un desembolso que supera los 2.000 millones de euros.

El año 2018 estuvo protagonizado por la compra de Abertis por parte de la italiana Atlantia, de ACS y de su filial alemana Hochtief, con un desembolso superior a los 18.000 millones de euros. De igual modo, se cerró otra de las operaciones más relevantes en el ámbito de las infraestructuras de los últimos años en España, el traspaso de OHL del 100 por cien de OHL Concesiones al fondo australiano IFM por más de 2.700 millones. En 2019, no ha habido transacciones de un volumen tan elevado, pero ha estado salpicado por un goteo continuo de compraventas que ha ahondado en la presencia de fondos internacionales en las infraestructuras españolas.

En el ámbito de las carreteras, el número de operaciones con fondos implicados supera la decena en el último año. De este modo, las firmas de inversión son los propietarios, de manera directa o indirecta, de cerca de la cuarta parte de la red de autopistas de peaje de España. Un porcentaje que se eleva al 40 por ciento en el caso de las concesiones que están en manos privadas -descartando ya la reversión de Aumar a partir del 1 de enero próximo-. Si a esto se suma que Abertis está controlado por un grupo italiano resulta que casi el 65 por ciento del conjunto de las vías de pago española están en manos extranjeras (el 95 por ciento de las privadas). De hecho, al margen de las autopistas rescatadas por el Estado (radiales y otras) y de algunas autonómicas, apenas hay dos infraestructuras controladas directamente por capital español (Ausur AP-7 Alicante-Cartagena y Guadalcaesa AP-46 Málaga-Alto de las Pedrizas).

Los fondos están progresivamente relevando a las constructoras y a los bancos en el accionariado de

Brookfield se queda con los activos de DIF

Brookfield acordó en septiembre pasado con DIF Capital Partners la compra de las participaciones del fondo holandés en la línea 9 del Metro de Barcelona, en tres intercambiadores de Madrid (Plaza de Castilla, Príncipe Pío y Avenida de América), y en el Hospital Universitario Puerta de Hierro de Majadahonda (Madrid), como adelantó *elEconomista*. El importe de la operación se estiman en el entorno de los 300 millones de euros. Con esta adquisición, Brookfield desembarca en las infraestructuras de transporte y sociales, después de compras relevantes en el área de las energías renovables (Sae-ta Yield y X-Elio, entre otras). DIF conserva su posición en el ámbito de las carreteras, con una posición mayoritaria en un tramo de la A-2. En infraestructuras de transporte, el fondo luxemburgués TIIC compró a comienzos de año una participación minoritaria del Tranvía de Zaragoza a varias entidades financieras.

las concesiones viarias. De hecho, las entidades financieras, que en muchos casos entraron como financiadores de los proyectos, han culminado este año su huida aprovechando el apetito existente en el mercado. En 2018 algunas como Bankia se vieron obligadas a salir por el rescate por parte del Estado de las autopistas quebradas. Asimismo, Critería, el brazo industrial de La Caixa, abandonó el capital de Abertis en el marco de la oferta pública de adquisición (opa) de Atlantia y ACS, y Abanca y Kutxabank también desinvertieron en Itinere. Este año han hecho lo propio Liberbank y Unicaja con sus últimas posiciones.

Entrada de nuevos fondos

La presencia de los fondos en las carreteras españolas no termina con las de peaje. También han avanzado en las concesiones de autovías, bajo la modalidad de peaje en sombra o pago por disponibilidad. Tras las operaciones de los últimos meses ya forman parte del accio-



Autopista AP-9 Ferrol-Frontera portuguesa, gestionada por Itinere. EE

nariado de alrededor de una veintena de estas vías.

La semana pasada se conocieron los dos últimos movimientos en esta línea. Iridium, la filial de concesiones de ACS, ha acordado la venta de sus participaciones en seis autovías de peaje en sombra al fondo Hermes Infrastructure. La firma británica ejecuta así su primera inversión en España. Se quedará, una vez reciba las autorizaciones pertinentes, con el 74 por ciento de un vehículo en el que se aglutinan las seis concesiones, mientras que el grupo que preside Florentino Pérez mantendrá el 26 por ciento

restante y seguirá encargándose de la conservación y gestión de las vías. La operación valora el 100 por cien de la sociedad en 950 millones, por el importe de la transacción supera los 700 millones. No obstante, esta cantidad incluye la deuda asociada a las infraestructuras, de modo que se estima que el desembolso de capital se sitúa en el entorno de los 300 millones.

Hermes Infrastructure concentra hasta ahora sus inversiones en Reino Unido, en segmentos como las infraestructuras y las energías. En la puja final por la venta de las autovías de ACS, adelantada por

elEconomista el pasado mes de julio, se ha impuesto a otro fondo inglés, Arjun Infrastructure Partners (AIP), que también buscaba su primera compra en España. El otro contendiente era Globalvia, la concesionaria española que está controlada por tres fondos de pensiones, PGGM (Holanda), OPTrust (Canadá) y USS (Reino Unido).

Otro fondo británico, 3i, ha reforzado su posición en España tras llegar a un acuerdo para comprar a Acciona y varias empresas vascas (Viuda de Sainz, Exbasa y Transítia) el 80 por ciento de la Autovía Gerendiago-Elorrio (Agesa), a 50 kilómetros al sureste de Bilbao. La inversión alcanza los 70 millones de euros. La firma compartirá accionariado en esta autovía titularidad de la Diputación Foral de Vizcaya con el fondo luxemburgués TIIC, que ostenta el 19,9 por ciento. 3i ya compró hace dos años a Eiser Infrastructure sus participaciones en dos autovías españolas, la del Turia, en Valencia, y la del Noroeste, en Murcia. En ambas el principal accionista es Sacyr.

Mientras, TIIC, además de Agesa, cuenta en España con una participación minoritaria (el 13,4 por ciento) en el Tranvía de Zaragoza, adquirida a comienzos de este año a Ibercaja y Concessia (Bankia, BBVA, CaixaBank, Sabadell, Hill International y Kutxabank).

En las últimas semanas se ha sellado, además, la compraventa de una participación en Cedinsa, que explota cuatro autopistas en Cataluña:

El 95% de la red de vías de pago privatizada ya está en manos de capital extranjero

Eje del Llobregat (C16 Sant Fruitós de Bages-Berga), Eje del Ter (C17 Centelles-Ripoll), Eje de Aro (Maçanet-Platja d'Aro) y Eje Transversal (C25 Cervera-Caldes de Malavella). La constructora catalana Copcisa ha traspasado su 22 por ciento, de manera que FCC ha tomado el 17 por ciento. La compañía propiedad del magnate mexicano Carlos Slim suma el 51 por ciento del capital y consolidará así la sociedad en sus cuentas.

El 5 por ciento es para Mirova, vehículo de inversión del banco galo Natixis, a través de los vehículos en los que se aglutinan las concesio-

Los fondos aceleran en las carreteras españolas

Movimientos accionariales en el último año (millones de euros)

ACTIVO	VENDEDOR	COMPRADOR	NACIONALIDAD DE LOS FONDOS	PARTICIPACIÓN (%)	IMPORTE
6 Autovías de peaje en sombra	Iridium (ACS)	Hermes Infrastructure		74,00*	300,0*
Autovía N-636 Gerediaga-Elorrio	Acciona y otros	3i		80,00	70,0
Autopista AP-46 Málaga-Alto de Las Pedrizas (Guadalcesa)	Sacyr	Aberdeen Infrastructure		47,50	110,0
Autopista AP-46 Málaga-Alto de Las Pedrizas (Guadalcesa)	Unicaja	Sacyr		30,00	-
Autopista AP-7 Málaga-Guadiaro (Ausol)	Cintra y Unicaja	Meridiam		85,00	584,6
C-16 Túnel del Cádiz y accesos	Ardian	Predica (Credit Agricole)		49,90	110,0
Cedinsa (cuatro autopistas en Cataluña)	Copisa	FCC, Mirova y PGGM		22,00	73,0
Itínere	Sacyr	Itínere Investment (APG y otros fondos)		17,56	202,0
Itínere	Liberbank	Estivo (APG)		5,67	73,7
Itínere	Abanca y Kutxabank	Globalvia (PGGM, OPTTrust USS)		40,00	521,0
Total					2.044,3

Presencia de los fondos en la red de carreteras de España (millones de euros)

AUTOPISTAS DE PEAJE	FONDO INVERSOR	NACIONALIDAD	IMPORTE
Autopista AP-46 Málaga-Alto de Las Pedrizas (Guadalcesa)	Aberdeen Infrastructure		47,5
Autopista AP-7 Málaga-Guadiaro (Ausol)	Meridiam		85,0
Túneles de Barcelona i Cádiz	Predica		49,9
AP-9 Ferrol-Frontera portuguesa	Itínere (APG y otros fondos y Globalvia)		100,0
AP-66 Campomanes-León	Itínere (APG y otros fondos y Globalvia)		100,0
AG-55 A Coruña-Carballo y AG-57 Puxeiros-Val Miñor	Itínere (APG y otros fondos y Globalvia)		100,0
AP-15 Tudela-Izurun	Corporación Pública Empresarial de Navarra e Itínere		50,0
AP-8 El Gallo/ Urgoiti-Ermua	Itínere (APG y otros fondos y Globalvia)		55,0
AP-53 Santiago de Compostela-Alto de Santo Domingo	Globalvia (OPTTrust, USS y PGGM) e Itínere		100,0
AUTOVÍAS EN CONCESIÓN	FONDO INVERSOR	NACIONALIDAD	IMPORTE
A-1 Autovía del Arlanzón Santo Tomé del Puerto - Burgos	Pantheon		45,00
A-2 Madrid-Conexión R2	DIF y Aleatica (IFM)		95,00
A-4 Autovía Madrid-R-4	Roadis (PSP)		48,75
A-66 Autovía Zamora-Benavente	Meridiam		50,00
A21-Autovía del Pirineo	Hermes Infrastructure		74,00
Autovía de la Mancha	Hermes Infrastructure		55,50
Autovía AG-56 Santiago-Brión	Hermes Infrastructure		51,80
Autovía de los Pinares	Hermes Infrastructure		46,80
Eje Diagonal	Hermes Infrastructure		74,00
Reus-Alcover	Hermes Infrastructure		74,00
Autovía del Noroeste (Murcia)	3i, APG y ATP		49,00
Autovía del Turia (Valencia)	3i, APG y ATP		44,00
Ruta de los Pantanos	Globalvia (OPTTrust, USS y PGGM)		100,00
Autovía M-45 Tramo 1	Globalvia (OPTTrust, USS y PGGM)		100,00
Autovía M-45 Tramo 2	Finavias (fondos de AXA)		50,00
Autovía M45 Tramo 3	Aleatica (IFM)		100,00
CONCESIONES AUTONÓMICAS	FONDO INVERSOR	NACIONALIDAD	IMPORTE
N-636 Gerediaga-Elorrio	3i y TIIC		80,00
Cedinsa (C16, C17, C-25 y C-35-C65-C31)	Mirova y PGGM		39,20

Fuente: Empresas y elaboración propia. (*) Compra el 74% de las participaciones de Iridium en cada autovía.

elEconomista

nes de Comsa y Copisa y de los que el fondo francés tiene el 80 por ciento –en el caso de la primera en alianza con el fondo de pensiones holandeses PGGM–.

Sacyr, por su parte, ha pactado el traspaso del 47,5 por ciento de la autopista de peaje Málaga-Alto de las Pedrizas al fondo inglés Aberdeen por 220 millones, deuda incluida. El grupo que preside Manuel Manrique recibirá en torno a 110 millones y mantiene el control de la concesión con el 52,5 por ciento. Previamente, en el primer semes-

tre, la constructora adquirió el 30 por ciento que poseía Unicaja de esta carretera.

Próximas operaciones

En Málaga se ha producido la mayor operación del año, con la venta del 85 por ciento de Ausol, la concesionaria que gestiona las dos autopistas de pago entre Málaga, Estepona y Guadiaro. El fondo galo Meridiam ha pagado 546,6 millones a Ferrovial (el 65 por ciento) y Unicaja (el 20 por ciento). La multinacional que dirige Rafael del Pino

Itínere ha sido objeto de varias de las operaciones más relevantes de los últimos meses

conserva el 15 por ciento y la gestión de las vías. Meridiam, dirigida en España por Sergio Rodríguez, redobla su apuesta por el mercado nacional, en el que ya era socio de

Ferrovial y Acciona y en la A-66 Zamora-Benavente.

Itínere ha acaparado los otros principales movimientos en los últimos 12 meses. En octubre de 2018 Globalvia anunció la compra del 40 por ciento que poseían Abanca y Kutxabank por 521 millones. En medio de las demandas cruzadas, Sacyr traspasó en febrero su 17,5 por ciento por 202 millones a Itínere Investment, un vehículo gestionado por Corsair en el que APG tiene una posición dominante. En paralelo, el fondo de pensiones holan-

dés adquirió, a través de Estivo, el 5,67 por ciento de Liberbank, por 73,7 millones. La guerra accionarial por el control de la concesionaria de autopistas española continúa con cuatro litigios abiertos que previsiblemente arrojarán novedades en las próximas semanas.

En próximas fechas se sumarán otras operaciones que están en marcha, como la venta del 25 por ciento de Globalvia en Ruta de los Pantanos y la M-45, o de Autopista de La Mancha, controlada por Aldeasa, Sando, Alvac, Airtificial y Azvi.

Empresas & Finanzas

Meridiam, DIF, Mirova y EQT piden al Gobierno más proyectos para invertir

Ven oportunidades en nuevas infraestructuras ligadas a movilidad e innovación

J. Mesones MADRID.

Los fondos de infraestructuras internacionales advierten de la carestía de proyectos en España en los que invertir y reclaman a las Administraciones Públicas un mayor diálogo para participar en el diseño de la estructura de la iniciativas. Los máximos responsables de varias de las firmas de inversión que más activas se han mostrado en los últimos años en el mercado nacional (Meridiam, DIF, EQT y Mirova) coinciden en que existe un elevado apetito por el mercado español y ratifican su compromiso de permanencia, pero alertan de que sus mandatos son globales, lo que implica que compita con el resto del mundo para atraer inversiones. En este sentido, demandan al Gobierno rentabilidades adecuadas, predictibilidad a largo plazo y seguridad jurídica. Lo hacen en un momento de absoluta parálisis en el desarrollo de nuevas concesiones.

Los dirigentes de los cuatro fondos, que participaron recientemente en la X edición del Congreso Anual Sobre Inversión y Financiación en de las Infraestructuras, patrocinado por Deloitte, admiten, asimismo, una ampliación de sus objetivos de inversión, con intereses en las nuevas oportunidades que traen consigo la movilidad y la transición energética, más allá de las infraestructuras tradicionales.

Sergio Rodríguez, director de Meridiam para España y Portugal, subraya que “hay muchísimo dinero disponible y ganas de invertir”. El problema en España, a su juicio, es que “faltan proyectos”. De hecho, añade, “a día de hoy falta una identificación de las necesidades de los proyectos que se quieren renovar”. “Cualquier proyecto que sea realmente necesario es viable porque se podrá estructurar de una forma adecuada para poder implementarlo”, apunta. A este respecto, aboga por un mayor diálogo. “A nivel estatal –explica– se habla con los industriales y creo que habría que hablar con todos los actores”, de manera que “una vez que se definen qué proyectos son necesarios se escuche a los inversores extranjeros, a los bancos, a los inversores institucionales y a los constructores para que demos las buenas ideas de cómo estructurarlos”.

Fernando Moreno, socio de DIF Capital Partners en España, defiende, en la misma línea, que “hay identificados bastantes proyectos y la necesidad de los mismos”. Ahora bien, abunda en una cuestión capi-



Fernando Moreno, socio de DIF Capital Partners. EE



Sergio Rodríguez, director de Meridiam para España. EE



Managing director de EQT Partners. EE



Ramón Parra, director de Inversión de Mirova. EE

Reclaman a las Administraciones una mayor estabilidad y más predictibilidad

tal para los inversores internacionales: la estabilidad política. “El sistema que tenemos, por el que los mandatos políticos duran cuatro años como máximo, afecta al inversor”, explica. Por ello, considera que “como activos a largo plazo deberían planearse conjuntamente y tener una visión mucho más largoplacista”. “Hoy un gobierno apoya

un sector y cuando ya están los proyectos encima de la mesa ese gobierno se está yendo”, lamenta. El responsable del fondo holandés se alinea así con las múltiples voces que reclaman la firma de un Pacto de Estado para las infraestructuras.

La evolución económica

Asís Echániz, *managing director* de EQT, también reclama a las autoridades españolas “predictibilidad y falta de arbitrariedad” en determinadas cuestiones para que los inversores sigan apostando por España. Asimismo, hace hincapié en que el hecho de que “España siga teniendo una situación económica positiva será influyente para que EQT siga canalizando capital en el país”.

Los dirigentes de los fondos coinciden en que la falta de estabilidad política “puede impactar en las decisiones de inversión al poner en comparativa con otras geografías”, afirma Echániz. Al fin y al cabo, en el caso de la firma sueca, “estamos invirtiendo un fondo de 9.000 millones de euros y es un mandato global”, en el que “España y Portugal son geografías *target*, pero no son las únicas”. “Cuando tenemos que proponer inversiones competimos con muchos otros países que también ofrecen oportunidades atractivas”, abunda. En este sentido, Sergio Rodríguez incide en que los fondos “estamos compitiendo con otros mercados e invertir en España, en Portugal, en Francia o en Alema-

nia, al final es una inversión, por lo que si tienes unas rentabilidades, un riesgo y una seguridad jurídica mejor en otro país que en España obviamente mirarás a otro lugar”.

Ramón Parra, director de Inversión de Mirova (Natixis), tiene una “percepción del mercado español muy positiva” desde el punto de vista de riesgos o rentabilidad. “No hay nada que echemos de menos en comparación con otros países europeos”, asegura. Para abordar la escasez de oportunidades, señala, “también deberíamos hacer un ejercicio por pensar cuáles son los futuros proyectos de inversión porque en el negocio de las infraestructuras, con los avances que hay, tenemos que entender que el proyecto clásico de concesión tiene que cambiar”. “Tiene que haber nuevos proyectos enfocados a movilidad, a cambios energéticos...”, remarca. Y, en este reto, los fondos “tenemos que hacer un esfuerzo e intentar desarrollar con la administración otro modelo”, defiende.

Moreno admite que DIF “está cada vez más ampliando la definición de lo que es infraestructura”. Señala, no obstante, que en España aún “hacen falta muchas infraestructuras tradicionales” y aborda, en este punto, las carencias que existen en el ámbito del agua, por las

Alertan de que si no se generan nuevas oportunidades los inversores mirarán a otros mercados

que Bruselas ya está imponiendo sanciones millonarias. No obstante, “poco a poco estamos ampliando nuestra visión y viendo diferentes tipos de activos”, apostilla.

Parra defiende que los fondos “tenemos que pensar el tipo de proyecto, en el modelo concesional, cuál va a ser en el medio y largo para no seguir insistiendo en construir infraestructuras tradicionales si a nivel político no ven la necesidad”. Menciona áreas vinculadas a la fibra de datos, la electricidad o la energía para “darles una vuelta e intentar desarrollar más ese mercado porque a lo mejor el otro ya no da para más en España”.

La generación de nuevos proyectos, ya sean los tradicionales o más innovadores, se presenta como el gran reto para que los fondos internacionales sigan apostando por el mercado español. “En 2010 prácticamente no había ningún inversor extranjero en España”, recuerda Rodríguez, que alerta de que “si vamos a ir a una situación en la que no hay proyectos posiblemente muchos de los inversores, no quiero decir todos, pero la gran mayoría, puede salir por esta carestía”. A pesar de esta advertencia, los responsables de los cuatro fondos aseguran su permanencia en España.

ami Asociación de Medios de Información



© Madrid Destino

CLAVES 2020

CONFERENCIA ANUAL DE AMI + FORO DE SUSCRIPCIONES

3-4 DICIEMBRE 2019 · PALACIO DE LINARES

UN FORO ÚNICO EN EL QUE SE HABLARÁ DE PERIODISMO DE CALIDAD, PUBLICIDAD DIGITAL, ALIANZAS ENTRE MEDIOS, SUSCRIPCIONES Y TRANSFORMACIÓN DIGITAL



ANNA CAREBORG
CEO
Svenska Dagbladet



LOUIS DREYFUS
Presidente, *Le Monde*



MARIE-HÉLENÉ SMIEJAN
Directora Gerente
Mediapart



JAVIER KRAVIEZ
Chief Customer Officer
Clarín



BERTRAND GIÉ
Gerente del área de noticias
Le Figaro Group



NICK MACFARLANE
Director Customer Experience
Sky



ANDIARA PETHERLE
Vicepresidenta de producto, desarrollo y operaciones
Grupo RBS



JULIETTE LABORIE
Directora del área de ingresos por lector
The Guardian News & Media



PAUL FICHTENBAUM
Chief Content Officer
The Athletic

MÁS INFORMACIÓN: WWW.CLAVES2020.COM

//ABANCA

Chartbeat

protecmedia

mather:

Outbrain

CEDFO

IBERIA

marfeel

El Corte Inglés

Deep.BI

UNA

Xalok

lineup

Bolsa & Inversión

Sanders y Warren son los candidatos demócratas que más teme Wall Street

El auge de aspirantes más progresistas obliga al partido a tomar medidas más restrictivas

Cada alza de un punto porcentual en el impuesto de sociedades real reducirá un 1% el BPA del S&P

José Luis de Haro NUEVA YORK.

La abultada lucha entre los demócratas por lograr la nominación del partido y poder plantar cara al presidente de Estados Unidos, Donald Trump, el próximo 3 de noviembre de 2020 vira su atención a Wall Street. El auge del senador por Vermont, Bernie Sanders, o su homóloga por Massachusetts, Elizabeth Warren, ha forzado a que los candidatos más moderados centren parte de sus propuestas en medidas que amenazan con frenar el brío de la bolsa americana y reducir beneficios a los inversores.

“Una victoria de Warren o Sanders aumentaría significativamente el riesgo para la renta variable estadounidense”, resalta Oliver Jones, economista de mercado de Capital Economics, que incide en como ambos buscan frenar la influencia de las grandes empresas y reducir el poder del capital en relación con la mano de obra.

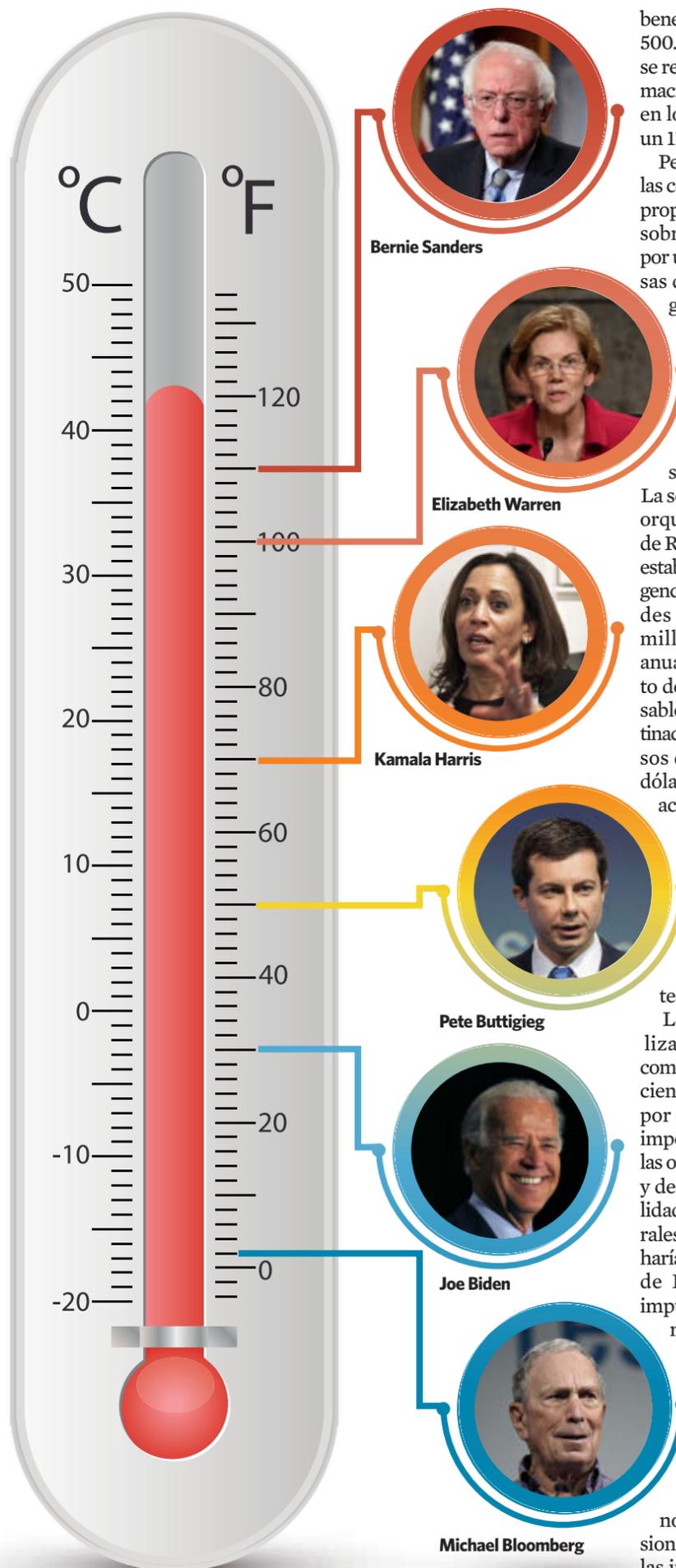
Políticas redistributivas

Los estadounidenses comienzan a inclinarse más a favor de las políticas redistributivas, a pesar de las opiniones positivas del capitalismo (65 por ciento) y las opiniones negativas del socialismo (55 por ciento), según un sondeo del Pew Research Center. De ahí que un común denominador entre los aspirante demócratas a la Casa Blanca sea deshacer la rebaja del Impuesto de Sociedad (IS) es del 35 al 21 por ciento aprobada por los republicanos y Trump el 22 de diciembre de 2017.

El exvicepresidente Joe Biden, quien a día de hoy lidera las encuestas a nivel nacional, el senador por Nueva Jersey, Cory Booker, o la senadora por California, Kamala Harris, junto a Sanders y Warren abogan por aumentar la fiscalidad de las empresas. Algunos de ellos, también impondrían nuevos impuestos sobre las ganancias corporativas que excedan ciertos umbrales.

Booker dice que el IS solo debe subir para las grandes empresas. Warren impondría un impuesto adicional del 7 por ciento sobre los beneficios que superen 100 millones de dólares. Biden quiere elevar la tasa del 21 al 28 por ciento.

Desde Goldman Sachs, su estratega jefe, David Kostin, y su equipo estiman que cada cambio de un punto porcentual en la tasa efectiva del IS se traducirá en un cambio de en torno a un 1 por ciento en el



beneficio por acción (BPA) del S&P 500. Así, si el recorte fiscal de 2017 se revirtiera por completo, la estimación base del BPA para 2021, hoy en los 183 dólares, se reduciría en un 11 por ciento hasta 162 dólares.

Pero una subida de impuestos a las compañías patrias no es la única propuesta que amenaza con tronar sobre Wall Street. Sanders aboga por un nuevo impuesto a las empresas donde su consejero delegado gane al menos 50 veces más que el salario medio para sus trabajadores, agregando así entre 0,5 y 5 puntos porcentuales a la factura de impuestos de una empresa. Warren apuesta por regular la compensación del sector bancario.

La senadora de Massachusetts ha orquestado ya el proyecto de Ley de Responsabilidad Ejecutiva para establecer causas penales por negligencia contra los directivos de grandes empresas con más de 1.000 millones de dólares en ingresos anuales. También avala el proyecto de Ley de Capitalismo Responsable que requeriría que cada multinacional estadounidense con ingresos de más de 1.000 millones de dólares considere los intereses de accionistas, empleados, clientes y las comunidades en las que opera en sus decisiones.

Tanto Harris como Sanders o el emprendedor Andrew Yang planean imponer un impuesto a las transacciones financieras, la tradicionalmente conocida como Tasa Tobin.

La senadora de California fiscalizaría con un 0,2 por ciento las compras de acciones, con un 0,1 por ciento las de bonos y con un 0,002 por ciento las de derivados. Yang impondría un 0,1 por ciento sobre las operaciones con acciones, bonos y derivados para reducir la volatilidad y aumentar los ingresos federales. Y el senador por Vermont lo haría a través de su proyecto de Ley de Prosperidad Inclusiva. Los impuestos sobre estas transacciones podrían llegar a generar 777.000 millones de dólares en ingresos fiscales adicionales durante la próxima década según estimaciones del la Oficina Presupuestaria del Congreso (CBO). Otro área de interés es política antimopolio. Warren y Sanders presionan para ampliar el mandato de las investigaciones, eliminando la necesidad de que éstas prueben un

La presencia de Bloomberg levanta ampollas

El desembarco del multimillonario empresario y exalcalde de Nueva York, Michael Bloomberg, en la lucha por la nominación del partido demócrata ha levantado ampollas entre los aspirantes más críticos de Wall Street. El senador Bernie Sanders recalca la semana pasada en un acto de campaña que tanto él como sus seguidores “no creen que los multimillonarios tengan derecho a comprar elecciones”. “Es por eso que multimillonarios como Bloomberg no llegarán muy lejos en estas elecciones”, anticipó. La senadora, Elizabeth Warren, estimó que el fundador del imperio Bloomberg LP cree que “solo necesita bolsas y bolsas de dinero” para ganar la nominación del partido y unas posibles elecciones contra Trump. “Bloomberg está equivocado, y eso es lo que debemos demostrar”.

daño para el consumidor. La senadora demócrata mira a las grandes tecnológicas. Ella obligaría a trocear las operaciones de Amazon, Google y Facebook. Mientras, Sanders reitera que hay que romper las instituciones financieras consideradas “demasiado grandes para caer”.

Algo que podría ocurrir en base al proyecto de *Ley Glass-Steagall del siglo XXI*, de 2017, que buscaría de nuevo separar la banca comercial de la de inversión. Sin embargo, Dana Peterson, economista de Citi, cree que si hay victoria de alguno de estos candidatos y su desembarco en la Casa Blanca, “la mayoría de sus políticas tendrían que implementarse a través de regulaciones y decretos”.

Dice que es poco probable que los legisladores republicanos y muchos de los demócratas más moderados respalden propuestas para incrementar los impuestos a las rentas y patrimonios más acudados, los proyectos de ley que penalicen a Wall Street o que intenten implementar políticas de redistribución de gran calado.

Ken Stuzin Gestor del Growth Equity Fund en Brown Advisory

“Facebook puede acabar cobrando una cuota y no quiero estar invertido si pasa”

Víctor Blanco Moro MADRID.

Ken Stuzin gestiona la estrategia de inversión de compañías de crecimiento de gran capitalización de Brown Advisory, representada en España por MCH Investment Strategies. El fondo consigue una rentabilidad anualizada a 10 años del 18 por ciento, con un retorno de más del 42 por ciento en los últimos 12 meses y cuenta con 4 estrellas Morningstar. El gestor explica las claves que le han permitido conseguir estos excelentes resultados en la última década.

¿Qué busca en las empresas en las que invierte?

Una de las cosas que yo siempre explico es que invierto en el mercado de cotizadas de la misma forma en que lo haría un inversor en mercados no cotizados. De media, mantenemos la inversión en una compañía durante media década, que en Estados Unidos es un periodo muy largo para mantener una compañía. Tenemos empresas en cartera que compramos hace 12 ó 13 años. Si los modelos de negocio son más fuertes y los equipos gestores siguen gestionando bien y son capaces de mantener el 14 por ciento del crecimiento del beneficio por acción que exigimos, entonces no hay razón para vender.

Se está viendo cierta ralentización en el crecimiento de los beneficios empresariales en EEUU. ¿Le está ocurriendo a su cartera?

En la economía estadounidense hemos tenido un largo ciclo, y estamos empezando a ver cierta debilidad, con el último dato de PIB, creó, del 1,9 por ciento. No es malo, pero no es lo que era hace unos pocos años. Mi cartera es de crecimiento, que, conceptualmente, significa que tiene menos sensibilidad a la *macro*, en general, pero sigue siendo sensible. Acaba de terminar la temporada de resultados para mi cartera y no ha habido ni una empresa que no lo haya hecho muy bien. La economía estadounidense todavía es muy fuerte. Es diferente de algunas economías europeas, ya que la mueve el consumo, y el consumidor estadounidense es infinitamente más saludable ahora de lo que era antes de entrar en la última recesión. Cuando pregunto a mis compañías sobre sus principales retos, qué es lo que les mantiene despiertos por la noche, ahora me contestan que es la búsqueda de talento. No son capaces de encontrar



NACHO MARTIN

suficientes trabajadores como para cubrir los puestos de trabajo que tienen vacantes. Eso es algo positivo.

Teniendo en cuenta que invierte en grandes empresas, ¿es más difícil encontrar equipos gestores que tienen sus intereses alineados con los de los accionistas?

Si tenemos un problema con el equipo gestor, del tipo que sea, morales, o similar, o que sus intereses no estén alineados con los nuestros, o que su estructura de compensación no tiene sentido para nosotros, no compraremos ese valor, o lo vendremos, es así de simple. Hoy, en Estados Unidos, está este gran problema de que las personas que gestionan empresas han ganado dema-

siado dinero, tienen miles de millones. Estoy de acuerdo en el que, de vez en cuando, nos pone en una situación extraña, en la que vemos una compañía que tiene mucho sentido comprar, que creemos que podemos ganar mucho dinero con ella, a pesar de que creemos que al CEO, o al responsable, se le está compensando excesivamente. Por ejemplo, yo hoy no tengo Facebook en cartera, no porque yo piense que Zuckerberg es un mal tipo, no lo hago porque me preocupa el futuro regulatorio que tiene esta compañía.

¿Teme el riesgo de que el regulador termine castigando su modelo de negocio?

El problema de cómo monetizan

su red puede poner presión a Facebook. No quiero decir que no vaya a ser capaz de superar esto, pero, en una cartera concentrada, realmente quiero que esté construida evitando todo lo posible el riesgo existencial. Si hay una probabilidad de que a Facebook se le prohíba vender los datos de sus participantes, y puede tener que cobrar 10 dólares al mes para estar en la red, es posible que sean capaces de superar eso, pero yo no quiero estar invertido en la compañía cuando ocurra.

¿Cree que las valoraciones son demasiado altas en EEUU? ¿Hay espacio en la bolsa americana para seguir subiendo?

Creo que queda mucho, sí. Pero quiero dejar clara una cosa: las valo-

Objetivo:

“Exigimos un crecimiento del beneficio por acción del 14% para invertir”

Valoraciones:

“El mercado actual está a 1.000 millas de cómo estaba en la ‘burbuja’ tecnológica”

Empresas ‘zombie’:

“Las empresas que se sobreapalanquen y queden fuera de juego merecen ‘morir’”

raciones siempre van fluctuando, y lo hacen los niveles que la gente considera *valor justo*. No se sabe cuál es, pero hay un rango. El mercado actual está a 1.000 millas de cómo estaba en la *burbuja* tecnológica. Eso está claro.

¿Le preocupa que las compañías estadounidenses hayan podido sobreapalanquarse? ¿Ve un auge de las empresas ‘zombie’ en el país?

Mis compañías tienen apalancamientos muy reducidos. Como empresas de crecimiento, tienden a autofinanciarse. Una cosa que no quiero tener es una firma con un negocio volátil y con mucha deuda. Por eso, en mi cartera, sobre todo encuentras posiciones netas de tesorería. Ahora, en general, en el mercado estadounidense, cuando los tipos de interés están así de bajos, el libro básico de *jugadas* del empresario dice que tienes que aprovechar para refinanciar todo lo que puedas y pedir prestado ahora, porque llegarán días *lluviosos*. En términos de riesgo sistémico en Estados Unidos, ahora no lo veo, sinceramente. Y, francamente, las empresas que se sobreapalanquen y se queden fuera de juego, creo que merecen *morir*. La mala gestión, los malos negocios, caen. De vez en cuando las empresas se hunden, es algo que ha pasado siempre, porque no eran suficientemente buenas.

Bolsa & Inversión

IAG vuela un 45% hacia un 'Brexit' blando, sin sumar aún la integración de Air Europa

Ningún analista recomienda vender sus acciones y, de media, tiene un potencial alcista del 20%

D. Yebra MADRID.

IAG vuela alto en bolsa: sube un 45 por ciento desde los mínimos anuales que registró a finales de julio, en la zona de los 4,5 euros, y todavía tiene un potencial alcista del 20 por ciento hasta los 7,75 euros en los que analistas que siguen su cotización fijan, de media, su precio objetivo.

Muchas cosas son diferentes respecto al verano. Para empezar, ha cambiado el contexto macroeconómico: el riesgo de que la desaceleración del crecimiento económico de la eurozona acabe en recesión se ha alejado por la distensión en la guerra comercial. Un optimismo suficiente que mejora automáticamente las débiles perspectivas sobre el incremento del tráfico de viajeros.

Por otra parte, el precio del petróleo ha caído un 16 por ciento desde los máximos del año. Otro factor positivo si se tiene en cuenta que un tercio de los gastos de las aerolíneas se va en queroseno, el combustible derivado del crudo. También parece encaminarse hacia una

Los expertos siguen considerando que las acciones del grupo están infravaloradas

solución el conflicto laboral con los pilotos de British Airways.

Además, uno de los hechos más importantes de los últimos meses para IAG han sido los pasos que se han dado hacia un *Brexit* pactado, sobre lo que mejorarán aun más las expectativas si los conservadores de Boris Johnson ganan las elecciones que se celebran este 12 de diciembre en Reino Unido y mantienen el plan de llegar a un acuerdo con la Unión Europea.

Este escenario ha llevado a la libra a apreciarse un 9,3 por ciento desde el suelo de agosto, lo que sopla a favor del negocio del grupo de aerolíneas que nació de la fusión de Iberia y la británica British Airways. El propio consejero delegado de IAG, Willie Walsh, aseguró recientemente a *elEconomista* que "el *Brexit* no afectará a las cuentas de la compañía a menos que la libra se deprecie".

El último giro positivo se conoció a principios de noviembre, cuando el grupo anunció la adquisición de Air Europa, cuya integración le

BAT mejora su recomendación y escala tres puestos					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.	Marathon Petroleum				94,44	5,56	0,00	4,17
2.	Lennar Corporation				88,24	11,76	0,00	52,62
3.	Volkswagen				88,00	8,00	4,00	27,20
4.	Samsung Electronics				87,18	12,82	0,00	32,56
5.	Airbus				86,96	13,04	0,00	59,26
6.	Alphabet				84,44	15,56	0,00	25,57
7.	Deutsche Post		▲ 1		78,26	13,04	8,70	41,01
8.	SS&C Technologies		▲ 1		76,47	23,53	0,00	34,29
9.	British American		▲ 3		76,47	17,65	5,88	22,90
10.	Royal Caribbean		▼ -3		75,00	25,00	0,00	24,04
11.	Leonardo		▼ -1		75,00	25,00	0,00	39,88
12.	CVS Health		▲ 1		73,08	26,92	0,00	14,53
13.	Enel		▼ -2		72,00	28,00	0,00	36,22
14.	Orange		▲ 2		66,67	33,33	0,00	5,26
15.	Banco Santander		▼ -1		64,00	20,00	16,00	-10,22
16.	HeidelbergCement		▼ -1		63,64	36,36	0,00	27,58
17.	Danone				60,71	32,14	7,14	21,31
18.	Amundi				57,14	28,57	14,29	51,32
19.	1&1 Drillisch				57,14	28,57	14,29	-46,07
20.	Standard Life				53,85	38,46	7,69	25,53

Fuente: elaboración propia con datos de Factset. elEconomista

permite ganar poder de fijación de precios y fortalecer su liderazgo en las conexiones de Europa con Latinoamérica.

Todos estos factores justifican la vertical escalada de las acciones de IAG y el respaldo de los analistas. Ninguno de los que conforman el consenso que reúne FactSet reco-

mienda actualmente vender los títulos de la compañía y, de media, ven continuidad a las subidas en los próximos 12 meses. De hecho, casi un 80 por ciento de ellos aconseja comprarlas, lo que la mantiene en el radar de *elMonitor*.

La clave está en que gracias a todo lo ocurrido durante los últimos

meses, los expertos confían en que IAG liderará el sector en rentabilidad durante los próximos años, "incluso a pesar de las inversiones que van a afrontar hasta 2022", consideran desde Berenberg. Una proyección que ha servido para que el mercado le haya perdonado que haya recortado hasta en tres ocasiones

los objetivos de crecimiento de los beneficios y que la integración de Air Europa todavía no tenga visibilidad en las estimaciones de beneficio de 2020 y tampoco en las de 2021.

El último *profit warning* lo anunció el 8 de noviembre, cuando la compañía apuntó a un crecimiento del beneficio por acción del 10 por ciento por año para el periodo 2020-2022, frente al alza del 12 por ciento por año estimado inicialmente, lo que refleja el menor crecimiento planificado de capacidad (medida en asientos por kilómetro).

Pero la cuestión es que, pese a que las ganancias de IAG van a crecer menos de que se esperaba hace un año, los expertos sí creen que van a aumentar los márgenes. De hecho, a comienzos de 2019 le estimaban un margen ebitda (beneficios antes de impuestos, intereses, amortizaciones y depreciaciones) para este ejercicio menor al 18 por ciento mientras que ahora ya se espera que alcance el 20,5 por ciento, según los datos recopilados por FactSet.

"Mientras desconocemos el deve-

El mayor atractivo de la compañía es que se perfila como la más rentable del sector europeo

nir de las grandes incertidumbres como el *Brexit*, las huelgas y la desaceleración de la economía global, IAG está cotizando demasiado barata", señalaban desde JP Morgan en un informe publicado en octubre. "Ryanair está mucho más cara pese a que tiene menores márgenes y más exposición a la debilidad del mercado europeo", añaden desde el banco estadounidense.

Que está infravalorada lo siguen pensando Credit Suisse o Berenberg, dos de las últimas firmas de inversión en revisar la recomendación que emiten sobre las acciones del grupo de aerolíneas. "El precio todavía no refleja su rentabilidad sostenible", apuntan desde la casa de análisis alemana, en lo que están de acuerdo desde el banco suizo.

Por su parte, Banco Sabadell ve "margen de mejora en la remuneración al accionista y la rentabilidad de sus pagos podría alcanzar el 9 por ciento sin poner en riesgo su solvencia y teniendo espacio todavía para seguir creciendo de forma inorgánica".

Renta variable

LVMH se refuerza con la compra de Tiffany

La semana pasada, el gigante del lujo francés, Louis Vuitton Moët Hennessey (LVMH), adquirió la joyería americana Tiffany por 16.200 millones de dólares. Esta compañía fundada en 1837 en Nueva York cuenta con más de 300 tiendas alrededor del mundo. Tras varios meses de negociaciones, los equipos directivos han

cerrado el trato a través de una OPA a un precio de 135 dólares por acción en efectivo -14.700 millones de euros-. Esta estimación supera en un 12,5 por ciento la primera oferta. Con esta adquisición LVMH fortalecerá su posición en el segmento de la joyería y reforzará su presencia en Estados Unidos.

Fondos recomendados

DATOS A UN AÑO (en porcentaje)	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD
NB Capital Plus S FI	1,32	1,05
BGF Euro Bond A2	7,47	3,27
Tikehau Taux Variables P	-0,29	0,89
PIMCO GIS Income E EUR Hedged Acc	4,70	2,51

Fuente: Morningstar. Texto y recomendación: Tressis. elEconomista

Bolsas

ÍNDICES	VARIACIÓN 5 DÍAS (%)	A UN AÑO (%)	PER 2017 (VECES)	RENT POR DIVID. (%)
Ibex 35	1,05	2,78	12,96	4,41
Cac40	0,20	17,96	16,10	3,21
Dax Xetra	0,55	17,15	15,62	2,93
Dow Jones	1,10	10,66	18,97	2,29
CSI 300	-0,55	20,68	12,51	2,51
Bovespa	-0,74	20,27	14,90	3,04
Nikkei 225	0,78	4,22	17,77	1,93

Renta fija

La banca planifica el pago de su deuda

En los últimos años la banca ha disparado sus emisiones de deuda. La cifra de pasivo que atesoran BBVA y Santander supera ya los 224.000 millones de euros a nivel global (158.800 millones el primero y 65.300 millones el segundo). Esta holgada posición de pasivo puede llegar a ser un inconveniente para ambas enti-

dades cuando dichas emisiones vayan venciendo a partir de 2023. Para mitigar estas consecuencias, ambas compañías han planificado el cuadro de amortización de las mismas, suavizando el perfil de los vencimientos y así poder protegerse de imprevistos de los mercados y reducir el riesgo de refinanciación.

Fondos recomendados

DATOS A UN AÑO (en porcentaje)	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD
Amundi IS S&P 500 AE-C	22,10	17,96
Robeco Global Consumer Trends Eqs D €	26,69	16,04
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs H EUR	9,70	15,85
MFS Meridian European Value A1 EUR	20,46	9,86

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	-0,39	0,42	1,28
Alemania	-0,61	-0,63	-0,36	0,15
Reino Unido	0,81	0,54	0,70	1,21
EEUU	1,61	1,61	1,78	2,21
Japón	-0,21	-0,17	-0,07	0,42
Brasil	4,48	5,03	6,91	-

Materias primas

Rusia tiene un problema con el azúcar

La producción de azúcar por parte de Rusia está creciendo de tal manera que ahora el problema se empieza a centrar en el espacio para su almacenaje. La región ha pasado de ser un importador a tener un exceso de oferta, multiplicando por dos en la última década su capacidad de producir granos de azúcar, la cual se

espera que alcance los 7,2 millones de toneladas para esta temporada. En el mercado de materias primas, la cotización de sus futuros suben un 6 por ciento en el año, respaldados por una disminución de las cosechas esperadas por los principales países cultivadores: India y Brasil. Aun así, los precios se han estabilizado.

Fondos recomendados

DATOS A UN AÑO (en porcentaje)	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD
DWS Invest Global Cmdts Blnd NC	-2,41	11,82
BNP Paribas Commodities CI C	-2,70	13,91
JPM Global Natural Resources D (acc) EUR	9,09	17,06
Carmignac Pf Commodities A EUR Acc	0,80	19,75

Fuente: Morningstar. Texto y recomendación: Tressis. elEconomista

Materias Primas

FUTURO	PRECIO	CAMBIO 5 DÍAS (%)	CAMBIO 12 MESES (%)
Petróleo Brent	62,47	-1,45	4,97
Petróleo WTI	55,60	-5,09	8,07
Oro	1.463,70	0,01	19,57
Cobre	264,25	0,72	-4,88
Níquel	13.974,00	-3,34	30,07
Aluminio	1.757,25	0,90	-9,27
Cacao	12,95	2,70	0,62
Trigo	2.617,00	-2,93	24,26

Gestión alternativa

Récord en la actividad de 'venture capital'

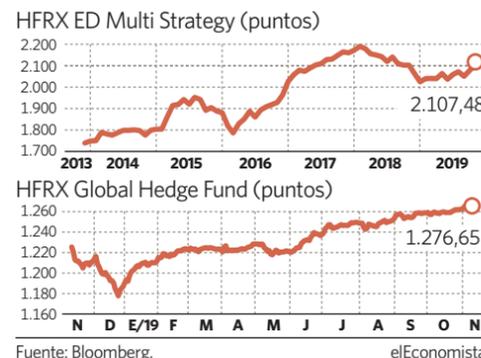
La actividad en *venture capital* en Europa ha alcanzado un nivel récord durante el tercer trimestre de 2019, según Refinitiv. Con un total de 296 rondas de financiación, la cifra de inversiones alcanzada ha sido de 5.900 millones de euros. Once de ellas han sido capaces de levantar más de 100 millones, siendo la compañía britá-

nica Babylon Health (495 millones de euros) la que más interés ha atraído. Este año la actividad ha sido un 52 por ciento superior con respecto al 2018 en términos de valoración, con 1.113 rondas de financiación. La inversión estadounidense ha supuesto casi un 27 por ciento del total invertido en compañías europeas.

Fondos recomendados

DATOS A UN AÑO (en porcentaje)	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD
Renta 4 Pegasus R FI	3,29	3,96
Candriam Bds Crdt Opps N EUR Cap	1,89	1,70
Threadneedle (Lux) Credit Opps 1E	1,41	2,11
BMO Real Estate Eq Mkt Netrl A Acc EUR	3,45	1,70

Fuente: Morningstar. Texto y recomendación: Tressis. elEconomista



Divisas Actualidad y perspectivas para los próximos trimestres

VALORES	PREVISIONES					VALORES	PREVISIONES					VALORES	PREVISIONES				
	ÚLTIMO CRUCE	MAR/19	JUN/19	2019	2020		ÚLTIMO CRUCE	MAR/19	JUN/19	2019	2020		ÚLTIMO CRUCE	MAR/19	JUN/19	2019	2020
Euro-Dólar	1,10	1,50	1,46	1,44	1,47	Euro-Franco Suizo	1,10	1,51	1,54	1,56	1,57	Dólar-Yuan	7,03	6,82	6,72	6,39	6,12
Euro-Libra	0,85	0,90	0,88	0,85	0,83	Libra-Dólar	1,29	1,64	1,67	1,68	1,66	Dólar-Real Brasileño	4,23	1,70	1,70	1,73	1,73
Euro-Yen	120,61	134,00	137,00	143,00	152,00	Dólar-Yen	109,44	90,00	93,00	101,00	104,00	Dólar-Franco Suizo	1,00	1,01	1,03	1,03	1,04

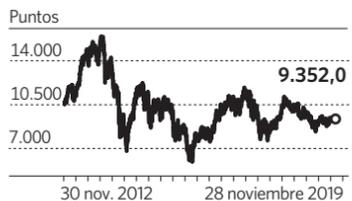
Bolsa & Inversión Parrillas

Ibex 35

	PRECIO	CAMBIO DIARIO (%)	CAMBIO 12 MESES (%)	CAMBIO 2019 (%)	VOLUMEN DE NEGOCIO AYER*	RENT./DIV 2019 (%)	PER 2019*	PRECIO OBJETIVO	CONSEJO
Acciona	94,00	0,00	15,91	27,20	6.651	3,95	18,46	102,10	M
Acerinox	9,51	-0,79	12,86	16,53	4.105	5,20	17,14	10,56	M
ACS	35,33	-0,03	4,37	4,43	41.543	5,49	10,90	43,65	C
Aena	166,70	-0,54	17,35	22,80	39.019	4,47	17,69	164,34	V
Amadeus	72,30	0,36	12,93	18,84	56.108	1,76	26,32	71,38	V
ArcelorMittal	15,55	-0,33	-22,65	-14,48	5.227	1,30	81,17	18,37	C
Banco Sabadell	1,01	-1,08	-10,41	0,65	21.268	5,76	7,63	1,09	M
Banco Santander	3,54	-0,84	-16,06	-10,97	141.299	5,80	7,74	4,47	M
Bankia	1,76	-1,51	-39,55	-31,31	10.088	7,51	8,84	1,92	V
Bankinter	6,35	-0,25	-14,38	-9,55	12.177	4,71	10,72	6,81	M
BBVA	4,78	-0,53	-4,18	3,15	74.645	5,65	7,17	5,61	M
CaixaBank	2,68	-0,15	-25,99	-15,33	29.028	5,41	7,65	3,07	M
Cellnex	39,00	0,33	80,86	98,07	36.368	0,23	348,21	38,28	M
Cie Automotive	21,88	-0,55	-4,79	2,05	3.467	3,24	9,87	29,33	C
Enagás	22,61	0,40	-6,07	-4,24	23.815	7,08	12,46	22,02	V
Ence	3,48	-1,19	-36,69	-36,52	3.871	2,15	37,85	4,45	C
Endesa	24,68	-0,08	25,63	22,60	24.591	5,88	16,97	23,99	V
Ferrovial	26,95	-0,11	48,98	52,30	22.951	2,71	84,75	27,54	C
Grifols	31,01	-0,74	18,36	35,41	16.880	1,22	30,34	30,55	M
Iberdrola	8,93	0,13	35,23	27,22	84.097	4,25	16,91	9,31	M
Inditex	28,26	0,11	4,29	27,43	62.372	3,71	23,15	29,15	M
Indra	9,74	-0,15	4,62	18,21	5.337	0,65	12,91	10,85	M
Inm. Colonial	11,45	-0,35	29,09	40,75	5.090	1,85	43,87	11,26	M
IAG	6,50	-1,55	-1,18	0,62	15.704	4,51	5,94	7,74	C
Mapfre	2,56	-0,70	1,39	10,30	9.561	5,94	10,75	2,74	V
MásMóvil	20,46	4,12	-5,28	4,92	63.827	0,00	29,19	28,88	C
Mediaset	5,93	-3,04	-7,17	7,94	6.100	6,95	9,75	6,24	V
Meliá Hotels	7,53	-0,92	-15,68	-8,28	3.455	2,18	15,79	9,48	M
Merlin Prop.	12,97	1,17	16,07	21,24	9.245	4,03	20,75	14,17	C
Naturgy	23,60	0,43	8,81	6,02	18.273	5,81	17,28	21,88	V
Red Eléctrica	17,75	1,57	-6,36	-8,95	32.610	5,93	13,38	18,10	V
Repsol	14,29	-0,80	-5,61	1,49	60.871	6,75	9,31	17,67	C
Siemens Gamesa	14,49	1,08	14,51	36,14	24.654	0,65	22,53	14,15	M
Telefónica	6,95	1,40	-10,92	-5,27	120.860	5,78	11,74	8,10	M
Viscofan	48,34	-1,39	-5,86	0,46	3.420	3,21	22,15	48,85	V

Ibex 35

9.352,00 CIERRE -7,00 VAR. PTS. -0,07% VAR. 9,51% VAR. 2019



Otros índices

	CIERRE	CAMBIO DIARIO%	CAMBIO 2019 %
Madrid	933,78	-0,08	8,25
París Cac 40	5.905,17	-0,13	24,83
Fráncfort Dax 30	13.236,38	-0,07	25,36
EuroStoxx 50	3.703,58	-0,02	23,39
Stoxx 50	3.344,72	-0,38	21,18
Londres Ftse 100	7.346,53	-0,94	9,19
Nueva York Dow Jones	28.051,41	-0,40	20,25
Nasdaq 100	8.403,69	-0,49	32,76
Standard and Poor's 500	3.140,98	-0,40	25,30

Mercado continuo

Los más negociados del día

	VOLUMEN DE LA SESIÓN	VOLUMEN MEDIO SEIS MESES
Banco Santander	141.298.500	255.740.300
Telefónica	120.859.800	153.057.700
Iberdrola	84.097.420	152.237.100
BBVA	74.644.630	143.253.900
MásMóvil	63.826.810	10.149.380
Inditex	62.377.590	158.654.800

Los mejores

	VAR. %
Oryzon Genomics	10,57
Parques Reunidos	7,84
MásMóvil	4,12
Pharma Mar	3,26
Clínica Baviera	3,10
Quabit	2,79

Los peores

	VAR. %
Deoleo	-5,13
DF	-3,90
Prisa	-3,59
Mediaset	-3,04
Service Point	-2,90
GAM	-2,69

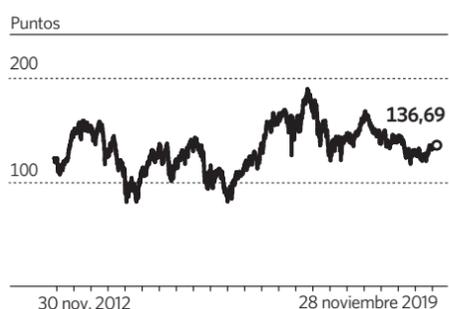
Los mejores de 2019

	CAMBIO 2019 %	MÁXIMO 12 MESES	MÍNIMO 12 MESES	VALOR EN BOLSA€*	VOLUMEN SESIÓN*	PER 2019*	PER 2020*	PAY OUT*	DEUDA/EBITDA*
1 Abengoa	170,59	0,01	0,00	190	368	-	-	-	2,54
2 Urbas	111,76	0,01	0,00	27	140	-	-	0,00	20,02
3 Cellnex Telecom	97,41	42,01	18,93	14.978	13.042	347,05	128,71	-	8,33
4 Pharma Mar	97,25	2,42	1,07	479	5.059	-	-	-	-
5 GAM	87,55	2,14	0,89	65	67	-	-	-	6,15

Eco10

136,69 CIERRE 0,10 VAR. PTS. 0,07% VAR. 11,94% VAR. 2019

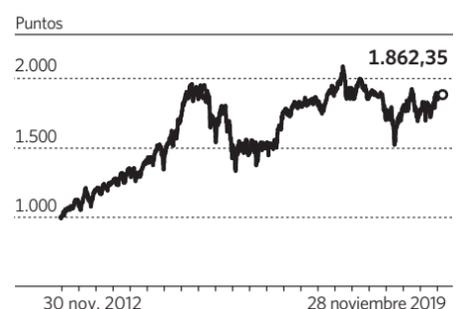
*El Eco10 se compone de los 10 valores, equiponderados, con más peso de la Cartera de consenso de elEconomista, elaborada a partir de las recomendaciones de 53 analistas. Se constituyó el 16 de junio de 2006.



Eco30

1.862,35 CIERRE -12,81 VAR. PTS. -0,68% VAR. 19,17% VAR. 2019

*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.



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. ● La recomendación media de las firmas de inversión que cubren al valor equivale a un consejo de compra. ● La recomendación media de las firmas de inversión que cubren el título representa una recomendación de mantener al valor en cartera. ● La recomendación media de las firmas de inversión equivale a un consejo de venta de la acción.

Mercado continuo

	PRECIO	CAMBIO DIARIO (%)	CAMBIO 12 MESES (%)	CAMBIO 2019 (%)	VOLUMEN DE NEGOCIO AYER*	RENT./DIV 2019 (%)	PER 2019*	PRECIO OBJETIVO	CONSEJO
Abengoa	0,01	-1,09	116,67	167,65	305	-	-	-	-
Adolfo Domínguez	7,36	1,66	3,08	6,67	32	-	-	-	-
Aedas Homes	20,70	0,49	-5,57	-6,59	631	0,00	19,66	-	-
Airbus	133,16	-0,16	40,08	59,00	397	1,55	22,05	147,05	-
Airtificial	0,09	-0,67	-38,34	-35,96	63	-	-	-	C
Alantra Partners	15,45	0,00	13,60	11,15	7	-	-	-	-
Alba	48,80	0,62	19,32	14,82	198	2,05	15,35	57,59	-
Almirall	15,42	-0,06	-0,96	15,33	3.526	1,30	21,18	19,14	C
Amper	0,30	2,60	5,99	23,64	2.193	-	-	-	C
Applus+	10,95	-0,09	3,69	13,00	2.563	1,45	14,43	14,09	-
Atresmedia	3,92	-0,10	-17,48	-5,12	1.141	10,77	7,51	4,38	C
Audax Renovables	2,01	-0,30	28,85	56,42	779	-	-	-	M
Azkoyen	6,84	-0,29	-4,20	4,59	247	17,69	10,52	-	-
Barón de Ley	109,00	0,93	0,00	0,00	132	0,00	16,80	118,30	-
Biosearch	0,98	2,29	-17,82	-1,01	356	-	-	-	M
Bodegas Riojanas	4,50	0,00	-22,41	-15,09	2	-	-	-	-
BME	35,52	-0,39	37,04	46,05	9.621	4,07	23,73	28,55	-
Borges	3,18	0,00	-19,29	-19,70	-	-	-	-	-
CAF	39,65	0,38	11,53	9,53	990	2,04	21,83	47,56	V
Cata. Occidente	32,70	-0,91	-7,89	0,31	664	2,66	10,26	38,10	-
Clínica Baviera	13,30	3,10	2,70	-1,85	51	3,83	16,42	12,90	C
Coca-Cola European P.	45,80	0,00	6,51	13,54	13	2,71	18,05	-	C
Codere	2,97	2,24	-11,23	-8,77	101	-	-	-	M
Coemac	2,65	0,00	-20,42	1,15	11	-	-	-	-
Deoleo	0,04	-5,13	-52,69	-34,51	92	-	-	0,10	-
Dia	0,12	0,69	-43,57	-13,97	5.120	0,00	-	0,13	-
Dogi	0,88	0,46	21,70	22,37	66	-	-	-	C
DF	0,32	-3,90	-53,62	-44,35	827	-	-	-	V
Ebro Foods	19,85	1,02	10,52	13,82	712	3,14	19,14	20,03	-
eDreams Odigeo	4,08	-0,49	27,50	71,79	181	-	9,01	4,63	-
Elecnor	10,65	0,00	-8,82	-19,32	100	2,91	9,64	9,80	M
Ercros	2,42	0,17	-34,54	-22,22	791	-	-	-	M
Euskaltel	9,19	-0,54	20,92	31,47	877	3,54	23,15	8,89	V
Faes Farma	5,34	-0,74	53,89	79,80	1.216	1,09	21,98	5,00	-
FCC	10,96	-0,90	-13,97	-6,32	419	3,77	14,44	13,14	M
Fluidra	11,26	0,18	-3,26	15,02	500	0,99	25,13	12,94	M
GAM	1,81	-2,69	29,78	82,50	28	-	-	-	C
Gen. Inversión	1,91	0,53	2,69	6,70	-	-	-	-	M
Gestamp	4,19	-1,18	-23,85	-15,73	3.762	2,96	10,39	5,34	-
Global Dominion	3,74	0,40	-20,43	-13,02	1.655	1,60	15,65	5,51	-
Grupo Ezentis	0,48	-1,54	-26,79	0,84	350	-	26,64	0,67	M
Iberpapel	25,50	0,00	-19,05	-22,73	39	2,25	13,39	30,88	C
Inm. Sur	9,90	0,61	-5,71	-3,88	57	2,27	12,00	15,10	C
Lab. Reig Jofre	2,54	-2,31	10,43	11,40	99	-	28,22	3,80	V
Lab. Rovi	23,90	-0,42	36,96	36,96	409	0,57	42,60	22,82	C
Lar España	7,88	0,77	-6,98	6,76	1.203	8,12	19,55	10,02	-
Liberbank	0,31	-0,20	-27,00	-30,68	955	3,28	7,82	0,42	M
Lingotes	14,20	0,00	6,77	29,09	-	-	-	-	C
Logista	20,48	-1,35	-5,97	-6,31	1.502	5,86	14,27	25,58	M
Metrovacesa	8,35	1,09	-22,53	-22,32	597	4,98	-	-	-
Miquel y Costas	16,02	1,26	-7,40	-5,65	141	2,78	12,87	20,10	C
Montebalito	1,62	-0,92	29,41	23,28	2	-	-	-	-
Naturhouse	2,04	-1,21	-9,73	29,28	84	11,27	8,87	2,50	C
Neinor Homes	11,47	0,26	-16,28	-11,77	1.262	0,00	15,05	13,06	-
NH Hoteles	4,38	1,62	-4,12	7,99	92	3,79	17,18	5,93	-
Nicolás Correa	4,22	-2,31	20,57	29,85	4	-	-	-	V
Nyasa	0,01	0,00	-32,58	-28,14	41	-	-	-	M
OHL	1,02	-0,39	18,29	56,90	1.222	0,00	-	1,11	C
Oryzon	2,93	10,57	-6,09	35,33	2.998	-	-	-	-
Parques Reunidos	14,58	7,84	23,56	35,00	217	2,81	16,57	-	-
Pescanova	0,45	-0,22	-11,96	-19,99	11	-	-	-	V
Pharma Mar	2,22	3,26	99,46	103,67	3.133	0,00	-	3,20	-
Prim	11,80	0,43	-1,26	12,38	12	-	-	-	-
Prisa	1,4								

Economía

Sánchez quiere lanzar 5.800 millones de gasto antes que acabe este año

Están pendientes los decretos-ley para subir las pensiones y los salarios públicos en enero

También se tendría que dar el visto bueno al alza del salario mínimo y los cambios en las peonadas

Eduardo Ortega Socorro MADRID.

Las tareas y deberes se le acumulan a Pedro Sánchez en este mes de diciembre. El presidente del Gobierno en funciones no solo tiene que lograr apoyos suficientes para mantenerse en Moncloa y activar el Ejecutivo de coalición progresista que ya ha pactado con Pablo Iglesias, líder de Podemos, sino que tiene menos de un mes para aprobar varias de las medidas a las que se ha comprometido en los últimos meses, si quiere que entren en vigor en 2020. Se trata del alza de las pensiones y de la subida salarial de los funcionarios, iniciativas que supondrán un coste de 5.800 millones de euros el próximo año.

De esta manera, 2020 comenzará con un inmediato incremento del gasto debido a estas dos medidas. Así lo refleja el plan presupuestario que envió el Gobierno a la Comisión Europea, en el que se precisan ambas medidas así como su coste máximo. La palma se la lleva la subida salarial de los empleados públicos. Esta medida, que incluye la equiparación salarial de las Fuerzas y Cuerpos de Seguridad del Estado y que está motivada por el acuerdo al que llegó el Ejecutivo de Mariano Rajoy con los sindicatos, supondrá un impacto de hasta 4.575 millones.

A esta cantidad se suma el incremento del coste de las pensiones, que el Ejecutivo calcula en unos 1.263 millones, así como el aumento de esta prestación a las clases pasivas, una medida que supondrá unos 141 millones.

A estas medidas se suman otros importantes compromisos que puso sobre la mesa el candidato socialista a presidir el Gobierno durante las campañas previas a las elecciones generales celebradas este año: las del 28 de abril y su repetición el pasado 10 de noviembre. Se trata, particularmente, del alza del salario mínimo interprofesional (SMI) por encima de 900 euros o la reducción del número de peonadas para que los trabajadores del campo de Extremadura y Andalucía puedan cobrar el subsidio agrario.

Herramientas legislativas

Para que estas propuestas puedan entrar en vigor el 1 de enero, queda menos de un mes. Por ello, la cuenta atrás ha comenzado. El problema está en el estatus actual de los residentes en Moncloa. Un Gobier-



Pedro Sánchez, presidente del Gobierno en funciones. EFE

Las medidas que requieren RDL no se ejecutarán hasta que se acabe el Gobierno transitorio

no en funciones no puede aprobar reales decretos-ley (RDL), excepto en situaciones de máxima urgencia –que es el argumento que empleó el Ministerio de Hacienda para aprobar el abono a las autonomías de la liquidación de tributos de 2017 y las entregas a cuenta de 2019 en octubre–, y precisamente esta es la herramienta legislativa necesaria para aprobar las subidas de pensiones y salarios públicos.

Aunque los socialistas tienen la expectativa de poder formar Gobierno con plenas facultades antes de las fiestas navideñas, lo cierto es que el apoyo de ERC todavía no está cerrado, lo cual podría provocar que la investidura se retrasara y que se ampliara el periodo de interinidad del Ejecutivo hasta 2020. Esto provocaría que ambas subidas no pudieran estar activas desde el 1 de enero, aunque fuentes del Gobierno aseguran que se aplicarían de forma retroactiva en cuanto se pudieran aprobar los correspondientes RDL.

Pero esto no convence, al menos, a los funcionarios. Este jueves los empleados públicos convocaron concentraciones, reclamando que se aprobara la correspondiente alza salarial, que será como mínimo del 2 por ciento, antes de que acabe el

año. Sin embargo, el ministro de Política Territorial y Función Pública, Luis Planas, insistió la semana pasada en que “desde un punto de vista legal, un Gobierno en funciones no puede ejecutar ese aumento, que en todo caso será devengado con fecha 1 de enero, probablemente con efecto retroactivo si no puede ser, pero esperamos y deseamos que haya Ejecutivo antes de final de año y pueda tomar esta decisión”, remarcó.

Por otro lado, la propuesta de Sánchez de bajar el número de peonadas para acceder al subsidio agrario para compensar a los trabajadores agrícolas por el impacto que pueden suponer los aranceles activados por Estados Unidos sobre productos agroalimentarios españoles también se tiene que aprobar por RDL. La excepción que confir-

SUENA EL 'TIC TAC' DE LAS PROMESAS

Subida de los funcionarios

El Gobierno tiene que subir al menos un 2% el sueldo de los empleados públicos, así como continuar con la equiparación salarial de las Fuerzas y Cuerpos de Seguridad del Estado.

Alza de pensiones

Durante y después de la campaña, el candidato socialista prometió la subida de las pensiones según el IPC real, así como aumentar esta prestación a las clases pasivas.

Aumento del SMI

Tanto el PSOE como Unidas Podemos han prometido poner el salario mínimo por encima de los 900 euros.

Peonadas

Sánchez prometió reducir el número de peonadas para poder acceder al subsidio agrario.

ma la regla es la medida de alzar el SMI. Se trata de una propuesta que se puede sacar adelante solo con un real decreto, algo para lo que sí está habilitado un Gobierno en funciones, aunque parece que los socialistas no contemplan esta posibilidad por ahora.

Tal y como confirmó la ministra de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social, Magdalena Valerio, a *elEconomista*, a día de hoy ni su departamento ni el Gobierno tienen sobre la mesa subir el SMI. Con todo, también añadió que no descartaría que esta medida se pueda recuperar antes de que acabe el presente año. Cabe recordar que esta idea es no es solo una promesa del PSOE sino también de sus potenciales socios de Gobierno de Unidas Podemos.

Economía

Trabajo envía la vida laboral con más datos, pero sin proyección de pensión

Los trabajadores deben comprobar que los datos se corresponden con la realidad

Isabel Acosta MADRID.

La Tesorería General de la Seguridad Social está enviando los informes de vida laboral y bases de cotización a 22,5 millones de cotizantes. Su recepción por correo físico ha suscitado expectativas –desvanecidas una vez abierto el sobre– entre quienes llevan 58 meses aguardando por la carta de las pensiones, conocida internacionalmente como *la carta naranja*, ya que las comunicaciones de cotización han ido en un sobre del citado color. Algo que desde el Gobierno no se atribuye a intencionalidad alguna, pero que los expertos consultados por *elEconomista Pensiones* interpretan como demasiada coincidencia. “¡Por fin!”, exclamaron los citados expertos, al recibir el sobre del citado color, para luego comprobar que se trataba de la información periódica de vida laboral, sin incluir ningún cálculo de la futura pensión.

Si bien se han producido avances en la hoja de vida laboral, de entrada en la provisión de mayor información que en campañas anteriores, prosigue la espera *sine die* por la *carta naranja* destinada a indicar la proyección de pensión a cada trabajador. En 2011 se rubricó por ley la obligación de enviarla, y se asumió como un compromiso en la legislatura 2012-2015, pero la disposición a cumplir ese mandato legal ha quedado en suspenso, según fuentes oficiales, en tanto no se regule definitivamente tanto la revalorización de las pagas como la activación del factor de sostenibilidad, elementos ambos de la reforma de pensiones de 2013, tumbados por el acuerdo presupuestario del PNV y el PP en abril de 2018.

La demora en el envío de la *carta naranja* no es asunto baladí. Tiene notable importancia, ya que mina las posibilidades de acierto a la hora de ahorrar a largo plazo para complementar la pensión pública, ya que, al ignorarse cuál será su importe, impide hacer una planificación financiero-fiscal correcta, amén de lastrar al sector asegurador, bancario, operadores de previsión social complementaria y al conjunto de la economía.

La campaña informativa se está desarrollando desde el 11 de noviembre y sus destinatarios son los trabajadores que han estado de alta en la Seguridad Social en cualquier momento de 2017 y 2018. Incluye información de dos ejercicios, porque este *mailing* no se llevó a cabo el año pasado. Además de dar más detalles, cabe destacar de esta campaña que los trabajadores han de comprobar la correspondencia de los datos con la realidad, extremo



El sobre que envuelve la información sobre la vida laboral de los trabajadores. EE

Un bulo viral sobre el SMS

Al igual que en campañas anteriores, los informes se remiten en papel al domicilio del trabajador si no consta en la base de datos de la Seguridad Social su teléfono móvil, situación en la que están en torno al 30 por ciento de los trabajadores, que recibirán un mensaje vía SMS. En torno al citado mensaje telemático ha surgido un bulo indicando falsamente que se trataba de un ataque informático de suplantación de identidad, cuando se trata, efectivamente, de la hoja de vida laboral. El SMS indicará a los receptores que tienen el documento disponible en la sede electrónica de la Seguridad Social, en el servicio *Comunicación de Vida Laboral y Bases de Cotización a los trabajadores*, del apartado Ciudadanos/Informes.

sobre el que hace una advertencia expresa la Seguridad Social, ya que sobre los periodos y bases cotizados girarán los importes de futuras pagas, tales como jubilaciones o prestaciones de maternidad o paternidad, que exigen unos mínimos de cotización.

La nueva campaña trae numerosas novedades. Por un lado, junto al habitual informe, se incorpora el epígrafe *Información de interés de su cotización en el año 2018*, que recibirán los trabajadores por cuenta ajena que hayan estado de alta en 2018. Por su parte, el informe de vida laboral y bases de cotización, que recibirán los trabajadores de todos los regímenes, incluye el convenio o convenios colectivos aplicables al trabajador declarados por la empresa, e información de la situación adicional al alta que tuviera el trabajador en el momento de extracción de los datos, como por ejemplo en el caso de vacaciones no retribuidas. Además, el apartado de Bases de Cotización incluirá las bases de 2017, 2018 y desde enero de 2019 hasta el último periodo de liquidación disponible. A los trabajadores con 60 o más años se les ha amplia-

do la información de las bases a los últimos 21 años, ya que la cuantía de su jubilación está vinculada a ellas.

El informe que lleva por título *Información de interés de su cotización en 2018* va destinado a quienes hayan estado de alta en ese año en empresas que hayan efectuado las liquidaciones de cuotas mediante el Sistema de Liquidación Directa. Este informe complementario ofrece información sobre las bases de cotización por contingencias comunes; en cuanto a las cuotas, el importe calculado acumulado de 2018, distinguiendo la aportación de empresa y trabajador; las relaciones laborales mantenidas en el año como empleador de hogar; las situaciones de incapacidad temporal y de maternidad, paternidad, riesgo durante el embarazo y la lactancia en 2018; las altas anuladas por Autorizados RED; y la situación sobre el ingreso de cuotas de la Seguridad Social en los casos en que el trabajador es el responsable de efectuarlo.

@ Más información en www.economista.es



Análisis

Antonio Méndez Baiges

Abogado en Mercer (miembro de Ocopen)

Sin datos de la pensión, pero de color naranja: ¿una casualidad?

En algunos países europeos, como Alemania, Austria, Croacia, Francia, Finlandia, Irlanda, Italia, Portugal, Reino Unido y Suecia, se informa a los trabajadores sobre sus futuras pensiones mediante una carta dirigida a los mismos por el departamento ministerial bajo el cual se halla la Seguridad Social.

En Suecia, pionera en esta materia, la reforma de 2001 recogió la necesidad de comunicar de forma periódica a los trabajadores cuáles iban a ser sus ingresos en el momento que llegara su jubilación y para ello utilizó (y lo sigue haciendo) un sobre de color naranja, con la intención de que fuera claramente identificativo para la persona destinataria cuando lo recibiera.

En España, por el momento, no se usa esta fórmula, a pesar

Los trabajadores esperan recibir la proyección de su jubilación, como se marcó en 2011

de que en 2011 se aprobó hacerlo por ley, y viene estando universalmente extendida entre los trabajadores la creencia de que, en algún momento, en aplicación de lo aprobado en 2011, se recibirá dicha información sobre la pensión futura, concretamente, en un “sobre naranja”.

Es por esto que llama poderosamente la atención que haya sido precisamente un sobre de dicho color el que se haya empleado para remitir la reciente y tan publicitada información a los trabajadores sobre diversos extremos concernientes a su vida laboral e histórico de cotizaciones, que ahora se está enviando por la Tesorería General de la Seguridad Social, pese a que en ningún caso informa sobre la pensión futura. ¿Casualidad? Nunca lo sabremos.

Pero, si definitivamente esto fuera lo más cerca que nos vamos a quedar del modelo de la *carta naranja* sueca y de lo acordado en España en 2011, ciertamente para muchos constituiría una auténtica decepción.

¿Es viable separar la Seguridad Social del Ministerio de Trabajo?



Análisis

Eduardo Ortega

Periodista de Economía y Política

Mientras se desarrollan los diálogos para lograr que Pedro Sánchez tenga apoyos suficientes para ser investido presidente del Gobierno -una ceremonia que podría retrasarse a 2020, por cierto-, las negociaciones entre el PSOE y Unidas Podemos para repartirse el Consejo de Ministros avanzan, a todas luces, viento en popa. A pesar de la confidencialidad que rodea estas conversaciones, lo cierto es que hay algunos secretos a voces respecto a las competencias que lograrán los de Pablo Iglesias - futuro presidente de un eventual Gobierno de coalición- entre las que se encuentran las de Trabajo, que quedarían en manos de la cada vez más *ministrable* Yolanda Díaz. En cualquier caso, de ser así, el *pack* no incluiría la Seguridad Social, que el PSOE quiere mantener en sus dominios.

A pesar de que la decisión pueda parecer desafortunada, en el terreno político tiene to-

do el sentido del mundo. Con esta cesión, los socialistas logran satisfacer una de las principales aspiraciones de Unidas Podemos, el Ministerio de Trabajo, una reclamación que fue una de las causas de la ruptura de las negociaciones de este verano. Y con la separación de la Seguridad Social el PSOE se reserva una de las principales partidas presupuestarias del Estado así como un *as* electoral clave: las pensiones, protagonistas de las campañas electorales de este año. La clave está en si esta idea es viable en el terreno técnico.

En este campo hay dudas. Muchas. Incluso contradicciones entre el propio personal del Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social. Hay quien avisa de que, por naturaleza, el departamento que controle la Seguridad Social tiene que manejar la política laboral, materias que hoy, funcionan "como un reloj", según altos cargos del departamento de Magdalena Valerio.

Sin embargo, también hay otras voces que consideran que el cambio no supondría un drama y que la mayor consecuencia sería el traslado físico del personal y la burocracia necesaria. Además no sería la primera vez que la Seguri-

El PSOE quiere controlar las pensiones, dejando lo laboral a Unidas Podemos



Pie de foto. EFE

dad Social queda separada de Trabajo. En los primeros años de la democracia española, la *caja social* estuvo integrada en el Ministerio de Sanidad, aunque esta aventura terminó en 1981. Desde entonces, siempre ha estado asociada con las políticas laborales.

Por otro lado, está la cuestión de dónde se ubicará la Seguridad Social una vez extirpada de Trabajo. Los marcos más factibles para ello son los ministerios de Hacienda y Economía y Empresa. En el caso del departamento que dirige María Jesús Montero, la fusión facilitaría la reforma que quiere ejecutar el Gobierno -que incluye el impulso de medidas fiscales para mejorar los ingresos que permitan pagar prestaciones- para reducir el déficit de la *caja social*. Además, cabe recordar que, después de no haberla hecho vicepresidenta, Sánchez



Pie de foto. EFE

podría plantearse premiar la labor de quien considera uno de los pilares de su Ejecutivo, la propia Montero, con el control de los 153.800 millones de euros que suponen las pensiones.

Pero lo mismo se podría decir en el caso de Calviño, futura vicepresidenta económica de los socialistas. Que la Seguridad Social, uno de los órganos que más desequilibrios financieros genera entre las Administraciones Públicas, quedara en manos de la ministra que más se ha comprometido con el cumplimiento de los objetivos de deuda pública tranquilizaría a Bruselas. Con todo, no se descarta que la Seguridad Social pueda tener su propio ministerio, quien sabe si dirigido por una Magdalena Valerio cuya labor, a pesar de que pueda acabar siendo apartada de Trabajo, es muy apreciada en Moncloa.

Sergio Rua Fundador y director de Viscom Leds and Frames

Diferenciarse a través de la iluminación

Creada en 2013 y ubicada en Alcalá de Henares (Madrid), Viscom Leds and Frames es una empresa líder en la comercialización de productos tecnológicos LED para la industria de la comunicación visual e imagen corporativa. Una empresa de ingenieros que aporta valor en su sector con su conocimiento, ayudando a sus clientes a diferenciarse a través de la iluminación.



¿Qué le llevó a crear Viscom?

El convencimiento de que podía ofrecer productos LED con una buena relación calidad-precio, que es lo que faltaba cuando creé Viscom. Así que, de la mano de mi proveedor Baltled, inicié el camino, creando mi propia empresa. Con pocos recursos, pero con muchas ganas...

¿Qué ofrece Viscom hoy?

Seguimos manteniendo los valores iniciales que nos han llevado a ser líderes en el mercado LED, ofreciendo una clara orientación a las aplicaciones finales de nuestros clientes, asesoramiento personalizado, innovación constante y amplios conocimientos y experiencia puestos a disposición de nuestros clientes.

Hoy, respecto de ayer, hemos ganado en experiencia, tenemos más y mejores productos en todas las gamas, desde Módulos Led, a Neón Led y tiras flexibles pasando por perfiles de aluminio y controladores. Además, por supuesto, de las máquinas necesarias para realizar estas aplicaciones y distribuir nuestra propia marca Viscom. En definitiva, una gestión integral de apoyo y comercialización a todas las empresas que se dediquen o necesiten de cualquier sistema de iluminación sea del tipo que sea.

¿Cuáles son sus líneas de negocio?

Tenemos tres líneas de negocio. La principal línea de negocio de Viscom es la distribución de productos tecnológicos LED para el mercado de comunica-

ción visual e imagen corporativa. Hace dos años nos iniciamos en la segunda línea del negocio, la distribución de maquinaria para la fabricación de letras corpóreas y cartelería en general. Ofrecemos desde fresadoras de control numérico a plegadoras para conformar letras corpóreas, máquinas láser para cortar, soldar o grabar y, por supuesto, mantenimiento, asesoramiento y soporte técnico postventa.

En la actualidad estamos apostando muy fuerte también por una tercera línea de negocio centrada en la iluminación dinámica y de efectos, entendida como una herramienta para crear diferentes ambientes en retail, edificios, eventos y/o espacios de ocio. Nuestros clientes buscan siempre dife-

renciarse y con la iluminación dinámica lo consiguen.

¿Cuál es su filosofía de empresa?

Nuestra filosofía es estar orientados a las aplicaciones para hablar el mismo lenguaje que nuestros clientes. Brindando soluciones para que estos vayan un paso por delante de su competencia, ofreciéndoles innovación, acabados de máxima calidad, ahorro energético y asesoramiento. Nuestra apuesta siempre ha sido ofrecer productos capaces de reducir consumos energéticos, tiempos de producción y/o mano de obra y modernizar los procesos productivos. Esto nos hace unos proveedores únicos en el mercado.

En Viscom Leds and Frames quere-

mos estrechar la relación con nuestros clientes mediante asesoramiento especializado y un apoyo continuo, ofreciendo un servicio completo desde el producto LED básico pasando por las máquinas y hasta proyectos llave en mano en iluminación dinámica. Todo ello respondiendo con conocimiento y seriedad. Nuestros comerciales son técnicos, gente bien formada que sabe de lo que habla y asesora al cliente con profesionalidad. El equipo es fundamental para sacar nuestro negocio adelante.

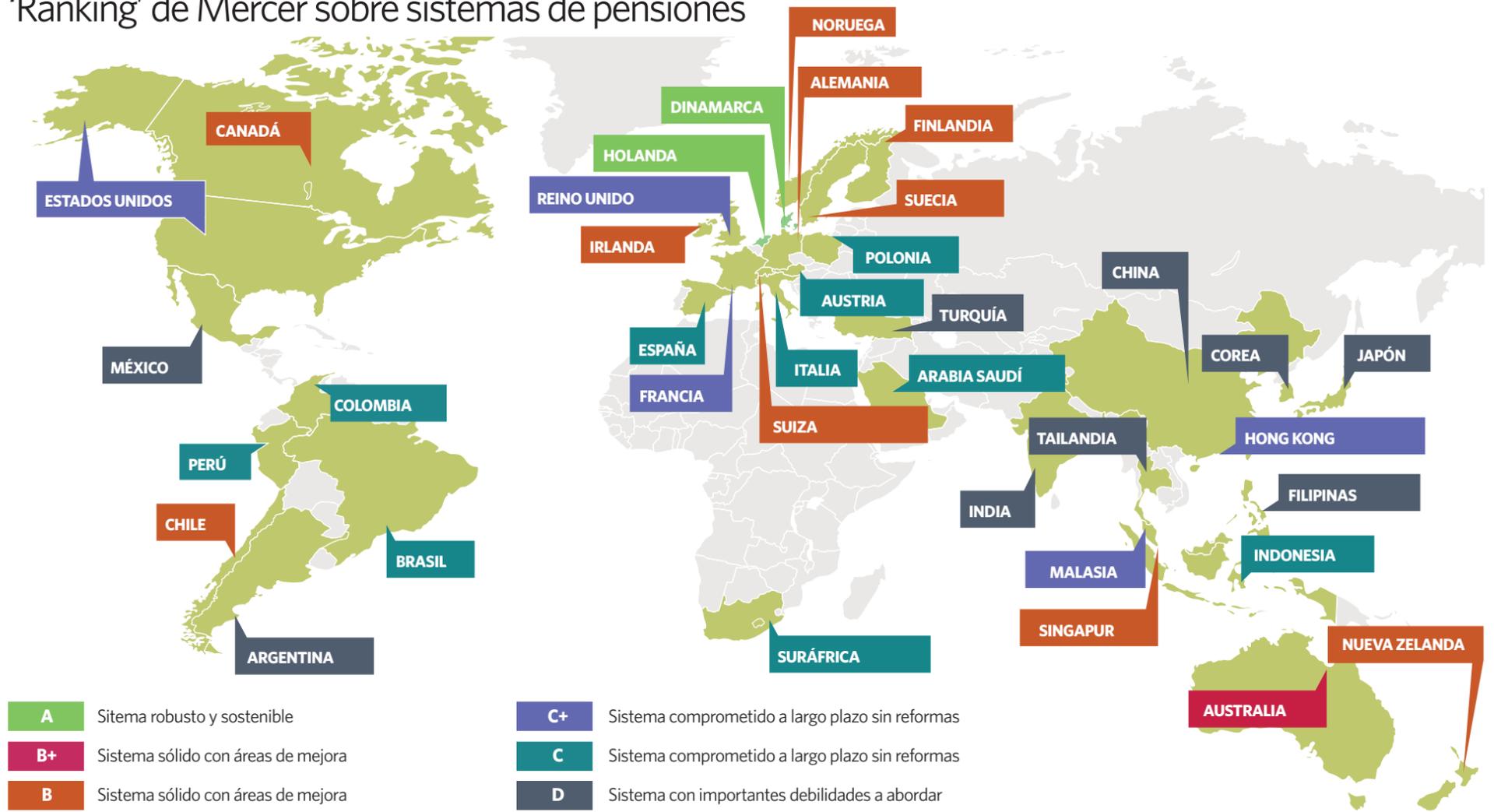
¿Quiénes son sus clientes?

Nuestro cliente tipo es una mezcla de fabricante y diseñador: él es quien fabrica lo que otros visualizan. Tenemos clientes en España y también en Portugal, Italia, Lituania, Letonia, Croacia, entre otros países. Buscamos vender en toda Europa. Para ello, este año hemos asistido a dos ferias internacionales del sector (UK SIGN en Birmingham y FESPA en Munich) y a DIGICOM en Madrid.

De cara al futuro, el objetivo es seguir creciendo y abriéndonos mercado en nuestra línea de negocio capital y afianzarnos en las líneas de negocio de máquinas y proyectos de iluminación dinámica.

Economía

'Ranking' de Mercer sobre sistemas de pensiones



Fuente: 2019 Melbourne Mercer Global Pension Index.

elEconomista

Las pensiones españolas cobran suficiencia, pero suspenden en transparencia y equilibrio

El 'ranking' mundial de Mercer otorga una leve mejora al Sistema en comparación con el pasado año

Gonzalo Velarde MADRID.

Muchas son las debilidades que afloran en estos años del sistema público de pensiones en España y parece que estas no dejan de acentuarse a tenor de los resultados del *Melbourne Mercer Global Pension Index (MMGPI) de 2019* publicado hace escasos días. Y sin embargo, la principal de las fortalezas del Sistema español, la de suficiencia, que sigue en aumento, no hace más que elevar la presión sobre la viabilidad a futuro del sistema de protección para las clases pasivas de nuestro país.

En este sentido, el informe que compara 37 sistemas de jubilación en todo el mundo y cubre casi dos tercios de la población mundial estableciendo un ranking global, utilizando 40 indicadores para dar un valor a cada uno de los tres subíndices: suficiencia, sostenibilidad y buen gobierno/comunicación.

En el desglose del estudio referente a España, la suficiencia aparece como el principal valor del sistema de pensiones anotando una puntuación de 70 contra los 68,7

que registraba en la entrega del pasado año. Por contra, las debilidades del modelo se acentúan a medida que se agranda el déficit de la Seguridad Social: perdemos en sostenibilidad pasando de los 27,8 puntos de 2018 a los 26,9 de 2019, mientras que en buen gobierno y comunicación se pasa de los 68,6 a los 69,1 puntos –muy por debajo de los vecinos más cercanos del entorno comunitario–.

En la entrega de este año del informe de Mercer, los Países Bajos tuvieron el valor de índice más alto (81,0), y se han mantenido consistentemente en la primera o segunda posición durante diez de los últimos 11 informes de Mercer, mientras que por contra, Tailandia tuvo el valor de índice más bajo (39,4). España mejora ligeramente su puntuación pasando de 54,4 a 54,7, y ocupando el puesto 24 de 37 en el índice general y el 12 de 14 si tenemos en cuenta los países europeos.

Para cada subíndice, los valores más altos fueron Irlanda para la adecuación (81,5), Dinamarca para la sostenibilidad (82,0) y Finlandia para la integridad (92,3). Los pun-

España gasta menos en Sanidad que la media de la Unión Europea

El gasto sanitario en España se sitúa entre los más bajos de la Unión Europea, pero esto no hace que los ciudadanos tengan una peor salud, sino que, por el contrario, son los que mayor esperanza de vida tienen de toda Europa e, incluso, gozan de una mejor salud en muchos aspectos que el resto de sus homólogos tal y como se refleja en el Informe sobre el Estado de Salud en España elaborado por la Comisión Europea. En 2017 el gasto sanitario *per cápita* en España se situó en los 2.371 euros, lo que supone un 15 por ciento por de-

bajo de la media europea, de 2.884 euros. Además, el gasto sanitario supuso el 8,9 por ciento del PIB, mientras que la media UE fue del 9,8 por ciento; y el gasto público representó el 71 por ciento de todo el gasto sanitario, cuando en Europa fue el 79 por ciento. El informe refleja que en los próximos años y décadas el envejecimiento añade "presión" al gasto público en salud y cuidados. Se prevé que el gasto público aumente en 0,5 puntos porcentuales del PIB entre los años 2016 y 2070, y el gasto en cuidados a en 1,3 puntos.

tos más bajos fueron Tailandia para adecuación (35,8), Italia para sostenibilidad (19,0) y Filipinas para integridad (34,7).

Por ello, se recomienda a nuestro país por parte de los expertos de Mercer aumentar la cobertura

de los trabajadores con planes de pensiones de empleo mediante adhesión automática, lo cual aumentaría el nivel de aportaciones y activos, y elevaría el ahorro familiar.

“Existe una fuerte correlación entre los niveles de los activos de

pensiones y la deuda neta de los hogares, con un aumento de la deuda familiar en las economías desarrolladas junto con un crecimiento de los activos mantenidos por los fondos de pensiones”, señala el documento. Así, a medida que aumentan los activos en planes de pensiones, las personas se sienten con mayor confianza y, por lo tanto, es probable que soliciten más préstamos para el consumo.

“Los sistemas de todo el mundo se enfrentan a una expectativa de vida sin precedentes y una presión creciente sobre los recursos públicos que apoyan la salud y el bienestar de los ciudadanos mayores. Es imperativo que los políticos reflexionen sobre las fortalezas y debilidades de sus sistemas para garantizar resultados sólidos a largo plazo para los jubilados”, afirma Miguel Ángel Menéndez, director del área de Wealth de Mercer España.

Para leer más www.economista.es/kiosco/

Pensiones
elEconomista

ALGUNAS EMPRESAS GANAN CON EL 'PROCÉS' QUE MINA CATALUÑA

La comunidad autónoma deja de ser motor económico de España al ser superada por Madrid en PIB

Àlex Soler / Estela Lopez BARCELONA.

El *procés* está teniendo impacto en la economía catalana, sobre todo desde el 1 de octubre de 2017, tras el referéndum ilegal en Cataluña. Desde esa fecha, un gran número de empresas ha trasladado su sede desde la región a otras comunidades autónomas de España, principalmente Madrid. CaixaBank, Banco Sabadell o Naturgy han sido algunas de las compañías más importantes que han decidido trasladar su sede social a otra parte. Según cifras ofrecidas por *Informa*, con datos hasta septiembre, en 2019 se han ido de Cataluña un total de 664 empresas, mientras que 454 se establecieron en la comunidad, con algunos retornos, como el de Agbar o Bayer CropSciences, pero el saldo es negativo. Empresas y patronales están de acuerdo en que este clima de incertidumbre política, tensión y, en las últimas semanas, también de bloqueo de la movilidad, perjudica a la economía catalana. No obstante, para algunas compañías, el *procés* ha ido tan bien que incluso les ha permitido crecer.

En este saco entrarían las compañías pro-independencia, aquellas que la apoyan públicamente, o están a favor del derecho a decidir, y las que han mantenido su sede social en la región. Por todo esto, se han ganado el favor de los clientes más comprometidos con la independencia. Compañías como Petrolis Independents, del empresario Joan Canadell, actual presidente de la Cámara de Comercio de Barcelona, o Caixa d'Enginyers, que vio como crecían las altas de socios de la cooperativa de crédito tras los acontecimientos del 1-O de 2017 y el anuncio de bancos como Sabadell y CaixaBank de irse de Cataluña, se han visto beneficiadas del proceso soberanista catalán.

Las cifras así lo demuestran. Según el balance publicado por Caixa d'Enginyers, en 2018 sus ingresos crecieron un 7,65 por ciento respecto a 2017 hasta conseguir 6.190 millones de euros. Asimismo, incrementó sus socios hasta los 187.000, un 16,63 por ciento más que el año anterior. Si se echa la vista atrás, se puede comprobar que la cooperativa cerró 2017 con cifras igualmente positivas, ingresando 5.750 millones de euros, un 5,39 por ciento más que en 2016, y terminando el año con 160.412 socios, un 12,49 por ciento más que el ejercicio anterior. El apoyo sobre la cooperativa es tal que este noviembre cerró una am-



Petrolis Independents, propiedad de Joan Canadell y Jordi Roset, tiene la estelada como logotipo. EE

Evolución de ingresos en el 'procés'

Cifras en millones de euros

EMPRESA	2016	2017	2018
 Petrolis independents	8,1	9,01	9,76
 Catgas	3,33	7,5	9,75
 Caixa d'Enginyers	5.460	5.750	6.190
 Parlem Telecom	1,31	2,91	5,7
 Grupo Bon Preu	1.077	1.119	1.347

Fuente: Resultados económicos de las compañías.

elEconomista



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.economista.es/kiosco/catalunya. También puede recibirla cada mes en su correo electrónico indicando su dirección en el formulario que encontrará en la web. EE

pliación de capital por valor de 31,98 millones de euros, una cifra un 128 por ciento por encima de los 24,96 millones que pretendía conseguir para aumentar un 15 por ciento sus fondos propios y abordar sus retos de crecimiento.

Lo mismo ocurre al comprobar los resultados de otras empresas favorables a la independencia, como la citada Petrolis Independents, Catgas, Parlem Telecom o el Grupo Bon Preu. En el caso de la compañía de Canadell, que incluye la estelada en su logotipo, el resultado del *procés* es un incremento sostenido de sus ingresos y sus beneficios. En ese sentido, en 2016 cerraba con una cifra de negocios de 8.104.484 euros, en 2017 hacía lo propio con 9.015.973 euros y, en 2018, terminaba ingresando 9.764.218 euros. Tras impuestos y demás pagos, su beneficio neto se incrementó desde los 42.623 euros registrados en 2016, hasta los 48.108 euros de 2018, pasando por los 44.073 de 2017.

Más llamativo aún es el caso de Catgas, que cuenta incluso con el lazo amarillo en el logotipo de su página web. Mientras en 2015 cerraban con unos ingresos de 1.083.963 euros, en 2018 ingresaron 9.750.000 euros. La energética catalana ha ido experimentando importantes subidas en su cifra de negocios, sobre todo a partir de 2017. En términos de beneficios, pese a reducirse sus ganancias en 2016 frente a 2015

-cerró con 41.442 euros en 2016 y con 50.070 en 2015-, en 2017 ganó 94.989 euros.

Cambiando de sector, el Grupo Bon Preu, que gestiona las cadenas de grandes superficies Bonpreu, Esclat y EsclatOil, gasolineras *low cost*, ha crecido a dobles dígitos desde el referéndum. La compañía cerró 2017 con una facturación de 1.119 millones de euros, una cifra que supone un 11,4 por ciento más que la de 2016. En 2018, el Grupo Bon Preu mejoró aún más sus resultados, al cerrar con una facturación total de 1.347 millones de euros, un 12,4 por ciento más que el ejercicio precedente.

Parlem Telecom, nacida en 2014, prevé entrar en beneficios este año y alcanzar 10,5 millones de euros de facturación, tras haber ampliado capital por valor de 1,5 millones de euros, y, para 2020, espera ingresar 14 millones, ya siempre consiguiendo beneficios.

Pero frente a estos pequeños triunfos de empresas locales, la economía catalana general ha ido perdiendo fuelle y ha dejado de ser el motor económico de España. En el tercer trimestre, la Comunidad de Madrid la ha superado en PIB.

Para leer más www.economista.es/kiosco/

Catalunya
elEconomista

Economía

El PSOE busca el apoyo de ERC con 900 millones más para Cataluña

Es la cantidad que se había prometido en inversiones en el proyecto de PGE

eE MADRID.

Para que prospere una eventual investidura de Pedro Sánchez, el PSOE necesita como mínimo la abstención de Esquerra Republicana de Cataluña, que a día de hoy está en el *no* a los socialistas. Para cambiar la postura de la formación catalana, Ferraz baraja varias propuestas entre la que se cuenta un importante incremento de las inversiones del Estado en Cataluña de 900 millones de euros adicionales.

Con esta cantidad, el total de inversiones dedicado a Cataluña supondría unos 2.251 millones. De hecho, lo que los socialistas estarían ofreciendo a ERC es lo mismo que estaba registrado para 2019 en el proyecto de Presupuestos Generales del Estado (PGE) que fueron rechazados por el Congreso de los Diputados a principios de este año por veto del PP, Ciudadanos y las formaciones independentistas, incluidos los republicanos.

De esta manera, el PSOE quiere amarrar no solo el respaldo a una investidura de Sánchez, sino también que puedan prosperar en el menor tiempo posible unas nuevas Cuentas para 2020. Sin embargo, cabe recordar que la propuesta quedaría por debajo de los niveles inversores que según el *Estatut* –que es lo que reclaman las formaciones catalanas– tendría que dedicar el Estado a Cataluña.

Los socialistas cuentan también con convencer a los catalanes con un cambio del sistema de financiación autonómica que, como ya indicó este medio, está frenado a la espera que vuelva a haber Gobierno con plenas facultades y retirar recursos judiciales a leyes sociales de la Generalitat. Sobre la mesa también estaría el permitir el desarrollo de determinados aspectos del *Estatut*, peor



Adriana Lastra, del PSOE, charla con Gabriel Rufián. EFE

La poca prisa de los republicanos para llegar a un acuerdo podría llevar la investidura a 2020

esto solo se contemplaría a largo plazo.

Cabe recordar que los socialistas se volverán a reunir con los republicanos el próximo martes, des-

pues de que se hayan constituido las Cortes, tras un primer encuentro este jueves en el que ERC mantuvo su *no* pero del que los socialistas salieron admitiendo que la crisis de Cataluña era política, una de las reclamaciones de los catalanes.

Sin embargo, si la reunión de este martes no terminara con un respaldo de los republicanos, Moncloa se olvidaría de su intención de intentar la investidura antes de que acabe el año, quedando postergada para enero. De hecho, en ERC aseguran

que no tenían ninguna prisa por llegar a un acuerdo.

Puntos de vista

Para esto hay varios puntos de vista. El exdiputado de ERC en el Congreso Joan Tardà afirmó que “lo importante es que haya investidura para seguir negociando el tiempo que haga falta”, y ha reclamado que haya un diálogo sin trampas y sin condiciones.

“Yo deseo un acuerdo con el PSOE, pero tienen que moverse”, sostuvo Tardà y añadió que ni los

socialistas pueden negarse a hablar de autodeterminación, ni ERC a escuchar sus propuestas, en una entrevista en diario del Grupo Prisa este domingo. Opinó que sería una irresponsabilidad que el presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, prefiriera “nuevas elecciones por no ser capaz de sentarse, negociar y dialogar”, e instó al PSOE a tomarse la negociación muy seriamente, en sus palabras.

El exdiputado republicano explicó que ERC defiende una mesa de partidos para negociar, “pero tendrá que haber también una mesa de instituciones”, y añadió que en ella debería estar el presidente de la Generalitat, Quim Torra. Tardà destacó que Cataluña necesita “cuanto antes mejor, mayorías gubernamentales y parlamentarias más amplias. Con todos los partidos independentistas o no, pero favorables a un referéndum”.

También JxCat se reunirá con el PSOE el martes. Sobre el encuentro, Laura Borràs, portavoz parlamentaria de la formación catalana, aseguró que “se presenta desde la normalidad de una ronda de consultas” y que forma parte de la cortesía parlamentaria.

Borràs, en declaraciones a *Rac 1*, afirmó que no prejuzgará de entrada las negociaciones con los socialistas, pero reprochó a Sánchez que no descuelgue el teléfono al presidente de la Generalitat, Quim Torra, lo que calificó de “inaudito” e irresponsable.

Reclamó que haya un reconocimiento de las instituciones y ha asegurado que Sánchez “está en una situación de muchísima debilidad interna. No quiere tener nada que ver con los independentistas”. Borràs recordó así mismo que las negociaciones se rompieron cuando se propuso que hubiera un relator, y ha insistido en que JxCat cree que “es imprescindible una figura internacional para resolver el conflicto”.

Preguntada por si será candidata a la Presidencia de la Generalitat en unas futuras elecciones autonómicas, Borràs defendió que el candidato de JxCat es el expresidente Carles Puigdemont “y lo será hasta que pueda serlo. Es un futuro que no quiero imaginar”, subrayó.

La jueza Pilar Llop será la nueva presidenta del Senado

Sánchez propondrá que Batet siga presidiendo el Congreso

eE MADRID.

El presidente del Gobierno en funciones y secretario general del PSOE, Pedro Sánchez, propondrá a la jueza madrileña Pilar Llop como nueva presidenta del Senado y que

Meritxell Batet siga presidiendo el Congreso, según han confirmado a *Europa Press* fuentes socialistas.

Pilar Llop es una jueza especialista en violencia de género y sustituirá a Manuel Cruz, quien “asumirá otras importantes responsabilidades”, han explicado las mismas fuentes.

Llop es actualmente senadora del PSOE por designación autonómica de la Asamblea de Madrid. Además, fue delegada del Gobierno para

la Violencia de Género desde julio de 2018 a abril de 2019.

Pedro Sánchez trasladará esta propuesta a la Ejecutiva Federal del PSOE que se celebra este lunes y que decidirá los nombres de los candidatos que propondrá para ocupar las Mesas del Congreso y el Senado, y las direcciones de los grupos parlamentarios de ambas cámaras.

Sánchez no podrá presidir la reunión porque desde primera hora de

la mañana tiene agenda relacionada con la inauguración de la cumbre del clima de la ONU COP25. En ausencia del secretario general, presidirá la Ejecutiva la presidenta del partido, Cristina Narbona.

Sesión constitutiva

El PSOE decidirá sus candidatos justo un día antes de que se vote la composición de las Mesas del Congreso y del Senado en la sesión constitutiva de cada Cámara con los

diputados y senadores elegidos el pasado 10 de noviembre.

En el Congreso, PSOE y Unidas Podemos quieren asegurarse la mayoría en este órgano, con cinco de los nueve miembros. A pesar de que ofrecieron su ayuda a PP y Ciudadanos para que entre ellos se repartieran los cuatro puestos restantes a cambio de excluir a Vox, el PP se ha negado a participar en ningún cordón sanitario contra su socio en varios gobiernos autonómicos.

Sábados naranjas

Suscripción al periódico impreso de fin de semana durante 6 meses

30 €

elEconomista.es

La 'vuelta al cole' se afronta con un menor optimismo de los gestores

La lucha contra el cambio climático precisa de 53.000 millones de euros extra al año

La fuerte devaluación del yuan

China, fuertes controles e inflación

El Gobierno pide a la CNMC que analice la bajada de la gasolina

FCC logra en Egipto el mayor contrato de agua de su historia

Construirá una de las depuradoras más grandes del mundo por 2.400 millones

CÓMO PROTEGERSE DE LA VOLATILIDAD DE LOS MERCADOS

La estrategia para batir a la bolsa pasa por establecer niveles de salida, confiar en las mejores recomendaciones y mantener liquidez.

La inflación vuelve a tasas negativas en el año por la caída de la energía

El IPC se sitúa a cierre de agosto en el -0,4%

La Guardia Civil registra la sede de Convergencia a un mes del 27-S

Investiga el cobro de comisiones ilegales

Artur Mas se gasta 1,25 millones en cinco años

Con acceso libre a:

- Pdf
- Hemeroteca
- Revistas Digitales

Disfrute de esta oferta llamando al

902 88 93 93

elEconomista.es

*Podrá recibir el ejemplar en su domicilio o un vale canjeable en su punto de venta habitual

Economía

El Parlamento vasco, dividido ante la forma de abordar el derecho a decidir

PSE-EE avisa a PNV y Bildu que no permitirá propuestas “fuera de la legalidad”

Maite Martínez BILBAO.

Según el último Sociómetro del Gabinete de Prospección Sociológica del Gobierno vasco, un 34 por ciento de la población vasca se muestra en contra de la independencia de Euskadi, un 31 por ciento estaría o no de acuerdo según las circunstancias y un 20 por ciento está de acuerdo, más un 15 por ciento que no contesta. Es decir, un 51 por ciento podría llegar a apoyarla.

Esta encuesta ha salido a luz en una semana especialmente convulsa en el País Vasco en torno al debate sobre el derecho a decidir.

Precisamente, el Parlamento Vasco reiteró el jueves, con el apoyo del PNV y EH Bildu, su apuesta por una nueva relación entre Euskadi y España, basada en “la bilateralidad y el pacto, que dé cauce al derecho a decidir”. La Proposición no de Ley fue aprobada por la primera y la segunda fuerza vasca, con 28 y 21 escaños, respectivamente, de un total de 75.

Pero pese al acuerdo alcanzado en torno a este pronunciamiento, ambos partidos evidenciaron sus diferencias respecto a la forma de afrontar estos objetivos, a través de la reforma estatutaria en la que trabaja la Cámara.

PSE y PP, en contra

El texto recibió el voto en contra del PSE-EE, que avisó de que no permitirá propuestas que “se salten la legalidad”. Mientras, el Partido Popular alertó de un intento de



Imagen del pleno del Parlamento vasco. EUROPAPRESS

Según el último Sociómetro, un 51% de los vascos podría llegar a apoyar la independencia

imponer la independencia “de facto”. La formación Elkarrekin Podemos se abstuvo, aunque una de sus parlamentarias, Pili Zabala, se marcó de su grupo y respaldó la pro-

puesta hecha por los nacionalistas.

El contenido del texto, que salió adelante como una enmienda a una proposición no de ley del PSE-EE, es el mismo que otro aprobado el pasado 11 de abril en el Parlamento, con la misma postura de los grupos en la votación.

Este debate se produjo unos días antes de que los cinco expertos designados por los grupos parlamentarios vascos registren en la Cámara -registro que se producirá hoy lunes- una propuesta de borrador de texto articulado de reforma

del Estatuto de Gernika, con los correspondientes votos particulares. El escrito pasará por la mesa del Parlamento mañana martes y en la semana del 9 de diciembre se reunirá la ponencia de autogobierno para analizarlo.

Han trabajado sobre el documento los expertos del PNV, Elkarrekin Podemos y PSE-EE, Mikel Legarda, Arantxa Elizondo y Alberto López Basaguren (PSE-EE), respectivamente. Iñigo Urrutia (EH Bildu) y Jaime Ignacio del Burgo (PP) se desvincularon del texto.

Una disposición adicional en el borrador del nuevo Estatuto

M. M. BILBAO.

El borrador del texto articulado del nuevo Estatuto para Euskadi, en el que han trabajado los expertos designados por los grupos parlamentarios, incorporará, salvo cambios de última hora, el derecho a decidir. Pero su inclusión no será dentro del cuerpo normativo del proyecto de ley, sino como una disposición adicional.

De esta manera, el derecho a decidir ha pasado de ser la *estrella* del acuerdo entre PNV y EH Bildu a convertirse en un elemento final, que no forma parte del cuerpo del proyecto.

Una disposición adicional puede contener regímenes jurídicos especiales, que no pueden situarse en el articulado. En eso justifica el líder de EH Bildu, Arnaldo Otegi, haber calificado de “trilero” al PNV.

Los partidos tienen tiempo hasta hoy lunes para presentar proyectos. EH Bildu ya ha dicho que presentará su propia propuesta y el PP ha advertido de que tampoco cuenten con sus apoyos, ya que prefiere la actual redacción del texto de Gernika.

Comisión bilateral

El texto sí incluirá, en principio, la propuesta de crear una comisión bilateral que haga de árbitro en los conflictos que puedan surgir en las relaciones con el Estado.

También se ha debatido sobre la inclusión de la consulta habilitante, es decir, que la sociedad vasca refrende el texto.

Implantar buenas prácticas en la empresa ayuda a prevenir sanciones en competencia

La Autoridad Vasca de la Competencia edita una guía que identifica los principales riesgos

M. Martínez BILBAO.

“Las prácticas ilícitas afectan a la reputación y a la competitividad de las organizaciones, que empiezan a ser más sensibles para cumplir normas y procedimientos de buenas prácticas y buena gobernanza”, afirmó José Ángel Corres, presidente de la Cámara de Bilbao, en el encuentro Los Viernes de la Cámara, que organiza la corporación.

De esta manera introdujo Corres

la conferencia, ‘La importancia del Compliance (cumplimiento) de Competencia para implantar buenas prácticas en las empresas y prevenir sanciones’, impartida por la presidenta de la Autoridad Vasca de la Competencia (AVC), Alba Urresola.

El objetivo de este foro era identificar riesgos operativos y legales, prevenir conflictos y evitar sanciones administrativas o penales.

“La competencia beneficia a consumidores, empresas y administraciones públicas; en consecuencia, a la sociedad”, afirmó Alba Urresola, “y todos los operadores económicos -continuó- están sujetos a la normativa de competencia: cual-

Los actos contra la competencia tienen, además del coste económico, el reputacional

quier persona o entidad que ejerza una actividad económica, independientemente de su forma jurídica y de su financiación”.

Urresola explicó, asimismo, que la consecuencia legal del falseamiento de la competencia por actos desleales es la imposición de multas, de hasta un 10 por ciento del

volumen anual total de negocios de la empresa, sanciones a directivos (hasta 60.000 euros), prohibición para contratar, daños y perjuicios en las compras, etc. “sin olvidar el coste reputacional”, apuntó.

Seguridad jurídica

Para evitar estar medidas en las organizaciones, la AVC ha publicado la ‘Guía de Compliance en materia de competencia’, y aportar mayor seguridad jurídica a la aplicación de este entramado normativo.

Entre los objetivos de la guía, la primera que se edita sobre la materia en el Estado, poner de manifiesto las actuaciones contrarias a la libre competencia, con especial aten-

ción a las más frecuentes en la realidad empresarial. Además, se identifican los riesgos que las prácticas contrarias a la libre competencia suponen para las propias empresas y se dan pautas para que las organizaciones prevengan la comisión de infracciones, mediante la elaboración de programas de cumplimiento que incluyan protocolos internos, aplicados y supervisados por la figura del *Compliance Officer* (responsable de cumplimiento).

La Autoridad Vasca de la Competencia trabajó en 100 expedientes durante 2018, un 10 por ciento más que en el año anterior, en los que ejerció sus funciones de defensa, promoción de la competencia e impugnación. El organismo analizó 37 supuestas conductas anticompetitivas, que en nueve casos culminaron con una resolución del Consejo Vasco de la Competencia que impuso sanciones por un total de 4,8 millones de euros.



Castilla y León se sitúa como la región con un precio industrial más competitivo de todo el Noroeste español. EE

Castilla y León rebaja un 25% el suelo empresarial ante la desaceleración

Es la primera comunidad que implanta medidas frente a la situación económica

R. Daniel VALLADOLID.

Aunque España sigue creciendo a ritmos mayores a los de sus socios europeos, la desaceleración económica es un hecho. Tanto los organismos internacionales como el Banco de España han rebajado el crecimiento del PIB de nuestro país, que Bruselas también ha revisado a la baja situándolo en el 1,9 por ciento.

Castilla y León tampoco ha escapado a los efectos de las turbulencias internas y externas. Según los datos de Contabilidad Regional de la Junta, el Producto Interior Bruto de la Comunidad creció en el segundo trimestre un 2,4 por ciento, dos décimas menos que en el primer trimestre y un punto inferior al registrado en el mismo periodo del año pasado.

A las estadísticas se une además la percepción de una ralentización de algunos de los proyectos de inversión previstos y la bajada de la venta de suelo industrial. Esto ha llevado a la Consejería de Economía y Hacienda, que dirige Carlos Fernández Carriedo, a poner medios para enmendar una situación que puede ir a peor y, sobre todo, a impulsar esos proyectos que se han quedado en *stand by*. Por ello, la Junta ha aprobado una rebaja del precio del suelo empresarial de un

Parcelas desde 14 euros/m² a 68 km de Madrid

El suelo rebajado por el Ejecutivo regional se reparte a lo ancho de toda la Comunidad Autónoma, aunque los descuentos varían y alcanzan hasta el 50 por ciento en aquellas zonas en las que hay planes especiales para atajar la despoblación y paliar los efectos del cierre de minas. Sin contar esas zonas, la rebaja media es de un 17 por ciento. La proximidad a Madrid y las buenas comunicaciones hacen alguno de los polígonos en venta especialmente interesantes. Un caso puede ser el situado en Villacastín, con precios desde 14 euros por metro cuadrado. La localidad segoviana se sitúa a menos de 70 kilómetros de la capital de España por autopista.

25 por ciento de media y ha creado una línea de financiación para circulante y para adquirir suelo por parte de las empresas.

De esta manera, Castilla y León se ha convertido en la primera comunidad autónoma en poner en marcha medidas para incentivar el crecimiento económica en un contexto de incertidumbre.

Ahorro de 23 millones

La bajada del precio del suelo empresarial afecta a 3,8 millones de metros cuadrados, lo que supondrá un ahorro de 23 millones de euros para las nuevas empresas que se instalen y para aquellas que quieran consolidarse y ampliar sus instalaciones. Según Fernández Carriedo, con esta medida Castilla y León se sitúa como la región "más competitiva" en materia de suelo industrial de toda la mitad norte de la Península Ibérica, incluido Madrid y Portugal.

La idea es que se reduzcan hasta un 50 por ciento en las áreas donde existen planes territoriales de fomento y un 17,6 por ciento en el resto de zonas, lo que se traduce en una media del 25 por ciento en todo el conjunto.

De esta manera, la promesa del presidente de la Junta, Alfonso Fernández Mañueco, de reducir el 15 por ciento el precio del suelo industrial será 10 puntos mayor de lo anunciado en su discurso de investidura.

Además de la reducción del precio del suelo empresarial, se ha puesto en marcha una nueva línea de apoyo financiero dentro del programa ADE Financia 2019 a través de Iberaval, que tiene como objetivo impulsar la reactivación económica en la Comunidad. Se trata, según el consejero, de favorecer que las empresas continúen desarrollando su actividad y acometan nuevos proyectos de inversión o ampliación y creen más empleo en suelo empresarial de Castilla y León.

Así, se financiarán proyectos de inversión y necesidades de capital circulante de empresas que generen actividad, mediante inversiones materiales o circulante que impliquen generación y mantenimiento del empleo, con un importe de crédito entre 6.000 y 700.000 euros -en función de las características y necesidades de cada proyecto-, un plazo de amortización que varía entre uno y diez años, una carencia de hasta 24 meses y una bonificación total máxima del 2,5 por ciento.

Estas bonificaciones supondrán un ahorro de 10,5 millones para las empresas que requieran de financiación, con lo que el impacto económico total de las medidas frente a la desaceleración podría alcanzar los 33,6 millones de euros.

El gasto en I+D de la Comunidad crece casi el doble de la media

En relación al PIB ocupa la quinta posición en España

R.D. VALLADOLID.

Acelerón en I+D. El gasto en innovación tecnológica de Castilla y León alcanzó los 762,659 millones de euros en 2018, lo que representó un incremento del 11,6 % respecto al año anterior, según los datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística (INE). A nivel nacional, el incremento fue de un 6,3% hasta alcanzar los 14.945 millones

Con este incremento, Castilla y León se sitúa como la segunda Comunidad Autónoma en España donde más se incrementó el porcentaje de gasto y personal en I+D interna, inmediatamente después de Islas Baleares (13,2 %).

No obstante, las comunidades con mayor porcentaje de gasto

762

MILLONES DE EUROS

Es el gasto que la Comunidad Autónoma alcanzó el pasado año en I+D interna

en actividades de I+D interna sobre el PIB en España son País Vasco (1,96 % del PIB), Comunidad de Madrid (1,71 %) y Comunidad Foral de Navarra (1,68 %). Mientras, Castilla y León ocupó la quinta posición con un 1,30 por ciento de su PIB destinado a I+D, lo que sitúa a la región por primera vez por encima de la media nacional, que es del 1,24 por ciento.

El 56% de las empresas

Por sectores de ejecución, el sector Empresas representó el mayor porcentaje sobre el gasto en I+D interna, con un 56,5 %, lo que significó el 0,7% del PIB, seguido del sector Enseñanza Superior, con un 26,4 % (0,33% del Producto Interior).

Por su parte, el gasto en I+D interna del sector Administración Pública supuso el 16,8 % del gasto nacional (el 0,21% del PIB). El 0,3 % restante correspondió al sector Instituciones Privadas Sin Fines de Lucro.

Finalmente, el gasto en I+D aumentó un 9,3 % respecto al año anterior en el sector Empresas, un 3,6 % en Enseñanza Superior y un 0,8 % en Administración Pública, según los datos del Instituto Nacional de Estadística.

Economía

López Obrador: un año de Gobierno y de estancamiento en México

2019 va camino de ser el peor periodo en generación de empleo de la década

Ana Gabriela Jiménez Cubría / eE
CIUDAD DE MÉXICO.

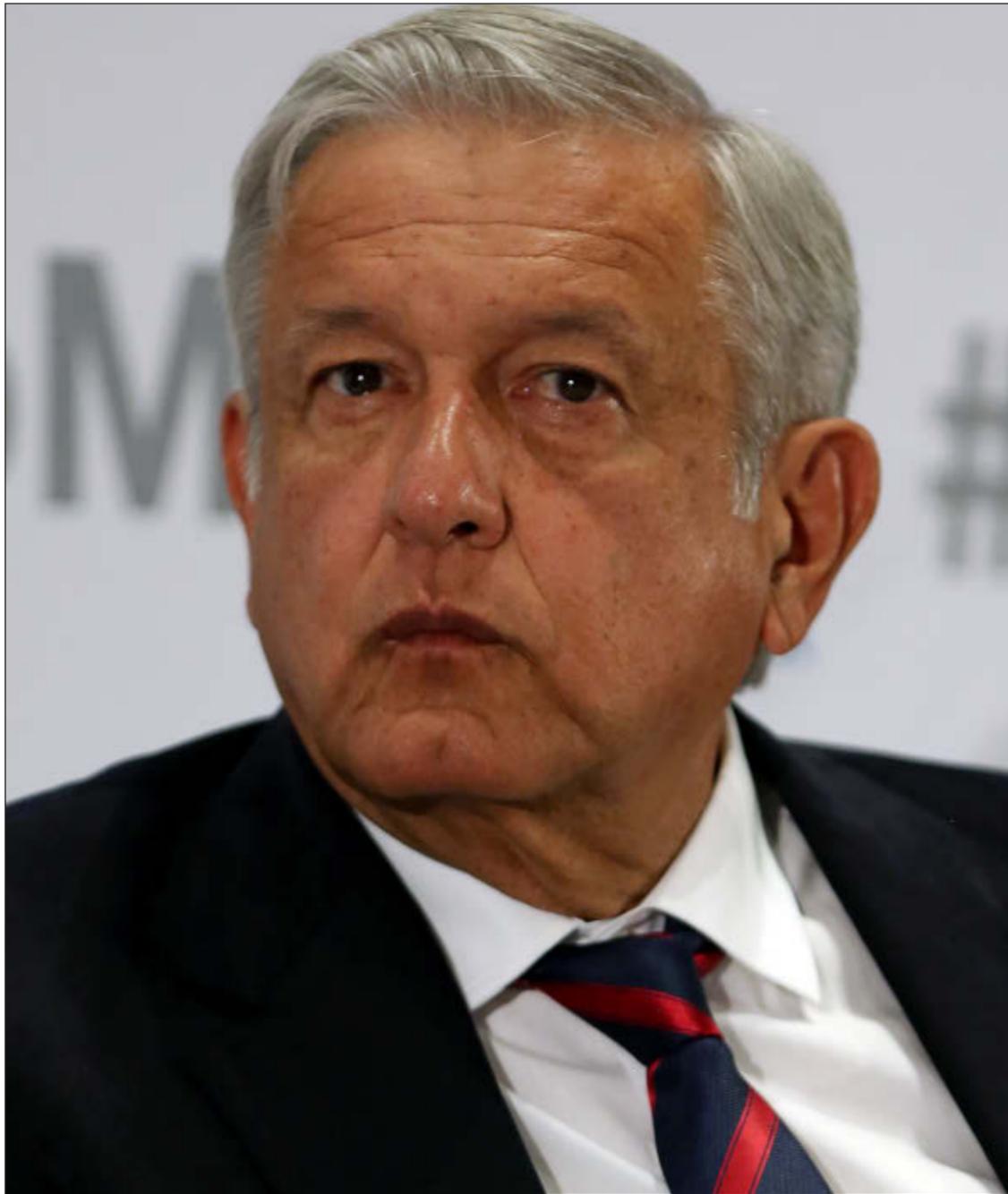
Andrés Manuel López Obrador (AMLO) cumple este 1 de diciembre un año en la presidencia de México en medio del mayor estancamiento económico desde la gran crisis de 2009. Tras tres trimestres consecutivos de crecimiento negativo el país ha caído en recesión técnica y el propio Banco de México pronostica crecimiento cero para el cierre del año al tiempo que ajustó su previsión para 2020 en solo un 1,3 por ciento.

El empleo no va mejor. Solo entre enero y octubre se registró una caída del 30,8 por ciento respecto al mismo periodo del año pasado. El año que termina se perfila para ser el peor en generación y calidad de puestos de trabajo en una década, como resultado del nulo crecimiento, la desconfianza y la baja inversión.

Sobre el soberano pesa la amenaza de las calificadoras de una rebaja a la nota crediticia que, de darse por parte de Moody's o Standard & Poor's se sumaría a la rebaja que ya realizó Fitch y con ello se perdería el grado de inversión, encareciendo la deuda no solo del país, sino de Petróleos Mexicanos (Pemex), la petrolera más endeudada del mundo con compromisos por más de 100.000 millones de dólares. Poco han ayudado los 90.000 millones de pesos inyectados por el Gobierno, pues la empresa estatal no ha logrado detener el desplome en su producción de crudo, de la que dependen una quinta parte de los ingresos del país.

López Obrador tiene sin embargo un par de cartas bajo la manga para salvar el 2020 y con ello no erosionar el capital político que le ha permitido establecer la llamada "austeridad republicana". Los tipos de interés permanecen en niveles históricamente altos y siguen estando entre los más altos del mundo, y la inflación se ha mantenido todo el año dentro del rango objetivo del banco central, por lo que -al menos en los números- México sigue siendo un país atractivo para invertir. Queda resolver la parte de la confianza, y para ello ha llegado al rescate el magnate Carlos Slim.

Ya se ha vuelto casi normal ver aparecer al hombre más rico de México en las conferencias "mañaneras" de AMLO, en las que suele apoyar al presidente. Atrás quedaron los rencores por la cancelación del gran aeropuerto de Texcoco. Este miércoles el ingeniero enca-



Andrés Manuel López Obrador, presidente de México. STRINGER

Manifestaciones a favor y en contra las políticas de AMLO

Miles de personas salieron este domingo a las calles de Ciudad de México para expresar su apoyo y su rechazo al presidente mexicano, Andrés Manuel López Obrador (AMLO), en el primer aniversario de su llegada al poder. La manifestación contra López Obrador se inició cantando el himno nacional y después partió hacia el Monumento a la Revolución por el Paseo de la Reforma entre consignas como "¡México sí, López no!", "¡No tiene sentido para un país dividido!" o "¡Fuera AMLO, fuera AMLO!".

"Es el peor primer año de gobierno de un presidente", ha señalado el líder del Partido Acción Nacional, Marko Cortés, que explicó que el propósito de la marcha es "exigirle (a López Obrador) que cumpla lo que prometió en campaña y gobierne para todos lo mexicanos y que garantice seguridad". Mientras miles de personas participaron en el Zócalo capitalino en una ceremonia en la que López Obrador destacaron que "el cambio que estamos realizando está a la vista".

bezó a un nutrido grupo de empresarios que anunciaron un ambicioso plan de infraestructuras por 40.000 millones de pesos, de los cuales 10.000 millones los pondrá el fundador de América Móvil.

En el plano internacional, López Obrador ha procurado mantener "buenas relaciones" con Estados Unidos, su vecino del norte, al que le unen lazos comerciales y personales, pero ha sido complicado dado el carácter de su homólogo, Donald Trump.

Aranceles

Trump amenazó a López Obrador con un arancel a las importaciones de productos mexicanos si no adoptaba medidas contundentes para frenar el flujo migratorio que, aunque constante, se visibilizó con las

caravanas centroamericanas. Finalmente, AMLO cedió a un acuerdo migratorio que permite a los solicitantes de asilo esperar la respuesta de la Administración estadounidense en territorio mexicano y le obliga a blindar la frontera común. Amnistía Internacional ve en este acuerdo una "incongruencia abismal entre lo que el Gobierno dice y lo que luego hace". "Promete un trato más humano a las personas migrantes y en necesidad de protección internacional, pero manda a la Guardia Nacional a perseguirlos y detenerlos", ha criticado.

Las tensas relaciones bilaterales han sufrido un nuevo envite por la decisión de Estados Unidos de calificar de organizaciones terroristas a los cárteles de la droga, lo que en un escenario extremo le permitiría lanzar un operativo militar en México. López Obrador se ha negado a que su vecino le "limpie" el país, pero Trump confía en que termine accediendo.

López Obrador también ha tenido complicado desplegar su política de no injerencia, por la cual no ha reconocido a los autoproclamados presidentes de Venezuela, Juan Guaidó, y Bolivia, Jeanine Áñez, y ha dado asilo político a Morales. "Aunque 'AMLO' está intentando centrarse en la política nacional, de vez en cuando el resto del mundo se lo impide", apunta, Carin Zissis, del think tank AS/COA.

La analista considera que la importancia que el mandatario mexicano da a los asuntos domésticos es precisamente la clave de que, a un año de asumir el cargo, mantenga una gran popularidad, cercana al 70 por ciento.

"Se pasa gran parte del fin de semana viajando por el país, yendo a distintas ciudades y hablando

Cedió a un acuerdo migratorio con EEUU por las amenazas de aranceles de Trump

directamente con la gente (...). Por eso, muchos de sus simpatizantes se sienten escuchados", explica.

En cuanto a la violencia, López Obrador había prometido una batería de medidas para "pacificar" México que iban desde amnistías a pequeños delincuentes -aquellos que no tuvieran poder de mando en las organizaciones criminales- a la creación de una fuerza unificada. De momento, ha creado la Guardia Nacional, integrada por militares y policías que han superado un proceso de selección y un entrenamiento específicos con el propósito de ser la fuerza de choque contra el crimen organizado. En cambio, Amnistía Internacional lamenta que no se han observado "cambios sustanciales" en materia de Derechos Humanos.



Boris Johnson visita London Bridge, donde el pasado viernes tuvo lugar un atentado terrorista. EFE

El terrorismo entra en la campaña electoral británica y eclipsa el 'Brexit'

Johnson busca desmarcarse de la gestión 'tory' y cargar contra el Laboralismo

Eva M. Millán LONDRES.

La hegemonía que el *Brexit* ha impuesto sobre las elecciones generales de Reino Unido ha convertido la batalla de ideas que tradicionalmente domina una campaña electoral en una mera materia optativa, pero el ataque terrorista del viernes ha reestructurado prioridades. Conservadores y laboristas se han adentrado en la peligrosa senda de la politización de un atentado que dejó dos víctimas mortales, además del autor, evidenciando ante los votantes que el 12 de diciembre se juega mucho más que la salida de la Unión Europea.

El sistema judicial ha entrado en la carrera por el Número 10 y tanto Boris Johnson como Jeremy Corbyn han aprovechado la oportunidad de obtener rédito. El primer ministro es consciente del daño que puede ocasionar que el terrorista que sembró el pánico en London Bridge hubiese sido puesto en libertad bajo una administración *tory*. Usman Khan salió de prisión automáticamente hace un año, tras haber cumplido menos de la mitad de su condena, por lo que Johnson pretende presentarse como el adalid

de la reforma de un modelo que ha permitido que 74 sentenciados similares estén en la calle.

El Ministerio de Justicia ha iniciado ya una revisión de la libertad de Khan, ofreciendo al *premier* la inmediatez que precisa para vender el mensaje en campaña junto a promesas como la de imponer penas severas y acabar con la puesta en libertad automática en casos de extremismo. La batería de propuestas sigue el manual diseñado por unos estrategas conservadores que priman el mensaje directo por encima de los detalles, y que ha lanzado una ofensiva clave: la ley había sido modificada por el Laborismo y la responsabilidad sobre lo acontecido el viernes es del rival. El problema de la tesis es que ignora que su partido lleva en el poder desde 2010, año en que Khan y otros ocho habían conspirado para poner una bomba en la bolsa de Londres, que estos recibieron su sentencia en 2012 y que la revisión de la liberación automática de exconvictos por terrorismo ni aparece en el programa conservador.

Pero si Johnson atiende a su agenda particular, Corbyn tampoco desdén la ocasión de introducir una

de las cuñas que ha marcado su trayectoria, que no es otra que el profundo criticismo del intervencionismo de Reino Unido. Ayer mismo consideró que la profusión de la injerencia militar británica había "exacerbado, más que resuelto" el

Evitando al amigo americano

Los responsables de la campaña *tory* temen que la presencia de Donald Trump esta semana, en suelo británico para acudir a la cumbre de la OTAN que se celebra en Londres afecte a las posibilidades de mayoría absoluta. Por eso, han pedido a la delegación norteamericana que el presidente estadounidense se mantenga al margen y se han asegurado de limitar el contacto con el primer ministro, Boris Johnson, descartando desde el principio un encuentro entre los dos mandatarios.

problema del terrorismo y, frente a la línea dura del Gobierno con yihadistas británicos, el líder laborista consideró que se les debe permitir retornar: "Si se les retira la ciudadanía, ¿dónde van a ir?".

El del viernes es el tercer proceso electoral consecutivo en el Reino Unido que se ve afectado por el extremismo: el referéndum de 2016 había sido testigo del asesinato de la diputada laborista Jo Cox a manos de un activista de extrema derecha y los comicios de 2017 habían visto los atentados del Manchester Arena y de London Bridge, apenas dos semanas después. De ahí que sea difícil prever cómo impactará en urnas, en primera y última instancia, convocadas en clave de *Brexit*.

Más allá de la prioridad otorgada ahora a la seguridad, los conservadores han construido su estrategia hacia la reelección en torno al divorcio y la demoscopia indica que el monopolio de la salida de la UE les otorgará la llave para la mayoría absoluta. Su aparentemente inquebrantable ventaja en las encuestas semeja disfrutar de absoluta inmunidad frente a la falta de claridad sobre a qué aspira para la segunda economía continental.

China exige a EEUU retirar tasas antes de firmar la paz comercial

Los aranceles que Trump debería anular son los ya activos

eE MADRID.

La máxima prioridad de Pekín en cualquier acuerdo comercial "de fase uno" con Estados Unidos consistirá en la retirada de los aranceles existentes sobre los bienes chinos, según ha informado este domingo el diario chino *Global Times*, citando a fuentes "con conocimiento directo de las conversaciones comerciales".

"Estados Unidos debe retirar los aranceles actuales, no los planeados, como parte del acuerdo", según la información. Las mismas fuentes indican que los negociadores estadounidenses se han resistido a tal demanda porque los aranceles son su única arma en la guerra comercial y ceder eso sería "rendirse".

Esta situación tiene lugar después de que el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, declarara esta semana que

160.000
MILLONES DE DOLARES

Es el impacto estimado de los aranceles planeados por EEUU sobre bienes chinos.

Washington se encontraba en la "recta final" de un acuerdo destinado a desactivar una guerra comercial de 16 meses con China, pocos días después de que el presidente chino, Xi Jinping, también expresara su deseo de alcanzar un pacto comercial.

Hasta 2020

Expertos en comercio y personas cercanas a la Casa Blanca aseguraron el mes pasado a la agencia *Reuters* que la firma de un acuerdo de fase uno podría no producirse hasta el próximo año, con cierto retraso respecto a la fecha idónea de finales de noviembre.

Una fuente familiarizada con las conversaciones comerciales también dijo a *Reuters* que altos cargos estadounidenses podrían viajar a China después de la fiesta de Acción de Gracias del jueves en Estados Unidos.

Todo mientras la Policía y grupos de manifestantes de Hong Kong han reanudado las hostilidades tras una semana de calma después de la victoria de la oposición prodemocrática en las elecciones locales.

Economía

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

Ecotrader.es

ANÁLISIS TÉCNICO
Estrategia de inversión

DIVIDENDOS
Los más rentables

TOP 10
Análisis por fundamental

VALORES INTERNACIONALES
Selección de ideas para invertir

elMonitor
LA CARTERA INTERNACIONAL DE ECOTRADER CONSIGUE UN **15%** DE RENTABILIDAD EN 2019



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, construyó la cartera de bolsa española más rentable: el Top 10 por fundamentales logró una rentabilidad del 30%.

En 2019, la estrategia más destacada es la internacional: elMonitor alcanza ganancias del 15% desde que empezó el año.

**PRUEBA
GRATUITA
1 MES**

www.ecotrader.es
900 907 210

elEconomista.es

LAS HERRAMIENTAS FINANCIERAS MÁS INNOVADORAS DEL MERCADO

Normas & Tributos

ADAPTACIÓN AL DERECHO COMUNITARIO

Justicia abre consulta pública sobre la Fiscalía Europea

Se abordan asuntos como el control por un juez de garantías de la actuación de los integrantes del nuevo órgano de la UE

Xavier Gil Pecharrromán MADRID.

El Ministerio de Justicia ha abierto el plazo de consulta pública sobre el Reglamento que regula la cooperación reforzada para la creación de la Fiscalía Europea.

Este Reglamento establece un sistema de competencias compartidas entre la Fiscalía Europea y las autoridades nacionales encargadas de combatir las infracciones que perjudiquen a los intereses financieros de la Unión, basado en el derecho de la Fiscalía Europea a la avocación o, lo que es lo mismo, la competencia que tiene este organismo para hacerse cargo de una resolución de un asunto o causa cuya decisión corresponder a un órgano de ámbito nacional. Tanto la Fiscalía Europea como las autoridades nacionales están obligadas a apoyarse e informarse mutuamente para luchar con eficacia contra las infracciones en el ámbito de competencia del nuevo órgano europeo.

Sin fecha de aplicación

El Reglamento entró en vigor el pasado 20 de noviembre de 2017, aunque no establece una fecha de aplicación concreta, aunque en su texto se señala que las funciones de investigación y ejercicio de la acción penal de la Fiscalía Europea se ejercerán no antes de tres años después de la entrada en vigor del Reglamento, por lo que no será antes de noviembre de 2020 cuando la Fiscalía Europea comience a funcionar realmente.

El Real Decreto 37/2019, de 1 de febrero, ha creado la Comisión de selección y regula el procedimiento para designar la terna de candidatos a Fiscal Europeo y a Fiscal Europeo Delegado en España. La normativa española, entre otros aspectos, debe adaptarse a la resolución de discrepancias que puedan surgir sobre competencia entre la Fiscalía Europea y las autoridades que ejercen la acción penal.

Por otra parte, el Justicia considera que se hace preciso atender a aspectos procesales, tales como el control por un juez de garantías de la actividad investigadora que va a llevar a cabo en nuestro país el Fiscal Europeo Delegado.

El plazo de consulta pública se ha abierto también para la Directiva (UE) 2019/713 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2019, sobre la lucha contra el fraude y la falsificación de medios de pago distintos del efectivo.



THINKSTOCK

Se inicia también la transposición de la Directiva contra el fraude y falsificación de medios de pago

El fraude en los pagos realizados con medios distintos del efectivo tiene una dimensión transfronteriza cada vez más importante, tanto dentro como fuera de la UE. El objetivo de combatir eficazmente tales delitos no puede ser alcanzado de manera suficiente por los Estados miembros actuando en solitario o de forma no coordinada. La directiva parte de la base de que el tratamiento penal que los Estados miembros dan a estos fenómenos delictivos es muy distinto, por lo que el objetivo es que exista una

armonización de mínimos. La regulación que se pretende impulsar se hará a través del Código Penal.

El plazo de consulta pública ha quedado abierto también para la adaptación de nuestro ordenamiento a las novedades europeas relativas al Sistema Europeo de Información de Antecedentes Penales (Ecris).

Con ello, la UE persigue establecer un sistema que permita a los Estados miembros averiguar de forma inmediata y eficaz qué Jurisdicciones disponen de información sobre antecedentes penales de un nacional de un tercer país.

Finalmente, tras la constitución de Eurojust como una agencia europea, es necesario adaptar la normativa española a las nuevas regulaciones.

@ Más información en www.economista.es/ecoley

La aseguradora debe poner bien visible que no cubre si hay alcohol

El Supremo asegura que estas cláusulas son “limitativas” y necesitan más transparencia

Ignacio Faes MADRID.

Las aseguradoras deben dejar bien visible en el contrato la cláusula por la que limitan las coberturas si se produce un accidente al conducir bajo los efectos del alcohol. El Tribunal Supremo considera que estas cláusulas son “limitativas”, lo que exige unos deberes de transparencia mayores y no pueden incluirse como una más de las condiciones generales del contrato asegurador del vehículo.

La sentencia, de 15 de julio de 2019, subraya que la conducción bajo los efectos del alcohol “debe considerarse como limitativa, por cuanto la situación de embriaguez, aunque sea manifiesta, no constituye ni demuestra por sí misma la concurrencia de intencionalidad del asegurado en la producción del accidente”. En este sentido, el Supremo entiende que se halla sujeta a los requisitos y exigencias derivados del artículo 3 de la Ley de Contrato de Seguro (LCS), de modo que debe cumplir para su plena validez con la doble exigencia que establece el artículo 3 LCS.

“En consecuencia, ha de destacarse la cláusula de modo especial y aparecer específicamente aceptada por escrito, siendo así que en este caso constituye hecho no controvertido que las condiciones particulares y generales de la póliza ni siquiera fueron firmadas por el tomador, por lo que no pudieron ser aceptadas”, explica el Tribunal Supremo.

El artículo 3 de la LCS establece que las condiciones generales, que en ningún caso podrán tener carácter lesivo para los asegura-

dos, habrán de incluirse por el asegurador en la proposición de seguro si la hubiere y necesariamente en la póliza de contrato o en un documento complementario, que se suscribirá por el asegurado y al que se entregará copia del mismo. Las condiciones generales y particulares se redactarán de forma clara y precisa. Se destacarán de modo especial las cláusulas limitativas de los derechos de los asegurados, que deberán ser específicamente aceptadas por escrito.

Sin justificación

En el caso estudiado por el Supremo, la sentencia destaca que la aseguradora no ha podido justificar dichos extremos desde el momen-

El fallo destaca que no se produjo una firma específica de aceptación de este precepto

to en que no solo falta el requisito de aparecer la cláusula limitativa especialmente destacada en el contrato, sino que además no ha podido aportar un ejemplar del mismo firmado por el tomador, porque tal firma no se produjo y, por tanto, no hubo aceptación.

“Se ha pretendido soslayar dicha deficiencia, alegando que se trata de una cláusula de delimitación del riesgo, lo que no se corresponde con la jurisprudencia de esta sala, además de que no resulta lógico pretender que una cláusula de delimitación del riesgo o de cobertura comporte menos requisitos de conocimiento y aceptación por el tomador del seguro que una cláusula limitativa de derechos”, añade el magistrado Salas Carceller, ponente de la sentencia.

Una deducción denegada en firme es irrecuperable

X. G. P. MADRID.

Una vez denegado el derecho a deducir unas cuotas de IVA en una actuación inspectora que devino firme, éstas no pueden ser deducidas de nuevo con posterioridad por el contribuyente, aunque considere que se encuentra en plazo para ello conforme a lo dispuesto por el artículo 98 y siguientes de la Ley del IVA, según determina

el Tribunal Económico Administrativo Central (Teac), en una resolución de 21 de noviembre de 2019. La Sala considera que esta deducción debe ser considerada improcedente, “porque de otro modo se estaría vaciando de contenido la firmeza de los actos administrativos”. Este criterio aún no reiterado, no constituye doctrina vinculante a los efectos del artículo 239 de la Ley General Tributaria.

Gestión Empresarial

El sector de la inteligencia artificial moverá 52.700 millones en 2025

Esto supone nueve veces más de lo que se invierte a día de hoy en este mercado

elEconomista MADRID.

En sectores como el industrial, el de transportes, el de salud o las finanzas, la presencia de la inteligencia artificial crecerá a un ritmo muy ágil en los próximos años. Así lo concluye la empresa de robótica colaborativa y estructuras inteligentes Airtificial, que calcula que en 2025 el mercado de la inteligencia artificial (IA) alcanzará los 52.700 millones de euros, nueve veces más de lo que se invierte hoy en este sector, donde se mueven casi 6.000 millones de euros.

Ese aumento progresivo del uso de la inteligencia artificial ha llevado a la Comisión Europea a reunir a 52 expertos independientes para debatir unas directrices éticas que se tendrán que seguir en el desarrollo y el uso de la inteligencia artificial.

Ética de la tecnología

Y es que esta nueva forma de conocimiento puede presentar conflictos a los que los expertos creen que la sociedad debe anticiparse. "Todo descubrimiento, nueva creación o nueva capacidad que desarrollamos para generar un nuevo poder o una nueva posibilidad de hacer las cosas conllevan la pregunta de quién hará uso de ellos y qué dirección les daremos, porque todo puede utilizarse para generar bienestar o para destruir", explica Miquel Seguró Mendlewicz, profesor colaborador de los Estudios de Artes y Humanidades de la UOC.

Por ello, se considera necesaria una reflexión ética sobre la inteligencia que plantee preguntas como "qué es la inteligencia, qué es artificial, quién hace este artificio, por qué, para qué, si el objetivo es generar más justicia social y más bienestar o generar una competencia neo-

IA en las organizaciones

La utilización de las nuevas tecnologías como la inteligencia artificial para innovar y transformar el negocio se ha convertido en un requisito "indispensable" para cualquier organización, también en el área de recursos humanos, según Oracle. Para el director de estrategia HCM de Oracle, Sylvain Letourmy, la inteligencia artificial (IA) "cambiará el futuro de los recursos humanos", en un momento en el que se ha producido un "tsunami tecnológico" que, tras fenómenos como el *ecommerce*, el móvil, la geolocalización o el Internet de las Cosas, ha dado lugar a la IA y al 'machine learning'. Además, Letourmy ha señalado que utilizar la tecnología para transformar el negocio es un "requisito para cualquier organización que maneje elevados volúmenes de datos y busque ser más competitivo".

capitalista para ver quién se desarrolla mejor por medio de las capacidades que esta inteligencia pueda ofrecer, si es para el bien público y, por tanto, quedará en manos del estado o no... Y es que la ética de la inteligencia artificial se queda, más que en la respuesta, en la pregunta. Desde la filosofía tenemos que ensanchar el espacio de la pregunta", señala el profesor experto en filosofía política y ética, quien cree que los principales retos para la ética de la inteligencia artificial pueden resumirse en cuatro:



ISTOCK

La inteligencia artificial no es neutral, responde a unos intereses y a unos usos, y son estos los que hay que definir para concretar en qué dirección van.

Detrás de cualquier tipo de artificio que se genere existe la responsabilidad humana y, por tanto, también detrás de la idea de inteligencia artificial, esa responsabilidad no es ineludible.

La idea de inteligencia, por un poso positivista y neopositivista, se ha reducido coloquialmente a la capacidad de cálculo, de racionalizar, de llevar a cabo operaciones de precisión, y se ha dejado fuera de esta noción otras posibilidades que tienen que ver más con las humanidades, el arte, etc. Pero inteligencias hay muchas: habría que definir qué tipo de inteligencias queremos generar.

Es necesario concretar el uso político que se va a hacer de esta inteligencia y quién va a vigilar que se use de manera equitativa.

Controlar lo incontrolable

La atracción que el desarrollo de la inteligencia artificial ejerce en la sociedad ha llevado a los expertos a preguntarse qué es lo que nos resulta tan fascinante de ella. Y la respuesta parece apuntar al anhelo de control. Asimismo, como expli-

Es necesario concretar quién va a vigilar que esta inteligencia se use de forma equitativa

ca Miquel Seguró, existe la ilusión de que por medio de la inteligencia artificial "tendremos un mayor control de nuestras vidas y de los problemas que nuestras vidas incluyen. Pero eso es solo una cara de la experiencia, porque hay abrazos, sonrisas, silencios... que no hay manera de programar ni de predecir, ya que dependen del contexto y de unas habilidades que no son meramente cuantitativas, sino que exigen un desarrollo personal, una audacia personal y asumir la capacidad de error", señala.

Solo el 14% de programadores en España son mujeres

El congreso JBCNConf busca más visibilidad para las profesionales

elEconomista MADRID.

Los sectores de la tecnología y, más concretamente, de la programación sufren una grave ausencia de mujeres. Pocas se interesan por esta profesión, a pesar de que cuenta con

una alta demanda entre las empresas y salarios por encima de la media. Concretamente, en España tan solo un 13,62 por ciento de los programadores son mujeres, según datos del INE.

No es el único dato que ha llamado la atención de los organizadores, ya que, según datos de la Comisión Europea, solo un 30 por ciento de los 7 millones de personas que trabajan en el sector de las tecnologías de la información y la comu-

nicación (TIC) son mujeres. En este sentido, un informe de la CE asegura que atraer a más féminas al sector supondría un crecimiento de 9.000 millones anual para el área de la Unión Europea.

Este es uno de los temas a los que se dedicará el próximo JBCNConf, el congreso de programación en lenguaje Java más importante del sur de Europa, celebrará su sexta edición en Barcelona los días 6, 7 y 8 de julio de 2020.

El evento, organizado por la asociación sin ánimo de lucro Barcelona JUG (Barcelona Java Users Group), se ha puesto como objetivo en esta nueva edición ampliar la presencia de programadoras entre los asistentes y *speakers*.

"Este año, nos hemos fijado como objetivo aumentar el número de mujeres que vienen al congreso a impartir charlas y, también, como asistentes. Es cierto que existe un gran desequilibrio en el sector y es

necesario empezar a poner medidas para que la situación cambie", ha explicado Nacho Cougil, ingeniero de *software* y socio fundador de JBCNConf.

La JBCNConf es el punto de encuentro de referencia en España y para el Sur de Europa para programadores, desarrolladores y profesionales del desarrollo y tiene el objetivo de potenciar las relaciones entre la comunidad Java y las empresas tecnológicas.



DREAMSTIME

Transferir el conocimiento de la universidad a la empresa

Se trata de una de las grandes asignaturas pendientes de la economía, según un informe de la Cámara de España

elEconomista MADRID.

La facilidad para transferir conocimiento de las universidades a las empresas es clave para mejorar la competitividad de la economía de los países. El problema surge cuando esta relación no es lo suficientemente intensa y fluida que debiera ser, como pasa en España ahora.

“Es una de las grandes asignaturas pendientes de la economía española”, explicó José Luis Bonet, presidente de la Cámara de Comercio de España, durante la presentación del informe ‘Avanzando hacia la economía del conocimiento’, impulsado por la Comisión Universidad-Empresa, que propone reformas legislativas para impulsar la transferencia de las investigaciones que se generan en la Universidad.

“Debemos ser capaces de convertir la abundante y buena investigación que se produce en el sistema universitario español en valor productivo y en desarrollo económico y social”, añadió Bonet.

En el acto, la secretaria de Estado de Universidades, Investigación, Desarrollo e Innovación, Angeles Heras Caballero, destacó que en España y, especialmente en el mundo científico, falta cultura emprendedora y ahí es donde hay que incidir. “Tenemos que fortale-

cer la colaboración público-privada y trabajar juntos para impulsar la innovación”.

Pero, ¿de quién es la responsabilidad? “Uno de los motivos más determinantes es la regulación”, explica Antonio Abril, presidente de la Comisión de Formación de la Cámara de España. “El marco normativo actual aún presenta impe-

Cambio en la mentalidad del empresario

Desde las empresas “existe en muchos casos un problema de mentalidad en los empresarios o gerentes”. “Muchos de ellos no tienen claro los beneficios y las aportaciones potenciales de la investigación universitaria ni qué pueden y deben esperar de la actividad académica”, dice Abril. “Es necesario que el empresariado tome mayor conciencia de la relevancia del sector privado en materia de innovación”, concluye el experto, que pide mayor inversión en I+D+i.

dimentos que dificultan el salto de investigadores, creaciones e invenciones al mercado y hacen que nuestra capacidad de innovación industrial no esté al nivel de nuestra capacidad científica”, asegura.

Otro de los conflictos entre la universidad y la empresa se debe a la comunicación. Las diferencias en el lenguaje utilizado en ambas entidades son percibidas como uno de los mayores obstáculos en la relación por parte de las empresas, según el 36 por ciento de los consultados por el *Observatorio de Competitividad de la Cámara*, según Abril.

“En cuanto al mundo académico, existe una baja introducción y presencia de la cultura emprendedora en las universidades, lo cual dificulta acometer los objetivos de transferencia y de participación en los procesos de innovación de una manera más natural y más ágil”, explica el experto.

¿Cuáles son las medidas más importantes que se podrían tomar? El experto tiene claro que el primer paso es la revisión y modificación de la normativa, con el objetivo de facilitar la transferencia de los resultados de la investigación universitaria al mundo empresarial y reducir las barreras regulatorias y burocráticas que afectan negativamente a esa transferencia.

Hasta las marcas más pequeñas piensan ya en Responsabilidad Social



Análisis

Alessandra D'Agostino

Responsable de Subway

Ahora, la Responsabilidad Social Corporativa es un concepto muy extendido en el día a día, pero hace algunos años era algo que no estaba tan interiorizado en los planes estratégicos de las diferentes empresas.

La preocupación por nuestro entorno y por mejorarlo ha hecho que la mayoría de las marcas, por pequeñas que sean, hagan un hueco en su vorágine diaria para otorgar a esta parte de la actividad el espacio que requiere.

Y es que los consumidores esperan que las empresas actúen de manera responsable, respetuosa con el medio ambiente y que aporten valor a la sociedad. De manera que aquellos que tenemos la capacidad de hacerlo, ayudemos a mejorar el sistema.

A modo orientativo, en Subway acabamos de presentar nuestra Agenda de Responsabilidad Social Corporativa. Un proyecto que ha supuesto un largo proceso, por la dimensión y el peso que tiene en nuestra compañía.

Con la certeza de que iremos mejorándolo y adaptándolo a las necesidades de cada momento, nos hemos centrado en tres pilares fundamentales: el abastecimiento responsable, el servicio sostenible al cliente y el apoyo constante a las comunidades que rodean a nuestros locales.

Sin duda, nos enfrentamos a tres grandes retos, pero siempre hay que buscar la parte positiva y aquella que nos va a ayudar a ser impulsores de un mundo mejor gracias a nuestras acciones.

A nivel genérico, como punto de partida, los responsables de esta área de la empresa deben establecer unos objetivos y unos propósitos que cumplir dentro de sus respectivas corporaciones y sensibilizar a cada miembro del equipo para llevarlas a cabo.

En el caso del sector de la restauración, animamos a todas las empresas a emplear en todos sus establecimientos ingredientes de primera calidad, procedentes de una agricultura y pesca responsables. Eso se traduce en alimentos que cumplan con los estándares de calidad necesarios, desde el instante que se cultivan, cazan o pescan, hasta el momento en el que el cliente lo tiene en su mesa.

De esta manera, estamos cuidando al máximo toda la cadena

alimenticia, al mismo tiempo que garantizamos que el público está consumiendo el mejor producto del mercado. Es solo una manera entre las miles y miles disponibles de dejar patente el compromiso que tenemos desde las propias empresas por trabajar bajo una filosofía centrada en la calidad, pero siempre sin dejar de lado la sostenibilidad de los recursos naturales que empleamos en cada una de nuestras propuestas.

Está en nuestras manos ofrecer a nuestros clientes lo mejor, sin quitárselo a la naturaleza.

A modo de ejemplo, en nuestro caso, un sencillo gesto, es que solamente comercializamos productos cuyos huevos proceden al 100 por ciento de gallinas camperas. Del mismo modo, todos nuestros proveedores de carne, pollo y cerdo deben cumplir con los cánones de bienestar animal o, en su defecto, proceder de granjas con garantías agrícolas, certificadas por organismos autorizados para ello.

Si seguimos hablando de la hostelería, la labor de cualquier restaurante también debe velar por reducir el desperdicio de alimentos, algo que en Subway tenemos muy presente, alcanzando índices por debajo del 1 por ciento de so-

Los consumidores esperan que las empresas sean respetuosas con el medio ambiente

brante de comida en nuestros establecimientos. Y si no es el caso, otra opción es donar esos alimentos que a diario nos sobran a aquellos que más falta les hace.

¿Y del plástico? ¿Qué me decís del plástico? Se me encoge el corazón cuando veo las imágenes de los océanos invadidos por toneladas de plástico y a los animales luchar contra natura, porque nos pongamos como nos pongamos, no es natural lo que estamos haciendo con el planeta.

Por suerte, cada vez son más las alternativas a este componente tan agresivo. En este caso también nos hemos marcado nuestro propio objetivo: reducir en más de 7.000 kilos de plástico al año en España. Todo a través del uso de materiales alternativos y educación, mucha educación al ciudadano para conseguir que consuma de manera responsable.

PIB III Trimestre 2019	IPC Noviembre 2019	Ventas minoristas Octubre 2019 Tasa anual	Interés legal del dinero 2019	Paro EPA III Trimestre 2019	Déficit Comercial Hasta septiembre 2019. En millones	Euribor 12 meses	Euro / Dólar Dólares	Petróleo Brent Dólares	Producción industrial Septiembre 2019 Tasa interanual	Coste Laboral III Trimestre 2019	Oro Dólares por onza
0,43%	0,4%	2,4%	3%	13,9%	25.446	-0,278	1,1008	63,44	0,8%	2,4%	1.455,60

Samuel Guez

CEO de My Jolie Candle

“Las redes sociales no son un canal de ventas en auge, sino un canal en constante cambio”

Ignacio Camuñas MADRID.

Tras un tiempo trabajando en el mercado de las velas, Samuel Guez crea en 2015 la startup My Jolie Candle. Con sede en París y una plantilla que no llega a los 40 trabajadores, la compañía cuenta con tres tiendas y ya está presente a través del comercio electrónico en España, Italia, Bélgica y Suiza.

¿Cómo surge la idea de introducir una joya en el interior de una vela?

Quería innovar y conectar dos productos que nos siguen cada día como son las fragancias y las joyas. Todos tenemos velas en casa y joyas que siempre llevamos puestas. Por otro lado, es un regalo perfecto: una pieza perfumada y una joya sorpresa al mismo tiempo. Hay una historia real que contar cuando regalas una de nuestras velas, que seguramente generará un efecto muy sorprendente.

¿Cómo es el proceso de fabricación?

Más que el proceso de fabricación, es la calidad del producto final lo que ha llevado la elección de nuestro fabricante. Buscamos un fabricante capaz de cumplir con nuestras expectativas de producto: un diseño fino y una quema homogénea y segura a través de una cera cien por cien orgánica y una mecha de algodón.

La empresa es rentable desde el segundo año. ¿Por qué cree ha tenido tanto éxito?

Creo que un negocio solo puede durar si ambas partes de la relación están totalmente satisfechas, por lo que nosotros trabajamos para b2b y b2c. Y el mayor truco de My Jolie Candle ha sido ayudar y hacer feliz al mismo tiempo a clientes directos que buscan un regalo original a un precio justo y a clientes indirectos



EE

“Estamos estudiando la posibilidad de abrir una tienda en Madrid, podría ser a través de una *pop up store* para conocer el mercado y a los clientes”

que reciben un regalo que coincide con la calidad y originalidad.

¿Cómo se gestiona un negocio a nivel internacional con un equipo reducido de trabajadores?

Somos 30 personas en nuestra sede en París, más nueve empleados divididos en nuestras tres tiendas de la misma ciudad. En cuanto a la gestión, el principal problema ha sido mantener el número de personas involucradas, ya que hemos crecido de 5 a 30 empleados en un año. Al ser el desarrollo internacional una de nuestras prioridades, decidimos contratar a dos personas, dedicadas exclusivamente al desarrollo del mercado para crear pro-

que estas plataformas están cambiando más rápido que antes. Lo que es importante es entender las nuevas tendencias que surgen, pero también predecir las que surgirán. Para nosotros, las redes sociales como Instagram son una verdadera ventana para poner nuestra marca a la venta, pero también un gran canal para estar más cerca de nuestros clientes.

Actualmente cuentan con tres tiendas en París. ¿Llegarán físicamente al resto de Europa?

Primero estamos aumentando nuestra presencia en el mercado francés. También estamos estudiando la posibilidad de abrir una tienda en Madrid, podría ser a través de una *pop up store* para conocer el mercado y a los clientes.

También venden bombas de baño. ¿Lanzarán alguna otra novedad en un futuro?

Una de las cosas que más representan la mentalidad de My Jolie Candle es el deseo de hacer mejor, innovar y ofrecer productos que generen un efecto 'wow'. Mejoraremos los productos que ya estamos vendiendo, como nuestras velas. La idea es ofrecer también nuevos olores y nuevos diseños para seducir a nuevos clientes, pero también mantener a los amantes de las velas que ya compran nuestro producto. Queremos que nuestros clientes vivan la experiencia My Jolie, por lo que pronto ofreceremos algunos accesorios para ampliar dicha experiencia. Este mes lanzaremos nuestra primera vela hecha especialmente para mercado español.

¿Qué expectativas tienen de cara al 2020?

El pasado septiembre lanzamos nuestro nuevo sitio en Shopify. Es un gran proyecto para nosotros en el que hemos estado trabajando más de seis meses. Esperamos que represente mejor nuestros valores y proporcione una mejor experiencia a nuestros usuarios. A nivel empresarial, esperamos seguir creciendo y alcanzar las 30.000 velas vendidas en España. Se espera que Francia cuente con cinco tiendas para finales de año, pero todo esto es solo el comienzo. El próximo año será un año de estructuración, estamos trabajando en nuestra plataforma de marca, organizaremos nuestra comunicación y nuestras inversiones de manera diferente. Todo ello será clave para nosotros y para satisfacer más y más expectativas de los clientes, por lo que estamos trabajando en una plataforma de big data para analizar todo ese contenido.

ductos específicos, experiencia del usuario.

¿Qué papel tienen las redes sociales en su estrategia de negocio?

Tuve la oportunidad de lanzar el concepto cuando Instagram realmente estaba empezando a ser conocido. Pudimos coger la ola de nuevas oportunidades y establecer la marca en esta red social gracias al apoyo de influencers. Nos hemos convertido en expertos en el área, tres miembros de nuestro equipo están dedicados a crear colaboraciones con influencers. La otra estrategia que tenemos es que nunca olvidamos que el cliente siempre es nuestra máxima prioridad: el producto, la experiencia en el sitio web, el servicio al cliente y los representantes de las tiendas, tienen que ser impecables.

¿Ve las plataformas como Instagram como un nuevo canal de ventas en auge?

Las redes sociales no son un canal de ventas en auge, sino un canal de ventas en constante cambio. Creo



8 437 007 2 600 38

fondos

EL ECONOMISTA LUNES, 2 DE DICIEMBRE DE 2019

de inversión

Suplemento diario de 'elEconomista'

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
A&G FONDOS SGIIC						
A&G Rta Fija CP	5,54	-0,15	-0,21		€ Ultra Short-Term Bond	24,07
Gbl Mngers Funds	8,21	10,02	5,01		Alt - Multistrat	23,44
ABANTE ASESORES GESTIÓN SGIIC						
Abante Asesores Gbl	16,58	13,49	4,22	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	110,25
Abante Blsa Absolut A	14,42	6,03	1,38		Alt - Multistrat	256,81
Abante Blsa	17,14	23,30	8,29	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	145,03
Abante Patrim Gbl A	17,49	8,82	2,07		Alt - Multistrat	59,16
Abante Rta	11,91	2,52	0,08	★★	€ Cautious Allocation	79,26
Abante Rta Fija CP	12,10	-0,43	-0,40		€ Mny Mk	26,47
Abante Selección	14,55	12,50	3,93	★★★	€ Moderate Allocation -	488,92
Abante Valor	12,90	5,50	0,93	★★	€ Cautious Allocation -	93,23
Okavango Delta A	14,27	-0,36	0,56	★	Spain Eq	66,01
ACATIS INVESTMENT KAPITALVERWALTUNGSGESE						
Acatis Aktien Gbl Fonds A	351,40	25,24	8,95	★★★	Gbl Large-Cap Vle Eq	308,66
AFFM SA						
Alken Eurp Opport R	252,48	17,38	9,05	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	1.614,16
Alken S C Eurp R	214,49	11,37	6,62	★★★	Eurp Small-Cap Eq	227,31
ALLIANCEBERNSTEIN (LUXEMBOURG) S.À R.L.						
AB Eurp Eq Ptf A Acc	17,84	22,28	7,65	★★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	640,12
ALLIANZ GLOBAL INVESTORS GMBH						
Allianz Emerg Eurp A €	349,54	27,36	10,63	★★★	Emerg Eurp Eq	139,41
Allianz Pfandbrieffonds AT	149,12	3,04	0,96	★★	€ Corporate Bond	130,13
Allianz Valeurs Durables	748,55	24,09	8,64	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	791,95
ALLIANZ POPULAR ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Cartera Óptima Decidida B	135,50	10,26	2,74	★★★	€ Moderate Allocation -	328,85
Cartera Óptima Dinam B	190,03	22,77	7,16	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	394,12
Cartera Óptima Flex B	131,23	9,62	2,28	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	52,91
Cartera Óptima Moder B	128,55	6,33	1,19	★★★	€ Cautious Allocation -	1.258,50
Cartera Óptima Prud B	111,67	3,74	0,17	★★	€ Cautious Allocation -	1.417,87
Eurovalor Ahorro Dólar	134,47	5,83	-0,34		\$ Mny Mk	20,01
Eurovalor Ahorro € B	1.799,85	0,30	-0,73	★★	€ Ultra Short-Term Bond	259,96
Eurovalor Ahorro Top 2019	123,87	-0,25	-0,14		Fixed Term Bond	55,17
Eurovalor Asia	299,92	16,94	7,48	★★	Asia-Pacific ex-Japan E	17,05
Eurovalor Blsa Española	356,62	15,02	4,54	★★★★	Spain Eq	73,22
Eurovalor Blsa Eurp	75,40	25,78	7,29	★★	Eurozone Large-Cap Eq	42,14
Eurovalor Blsa	308,88	16,12	3,79	★★★	Spain Eq	56,86
Eurovalor Bonos Alto Rend	183,90	6,95	2,14	★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	19,63
Eurovalor Bonos € LP	151,71	4,49	1,62	★★★	€ Dvsifid Bond	48,04
Eurovalor Cons Dinam B	120,29	1,46	-0,28		Alt - Long/Short Credit	216,94
Eurovalor Divdo Eurp	165,96	15,81	6,08	★★	Eurp Equity-Income	51,02
Eurovalor Estados Unidos	197,99	26,52	9,37	★★	US Large-Cap Blend Eq	59,92
Eurovalor Eurp	154,06	22,58	6,14	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	22,78
Eurovalor Gar Acc III	160,46	0,43	0,90		Guaranteed Funds	263,82
Eurovalor Gar Estrategia	133,35	5,65	0,12		Guaranteed Funds	43,72
Eurovalor Gar Eurp II	84,22	-0,02	0,48		Guaranteed Funds	82,45
Eurovalor Mixto-15	93,51	3,25	0,36	★★	€ Cautious Allocation	149,74
Eurovalor Mixto-30	88,57	4,26	0,69	★	€ Cautious Allocation	50,35
Eurovalor Mixto-50	84,21	5,78	1,39	★	€ Moderate Allocation	24,89
Eurovalor Mixto-70	3,90	15,83	4,51	★★	€ Aggressive Allocation	40,78
Eurovalor Rta Fija Corto	94,52	1,11	-0,14	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	95,66
Eurovalor Rta Fija	7,33	2,29	-0,08	★	€ Dvsifid Bond	44,79
Optima Rta Fija Flex	117,62	2,81	0,67	★★★	€ Flex Bond	73,32

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
AMIRAL GESTION						
Sextant Autour du Monde A	226,60	14,13	6,20	★★★	Gbl Flex-Cap Eq	102,50
Sextant Grand Large A	446,98	3,40	1,50	★★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	2.091,96
Sextant PEA A	907,70	8,83	2,29	★★★	Eurozone Small-Cap Eq	243,99
Sextant PME A	184,89	8,94	1,18	★★★	Eurozone Small-Cap Eq	79,60
AMISTRA SGIIC						
Amistra Gbl	0,81	-1,95	-3,97	★	€ Flex Allocation - Gbl	23,56
AMUNDI ASSET MANAGEMENT						
Amundi 3 M I	-	-0,25	-0,26		€ Mny Mk	22.731,80
Amundi 6 M I A/I	22.486,61	0,20	-0,11	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	10.421,24
Amundi ABS IC	244.325,82	0,79	0,72		Other Bond	1.881,01
Amundi Cash Institutions S	218.227,49	-0,28	-0,27		€ Mny Mk	21.418,97
Amundi Crédit 1-3 € IC	30.965,59	1,67	0,79	★★★	€ Corporate Bond - Sh T	80,90
Amundi Gbl Macro 2 IC	3.275,42	3,00	-0,32		Alt - Gbl Macro	39,61
Amundi Rendement Plus I C	16.454,71	7,47	2,67	★★★★	€ Cautious Allocation	1.062,74
Amundi Volatil Risk Premia	6.158,87	0,97	-0,02		Alt - Volatil	28,92
Hymnos P C/D	476,33	11,81	3,79	★★★★	€ Moderate Allocation	39,44
AMUNDI IBERIA SGIIC						
Amundi CP	12.346,09	0,37	-0,24	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	33,66
Best Manager Cons	675,10	2,25	0,01	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	43,27
ING Direct FN Cons	12,14	5,76	0,82	★★	€ Cautious Allocation -	154,57
ING Direct FN Dinam	15,09	16,75	4,66	★★★	€ Moderate Allocation -	270,34
ING Direct FN € Stoxx 50	15,29	26,92	9,11	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	256,62
ING Direct FN Ibex 35	16,33	12,54	5,33	★★★	Spain Eq	273,42
ING Direct FN Mod	13,28	10,05	2,53	★★★	€ Cautious Allocation -	400,10
ING Direct FN S&P 500	18,77	31,64	11,64	★★★★	US Large-Cap Blend Eq	425,45
AMUNDI LUXEMBOURG S.A.						
Amundi F Eurp Eq Sm Cp A €	177,57	22,59	6,85	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	798,78
Amundi F Gbl Ecology ESG A	301,56	23,45	8,20	★★★	Sector Eq Ecology	1.698,03
Amundi F Pioneer Gbl Eq A	110,02	22,86	7,19	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	705,86
Amundi F Pioneer US Bd A2	96,50	12,25	2,29	★★★★★	\$ Dvsifid Bond	1.838,57
Amundi SF € Commodities A	21,91	-0,54	-4,33		Commodities - Broad Bas	182,54
Amundi SF € Curve 10+year	10,30	17,29	5,59	★★★	€ Bond - Long Term	78,03
Amundi SF € Cv 1-3 year E	5,80	-0,21	-0,86	★	€ Gov Bond - Sh Term	54,90
Amundi SF € Cv 3-5 year E	6,67	1,18	-0,21	★	€ Gov Bond	79,70
Amundi SF € Cv 7-10 year E	8,71	6,65	2,64	★★★★	€ Gov Bond	133,89
Amundi Total Rtrn A € DA	45,30	5,26	1,15		Alt - Multistrat	237,75
ANDBANK WEALTH MANAGEMENT SGIIC						
Merchfondo	102,00	38,65	13,09	★	US Large-Cap Gw Eq	99,52
Merch-Fontemar	25,36	6,94	1,57	★★	€ Cautious Allocation -	49,77
Merch-Universal	49,14	16,31	5,63	★★★★	€ Moderate Allocation -	47,09
ARQUIA GESTIÓN SGIIC						
Arquiuno	22,57	8,39	1,77	★★★	€ Cautious Allocation	41,91
ATL 12 CAPITAL GESTIÓN SGIIC						
Atl Capital Cartera Patrim	12,10	5,55	1,38	★★★	€ Cautious Allocation	53,37
atl Capital Cartera Táctic	9,26	8,49	2,66	★★	€ Moderate Allocation	30,14
atl Capital CP A	11,97	-0,36	-0,27		€ Mny Mk	39,28
Fongrum Valor	15,90	4,53	0,43	★★	€ Flex Allocation - Gbl	24,04
AVIVA INVESTORS LUXEMBOURG SA						
Aviva Investors EM Lcl Ccy	15,81	12,61	3,28	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	1.558,95
Aviva Investors Eurp Eq A	14,34	23,90	6,18	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	136,43

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: 29 de noviembre según últimos datos disponibles.

Información facilitada por **MORNIGSTAR**

Más información en: eleconomista.es/fondos

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Aviva Investors Eurp Corp	3,69	6,23	1,50	★★★	€ Corporate Bond	51,87
Aviva Investors Eurp Eq In	13,09	12,02	3,67	★	Eurp ex-UK Eq	2.027,49
Aviva Investors Eurp RIEst	15,78	23,45	9,98	★★	Prpty - Indirect Eurp	41,98

AXA FUNDS MANAGEMENT S.A.

AXAWF Defensive Optimal In	79,84	4,09	2,36	★★★★	€ Cautious Allocation -	419,53
AXAWF € Bonds A C €	61,43	6,69	1,92	★★★★	€ Dvsifid Bond	645,12
AXAWF € Credit Plus A C €	19,40	7,00	2,43	★★★	€ Corporate Bond	700,98
AXAWF Fram Eurp Microcap F	269,78	16,16	8,13	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	176,27
AXAWF Fram Eurp Opps A C €	75,17	24,19	6,83	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	450,09
AXAWF Fram Eurp S C F Dis	192,39	24,33	9,71	★★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	775,90
AXAWF Fram Eurp RI Est Sec	231,53	25,91	10,77	★★★	Prpty - Indirect Eurp	702,65
AXAWF Fram Gbl RI Est Secs	181,80	28,51	8,75	★★★★	Prpty - Indirect Gbl	277,36
AXAWF Fram Human Capital F	160,89	20,37	5,66	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	255,88
AXAWF Fram Italy F C €	254,95	25,99	12,79	★★★	Italy Eq	358,32
AXAWF Fram Talents Gbl F C	522,55	23,72	8,36	★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	146,61
AXAWF Framlington € Opport	75,69	24,78	8,25	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	222,42
AXAWF Gbl Emerg Mkts Bds F	108,89	10,68	3,09	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	218,41
AXAWF Gbl H Yld Bds F Dis	35,35	7,68	3,09	★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	967,93
AXAWF Optimal Income F C €	212,48	11,08	4,30	★★★★	€ Flex Allocation	752,47

AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS

AXA Aedificandi AD	411,75	22,14	11,91	★★★★★	Prpty - Indirect Eurozo	771,44
AXA Court Terme AD	1.547,63	-0,28	-0,34		€ Mny Mk - Sh Term	1.114,89
AXA Trésor Court Terme C	2.428,58	-0,36	-0,42		€ Mny Mk - Sh Term	226,48

BANKIA FONDOS SGIIC

Bankia Banca Privada RF €	1.353,62	1,11	-0,01	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	236,72
Bankia Banca Privada Selec	13,28	8,35	2,05	★★	€ Aggressive Allocation	45,91
Bankia Blsa Española Unive	909,41	10,65	5,29	★	Spain Eq	45,87
Bankia Blsa USA Universal	8,40	28,72	9,22	★★	US Large-Cap Blend Eq	70,61
Bankia Bonos 24 Meses Univ	1,30	0,36	-0,31		€ Ultra Short-Term Bond	190,45
Bankia Bonos Duración Flex	11,56	3,01	0,25	★★	€ Dvsifid Bond	26,20
Bankia Bonos Int Universal	10,27	5,01	1,06	★★★	€ Dvsifid Bond	868,03
Bankia Divdo España Univer	18,66	11,97	6,08	★★★★	Spain Eq	57,73
Bankia Divdo Europ Univer	19,78	19,55	6,65	★	Eurp Equity-Income	84,42
Bankia Dólar Universal	8,43	6,59	-0,26	★	\$ Dvsifid Bond - Sh Ter	56,52
Bankia Duración Flex 0-2 U	10,62	1,05	-0,21	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.540,95
Bankia Emerg Universal	14,32	17,54	6,55	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	37,16
Bankia € Top Ideas Univer	8,54	21,64	6,96	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	92,69
Bankia Evolución Decidido	118,08	15,13	3,31		Alt - Multistrat	45,35
Bankia Evolución Mod Unive	110,77	7,17	0,70		Alt - Multistrat	148,93
Bankia Evolución Prud Univ	127,62	3,79	-0,09		Alt - Multistrat	1.349,32
Bankia Fondtes LP Universa	173,17	2,77	0,61	★★★★	€ Gov Bond - Sh Term	34,71
Bankia Fonduxo Universal	1.745,31	8,70	-1,18	★★	€ Moderate Allocation	118,17
Bankia Gar Blsa 5	11,39	-0,01	0,12		Guaranteed Funds	105,23
Bankia Gobiernos € LP Univ	11,34	2,70	-0,03	★★	€ Gov Bond	22,15
Bankia Ind Eurostoxx Unive	86,51	26,20	9,38	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	30,42
Bankia Ind Ibox Universal	155,25	12,50	5,56	★★★	Spain Eq	83,81
Bankia Mix Rta Fija 15 Uni	11,78	2,91	0,50	★★	€ Cautious Allocation	573,35
Bankia Mix Rta Fija 30 Uni	11,06	4,44	1,42	★★	€ Cautious Allocation	79,90
Bankia Mix RV 50 Universal	15,49	7,55	2,36	★★	€ Moderate Allocation	22,12
Bankia Mix RV 75 Universal	7,46	13,28	4,54	★★	€ Aggressive Allocation	18,17
Bankia Rta Fija LP Univer	17,23	3,19	0,27	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	35,02
Bankia Rta Variable Gbl Un	112,73	22,66	4,24	★	Gbl Large-Cap Blend Eq	845,53
Bankia S & Mid Caps España	365,60	11,74	5,71	★★★★	Spain Eq	182,75
Bankia Soy Así Cauto Unive	131,27	5,25	0,89	★★	€ Cautious Allocation -	5.193,96
Bankia Soy Así Dinam Unive	127,12	14,68	2,79	★★	€ Aggressive Allocation	173,46
Bankia Soy Así Flex Univer	120,05	10,16	1,99	★★	€ Moderate Allocation -	1.529,56
BMN Intres Gar 11	14,87	-0,59	-0,39		Guaranteed Funds	21,19
Liberty € Stock Mk	11,66	24,75	8,05	★★	Eurozone Large-Cap Eq	22,14

BANKINTER GESTIÓN DE ACTIVOS SGIIC

Bankinter Ahorro Activos €	848,01	-0,22	-0,54		€ Mny Mk	556,22
Bankinter Blsa España R	1.325,40	9,16	4,48	★★★	Spain Eq	183,95
Bankinter Capital 1	708,37	-0,66	-0,79		€ Mny Mk	71,92
Bankinter Capital 2	875,63	-0,54	-0,65		€ Mny Mk	94,69
Bankinter Capital Plus	1.747,79	-0,60	-0,73		€ Mny Mk	20,40
Bankinter Cesta Consold Ga	860,47	2,53	2,18		Guaranteed Funds	15,23
Bankinter Divdo Europ R	1.523,84	21,62	5,55	★★	Eurp Flex-Cap Eq	285,73
Bankinter EE.UU. Nasdaq 10	2.199,79	30,58	16,53	★★★	Sector Eq Tech	58,50
Bankinter España 2020 II G	985,88	-0,77	-0,46		Guaranteed Funds	23,48
Bankinter Eurib 2024 II Ga	1.022,64	3,47	1,51		Guaranteed Funds	60,03
Bankinter Eurobolsa Gar	1.750,04	7,88	2,30		Guaranteed Funds	25,11
Bankinter Europ 2021 Gar	169,44	3,02	1,29		Guaranteed Funds	26,27
Bankinter Eurostoxx 2024 P	1.373,16	8,95	4,33		Guaranteed Funds	33,92

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Bankinter Eurozona Gar	834,19	2,97	2,45		Guaranteed Funds	30,48
Bankinter Futur Ibox R	110,16	12,21	5,19	★★★	Spain Eq	109,10
Bankinter G. Emp Españolas	678,66	3,28	1,35		Guaranteed Funds	16,27
Bankinter Gest Abierta R	29,38	1,99	-0,79	★★	€ Dvsifid Bond	77,67
Bankinter Ibox 2026 Plus I	90,72	7,30	3,04		Guaranteed Funds	33,45
Bankinter Ind América R	1.322,24	23,93	10,73	★★	US Large-Cap Blend Eq	272,57
Bankinter Indice España 20	85,68	4,65	2,45		Guaranteed Funds	22,57
Bankinter Ind Europ Gar	805,09	6,59	3,10		Guaranteed Funds	21,25
Bankinter Ind Europeo 50 R	732,23	26,85	9,02	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	64,14
Bankinter Ind Japón R	757,92	16,05	5,17	★	Jpn Large-Cap Eq	39,65
Bankinter Media Europ 2024	115,69	5,14	1,26		Guaranteed Funds	29,21
Bankinter Mercado Europeo	1.624,83	10,66	2,86		Guaranteed Funds	17,70
Bankinter Mix Flex R	1.147,80	14,83	2,28	★★★	€ Moderate Allocation	93,59
Bankinter Mix Rta Fija R	98,18	5,90	1,08	★★★	€ Cautious Allocation	197,48
Bankinter Multiestrategia	1.192,06	2,18	-0,52		Alt - Multistrat	101,27
Bankinter Multiselección C	70,71	4,97	0,63	★★	€ Cautious Allocation -	96,70
Bankinter Multiselección D	1.071,56	13,77	3,95	★★★	€ Moderate Allocation -	54,83
Bankinter Pequeñas Compañí	310,11	7,46	2,15	★	Eurp Mid-Cap Eq	31,44
Bankinter Rta Fija LP R	1.333,49	2,04	-0,13	★★	€ Dvsifid Bond	189,68
Bankinter Rta Fija Marfil	1.494,38	4,96	1,96		Guaranteed Funds	17,83
Bankinter Rta Variable € R	67,67	16,57	3,80	★	Eurp Large-Cap Vle Eq	36,48
Bankinter RF Amatista Gar	74,45	6,57	2,72		Guaranteed Funds	17,59
Bankinter RF Coral Gar	1.139,55	5,51	2,45		Guaranteed Funds	17,10
Bankinter Sostenibilidad R	129,76	22,73	6,79	★★★★	Gbl Large-Cap Vle Eq	73,48

BBVA ASSET MANAGEMENT SGIIC

BBVA Blsa Asia MF	26,74	15,88	5,63	★★	Asia ex Jpn Eq	46,14
BBVA Blsa Desarrollo Soste	19,44	26,98	7,50	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	161,74
BBVA Blsa Emerg MF	13,90	14,37	5,40	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	34,42
BBVA Blsa €	8,71	20,98	6,21	★	Eurozone Large-Cap Eq	92,23
BBVA Blsa Europ A	85,75	21,78	6,58	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	270,24
BBVA Blsa Europ Finanzas	247,74	8,14	-1,76	★	Sector Eq Financial Ser	18,03
BBVA Blsa	22,40	8,38	2,58	★	Spain Eq	139,42
BBVA Blsa Ind €	10,20	26,39	8,86	★★	Eurozone Large-Cap Eq	101,17
BBVA Blsa Ind	22,87	12,28	5,15	★★★	Spain Eq	126,76
BBVA Blsa Ind Japón (Cubie	6,24	16,78	7,85	★	Jpn Large-Cap Eq	22,43
BBVA Blsa Ind USA (Cubiert	19,91	22,78	9,89		Other Eq	38,62
BBVA Blsa Japón	6,81	23,75	5,27	★★	Jpn Large-Cap Eq	19,33
BBVA Blsa Latam	1.419,18	9,97	5,97	★★	Latan Eq	23,43
BBVA Blsa Tecn. y Telecom.	21,57	40,91	15,69	★★★	Sector Eq Tech	360,10
BBVA Blsa USA (Cubierto)	16,62	19,21	7,06	★	US Large-Cap Blend Eq	113,52
BBVA Blsa USA A	24,82	27,58	8,71	★★	US Large-Cap Blend Eq	731,89
BBVA Bonos Corpor LP	13,55	5,75	1,18	★	€ Corporate Bond	67,91
BBVA Bonos Dólar CP	76,48	6,08	-0,61		\$ Mny Mk	82,04
BBVA Bonos Int Flex Eur	14,39	1,28	-1,12	★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	64,16
BBVA Bonos Int Flex	15,56	2,83	-0,47	★★	Gbl Bond - € Biased	322,80
BBVA Bonos Plus	15,49	0,03	-1,02	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	17,60
BBVA Fondtes CP	1.436,16	-0,53	-0,60	★★	€ Ultra Short-Term Bond	59,14
BBVA Futur Sostenible ISR	913,81	5,25	1,37	★★	€ Cautious Allocation	859,14
BBVA Gest Conserv	10,66	3,42	0,08	★	€ Cautious Allocation	510,87
BBVA Gest Decidida	8,05	12,95	4,93	★★★	€ Aggressive Allocation	84,29
BBVA Gest Moder	6,34	7,75	2,69	★★★	€ Moderate Allocation -	229,08
BBVA Gest Ptccion 2020 BP	13,75	-0,07	0,60		Guaranteed Funds	28,44
BBVA Mejores Ideas (Cubier	8,60	19,15	6,64	★	Gbl Large-Cap Blend Eq	64,84
BBVA Rentab Ahorro CP	882,34	-0,31	-0,46	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	536,02
BBVA Retorno Absoluto	3,19	-7,37	-3,00	★	€ Flex Allocation - Gbl	200,35
CX Evolució Rendes 5	13,43	0,08	0,71		Fixed Term Bond	32,38
Multiactivo Mix Rta Fija	795,92	4,61	1,12	★★★	€ Cautious Allocation -	15,20
Quality Inver Conserv	11,02	2,56	1,17	★★	€ Cautious Allocation -	11.059,74
Quality Inver Decidida	12,46	11,98	5,57	★★★	€ Aggressive Allocation	1.089,86
Quality Inver Moder	12,60	6,83	3,48	★★★	€ Moderate Allocation -	8.116,77
Quality Mejores Ideas	11,00	23,51	7,62	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	868,20

BELGRAVE CAPITAL MANAGEMENT LTD

Vitruvius Eurp Eq B €	318,21	20,67	6,60	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	57,41
-----------------------	--------	-------	------	----	-------------------------	-------

BESTINVER GESTIÓN SGIIC

Bestinver Blsa	209,90	15,65	5,52	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	1.779,41
Bestinver Int	62,36	8,64	5,33	★★★★★	Spain Eq	251,07
Bestinver Mix	45,46	17,66	5,79	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	1.481,34
Bestinver Patrim	31,18	12,88	4,64	★★★	€ Aggressive Allocation	57,57
Bestinver Rta	10,32	7,39	3,86	★★★★★	€ Cautious Allocation	124,77
Bestinver Rta	12,39	4,53	1,25	★★★	€ Dvsifid Bond	222,12

BLI - BANQUE DE LUXEMBOURG INVESTMENTS S

BLI - Gbl Bond Opport B € Ac	688,19	0,96	-0,20	★★	Gbl Bond - € Hedged	398,71
------------------------------	--------	------	-------	----	---------------------	--------

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
BL-Bond € B €	1.107,55	1,58	-0,14	★★	€ Dvsifid Bond	38,72
BL-Corporate Bond Opps A €	235,87	4,16	0,46	★	€ Corporate Bond	174,51
BL-Emerging Markets A €	136,48	11,68	2,75	★★★★	Gbl Emerg Markets Alloc	475,45
BL-Equities Dividend A €	148,41	22,22	9,04	★★	Gbl Equity-Income	473,56
BL-Equities Eurp B €	8.449,06	25,75	12,80	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	1.321,61
BL-Fund Selection 50-100 B	195,48	14,74	4,99	★★★★	€ Aggressive Allocation	108,16
BL-Fund Selection Eq B	223,46	22,40	7,45	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	82,04
BL-Global 30 A €	700,17	7,95	1,66	★★★★	€ Cautious Allocation -	113,09
BL-Global 50 A €	1.023,45	14,05	4,56	★★★★	€ Moderate Allocation -	339,00
BL-Global 75 B €	2.790,88	18,87	6,76	★★★★	€ Aggressive Allocation	605,31
BL-Global Eq B €	978,36	23,19	8,56	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	299,36
BL-Global Flex € A	137,91	21,12	8,04	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	1.315,64
BL-Sustainable Horizon B €	1.259,30	19,86	8,11	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	44,24

BMO ASSET MANAGEMENT LIMITED

BMO Eurp Smaller Coms A In	28,20	20,30	6,25	★★	Eurp Small-Cap Eq	18,36
BMO Gbl Convert Bd A Inc €	21,19	12,32	2,43	★★★★	Convert Bond - Gbl	195,72
BMO Stainble Opps Eurp Eq	21,36	26,62	7,73	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	29,39

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT BELGIUM

BNPP B Strategy Gbl Defens	279,85	9,05	2,52	★★	€ Cautious Allocation -	1.033,78
----------------------------	--------	------	------	----	-------------------------	----------

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE

BNP Paribas Moné Etat Priv	1.057,71	-0,38	-0,44		€ Mny Mk	22,80
----------------------------	----------	-------	-------	--	----------	-------

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG

BNP Paribas € Bond C C	229,58	4,63	1,49	★★★★	€ Dvsifid Bond	867,89
BNP Paribas € Corporate Bd	194,62	5,96	2,15	★★★★	€ Corporate Bond	2.257,64
BNP Paribas € Md Term Bd C	185,64	1,19	0,21	★★	€ Dvsifid Bond	484,51
BNP Paribas € Mny Mk C C	207,57	-0,32	-0,35		€ Mny Mk	1.062,01
BNP Paribas € S/T Corp Bd	50,16	1,86	0,20	★★★★	€ Flex Bond	509,03
BNP Paribas Eurp Dividend	98,24	19,67	5,04	★★	Eurp Equity-Income	281,78
BNP Paribas Eurp Vle Cl C	166,77	17,42	3,47	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	368,77
BNP Paribas Funds € Mid Ca	868,54	23,20	7,71	★★	Eurp Mid-Cap Eq	55,07
BNP Paribas Gbl Envir N C	203,42	25,98	6,99	★★★★	Sector Eq Ecology	1.174,35
BNP Paribas Sust € Corp Bd	152,95	5,53	1,67	★★★★	€ Corporate Bond	1.494,23
BNP Paribas Tget Risk Bala	270,86	15,04	5,47	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	1.735,15
BNPP LI Bond € Pre Classic	144,96	1,17	-0,01	★★	€ Dvsifid Bond	62,70
BNPP LI Sust Actv Bl Cl €	219,26	13,65	4,13	★★★★	€ Moderate Allocation -	702,23
BNPP LI Stainble Actv Gr C	242,32	20,28	6,50	★★★★	€ Aggressive Allocation	378,24

BNP PARIBAS GESTIÓN DE INVERSIONES SGIIC

BNP Paribas Blsa Española	20,39	10,16	4,25	★★★★	Spain Eq	31,79
BNP Paribas Caap Dinam A	12,63	14,75	4,70	★★★★	€ Aggressive Allocation	21,28
BNP Paribas Caap Equilibra	17,63	10,10	2,96	★★★★	€ Moderate Allocation -	70,91
BNP Paribas Caap Mod A	11,26	4,51	0,79	★★	€ Cautious Allocation	76,32
BNP PARIBAS Flex Max 30 A	8,36	0,11	-0,66	★	€ Cautious Allocation -	109,14
BNP Paribas Gest Moder A	13,55	4,64	0,91	★★★★	€ Cautious Allocation -	35,42
BNP Paribas Gbl Ass Alloca	11,90	8,86	2,92	★★★★	€ Moderate Allocation	60,59
BNP Paribas Gbl Dinver	13,34	11,25	3,73	★★★★	€ Moderate Allocation -	35,37
BNP Paribas Portfolio Max	11,60	7,64	1,41	★★★★	€ Cautious Allocation -	25,52
BNP Paribas Portfolio Max	11,56	11,21	3,27	★★★★	€ Moderate Allocation	53,04
BNP Paribas Rta Fija Mixta	5,76	6,39	1,69	★★★★	€ Cautious Allocation -	17,20

BNY MELLON FUND MANAGEMENT (LUX) S.A.

BNY Mellon Gbl Hi Yld Bd A	2,63	17,61	4,88	★★★★	Gbl H Yld Bond	98,93
BNY Mellon S C Euroland €	5,52	26,31	9,36	★★★★	Eurozone Mid-Cap Eq	72,45

CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIIC

Caixabank Blsa All Caps Es	15,82	5,55	4,04	★★★★	Spain Eq	85,08
Caixabank Blsa Div. Europ	7,33	19,68	6,15	★★★★	Eurp Equity-Income	149,76
Caixabank Blsa España 150	5,91	18,69	6,86	★	Spain Eq	66,78
Caixabank Blsa España 2019	7,77	-0,71	-0,29		Other	18,32
Caixabank Blsa Gest España	38,37	14,86	6,07	★★★★	Spain Eq	107,89
Caixabank Blsa Gest € Está	24,63	14,58	4,53	★	Eurozone Large-Cap Eq	77,23
Caixabank Blsa Gest Europ	6,19	10,58	1,79	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	87,92
Caixabank Blsa Ind € Están	36,04	26,09	8,26	★★	Eurozone Large-Cap Eq	358,87
Caixabank Blsa Ind Esp. Es	8,35	12,43	5,13	★★★★	Spain Eq	260,51
Caixabank Blsa Sel. Asia E	11,61	18,51	7,16	★★	Asia ex Jpn Eq	22,17
Caixabank Blsa Sel. Emerg.	9,24	17,92	6,02	★★	Gbl Emerg Markets Eq	53,19
Caixabank Blsa Sel. Europ	12,69	20,58	4,33	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	132,66
Caixabank Blsa Sel. Gbl Es	12,52	24,07	5,92	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	210,98
Caixabank Blsa Sel. Japón	6,85	21,55	4,33	★★	Jpn Large-Cap Eq	23,89
Caixabank Blsa Sel. USA Es	17,22	28,46	9,02	★★	US Large-Cap Blend Eq	55,10
Caixabank Blsa S Caps € Es	14,25	17,95	5,47	★★	Eurozone Mid-Cap Eq	64,51
Caixabank Blsa USA Estánda	16,27	31,42	10,50	★★★★	US Large-Cap Blend Eq	48,07

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Caixabank Comunicaciones E	21,34	36,94	18,69	★★★★	Sector Eq Tech	391,00
Caixabank España Rta Fija	7,22	-0,64	-0,37		Fixed Term Bond	33,41
Caixabank España Rta Fija	8,60	0,61	0,95		Fixed Term Bond	28,32
Caixabank Multisalud Estan	20,45	18,09	6,75	★★★★	Sector Eq Healthcare	481,65
Caixabank Rta Fija Dólar E	0,44	6,20	-0,22	★★	\$ Dvsifid Bond - Sh Ter	106,96
Caixabank RF Alta Calidad	9,63	2,89	0,54	★★	€ Dvsifid Bond	44,33
Caixabank RF Corporativa E	8,26	5,50	1,96	★★★★	€ Corporate Bond	154,82
Caixabank Sel Futur Sosten	10,04	12,48	3,38	★★	€ Flex Allocation - Gbl	84,42
Microbank Fondo Ético Está	8,47	10,64	3,56	★★★★	€ Moderate Allocation -	85,68

CAJA INGENIEROS GESTIÓN SGIIC

Caja Ingenieros Blsa € Plu	7,23	14,49	5,30	★★	Eurozone Large-Cap Eq	31,04
Caja Ingenieros Blsa USA A	12,26	22,44	6,37	★★	US Large-Cap Blend Eq	19,39
Caja Ingenieros Emerg A	14,20	20,16	6,13	★★	Gbl Emerg Markets Eq	26,69
Caja Ingenieros Fondtes CP	892,34	0,12	-0,44	★★	€ Ultra Short-Term Bond	22,39
Caja Ingenieros Gest Alter	6,07	6,75	0,47		Alt - Multistrat	17,14
Caja Ingenieros Gbl A	8,65	27,72	8,68	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	107,04
Caja Ingenieros Iberian Eq	9,70	8,73	6,67	★★★★	Spain Eq	32,79
Caja Ingenieros Prem A	718,64	3,42	0,49	★★★★	€ Flex Bond	99,69
Caja Ingenieros Rta A	14,44	13,67	3,76	★★★★	€ Aggressive Allocation	25,88
Fonengin ISR A	12,82	5,53	1,12	★★★★	€ Cautious Allocation -	178,82

CAJA LABORAL GESTIÓN SGIIC

Caja Laboral Blsa Gar XVI	11,44	1,39	0,28		Guaranteed Funds	27,69
Caja Laboral Patrim	13,72	1,82	-0,13	★	€ Cautious Allocation	16,88
Caja Laboral Rta Fija Gar.	7,81	-0,58	0,12		Guaranteed Funds	22,78
Caja Laboral Rta Fija Gar.	7,58	-0,59	0,08		Guaranteed Funds	37,00
Caja Laboral Rta Fija Gar	7,88	5,41	1,33		Guaranteed Funds	39,12
Laboral Kutxa Ahorro	10,59	-0,12	-0,36	★★	€ Ultra Short-Term Bond	27,77
Laboral Kutxa Avant	7,57	5,31	1,11	★★★★	€ Flex Bond	395,32
Laboral Kutxa Blsa Gar VI	10,24	3,97	3,15		Guaranteed Funds	38,67
Laboral Kutxa Blsa Gar XVI	10,67	0,17	0,86		Guaranteed Funds	36,95
Laboral Kutxa Blsa Gar XX	10,74	-0,37	0,07		Guaranteed Funds	112,24
Laboral Kutxa Blsa Gar XXI	9,18	-0,11	0,36		Guaranteed Funds	36,01
Laboral Kutxa Blsa Univers	8,06	21,79	6,58	★	Gbl Large-Cap Blend Eq	21,87
Laboral Kutxa Bolsas Eurp	8,39	22,34	5,94	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	52,99
Laboral Kutxa Eurib Gar II	7,76	2,64	2,04		Guaranteed Funds	21,53
Laboral Kutxa Eurib Gar II	11,09	3,40	2,02		Guaranteed Funds	56,77
Laboral Kutxa Rta Fija Gar	9,63	-0,47	0,10		Guaranteed Funds	70,08
Laboral Kutxa Rta Fija Gar	10,26	-0,03	0,59		Guaranteed Funds	21,23
Laboral Kutxa Rta Fija Gar	9,33	5,55	1,31		Guaranteed Funds	39,41
Laboral Kutxa Rta Fija Gar	10,06	5,58	1,77		Guaranteed Funds	28,61
Laboral Kutxa RF Gar III	12,07	1,13	1,62		Guaranteed Funds	62,93
Laboral Kutxa RF Gar V	11,23	2,44	1,63		Guaranteed Funds	74,15
Laboral Kutxa RF Gar XX	13,10	2,59	0,49		Guaranteed Funds	29,71

CANDRIAM BELGIUM

Candriam Sust € Corporate	490,91	5,86	1,96	★★★★	€ Corporate Bond	44,38
Candriam Sust € Shrt Trm B	252,17	0,14	-0,38	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	62,40
Candriam Sust Eurp C C	30,42	28,08	9,59	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	100,95
Candriam Sust High C C	451,12	18,71	5,48	★★★★	€ Aggressive Allocation	59,76
Candriam Sust Low C C	4,82	8,49	2,02	★★★★	€ Cautious Allocation	56,74
Candriam Sust Md C C	7,50	13,13	3,84	★★★★	€ Moderate Allocation	478,85
Candriam Sust Wrđ C € C	34,64	26,93	7,10	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	40,09
Candriam Stainble € Bonds	280,55	6,27	1,92	★★★★	€ Dvsifid Bond	172,96

CANDRIAM FRANCE

Candriam Index Arb Classiq	1.359,31	-0,60	-0,11		Alt - Relative Vle Arb	550,69
Candriam Risk Arb C	2.517,47	0,60	0,05		Alt - Event Driven	695,13

CANDRIAM LUXEMBOURG S.C.A.

Candriam Bds € C € Dis	290,58	6,98	2,36	★★★★	€ Dvsifid Bond	494,79
Candriam Bds € Gov C € C	2.487,39	7,55	2,71	★★★★	€ Gov Bond	918,68
Candriam Bds € High Yld C	1.197,37	9,28	4,38	★★★★	€ H Yld Bond	2.771,15
Candriam Bds € Long Term C	9.545,24	13,65	5,21	★★	€ Bond - Long Term	73,33
Candriam Bds € Sh Term C €	2.088,69	0,51	0,05	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	2.135,36
Candriam Bds Gbl Infl Shrt	137,21	0,51	-		Gbl Inflation-Linked Bo	227,03
Candriam Bds Gbl Gov C € C	150,32	9,13	1,60	★★★★	Gbl Bond	197,30
Candriam Bds International	1.022,86	5,72	0,83	★★★★	Gbl Bond - € Hedged	274,74
Candriam Bonds € Divers C	1.033,89	3,89	1,10		€ Dvsifid Bond	470,17
Candriam Eqs L Em Mkts C €	850,96	19,09	6,85	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	1.547,12
Candriam Eqs L Eurp C € C	1.125,31	24,32	7,32	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	352,82
Candriam Eqs L Eurp Innovt	2.444,65	29,19	12,03	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	868,71
Candriam Eqs L Eurp Optm Q	153,60	17,72	9,29	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	796,41
Candriam Mny Mk € C Acc	520,44	-0,64	-0,72		€ Mny Mk	1.281,48

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNINGSTAR RATING	MORNINGSTAR GIF	PATRIMONIO
CAPITALATWORK MANAGEMENT COMPANY S.A.						
CapitalatWork As Eq at Wor	230,88	21,18	6,07	★★★	Asia-Pacific Eq	77,21
CapitalatWork Contrarian E	753,77	35,60	11,60	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	775,98
CapitalatWork Corporate Bo	295,34	7,20	1,63	★★★★	Gbl Corporate Bond - €	212,66
CapitalatWork Eurp Eqs at	636,82	28,84	6,36	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	216,63
CapitalatWork Inflation at	193,16	4,79	0,38	★★★★	€ Inflation-Linked Bond	110,53
CapitalatWork Sh Duration	156,54	1,41	0,07	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	289,60

CARMIGNAC GESTION						
Carmignac Court Terme A €	3.714,74	-0,37	-0,41		€ Mny Mk - Sh Term	395,72
Carmignac Emergents A € Ac	935,98	21,00	5,65	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	628,11
Carmignac Euro-Entrepreneu	381,96	21,37	10,53	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	211,76
Carmignac Investissement A	1.275,41	23,18	4,05	★	Gbl Large-Cap Gw Eq	3.286,83
Carmignac L-S Eurp Eqs A €	365,16	-2,09	6,81		Alt - Long/Short Eq - E	325,20
Carmignac Patrim A € Acc	630,12	9,32	-0,56	★★	€ Moderate Allocation -	11.560,00
Carmignac Profil Réactif 1	213,21	5,65	4,08	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	87,28
Carmignac Profil Réactif 5	187,02	4,74	2,33	★★	€ Moderate Allocation -	177,76
Carmignac Profil Réactif 7	230,80	5,10	3,39	★★	€ Aggressive Allocation	94,69
Carmignac Sécurité A € Acc	1.757,63	3,47	0,13	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	8.392,14

CARMIGNAC GESTION LUXEMBOURG S.A.						
Carmignac Pf Commodities A	280,91	10,59	-0,43	★★★	Sector Eq Natural Rscs	341,94
Carmignac Pf Emerg Discv A	1.537,60	10,12	4,83	★★★	Gbl Emerg Markets Small	249,84
Carmignac Pf Grande Eurp A	236,42	31,83	11,49	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	394,59
Carmignac Pf Uncons €A € A	1.193,00	5,06	1,26	★★	€ Cautious Allocation -	854,25
Carmignac Pf Uncons Gbl Bd	1.475,84	9,28	1,99	★★★★	Gbl Bond	876,14

CARTESIO INVERSIONES SGIIC						
Cartesio X	1.887,20	4,24	1,92	★★★★	€ Cautious Allocation	433,85
Cartesio Y	2.347,57	9,80	5,09	★★★★	€ Flex Allocation	312,94

COMGEST ASSET MANAGEMENT INTL LTD						
Comgest Gw Ch € Acc	75,61	25,20	9,26	★★★★	Greater Ch Eq	298,82
Comgest Gw Eurp € Acc	28,91	32,01	13,68	★★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	3.550,24
Comgest Gw Eurp Smlr Coms	36,60	36,82	18,26	★★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	449,44
Comgest Gw GEM Promis Coms	12,90	3,78	-3,58	★★	Gbl Emerg Markets Small	91,26

CPR ASSET MANAGEMENT						
CPR Credix Invest Grade P	14.290,24	6,39	3,57	★★★★	Gbl Bond - € Biased	102,79
CPR Focus Inflation US P	419,09	-3,29	-3,94	★	Gbl Inflation-Linked Bo	270,24

CREDIT AGRICOLE BANKOIA GESTIÓN SGIIC						
Bankoia-Ahorro Fondo	114,36	1,66	0,10		€ Mny Mk	61,70
Credit Agricole Mercapatri	16,83	5,15	1,27	★★★	€ Cautious Allocation	26,57
Credit Agricole Selección	6,80	2,52	-0,02		Alt - Multistrat	35,83
Fondgeskoa	248,43	6,81	1,67	★	€ Moderate Allocation	18,27

CREDIT SUISSE FUND MANAGEMENT S.A.						
CS (Lux) Corporate Sh Dur	82,11	1,65	0,19	★★★	€ Corporate Bond - Sh T	604,93
CS (Lux) Gbl Vle Eq B €	11,88	12,61	3,97	★★★	Gbl Flex-Cap Eq	178,95
CS (Lux) Italy Eq B €	486,88	30,42	13,55	★★★	Italy Eq	59,98
CS (Lux) Portfolio Balanc	186,27	13,12	3,32	★★★	€ Moderate Allocation -	440,84
CS (Lux) Portfolio Gw € B	185,11	16,98	4,40	★★★	€ Aggressive Allocation	120,92
CS (Lux) Portfolio Reddito	85,84	8,76	2,83	★★★★	€ Cautious Allocation -	211,99
CS (Lux) Portfolio Yld € A	126,82	9,83	2,28	★★★★	€ Cautious Allocation -	505,20
CS (Lux) Sm and Md Cp Germ	3.019,36	25,01	13,52	★★★★	Germany Small/Mid-Cap E	352,18
CS (Lux) S and Mid Cp Eurp	3.025,47	19,71	6,95	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	82,16

CREDIT SUISSE GESTIÓN SGIIC						
Credit Suisse Blsa B	162,98	9,77	2,35		€ Aggressive Allocation	28,52
CS CP B	13,03	1,57	0,28		€ Mny Mk	930,44
CS Director Flex	14,43	-0,53	-2,25	★★	€ Flex Allocation - Gbl	16,95
CS Duración 0-2 B	1.158,30	5,23	2,05	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	449,74
CS Family Business	7,01	12,86	2,42	★	€ Moderate Allocation -	16,35
CS Gbl AFI	5,37	7,37	2,48	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	17,09
CS Rta Fija 0-5 B	950,69	6,25	3,15	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	261,93

DEGROOF PETERCAM ASSET MANAGEMENT S.A.						
DPAM Capital B Bonds € M/T	497,28	3,38	1,42	★★★	€ Dvsifid Bond	351,04
DPAM Capital B Eqs EMU Beh	109,20	22,97	7,71	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	692,30
DPAM Capital B Eqs US Idx	153,50	32,19	12,28	★★★★	US Large-Cap Blend Eq	1.276,20
DPAM Capital B Eqs USBehvr	127,95	27,16	6,01	★★★	US Large-Cap Vle Eq	847,65
DPAM Capital B Real State	87,08	21,45	11,44	★★★	Prpty - Indirect Eurozo	226,46
DPAM Capital B RI Ett EMU	125,56	23,10	10,49	★★★	Prpty - Indirect Eurozo	87,85

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNINGSTAR RATING	MORNINGSTAR GIF	PATRIMONIO
DPAM INVEST B Bonds Eur A	54,10	9,57	3,93	★★★★	€ Gov Bond	452,52
DPAM INVEST B Eqs NewGems	147,76	31,15	14,97	★★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	322,43
DPAM INVEST B Eqs Sust Foo	137,48	17,16	4,82	★★★★	Sector Eq Agriculture	78,87
DPAM INVEST B Eq Euroland	166,21	29,63	12,12	★★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	1.804,97
DPAM INVEST B Eq Eurp A Di	117,60	29,49	11,62	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	111,48
DPAM INVEST B Eq Eurp Div	166,14	17,93	6,54	★★★	Eurp Equity-Income	582,20
DPAM INVEST B Eq Eurp Sust	302,41	30,30	12,20	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	267,57
DPAM INVEST B Eq Eurp Sm C	195,47	21,83	10,26	★★★	Eurp Small-Cap Eq	247,45
DPAM INVEST B Eq Wrld Sust	175,95	33,34	15,29	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	896,58
DPAM INVEST B Real State E	544,30	24,68	11,04	★★★★	Prpty - Indirect Eurp	571,61

DEGROOF PETERCAM ASSET SERVICES S.A.						
DP Gbl Strategy L High A	56,39	19,09	7,35	★★★★	€ Aggressive Allocation	1.264,82
DP Gbl Strategy L Low A	33,74	7,17	2,58	★★★★	€ Cautious Allocation -	838,66
DP Gbl Strategy L Md A	54,09	13,38	4,98	★★★★	€ Moderate Allocation -	6.000,46
DPAM Bonds L Corporate € A	81,83	5,19	2,16	★★★	€ Corporate Bond	809,49
DPAM Bonds L EMU Quants A	84,11	6,97	2,64	★★★	€ Gov Bond	18,06
DPAM Eq L EMU Dividend B	110,13	17,22	3,86	★★	Eurozone Large-Cap Eq	88,29
DPAM Eq L Eurp Behavioral	47,93	19,38	5,48	★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	166,13
DPAM L Bonds € Quality Sta	591,46	6,72	2,15	★★★	€ Corporate Bond	1.099,52
DPAM L Bonds Higher Yld B	275,45	11,05	3,95	★★★★	€ H Yld Bond	182,06
DPAM L Bonds Universalis U	177,15	13,73	4,20	★★★	Gbl Bond	919,32
DPAM L Liq EUR&FRN A	118,60	1,31	-0,37		Other Bond	25,34
LT Funds - Eurp General A	327,78	26,87	7,14	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	331,04
Ulysses Gbl	810,42	8,63	2,32	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	33,42

DEGROOF PETERCAM SGIIC						
DP Ahorro A	12,51	1,52	0,41	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	164,97
DP Flex Gbl	19,19	7,89	0,13	★★	€ Flex Allocation - Gbl	19,80
DP Fd RV Gbl A	15,28	19,16	6,37	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	25,27
DP Fonglobal	13,83	20,14	5,98	★★★	€ Moderate Allocation -	15,97
DP Fondelección	4,14	6,38	0,43		Other Allocation	43,44
DP Rta Fija A	19,07	4,57	0,61	★★	€ Dvsifid Bond	50,85

DEKA INTERNATIONAL SA						
Deka-ConvergenceAktien CF	183,92	29,13	13,13	★★★★	Emerg Eurp Eq	207,01
Deka-ConvergenceRenten CF	44,64	8,34	1,55	★★★	Emerg Eurp Bond	178,98
Deka-Global ConvergenceAkt	116,63	15,59	6,72	★★	Gbl Emerg Markets Eq	27,45
Deka-Global ConvergenceRen	38,90	13,06	3,61	★	Gbl Emerg Markets Bond	176,97
DekaLux-Deutschland TF (A)	129,95	24,06	7,17	★★★	Germany Eq	571,97

DELUBAC ASSET MANAGEMENT						
Delubac Pricing Power P	165,36	18,16	1,34	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	80,39

DEUTSCHE WEALTH MANAGEMENT SGIIC						
Deutsche Wealth Crec A	12,79	13,37	5,39	★★★	€ Moderate Allocation -	134,49
DWS Acc Españolas A	39,10	12,87	8,01	★★★★★	Spain Eq	49,41
DWS Ahorro	1.316,97	-0,45	-0,54	★★	€ Ultra Short-Term Bond	36,40
DWS Foncreativo	10,27	4,70	1,60	★★★	€ Cautious Allocation	24,39
DWS Fondepósito Plus A	7,85	-0,38	-0,40	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	102,52

DJE INVESTMENT SA						
DWS Concept DJE Responsibl	208,49	7,81	5,20	★★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	43,41

DUNAS CAPITAL ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Dunas Valor Prud I	240,09	1,70	0,65		Alt - Multistrat	52,99

DUX INVERSOIRES SGIIC, S.A.						
Dux Rentinver Rta Fija	13,00	2,04	0,23	★★	€ Dvsifid Bond	15,27
Selector Gbl Acc	23,33	15,00	5,57	★★	Gbl Large-Cap Vle Eq	19,61

DWS INVESTMENT GMBH						
DWS Deutschland LC	232,26	23,87	6,32	★★★★	Germany Eq	5.091,86
DWS Tech Typ O	228,41	41,59	18,51	★★★★	Sector Eq Tech	264,48
DWS Top Dividende LD	129,87	18,96	5,84	★★★	Gbl Equity-Income	20.331,40

DWS INVESTMENT S.A.						
DWS Akkumula LC	1.281,09	30,33	10,66	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	5.206,94
DWS Aktien Strategie Deuts	433,26	30,53	9,62	★★★★★	Germany Eq	4.052,00
DWS Biotech LC	234,03	47,55	8,42	★★★	Sector Eq Biotechnology	364,70
DWS Concept DJE Alpha Rent	126,45	6,84	1,63	★★★★	€ Cautious Allocation -	561,86
DWS Covered Bond Fund LD	55,29	2,99	0,84	★★	€ Corporate Bond	394,98
DWS Emerg Markets Typ O	117,87	17,92	8,12	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	123,23
DWS ESG Convert LD	127,37	6,49	0,48		Convert Bond - Other	126,75
DWS € Rsvs	132,89	-0,26	-0,43	★★	€ Ultra Short-Term Bond	347,33

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
DWS €renta	57,95	7,55	2,42	★★★	Eurp Bond	489,99
DWS Floating Rate Notes LC	84,04	0,86	-0,06	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	7.479,66
DWS Gbl Gw LD	138,90	34,96	12,58	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	551,82
DWS Gbl Hybrid Bond Fund L	40,16	12,13	5,89	★★★★★	€ Subordinated Bond	264,27
DWS Health Care Typ O	286,23	24,32	10,97	★★★	Sector Eq Healthcare	294,79
DWS India	2.514,57	11,80	10,54	★★★	India Eq	148,58
DWS Osteuropa	652,76	23,64	9,19	★★	Emerg Eurp Eq	132,62
DWS Qi Eurozone Eq	99,66	25,88	9,77	★★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	186,75
DWS Russia LC € Acc	281,32	35,39	11,32	★★★	Russia Eq	157,72
DWS SDG Gbl Eq LD	82,80	30,82	7,51	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	250,91
DWS Smart Industrial Techn	131,63	33,42	9,68	★★★★★	Sector Eq Industrial Ma	841,45
DWS Stiftungsfonds LD	49,47	9,44	3,06	★★★★★	€ Cautious Allocation	1.850,01
DWS Telemedia Typ O	180,45	27,02	7,54	★★★★★	Sector Eq Communication	312,28
DWS Top Eurp LD	154,04	28,71	8,18	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.178,80
DWS Türkei	132,65	11,27	-5,76	★★★	Turkey Eq	31,01
DWS Ultra Sh Fixed Income	76,59	-0,05	-0,23	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	697,49
DWS US Gw	243,83	36,39	14,06	★★★	US Large-Cap Gw Eq	513,08
VP DWS Internationale Rent	134,86	10,45	2,22	★★★	Gbl Bond	239,58

EDM GESTIÓN SGIIC

EDM Rta	10,39	0,66	-0,65	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	33,60
EDM-Ahorro R	26,54	4,29	1,03	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	279,08
EDM-Inversión R	66,37	9,53	4,45	★★★★★	Spain Eq	444,45

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (F)

EdR Credit Very Sh Term C	125,91	-0,23	-0,29		€ Mny Mk	913,95
EdR India A	360,00	11,98	11,73	★★★	India Eq	80,47
EdR Patrim A	225,24	6,26	2,06	★★★★★	€ Cautious Allocation	100,88

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (L)

EdRF Bond Allocation B € I	140,81	2,05	1,20	★★★	€ Flex Bond	2.531,87
EdRF Premium Brands A €	201,80	21,17	9,04	★★	Sector Eq Consumer Good	59,42

EGERIA ACTIVOS SGIIC

Egeria Coyuntura	305,27	19,44	6,05	★★★★★	€ Flex Allocation	29,88
------------------	--------	-------	------	-------	-------------------	-------

ERSTE ASSET MANAGEMENT GMBH

ERSTE Bond EM Corporate €	109,57	8,40	3,80	★★★★★	Gbl Emerg Markets Corpo	419,22
ERSTE Responsible Bond € R	176,88	5,56	1,73	★★★	€ Dvsifid Bond	109,15
ERSTE Responsible Stock Gb	304,64	29,68	9,69	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	215,10
ESPA Bond Corporate BB A	121,56	8,30	3,08	★★★	€ H Yld Bond	157,48

ETHENEA INDEPENDENT INVESTORS S.A.

Ethna-AKTIV A	132,39	9,92	2,92	★★★	€ Cautious Allocation -	3.508,40
Ethna-DEFENSIV T	165,74	7,28	1,46	★★★	€ Cautious Allocation -	459,01

EURIZON CAPITAL S.A.

Eurizon Absolut Active R €	115,86	-2,83	-0,68		Alt - Multistrat	266,81
Eurizon Absolut Prudent R	118,19	-1,15	-0,03		Alt - Multistrat	676,98
Eurizon Bond Corporate € S	67,33	0,60	-0,43	★★	€ Corporate Bond - Sh T	878,61
Eurizon Bond Emerg Markets	386,87	15,36	3,02	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	1.955,63
Eurizon Bond € Long Term L	264,30	11,62	4,28	★	€ Bond - Long Term	3.114,71
Eurizon Bond € Md Term LTE	340,72	1,67	0,16	★	€ Gov Bond	1.056,28
Eurizon Bond € Sh Term LTE	140,03	0,09	-0,56	★★	€ Gov Bond - Sh Term	774,39
Eurizon Bond GBP LTE R Acc	176,73	13,73	3,49	★★	GBP Gov Bond	85,98
Eurizon Bond H Yld R € Acc	232,89	8,62	2,67	★★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	2.970,39
Eurizon Bond Inflation Lin	140,54	5,42	1,71	★★★★★	€ Inflation-Linked Bond	274,69
Eurizon Bond JPY LTE R Acc	118,12	5,91	-0,46	★★	JPY Bond	375,53
Eurizon Bond \$ LTE R Acc	191,34	11,40	1,43	★★	\$ Gov Bond	1.000,91
Eurizon Bond \$ Sh Term LTE	117,13	5,99	-0,11		\$ Gov Bond	134,72
Eurizon Cash € R Acc	110,46	-0,59	-0,68		€ Mny Mk	2.507,18
Eurizon Eq Ch Smart Vol R	130,14	11,80	5,23	★★	Ch Eq	85,38
Eurizon Eq EmMkts Smart Vo	204,65	9,19	3,65		Gbl Emerg Markets Eq	205,47
Eurizon Eq Italy Smart Vol	101,64	30,21	13,54	★★★	Italy Eq	16,91
Eurizon Eq Wrld Smart Vol R	105,33	24,81	10,67		Gbl Large-Cap Blend Eq	769,34
Eurizon Gbl Bond LTE R Acc	167,39	9,46	1,54	★★	Gbl Bond	128,97
Eurizon Manager Selection	160,73	10,27	2,68	★★★★★	€ Cautious Allocation -	1.331,41

EVLI FUND MANAGEMENT COMPANY OY

Evli Sh Corporate Bond A	15,85	3,18	1,24	★★★★★	€ Corporate Bond - Sh T	1.783,91
--------------------------	-------	------	------	-------	-------------------------	----------

FIDELITY (FIL INV MGMT (LUX) S.A.)

Fidelity Asia Pac Opps Y-A	25,73	28,91	14,17	★★★★★	Asia-Pacific ex-Japan E	612,27
Fidelity € Sh Term Bond Y-	26,85	2,58	0,73	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	2.134,73

FONDITEL GESTIÓN SGIIC

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Fonditel Albatros A	9,88	5,61	1,53	★★	€ Moderate Allocation -	214,16
Fonditel Rta Fija Mixta In	8,03	3,48	0,54	★★	€ Cautious Allocation	33,88

FUNDPARTNER SOLUTIONS (EUROPE) S.A.

LTIF Classic €	419,45	20,46	3,21	★★	Gbl Flex-Cap Eq	135,06
LTIF Natural Rscs €	101,16	8,10	-3,14	★★★★★	Sector Eq Natural Rscs	20,42

G.I.I.C. FINECO SGIIC

Fon Fineco Base	946,28	-0,45	-0,40		€ Mny Mk	60,75
Fon Fineco Eurolíder	14,11	11,76	7,14		Other	16,66
Fon Fineco Gest	20,27	1,67	0,91	★★★	€ Flex Allocation	383,43
Fon Fineco Gest II	7,83	3,17	0,47	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	121,55
Fon Fineco I	13,11	6,64	1,09	★★	€ Moderate Allocation	16,99
Fon Fineco Patrim Gbl A	18,90	8,40	2,60	★★★	€ Moderate Allocation -	423,18
Fon Fineco Rta Fija Plus	16,10	1,79	0,28	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	312,77
Fon Fineco Valor	10,62	15,52	3,77	★	Eurozone Large-Cap Eq	46,17
Millenium Fund	19,11	11,43	2,96		Other	302,55
Multifondo América A	21,99	23,59	9,30		Other Eq	81,31
Multifondo Europ A	21,48	24,01	8,07	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	92,87

GAM (LUXEMBOURG) SA

GAM Multibond ABS € A	72,16	0,53	0,11		Other Bond	15,40
GAM Multibond Total Rtrn B	37,65	1,53	-0,14	★★	€ Flex Bond	145,76
GAM Multicash Mny Mk € B	1.992,92	-0,78	-0,84		€ Mny Mk	81,57
GAM Multistock Euroland VI	238,08	21,31	6,62	★★	Eurozone Large-Cap Eq	26,90
GAM Multistock German Focu	259,55	21,61	6,72	★★★★★	Germany Eq	102,45
JB Strategy Balanc € A	122,75	13,99	3,40	★★★	€ Moderate Allocation -	247,43
JB Strategy Gw € A	105,74	18,41	4,35	★★★	€ Aggressive Allocation	26,74
JB Strategy Income € A	114,82	9,45	1,93	★★★	€ Cautious Allocation -	247,14

GENERALI INVESTMENTS LUXEMBOURG SA

Generali IS AR Credit Stra	105,48	3,91	-0,06		Alt - Long/Short Credit	340,63
Generali IS € Corporate Bo	156,71	6,40	1,18	★★	€ Corporate Bond	104,33
Generali IS Total Rtrn € H	200,46	1,95	-0,36	★★	€ H Yld Bond	66,91

GESALCALÁ SGIIC

Alcalá Acc	23,29	15,08	3,79		Gbl Equity-Income	15,82
------------	-------	-------	------	--	-------------------	-------

GESBUSA SGIIC

Fonbusa Fd	78,68	11,35	1,91	★★	€ Aggressive Allocation	26,65
Fonbusa Mix	114,35	7,98	1,29	★★	€ Moderate Allocation	28,23

GESCONSULT, S.A., SGIIC

Gesconsult CP	705,01	0,63	-0,17	★★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	158,46
Gesconsult León Valores Mi	25,37	0,06	2,28	★★★	€ Moderate Allocation	74,95
Gesconsult Rta Fija Flex A	27,27	0,07	0,47	★★	€ Cautious Allocation	72,83
Gesconsult Rta Variable A	46,73	4,78	7,23	★★★★★	Spain Eq	69,51
Rural Seleccion Conserv	83,15	1,88	0,50	★★	€ Cautious Allocation	72,73

GESCOOPERATIVO SGIIC

Rural Bonos 2 Años Estánda	1.131,81	0,29	-0,22	★★★	€ Gov Bond - Sh Term	41,03
Rural Bonos Corpor Est	542,55	2,11	0,20	★★★★★	€ Corporate Bond - Sh T	38,53
Rural Deuda Soberana €	646,61	-0,90	-0,91		€ Mny Mk	43,02
Rural Emerg RV Estándar	802,78	15,47	4,45	★★	Gbl Emerg Markets Eq	15,27
Rural € Rta Variable Están	644,62	21,15	4,03	★★	Eurozone Large-Cap Eq	50,99
Rural Mix 15	774,06	1,73	0,33	★★	€ Cautious Allocation	660,40
Rural Mix 20	720,16	2,00	0,31	★	€ Cautious Allocation	282,58
Rural Mix 25	841,02	1,97	0,11	★	€ Cautious Allocation	519,66
Rural Mix 50	1.393,58	3,80	0,81	★	€ Moderate Allocation	42,66
Rural Mix Int 15	802,85	4,53	0,75	★★	€ Cautious Allocation -	100,91
Rural Mix Int 25	908,60	7,08	1,39	★★★★★	€ Cautious Allocation -	175,15
Rural Multifondo 75	988,24	16,57	4,67	★★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	40,40
Rural Perfil Cons	752,72	2,33	0,31	★★	€ Cautious Allocation	284,49
Rural Perfil Decidido	997,37	15,81	3,53	★★★	€ Moderate Allocation -	32,93
Rural Rend	8.283,11	-0,08	-0,36	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	24,27
Rural Rta Fija 1 Estándar	1.247,72	0,06	-0,42	★★	€ Ultra Short-Term Bond	209,97
Rural Rta Fija 3 Estándar	1.304,45	0,68	-0,35	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	95,99
Rural Rta Fija 5 Estándar	931,26	2,15	0,36	★★	€ Dvsifid Bond	18,75
Rural Rta Variable España	575,40	7,45	1,83	★★	Spain Eq	113,09
Rural RV Int Estándar	722,33	29,15	6,99	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	32,44
Rural Tecnológico RV Están	600,90	34,86	14,83	★★★	Sector Eq Tech	51,18

GESIURIS ASSET MANAGEMENT SGIIC

Catalana Occidente Blsa Es	30,88	8,21	4,76	★★★	Spain Eq	33,57
Catalana Occidente Blsa Mu	14,09	20,13	7,70	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	19,80

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Catalana Occidente Patrim	17,36	8,82	3,26	★★★	€ Flex Allocation	22,11
Gesuris Fixed Income	12,79	0,82	0,30	★★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	27,67
Gesuris Patrimonial	20,04	9,11	5,21	★★★★★	€ Flex Allocation	49,73
GESNORTE SGIIC						
Fondonorte Eurobolsa	7,79	21,09	7,80	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	134,62
Fondonorte	4,47	6,51	2,10	★★★	€ Cautious Allocation	496,63
GESPROFIT SGIIC						
Fonprofit	2.110,55	6,87	1,89	★★	€ Moderate Allocation -	275,43
Profit CP	1.670,35	2,15	0,27	★★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	59,59
GESTIFONSA SGIIC						
Gestifonsa Mix 10 A	835,33	2,19	0,31	★★★	€ Cautious Allocation	34,67
Gestifonsa Mix 30 A	15,48	3,44	1,05	★★★	€ Cautious Allocation	106,59
Gestifonsa Rta Fija A	9,50	1,34	0,43	★★★	€ Dvsifid Bond	34,28
Gestifonsa Rta Fija CP A	1.255,12	0,08	-0,01		€ Ultra Short-Term Bond	63,56
Gestifonsa RF Medio Y LP M	1.955,89	2,13	0,77	★★★	€ Dvsifid Bond	65,63
Gestifonsa RV España Minor	70,74	6,49	3,57	★★★	Spain Eq	15,22
GNB - INTERNATIONAL MANAGEMENT SA						
NB Corporate € A	921,41	4,89	1,82	★★★	€ Corporate Bond	38,63
NB Momentum	141,24	23,28	8,17	★	Gbl Large-Cap Gw Eq	30,97
NB Opportunity Fund	166,62	11,02	4,01	★★★★★	€ Flex Bond	36,01
GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT FUND SERV						
GS Eurp CORE@ Eq Base Inc	17,31	21,99	8,21	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	3.083,88
GS Gbl Fxd Inc Plus Hg Ba	15,20	6,74	1,26	★★★	Gbl Bond - € Hedged	1.248,08
GROUPAMA ASSET MANAGEMENT						
Groupama Trésorerie IC	40.190,49	-0,17	-0,21		€ Mny Mk	5.075,62
GRUPO CATALANA OCCIDENTE GESTIÓN DE ACTI						
Gco Acc	63,10	12,99	5,22	★★★★★	Spain Eq	161,38
GCO Ahorro	22,86	0,99	0,14	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	41,00
Gco Eurobolsa	7,04	21,82	7,52	★★	Eurozone Large-Cap Eq	27,57
Gco Gbl 50	8,70	10,61	3,91	★★★	€ Moderate Allocation -	17,98
Gco Int	10,98	24,74	9,93	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	27,91
GCO Rta Fija	8,76	1,47	0,13	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	25,14
GVC GAESCO GESTIÓN SGIIC						
Bona-Renda	12,51	12,46	9,72	★★★★★	€ Aggressive Allocation	26,01
Fonduissona	13,31	2,55	1,24	★★★	€ Cautious Allocation	20,01
Fonduissona Gbl Blsa	24,27	18,79	5,86	★★	Eurp Flex-Cap Eq	57,93
GVC Gaesco Constantfons	9,16	-0,08	-0,01		€ Mny Mk	144,40
GVC Gaesco Emergentfond	209,48	10,37	3,90	★★	Gbl Emerg Markets Eq	21,42
GVC Gaesco Europ	4,15	15,70	2,82	★	Eurp Large-Cap Vle Eq	31,45
GVC Gaesco Fondo de Fd	14,24	21,36	5,73	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	35,30
GVC Gaesco Multinacional	72,16	21,48	4,29	★	Gbl Large-Cap Vle Eq	15,81
GVC Gaesco Patrimonialista	12,18	2,02	0,92	★★	€ Flex Allocation - Gbl	58,11
GVC Gaesco Retorno Absolut	154,07	6,03	2,60		Alt - Multistrat	87,45
GVC Gaesco S Caps A	12,70	13,51	3,23	★★	Eurozone Small-Cap Eq	43,54
GVC Gaesco T.F.T.	13,66	22,96	10,15	★★	Sector Eq Tech	39,63
Robust RV Mixta Int	9,24	8,89	3,10	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	18,97
HSBC INVESTMENT FUNDS (LUXEMBOURG) S.A.						
HSBC GIF € H Yld Bond AD	23,00	8,24	3,80	★★★★★	€ H Yld Bond	1.925,67
HSBC GIF Euroland Eq Smr	84,26	27,61	10,29	★★★	Eurozone Mid-Cap Eq	361,00
HSBC GIF Euroland Eq AC	43,49	20,61	6,26	★★	Eurozone Large-Cap Eq	531,09
HSBC GIF Euroland Gw M1C	19,85	30,50	11,07	★★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	241,40
HSBC GIF Turkey Eq AC	20,82	18,91	2,71	★★★★★	Turkey Eq	59,19
IBERCAJA GESTIÓN SGIIC						
Ibercaja Best Ideas A	12,16	22,89	7,68	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	118,19
Ibercaja Blsa España A	21,84	10,11	3,53	★★	Spain Eq	60,23
Ibercaja Blsa Europ A	7,69	17,79	5,97	★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	168,96
Ibercaja Blsa Int A	12,32	25,61	8,28	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	46,40
Ibercaja Blsa USA A	14,03	27,24	8,87	★★	US Large-Cap Blend Eq	30,94
Ibercaja BP Rta Fija A	7,07	1,79	-0,17	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.834,75
Ibercaja Capital Gar 5	6,49	0,24	0,92		Guaranteed Funds	40,26
Ibercaja Crec Dinam A	7,35	2,56	0,49		Alt - Multistrat	1.528,04
Ibercaja Dólar A	7,14	5,85	-0,31		\$ Mny Mk	263,52
Ibercaja Emerg A	14,51	13,51	5,06	★★	Gbl Emerg Markets Eq	69,27
Ibercaja Emerg Bonds A	7,02	6,62	1,29		Gbl Emerg Markets Bond	249,90

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Ibercaja Finan A	4,26	21,33	3,86	★★	Sector Eq Financ Ser	23,47
Ibercaja Flex Europ 10-40	8,09	7,82	1,92	★★	€ Moderate Allocation	242,03
Ibercaja Flex Europ 50-80	10,28	14,12	3,02	★★	€ Aggressive Allocation	75,01
Ibercaja Fondtes CP	1.270,35	-0,57	-0,99	★	€ Ultra Short-Term Bond	54,85
Ibercaja Gest Audaz A	11,61	17,96	5,60	★★	Gbl Large-Cap Vle Eq	49,53
Ibercaja Gest Crec	10,30	10,72	3,69	★★★	€ Aggressive Allocation	340,86
Ibercaja Gest Evolución	9,39	6,80	1,62	★★★	€ Cautious Allocation	1.358,11
Ibercaja Gest Gar 5	7,24	1,40	0,06		Guaranteed Funds	32,01
Ibercaja H Yld A	7,28	3,53	0,95	★	€ H Yld Bond	156,02
Ibercaja Horiz	11,16	3,98	1,10	★★★	€ Dvsifid Bond	235,94
Ibercaja Petro q A	13,88	10,44	3,17	★★★★★	Sector Eq Energy	48,00
Ibercaja Rta Fija 2021	7,62	2,30	0,84		Fixed Term Bond	24,93
Ibercaja Sanidad A	12,08	22,63	9,29	★★★	Sector Eq Healthcare	336,77
Ibercaja Sector Inmob A	26,19	22,25	7,14	★★	Prpty - Indirect Gbl	71,08
Ibercaja Selección Rta Fij	12,52	3,59	0,71	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	281,07
Ibercaja S Caps A	12,79	12,71	1,78	★	Eurp Small-Cap Eq	261,55
Ibercaja Sostenible Y Soli	7,82	12,02	2,13	★★★★	€ Cautious Allocation -	111,10
Ibercaja Tecnológico A	4,14	31,67	11,72	★★	Sector Eq Tech	307,15
Ibercaja Util A	16,56	23,45	11,08	★★	Sector Eq Util	35,22
IMANTIA CAPITAL SGIIC						
Abanca Rta Fija CP	12,01	0,28	0,00	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	653,87
Abanca Rta Fija Flex	12,27	2,76	0,99	★★★	€ Dvsifid Bond	600,52
Abanca Rta Variable Mixta	652,89	11,08	2,17	★★	€ Moderate Allocation -	16,11
Imantia Deuda Subordinada	15,57	11,15	4,16	★★	€ Subordinated Bond	15,28
Imantia Fondépósito Minor	11,98	-0,60	-0,62	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	227,92
Imantia Futur	22,18	17,79	4,02		Gbl Large-Cap Blend Eq	16,01
Imantia Futur Healthy	55,99	16,62	2,85		Sector Eq Healthcare	21,20
Imantia Gbl Cons	11,94	2,70	0,42		Alt - Multistrat	19,49
Imantia Rta Fija Duración	6,85	0,15	-0,19	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	176,29
Imantia Rta Fija Flex Mino	1.835,51	2,82	1,14	★★★	€ Dvsifid Bond	76,73
Imantia RV Iberia	22,01	7,05	1,94	★★	Spain Eq	24,71
INVESCO MANAGEMENT S.A.						
Invesco € Bond A € Acc	8,03	8,80	3,38	★★★★★	€ Dvsifid Bond	835,02
Invesco Pan Eurp Eq A € Ac	20,45	15,34	4,72	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.650,51
Invesco Pan Eurp Hi Inc A	14,66	11,84	4,40	★★★★★	€ Cautious Allocation	9.427,53
Invesco Pan Eurp Sm Cp Eq	23,74	13,70	4,16	★★	Eurp Small-Cap Eq	79,73
Invesco US Structured Eq E	22,96	18,90	5,13	★★	US Large-Cap Vle Eq	47,33
J. SAFRA SARASIN FUND MANAGEMENT (LUXEMB)						
JSS GlobalSar Balanc € P €	388,55	13,50	5,07	★★★★★	€ Moderate Allocation -	59,22
JSS GlobalSar Gw € P € acc	200,91	18,60	7,30	★★★★★	€ Aggressive Allocation	27,00
JSS Quant Port Gbl € P €	130,74	0,30	-1,56	★★	€ Moderate Allocation -	25,13
JSS Stainble Bd € Corp P €	164,54	5,79	1,56	★★	€ Corporate Bond	79,24
JSS Stainble Bond € P € di	122,39	9,00	2,68	★★★★★	€ Dvsifid Bond	75,65
JSS Stainble Eq Gbl Thmtc	231,69	32,18	12,90	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	341,39
JSS Stainble Eq RE Gbl P	176,10	17,84	3,36	★★	Prpty - Indirect Gbl	35,31
JSS Stainble Eq Eurp P € d	101,38	21,63	6,02	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	43,93
JSS Stainble Eq Gbl P € d	182,21	28,35	8,00	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	58,56
JSS Stainble Green Bd Gbl	142,07	6,25	0,50	★★★	€ Dvsifid Bond	21,11
JSS Stainble Port Bal € P	207,86	14,23	2,96	★★★	€ Moderate Allocation -	189,66
JSS Stainble Water P € dis	200,38	25,01	3,55	★★	Sector Eq Water	203,59
JSS Thematic Eq Gbl Real R	202,59	19,10	8,24	★★★	€ Aggressive Allocation	115,89
JSS Thematic Eq Gbl P € di	272,84	29,90	10,37	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	193,12
J.CHAHINE CAPITAL						
Digital Stars Eurp Acc	959,80	28,31	9,38	★★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	433,67
JANUS HENDERSON INVESTORS						
Janus Henderson Emerg Mark	12,66	4,09	1,10	★★	Gbl Emerg Markets Eq	43,36
Janus Henderson Hrzn Euro	50,69	21,85	5,52	★★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	1.225,84
Janus Henderson Hrzn Pan E	30,28	24,15	5,92	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	542,03
Janus Henderson Hrzn PanEu	56,77	31,50	16,06	★★★★★	Prpty - Indirect Eurp	427,72
Janus Henderson Hrzn PanEu	52,06	28,16	9,15	★★★	Eurp Small-Cap Eq	591,51
Janus Henderson Pan Eurp R	7,18	26,62	7,94	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	635,73
Janus Henderson PanEurp Sm	14,34	30,27	8,14	★★★	Eurp Small-Cap Eq	126,59
JPMORGAN GESTIÓN SGIIC						
Breixo Inversiones IICICI	1,48	4,71	1,30		Alt - Multistrat	266,70
JUPITER ASSET MANAGEMENT INTERNATIONAL S						
Jupiter Eurp Gw L € Acc	39,23	26,39	14,42	★★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	2.035,96
Jupiter Eurp Opps L € Acc	25,26	23,04	6,84	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	127,91

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
JYSKE INVEST INTERNATIONAL						
Jyske Invest Balanc Strate	158,05	10,76	2,58	★★★	€ Moderate Allocation -	145,35
Jyske Invest Dynam Strateg	191,67	13,70	3,25	★★★	€ Moderate Allocation -	27,70
Jyske Invest Emerg Local M	177,42	11,55	3,43	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	16,69
Jyske Invest Emerg Mk Bond	299,30	9,41	3,09	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	25,33
Jyske Invest Favourite Eq	144,70	29,15	6,14	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	120,62
Jyske Invest German Eq CL	154,72	21,51	5,94	★★★	Germany Eq	16,73
Jyske Invest H Yld Corp Bo	216,27	11,79	4,81	★★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	91,86
Jyske Invest Stable Strate	185,35	8,55	2,31	★★★★★	€ Cautious Allocation -	267,53

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
KAMES CAPITAL PLC						
Kames H Yld Gbl Bd A Inc €	6,93	10,08	3,55	★★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	125,51

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
KBC ASSET MANAGEMENT SA						
KBC Bonds Capital Acc	1.038,86	8,50	2,06	★★★	Gbl Bond	21,61
KBC Bonds Convert Acc	903,88	12,67	1,81	★★★	Convert Bond - Gbl	54,58
KBC Bonds Corporates € Acc	940,01	5,85	2,26	★★★	€ Corporate Bond	1.103,78
KBC Bonds Emerg Eurp Acc	902,55	10,05	0,23	★★	Emerg Eurp Bond	24,78
KBC Bonds High Interest Ac	2.109,68	7,96	0,76	★	Gbl Bond	301,04
KBC Bonds Inflation-Linked	1.050,58	6,15	2,35	★★★★★	€ Inflation-Linked Bond	212,63
KBC Rta €renta B Acc	3.120,13	7,04	2,51	★★★	€ Gov Bond	506,55
KBC Rta Sh € B Acc	712,41	-0,09	-0,44	★★★	€ Gov Bond - Sh Term	448,37

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
KEMPEN CAPITAL MANAGEMENT N.V.						
Kempen Non-Directional Par	17,24	-0,97	2,00		Alt - Other	80,12

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
KUTXABANK GESTIÓN SGIC						
Kutxabank Blsa EEUU Estánd	10,26	14,75	7,47	★	US Large-Cap Blend Eq	429,61
Kutxabank Blsa Emerg Están	11,68	14,10	4,76	★★	Gbl Emerg Markets Eq	325,62
Kutxabank Blsa Estándar	17,96	5,92	2,30	★★★	Spain Eq	119,68
Kutxabank Blsa Eurozona Es	6,14	24,77	5,82	★★	Eurozone Large-Cap Eq	760,14
Kutxabank Blsa Int. Estánd	9,99	21,48	6,86	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	368,21
Kutxabank Blsa Japón Están	4,18	16,38	6,97	★	Jpn Large-Cap Eq	245,68
Kutxabank Blsa Nueva Eco.	5,63	24,53	14,80	★★★	Sector Eq Tech	305,74
Kutxabank Blsa S&M Ca Er E	7,00	22,57	2,71		Alt - Multistrat	135,71
Kutxabank Blsa Sectorial E	6,68	25,37	7,36	★	Sector Eq Private Eq	313,33
Kutxabank Bono Estándar	10,26	0,81	-0,36	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.336,49
Kutxabank Divdo Estándar	10,39	19,65	5,21	★★	Eurozone Large-Cap Eq	934,73
Kutxabank Fondo Solidario	7,82	5,16	0,97	★★★	€ Cautious Allocation	21,94
Kutxabank Gest Atva Inv. E	10,18	17,44	5,05	★★★	€ Aggressive Allocation	86,76
Kutxabank Gest Atva Patri.	9,78	4,22	0,30	★★	€ Cautious Allocation -	705,00
Kutxabank Gest Atva Rend.	22,09	10,62	2,35	★★	€ Moderate Allocation -	487,03
Kutxabank Rta Fija Corto	9,57	-0,24	-0,39	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	265,17
Kutxabank Rta Fija LP Está	985,91	4,03	0,89	★★★	€ Dvsifid Bond	669,46
Kutxabank Rta Gbl Estándar	21,87	7,39	0,58	★★	€ Cautious Allocation -	510,77
Kutxabank Tránsito	7,24	-0,59	-0,64		€ Mny Mk	33,04

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
LA FINANCIÈRE DE L'ECHIQUIER						
Echiquier Agenor Mid C Eur	405,13	31,28	15,35	★★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	1.266,39
Echiquier Agressor A	1.800,56	17,12	0,76	★	Eurp Flex-Cap Eq	686,81
Echiquier Convexité Eurp A	1.334,38	6,82	1,39	★★★	Convert Bond - Eurp	179,49
Echiquier Major SRI Gw Eur	289,46	37,89	13,01	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	687,11
Echiquier Patrim A	876,75	1,22	-0,41	★★	€ Cautious Allocation	419,48

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
LA FRANÇAISE ASSET MANAGEMENT						
La Française Trésorerie R	86.221,91	-0,22	-0,28		€ Mny Mk	4.555,74

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
LAZARD FRÈRES GESTION						
Lazard Alpha Eurp A	555,09	21,80	4,28	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	63,10
Lazard Convert Gbl IC €	1.492,53	15,19	8,68	★★★★★	Convert Bond - Gbl	2.772,95
Lazard Credit Fi PVC €	15.664,93	10,62	4,82	★★★	€ Subordinated Bond	960,42
Lazard Dividendes Min VaR	328,32	19,28	8,85	★★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	160,80
Lazard Eq SRI C	1.835,45	22,93	8,19	★★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	195,88
Lazard Patrim Croissance C	411,99	19,49	8,05	★★★★★	€ Aggressive Allocation	704,88
Lazard S Caps € I A/I	719,33	12,88	0,27	★★	Eurozone Small-Cap Eq	552,65
Norden	198,91	15,04	3,41	★★	Nordic Eq	570,96

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
LEGG MASON INVESTMENTS (IRELAND) LIMITED						
Legg Mason QS MV Eurp Eq G	167,62	15,68	5,32	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	42,24
Legg Mason WA € Core+ Bd A	111,27	6,91	2,08	★★★★★	€ Dvsifid Bond	122,51

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
LGT CAPITAL PARTNERS (FL) AG						
LGT Mny Mk Fund (EUR) B	696,61	-0,27	-0,37		€ Mny Mk	293,39
LGT Stainble BF Gbl Infl.	1.145,58	1,08	-0,74	★★	Gbl Inflation-Linked Bo	851,42

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
LIBERBANK GESTIÓN SGIC						
Liberbank Ahorro A	9,69	1,50	-0,53	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	95,79
Liberbank Cartera Conserv	7,12	4,93	-0,08	★	€ Cautious Allocation -	372,01
Liberbank Cartera Dinam A	8,29	18,51	6,75		€ Aggressive Allocation	44,13
Liberbank Cartera Moder A	7,68	12,20	3,91	★★	€ Moderate Allocation -	273,39
Liberbank Gbl A	7,76	4,69	-0,55	★	€ Flex Allocation - Gbl	78,15
Liberbank Mix-Renta Fija A	9,00	1,44	-1,11	★★	€ Cautious Allocation	36,10
Liberbank Rend Gar	8,71	1,90	1,78		Guaranteed Funds	59,00
Liberbank Rend Gar II	8,49	5,18	3,14		Guaranteed Funds	131,53
Liberbank Rend Gar IV	10,57	5,56	1,40		Guaranteed Funds	213,43
Liberbank Rend Gar V	8,82	5,53	1,86		Guaranteed Funds	152,83
Liberbank Rta Fija € A	845,18	-0,38	-0,60		€ Mny Mk	41,38
Liberbank Rta Fija Flex A	7,53	0,65	-0,72		Alt - Multistrat	48,78
Liberbank Rta Variable Esp	9,86	5,35	1,93	★★	Spain Eq	17,31
Liberbank Rentas A	9,39	0,75	-0,64	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	100,59

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
LOMBARD ODIER FUNDS (EUROPE) SA						
LO Funds Emerg Rspnb Eq En	8,90	6,88	3,17	★	Gbl Emerg Markets Eq	40,92
LO Funds € Rspnb Corp Fdmt	19,50	5,90	1,47	★★	€ Corporate Bond	77,00
LO Funds Golden Age Syst.	17,53	15,95	9,43		Other Eq	785,14
LO Funds Short-Term Mny Mk	110,22	-0,47	-0,52		€ Mny Mk - Sh Term	439,28

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
MAN GROUP PLC						
Man Convert Eurp D € Acc	170,57	4,37	-1,60	★	Convert Bond - Eurp	27,94
Man Convert Gbl D € Acc	156,82	7,27	2,00	★★★★★	Convert Bond - Gbl € He	280,36
Man GLG Gbl Convert DL H €	136,28	7,50	1,73	★★★	Convert Bond - Gbl € He	197,64

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
MAPFRE ASSET MANAGEMENT SGIC						
Fondmapfre Blsa América	14,74	25,90	8,99	★★	US Large-Cap Blend Eq	298,49
Fondmapfre Blsa Europ	69,28	24,61	6,54		Eurp Large-Cap Blend Eq	131,58
Fondmapfre Blsa Iberia	20,87	11,61	3,50	★★★	Spain Eq	45,01
Fondmapfre Blsa Mix	30,36	14,65	3,52		€ Aggressive Allocation	305,26
Fondmapfre Gbl	10,68	23,04	8,07	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	198,53
Fondmapfre Rta Corto	12,89	0,13	-0,58	★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	90,02
Fondmapfre Rta Larg	12,73	2,39	0,47	★★★	€ Dvsifid Bond	43,88
Fondmapfre Rta Medio	19,15	1,29	-0,16	★★	€ Dvsifid Bond	46,90
Fondmapfre Rta Mix	9,87	5,28	0,88	★★	€ Cautious Allocation	364,38
Mapfre Fondtes Plus	15,73	0,47	-0,20		€ Cautious Allocation	336,86

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
MARCH ASSET MANAGEMENT SGIC						
Fonmarch A	30,20	2,04	0,85	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	156,93
March Cartera Conserv	5,66	5,27	0,83	★★	€ Cautious Allocation -	321,52
March Cartera Decidida	1.013,60	12,69	3,51	★★	€ Aggressive Allocation	29,27
March Cartera Moder	5,33	8,96	1,87	★★	€ Moderate Allocation -	148,28
March Europ A	9,91	2,53	-0,88	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	28,91
March Gbl A	941,28	23,71	4,28	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	51,30
March Patrim Defensivo	11,22	1,99	-0,44		Alt - Multistrat	126,27

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
MDEF GESTEFIN SGIC						
Fonmaster 1	18,77	8,13	1,97	★★★	€ Cautious Allocation -	27,32

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
MDO MANAGEMENT COMPANY S.A.						
EDM Intern. Credit Portfol	286,21	9,03	2,84	★★	€ H Yld Bond	145,97
EDM Intern. Strategy R €	423,90	26,76	7,48	★	Eurp Large-Cap Gw Eq	262,36

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
MEDIOLANUM GESTIÓN SGIC						
Mediolanum Activo S-A	11,03	3,36	1,17	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	709,84
Mediolanum Crec S-A	18,44	8,91	1,26	★★	€ Moderate Allocation	62,59
Mediolanum Europ R.V. S	8,17	14,11	2,68	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	36,70
Mediolanum Fondcuenta S	2.604,62	1,35	-0,16		€ Mny Mk	109,75
Mediolanum Mercados Emerg	15,35	6,85	1,67	★★★	Gbl Emerg Markets Alloc	42,02
Mediolanum Rta S-A	32,35	5,65	2,44	★★★★★	€ Dvsifid Bond	166,10

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
MEDIOLANUM INTERNATIONAL FUNDS LIMITED						
Gamax Asia Pac A	19,78	17,60	5,10	★★	Asia-Pacific Eq	145,46
Gamax Funds Junior A	17,18	20,73	8,21	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	448,82
Gamax Funds Maxi-Bond A	6,38	3,40	0,58	★★	€ Gov Bond	544,74
Mediolanum BB Dynam Collec	12,78	13,90	2,69	★★★	€ Moderate Allocation -	272,59
Mediolanum BB Emerg Mkts C	11,84	17,46	5,32	★★	Gbl Emerg Markets Eq	492,93
Mediolanum BB Eq Pwr Cpn C	11,96	20,51	4,03	★	Gbl Equity-Income	785,04
Mediolanum BB Eurp Collect	7,03	17,58	3,62	★★		

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Mediolanum BB US Collectio	7,60	27,10	7,81	★	US Large-Cap Blend Eq	313,72
Mediolanum Ch Counter Cycl	6,12	18,41	5,94		Other Eq	671,74
Mediolanum Ch Cyclical Eq	8,41	28,23	7,74		Other Eq	794,55
Mediolanum Ch Emerg Mark E	8,96	12,34	4,16	★	Gbl Emerg Markets Eq	576,55
Mediolanum Ch Energy Eq L	6,46	7,08	-3,37	★★★★	Sector Eq Energy	200,87
Mediolanum Ch € Bond L B	6,78	6,36	1,24	★★	€ Gov Bond	522,15
Mediolanum Ch € Income L B	4,63	-0,69	-1,21	★	€ Gov Bond - Sh Term	596,28
Mediolanum Ch Eurp Eq L A	5,76	17,91	3,88	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	948,92
Mediolanum Ch Financial Eq	4,09	20,54	3,44	★★★★	Sector Eq Financial Ser	487,78
Mediolanum Ch Germany Eq L	6,47	21,83	3,42	★★	Germany Eq	155,90
Mediolanum Ch Internationa	8,54	4,27	-0,53	★	Gbl Bond - € Hedged	591,35
Mediolanum Ch Internationa	11,96	21,52	4,79	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	1.203,09
Mediolanum Ch Internationa	6,30	-0,91	-2,09	★	Gbl Bond - € Hedged	164,55
Mediolanum Ch Italian Eq L	5,17	24,23	10,33	★★	Italy Eq	267,72
Mediolanum Ch Liquity € L	6,77	0,03	-0,02	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	1.020,62
Mediolanum Ch Liquity US \$	4,90	5,36	-0,48		Mny Mk - Other	64,33
Mediolanum Ch North Americ	11,16	25,73	7,49	★★	US Large-Cap Blend Eq	1.727,97
Mediolanum Ch Pac Eq L A	7,29	17,61	2,18	★★	Asia-Pacific Eq	534,61
Mediolanum Ch Solidity & R	11,63	6,46	1,10		Other	576,58
Mediolanum Ch Spain Eq L A	7,18	3,94	1,54	★★	Spain Eq	89,04
Mediolanum Ch Tech Eq L A	5,94	32,88	15,37	★★★★	Sector Eq Tech	868,05

MERIAN GLOBAL INVESTORS (EUROPE) LIMITED

Merian Eurp Eq A € Acc	0,92	20,59	4,12	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	47,95
------------------------	------	-------	------	----	-------------------------	-------

METAGESTIÓN SGIIC

Metavalor	544,43	1,85	1,20	★★★★	Spain Eq	55,00
Metavalor Gbl	95,26	15,73	5,15	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	493,94
Metavalor Int	68,44	13,17	3,60	★★★	Gbl Flex-Cap Eq	30,91

MÉTROPOLE GESTION

Metropole Avenir Eurp A	643,23	16,06	2,16	★	Eurp Mid-Cap Eq	49,49
Metropole Selection A	597,34	14,76	2,82	★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	829,74

METZLER IRELAND LTD

Metzler Eastern Eurp A	104,56	24,65	5,02	★	Emerg Eurp Eq	45,66
Metzler Eurp Gw A	193,77	24,38	9,55	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	222,48
Metzler Eurp Smaller Compa	326,77	25,44	10,02	★★★	Eurp Small-Cap Eq	576,39
Metzler Gbl Selection A	86,59	20,23	4,55	★★★	€ Aggressive Allocation	35,26
Metzler International Gw A	84,21	36,93	12,32	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	67,99
Metzler Jap Eq A	56,46	16,92	4,39	★★	Jpn Flex-Cap Eq	17,70

MFS MERIDIAN FUNDS

MFS Meridian Eurp Core Eq	42,72	26,13	11,81	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	125,42
MFS Meridian Eurp Research	41,35	27,58	10,23	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	2.315,92
MFS Meridian Eurp Smrlr Com	67,83	28,34	10,67	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	805,15
MFS Meridian Eurp Vle A1 €	49,69	26,31	11,87	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	4.793,66

MIRABAUD ASSET MANAGEMENT (ESPAÑA) SGIIC

Mirabaud Sh Term España	12,19	0,35	-0,42	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	17,60
-------------------------	-------	------	-------	-----	-------------------------	-------

MIRABAUD ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.A.

Mirabaud Eq France A €	260,61	24,61	7,92	★★★	France Eq	69,31
Mirabaud Eq Spain A €	23,45	3,81	-2,33	★★	Spain Eq	16,02

MSIM FUND MANAGEMENT (IRELAND) LIMITED

MS INV EMEA Eq A	81,82	16,92	5,44		Other Eq	91,87
MS INV € Bond I	18,97	7,11	2,59	★★★★	€ Dvsifid Bond	803,99
MS INV € Corporate Bond A	53,20	7,76	2,85	★★★★	€ Corporate Bond	4.231,84
MS INV € Strategic Bond I	54,89	9,06	4,04	★★★★	€ Flex Bond	1.417,16
MS INV Eurp Eq Alpha I	56,29	26,32	7,85	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	143,82
MS INV Eurp HY Bd I	28,21	9,21	4,39	★★★★	€ H Yld Bond	911,42
MS INV Eurp Prpty I	46,16	25,91	9,19	★★★	Prpty - Indirect Eurp	73,72
MS INV Eurozone Eq Alpha	15,87	27,78	8,57	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	335,79
MS INV Sh Maturity € Bond	22,25	1,00	0,17	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	2.308,13

MUTUACTIVOS SGIIC

Mutuafondo Gest Óptima Mod	167,58	3,40	1,74	★★	€ Moderate Allocation -	164,76
----------------------------	--------	------	------	----	-------------------------	--------

NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONA

Ostrum Souverains €	567,86	7,24	2,55	★★★★	€ Gov Bond	682,55
---------------------	--------	------	------	------	------------	--------

NN INVESTMENT PARTNERS BV

NN (L) Emerg Mkts Hi Div P	277,89	9,00	3,66	★★	Gbl Emerg Markets Eq	489,35
NN (L) Emerg Eurp Eq P C €	77,40	31,81	13,94	★★★★	Emerg Eurp Eq	50,02
NN (L) EURO Eq P C €	169,72	22,46	7,26	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	441,73

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
NN (L) € High Dividend P C	583,12	21,31	8,72	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	834,21
NN (L) € Income P C €	354,86	19,18	7,90	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	52,34
NN (L) Eurp High Div P C €	431,10	20,55	6,51	★★	Eurp Equity-Income	306,85
NN (L) Gbl Eq Impt Opps X	474,60	25,61	10,18	★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	310,02
NN (L) Gbl High Div P C €	497,42	22,81	5,44	★★★★	Gbl Equity-Income	458,68
NN (L) Gbl Stainble Eq P C	384,66	32,28	10,48	★★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	2.108,90
NN (L) Pat Aggressive P C	933,77	20,00	5,97	★★★★	€ Aggressive Allocation	357,38
NN (L) Pat Bal Eurp Sust P	780,72	15,73	5,35	★★★★	€ Moderate Allocation	425,04
NN (L) Pat Balanc P C €	1.613,13	14,96	4,49	★★★★	€ Moderate Allocation -	1.124,27
NN (L) Pat Defensive P C €	669,62	9,59	2,54	★★★★	€ Cautious Allocation -	745,32
NN (L) Prestige & Luxe P C	1.019,12	27,73	15,39	★★★	Sector Eq Consumer Good	93,47

NORD EST ASSET MANAGEMENT

NEF Emerg Mk Bond R Acc	27,83	10,83	3,16	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	293,59
NEF Emerg Mk Eq R Acc	53,23	15,84	6,27	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	282,83
NEF € Bond R Acc	19,30	4,44	1,29	★★★	€ Dvsifid Bond	167,04
NEF € Eq R Acc	17,27	25,78	6,97	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	436,09
NEF € Sh Term Bond R Acc	13,62	0,81	-0,34	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	485,66
NEF Gbl Bond R Acc	17,34	13,56	3,59	★★★★	Gbl Bond	270,91
NEF Gbl Eq R Acc	11,43	29,45	9,57	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	213,15

NORDEA INVESTMENT FUNDS SA

Nordea 1 - Eurp Covered Bo	13,39	5,68	2,65	★★★★	€ Corporate Bond	5.151,28
Nordea 1 - Gbl Bond BP €	18,66	9,57	1,74	★★★	Gbl Bond	88,89

NOTZ, STUCKI EUROPE SA

DGC Bond A € Acc	169,76	4,35	0,51	★★★	Gbl Bond - € Hedged	104,34
------------------	--------	------	------	-----	---------------------	--------

NOVO BANCO GESTIÓN SGIIC

Fondibas	11,21	3,25	-0,67	★	€ Cautious Allocation	17,63
Gesdivisa	20,03	4,48	0,55		Other Allocation	43,83
NB Blsa Selección	13,46	10,00	3,66	★★	Spain Eq	15,34
NB Capital Plus S	1.911,78	1,44	0,48	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	162,87
NB Gbl Flex 0-100	12,54	11,53	3,11	★★	€ Flex Allocation - Gbl	18,16
NB Gbl Flex 0-35	12,75	4,52	1,57	★	€ Moderate Allocation -	43,02
NB Patrim S	851,92	2,95	-0,12	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	15,38

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT GMBH

ODDO BHF Algo Eurp CRW	319,51	23,65	8,15	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	287,27
ODDO BHF Polaris Moderate	67,92	8,09	2,83	★★★★	€ Cautious Allocation	749,15

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT LUX

ODDO BHF Polaris Balanc DR	77,64	16,31	6,09	★★★★	€ Moderate Allocation -	687,73
ODDO BHF Polaris Dynam DRW	78,72	22,85	7,32	★★★★	€ Aggressive Allocation	346,26
ODDO BHF Polaris Flex DRW	76,35	17,94	5,27	★★★★	€ Flex Allocation	352,96

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS

Oddo BHF Avenir CR-EUR	4.109,76	32,07	9,72	★★★★	France Small/Mid-Cap Eq	841,32
Oddo BHF Avenir € CR-EUR	315,04	30,15	11,39	★★★★	Eurozone Mid-Cap Eq	499,03
Oddo BHF Avenir Eurp CR-EU	625,88	28,19	11,87	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	3.094,75
Oddo BHF Eurp Banks CR-EUR	141,49	14,54	-0,63	★	Sector Eq Financial Ser	65,94
Oddo BHF Eurp Convert Mod	161,69	6,47	0,27	★★	Convert Bond - Eurp	88,47
Oddo BHF Immobilier DR-EUR	934,81	21,64	11,13	★★★	Prpty - Indirect Eurozo	370,57
Oddo BHF ProActif Eurp CR-	198,41	6,14	1,11	★★★	€ Flex Allocation	549,46

PATRIVALOR SGIIC

Patribond	18,32	7,82	5,22	★★	€ Aggressive Allocation	66,19
Patrival	11,16	10,27	6,69	★	€ Aggressive Allocation	41,49

PICTET ASSET MANAGEMENT (EUROPE) SA

Pictet - Emerg Eurp P €	411,50	36,76	11,70	★★★	Emerg Eurp Eq	83,07
Pictet-EUR Bonds P	598,45	9,11	3,35	★★★★	€ Dvsifid Bond	597,26
Pictet-EUR Corporate Bonds	204,74	5,75	1,87	★★★	€ Corporate Bond	880,28
Pictet-EUR Gov Bonds P dy	115,68	7,90	2,96	★★★★	€ Gov Bond	747,40
Pictet-Europe Index P €	209,46	24,32	8,91	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.524,64
Pictet-European Eq Sel P €	722,97	23,53	9,06	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	551,64
Pictet-European Stainble E	287,47	24,45	9,24	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	535,90
Pictet-Short-Term Mny Mk €	135,08	-0,48	-0,51		€ Mny Mk - Sh Term	1.932,26
Pictet-Small C Eurp P €	1.278,46	26,14	8,45	★★★	Eurp Small-Cap Eq	151,25

PREVAL

Entprenurs	450,23	18,29	1,04	★★	Eurp Flex-Cap Eq	107,34
------------	--------	-------	------	----	------------------	--------

QUAERO CAPITAL SA

Quaero Capital Argonaut H-	680,92	10,71	6,82	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	224,82
----------------------------	--------	-------	------	------	-------------------	--------

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Quaero Capital Internation	163,62	12,46	5,62	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	26,20
Quaero Capital Smaller Eur	138,09	14,22	5,84	★★	Eurp Small-Cap Eq	86,49
RAIFFEISEN KAPITALANLAGE GMBH						
Raiffeisen-Eurasien-Aktien	198,46	18,55	8,86	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	465,00
Raiffeisen-Euro-Corporates	122,72	6,85	2,53	★★★	€ Corporate Bond	211,85
Raiffeisen-Europa-HighYiel	84,07	8,93	3,48	★★★★	€ H Yld Bond	574,15
Raiffeisen-Euro-Rent	87,84	5,88	2,28	★★★★	€ Dvsifid Bond	646,32
Raiffeisen-Osteuropa-Aktie	256,45	26,83	9,80	★★★	Emerg Eurp Eq	296,07
Raiffeisen-Osteuropa-Rent	105,08	11,32	2,78	★★★	Emerg Eurp Bond	141,39
Raiffeisen-Russland-Aktien	95,19	35,84	12,64	★★★	Russia Eq	76,61
RENTA 4 GESTORA SGIIC S.A.						
ING Direct FN Rta Fija	13,45	1,76	0,66	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.290,83
Rta 4 Activos Globales I	7,12	10,36	4,54	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	32,22
Rta 4 Blsa R	35,45	13,50	8,37	★★★★★	Spain Eq	77,40
Rta 4 Pegasus R	15,61	5,08	0,77		Alt - Multistrat	407,49
ROBEKO INSTITUTIONAL ASSET MGMT BV						
Robeco Sust Gbl Stars Eqs	45,01	30,49	12,62	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	2.711,57
ROBEKO LUXEMBOURG SA						
Robeco All Strategy € Bond	95,73	6,14	1,77	★★★★	€ Dvsifid Bond	367,10
Robeco Asia-Pacific Eq D €	165,11	16,72	4,49	★★★	Asia-Pacific Eq	612,88
Robeco BP Gbl Premium Eq B	172,20	21,13	5,38	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	1.916,23
Robeco Chinese Eq D €	100,37	27,83	8,07	★★★	Ch Eq	217,92
Robeco Emerg Markets Eq D	205,36	22,42	8,28	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	964,06
Robeco Emerg Stars Eq D €	239,60	23,08	8,14	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	1.118,24
Robeco € Credit Bonds DH €	149,21	6,26	2,39	★★★★	€ Corporate Bond	858,42
Robeco € Gov Bonds DH €	169,18	7,72	2,56	★★★	€ Gov Bond	508,60
Robeco Eurp H Yld Bonds DH	227,23	9,16	4,21	★★★★	€ H Yld Bond	456,22
Robeco Gbl Consumer Trends	258,21	35,67	18,26	★★★★★	Sector Eq Consumer Good	2.861,79
Robeco Gbl Total Rtrn Bond	58,36	5,27	0,38	★★★	Gbl Bond - € Hedged	739,24
Robeco H Yld Bonds DH €	152,87	10,17	3,76	★★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	9.399,58
Robeco New Wrđ Financial E	78,08	32,03	12,16	★★★★	Sector Eq Financial Ser	861,59
Robeco Ql Gbl Dynam Durati	148,10	4,84	1,52	★★★	Gbl Bond - € Hedged	3.363,71
Robeco Stainble Eurp Stars	61,22	22,91	8,97	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	817,52
Robeco Stainble Prpty Eqs	193,27	28,72	8,60	★★★	Prpty - Indirect Gbl	398,54
ROBECOSAM AG						
RobecoSAM Smart Energy B €	30,59	37,92	13,38	★★★★★	Sector Eq Alternative E	719,32
RobecoSAM Smart Materials	250,84	17,80	7,20	★★★	Sector Eq Industrial Ma	671,05
RobecoSAM Stainble Water B	359,23	30,05	9,83	★★★	Sector Eq Water	1.330,86
ROTHSCHILD & CO ASSET MANAGEMENT EUROPE						
Martin Maurel Pierre Capit	962,55	19,60	11,06	★★★★	Prpty - Indirect Eurozo	509,34
R-co Club C €	164,13	12,80	4,79	★★★★	€ Flex Allocation	460,52
R-co Conviction Convert Eu	282,97	8,55	2,39	★★	Convert Bond - Eurp	174,44
R-co Conviction € C €	187,27	17,28	6,75	★	Eurozone Large-Cap Eq	418,19
R-co Conviction Eurp C €	51,20	16,47	6,70	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	42,40
R-co € Crédit C €	454,11	4,64	1,90	★★★★	€ Corporate Bond	1.013,32
R-co Families and Entpneu	1.248,36	22,14	6,11	★★★	Eurozone Small-Cap Eq	53,19
R-co Valor C €	2.324,97	26,21	6,62	★★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	2.357,02
SABADELL ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Inversabadell 10 Base	10,86	2,71	-0,10	★★	€ Cautious Allocation -	197,85
Inversabadell 25 Base	11,48	4,79	0,57	★★	€ Cautious Allocation -	831,54
Inversabadell 50 Base	9,83	10,28	1,79	★★	€ Moderate Allocation -	164,88
Inversabadell 70 Base	10,12	14,25	2,91	★★	€ Aggressive Allocation	55,00
Sabadell América Latina BI	8,39	10,50	3,40	★	Latan Eq	22,45
Sabadell Asia Emergente BI	13,85	13,55	7,16	★★	Asia ex Jpn Eq	84,57
Sabadell Bonos Emerg Base	16,70	11,58	1,82	★★	Gbl Emerg Markets Bond	66,04
Sabadell Bonos España Base	20,19	5,35	2,96	★★★★	€ Dvsifid Bond	22,84
Sabadell Bonos € Base	10,75	3,80	1,26	★★★	€ Dvsifid Bond	50,49
Sabadell Dólar Fijo Base	16,92	10,31	0,84	★★	\$ Dvsifid Bond	35,93
Sabadell Emergente Mix. FI	13,28	13,74	3,53	★★★★	Gbl Emerg Markets Alloc	67,20
Sabadell España Blsa Base	8,97	2,82	-0,60	★★	Spain Eq	72,21
Sabadell España Divdo Base	16,89	8,18	4,71	★★★	Spain Eq	145,85
Sabadell Estados Unidos BI	17,26	27,17	10,47	★★	US Large-Cap Blend Eq	339,39
Sabadell € Yld Base	20,59	6,18	2,05	★★	€ H Yld Bond	211,45
Sabadell Euroacción Base	15,00	21,39	2,61	★	Eurozone Large-Cap Eq	183,08
Sabadell Eurp Blsa Base	4,59	23,81	5,52	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	174,68
Sabadell Eurp Valor Base	10,61	20,97	4,03	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	144,56
Sabadell Financial Capital	12,50	6,87	2,50	★	€ Subordinated Bond	17,98
Sabadell Fondtes LP	8,37	-0,50	-0,49	★★★	€ Gov Bond - Sh Term	46,63

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Sabadell Gar Extra 17	9,42	5,94	3,14		Guaranteed Funds	143,34
Sabadell Gar Extra 18	13,03	-1,06	-1,40		Guaranteed Funds	259,87
Sabadell Gar Extra 20	11,00	0,58	-0,09		Guaranteed Funds	104,66
Sabadell Gar Extra 21	13,07	0,33	0,13		Guaranteed Funds	125,55
Sabadell Intres € Base	9,38	0,14	-0,24	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.722,04
Sabadell Japón Blsa Base	2,74	20,67	5,72	★★	Jpn Large-Cap Eq	75,76
Sabadell Rend Base	9,28	-0,02	-0,20	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	2.208,27
Sabadell Rentas	9,21	3,63	1,13	★	€ H Yld Bond	49,75
Sabadell RF Mixta España B	8,30	-0,62	-1,27	★	€ Cautious Allocation	15,57
SANTA LUCIA ASSET MANAGEMENT PTE. LTD						
High Rate	21,60	13,93	5,37		Other Allocation	22,51
SANTA LUCÍA ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Santalucía Fonvalor € B	15,17	6,47	0,27	★★★	€ Moderate Allocation	169,97
Santalucía Rta Fija 0-2 B	13,77	1,38	-0,10	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	221,93
Santalucía Rta Fija B	18,14	2,83	0,29	★★★	€ Dvsifid Bond	198,19
SANTANDER ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Inverbanser	38,78	10,44	3,89	★★★★	€ Flex Allocation	77,85
Openbank Ahorro	0,18	0,53	-0,14	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	45,75
Santander Acc Españolas A	20,83	5,98	4,78	★★★	Spain Eq	1.059,96
Santander Acc € A	4,02	19,53	5,89	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	507,85
Santander Acc Latinoameric	25,26	8,21	4,86	★★★	Latan Eq	33,12
Santander CP Dólar A	66,01	5,48	-1,06		\$ Mny Mk	58,67
Santander Divdo Eurp A	9,42	17,25	4,32	★★	Eurp Equity-Income	646,33
Santander Indice España Op	103,48	12,45	5,35	★★★	Spain Eq	334,53
Santander Indice € Openban	175,32	26,38	8,99	★★	Eurozone Large-Cap Eq	353,61
Santander Inver Flex A	63,18	-0,32	-1,77	★	€ Flex Allocation - Gbl	109,90
Santander PB Cartera 0-40	9,75	5,03	0,70	★★	€ Cautious Allocation	817,08
Santander PB Cartera 0-90	290,17	11,14	2,87	★★	€ Moderate Allocation	51,94
Santander Rta Fija Privada	107,48	4,96	1,24	★★	€ Corporate Bond	517,64
Santander Responsabilidad	137,59	3,22	0,61	★★★	€ Cautious Allocation	649,56
Santander Retorno Absoluto	61,73	-2,03	-1,25		Alt - Multistrat	31,67
Santander RF Convert A	967,64	6,08	1,27	★★	Convert Bond - Eurp	128,88
Santander Selección RV Asi	295,98	14,76	6,02	★★	Asia-Pacific ex-Japan E	19,79
Santander Selección RV Eme	116,19	11,81	5,00	★	Gbl Emerg Markets Eq	40,56
Santander Selección RV Jap	40,93	17,97	3,68	★	Jpn Large-Cap Eq	17,75
Santander Selección RV Nor	84,16	28,34	9,13	★★	US Large-Cap Blend Eq	337,37
Santander S Caps España A	221,37	4,73	7,47	★★★★★	Spain Eq	678,46
Santander S Caps Eurp A	130,46	16,95	2,99	★	Eurp Mid-Cap Eq	248,38
Santander Tándem 20-60	43,91	9,47	2,69	★★	€ Moderate Allocation	576,67
SANTANDER PRIVATE BANKING GESTIÓN SGIIC						
PBP Ahorro CP A	8,37	-0,55	-0,55	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	34,96
PBP Fd de Autor Selecc. Gb	10,99	9,45	2,39	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	19,49
PBP Gest Flex A	6,67	7,20	3,62	★★★	€ Flex Allocation	38,95
PBP Rta Fija Flex A	1.732,90	2,41	-0,19		Alt - Long/Short Credit	28,46
SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT (EUROPE)						
Schroder ISF Emerg Eurp C	41,31	30,55	14,89	★★★★★	Emerg Eurp Eq	963,45
Schroder ISF EURO Bond C D	12,63	7,69	2,96	★★★★★	€ Dvsifid Bond	1.573,56
Schroder ISF EURO Corp Bd	25,73	8,98	4,10	★★★★★	€ Corporate Bond	9.585,98
Schroder ISF EURO Eq C Dis	33,08	21,55	8,00	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	3.334,31
Schroder ISF EURO Govt Bd	7,12	7,49	2,65	★★★★	€ Gov Bond	1.072,95
Schroder ISF EURO Liq C Ac	124,24	-0,54	-0,58		Mny Mk - Other	282,35
Schroder ISF EURO S/T Bd A	4,06	0,65	-0,14	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	684,16
Schroder ISF Eurp Lrg C C	152,77	20,02	6,80	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	417,57
Schroder ISF Eurp Vle C Ac	73,79	15,91	4,68	★★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	442,57
Schroder ISF Eurp Div Mxms	132,13	13,54	6,03	★★★	Eurp Equity-Income	697,39
Schroder ISF Eurp Eq Yld A	11,77	12,86	6,40	★★★	Eurp Equity-Income	121,90
Schroder ISF Eurp Smlr Com	33,32	7,70	1,85	★★	Eurp Small-Cap Eq	144,37
Schroder ISF Eurp Spec Sit	183,74	32,88	10,17	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	584,84
Schroder ISF Gbl InflLnkdB	34,10	6,15	1,29	★★★★	Gbl Inflation-Linked Bo	896,31
Schroder ISF Italian Eq A	26,86	25,56	11,72	★★★	Italy Eq	176,43
Schroder ISF Wealth Presv	20,97	5,72	0,46	★★	€ Flex Allocation - Gbl	18,06
STANWAHR S.À.R.L.						
Indépendance et Expansion	490,36	16,61	3,87	★★★★★	France Small/Mid-Cap Eq	233,94
SWISSCANTO ASSET MANAGEMENT INTERNATIONA						
SWC (LU) BF Vision € AA	72,09	6,99	1,53	★★★	€ Dvsifid Bond	242,04
SWC (LU) EF Gbl Energy AT	736,75	8,29	-3,71	★★★	Sector Eq Energy	19,30
SWC (LU) EF Gbl Innovation	357,22	28,78	9,90	★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	45,21
SWC (LU) PF Resp Ambition	145,98	15,38	5,82	★★★★★	€ Moderate Allocation -	48,04

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
SWC (LU) PF Resp Balance (185,12	11,94	4,36	★★★★	€ Moderate Allocation -	158,41
SWC (LU) PF Resp Select (E	121,10	8,21	2,74	★★★★	€ Cautious Allocation -	185,91
SYCOMORE ASSET MANAGEMENT						
Sycomore Allocation Patrim	137,00	5,71	1,68	★★	€ Moderate Allocation -	581,29
Sycomore L/S Opport A	359,15	7,52	1,96		Alt - Long/Short Eq - E	505,77
Sycomore Partners I	1.669,83	2,91	0,30	★★★	€ Flex Allocation	681,82
Sycomore Shared Gw A	431,17	19,45	8,56	★★★★★	Eurozone Flex-Cap Eq	440,47
Synergy Smaller Cies A	723,32	11,97	6,18	★★★	Eurozone Small-Cap Eq	141,32
SYZ ASSET MANAGEMENT (LUXEMBOURG) SA						
OYSTER Dynam Allocation C	207,07	8,42	3,29	★★★	€ Flex Allocation	20,21
OYSTER € Fixed Income C €	273,58	7,92	2,15	★★★★	€ Dvsifid Bond	80,78
OYSTER Eurp Corporate Bds	277,62	4,75	1,72	★★★	€ Corporate Bond	90,23
OYSTER Eurp Opps C € 2	449,19	19,18	3,15	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	228,11
OYSTER Italian Opport C €	42,29	26,54	11,33	★★	Italy Eq	27,26
OYSTER Mlt-Asst Dvsifid C	305,47	9,96	0,83	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	81,26
THREADNEEDLE MANAGEMENT LUXEMBOURG S.A.						
Threadneedle (Lux) Pan Eur	44,10	32,36	14,58	★★★★★	Eurp Small-Cap Eq	594,98
TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT						
Tikehau Credit Plus A	136,92	3,82	2,13	★★★★	€ Flex Bond	509,54
TREA ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Trea Cajamar CP	1.225,27	1,62	0,33		€ Mny Mk	505,24
Trea Cajamar Crec	1.283,25	8,73	1,26	★★	€ Moderate Allocation	151,99
Trea Cajamar Patrim	1.279,85	4,85	1,57	★★★	€ Cautious Allocation	520,35
TREETOP ASSET MANAGEMENT SA						
TreeTop Convert Internatio	277,55	16,07	0,37	★★	Convert Bond - Gbl € He	126,92
TRESSIS GESTIÓN SGIIC						
Adriza Gbl R	12,37	12,89	3,40	★★	€ Flex Allocation - Gbl	34,08
Adriza Neutral	15,84	14,24	4,51	★★★★	€ Moderate Allocation -	94,95
Boreas Cartera Atva R	87,69	21,84	6,39	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	46,91
Harmatan Cartera Conserv	11,84	5,22	0,58	★★	€ Cautious Allocation -	40,35
Mistral Cartera Equilibrad	813,76	14,46	4,20	★★★	€ Moderate Allocation -	139,48
TRIODOS INVESTMENT MANAGEMENT B.V.						
Triodos € Bond Impact € R	36,39	4,24	1,11	★★★	€ Dvsifid Bond	307,28
Triodos Pioneer Impact € R	44,80	33,65	8,78	★★★	Gbl Flex-Cap Eq	347,75
UBP ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.A.						
UBAM Corporate € Bond AC €	202,62	5,33	2,17	★★★	€ Corporate Bond	84,69
UBAM Dr Ehrhardt German Eq	1.789,52	14,91	5,26	★★★	Germany Eq	25,26
UBAM Dynam € Bond AC €	252,03	0,23	-0,35	★	€ Corporate Bond - Sh T	465,08
UBAM € Bond AC €	1.082,81	7,12	2,60	★★★	€ Gov Bond	127,89
UBAM Eurp Eq AC €	468,27	22,37	6,88	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	331,30
UBS FUND MANAGEMENT (LUXEMBOURG) S.A.						
UBS (Lux) BF € Flex P acc	435,95	9,49	3,41	★★★★	€ Dvsifid Bond	215,86
UBS (Lux) BF € Hi Yld € P-	214,06	8,81	4,06	★★★★	€ H Yld Bond	2.064,25
UBS (Lux) BFConvert Eurp €	154,38	6,65	1,85	★★★★	Convert Bond - Eurp	535,44
UBS (Lux) BS Convt Gbl €	15,49	11,04	4,13	★★★★★	Convert Bond - Gbl € He	3.853,08
UBS (Lux) BS € Corp € P-ac	15,82	5,89	1,88	★★★	€ Corporate Bond	964,88
UBS (Lux) BS Sht Term € Co	123,20	0,50	-0,26	★	€ Corporate Bond - Sh T	554,13
UBS (Lux) EF € Countrs Opp	105,78	19,63	8,31	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	554,85
UBS (Lux) EF Eurp Oppo (EU	911,22	22,26	9,25	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	427,87
UBS (Lux) EF Mid Caps Eurp	1.229,42	30,87	11,70	★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	179,07
UBS (Lux) ES S Caps Eurp €	409,75	29,38	10,85	★★★	Eurp Small-Cap Eq	231,39
UBS (Lux) KSS Eurp Eq Val	20,96	14,85	8,35	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	98,93
UBS (Lux) KSS Gbl Ailc (E	14,94	13,70	5,73	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	333,94
UBS (Lux) KSS Gbl Ailc Fo	12,86	13,50	4,93	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	48,51
UBS (Lux) KSS Gbl Eqs \$ €	26,14	32,69	9,08	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	66,88
UBS (Lux) Md Term BF € P A	204,09	0,73	-0,17	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	162,62
UBS (Lux) Mny Mk € P-acc	823,29	-0,43	-0,47		€ Mny Mk	1.612,78
UBS (Lux) Mny Mk Invest €	434,06	-0,44	-0,50		€ Mny Mk	160,46
UBS (Lux) SF Balanc (EUR)	2.749,54	10,78	3,84	★★★	€ Moderate Allocation -	658,50
UBS (Lux) SF Eq (EUR) P-ac	498,36	17,29	6,91	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	81,86
UBS (Lux) SF Fixed Income	1.034,34	2,91	0,40	★★	Gbl Bond - € Hedged	118,97
UBS (Lux) SF Gw (EUR) P-ac	3.546,56	13,76	5,23	★★★	€ Aggressive Allocation	149,18
UBS (Lux) SF Yld (EUR) P-a	3.432,47	8,23	2,57	★★★	€ Cautious Allocation -	977,28
UBS (Lux) SS Fixed Income	222,47	2,71	0,40	★★	Gbl Bond - € Hedged	55,28
UBS GESTIÓN SGIIC						

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Dalmatian	9,27	5,66	1,64	★★★	€ Cautious Allocation -	30,34
Principium P	14,76	10,19	4,71	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	35,23
Tar fondo	14,20	0,96	0,35	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	30,57
UBS Capital 2 Plus	6,74	9,11	3,95	★★★	€ Flex Allocation	85,20
UBS España Gest Atva P	12,95	15,04	4,31	★★★★	Spain Eq	18,74
UBS Retorno Activo P	6,51	6,87	2,88	★★★	€ Cautious Allocation -	182,37
UBS Valor P	6,12	-0,40	-0,50	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	79,80
UNIGEST SGIIC						
Fondespaña-Duero Gar. Blsa	387,06	-0,80	-0,17		Guaranteed Funds	57,31
Fondespaña-Duero Gar 2022-	83,52	0,06	0,64		Guaranteed Funds	90,11
Unifond 2020-II	9,89	-0,57	0,03		Guaranteed Funds	31,18
Unifond 2020-III	11,71	-0,99	-0,44		Guaranteed Funds	31,47
Unifond 2021-I	10,55	-0,18	0,37		Guaranteed Funds	49,92
Unifond 2024-IV	10,95	4,17	1,20		Guaranteed Funds	379,49
Unifond Audaz	59,78	12,85	2,86	★★	€ Flex Allocation	45,89
Unifond Blsa Gar 2020-IV	8,36	0,77	0,11		Guaranteed Funds	77,07
Unifond Blsa Gar 2023-X	90,59	1,67	1,30		Guaranteed Funds	136,21
Unifond Cons	68,86	2,52	-0,23		Alt - Multistrat	1.020,40
Unifond Emerg A	141,95	16,02	4,39	★★	Gbl Emerg Markets Eq	16,13
Unifond Emprendedor	62,63	8,79	1,04	★★	€ Moderate Allocation	107,87
Unifond Fondtes LP A	99,08	-0,75	-0,53	★★★	€ Gov Bond - Sh Term	46,30
Unifond Mix Rta Fija A	13,54	2,55	-0,20	★	€ Cautious Allocation	73,45
Unifond Mix Rta Variable A	64,80	10,89	1,34	★	€ Aggressive Allocation	21,13
Unifond Mod	67,01	4,87	0,07	★	€ Cautious Allocation	549,70
Unifond Rta Fija CP A	7,22	-0,55	-0,63		€ Ultra Short-Term Bond	143,92
Unifond Rta Fija € A	1.248,69	-0,24	-0,65	★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	96,27
Unifond Rta Variable Españ	360,93	7,01	3,53	★★	Spain Eq	49,16
Unifond Rta Variable € A	11,41	18,27	5,57	★	Eurozone Large-Cap Eq	32,28
Unifond RF LP A	105,49	1,16	0,16	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	62,30
UNIGESTION						
Uni-Global Eq Eurp SA-EUR	3.491,52	19,32	8,05	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.997,94
UNION BANCAIRE GESTION INSTITUTIONNELLE						
UBAM Convert Eurp AC €	1.586,25	4,85	-0,99	★★	Convert Bond - Eurp	34,36
UNION INVESTMENT LUXEMBOURG SA						
UniAsiaPacific A	136,04	19,94	7,99	★★★	Asia-Pacific ex-Japan E	491,62
UniEM Fernost A	1.736,54	14,51	5,45	★★★	Asia ex Jpn Eq	131,43
UniEM Osteuropa A	2.113,54	22,02	9,41	★★★	Emerg Eurp Eq	112,48
UniEuropa Mid&Small Caps	53,86	24,90	7,91	★★	Eurp Mid-Cap Eq	243,83
UNION INVESTMENT PRIVATFONDS GMBH						
UniFavorit: Aktien	158,05	23,22	10,35	★★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	4.439,39
UniKapital	109,89	1,16	-0,19	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	287,20
UniNordamerika	349,73	32,68	13,05	★★★	US Large-Cap Blend Eq	290,67
UNIVERSAL-INVESTMENT GMBH						
Leonardo UI G	156,87	14,57	7,13	★★★★★	€ Flex Allocation	62,09
UNIVERSAL-INVESTMENT LUXEMBOURG SA						
Berenberg Aktien Strategie	85,87	29,44	5,81		Germany Eq	82,95
FPM F Stockp Germany All C	346,65	19,97	4,18	★★	Germany Small/Mid-Cap E	46,27
FPM F Stockp Germany Small	293,64	12,72	1,04	★★	Germany Small/Mid-Cap E	56,41
VECTOR ASSET MANAGEMENT S.A.						
Vector Navigator C1 Acc	2.296,71	22,20	8,28	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	202,92
VONTOBEL ASSET MANAGEMENT S.A.						
Variopartner Tareno GblWat	220,75	29,85	7,54	★★★	Sector Eq Water	135,99
Vontobel Absolut Ret Bd (E	94,60	6,56	2,17		Alt - Long/Short Credit	105,86
Vontobel € Corp Bd Mid Yld	109,94	8,09	2,94	★★★★★	€ Corporate Bond	2.167,46
Vontobel € Bond A €	155,22	8,27	3,23	★★★★	€ Dvsifid Bond	56,09
Vontobel Eurp Eq A €	294,87	26,35	7,64	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	362,09
VP FUND SOLUTIONS (LIECHTENSTEIN) AG						
CS Mny Mk Fund € B	1.028,74	-0,64	-0,66		€ Mny Mk	240,66
WELZIA MANAGEMENT SGIIC						
Welzia Ahorro 5	11,03	4,85	-0,15	★★	€ Cautious Allocation -	80,29
Welzia Gbl Opport	12,13	17,98	1,70		€ Flex Allocation - Gbl	35,47
Welzia Wrđ Eq	12,92	18,48	5,65		Gbl Large-Cap Gw Eq	49,03