



Amazon anuncia que no asistirá al Mobile World Congress y pone en jaque el evento **PÁG. 8**

Ventajas del 'Brexit' para la industria

Por **Matthew Lynn**
Director ejecutivo de Strategy Economics **PÁG. 4**

Naturgy renuncia al 30% de su cartera de compras de gas

Rebaja en 24.585 millones todos sus compromisos de adquisición a largo plazo

Naturgy ha rebajado casi un 30 por ciento -24.595 millones de euros- sus compromisos de compra de gas para los próximos años. Según los datos facilitados por el auditor, EY, la compañía ha reducido su carte-

ra de compra de gas desde los 83.630 millones de euros registrados en 2018 hasta los 59.045 millones con los que han terminado el ejercicio 2019. La reducción de produce en plena caída de precios del gas y en

un giro estratégico que la compañía quiere dar para centrarse mucho más en el negocio de las renovables en los próximos años. La compañía informa también en su memoria anual de una venta de renovables a

Iberdrola, de cambios en la amortización de las nucleares, de una reducción de empleo en la empresa así como de la rebaja en un 90% de la valoración de la colombiana Electricaribe. **PÁG. 7**

Así se defendió BBVA ante el juez: "No sé", "Lo ignoro"

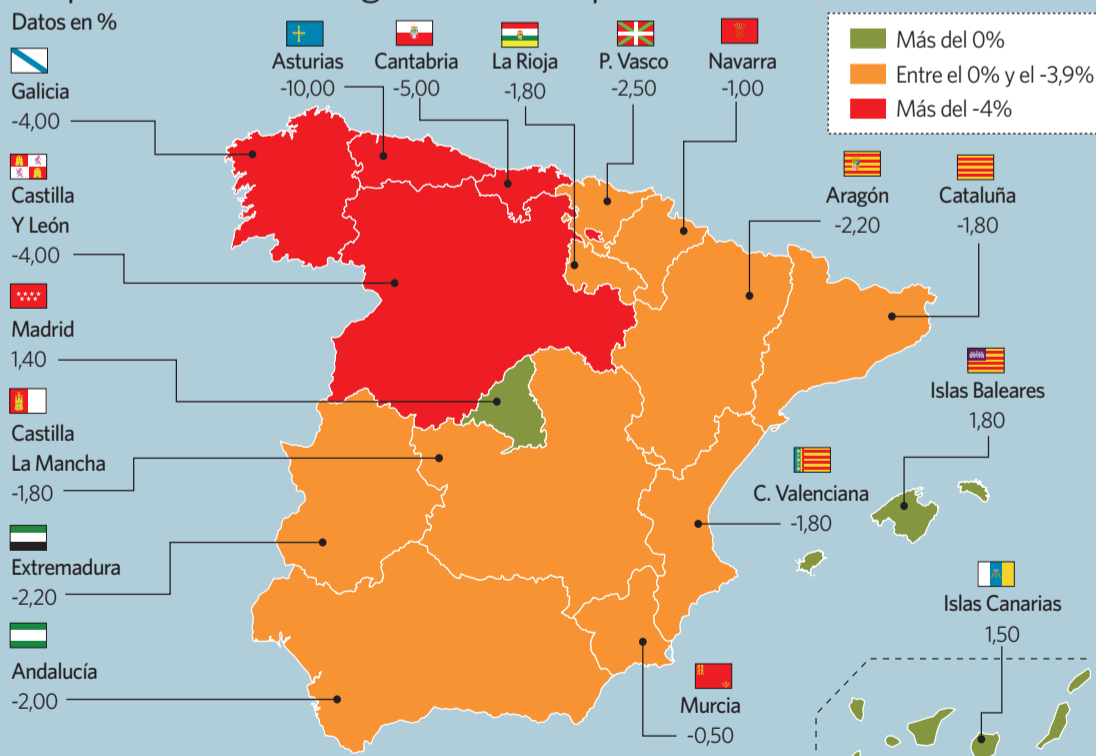
El banco dijo que la información fue destruida

El juez y los fiscales de Anticorrupción salieron decepcionados de la declaración que hizo BBVA ante la Audiencia Nacional. Adolfo Fraguas, representante legal del banco, fue esquivo, durante toda la declaración. **PÁG. 15**

LAS PENSIONES, INVIABLES SIN LA CAJA ÚNICA

Los 'números rojos' en el País Vasco ascenderían a 1.800 millones de euros, lo que representa el 10% del dato estatal. **PÁG. 28**

Mapa del déficit de Seguridad Social por Comunidades Autónomas



FIRMA

ACS lanza Eleia para competir en venta de luz con Iberdrola y Endesa

Florentino Pérez entra en la guerra eléctrica

ACS, a través de su comercializadora Eleia Energía, ha comenzado a competir con Iberdrola, Endesa y Repsol en la venta de electricidad para los hogares, tal y como confir-

maron desde la propia compañía en la feria Genera. Desde hace dos semanas, la empresa está ya vendiendo electricidad a los pequeños consumidores. **PÁG. 8**

Los medicamentos para dejar de fumar cuadruplican sus ventas

PÁG. 15

Las empresas del Ibex 35 triplican el plazo legal de pago a las pymes

La morosidad llega hasta los 60.409 millones

Un informe de la Plataforma Multisectorial contra la Morosidad asegura que son las empresas del Ibex 35, las de mayor músculo financiero de nuestro país, las que más incumplen esta norma, triplican-

do el periodo fijado por ley de 60 días, llegando a liquidar sus deudas en una media de 169 días. Según los datos de la CNMV, la morosidad de las grandes empresas alcanza los 60.409 millones. **PÁG. 31**

Inspired refuerza el Colegio San Patricio con el Mirabal

Una operación con la que crece la concentración del sector educativo **PÁG. 14**



Ecoembes compensará por reciclar los envases

Amplía un proyecto piloto con el que contaba en Cataluña **PÁG. 19**



REVISTA

La web, clave para las franquicias **PÁG. 38**



Opinión

Protagonistas



Damià Calvet
CONS. TERRITORIO GENERALITAT

Pudo evitar la inundación

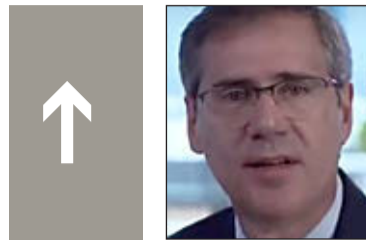
La Generalitat podría haber evitado el inmenso desastre ocasionado por el temporal *Gloria* en el Delta del Ebro. Pero hizo oídos sordos a las reclamaciones de los agricultores, que pedían una infraestructura de contención.



Marcelino Fernández
CONSEJERO DELEGADO DE ACS

Impulsa su diversificación

ACS ya ha comenzado a competir con Iberdrola y Endesa en la venta de electricidad para los hogares. La constructora fortalece con ello la diversificación del negocio, entrando en un sector que ayudará a mejorar sus ingresos.



Ignacio Madrideo
CONSEJERO DELEGADO FERROVIAL

Reconocimiento merecido

El *Sustainability Yearbook 2020* concede a Ferrovial la máxima distinción en materia de sostenibilidad. Supone un justo reconocimiento al esfuerzo que la constructora realiza para medir el impacto de su actividad.



Carles Marcos
RESPONSABLE QONTO EN ESPAÑA

Planes ambiciosos

El neobanco Qonto aspira a captar 40.000 pymes en solo dos años en España. Los productos de financiación que la entidad francesa espera introducir en 2021 serán fundamentales para que consiga su ambicioso objetivo.



Miguel Ángel Revilla
PRESIDENTE DE CANTABRIA

Situación de debilidad

Cantabria acumularía un déficit del 5% en pensiones si asumiera la gestión de la Seguridad Social, lo que eliminaría la caja única. Este elevado porcentaje evidencia la delicada situación económica que presenta la región.

Quiosco

LE FIGARO (FRANCIA)

Los inversores mantienen la confianza

El Barómetro 2020 de la Cámara de Comercio de Estados Unidos en Francia y la firma consultora Bain & Company revela que el país ha podido “cumplir parcialmente las expectativas de los inversores estadounidenses, en particular al mantener el ritmo y la trayectoria de las reformas”. Afirman que el país logró proyectarse más allá de los movimientos sociales y las huelgas contra la reforma de las pensiones. Por tanto, los que siguen siendo los primeros inversores extranjeros y los primeros empleadores extranjeros en Francia, informan de un renovado optimismo, después del golpe del año pasado. Por un lado, el 40% cree que el contexto económico en Francia se desarrollará positivamente para su sector de actividad en los próximos meses, donde solo estaban el 30% hace un año, pero el 72% en 2017, año de la elección de Emmanuel Macron.

VEDOMOSTI (RUSIA)

La Cámara de Cuentas suspende al Ejecutivo

La Cámara de Cuentas realizó una auditoría estratégica de 17 ministerios federales y siete servicios y llegó a conclusiones decepcionantes: el sistema de administración pública tiene problemas con la fijación de objetivos. Sus planes incluyen el logro de algo más de la mitad (55%) de los indicadores de proyectos nacionales y solo una cuarta parte (26%) de los indicadores de los programas de los cuales son responsables.

El Tsunami

La revuelta del campo preocupa a los 'barones'

La rebelión de los agricultores, que protestan por la imposibilidad de convertir sus explotaciones en rentables debido a los bajos precios que perciben, no solo inquieta al Gobierno. También parece poner en guardia a algunos barones socialistas. En concreto a **Guillermo Fernández Vara**, **Emiliano García-Page** y **Susana Díaz**. Precisamente, la presidenta del PSOE andaluz puede ser uno de las más preocupados por lo que está ocurriendo con el campo. En su entorno comentan que el conflicto debe solucionarse, ya que, de lo contrario, se perderán muchos votos. “Buena parte de nuestros electores en la región son agricultores, por lo que su malestar se traducirá en una sangría mayor de apoyos de la que ya sufrimos en las pasadas elecciones regionales”, dicen cercanos a Díaz. Por lo que se comenta, la lideresa andaluza ya ha transmitido su preocupación tanto al ministro **Luis Planas** como a **Pedro Sánchez**. A pesar de ello, el presidente del Gobierno solo ha confirmado un viaje a Extremadura para tratar el problema con Fernández Vara. Cuentan que a Díaz no le ha sentado bien este gesto de Sánchez y que seguirá insistiendo. “No conviene olvidar que Andalucía es el gran caladero de votos del PSOE”, avisan en el entorno de la expresidenta.

¿Quién lleva la negociación PP-Cs?

Las informaciones que apuntan a que el PP y Ciudadanos podrían presentar candidaturas conjuntas en regiones como Cataluña, Euskadi y Galicia se quedan cortas. De hecho, todo apunta a que Génova ha tomado cartas en el asunto y que los contactos entre ambas Ejecutivas ya han comen-



Susana Díaz, presidenta del PSOE en Andalucía. EE

García Ejea es el elegido por Casado para estudiar un acuerdo con Cs a nivel nacional

zado con el objetivo de explorar un acuerdo de coalición a nivel nacional. Tal pacto sería la salvación de Cs. De ahí que la gestora de los naranjas apoye la iniciativa de **Inés Arrimadas**. En el PP aún dudan de si la alianza con Cs sería idónea para sus intereses electorales. A pesar de ello, consideran que la posibilidad debe estudiar-

se. Lo demuestra que, según cuentan, **Teodoro García Ejea**, secretario general del PP y mano derecha de **Pablo Casado**, sea el encargado de llevar las negociaciones con Ciudadanos.

Los olvidados de los Presupuestos catalanes

La oposición en Cataluña considera que el borrador de presupuestos ignora la Educación. En concreto estiman que la segregación escolar y la recuperación de los comedores de los institutos son los grandes olvidados del documento. “La inversión se queda en el 2,5% cuando la Ley exige el 6%”, añaden desde el PSC.

El pulso de los lectores



El problema no es que los bancos rebajen el nivel de tipos en los créditos hipotecarios, sino más bien los requisitos de solvencia exigidos. Cosa que por otro lado no me atrevo a sugerir que esté mal. Tenemos muy reciente la crisis anterior. @ INCRÉDULO

Los agricultores quieren decir realmente que los consumidores estamos pagando demasiado poco por los productos de supermercado. Por lo cual deduzco que el responsable y perjudicado final, según ellos, es el los consumidor final. @ ANÓNIMO

Patada a la economía y luego ya veremos cómo lo solucionamos y si se soluciona. Caso contrario... nos subimos el sueldo. Que lo solucionamos, entonces más. @ SOCIALISMO EN ESTADO PURO

Esos más de 5.000 millones de euros que Hacienda oculta a las comunidades autónomas es casi lo que nos cuestan las subidas salariales de funcionarios, más de 3.000 millones, y las equiparaciones entre los Cuerpos del Estado, 1.600 millones. Eso sí, no hemos salido de la crisis y tenemos los mismos funcionarios que en tiempos boyantes, cuando teníamos un 9% de paro. Ahora estamos con un 15%. @ FAUSTO

Los gobiernos españoles están acostumbrados a manipular todas las cifras y magnitudes económicas a su antojo. España cada vez se parece más a Grecia. Y todos sabemos cómo acabó. Todos los datos macros que publican están cocinados. @ INCRÉDULO

En clave empresarial

Golpe a un medio de atajar el absentismo

El Gobierno prevé aprobar mañana la disposición legal que permite el despido procedente de un trabajador por excesiva acumulación de bajas, aunque éstas sean intermitentes y cuenten con justificante médico. El Ejecutivo cometerá un error al actuar así. Desde octubre pasado, este tipo de despido cuenta con el respaldo del Constitucional ya que la ausencia reiterada lastra la productividad de una empresa aunque cada falta aislada no se prolongue en el tiempo, y se le pueda buscar una explicación sanitaria. El Tribunal amparó el derecho de todo firma a preservar su correcto funcionamiento, sin desproteger por ello a los trabajadores. Así, se halla claramente marcado el nivel a partir del cual se justifica el despido (acumulación de bajas equivalentes al 20% de la jornada laboral en dos meses). No está justificada, por tanto, la eliminación de una herramienta necesaria para luchar contra un problema tan grave como el absentismo.

Sector de alto potencial para neobancos

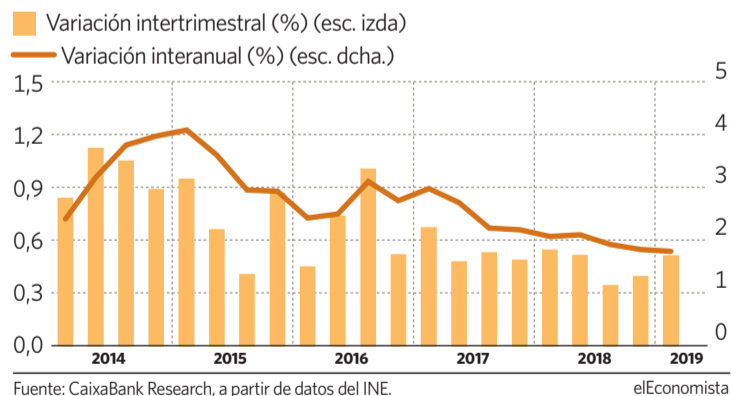
El banco nativo digital Qonto aspira a ampliar su cartera de clientes con 40.000 pymes españolas en dos años. Pese a la innegable ambición del plan, no puede decirse que sea un proyecto alejado de la realidad. Qonto ya experimentó un crecimiento semejante en su país natal, Francia. Además su especialización en la pequeña y mediana empresa (no trabaja con hogares) supone una clara ventaja. Este nicho de mercado está lejos aún de verse saturado, máxime cuando uno de los grandes jugadores de la banca online, ING, ha salido de él. Eso sí, Qonto tiene aún deberes que hacer como ampliar su oferta de servicios, hasta ahora limitada en España a medios de pago.

Menos tabaquismo y menor gasto

La decisión de Sanidad de recuperar fórmulas para financiar los medicamentos que ayudan a dejar de fumar da resultado. La demanda de este tipo de productos experimenta un avance del 300% en sus ventas desde su inclusión en el sistema público de salud. Este tipo de financiación fue dejada de lado por la crisis, pero constituye una buena idea que ahora se recupere. Se estima que cada paciente que sufre enfermedades pulmonares relacionadas con el tabaco demanda un gasto de, como mínimo, 4.000 euros. Combatir el tabaquismo es la mejor manera de poner coto a este desembolso.

El gráfico

El PIB mantiene un notable crecimiento



LA DEMANDA EXTERNA COMPENSÓ LA CAÍDA DEL CONSUMO. El PIB creció un 0,5% intertrimestral (1,8% interanual), 1 décima más que en el trimestre anterior, y por encima del crecimiento en la eurozona (0,1% intertrimestral). De este modo, el crecimiento de España para el total del año se emplazó en el 2,0%. Las exportaciones, que aumentaron su contribución en 0,5 puntos, compensaron el menor consumo.

Necesaria caja única en pensiones

La posibilidad de un adelanto electoral en el País Vasco en abril es cada vez más alta. Todo apunta a que en esa nueva legislatura se abordaría una ampliación de competencias, que abarcaría una arraigada reivindicación del nacionalismo vasco: la gestión del sistema de pensiones en su territorio. En otras palabras, sería el Ejecutivo autonómico el que se encargaría del pago de estas prestaciones a los jubilados de Euskadi. Hay expertos que temen que este paso implica el preámbulo de la ruptura del sistema de caja única de las pensiones. Según este mecanismo, todos los ingresos por cotizaciones sociales del país desembocan en una tesorería única y luego se reparten entre las autonomías, según sus necesidades de pagos. El próximo futuro sería el peor momento para acabar con este protocolo. El rápido envejecimiento de la población hace que el desembolso en pensiones crezca más de un 6%, mientras que las cotizaciones, incluso en años

Apenas tres autonomías son capaces de afrontar por sí solas los desembolsos a los que tienen derecho sus jubilados

de fuerte crecimiento del PIB, apenas rebasen el 3%. Este problema es especialmente agudo en territorios muy envejecidos, como Castilla y León o Galicia, pero, en mayor o menor medida, afecta a la mayoría de las autonomías. Por ello, la caja única resulta especialmente necesaria.

Ese mecanismo garantiza que el superávit de ciertas áreas con altos niveles de inmigración de trabajadores jóvenes (especialmente Baleares, Madrid y Canarias) se emplee en garantizar los derechos de los pensionistas en los territorios que son deficitarios. La realidad demográfica, que se verá más deteriorada por la baja natalidad y la próxima jubilación de los integrantes de la generación del *baby boom*, hace cada vez más necesario un reparto de esta naturaleza.

Naturgy reduce su dependencia del gas

Naturgy acaba de dar un giro importante a su negocio. La compañía ha renunciado a prácticamente el 30% de sus compromisos de compra de gas a largo plazo, tal y como asegura EY en su auditoría. Según las cuentas de 2018, la empresa tenía 83.630 millones de compromisos de compra que se han quedado ahora en 59.045 millones. Este paso supone un giro hacia una menor dependencia de este negocio ante la transición energética que se está produciendo. La compañía que preside Francisco Reynés defiende que el gas será una de las tecnologías de transición, pero parece que su peso será menor del esperado. Naturgy pone el foco ya en las energías renovables para los próximos años donde espera seguir creciendo con fuerza.

Una competitividad al alza en energía

Eleia Energía, comercializadora perteneciente al grupo ACS, ha empezado ya la venta de electricidad para los hogares. Llega con retraso a este mercado con respecto a sus planes iniciales, pero ya está en condiciones de disputarles cuota de mercado a los actores tradicionales de esta actividad. El beneficio para los consumidores es obvio. Estos no solo obtienen ventajas del mero hecho de que el número de oferentes se incremente. Además, todas las nuevas empresas que desembocan en este sector desde otros ámbitos (petroleras como Repsol, *telecos* como Holaluz...) suelen coincidir en una misma estrategia: darse a conocer con ambiciosos descuentos y tarifas planas. Los precios se someten así a una fuerte presión a la baja, a la que el usuario puede sacar gran partido.

La imagen



POLÉMICO RETIRO DEL GOBIERNO A QUINTOS DE MORA (TOLEDO). La oposición criticó duramente la puesta en escena del Ejecutivo de coalición en su retiro de trabajo de este fin de semana en Toledo. El "Gobierno del escándalo va ser muy difícil de soportar aunque se vayan de campamento", señaló la popular Andra Levy. FIRMA

PRESIDENTE EJECUTIVO: Antonio Rodríguez Arce.

VICEPRESIDENTE: Raúl Beyruti Sánchez.

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.

Tel: 91 3246700

www.economista.es/opinion

Opinión

VENTAJAS DEL 'BREXIT' PARA LA INDUSTRIA



Matthew Lynn

Director ejecutivo de Strategy Economics

Sus relucientes fábricas se trasladarían a Francia o España. La inversión se cancelarían. Y sus trabajadores, esas pobres almas mal dirigidas y engañadas que votaron con tanto entusiasmo para dejar la UE, serían arrojados de nuevo a la cola del paro, probablemente para no volver a trabajar nunca más. Si una empresa trabajó duro para sembrar el miedo al *Brexit* ha sido Nissan. El fabricante de automóviles japonés advirtió repetidamente que podría suspender la producción en Gran Bretaña, si abandonábamos la UE y no asegurábamos un acuerdo de libre comercio que protegiera sus cadenas de suministro.

Pero ahora parece que Nissan tiene una sorpresa para nosotros. En lugar de cerrar su operativa británica, podría aumentar la producción. Eso plantea una pregunta interesante. Si Nissan reacciona a un *Brexit* duro doblando su producción en Reino Unido, tal vez otras compañías que advirtieron sobre su partida también lo hagan.

En los últimos años, las principales empresas del sector han advertido en innumerables ocasiones que no se quedarían en Reino Unido si salíamos de la UE. De la misma manera, si tuviera una libra por cada vez que una de las luminarias de la campaña *People Vote* recurrió a este sector como ejemplo de la devastación a la que se abocaba en la economía, tendría suficiente dinero para comprar un todoterreno familiar. Incluso, muchos *brexiters* aceptaron que la industria automovilística estaba en la columna de pérdidas del balance de *Brexit*.

Y, sin embargo, ahora que estamos fuera, todo esto se antoja demasiado pesimista. Según un informe del *Financial Times*, en lugar de retirarse de Reino Unido, Nissan podría aumentar enormemente la producción en Sunderland y cerrar fábricas en el resto de Europa. Para ser justos, la compañía lo niega y dice que sigue comprometida en defender una relación lo más estrecha posible con la UE. El informe se limita a afirmar que el aumento de su presencia aquí es una de las opciones que ha considerado. No pretende que sea la opción preferida.

En realidad, sin embargo, el *plan secreto* de Nissan, suponiendo que exista, tiene mucho sentido. Si las conversaciones con la UE no logran llegar a un acuerdo comercial de cero aranceles y cero cuotas, y dada la extraña insistencia de la UE en que solo puede comerciar con países que tienen exactamente las mismas normas en materia de impuestos, derechos de los trabajadores y normas ambientales como lo hace, lo cual parece cada vez más probable, entonces cualquier coche que exportemos puede enfrentarse a un arancel de hasta el 10%, como los vehículos que importamos. En un mercado tan brutalmente competitivo, con una feroz rivalidad en el precio, Nissan no podrá repercutir eso en los clientes italianos o alemanes, por lo que las ventas probablemente se desplomarán. Claro, podría alejarse de su costosa planta en Gran Bretaña. Pero eso implicaría dar por perdida una fábrica de última generación, con una pro-

ductividad impresionante. Así que se le ha ocurrido una tercera opción. Rivales como Ford o Renault se enfrentarán a aranceles en los coches que traen a Reino Unido, haciendo que sus vehículos sean más caros aquí, por lo que Nissan podría aumentar la producción para abastecer al mercado británico, en lugar de al europeo continental. De acuerdo con el plan, puede acaparar el 20% del mercado británico con los coches que salen de la planta de Sunderland a una velocidad récord. Sería audaz, pero también tendría mucho sentido comercial.

La pregunta interesante es ésta: ¿sucederá lo mismo en otras industrias? Hay muchas posibilidades. En los libros de texto de economía se conoce como "sustitución de importaciones". Cuando se imponen los aranceles, la producción nacional comienza a ser más competitiva. En lugar de traer mercan-

cías del extranjero, se fabrican en el país de origen. Cuando un país tiene un gran déficit comercial, como Reino Unido, especialmente en bienes manufacturados, y especialmente con la UE, entonces el impacto de este fenómeno podría ser muy grande. Si tenemos en cuenta los aranceles, de repente tendrá sentido empezar a fabricar coches en el Reino Unido para el mercado británico, y probablemente también toda una gama de otros productos. Químicos, ropa, zapatos, textiles, muebles, artículos para el hogar - casi todo lo que salía de una línea de producción en Lyon o Varsovia y se ponía en un camión con destino a Calais podría ser hecho en Leeds o Wigan en su lugar.

A medio plazo, esto podría ser bueno o malo para la economía (en general, una economía basada en los servicios, las finanzas y la tecnología como la británica estará mejor con un libre comercio unilateral, independientemente de lo que hagan otros países). Pero esto significa que todas las advertencias sobre el impacto de abandonar la UE van a ser completamente erróneas. La mayoría de las otras empresas tendrán un *plan secreto*, y éste se parecerá mucho al de Nissan.

Empresas como Nissan han pasado mucho tiempo trabajando para permanecer en la UE o para mantener una relación lo más estrecha posible. Es comprensible. El statu quo les convenía, y eran reacios a cambiarlo. Pero una vez que las circunstancias cambian, las empresas cambiarán de estrategia muy rápidamente, para ajustarse a un nuevo conjunto de realidades. En realidad, un *Brexit* duro puede llevar a un renacimiento de la industria, posiblemente a una escala espectacular. Tal vez los trabajadores de la industria automovilística de Sunderland no fueron tan estúpidos cuando votaron por el *Brexit*.

Cuando se imponen aranceles, la producción nacional comienza a ser más competitiva



ISTOCK

UN IMPUESTO AL 'ECOMMERCE' NACIONAL



Adrián Amorín

Country Manager de idealo.es

La transformación digital no es algo que únicamente atañe a la empresa privada. También como país debemos acometer ese cambio hacia una digitalización necesaria, que nos permitirá ser más competitivos en el mercado no solo europeo, sino global. En este caso, un buen tejido innovador en el ámbito de la tecnología es imprescindible, para proveernos de las herramientas necesarias para emprender con éxito ese camino del cambio.

Desde que en enero de este año España aprobó el proyecto de Ley para Impuesto sobre Determinados Servicios Digitales (IDSD), más conocido como la *Tasa Google*, no han dejado de sucederse todo tipo de reacciones, tanto a nivel político como principalmente por la patronal tecnológica Ametic. Un impuesto que grava los servicios digitales de las compañías con una facturación de más de 750 millones a nivel global y de más

de 3 millones en España, y que, según las previsiones del Gobierno, reportará a las arcas públicas unos 1.200 millones de euros, frente a los apenas 24 millones de euros recaudados por Hacienda de Google, Amazon, Facebook y Apple en 2017.

Esta iniciativa parlamentaria, todavía en tramitación y a la espera de resolver la situación gubernamental en nuestro país tras en 10N, se está valorando a nivel europeo, con Francia como país al frente del cerco a Google. De este modo el país galo, ha diseñado una ley por la que aquellas empresas que facturen más de 750 millones de euros en todo el mundo o 25 en sus fronteras tengan un pago extra en su impuesto de sociedades. Esta medida ha supuesto conflicto entre Francia y Estados Unidos, país que ahora acaba de anunciar una subida arancelaria a varios productos europeos, según ha anunciado la OMC, y que afectará especialmente a la industria agroalimenta-

ria española. Bajo este clima, la UE quiere empezar a invertir más en empresas europeas para poder crear opciones "reales" a Amazon y Google.

Es inevitable reflexionar acerca del impacto que este impuesto podría tener sobre el comercio digital, sobre todo si tenemos en cuenta que 19,4 millones de españoles de 16 a 65 años son compradores *online* habituales según un estudio del IAB, y que el comercio electrónico rozó en España los 40.000 millones en 2018 (un 29% más que en 2017).

El futuro del *ecommerce* resulta cuanto menos incierto bajo esta perspectiva. Si las empresas deciden finalmente repercutir el coste en el consumidor, como ya viene ocurriendo en Francia, donde a principios de agosto el gigante del *ecommerce* Amazon anunciaba el cambio de sus tarifas en productos para hacer frente a la tasa, es muy probable que el impacto sobre el consumo sea negativo. El aumento de pre-

cios disminuirá la competitividad de muchas compañías, que verán cómo su volumen de ventas disminuye. Sin embargo, esto también puede suponer una ventana de oportunidad para las compañías de menor tamaño, que podrían recortar su distancia con las grandes empresas al acercar posiciones en la guerra de precios.

Lo cierto es que a falta de una normativa ya no solo global, sino europea, los países de la Unión van tomando posiciones y se ha creado una clara división entre los que apuestan por potenciar el comercio electrónico y los que ven en la *tasa Google* una manera de proteger al consumidor.

Si queremos que España continúe su camino hacia la digitalización y gane puestos en el Índice de la Economía y la Sociedad Digitales (DESI), gravar los servicios digitales puede ser un verdadero escollo para la competitividad digital de nuestro país, pues nos pondría en desventaja frente a otros ciudadanos europeos. El Gobierno deberá valorar los pros y contras antes de dar el visto bueno definitivo a una normativa que afectará a nuestro presente, pero, sobre todo, a nuestro futuro.

Gravar los servicios digitales supondrá un escollo para la competitividad de nuestras empresas

LOS ROBOTS NO TE QUITARÁN EL TRABAJO, LA 'GIG ECONOMY' SÍ



Jorge Fields

Socio de Cupio Capital, inversor de EAE Invierte

Llevamos años escuchando a gurús y agoreros decir que la robotización eliminará millones de puestos de trabajo en los próximos años para sustituirlos por máquinas. No hace falta esperar tanto, millones de empleos tradicionales ya han sido sustituidos por una nueva forma de entender la vida, el trabajo y las relaciones laborales.

Los americanos, especialistas en bautizar conceptos, llaman a este nuevo paradigma *Gig Economy*. Los trabajos de la *Gig Economy* se definen por tener un alto grado de autonomía, poca duración unitaria en el tiempo y pago por cumplir una tarea u objetivo concreto. La fotografía de tu boda, el *rider* que te trae una hamburguesa, o la diseñadora que te hace un logo son ejemplos típicos. No hay un sueldo fijo, no hay bajas por enfermedad, no hay jefe, ni oficina, ni horarios.

Casi sin darnos cuenta en torno al 30% de los trabajadores americanos y más de 160 millones de europeos formamos parte ya de la *Gig Economy*.

El crecimiento ha sido exponencial en los últimos años ya que los *millennials*, y algunos miembros renegados de la Generación X, han decidido que dan más valor a la libertad, la conciliación y el no tener jefe a ganar

un gran sueldo o hacer carrera en una empresa. Están dejando esas empresas para trabajar por su cuenta.

La sutil diferencia entre un trabajo de la *Gig Economy* y un autónomo o *freelance* español de toda la vida es la forma de captar y relacionarse con su cliente. Y es que no salen a promocionar sus servicios de puerta en puerta sino que utilizan *marketplaces* y *apps* para conseguir sus encargos.

Suprimir la mayor parte de la labor comercial aumenta mucho la capacidad y productividad del trabajador independiente y consigue así ganancias incluso superiores a las

La especialización y el talento son necesarios para competir en el momento actual

de un trabajador por cuenta ajena.

Imaginemos a un abogado especialista que deja el bufete en el que trabajaba de sol a sol. Ahora cada día consulta los 4 *marketplaces* de casos jurídicos que hay en España (con miles de casos nuevos al día) y selecciona en los que quiere trabajar. Cuando se le acaban, simplemente coge más.

Ya no sale a la calle a buscar clientes o a mandar su CV, solo tiene que cuidar su perfil en los *marketplaces* y conseguir buenas valoraciones de sus clientes.

La *Gig Economy* tiene mala fama y se aso-

cia a trabajos precarios. Pero según el último estudio de McKinsey podemos segmentar a los trabajadores de la *Gig Economy* en cuatro categorías:

El 30% de los trabajadores son agentes libres, como el abogado que acabamos de describir, y les va bien, incluso mejor que por cuenta ajena.

Un 40% realiza actividades casuales para conseguir un sobresueldo, por ejemplo paseadores de perros. También puede venir de una oportunidad complementaria, por ejemplo un profesional con furgoneta que en tiempos muertos entrega paquetes de Amazon.

El 14% es reacio a trabajar así pero solo puede optar por este tipo de relación laboral, aunque preferiría trabajar por cuenta ajena. Por ejemplo los conductores de Uber con licencia propia.

Y por último el 16% restante, que se trata de personas con graves problemas financieros que necesitan dinero a toda costa y rebajan su categoría profesional o *seniority*. Por ejemplo parados de larga duración que se dedican a ser *riders* de Deliveroo.

La *Gig Economy* puede ser una oportunidad para muchos y un castigo para otros pero lo cierto es que la tendencia se ha consolidado e irá a más.

Si tienes un trabajo de baja cualificación terminarás perdiendo tu empleo "fijo". Si eres un especialista y tienes talento, pasión y un *smartphone*, acaba de empezar tu edad de oro.



ISTOCK

NO QUEREMOS ESPERAR MÁS



Sandra Pina

Directora general de Quiero y de Sustainable Brands Madrid

Hace ya casi dos meses, un final intenso y un resultado, como mínimo, insuficiente. El *#TiempodeActuar*, lema de la COP25, quedó en poco menos que "nada". Si arrancamos esta COP25 con un sentimiento de urgencia generalizado (una buena noticia que hay que celebrar), la finalizamos con un sentimiento de decepción que no debería dejarnos en la inacción.

Las declaraciones de António Guterres, secretario general de la ONU, fueron un termómetro de lo que iba pasando en la Cumbre del Clima de Madrid. "El cambio climático ya no es un problema a largo plazo. El punto de no retorno ya no está en el horizonte, lo tenemos encima", aseguraba Guterres durante el primer día de la COP25 Chile-Madrid.

Ya en el ecuador de la Cumbre, el secretario general casi rogaba: "aún estamos a tiempo de que la COP25 sea muy relevante, porque las conferencias internacionales se deciden en el último momento". Y aunque no le faltaba razón, en este caso y sin la presencia de los grandes líderes mundiales en Madrid, era de esperar que la tan ansiada ambición

climática por parte de los países se quedara por el camino. Ni Merkel, ni Macron estuvieron presentes en una conferencia "en suelo europeo", con una Comisión Europea que trató de dar un paso al frente con la presentación del Pacto Verde Europeo: un compromiso de reducción, en 2030, de entre un 50% y un 55% de las emisiones de gases de efecto invernadero para ser neutros en carbono en 2050.

Pero el fin no hizo más que dar la razón a aquellos que bautizaron este encuentro como "la Cumbre maldita". No hubo acuerdos en los puntos más relevantes como el famoso artículo 6 de mercado de bonos de carbono, crucial para seguir adelante.

La pregunta que queda en el aire después de estos dos meses es inevitable: ¿y ahora qué? Y la respuesta nos la dio, una vez más, Guterres: "Estoy decepcionado con los resultados de la COP25 porque la comunidad internacional ha perdido una oportunidad importante para mostrar una mayor ambición en mitigación, adaptación y financiamiento para enfrentar la crisis climática. Pero no debemos rendirnos, y no me rendiré".

Sin duda tenemos, como sociedad civil dos opciones: desilusionarnos, bajar los brazos y

no reclamar mayor compromiso a los gobiernos y las empresas para que sean más ambiciosos frente a la emergencia climática y actúen. O seguir movilizándonos, levantarnos de nuestros sofás y presionar. Presionar para que las empresas transformen sus negocios en neutros en carbono, para que los gobiernos faciliten esa transición energética y social a nivel global que haga que la justicia climática sea una realidad. Y seguir hacia delante.

No me queda duda de que la segunda opción es la única que nos queda como sociedad civil. Porque más allá del acuerdo de mínimos al que se llegó el domingo 14 tras el esfuerzo de la presidencia Chile de la COP25 y del Ministerio de Transición Energética de España por salvar, mínimamente la Cumbre, la esperanza está

en la calle: en los ciudadanos que vemos que nos estamos quedando sin tiempo para frenar y mitigar las consecuencias del cambio climático. Que lo vemos y que buscamos formas de actuar.

Esta COP25 ha mostrado que la brecha entre el adentro (comunidad política) y el afuera (comunidad científica, sociedad civil) es cada vez más. Pero ha dejado también patente que estamos en un nuevo momento

Se debe seguir presionando para que las empresas sean neutras en carbono

de la conciencia social frente a la emergencia climática, impulsados por el ímpetu y los sueños de los más jóvenes. La Marcha por el Clima del 6 de diciembre, organizada por la Cumbre Social por el Clima, fue un claro ejemplo de ello.

Las ganas de cambio de las jóvenes ha sido la mejor noticia de la COP25 y lejos de los plenarios y de la Zona Azul, la calle ha despertado la esperanza para actuar frente a esta urgencia climática, teniendo a la ciencia como brújula que sigue mostrando evidencias de que el cambio climático que está sufriendo la Tierra desde la década de los 50 y que se ha acelerado en los últimos 40 años, tiene un impacto directo por la influencia del hombre.

El acuerdo *Chile-Madrid Tiempo de Actuar* ha cerrado la COP25 y ha sentado las bases para que en 2020 los países presenten compromisos de reducción de emisiones ambiciosos para responder a la emergencia climática. Y los gobiernos se han emplazado un año más para aumentar su ambición climática y revisar el artículo 6.

Pero nosotros sabemos que no podemos esperar más. Que un año es mucho tiempo. Por eso no podemos permitirnos quedarnos de brazos cruzados: tenemos la responsabilidad, individual y colectiva, de seguir haciendo desde lo local y desde la presión. Juntos. Haciendo y buscando dar respuesta a la emergencia y justicia climática.

Nacional

Lunes, 10

■ El Ministerio de Industria, Comercio y Turismo publica la estadística de capacidades aéreas.

■ El Consejo General de Economistas de España presenta su observatorio relativo a enero con previsiones macroeconómicas, con la participación del ministro de Agricultura, Luis Planas.

Martes, 11

■ El INE publica la encuesta de transporte de viajeros correspondiente a diciembre.

■ El Ministerio de Industria, Comercio y Turismo publica el Índice de Tendencia de Competitividad (ITC) del cuarto trimestre de 2019 y que mide la competitividad de las exportaciones españolas frente al exterior.

■ El Tesoro Público español celebra una subasta de letras a seis y doce meses.

■ La gestora de fondos Pimco presenta sus perspectivas macroeconómicas y de inver-



diticias en Europa.

Jueves, 13

■ El INE publica la estadística de sociedades mercantiles de diciembre.

■ La Asociación de Mercados Financieros de Europa (AFME) organiza una conferencia en la que participará el Gobernador del Banco de España, Pablo Hernández de Cos.

■ La aseguradora Reale presenta sus resultados de 2019.

■ Deloitte analiza la situación del mercado transnacional en España y sus principales tendencias para este año.

■ Presentación del informe Mejores Marcas Españolas 2019 de Interbrand.

Viernes, 14

■ El INE publica el dato definitivo del IPC de enero.

■ El Banco de España actualiza el dato de financiación otorgada en enero por el Eurosistema a las entidades de crédito que operan en España.

sión para Europa de cara al año 2020.

Miércoles, 12

■ El INE publica la estadística de transmisiones de derechos de la propiedad correspondiente a diciembre.

■ IAB Spain presenta su estudio anual de inversión publicitaria en medios digitales 2019.

■ La aseguradora Mapfre presenta sus resultados de 2019.

■ Moody's celebra una conferencia sobre las tendencias cre-

Internacional

Lunes, 10

■ Eurozona. Confianza del inversor en la zona correspondiente a febrero.

■ Italia. Producción industrial de diciembre.

■ Francia. Subasta de deuda a 3, 6 y 12 meses.

Martes, 11

■ EEUU. Reservas semanales de crudo del API.

■ EEUU. Subasta de deuda a 3 años.

■ Reino Unido. PIB del cuarto trimestre.

■ Reino Unido. Inversión empresarial correspondiente al cuarto trimestre.

■ Reino Unido. Producción industrial de diciembre.

■ Reino Unido. Balanza comercial de diciembre.

Miércoles, 12

■ Eurozona. Producción indus-



■ EEUU. Nuevas peticiones de subsidio por desempleo.

■ Alemania. IPC de enero.

■ México. Decisión de tipos de interés de febrero.

Viernes, 14

■ Eurozona. PIB del cuarto trimestre.

■ Eurozona. Balanza comercial diciembre.

■ Eurozona. Posiciones netas especulativas en el EUR de la CFTC.

■ Eurozona. Tasa de desempleo correspondiente al cuarto trimestre.

■ EEUU. Producción industrial de enero.

■ EEUU. Posiciones netas especulativas en el petróleo de la CFTC.

■ EEUU. Ventas minoristas correspondientes al mes de enero.

■ Alemania. PIB del cuarto trimestre.

trial de diciembre.

■ EEUU. Balance presupuestario federal de enero.

■ EEUU. Inventarios de petróleo crudo de la AIE.

■ EEUU. Subasta de deuda a 10 años.

■ Alemania. Subasta de deuda a 10 años.

■ Reino Unido. Declaración de Otoño del Gobierno.

Jueves, 13

■ EEUU. IPC de enero.

Miércoles 12 de febrero

Se publica el informe mensual de la OPEP. El documento abarca las cuestiones clave que afectan al mercado mundial del petróleo, prestando en esta ocasión especial atención a cómo puede afectar el coronavirus a la oferta y la demanda mundial de esta materia prima. Además, proporciona una previsión de la evolución del mercado para el año que viene.



Primera sesión de control en el Senado

El próximo martes 11 de febrero tendrá lugar la primera sesión de control al Gobierno del Pleno del Senado de la XIV legislatura. Los Grupos han presentado un total de 19 preguntas y 3 interpelaciones que serán contestadas a partir de las 16h.

Cartas al director

¿Y por qué no debe verse Sánchez con Torra?

En el momento en el que escribo esta carta, el presidente del Gobierno Pedro Sánchez y el de la Generalitat Quim Torra aún no han celebrado su reunión. Pero una cosa es segura. Fijo que cuando esta carta salga publicada (si es que finalmente sale), las críticas al presidente del Ejecutivo habrán sido feroces. Me imagino que los partidos de "centro" derecha habrán descargado todo su

arsenal contra un encuentro que, en su opinión, nunca debió celebrarse. También es seguro que los medios más conservadores hayan redactado editoriales en la misma línea de lo que Pablo Casado o Santiago Abascal hayan dicho. También coincidirán con Inés Arrimadas, aunque la verdad es que lo que diga la líder de Ciudadanos cada vez tiene menos importancia debido a la raquítica presencia de los naranjas en el Congreso. Pues bien, yo soy de los que creo que Sánchez ha acertado

al reunirse con Torra. No quiero entrar aquí a valorar el contenido de la conversación (porque lo desconozco principalmente), Me quiero concentrar en la idoneidad de un encuentro que sí tenía que celebrarse. ¿Qué hay de malo en conversar sobre un problema real que afecta a toda España? ¿Dónde está el supino error de sentarse a charlar con el enemigo, como diría Miguel Gila? La verdad es que me es indiferente si Torra está inhabilitado o en vías de ello. También me da igual que

suponga otra concesión a los independentistas para que Sánchez pueda tener opciones de sacar adelante los Presupuestos. Todo eso no me sirve como excusa. Creo que es mucho más importante tener una interlocución con una persona que representa a dos millones de españoles (como poco) que quieren dejar de serlo. Considero que cualquier esfuerzo que se haga con el objetivo de convencer a esas personas de que es mejor seguir siendo españoles es más importante que, con per-

dón, "las bajadas de pantalones" que realice Sánchez ante los secesionistas. De hecho pienso que el efecto de mantener una política de enfrentamiento con la Generalitat lo único que provoca es que cada día haya más independentistas. Quizá mi opinión no sea muy popular. Pero creo que es la correcta y por eso agradezco la oportunidad que este periódico ofrece para exponerla.

M. C. M.
CORREO ELECTRÓNICO

Empresas & Finanzas

Naturgy rebaja sus compromisos de compra de gas en 24.585 millones

Pasa en un año de tener acuerdos por 83.630 millones a dejarlos en apenas 59.045 millones

La empresa recorta los contratos que mantenía y no ha renovado ninguno durante el año pasado

Rubén Esteller MADRID.

Naturgy ha rebajado casi un 30 por ciento -24.595 millones de euros- sus compromisos de compra de gas para los próximos años. Según los datos facilitados por el auditor, EY, la compañía ha reducido su cartera de compra de gas desde los 83.630 millones de euros registrados en 2018 hasta los 59.045 millones con los que han terminado el ejercicio 2019.

La reducción se produce en plena caída de precios del gas y en un giro estratégico que la compañía quiere dar para centrarse mucho más en el negocio de las renovables en los próximos años. La empresa ha decidido ejecutar las flexibilidades contractuales que tenía a la baja ante el escenario de transición energética y no ha extendido ningún contrato, con lo que consume también el valor correspondiente al año 2019.

El auditor además asegura en su informe que en las cuentas cerradas a diciembre de 2019 hay 1.618 millones de euros pendientes de cobro correspondientes a ventas de energía, que han sido suministradas pero se encuentran pendientes de facturar como consecuencia de la no coincidencia del período habitual de lectura de contadores con el cierre de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio, lo que ha obligado a aplicar criterios, juicios e hipótesis para determinar estas ventas no facturadas son el consumo diario derivado de los perfiles históricos de los clientes.

La compañía explica también en su informe anual que ha cambiado también el sistema de amortización de sus participaciones en centrales nucleares. Hasta el año pasado, amortizaba a 40 años las centrales pero desde este ejercicio gracias al acuerdo alcanzado entre las empresas amplía el plazo de amortización a los 44-47 años, lo que le suponen 13 millones menos de amortización este año. Asimismo, la empresa incluye por primera vez la amortización de instalaciones fotovoltaicas a un plazo de 25 años.

La compañía ha actualizado el test de deterioro de los activos de generación convencional pero a diferencia del año anterior en el que realizó un profundo ajuste, en este ejercicio no lo ha considerado necesario. Por contra, ha rebajado la valoración de su participación en Electricaribe a 28 millones de euros desde los 253 millones de euros de



JFrancisco Reynés, presidente de Naturgy. EFE

1.807
PERSONAS

Es la reducción de empleo que ha realizado la compañía este año lo que lleva el ajuste desde 2018 hasta los 2.574 empleados menos.

23,1
POR CIENTO

Es la brecha salarial existente en el nivel operativo de Naturgy, el área que cuenta con un mayor número de personas empleadas en la compañía.

hace un año.

En su auditoría anual, la energética indica que, "ante la dificultad para realizar una valoración del valor razonable consecuencia de la situación específica de este activo, se encuentra valorada en base a la última información de estados financieros auditados disponible, que refleja un valor patrimonial atribuido por el 85,4% de la participación de 28 millones de euros, registran-

do una disminución del valor razonable de dicha participación por importe de 225 millones", casi un 90% con respecto a 2018.

Naturgy ha vendido las participaciones que ostentaba en distintas sociedades de activos eólicos en La Rioja a Iberdrola por 40 millones de euros, con unas plusvalías brutas de casi cinco millones, en concreto se desprende de las sociedades de Molinos de Cidacos (50%),

Molinos de la Rioja (33,3%) y DER (36,25%).

Por otra parte, el grupo prevé cerrar en el primer trimestre de este año la venta de Iberafrica Power Limited, su negocio de generación eléctrica en Kenia, y de su participación del 47,9% en Ghesa a la energética china CPE, tal y como adelantó elEconomista. La compañía también se ha desprendido de un cargadero de gas en Puerto Rico por 23 millones de dólares, que le ha reportado 12 millones de euros de plusvalías.

El informe anual aporta también novedades sobre las participaciones accionarias en la empresa. Los fondos han reforzado su presencia en la compañía. De hecho, se hacen con la mitad de la participación que ha dejado de ostentar la Fundación la Caixa. Mientras la entidad catalana ha reducido su participación

desde el 25,6% al 24,4%, los fondos GIP y CVC la han incrementado un 0,3% cada uno, de modo que el primero mantiene ya un 20,3% y el segundo un 20,4%. Por su parte, Sonatrach -la empresa estatal argelina- sube también desde el 3,9 al 4,1%.

Reducción de personal

En lo que respecta al personal de la compañía, Naturgy sigue reduciendo plantilla de forma considerable. La empresa ha rebajado sus gastos de personal desde los 1.010 millones de 2018 a los 924 millones del ejercicio pasado por una reducción de plantilla de 1.807 personas

En lo que va de plan estratégico, la empresa cuenta ya con 2.574 empleados menos de los 14.712 que tenía al acabar 2017 hasta los 12.138 que tenía al cierre de 2019.

La mayor reducción se ha producido en la categoría de operativos (1.800 personas), técnicos (433 personas), intermedios (234 personas) y directivos (107 personas).

Este mes de diciembre se ha jubilado también el director de recursos de la compañía y ex presidente de Sedigas, Antonio Peris, que por

Amortizará las nucleares entre 4 y 7 años más y registra 13 millones más este año

el momento todavía no ha sido sustituido.

La empresa ha incrementado también la brecha salarial de sus sueldos hasta el extremo que un hombre con una categoría de operativo puede superar el sueldo de una mujer administrativa (37.982 euros frente a los 36.020 euros). Las diferencias de salarios van desde el 23,1% para la categoría de operativos hasta el 13,1% en lo que respecta a los directivos. La menor diferencia se encuentra en el nivel técnico donde se sitúa en el 6,1%.

La empresa además cifró los pagos al exconsejero delegado, Rafael Villaseca, en 15,3 millones de euros.

El actual presidente, Francisco Reynés ha recibido un sueldo entre fijo y variable de 3,37 millones y cerca de 1,1 millones por presidir el consejo de administración de la compañía.

Empresas & Finanzas

ACS compite con Iberdrola y Endesa en la venta de luz para los hogares

Inició hace dos semanas la comercialización tras pruebas con sus empleados

Rubén Esteller / Javier Mesones
MADRID.

ACS, a través de su comercializadora Eleia Energía, ha comenzado a competir con Iberdrola, Endesa y Repsol en la venta de electricidad para los hogares, tal y como confirmaron desde la propia compañía en la feria Genera.

Desde hace dos semanas, la empresa está ya vendiendo electricidad a los pequeños consumidores con lo que entra a competir directamente con las grandes compañías del sector con casi medio año de retraso sobre las previsiones iniciales de la constructora.

Florentino Pérez esperaba que la empresa comenzase su lanzamiento al mercado en septiembre, pero la comercializadora tuvo que demorar su lanzamiento hasta poder tener listos los sistemas y únicamente empezó a captar datos de potenciales clientes para iniciar su despegue.

Las primeras semanas, Eleia ha trabajado en ver que funcionan bien los sistemas con los contratos de los empleados, pero ya recibe facturas por correo electrónico para poder plantear ofertas, aunque todavía no las ha publicitado en su web.

La comercializadora del grupo ACS consiguió la aprobación de la compañía por parte de la Comisión Nacional de Mercados y Competencia y puso en operación su página web, así como un teléfono de atención al cliente y un servicio de atención por correo electrónico, plenamente operativos a la espera del pistoletazo de salida que se produce ahora.

ACS Industrial aspira a convertir Eleia en uno de los diez principales jugadores de España en seis años y para ello luce en su web el músculo de los proyectos que ha realizado en los últimos años y ase-



Florentino Pérez, presidente de ACS. EFE

gura que tiene 70 años de historia, con 800 proyectos que son 100 por cien renovables.

La sociedad preveía gestionar la electricidad generada por sus activos renovables, pero el grupo ha vendido la mayor parte a Galp y ahora se afana en continuar con

la construcción de plantas.

ACS contaba con una cartera de 14 GW. De esta cantidad, debían tener 3,2 GW instalados en 2021 (los vendidos a Galp), con 1,3 GW más en 2022 y una cartera adicional de 5,2 GW para los siguientes años.

626

MILLONES DE EUROS

Es la cifra de negocios que aspira a tener la comercializadora de electricidad en el año 2025. Para ello, la compañía acaba de comenzar a comercializar electricidad a los clientes domésticos después de casi seis meses para poner en funcionamiento los sistemas. La compañía de Florentino Pérez todavía no ha hecho públicas sus ofertas de precios, pero desde la empresa ya se insta a enviar la factura para poder recibir ofertas.

Eleia tiene el objetivo de alcanzar 100.000 clientes residenciales, 50.000 pymes y 100 grandes cuentas en 2025 para situarse entre las diez mayores comercializadoras del país.

En la actualidad, el 60% de la cartera renovable de ACS se concentra en España. Las previsiones del grupo son que Eleia cerrará 2019 con una facturación de 95 millones de euros. La cifra de negocio se elevará hasta los 626 millones en 2022 y se multiplicará hasta los 1.200 millones en 2025. Asimismo, prevé alcanzar una rentabilidad por *ebitda* por encima del 6%.

Para ACS, la industria de la comercialización está concentrada en menos de 20 compañías. Las tradicionales cuentan con 27 millones de clientes, que tienen un 78% de cuota de mercado que comercializa 186 TWh, mientras que las no tradicionales -alrededor de 16 empresas consolidadas y 250 pequeñas- tienen dos millones de clientes que consumen 68 TWh con un 22% de cuota.

Gesternova lucha para hacerse con el autoconsumo industrial

Compensa excedentes a productores de alta tensión

R. E. M. MADRID.

Gesternova ha aprovechado su participación en Genera 2020 para presentar novedades en el servicio para instalaciones de autoconsumo. Junto con su filial Contigo Energía, presentan la compensación de excedentes, una medida que ofrece la posibilidad de aprovechar los kilovatios que no se consumen, para minorar la factura de electricidad. Con esta nueva medida, Gesternova pretende incentivar el autoconsumo y facilitar la gestión a sus clientes, pudiendo garantizarles un descuento que aparecerá adjunto en la factura de la luz.

60.000

CLIENTES

Es la cifra aproximada de clientes que tiene en estos momentos Gesternova.

Esta posibilidad ya está disponible tanto para el ámbito doméstico como para las pymes o grandes clientes, con instalaciones de autoconsumo. Como en los contratos de suministro de Gesternova, no existe permanencia y tampoco es requisito que la instalación de autoconsumo haya sido ejecutada por Contigo Energía. Además, se facilitará la compensación a grandes productoras de alta tensión. Gesternova apuesta así por dar mayor visibilidad al autoconsumo, una de las principales temáticas de esta edición del Salón. Supone una mirada hacia el futuro de la sostenibilidad, que cierra el círculo del autoconsumo.

Amanzon retira su presencia del Mobile por el coronavirus

Un persona de Mallorca, segundo caso positivo en España

eE MADRID.

El gigante tecnológico Amazon anunció este domingo que se suma a Nvidia, Ericsson y LG y no acudirá al Mobile World Congress (MWC) que se celebra del 24 al 27

de febrero en Barcelona (noreste de España), debido a la alerta sanitaria mundial por el coronavirus.

Debido al brote y las continuas preocupaciones en torno al nuevo coronavirus, Amazon se retirará de exhibir y participar en el Mobile World Congress 2020, programado del 24 al 27 de febrero en Barcelona, España, dijo a *EFE* una portavoz de Amazon. El gigante tecnológico ha decidido sumarse así a Nvidia, Ericsson y LG.

Justo ayer, el Centro Nacional de Microbiología, dependiente del Instituto de Salud Carlos III, confirmó este un caso de coronavirus detectado en Mallorca, según informó el Ministerio de Sanidad.

En concreto, se trata de uno de los cuatro miembros de la familia británica que se encuentran desde el pasado viernes ingresados, aislados y bajo vigilancia en el Hospital Universitario Son Espases, en Palma de Mallorca. El Centro Nacional de

Microbiología analizó las muestras de estas cuatro personas, de las cuales una ha dado positivo en coronavirus y las otras tres han resultado negativo.

Sano y aislado

Por su parte, el director del Centro de Coordinación de Alertas y Emergencias del Ministerio de Sanidad, Fernando Simón, aseguró que el ciudadano británico está "sano" y aislado en el Hospital Universita-

rio Son Espases. "Ahora mismo está bien de salud, con prácticamente ninguna sintomatología. Está sano, pero hay que mantenerlo en aislamiento", señaló tras conocerse el segundo caso positivo por coronavirus en España.

Aunque la familia del ciudadano británico ha dado negativo por coronavirus, Simón afirma que el resto de la familia "puede haberse infectado y no haber dado positivo todavía", por lo que habrá seguimiento.

La obra pública ya solo aporta un tercio del negocio de las cementeras

El sector denuncia el desfase entre la licitación y la ejecución de los proyectos

J. Mesones MADRID.

La industria del cemento España está sobreviviendo gracias al tirón de la vivienda y de la edificación no residencial, toda vez que la inversión pública en infraestructuras está, según denuncia la patronal Oficimen, “prácticamente paralizada”. Esto ha probado que la obra pública haya ahondado en la pérdida de peso en el negocio de las cementeras españolas, hasta el punto de que ya sólo representa alrededor de una tercera parte de todo el consumo. Aunque el porcentaje exacto de 2019 no se ha hecho público, desde la organización que preside Víctor García Brosa reconocen que con la mejora de la vivienda y la bajada de la obra pública en el último ejercicio empeoró respecto al 36% reportado en 2018.

La inversión pública en infraestructuras en relación al Producto Interior Bruto (PIB) se encuentra en torno al 1%, el nivel más bajo desde 1983, según recuerda Oficimen. “Es urgente que el nuevo Gobierno tome medidas al respecto, nuestro país necesita infraestructuras relacionadas con el transporte y la movilidad, el acceso a las ciudades, la mejora de las redes secundarias; infraestructuras imprescindibles relacionadas con el tratamiento de los residuos o el saneamiento y depuración del agua, una circunstancia esta última, cuyo incumplimiento ya se ha traducido en multas por parte de la UE”, apunta García Brosa. “Tras la declaración de Estado de Emergen-



Víctor García Brosa, presidente de Oficimen. ALBERTO MARTÍN

cia Climática y Ambiental, se reconoce además, la necesidad de invertir en un país más seguro y menos vulnerable frente a los impactos y los riesgos del cambio climático”, abunda el también director general de Cementos Portland. En este

sentido, “el hormigón va a tener un papel imprescindible para la construcción de edificios e infraestructuras más seguras y resilientes”, apostilla.

Uno de los problemas que se ha ido acuciando en España es el dife-

rencial existente entre la ejecución y la licitación. Desde Oficimen indican que efectivamente el ritmo de licitaciones ha mejorado, pero inciden en que hay una parte que responde a contratos que han resuelto y se han vuelto a sacar a concurso, lo que hace “imposible hacer el seguimiento” de lo que realmente termina invirtiéndose. Los datos oficiales de ejecución de los ministerios más inversores se sitúan en el entorno a la mitad de sus Presupuestos. Se trata de un escenario que “se ha convertido en algo permanente” desde hace años, según denuncia la patronal.

A la parálisis de la obra pública se suma la ralentización experimentada en el mercado inmobiliario en el segundo semestre de 2019, de manera que en ese periodo el ritmo de crecimiento del consumo de cemento se redujo a la mitad. Así,

La ralentización del inmobiliario llevará a que el consumo de cemento baje el crecimiento al 2%

la demanda nacional ascendió a 14,25 millones de toneladas, un 5,9% más que en 2018. Y para 2020 la expectativa es que el frenazo en el sector inmobiliario continúe, de modo que la previsión es que el consumo de cemento crecerá el 2%.

Ferrovial obtiene la máxima distinción de S&P en sostenibilidad

Mide el impacto de su actividad y su gestión de riesgos

elEconomista MADRID.

El *Sustainability Yearbook 2020* ha concedido a Ferrovial la máxima distinción en la categoría de Construcción e Ingeniería. La compañía integra una serie de características en su toma de decisiones que le permiten gestionar riesgos, medir el impacto de sus actuaciones y ofrecer resultados sostenibles.

Para otorgar la distinción Gold se han tenido en cuenta múltiples aspectos de la actividad de Ferrovial en las dimensiones económica, ambiental y social como son la elección de los materiales para la construcción y el impacto de su ciclo de vida, la propuesta y el desarrollo de edificios eficientes, la estrategia climática, la gestión de la seguridad y la salud en el trabajo, la búsqueda, atracción y retención de talento, o aspectos sobre el Código de Ética Empresarial.

Desde 2005, primer año de Ferrovial con presencia en este informe, la compañía ha mantenido su presencia de manera continuada hasta este año. En sus últimas ediciones fue Silver, y finalmente ha sido galardonada con el sello Gold gracias a su liderazgo mundial en su sector en Dow Jones Sustainability Index.

En 2019, Ferrovial fue calificada como la compañía líder mundial del sector de la construcción e ingeniería según DJSI.

Sacyr recurre a la realidad virtual para mejorar sus obras

Con el programa Twinmotion ahonda en la interacción con el cliente en los proyectos

eE MADRID.

¿Qué le parecería si va a comprar un piso y la constructora no solo le enseña los aburridos planos en los que tiene que imaginarse su casa, sino que le entrega un videojuego? Con gafas de realidad virtual, podría caminar dentro de su futuro piso, y ver cada rincón. Decidir sobre esa maqueta en 3D hiperrealista, si prefiere ducha en lugar de bañera, si quiere darle más espacio a su habitación o si prefiere azulejos en lugar de pared de ladrillo.

Esta situación ya es real, y Sacyr lo está utilizando en algunos de sus proyectos como la Universidad de Ulster (Belfast, Irlanda), y el Puerto de Langosteira (La Coruña). A través del programa Twinmotion y el motor de juegos Unreal Engine, la empresa transforma los modelos BIM en videojuegos interactivos. Maquetas virtuales de los proyectos por las que de forma inmersiva recorrer cada una de las zonas como si se estuviera en la obra.

Al transformar su propio trabajo en este formato, los proyectos se colorearon, se podían ver las obras terminadas allí, al instante. Pasear por el futuro, simular escenarios y de repente, coordinar reuniones y discutir soluciones..., en un videojuego. Con estos modelos de realidad virtual, el cliente que ha encar-



Maqueta de la U. de Ulster. EE

gado el proyecto a Sacyr puede visitar virtualmente cómo quedará tanto la Universidad como el Puerto, vigilando cada rincón para visualizar cuál será el resultado final y si prefiere algún cambio antes de que el proyecto concluya.

El artífice de estos videojuegos es Guillermo Hortigüela, Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos, del Departamento BIM de Sacyr, liderado por Joana Menéres. “Es un modelo interactivo que simula algo parecido a un videojuego, puedes pasearte, ver el modelo, navegar por él. Es una representación digital del proyecto que también puede verse con gafas, en realidad virtual”, explica Hortigüela.

El programa Twinmotion y los motores de videojuego permiten que sea mucho más ágil y las imá-

genes y videos se procesan en tiempo real.

¿Qué valor añadido aporta al cliente la utilización de este programa? “Cuando te paseas por el modelo puedes discutir diferentes aspectos del proyecto y se ven de una forma más fácil. Puedes enfocarte en zonas puntuales para hacer una revisión en profundidad. Al poder moverte por dentro también se pueden descubrir los fallos si los hubiera para corregirlos”, explica el artífice de este proyecto piloto en Sacyr.

“Primero, hay que realizar el modelo BIM y una vez que lo tienes hay que pasar al motor gráfico del juego. Esto no sustituye al modelo BIM sino a los videos y fotos para presentaciones. Es un formato mucho más interactivo. Es muy vistoso”, subraya Hortigüela.

Empresas & Finanzas

Mañana concluye el primer plazo de adaptación de las antenas colectivas

Miles de hogares podrían quedarse sin emisiones de televisión digital terrestre

Antonio Lorenzo MADRID.

Mañana podrían quedarse sin recibir la televisión digital miles de hogares españoles. En concreto, el apagón afectará a todos aquellos usuarios de casi una docena de provincias de España que durante los últimos meses hayan hecho caso omiso de las indicaciones para resintonizar las antenas colectivas. De esa forma, a los posibles damnificados por el nuevo baile de las frecuencias no les quedará otro remedio que ponerse en contacto con un antenista certificado lo antes posible para encargar los trabajos en las azoteas que permitan el correcto visionado de todos los canales. Por lo general, serán los presidentes de las comunidades de propietarios y los administradores de fincas los que se encargarán de poner en marcha estas labores, así como la tramitación *online* de las subvenciones públicas. Una vez reorientadas las antenas colectivas, los espectadores deberán sintonizar sus televisores a través del mando a distancia (en el menú de ajustes y sintonización de canales), de la misma manera que harían si el televisor fuera nuevo.

Esta situación, que afecta especialmente en muchas zonas de Castilla y León, se podrá extrapolar de forma calcada en las próximas semanas en decenas de localidades españolas, de acuerdo con el calendario de apagado y encendido de señales televisivas. De acuerdo con las directrices comunitarias, España deberá culminar este proceso -conocido como segundo dividendo digital- antes del próximo 30 de junio.

En concreto, según informa *Efe*, el apagón de la TDT se realizará el 11 de febrero en el canal 27 (Ibiza), el 30 (Guipúzcoa), el 44 (León oeste), el 47 (Lugo), el 50 (Mallorca), el 60 (Rioja este), el 63 (Segovia), el 65



Un instalador de antenas en plena tarea de resintonización. LASSER

(Soria) y el 72 (Valladolid). Dos días más tarde, el 13 de febrero, cesarán las emisiones de la TDT en el canal 2 (Albacete), el 4 (Almería norte), el 5 (Almería sur), el 8 (Badajoz este), el 15 (Cáceres norte), el 22 (Córdoba norte), el 23 (Córdoba sur), el 34 (Granada este), el 35 (Granada oeste),

el 36 (Granada sur), el 38 (Huelva norte), el 39 (Huelva sur) y el 49 (Málaga). El apagado llegará el 3 de marzo al canal 1 (Álava), el 11 (Vizcaya este), el 12 (Vizcaya oeste), el 40 (Huesca), el 69 (Teruel), el 74 (Zaragoza norte) y el 75 (Zaragoza sur).

Las ayudas públicas prevén sufragar la totalidad del coste del instalador

El Gobierno ha decidido que los hogares españoles no carguen con la factura de los trabajos técnicos del proceso de liberación de la banda 700 MHz. Para ello, ha puesto en marcha un programa de ayudas por el que los afectados podrían realizar la migración sin coste para sus bolsillos, sin discriminaciones y en condiciones de igualdad de oportunidades. La tramitación de los pagos (solicitud DD2) se realizará únicamente por medios telemáticos, con importes de entre 104,3 euros y 677,95 euros, en función de la complejidad de los trabajos.

El apagón de frecuencias de mañana corresponde con los municipios que fueron los primeros en disponer de las señales televisivas en *simulcast* (con canales replicados en diferentes bandas de frecuencia).

Viviendas unifamiliares

La tarea de sintonización de los espectadores que viven en edificios unifamiliares será mucho más fácil, ya que bastará con resintonizar el televisor, sin necesidad de contratar a un antenista. El trágico responde a la necesidad de los operadores de telecomunicaciones de disponer de frecuencias de calidad para sus servicios de 5G. Para ello, las compañías de telecomunicaciones utilizarán las frecuencias de la banda de 700 MHz que actualmente utilizan los canales de televisión digital terrestre.

Los empleos tecnológicos elevaron su demanda el 33%

Las áreas de CRM y analítica se disparan el 233% y el 85%

elEconomista MADRID.

La demanda de profesionales con perfil más técnico se incrementó en el entorno digital en un 33%; áreas como CRM o analítica vivieron subidas del 233% y del 85% respectivamente, según los datos de ISDI correspondientes a 2019. Las mismas fuentes apuntan que el mundo de la consultoría y la publicidad son los dos sectores que más preeminencia dan a estos profesionales, pagados con salarios que alcanzan los 80.000 euros anuales para posiciones de alta dirección y se sitúan en una media de 50.000 para los seniors".

Los anteriores datos se presentaron durante en el evento *La tecnología como motor del empleo 4.0*, en donde la compañía Salesforce repasó los resultados del último estudio IDC, que cifra en 100.000 los puestos

100.000
PUESTOS DE TRABAJO

Son las ocupaciones que acaparán las actividades tecnológicas hasta 2024.

que creará este entorno hasta 2024. Según informan fuentes de ISDI, primera escuela nativa de negocio digital, "los salarios se muestran acordes con el creciente interés hacia estos profesionales. La escala ofrecida en 2019 fue la siguiente: Alta dirección: entre 60.000 y 80.000 euros anuales; *Managers*: de 40.000 a 50.000 euros; Jefes de proyecto: su perfil heterogéneo se refleja también en una horquilla salarial que oscila entre los 40.000 y los 70.000 euros". Lo mismo sucede con las posiciones más bajas: en función del tipo de empresas y la magnitud de su labor existen emolumentos desde los 30.000 hasta los 50.000 euros.

Los anteriores datos corresponden a parte del Observatorio de Empleo Digital que elabora anualmente la escuela. En los mismos también se añade que la categoría de los puestos es elevada: un 30% de los mismos son de dirección (un 6% CEO y el 24% restante *managers*), mientras que los especialistas senior concentran un 13% de las ofertas, con un perfil que incluye a los nuevos trabajadores *knowmads*.

La española Genial.ly inyecta 4,4 millones

La 'startup' de creación de contenidos prevé crecer en los EEUU

elEconomista MADRID.

La startup española Genial.ly, plataforma tecnológica para la creación contenidos interactivos, ha cerrado una ronda de financiación de 4,4 millones de euros. Dicha

ronda ha sido liderada por los fondos JME Ventures, GP Bullhound, Market One Capital, Athos Capital Fund, FJ Labs e inversores privados como Félix Ruiz (Tuenti, Jobandtalent, Playtomic). La inversión se destinará al crecimiento en EEUU, donde ya cuentan con oficina en Nueva York, así como a la ampliación del equipo y a la continua mejora del producto. Esta ronda de financiación se une a rondas previas en las que se había contado con

el impulso de Business Angels y Venture Capital, así como fondos públicos como Soprea y Enisa.

"Esta nueva inyección de capital viene a reforzar nuestro ambicioso plan de expansión para los próximos meses. Estamos muy satisfechos de haber cerrado con éxito esta ronda, y sobre todo contar con fondos de amplio prestigio y presencia internacional", según ha asegurado Juan Rubio, cofundador y CEO de Genial.ly. Según fuentes de la

empresa, Genial.ly es una herramienta de creación de contenidos visuales e interactivos que ya ha entrado en la lucha con otros gigantes del software como Prezi o Canva, y "cuyo valor diferencial se centra en la interactividad, poniendo foco en el contenido digital, democratizando la creación de contenidos más eficaces, espectaculares y accesibles a cualquier persona sin conocimientos de diseño o programación.

Stéphane Richard Director general del Grupo Orange

“El apagado de las conexiones de 2G podemos esperarlo para el año 2025”

David Barroux / Sébastien Dumoulin (Les Echos) PARÍS.

El primer ejecutivo del grupo Orange ha hecho del medio ambiente uno de los principales temas de su plan estratégico para 2025. Orange, que emite 1,5 millones de toneladas de CO2 al año, pretende llegar al objetivo *Cero emisiones* diez años antes que el resto de la industria. Su director general explica el por qué y el cómo.

¿Por qué es importante que las telecomunicaciones reduzcan su huella ambiental?

Las telecomunicaciones no son el principal problema. El peso de lo digital en las emisiones globales de CO2 es del 3,5%. Esto está muy por detrás del transporte, los edificios y la energía. Y en el mundo digital, las redes y los centros de datos representan cada uno sólo el 20% del total. Pero esa no es razón para no hacer nada. Especialmente cuando nos enfrentamos a una explosión de usos digitales, que requiere que las telecomunicaciones se preocupen por su huella ambiental. La factura energética de la tecnología se está disparando.

Usted anunció en diciembre que Orange sería 'Net Zero Carbon' en 2040. ¿Qué significa esto?

Sí. Eso significa que en todo el grupo, dentro de 20 años, habremos reducido drásticamente nuestra huella de CO2. Nuestras emisiones residuales estarán sujetas a programas de compensación de carbono. No se trata de comprar derechos para contaminar. Es un esfuerzo considerable. Orange se adelantará diez años al acuerdo de París o a la industria de las telecomunicaciones, que tienen como objetivo el 2050. Tenemos un primer paso en 2025, con una reducción del 30% de nuestras emisiones. Entre 2016 y 2018, los redujimos en un 3%, a pesar de que nuestra base de clientes creció. Tenemos que multiplicar este esfuerzo por seis, a partir de ahora.

¿Cuánto va a invertir el grupo Orange en energía renovable?

Para alcanzar nuestro objetivo de un 50% de energía renovable a nivel de Grupo para 2025, en comparación con el 18% actual, desarrollaremos la energía solar en África - esto es lo más importante, pero también en España, y la energía eólica en Polonia. Entre otras iniciativas, vamos a comprar a los proveedores de energía limpia, o estableceremos



REUTERS

proyectos en asociación, como hemos hecho en Jordania, donde nuestras granjas solares producen el 75% de la electricidad consumida por Orange y pronto el 100%. De aquí a 2025, estas inversiones ascenderán a unos 100 millones de euros. Ya están incluidos en las previsiones de inversión de nuestra red.

¿Cuáles son las palancas para generar esos ahorros?

Los desarrollos tecnológicos nos ayudarán mucho. El 80% de nuestro consumo proviene de las redes. La fibra consume tres veces menos electricidad que el ADSL. Y la 5G, que es objeto de mucho debate, será una red móvil más eficiente desde el punto de vista energético, con un ahorro de alrededor del 30% con un uso constante.

¿No es el problema solo que los usos están explotando? Hay una

contradicción en actuar por el clima al animar a los consumidores a transmitir videos 4K en el metro...

Hay que educar y animar a los consumidores a ser digitalmente respetuoso, como hemos promovido a través de una campaña titulada “Vivir bien digitalmente”. Los operadores tienen una responsabilidad. No podemos ofrecer dos caras ante el mismo problema.

¿Se debería construir una única red nacional de 5G en Francia para así reducir el consumo?

Probablemente no habrá una única red. Pero con el 5G permitirá desarrollar un alto nivel de mutualización. No es una coincidencia que se multipliquen los acuerdos de este tipo entre operadores de todo el mundo. Orange los ha firmado en España, Polonia y Bélgica. En Francia, algunos de nuestros competidores ya están compartiendo sus

redes en gran medida, y también estamos pensando en ello.

¿Por qué no apagar las viejas redes 2G y 3G?

La pregunta es pertinente. No vamos a jubilar las redes indefinidamente. El uso de la 2G está disminuyendo drásticamente y las tecnologías alternativas pueden apoyar sus usos. Para 2025, en Europa, podemos prever la extinción de la 2G, al menos para el público en general.

Cada año, los empleados de Orange vuelan 250 millones de kilómetros en avión, sin mencionar la conducción. ¿Deberían todos estos viajes ser reemplazados por videoconferencias y teletrabajos?

No creo que sea deseable. En Francia, el 21% de nuestros empleados teletrabajan regularmente. Generalizarlo en todas partes y todo el tiempo sería deshumanizante. Pero

Apuesta de futuro:

La ‘teleco’ prevé invertir unos 100 millones hasta 2025 en energías renovables”

Consumo eléctrico:

“La fibra óptica consume tres veces menos electricidad que la tecnología de ADSL”

Rivales y socios:

“El grupo ya ha firmado acuerdos de compartición de redes en España, Polonia y Bélgica”

tenemos que hacer esfuerzos. Los viajes representan el 7% de nuestro consumo de energía. Ya utilizamos la videoconferencia para todos los informes trimestrales de los países. A partir de este año, reduciremos el número de viajes entre Europa y África en un 20%. También electrificaremos nuestra flota de vehículos profesionales: 5% de la flota actual, 45% en 2025.

¿Un operador más ecológico significará precios más altos para los consumidores?

No. Las ganancias de productividad deben ser capaces de absorber este esfuerzo sin ningún impacto en los precios.

Quiere recoger y reciclar el 30% de los móviles puestos en servicio por Orange en Europa para 2025, el 20% en África. Hoy en día, no se recoge nada en la mayoría de los países. El objetivo parece muy alto...

Se estima que 100 millones de teléfonos duermen en cajones sólo en Francia. Orange recaudó 1,1 millones el año pasado. Es más que todos nuestros competidores juntos, pero tenemos un margen. Vamos a multiplicar los puntos de recuperación, dando prioridad a los países donde hoy no existe nada.

Empresas & Finanzas



Dos técnicos conversan en el espacio expositivo de Ericsson, durante el último Mobile World Congress de Barcelona. REUTERS

La inevitable concentración de los fabricantes europeos de redes



Bytes

Alberto Horcajo

Cofundador de Red Colmena

Cercano el congreso anual de Móvil de Barcelona, el sector de fabricantes de redes y equipamientos se encuentra sumido en un laberinto geopolítico que trasciende la dinámica de los negocios y que sin embargo está provocando enormes incertidumbres sobre las perspectivas de evolución de los ingresos de estas empresas, que se cuentan entre los pocos casos de compañías realmente globales, con presencia en casi todas las naciones de los cinco continentes.

Desde hace casi dos décadas, los fabricantes tradicionales de equipos de telecomunicaciones viven una etapa continuada de transformación provocada por la aparición de fabricantes chinos con una enorme pujanza en términos de amplitud de oferta tecnológica y competitividad de precios, así como por la llamada virtualización de las funcionalidades de las redes, basada en el uso de programas informáticos de configuración, gestión y control, que permiten reducir los costes de adquisición y operación de las infraestructuras y

acelerar los despliegues y puestas al día de las capacidades de redes más robustas y autónomas, para propósitos determinados cada vez más específicos, complejos y cambiantes, consecuencia de la multiplicación del número de dispositivos con diferentes patrones de tráfico conectados a las mismas infraestructuras.

La reducida escala de las empresas europeas de equipamientos de telecomunicaciones limitan su capacidad para hacer frente a las enormes inversiones en investigación

La capitalización bursátil de Cisco cuadruplica las de Ericsson y Nokia juntos

y desarrollo de tecnologías emergentes, a la vez que su capitalización bursátil actual y su elevado coste de capital hacen prácticamente inasequibles las compras de proveedores de soluciones de productos o servicios complementarios que puedan darles ventajas en la comercialización de sus propias soluciones. Baste a estos efectos considerar que la capi-

talización bursátil de la empresa norteamericana Cisco es cerca de cuatro veces la de los dos grandes fabricantes europeos Ericsson y Nokia juntos.

Sin embargo, estas dos últimas han conseguido posiciones de liderazgo en algunas tecnologías asociadas y otras solapadas, por las que compiten entre ellas, que pueden evolucionar de manera racional para beneficio de sus clientes, accionistas y comunidades en las que han desarrollado su tejido industrial. Adicionalmente, las dos compañías tienen muchos clientes a los que venden ambas las mismas soluciones, compitiendo a la vez frente a fabricantes asiáticos que en muchos casos constituyen desde hace ya algunos años una alternativa relevante incluso para operadoras europeas, para un abanico cada vez más amplio de tecnologías de redes fijas y móviles, de modo que tal vez para evitar el riesgo de permuta pueda plantearse una aproximación defensiva de interés común que aproveche posibles sinergias para atender los requisitos técnicos y comerciales de los clientes.

Otro capítulo de sinergias lo constituyen los recursos comerciales propios y los soportes técnicos de terceros a lo largo de la cadena de valor, que dada su elevada especialización tienden a coincidir en distintos dominios de diseño, fabricación y operación, abriendo

otra vía a la eficiencia del modelo de negocio.

Conviene además tener presente que la reserva informal pero efectiva de mercados por razones extra económicas puede tener carácter elusivo, especialmente en un posible marco de colaboración abierta propugnado desde varias instancias relevantes de las telecomunicaciones a nivel global, con la consiguiente y probable moderación de márgenes asociada al aumento de la competencia. En distintas fases de evolución de las tecnologías de redes, tan factible como una concentración exitosa de capacidades es una eventual adquisición por un tercero de alguno de los dos grandes fabricantes europeos por parte de quien pueda anticipar sus ventajas competitivas en un entorno marcado por la conjunción de la aceleración de los rendimientos de las redes en términos de cobertura, capacidad y velocidad y la imparable deflación de precios unitarios que asciende desde las ofertas de los clientes finales hasta los proveedores de los recursos técnicos de conectividad.

Nuevo ciclo inversor

Con la nueva década debiera vislumbrarse un potente nuevo ciclo inversor en las telecomunicaciones, para responder a las expectativas de usuarios constantemente y cada vez mejor conectados y para atender a los planes de negocio de las plataformas de contenidos y servicios de valor añadido que dependen de las redes de telecomunicaciones y quizás siguiendo el ejemplo de los operadores, que

Los fabricantes podrán plantearse unir esfuerzos para mejorar los resultados

manifiestan cada vez mayor interés en compartir entre ellos los costes de sus servicios, los fabricantes podrán plantearse unir esfuerzos para obtener mejores resultados, atendiendo con más eficacia los futuros mercados de redes privadas de gran capacidad, dentro y alrededor de los centros de proceso de datos, la explosión de la demanda de capacidad en los entornos de mayor densidad de población, de la mano de 5G y los futuros paradigmas de gestión de redes que aprovecharán recursos de inteligencia artificial y requerirán presumiblemente un giro de las habilidades técnicas predominantes en la industria hacia la informática y las matemáticas en lugar de la ingeniería y la física.

No es descartable que los gobiernos europeos donde tienen sus sedes principales Ericsson y Nokia, -Suecia, Finlandia, Alemania y Francia- propicien una eventual integración. Con seguridad, consultores y banqueros de inversiones ya habrán hecho su labor preparatoria. La intensa competencia de los fabricantes asiáticos; la incertidumbre de la demanda de soluciones de transmisión y acceso; la necesidad de mantener un ritmo de inversiones en innovación en productos y servicios; la patente coincidencia y complementariedad de propuestas de valor; la simplificación de los modelos organizativos matriciales y dispersos y por fin la enorme responsabilidad social de empresas que emplean juntas a más de doscientas mil personas en decenas de países y que ocupan un espacio central en el panorama tecnológico mundial, facilitando la conectividad de personas y máquinas, crean las condiciones idóneas para un nuevo mapa de la industria europea de equipamientos de telecomunicaciones.

LA REDUCCIÓN DE FITOSANITARIOS SE ESTANCA EN LA UNIÓN EUROPEA

Los principios de la gestión integrada de plagas tienen unos controles de aplicación limitados

Miguel Cao Sánchez MADRID.

El informe presentado por la Comisión Europea sobre el uso sostenible de productos fitosanitarios ha concluido que los progresos respecto a la reducción y medición de estos productos son limitados. Una de las razones principales que esgrime el informe para explicar los malos resultados está en los planes de acción de los Estados, los cuales tienen deficiencias en una de las medidas estrella: la gestión integrada de plagas. En las inspecciones realizadas por el tribunal se ha puesto en evidencia que pocos Estados comprueban dicha premisa ya que la mayoría no pudieron confirmar la proporción de usuarios que verifican que se aplique correctamente, ya que la evaluación del cumplimiento requiere conocimientos técnicos e influyen demasiados factores.

La comisión, después de analizar los planes de acción de cada país, entre los que se incluía el de España, ha descubierto que solo se centran en medidas de formación, asesoramiento y en la sensibilización. Ante esto han decidido instar a los Estados a que en la legislación nacional establezcan como obligatorio mantener registros de gestión integrada de plagas.

Funciones de los organismos

La responsabilidad de aplicar la política de la UE respecto a los productos fitosanitarios se divide en tres. En primer lugar está la Comisión Europea, que se encarga de preparar la aprobación de sustancias activas en dichos productos y de llevar a cabo las auditorías para garantizar que los Estados miembros apliquen la legislación. En segundo lugar están los Estados, que autorizan los productos fitosanitarios que se van a utilizar, de aplicar la Directiva europea y de elaborar los planes de acción nacionales en los que expliquen como prevén reducir los riesgos e impactos con metas cuantificadas. Por último, los agricultores que se encargan de utilizar los productos según las instrucciones de las etiquetas.

Nuevas fórmulas no químicas

Cada vez se presta mayor atención a los métodos no químicos, ya hay Estados que promueven conceptos como el biocontrol (Francia) o los bioplaguicidas (Países Bajos). Hay que tener en cuenta también los productos fitosanitarios de bajo riesgo, solo considerados así si ningun-



Agricultor haciendo uso de productos fitosanitarios. ISTOCK

Problemas de financiación en la aplicación del control de plagas

La mayoría de los Estados miembros ha informado de que las técnicas que tienen que poner en marcha no son económicamente viables. De hecho, la mayoría de ellos, 24 en total, financia públicamente los sistemas establecidos de previsión, advertencia y diagnóstico rápido para el control de plagas y enfermedades. Ante este problema el informe anima a los Estados miembros a utilizar medidas de la PAC financiadas por el Fondo Europeo Agrícola. Los pagos de es-

te organismo están sujetos a una serie de condiciones: los Estados deben verificar el cumplimiento de las normas y visitar sobre el terreno al menos al 1% de los agricultores que solicitan las ayudas. En caso de no cumplir, los Estados impondrán sanciones a los beneficiarios consistentes en reducciones, no superiores al 5% en caso de incumplimiento por negligencia. En caso de ser recurrentes la sanción es mayor, pudiendo llegar al 20% o más.

no de sus cofinanciadores tiene que ser motivo de preocupación. La implantación de estos últimos está siendo lenta como se demuestra en una encuesta realizada a los agricultores, donde se asegura que menos de la mitad los conoce, aunque ninguno los había utilizado. Por eso la UE prevé un calendario acelerado para autorizarlos. Este dato contrasta las innovaciones de Francia y Países Bajos antes mencionadas, ya que todos habían oído hablar de ellos o los había utilizado.

Objetivos y recomendaciones

La Comisión Europea plantea tres recomendaciones para cambiar el modelo. En primer lugar, y con un plazo máximo que expira en 2022, se debe activar la aplicación de la gestión integrada de plagas. Para

ello —y en un primer momento— el órgano europeo permitirá a los usuarios recurrir a los productos fitosanitarios solo si los otros métodos no funcionan. Respecto a las ventas y uso de estos productos, el informe comunitario cree que los datos podrían ser de más utilidad si se amplía la información geográfica, incluyendo, por ejemplo, las masas de agua utilizadas para la extracción de agua potable. “El acceso a más datos de seguimiento podría ayudar a orientar las actividades para combatir el impacto medioambiental del uso de productos fitosanitarios”, reza el informe.

En segundo lugar y como fecha tope el año 2023, la Unión Europea cree que se debe facilitar el acceso a las estadísticas sobre productos fitosanitarios. Por tanto, se deberían suprimir “los requisitos de agregación restrictivos de las estadísticas relativas” para permitir una publicación más útil como, por ejemplo, el de las sustancias activas con propiedades específicas. Las razones que el organismo europeo esgrime son que los dos indicadores adoptados en 2019 no han sido útiles, ya que el primero de ellos no tiene en cuenta cómo, cuándo y dónde se utilizan en dichos productos las sustancias activas. El segundo puede resultar útil para

La venta de sustancias activas supera las 350.000 toneladas al año

obtener datos sobre el número de autorizaciones de emergencia, pero no ofrece ninguna indicación sobre su uso o los riesgos asociados.

La última de las recomendaciones está íntimamente relacionada con la anterior, puesto que se insta a mejorar las estadísticas mencionadas. Debido a las deficiencias que se han observado en las mediciones realizadas hasta la fecha, la Unión Europea plantea desarrollar nuevos indicadores, además de mejorar los existentes. Estos deberán tener en cuenta las superficies agrícolas, los volúmenes de sustancia activa y el modo en que se utilizan los productos. Al igual que en la recomendación anterior, la organización europea se da de plazo hasta 2023 para actualizar los métodos de medición.

Empresas & Finanzas

Grant Thornton crece un 6,4% a nivel global, hasta 5.277 millones

elEconomista MADRID.

La firma de servicios profesionales Grant Thornton ha anunciado unos ingresos mundiales combinados de 5.800 millones de dólares (5.277 millones de euros) para el ejercicio cerrado a 30 de septiembre de 2019, lo que supone un aumento del 6,4% con respecto al año 2018 en moneda constante.

Todas las líneas de servicio han experimentado un sólido crecimiento, con un resultado especialmente fuerte en Consultoría (8,6%), seguido de cerca por Fiscal (5,9%) y Auditoría (4,7%). La firma, sexta del mercado a nivel global y también en España, está presente en la actualidad en 140 países y en ella desarrollan su carrera profesional más de 56.000 personas.

Peter Bodin, consejero delegado global de Grant Thornton, explicó que "nuestros ingresos son el resultado de una estrategia muy clara, centrada en la calidad y en la cultura, que nos ha permitido conseguir un crecimiento sostenible de la red. Si bien el optimismo empresarial ha caído en todo el mundo en 2019, nuestras firmas se han centrado en la calidad".

TAMBIÉN ES DUEÑO DEL KING'S COLLEGE

Inspired impulsa San Patricio al comprar el Colegio Mirabal

La operación llega en plena concentración de la educación en España de la mano de los fondos de capital privado

A. Muñoz / J. Mesones MADRID.

El grupo británico Inspired, dueño de los colegios San Patricio, prosigue su estrategia de expansión en España. Apenas unos meses después de hacerse con los centros del King's College acaba de comprar el Colegio Mirabal (ubicado en Boadilla del Monte, Madrid). De esta forma, el grupo británico pasa a contar con 12 centros educativos en España.

El origen del Colegio Mirabal se remonta al año 1982, cuando fue creado como cooperativa, para convertirse posteriormente en un centro privado. En la actualidad, cuenta con 1.900 alumnos repartidos en sus dos campus (el principal y otro para Early Learning School & Kindergraten). Inspired, por su parte, cuenta con centros de enseñanza en Europa, Asia, África, Oriente Medio y Latinoamérica. El grupo británico está respaldado por el fondo TA Associates.

Esta integración llega en pleno boom de concentración de centros



Niños en el colegio. ISTOCK

educativos en España impulsado por los fondos de capital privado e iniciado hace unos meses con la venta del negocio en el país de Laureates International Education, que comprendía la Universidad Europea de Madrid, la de Valencia y la de Canarias; y la Universidad Europea de Lisboa y del Instituto Portugués de Administración y Marketing de Portugal. Tras una dura subasta (coordinada por Goldman

Sachs y Allen & Overly), estos centros pasaron a manos de Permira (asesorado por Barclays y Linklaters), que desembolsó 770 millones. Ya en octubre, Permira se hizo con el Centro de Estudios Garrigues.

Meses antes, CVC compró la Universidad Alfonso X El Sabio imponiéndose a otros fondos de capital privado como Providence (dueño, a su vez, de los Colegios Nace, que compró a Magnum Capital en 2017).

Globalvia lanza Smart45 para conectar coches y autovías

elEconomista MADRID.

Globalvia pone en marcha oficialmente el proyecto Smart45 con la instalación de los 40 primeros sensores inteligentes en el firme de la autopista M45, concesión madrileña de Globalvia, a lo largo de un tramo de 200 metros. El objetivo principal es mejorar la seguridad en la carretera y facilitar la conducción a través de ella, puesto que en una primera fase estos dispositivos permiten identificar a los vehículos que transitan por ella y recopilar datos de su movimiento, una información que es enviada en tiempo real tanto al centro de control de la autopista como al usuario.

Esto permitirá a la concesionaria tomar decisiones más rápidas y al usuario conocer el tipo de incidencia a través del color del sensor (por ejemplo, por congestión, accidente o invasión del carril por otro vehículo). Para el desarrollo de este proyecto Globalvia cuenta con la colaboración de la *start-up* israelí Valerann, galardonada recientemente por la Consumer Technology Association como "Mejor producto 2020" por el Smart Roads System.





+3'2%*

Rentabilidad ADICIONAL Anual
por encima de la media del mercado

Gestión dinámica de los mejores fondos indexados y de gestión activa, con comisiones radicalmente bajas.

¿Hablamos?

 914 28 73 93

Leopoldo Abadía,
autor de "La Crisis Ninja"

Fuente: Finanbest & Inverco. Cálculos: Finanbest. Período: desde el inicio de cada una de nuestras seis carteras modelo (abril 2017 y enero 2018) hasta el 31.12.2019. Rentabilidad Finanbest: rentabilidad neta simulada de inversión teórica cuya composición es, todos los días, exactamente igual a la de las carteras modelo (re-balanceo diarios). Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. Las rentabilidades pueden ser negativas.



Un fumador tira un cigarrillo. ISTOCK

Las ventas de los fármacos para dejar de fumar se cuatuplican en un mes

La distribuidora Cofares muestra los números de las terapias de Pfizer y GSK

Javier Ruiz-Tagle MADRID.

Pocas veces un medicamento obtiene un crecimiento del 300% en tan solo un mes tras su inclusión en el sistema público de salud. Esto es lo que ha ocurrido con los medicamentos para dejar de fumar desde que el Ministerio de Sanidad dio el paso para su financiación. Según los datos del Grupo Cofares, la distribuidora con mayor cuota de mercado en España (26,9%), *Champix* (de la farmacéutica Pfizer) y *Zyntabac* (comercializado por GSK) aumentaron sus ventas desde las 4.700 unidades que se dispensaron en enero de 2019 hasta las 18.700 en el mismo periodo de este año.

El tabaquismo fue uno de los caballos de batalla del último equipo del Ministerio de Sanidad. La exministra María Luisa Carcedo, apoyada por un equipo que el nuevo titular, salvador Illa, ha mantenido —el secretario general de Sanidad sigue siendo Faustino Blanco, en la Dirección de Salud Pública se mantiene Pilar Aparicio y en Farmacia y Cartera Básica de Servicio también con-

tinúa Patricia Lacruz—, puso todo su empeño en reducir el número de fumadores en España y una de las medidas estrella fue la financiación de estos dos medicamentos desde el 1 de enero. La decisión de incluir estos medicamentos en la prestación se tomó tras comprobar los buenos resultados obtenidos con ellos en comunidades autónomas como Navarra.

Para acceder a estos medicamentos lo primero que debe hacer el ciudadano es acercarse a su médico en el centro de salud y explicarle que quiere dejar de fumar. A partir de ahí, el profesional sanitario le realizará una encuesta —test Fagertröm— que trata de demostrar la adicción que sufre el paciente. Si entra dentro de los baremos, se le recetará uno de estos dos medicamentos, según su situación clínica. La principal diferencia entre los fármacos es que *Champix* se elimina por el riñón y el tratamiento dura 12 semanas, mientras que *Zyntabac* lo hace por hígado y hay que tomarlo durante nueve semanas, por lo que el historial médico de la perso-

El 22% de los españoles fuma a diario

El tabaquismo es la primera causa de muerte evitable y responsable de más de 60.000 defunciones al año en España. Según la última encuesta del Ministerio de Sanidad sobre el consumo de tabaco, el 22% de la población española afirma fumar a diario, mientras que el 2% es fumador ocasional y el 25% se declara exfumador. Otro de los datos relevantes que ofrece el Ministerio es que seis de cada diez mujeres nunca han fumado, mientras que en hombres esta proporción es del 40%, siendo menores las diferencias por sexo entre los exfumadores: tres de cada 10 hombres y dos de cada 10 mujeres.

na que quiera dejar de fumar será el indicador de qué terapia escoger.

A principios de año, cuando estos medicamentos comenzaron a estar disponibles bajo el abrigo del sistema público, el Ministerio de Sanidad dio los datos económicos sobre la inversión que se iba a realizar. “El coste del tratamiento por día, con el IVA incluido, será de 3,55 euros por persona en el caso de *Champix* y de 1,03 euros al día para *Zyntabac*. Si consideramos a una persona con una aportación farmacéutica del 40%, su aportación sería de 1,42 euros al día en el caso de *Champix* y de 0,41 euros para *Zyntabac*”, aseguraban.

Sanidad también reveló que en el acuerdo de financiación que se pactó se había conseguido una disminución del 36% en el coste del tratamiento con *Champix* y del 72% en el caso de *Zyntabac*. Además, las farmacéuticas aceptaron que estas rebajas con respecto al precio original se mantuviesen aún cuando el paciente no superase el test y tuviera que hacer frente al pago completo.

AZ invierte en Australia para suministrar al mercado asiático

J. R-T. MADRID.

La compañía inglesa AstraZeneca ha destinado 121 millones de euros a su planta de fabricación de Australia ante las previsiones de crecimiento que tienen del mercado asiático. Esta inversión se suma a otra realizada en 2017, cuando la farmacéutica comprometió 61 millones. Con este movimiento, AstraZeneca calcula que creará 250 nuevos empleos y aumentará sus exportaciones hasta los 4.400 millones de euros. “Esta inversión nos permitirá llevar más medicamentos respiratorios que cambian la vida de los pacientes con asma y enfermedad pulmonar obstructiva crónica”, aseguran desde la compañía británica en un comunicado.

La instalación australiana está situada en North Ryde. La fábrica se encuentra entre las más digitalizadas e innovadoras de la red global de la compañía y entrega medicamentos a millones de pacientes que los necesitan en Australia, la región de Asia-Pacífico y otros mercados globales. De hecho, AstraZeneca es la compañía que más aporta a la balanza comercial del país es el sector farmacéutico.

Novo Nordisk ampliará el 'centro mundial' de la insulina

J. R-T. MADRID.

Novo Nordisk invertirá 107 millones de euros en la mejora y expansión de las instalaciones de producción en Kalundborg, Dinamarca. Las plantas fabrican actualmente una gama de productos para el tratamiento de la diabetes. De hecho, algunos cálculos apuntan a que la farmacéutica fabrica allí casi el 50% de la insulina a nivel global y los planes son aumentar esta cifra para el año 2022, así como la próxima generación de productos para la diabetes. “Esta inversión resalta nuestra ambición de continuar fortaleciendo nuestra presencia en Dinamarca. Hoy fabricamos alrededor de la mitad de la insulina mundial en Kalundborg, donde hemos estado presentes durante 50 años. Solo desde el cambio de milenio, hemos invertido más de 2.141 millones de euros en estas instalaciones, que son la piedra angular de nuestra producción”, explica la compañía en un comunicado.

Empresas & Finanzas

MÁLAGA SE LANZA A POR LOS MEGAYATES DE LOS MILLONARIOS

El puerto sumará 31 atraques para barcos de hasta 100 metros para competir con Ibiza y Tarragona

África Semprún MADRID.

El magnate saudí Nasser Al-Rashid mandó construir el Lady Moura en honor de su hoy exmujer en los años 80. El yate, uno de los más lujosos del mundo con 105 metros de eslora y un precio de 210 millones de dólares, surca el Mediterráneo todos los veranos con su propietario a bordo, que disfruta, junto a sus famosos invitados, del helipuerto, la sala de fiestas, el SPA o el casino con los que cuenta la embarcación. El también cofundador de la consultora Rasheed Engineering, que posee una fortuna de unos 20.000 millones de dólares, suele elegir Baleares o Denia como centro de operaciones pero, a partir del año que viene, podrá optar por el puerto de Málaga para pasar el año.

Y es que, la infraestructura malagueña se está preparando para albergar una gran marina de megayates con la que espera competir en tamaño y lujo con Tarragona (Tarraco) o Ibiza (Sevren) y atraer las embarcaciones de los grandes millonarios del mundo, como el famoso Halcón Maltés, que fue adquirido por la cofundadora del *hedge fund* Ikos, Elena Ambrosiadou, por unos 75 millones de dólares; o el megayate Ecstasy, de 86 metros de eslora y unos 100 millones de euros de coste, que en junio de 2009 fue vendido por el oligarca ruso Roman Abramovich al millonario pakistani Alshair Fiyaz.

Para alcanzar el objetivo de tener entre sus inquilinos a los barcos de grandes oligarcas rusos como Mikhail Prokhorov, dueño de la principal productora de níquel y paladio del mundo y del megayate de 95 metros de eslora Paladium, valorado en 200 millones de euros, la Autoridad Portuaria ha adjudicado a Island Global Yachting (IGY) y Ocean Capital Partners la construcción y explotación de la marina de megayates, que son los que tienen más de 50 metros de eslora.

No en vano, IGY ya tiene entre los posibles clientes del puerto a oligarcas como Andrey Molchanov, político ruso y principal accionista de Grupo LRS, que posee el Aurora, una embarcación de 120 millones de dólares y 74 metros de eslora. La firma norteamericana IGY posee una red de marinas para grandes embarcaciones en 10 países repartidos entre el Caribe, Norteamérica y el Mediterráneo (gestiona Porto Cervo -Cerdeña- que cuenta con 700 amarres, de los cuales

Málaga albergará una marina de megayates

¿Dónde estará?

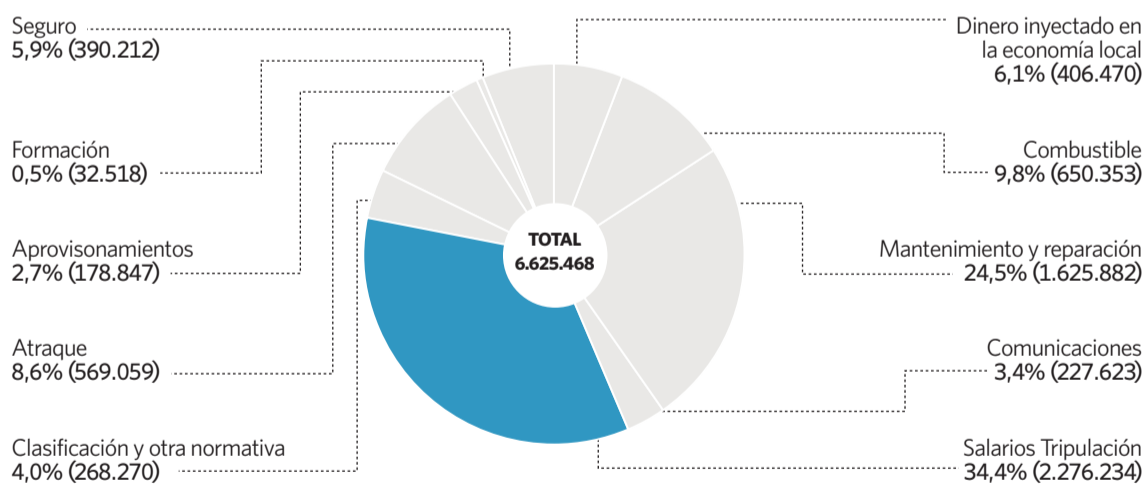
Presencia de IGY en el mundo (promotor)



Cifras del proyecto



Ingresos que un megayate de 100 metros traslada a la economía de Málaga (euros)



Fuente: IGY Marinas Málaga.

elEconomista

IGY y Ocean Capital se adjudican la explotación de la nueva marina e invertirán 11 millones

100 son para megayates de hasta 120 metros de eslora). Una red que gestiona más del 42% de yates de gran tamaño en activo del mundo y que la firma utilizará para asegurar que la nueva marina de Málaga tenga una alta ocupación todo el año y uno de los mejores servicios

de la región. El desarrollo de esta terminal impulsará la llegada de grandes millonarios a la Costa del Sol, ya que cada vez se compran embarcaciones más grandes y caras (Roman Abramovich tiene un yate de 145 metros de eslora) y que en Puerto Banus (Marbella) sólo hay hueco para uno.

Así, IGY va a habilitar en el puerto de Málaga, en los muelles 1 y 2 cercanos al Paseo de la Farola, 31 puestos de atraque, de los que 16 serán para embarcaciones de hasta 100 metros de eslora o largo y 15 para barcos de hasta 50 metros. A lo largo de los 770 metros que conforman los dos muelles adjudica-

dos, la multinacional prevé dar cabida al mismo tiempo a dos megayates de 100 metros, dos de 72 de metros de eslora, tres de hasta 60 metros, ocho embarcaciones de 50 metros, nueve de 40 metros y siete de 30 metros, lo que implica que la marina no aceptará ninguna embarcaciones que no sea considerada, como mínimo, superyate.

“Dentro del mundo náutico, lo que más está creciendo es la flota de superyates y de megayates. Para los millonarios es más seguro y útil que tener mansiones repartidas por el mundo. Andalucía se encuentra rezagado respecto a las marinas de su entorno, ya que son escasos los

amarres ofertados para grandes embarcaciones, por lo que este proyecto es fundamental para su desarrollo económico”, asegura José Luis Almazán, consejero delegado de Ocean Infraestructuras.

IGY, que se ha aliado también con empresarios locales para impulsar el proyecto, prevé invertir 11 millones en el desarrollo de las instalaciones, que contarán con servicios de lujo, gimnasio, terrazas, zonas de administración y áreas para las tripulaciones, que son muy numerosas. En una segunda etapa, el grupo busca impulsar un área de ocio y restauración de lujo. “Debido al elevado nivel adquisitivo de los propietarios de los grandes yates, la oferta de servicios de valor añadido será un factor determinante en la elección de la marina tanto de verano como de invierno”, dice la firma que aspira a convertir Málaga en un centro para invernarse.

Oligarcas rusos, magnates árabes y empresarios de EEUU son los clientes objetivo

La marina del Puerto de Málaga, que estará cien por cien operativa en 2021, aspira a dinamizar la economía de la ciudad y promocionar entre sus clientes actividades culturales en la región y las fiestas regionales. En este punto, el resumen ejecutivo del proyecto recoge que, con la instalación llena, la marina generará un impacto económico en Málaga de 104 millones de euros anuales, lo que va a suponer la creación de más de 800 puestos de trabajo. Según su estudio, un solo megayate de 100 metros de eslora genera unos gastos de 6,6 millones al año en el puerto en el que está atracado (*ver gráfico*) y que revierte directamente en la región.

Crecer en España

La entrada en la Costa del Sol es el primer paso que da la compañía para crecer en España, donde quiere entrar en al menos dos puertos más a lo largo de este año. Para conseguirlo, la norteamericana está analizando comprar marinas que ya están operativas en la zona del Mediterráneo, mientras estudia presentarse a más concursos donde exista potencial de crecimiento.



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.

Empresas & Finanzas



Trabajos en un muelle del Puerto de Valencia. GUILLERMO LUCAS

LA ESTIBA TAMBIÉN SE IMPONE EN LA FORMACIÓN

El Puerto de Valencia cancela un curso para entrar al sector por "presión sindical"

Dani Valero VALENCIA.

La Fundación Valenciaport, en la que participan las empresas que operan en el Puerto de Valencia y la propia Autoridad Portuaria, ha suspendido las clases para la obtención del Certificado de Profesionalidad de la Estiba que empezó a impartir en diciembre a un total de 70 alumnos, el grueso desempleados. En concreto, este curso subvencionado con fondos públicos del Servicio Valenciano de Empleo y Formación (Labora) ha sido cancelado al no poder garantizar que los alumnos realicen las preceptivas prácticas en los muelles del recinto valenciano, y la razón de que no puedan realizarlas es que los sindicatos de estibadores, en particular el mayoritario Coordinadora, han presionado a las empresas para que rechacen la formación de nuevos profesionales, según defendió la propia fundación.

Este fue el relato de los hechos que expuso el propio presidente del Puerto de Valencia y de la Fundación Valenciaport, Aurelio Martínez, en un encuentro con los alumnos realizado este viernes para informarles sobre la fortuita cancelación de su formación. El dirigente explicó en primera persona la situación, y lo hizo cargando las tintas contra el sindicato mayoritario de la estiba. "En enero tuve una reunión con un grupo de estibadores. Nos dijeron que se estaba negociando el 5º Acuerdo Marco en Madrid y que lo que estábamos haciendo nosotros no lo iban a aceptar, que los temas de formación estaban en ese proceso de negociación y que, por lo tanto, iban a estar en contra de esos cursos que estáis recibiendo vosotros", precisó Martínez este viernes a los alumnos -según ha podido constatar *elEconomista*-.

"Lo que hicimos a continuación fue reunirnos con los empresarios",

continuó el dirigente. "El problema que tenemos son las prácticas, son 400 horas de prácticas. Los empresarios nos dijeron que a ellos sí que les apetece que continuemos con la docencia, pero que no están dispuestos a firmar ningún escrito garantizando las prácticas que necesitáis. Es verdad que cuando hay poca gente, cuando se trata de 12 o 15 personas, pues hay algunas terminales con una relación distinta con los estibadores y, a lo mejor, lo admitirían. Pero no para 70. Sois mucha gente. Los empresarios no quieren firmar ningún acuerdo. Podríamos obligarles legalmente, pero eso traería consecuencias para ellos", agregó.

Las "consecuencias"

¿De qué consecuencias se trata? Preguntaron los alumnos, a lo que Martínez respondió sin ataduras. "Todo depende de los mecanismos de presión que vayan a hacer deter-

minados sindicatos, en concreto, Coordinadora. Hay algunas terminales que no han suscrito los acuerdos y que van por libre (Intersagunto, en Gandía...) y ellos probablemente admitirían a algunas personas. Pero son muy poquitas. Con las grandes terminales en Valencia va a ser complicado. ¿Por qué? Hay varias razones. No se trata de que vaya a haber violencia, no se trata de eso. No hace falta. Honestamente, no hace falta. Basta con que los estibadores no doblen manos, vayan haciendo las cosas con lentitud etc. Y eso le hace un daño económico tremendo a las terminales. Por eso nadie se atreve a hacer vuestras prácticas, por que son conscientes de que pueden sufrir mecanismos de presión. Lo que están esperando es que el V acuerdo marco dé pistas de por dónde puede ir la formación", detalló.

De nuevo incisivo, Aurelio Martínez resumió la posición de empre-

sas y sindicatos. "¿Qué quieren las partes? Unos lo que quieren es la liberalización, como es lógico, y otros lo que quieren es controlar el proceso de la estiba desde la formación. No sé si me entendéis: 'Si yo controlo quién entra en la formación controlo también quién entra a trabajar en la estiba'", aseveró el presidente del Puerto de Valencia.

"Es casi imposible que se os puedan garantizar las prácticas, y sin las prácticas el curso no vale para nada, sinceramente. Sirve para que tengáis un certificado, pero me parece que es un engaño, que os estaríamos engañando", zanjó Martínez, si bien se ofreció a "hablar con la *conselleria* y ver si pueden mantener las subvenciones sin que estén garantizadas las prácticas".

Preguntado al respecto, el presidente del Comité de Empresa del Centro Portuario de Empleo de Valencia, Jorge García Faerna, se desmarcó de las acusaciones. "Por parte del comité no ha sido así. Somos conscientes de que hay libertad de formación. Es más: todo lo contrario. Yo personalmente me he esforzado en que salga adelante este

La organización acusa al sindicato Coordinadora de vetar las prácticas de los 70 alumnos

curso. Lo que tenemos que hacer es formar y adaptar los trabajadores portuarios a los nuevos retos. Debe ser así, debe ser libre el acceso", afirmó.

El dirigente, que lidera desde CCOO la coalición de cuatro sindicatos que desbancó a Coordinadora del poder en el comité de Valencia, agregó que no tiene "ni idea" sobre por qué no se ha llegado a un acuerdo para realizar las prácticas de estos alumnos en el puerto. Y agregó una crítica a la organización del mismo: "No entiendo cómo se ha lanzado el curso sin tener garantizadas las prácticas", dijo. Por lo que respecta a Coordinadora, este periódico intentó sin éxito obtener la versión del sindicato mayoritario. Ni su departamento de comunicación a nivel nacional ni su líder en Valencia, Óscar Martínez, quisieron atender a *elEconomista*.

El grueso de los alumnos asistentes a la charla se mostraron partidarios de continuar con la teoría a expensas de que la Fundación Valenciaport encuentre una solución para la realización de sus prácticas. Algunos de ellos lamentaron que habían dejado puestos de trabajo para abordar esta formación con la esperanza de entrar en la estiba en el marco de su liberalización. Otros subrayaron que han renunciado a su prestación por desempleo para cursar el certificado. De los tres grupos totales, dos de ellos los aglutinaban personas desocupadas.



Una participante del proyecto Reciclos escanea el código QR identificativo de un contenedor amarillo, específico para envases. EE

Ecoembes compensará por reciclar los envases del contenedor amarillo

Ampliará a ocho comunidades autónomas un exitoso proyecto piloto en Cataluña

Tomás Díaz MADRID.

Ecoembes quiere generalizar un sistema basado en los smartphones y la tecnología móvil para compensar a los consumidores por reciclar sus envases –de forma individual y colectiva–, tras haberlo probado con éxito en varios proyectos piloto en Cataluña. La entidad quiere extender el modelo, denominado Reciclos, a Baleares, Castilla-La Mancha, Galicia, La Rioja, Madrid, Murcia, País Vasco y Valencia.

Ecoembes inauguró el proyecto Reciclos en abril del año pasado. Con el apoyo de la Generalitat de Cataluña, empezó a aplicarse en los municipios de Igualada, Granollers, Sant Boi de Llobregat y la comarca de Pla de l'Estany; también en las universidades Politécnica de Catalunya y la Rovira y Virgili, y en Hospital Germans Trias i Pujol.

Para cada uno de estos emplazamientos se diseñó una aplicación para teléfonos móviles (app) en la que se ha registrado todo aquel que ha querido participar. Usando esta app, los consumidores han fotografiado los códigos de barras de los envases –botellas, latas y tetra-

bricks–, antes de depositarlos en los contenedores municipales amarillos o en las papeleras de las universidades y el hospital.

Ni los contenedores ni las papeleras son normales. La organización dirigida por Óscar Martín los identificó con códigos QR, de modo que, al depositar el envase, el ciudadano lo escanea y lo registra en la app, recibiendo a cambio unos puntos canjeables denominados Reciclos.

Incentivos no dinerarios

Estos Reciclos se pueden convertir en un producto o un servicio con efecto positivo en el medio ambiente o en la sociedad, que varían en cada uno de los casos; la idea de Ecoembes es que sean incentivos que fomenten la sostenibilidad y hasta el momento se ha excluido la compensación dineraria.

Hasta ahora se han aplicado dos tipos de fó-

mula para canjear los Reciclos, individual y colectiva, y ha variado en cada uno de los casos. Con la modalidad individual, los Reciclos se han transformado en participaciones para sorteos de productos ecológicos, como cosméticos o bicicletas eléctricas; con la colectiva, se han

convertido en donaciones a ONG como Médicos sin Fronteras, en la construcción de una fuente pública o en la compra de un centenar de juguetes para niños con pocos recursos durante las pasadas navidades.

Unos 5.000 usuarios

Hasta el pasado mes de diciembre, en los proyectos piloto habían participado unos 5.000 usuarios, que han generado unos 105.000 Reciclos, muchos de los cuales no se han llegado a canjear; por ejemplo, solo se ha repartido una bicicleta y un patín eléctrico.

Sin embargo, el sistema funciona –Martín lo califica de “revolución completa del reciclaje”– y Ecoembes ya tiene planes para extenderlo a las ocho comunidades autónomas citadas, aunque aún no se atreve a facilitar fechas para ello. Las administraciones están muy interesadas, pero su implantación es compleja y depende de condiciones variables, como las tasas de basura municipales.



Endesa seduce a 18 empresas con su Plan para la central de León

Recibe propuestas de negocios agrícolas, de I+D, de servicios...

T. D. MADRID.

Endesa ha recibido 32 propuestas de proyectos empresariales de 18 compañías para usar los terrenos y las instalaciones de la central eléctrica de carbón de Compostilla (León), cuyo cierre definitivo solicitó la compañía al Gobierno el pasado diciembre.

Endesa ha trasladado a España un modelo aplicado con éxito en Italia por su matriz, Enel, con las centrales de carbón que deben cerrarse como resultado del proceso de descarbonización. Una de sus vertientes consiste en organizar concursos internacionales para atraer proyectos que den una segunda vida a los emplazamientos de las centrales, revitalizando las regiones en las que se ubican, normalmente muy dependientes de su actividad.

La empresa dirigida por José Bogas lanzó el año pasado el primero de estos concursos para la planta de Compostilla, en la le-

32

PROYECTOS PRESENTADOS

Endesa ha recibido 32 propuestas para usar las instalaciones de Compostilla.

nesa comarca de El Bierzo, y acaba de anunciar que ha recibido propuestas de negocios agroalimentarios, de construcción, de I+D ligada a la energía y la movilidad sostenible, y del sector servicios.

En el emplazamiento de la planta de Compostilla hay 330 hectáreas –80 son industriales–, con suministros eléctricos, de gas y de agua, además de naves y equipamiento industrial, y otras infraestructuras.

Universidad de León

La viabilidad de los proyectos y su capacidad para crear empleo ha corrido por cuenta de un comité de expertos de la Universidad de León, que participó el verano pasado en un encuentro en Italia con otro grupo homólogo de la Universidad de Milán, ya con experiencia en este tipo de procesos de Transición Justa.

En una segunda fase del concurso se analizarán los proyectos con mayor detalle y desembocará en la presentación de propuestas vinculantes. Acabará el próximo 30 de abril.

Empresas & Finanzas

Qonto, el 'Netflix bancario', aspira a captar 40.000 pymes en dos años

El neobanco pretende ofrecer productos de financiación a partir de 2021

F. Tadeo MADRID.

El neobanco francés Qonto, que desembarcó en España el pasado verano y que acaba de anunciar una de las mayores rondas de financiación, tiene planes ambiciosos para nuestro país. La entidad aspira a captar como clientes a unas 40.000 pymes y autónomos hasta mediados de 2021, según señala su responsable a *elEconomista* su responsable, Carles Marcos. En el mercado galo consiguieron esta cifra en los dos primeros años de actividad y la firma considera que es factible lograrla en nuestro territorio.

La entidad ofrece por ahora únicamente servicios de pagos al mundo empresarial -no a hogares- a través de la implantación de un modelo parecido al de Netflix, es decir, de cuotas mensuales fijas en función del uso y las necesidades. Pero, la intención es lanzar préstamos y financiación a partir del próximo ejercicio, una vez obtenga la licencia para créditos que ya negocia con el Banco de Francia y ésta sea convalidada por el supervisor español, posteriormente.

El neobanco, en principio, no tiene previsto iniciar operaciones para hogares, ya que su plan consiste en reforzarse en el segmento empresarial y en los países donde ya está presente (Francia, España, Italia y Alemania) con la captación de 104 millones. Entre los inversores que han respaldado el proyecto se encuentran Tencent, la compañía china desarrolladora de WeChat; DST Global, que cuenta en su cartera acciones de Facebook, Airbnb, WhatsApp, Spotify, Alibaba; y Taa-vet Hinrikus, cofundador y consejero delegado de Transferwise.

Marcos considera que su llegada al mercado se produce en un momento propicio debido a que uno de los principales jugadores del



Una tarjeta y la aplicación móvil de Qonto. EE

10.000
MILLONES

Es el importe de las operaciones que han transaccionado los clientes de Qonto en sus tres años de vida en los países en los que opera. A día de hoy, tiene ya una cartera de clientes de 65.000 pymes y autónomos, de los que más de 40.000 están residenciados en Francia. En las dos rondas de financiación que ha lanzado para desarrollar su proyecto ha captado más de 136 millones de euros.

mundo online, ING, se ha retirado de este segmento de actividad, y por las demandas que realizan los clientes. Además, hay que tener en cuenta que en el último trimestre de 2019 ha podido duplicar el volumen de clientes con respecto a los sumados en los primeros meses de operativa en nuestro país.

Qonto permite una serie de productos y servicios pagos y de contabilidad a cambio de una tarifa plana que va desde los 9 euros hasta los 99 euros al mes. Depende las tarjetas asociadas a la cuenta, los seguros de viaje o accidentes, el número de transferencias. Como en las plataformas digitales o de música los clientes disponen de 30 días de prueba gratuita.

Para crecer el neobanco estudia ampliar las funcionalidades y mejorar la experiencia de los usuarios. Tiene intención de elevar el número de trabajadores a la veintena y desarrollar proyectos de agregación de cuentas de otras entidades, además de ofrecer financiación. En la actualidad, si una pyme reclama un crédito cuenta con una alianza con la plataforma Growt.ly para que pueda obtener recursos. Asimismo, busca una aseguradora o una insurtech como socia en España. En Francia cuenta con Axa.

Entre las ventajas de Qonto, su responsable en nuestro país destaca que responde a los clientes en un máximo de 15 minutos y que la cuenta puede abrirse en cinco minutos.

Bnext se lanza al exterior con el inicio de actividad en México

elEconomista MADRID.

El neobanco Bnext ha comenzado a ofrecer sus servicios en México como parte de su estrategia de crecimiento tras implantarse en España. Se trata del primer salto de la fintech a exterior con el objetivo de ampliar su presencia en Latinoamérica en el futuro próximo.

Su desembarco al país azteca está previsto que se desarrolle en diferentes fases. Está previsto el envío de una tarjeta a los más de 170.000 mexicanos que están en lista de espera, de manera que podrán comenzar a utilizar los servicios que ofrece, como realizar pagos dentro y fuera del país y la retirada de efectivo desde cualquier cajero del mundo sin comisiones en las dos primeras operaciones al mes.

En la segunda mitad del año, Bnext tiene previsto lanzar su marketplace, que al igual que en España, permitirá a sus clientes contratar aquellos productos y servicios que se ajusten a sus necesidades.

El neobanco liderado por Guillermo Vicandi confía en alcanzar los 100.000 clientes en México a lo largo de todo el ejercicio.

Eurocaja Rural eleva un 64% sus beneficios, hasta 40,1 millones

elEconomista MADRID.

Eurocaja Rural prosiguió su senda de crecimiento en 2019, con un ascenso de sus beneficios del 64%, hasta los 40,1 millones de euros. El incremento permitió a la entidad mejorar la rentabilidad del 9,1%.

Pese al prolongado periodo de incertidumbre, los bajos tipos de interés existentes, el entorno extremadamente competitivo y las reformas estructurales experimentadas en el sector que afectan a la rentabilidad financiera, Eurocaja indica que se encuentra en el grupo de las entidades más saneadas del país.

La caja destaca además que desde 2011, y en contraposición al cierre generalizado de oficinas en nuestro país, ha duplicado su red comercial, hasta totalizar 408 sucursales en Castilla-La Mancha, Madrid, Castilla y León, Comunidad Valenciana y, desde diciembre del ejercicio pasado, en la Región de Murcia. Abrió cuatro en 2019.

El andorrano Morabanc entra en España

La entidad inicia sus operaciones con una agencia de valores

F. T. MADRID.

El andorrano Morabanc ha desembarcado en España con la apertura de una agencia de valores en Barcelona. Tras varios años intentando entrar en nuestro país, analizan-

do operaciones de compra como la de Tressis, la entidad ha decidido dar el salto operando desde cero a través de crecimiento orgánico.

La oficina abrirá sus puertas este mes bajo la marca MoraWealth. Para Pedro González Grau, presidente del grupo bancario, el proyecto supone "la extensión a un mercado muy afín, con una oferta de servicio muy centrada en el cliente, complementada con un producto diferencial y competitivo".

Por su parte, el director general de la entidad, Lluís Alsina, destaca que la llegada a España a través de MoraWealth responde "al plan estratégico de expansión y a la voluntad de tener presencia en un mercado natural para nosotros, en un momento de crecimiento".

De hecho, será la cuarta implantación de una filial en el extranjero por parte del banco andorrano. Ya está presente en Suiza y Estados Unidos con su gestora de patrimo-

nios y en Norteamérica con su bróker.

MoraWealth ofrecerá servicios de asesoramiento de inversión y gestión de carteras con el valor. La entidad se apoyará para esta misión en el acuerdo con Goldman Sachs Asset Management, que tiene desde diciembre de 2018.

La agencia de valores se sustentará en un modelo de multicustodia y arquitectura abierta, disponible para sus clientes.

Así se defendió BBVA ante el juez: "No sé", "no recuerdo", "lo ignoro"

El representante del banco alegó que la mayoría de información fue destruida

E. Díaz / F. Tadeo MADRID.

El juez y los fiscales Anticorrupción salieron decepcionados de la declaración que hizo BBVA ante la Audiencia Nacional por el caso Villarejo durante más de 14 horas a lo largo de tres días, según fuentes jurídicas. Adolfo Fraguas, representante legal del banco, fue esquivo, según las mismas fuentes. Ahora, el sumario de la trama al que ha tenido acceso *elEconomista* revela lo que contó el portavoz de la entidad, imputada por cohecho, descubrimiento y revelación de secretos y corrupción en los negocios.

"No sé", "no recuerdo el contenido", "se destruyó todo", "lo ignoro" o "no hemos encontrado información" fueron las respuestas más repetidas por Fraguas a lo largo del interrogatorio que tuvo lugar el pasado mes de noviembre ante la impotencia del juez Manuel García Castellón y los fiscales del caso.

El interrogatorio comenzó con el objetivo de esclarecer cómo se contrató a las empresas del excomisario José Manuel Villarejo por parte del banco. Fraguas aseguró que los servicios jurídicos del banco no intervinieron en la contratación y que lo único que saben es lo que manifestó el exjefe de Seguridad del banco, Julio Corrochano, en un escrito de inicios de este año. "Lo que sabemos por el cuestionario de Corrochano es que a finales de 2004, Francisco González (entonces presidente del banco) le solicitó una empresa que diera servicios de análisis ante la crisis de Sacyr y Corrochano decide contratar a Cenyt", dijo Fraguas. Preguntado por si tenía algún dato que lo corroborara aseguró que no porque el exjefe de Seguridad lo destruyó todo.

Confirmó que el objetivo de la contratación era evitar que Sacyr tomara en 2004 o 2005 un paquete accionario del banco, pero aseguró que BBVA desconoce el contenido de las investigaciones porque fue destruido. "¿Sabe a qué se referían cuando contrataban servicios de análisis de información?", preguntó el juez. "Lo ignoramos, no hemos visto ningún entregable", contestó Fraguas.

Además, añadió que no recuerda el contenido de las grabaciones de Villarejo que apuntaban a que se iban entregando los resultados de los espionajes a González. "Nuestro objeto es esclarecer los hechos, pero no hemos encontrado los entregables, la información que tenemos es la de Corrochano", dijo.

En otro momento del interrogatorio, el representante de la entidad



Sede de BBVA en Madrid. FERNANDO VILLAR

La declaración del banco ante la Audiencia duró más de 14 horas a lo largo de tres días

asegura que las contrataciones de Cenyt no siguieron el procedimiento habitual del departamento de Compras.

Pese a eso, dijo que Contabilidad pagaba esas facturas porque Ángel Cano, entonces jefe de RRHH y Medios y después consejero delegado, confirmó a Contabilidad que

los servicios se habían prestado.

Respecto a la declaración escrita de Corrochano que dijo que González le ordenó contratar a una empresa de análisis y reportarle los resultados solo a él, Cano y al entonces director de Comunicación, Javier Ayuso, y preguntado por si tenía "lógica" informar a éste último dijo: "no sé". Pero añadió que cuando hay algo que afecte a la imagen del banco se involucra al departamento de Comunicación.

"¿Para BBVA resultó beneficiosa la información de Cenyt?", preguntado el magistrado respecto a la investigación de Sacyr. "Lo ignoro", respondía su interlocutor. Fraguas se limitó a repetir la información

"Ángel Cano decía a Contabilidad que los servicios se habían prestado para que pagaran las facturas"

"Nuestro objetivo es esclarecer los hechos pero no hemos encontrado los entregables"

"No sabemos qué contenido tuvo la investigación a Sacyr porque Corrochano lo destruyó todo"

"No hemos encontrado evidencias de que Francisco González encargara espiar a Ausbanc"

Adolfo Fraguas
Representante legal de BBVA

ya dada por Corrochano asegurando que fue González quien, ya en 2009, pidió contratar a Cenyt para investigar las empresas de dos entonces accionistas del banco que debían dinero, Fernando Marín y Luis Portillo.

En este tema entró en juego la figura de Antonio Béjar, jefe de Riesgos en ese momento, y cesado por el banco este verano. Fraguas aseguró que Béjar hacía alusión a que la información de esas investigaciones se la comunicaban a la dirección: "Usaba un eufemismo que podría referirse al señor González".

Respecto a la investigación que el banco encargó a Villarejo en 2012 sobre Ausbanc, Fraguas defendió que el banco no ha encontrado evidencia de que fuera el expresidente quien lo pidiera. En una parte del interrogatorio, el representante de BBVA asegura que el banco no tenía evidencia de que el dueño de Cenyt fuera Villarejo, sin embargo, más adelante, admite que la entidad lo sabía, al menos, desde 2015.

La entidad dice que no recuperó dinero de los mososos espiados

E. D. / F. T. MADRID.

El representante legal de BBVA, Adolfo Fraguas, aseguró ante el juez de la Audiencia Nacional, Manuel García-Castellón, que la entidad obtuvo "cero beneficio" de la contratación a las empresas de Villarejo para recuperar el dinero de clientes morosos de la entidad. Cabe destacar que el expolicía pidió al banco unos 3,2 millones de euros por cada investigación, según se desprende de los contratos al respecto que guardaba el excomisario José Manuel Villarejo en sus inmuebles a los que tuvo acceso este diario.

Según Fraguas, desconoce quién ordenó la investigación, pero si fue para recuperar el patrimonio de morosos le hubiera correspondido al departamento de Riesgos, entonces encabezado por Antonio Béjar, imputado en el proceso. El representante legal del banco dijo que el constructor Fernando Martín y el expresidente de Colonial, Luis Portillo, eran entonces accionistas de BBVA, no deudores, quienes eran los morosos eran las empresas de estos. Los encargos para investigar el patrimonio de ambos se realizaron en 2009.

Villarejo: "El CNI me ayudó a investigar el asalto de Sacyr"

E. D. / F. T. MADRID.

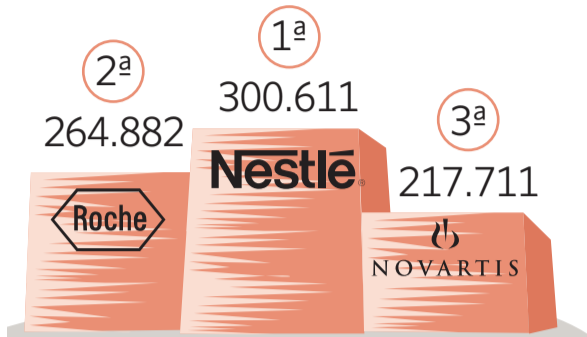
El excomisario de policía, José Manuel Villarejo, aseguró el pasado verano ante el juez de la Audiencia Nacional que el CNI le ayudó a investigar quién estaba detrás del intento de asalto de Sacyr a BBVA entre 2004 y 2005. Según éste, en esas fechas, se reunió con "generales y coroneles" tras el encargo que le realizó "Corrochano en nombre de la presidencia del banco" y le aseguraron que le iban a ayudar, tras las sospechas de que el Gobierno de Rodríguez Zapatero estaba detrás de la constructora, porque le interesaba tener un banco para financiar unas concesiones en el extranjero que quería dar tras llegar a La Moncloa.

El expolicía dijo que el tráfico de llamadas se lo facilitó el comisario Domingo Río, sin embargo, ya le dio todo transcrito y él no escuchó ninguna de las conversaciones pinchadas a miembros del Gobierno del PSOE ni empresarios vinculados a Sacyr.

Bolsa & Inversión

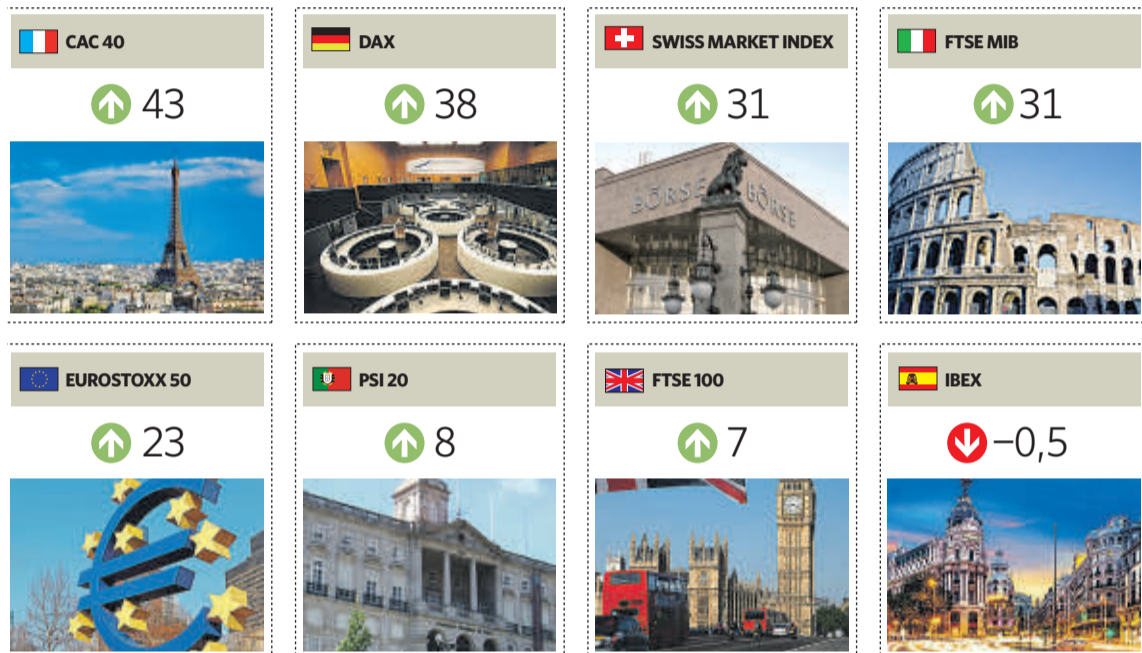
El podio suizo de la bolsa europea

Las grandes de Europa por capitalización (millones de euros)



COMPañIA	CAPITALIZACIÓN (MILL. €)
LVMH MOËT HENNESSY, LOUIS VUITTON	207.364
Royal Dutch Shell	185.092
SAP	151.081
L'ORÉAL L'Oreal	145.948
AB InBev	139.833
HSBC	135.110
Novo Nordisk	133.563

Revalorización desde el 14 de enero de 2015 (%)

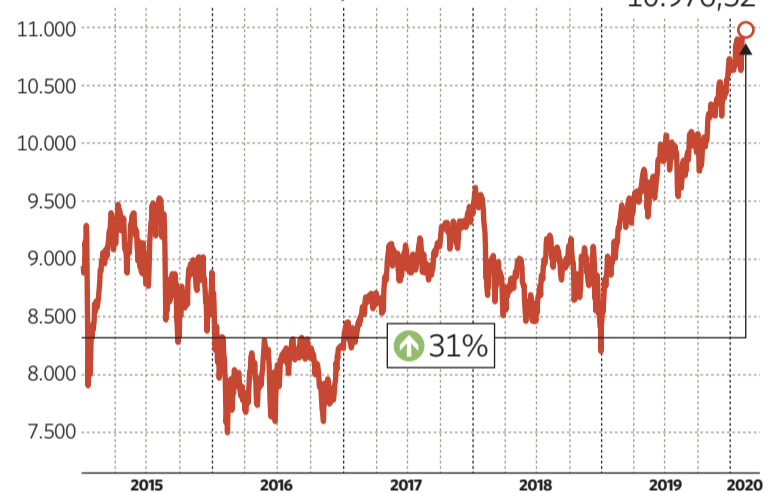


Fuente: Bloomberg y FactSet.

Evolución del cambio euro/franco suizo (francos suizos)



Evolución del Swiss Market Index (puntos)



elEconomista

El inversor gana más con la bolsa suiza en euros que con el EuroStoxx

Hace cinco años de la decisión del Banco Nacional de Suiza de que el franco fluctúe libremente

Las financieras, únicas damnificadas en una bolsa que en euros se revaloriza un 30% desde 2015

Fernando S. Monreal MADRID.

Cinco años después de conocerse la decisión del Banco Nacional de Suiza de que el franco fluctuase libremente, el sentimiento de sorpresa que generó en propios y extraños del mundo de los mercados financieros sigue recordándose con vehemencia. Sobre todo, al haber pasado ya un tiempo prudencial para valorar las consecuencias que ha generado.

“El banco nacional ha llegado a la conclusión de que mantener el tipo máximo de cambio para el franco suizo frente al euro ya no está justificado”, aseguraba por aquel entonces el presidente del Banco Nacional de Suiza, Thomas Jordan, quien explicaba que la sobrevaloración del franco había disminuido mientras había estado presente la política del tipo máximo de cambio, lo que había favorecido que la economía se aprovechara de esta

fase “para adaptarse a la nueva situación”.

La conmoción en los mercados se hacía palpable ante el movimiento radical e inesperado de la entidad central helvética, que llevaba en aquel entonces los tipos de interés de los depósitos bancarios hasta el -0,75% desde el -0,25% previo y que, a su vez, anunciaba que abandona la ya mencionada política de mantener un tipo de cambio máximo para el franco, que hasta entonces estaba estipulado en 1,20 unidades por euro. Esta última medida era una de las intocables de su política monetaria y se estableció en el peor momento de la crisis de la zona euro en 2011.

En apenas unos minutos se generó una gran volatilidad en los mercados que se vio reflejada en una fuerte revalorización del franco frente al euro y frente a sus diez divisas más negociadas.

De hecho, el cruce entre la mone-

da helvética y el euro se fue rápidamente por encima de la paridad entre ambas divisas y el temor a que alcanzara niveles más elevados se hizo más que palpable por momentos a pesar de que con el paso de los meses este movimiento se fue atenuando, dejando al franco cotizando en un rango de movimiento ligeramente superior al que oscilaba el cruce antes de las medidas adoptadas por Thomas Jordan, máximo responsable entonces de la política monetaria de la entidad (a mediados de 2015, el franco se había anotado un 16% frente al euro desde enero).

La bolsa suiza también reaccionaba

con cambios bruscos. Su principal índice bursátil, el SMI, el selectivo que reúne a las 20 compañías más grandes de Suiza, cerró la jornada con bajadas del 8,48%, despidien-

do así su peor sesión desde 1991, mientras las empresas más exportadoras del selectivo penalizaban su comportamiento.

Compañías como Swatch vivieron un día de “auténtico tsunami” con caídas de hasta el 15%, mientras su CEO, Nick Hayek, aseguraba que la decisión le dejaba “sin palabras” por ser “un desastre para las exportaciones y el turismo”, lamentaba.

El europeo gana

No obstante, siempre hay diferentes prismas con los que observar la realidad. Para un inversor europeo, los movimientos en materia de política monetaria efectuados en el país centro-europeo han favorecido que las compañías del índice más importante del país se hayan revalorizado más de un 30% desde entonces.



ISTOCK

Bolsa & Inversión

Un porcentaje superior al registrado por las cotizadas del EuroStoxx, por ejemplo, o que los componentes de otros selectivos de calado como el Ftse 100 británico, el Mib italiano, el Psi 20 portugués o incluso el Ibex 35, que se ha mantenido casi plano en el mismo periodo de tiempo.

Un movimiento que ha favorecido que las compañías suizas se mantengan como las más grandes de Europa por capitalización. No en vano, las tres firmas más grandes que cotizan en el Stoxx 600, tienen pasaporte helvético: Nestlé, Roche y Novartis.

Todas ellas capitalizan entre 200.000 y 300.000 millones de euros, algo a lo que fuera de las fronteras suizas solo se acerca el grupo de lujo francés LVMH, resultante de la fusión de las dos grandes empresas de moda, Louis Vuitton y Moët Hennessy.

Pese a todo, ellas no son las más alcistas del selectivo suizo desde que el Banco Nacional de Suiza abandonó su política de mantener un tipo de cambio máximo para el franco. La multinacional suiza de productos químicos y biotecnología, con sede en Basilea, Lonza Group, es quien se ha convertido en este sentido en la más alcista del índice al multiplicar su tamaño por más de 3 desde enero de 2015.

Y un comportamiento similar ha tenido su competidora más directa, Sika, cuyos productos van destinados a sectores de construcción y automoción, que ha visto cómo sus acciones se revalorizan cerca de un 250%. En la cara opuesta de la moneda se posicionan las firmas dedicadas al ámbito bancario. Las archiconocidas UBS y Credit Suisse no han conseguido mejorar el comportamiento de sus homólogas europeas y, al calor de una política de tipos que penaliza su modelo de negocio, han registrado descensos en el parqué en el último lustro, favoreciendo su pérdida de nivel en el ranking de compañías más grandes de Europa. De hecho, ninguna de ellas se encuentra ya entre las 50 más grandes del selectivo que aúna a las 600 firmas de más envergadura en Europa.

Caidas de beneficios

Donde sí se ha dejado sentir el efecto de una divisa más fuerte —el franco sube un 12,5% desde enero de 2015 hasta hoy— es en el beneficio neto de las compañías establecidas en Suiza. El “tsunami” para los exportadores, el turismo y para el país entero” que avanzaba el consejero delegado de Swatch, Nick Hayek, el mismo día que se anunciaba el fin de la flotación sucia del franco ha tenido reflejo en las cifras de beneficios de las compañías suizas cotizadas en el mercado.

Sobre todo en las más exportadoras. Según las cifras recogidas desde FactSet, los beneficios que han acabado registrando las compañías del SMI en 2015 y en los años posteriores han sido 100.000 millo-

Las más grandes de Europa son suizas

NESTLÉ

La compañía más grande de Europa tiene pasaporte suizo. La multinacional de productos alimentarios y bebidas capitaliza más de 300.000 millones de euros y ha visto cómo su tamaño se elevaba en casi un 45% desde que el Banco Nacional de Suiza decidió abandonar su política de mantener un tipo de cambio máximo para el franco. Un crecimiento que ha venido acompañado de un alza en sus ganancias del 6% de media en el último lustro.

300.611
MILLONES DE EUROS



ROCHE

La farmacéutica, que tiene en España uno de sus principales focos para la investigación de sus futuros medicamentos, se ha disputado con su compatriota alimentaria el cetro de firma más grande de Europa durante el último lustro. Su comportamiento en bolsa ha sido, eso sí, más discreto que el de Nestlé desde la histórica decisión del BNS, pero aún así ha dejado beneficios del 40% en el bolsillo del inversor europeo que entrará en ella hace cinco años.

264.882
MILLONES DE EUROS



NOVARTIS

Cerrando el podio de empresas más grandes del Viejo Continente se encuentra otra compañía farmacéutica, Novartis. Las acciones de la empresa presidida por Joerg Reinhardt cotizan en máximos históricos después de acumular un rally cercano al 50% desde mediados de 2018, momento en el que decidió vender la participación en la sociedad conjunta que mantenía con GSK, que le generó un impacto extraordinario positivo de 4.889 millones de euros.

217.711
MILLONES DE EUROS



UBS

Las financieras suizas no han podido desligarse del comportamiento de sus homólogas europea. En un contexto de tipos negativos que penaliza los márgenes de su negocio, UBS ha visto cómo su beneficio se quedaba estancado en los últimos años en los 3.800 millones de euros, cifra similar a la registrada en 2015 ante las condiciones de mercado, la débil actividad de los clientes y la dura competencia de sus rivales yankees.

43.851
MILLONES DE EUROS



COMPAGNIE FINANCIÈRE RICHEMONT

Dedicada a la fabricación de relojes, joyas, instrumentos de escritura y ropa, la Compagnie Financière Richemont ha sido una de las grandes penalizadas en el mercado de valores a lo largo del último lustro. Sus acciones se han dejado un 18% en cinco años, provocando su salida del ranking de las 50 firmas más grandes de Europa aunque, eso sí, sus ganancias netas se han visto incrementadas en un 20% en el mismo periodo de tiempo.

39.175
MILLONES DE EUROS



CREDIT SUISSE

La cotización del segundo banco suizo por capitalización, Credit Suisse, se ha visto afectada en las últimas horas por la dimisión de su consejero delegado, Tidjane Thiam, tras el escándalo de espionaje que ha protagonizado. Su salida de la compañía y las caídas que ha registrado en bolsa en las últimas horas son el colofón para una firma que ha visto cómo su tamaño se ha visto mermando en más de un 30% en el último lustro.

29.653
MILLONES DE EUROS



nes de euros inferiores a las que la media de firmas de inversión pronosticaba antes de que el banco central suizo tomara la más polémica de sus últimas decisiones.

De hecho, 14 de las 20 firmas del SMI acabaron registrando en 2015 un beneficio neto inferior al que se esperaba que presentaran ese año y, como era de esperar, Swatch, una de las firmas más exportadoras del selectivo, fue una de las que más se desviaron de las estimaciones de los expertos, cerca de un 30%.

Y es que las empresas suizas menos defensivas dedicadas a la exportación, como el fabricante de relojes o la Compagnie Financière Richemont (dedicada a la fabricación de relojes, joyas, instrumentos de escritura y ropa) se han visto gravemente afectadas por la evolución del franco suizo ante la posible pérdida de competitividad de sus bienes frente a los producidos fuera del país helvético.

No en vano, ante una revalorización de su moneda, el precio de sus bienes y servicios se vería incrementado de forma notable para los importadores extranjeros ya que Suiza es un mercado pequeño en el que sus grandes firmas logran gran parte de sus ingresos del exterior.

Un activo refugio

La decisión del SNB de eliminar el límite de cotización del franco suizo respecto al euro vino acompañada de una intervención de manera continua en el mercado de divisas y, sobre todo, con unas tasas de interés en el -0,75%, las más negativas del mundo.

“Esta medida se lleva a cabo para mantener al franco suizo bastante controlado ante la intervención de los inversores por su condición de activo refugio”, señalan los expertos de IG España. Y es que la divisa helvética es uno de los activos, junto con el oro o el Bund, al que más acuden los inversores en momentos de aversión al riesgo. El ejemplo más reciente de este comportamiento se ha podido observar en los últimos compases del mes de enero, en los que las noticias sobre las víctimas mortales que ha causado el coronavirus, la búsqueda de un tratamiento para su curación y las medidas para contener su avance han tenido una relevancia elevada en el panorama económico.

La distensión que se ha podido apreciar en las principales bolsas del Viejo Continente durante la última semana ha derivado en una menor demanda del franco. “El franco suizo ha detenido su racha ganadora más larga en unos 20 meses, ante los menores temores que propicia el coronavirus”, aseguran desde Bloomberg, mientras apuntan a que el euro ha registrado una de sus semanas más fuerte frente a la moneda suiza de los últimos meses.

Y es que el brote del coronavirus en China y las recientes tensiones entre EEUU y Oriente Medio parecen ser ya cosa del pasado para los inversores.

Bolsa & Inversión

Richard House Gestor y CIO de deuda emergente de Allianz Global Investors

“Ser socialmente responsable reduce el coste de la deuda de los estados”

Carlos Simón MADRID.

Richard House, gestor y CIO de deuda emergente de Allianz GI, se muestra optimista con un mercado que ofrece al inversor las rentabilidades que ya no se pueden encontrar entre los desarrollados.

¿En qué parte del ciclo cree que estamos?

Depende del país del que hablemos. EEUU ha sido un catalizador pero se está desacelerando, al igual que China (que además ahora con el virus puede ser peor). Creo que hay una gran brecha entre los emergentes y los desarrollados, de hecho es la mayor desde 2016 porque los emergentes han empezado a acelerar de nuevo.

¿El mercado emergente de deuda es el último refugio de rentabilidad después del 'rally' de los bonos del año pasado?

Todo lo emergente es *high yield* comparado con los desarrollados. Lo que sucede es que, entre los emergentes, hay mercados en divisa local y en dólares, grado de inversión o *high yield*, que es donde realmente está el valor. En países como México o Rusia tienes tipos reales muy altos todavía porque la inflación está controlada, por lo que favorecemos estos países en nuestros portafolios. Pero también hay que tener en cuenta los distintos perfiles de riesgo, por lo que no estamos en Argentina, Venezuela, Líbano...

¿Espera que China aumente más la parte de sus bonos abierta al inversor extranjero?

Sí, ya a finales de febrero permitirá hasta un 15%, siendo el tercer mayor mercado de todo el mundo. Estamos comprando, y lo seguiremos haciendo en los próximos meses hasta que represente un 10% de nuestros portafolios.

Veo en su cartera que su posición principal está en deuda estadounidense...

Pero esto no seguirá siendo así, porque las rentabilidades del grado de inversión son muy bajas, y esperamos que aumenten, por lo que reduciremos exposición al *Treasury* para aumentar el de bonos emergentes.

¿No está preocupado por el impago en alguna de sus posiciones como Kazajistán, Filipinas, Ucrania...?

No, no, no. Sólo dos países cayeron en *default*, que fueron Argentina y Líbano.



NACHO MARTÍN

¿Espera cambios de 'rating' en algún país?

Sí, hay dos países que podrían caer en una situación negativa, que son México y Sudáfrica. En este último el mercado ya lo está descontando, y quizás en México también... Por el contrario, en otros países como Egipto o Ucrania podría haber mejoras del *rating*. Dentro de los emergentes, desde 2011 ha habido más deterioros que mejoras, sin embargo el año pasado sucedió al contrario. Hay más países con perspectiva positiva que negativa.

¿Qué países suponen ahora los mayores riesgos?

El mayor riesgo son las elecciones en EEUU, aunque esto afecta a todos los mercados, no solo a los emergentes. La guerra comercial ha pasado a ser un riesgo menor tras la firma de la primera fase. Ahora el merca-

do estará atento a una posible victoria de los demócratas, que sería muy mala para Wall Street.

¿Hay alguna región o país que evite por criterios ESG?

De hecho, tenemos una lista de ellos al no cumplirse unos criterios mínimos sociales (Costa de Marfil, Nigeria...), de sostenibilidad medioambiental (Arabia Saudí, India...) y de gobernanza (Irak, Angola o Venezuela). En total, actualmente excluimos a 20 países. Hay una correlación negativa importante entre el *spread* de la deuda soberana de estos países.

También tiene bonos de Uruguay, Brasil y México, pero no de Argentina. ¿Es este el lugar menos seguro en Latinoamérica?

Todo el mundo sabe que tienen que

reestructurar su deuda, pero hay un problema importante con su divisa. El mercado ha descontado en cierta manera un impago o *default*. Hay que ver cómo van las negociaciones con el FMI, pero ahora mismo nadie lo sabe. No obstante, vemos los niveles actuales como justos y puede que algún día los incluyamos en cartera.

¿Cuál es su visión sobre México?

Allí preferimos los bonos en moneda local porque esperamos una apreciación del peso porque los tipos están altos mientras que la inflación está controlada. De hecho, tiene el tipo real más alto del mundo actualmente, incluso contando que el banco central bajará tipos.

¿Qué puede contarnos sobre el mercado de crédito?

Nuestro fondo de deuda corpora-

Retorno esperado:

“Tras el ‘rally’ de la deuda, conseguir una rentabilidad del 5% anual puede estar bien”

Ratings:

“Hay más países con perspectiva positiva que negativa y esperamos mejoras”

Riesgos en 2020:

“El mayor riesgo para el mercado estaría en una victoria demócrata en Estados Unidos”

tiva lo ha hecho bien en los últimos años. Preferimos los bonos soberanos, no obstante, de cara a este año. Si no nos gusta el soberano, no compramos tampoco el corporativo.

¿Cree que la gran liquidez que hay en el mercado ha provocado que menospreciemos algunos riesgos?

Definitivamente sí. Para evitar que cuando esto cambie haya un susto hay que fijarse en los fundamentales de cada activo específicamente.

¿Cómo de importante es para usted la gestión activa?

Muy importante porque hay muchas clases de activos dentro de un universo de muchos países y no puedes ignorar nada. Muchos índices, por ejemplo, no excluyen ciertos países y eso es peligroso, como el caso de Venezuela con JP Morgan. Somos muy activos en ese sentido. Una de mis preocupaciones es el gran crecimiento de la inversión pasiva de cara a cuando llegue un momento que fuerce a la gente a retirar ese capital de los fondos.

Si fuera un inversor, ¿que retornos exigiría a un fondo como el suyo?

En los últimos 10 años hemos obtenido un 84%, ochopuntos por encima de la media, es decir, un 9%-10% al año. Para los próximos años no será tan fácil, 5% al año puede estar bien en este entorno de tipos bajos.

First Solar recupera un beneficio creciente, pero no logrará batir su récord de 2010

Hace una década la compañía ganó 664 millones de dólares, el mejor registro de su historia

Isabel Gaspar MADRID.

Dedicada a la fabricación de módulos fotovoltaicos, First Solar comienza a ver la luz. Tras dos años consecutivos de pérdidas en 2018 consiguió ganar 144 millones de dólares, una cifra que ascenderá a los 255 millones en 2019 si se cumplen las previsiones (presentará el próximo 20 de febrero).

Los expertos esperan que esta tendencia continúe y que ya para el presente ejercicio las ganancias superen los 380 millones de euros. Eso sí, el grupo estadounidense no conseguirá revalidar el máximo que marcó en 2010 en los 664 millones, al menos hasta 2022 que es el último año para el que existen proyecciones.

“Las ventas y el margen a corto plazo se han visto obstaculizados por el cambio a nuevas líneas de producción, pero el aumento de la capacidad de fabricación estimulará el crecimiento”, indica James Evans, analista de la industria de *Bloomberg*. Y es que el tipo de negocio en el que está presente esta com-

El mercado espera que el próximo 20 de febrero anuncie un beneficio de 255 millones de dólares

pañía, que forma parte del radar de *elMonitor*, tiene sus pros y sus contras. Por un lado, la cada vez más creciente demanda de energía solar es un gran plus. Según la Agencia Internacional de Energía (AIE), la energía fotovoltaica se ha convertido en la tecnología de energía limpia más implementada por tercer año consecutivo.

El organismo espera que entre 2019 y 2024 la capacidad total de la energía renovable del mundo crezca un 50% y que la mayor parte de ese aumento, hasta un 60%, lo acapare la solar fotovoltaica. “First Solar está bien posicionada para capitalizar el crecimiento mundial de la energía solar, especialmente en los Estados Unidos, donde las políticas estatales y la demanda corporativa están creando un gran mercado”, explica Travis Miller, de Morningstar.

De hecho, la AIE prevé que la generación distribuida concentrará casi la mitad del crecimiento mundial del mercado de la energía fotovoltaica en los próximos 5 años y su

Alphabet no pierde el liderato						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.	Alphabet	▲ 1				89,36	10,64	0,00	10,20
2.	Marathon P.	▲ 1				88,89	11,11	0,00	-7,95
3.	Leonardo	▼ -2				87,50	12,50	0,00	9,67
4.	Volkswagen					87,50	8,33	4,17	-3,31
5.	Samsung					85,71	14,29	0,00	9,50
6.	Comcast					82,86	17,14	0,00	-0,82
7.	Airbus	▲ 2				78,26	21,74	0,00	5,23
8.	BAT					77,78	22,22	0,00	7,74
9.	SS&C	▲ 2				76,47	23,53	0,00	4,10
10.	Enel					73,91	26,09	0,00	14,96
11.	Lennar	▲ 2				70,59	29,41	0,00	22,15
12.	Royal Caribbean					70,00	30,00	0,00	-12,61
13.	Amundi	▲ 1				66,67	22,22	11,11	8,30
14.	1&1 Drillisch	▲ 2				66,67	20,00	13,33	-1,40
15.	Santander					65,38	19,23	15,38	2,68
16.	Danone	▲ 2				55,56	40,74	3,70	-0,19
17.	Orange					51,85	44,44	3,70	-2,74
18.	HeidelbergCement	▲ 1				41,18	47,06	11,76	-0,86
19.	Standard Life	▲ 1				29,41	58,82	11,76	-5,18

■ Tiene clara continuidad en la herramienta ■ Están tranquilas por el momento en la herramienta ■ Puede peligrar su continuidad en la herramienta ▲ Puestos que suben desde el 30/01/2020 ▼ Puestos que bajan desde el 30/01/2020

Fuente: elaboración propia con datos de Factset.

elEconomista

trias de Energía Solar (SEIA por sus siglas en inglés), lanzó un comunicado en que explicaba como el arancel del 30% que la administración de Trump ha impuesto a las células solares y los módulos importados por Estados Unidos, han implicado la pérdida de más de 62.000 empleos en el país norteamericano y de 19.000 millones en nuevas inversiones del sector privado.

Según la consultora especializada en energía Wood Mackenzie, si Estados Unidos eliminara todos los aranceles de los módulos solares importados hoy, los precios del sistema bajarían en casi un 30%. Por el contrario, si Estados Unidos decidiera extender los aranceles por cuatro años más, para 2026 podría costar el doble comprar módulos solares en Estados Unidos que en Europa o Canadá.

No obstante, First Solar ha sido una de las principales beneficiadas por estos aranceles. Y es que la empresa utiliza una tecnología particular que no está cubierta por las tarifas, a pesar de que muchos de sus paneles se fabrican en el extran-

First Solar se ha beneficiado de los aranceles, ya que no afectaban a sus productos

jero (gran parte de su capacidad de fabricación está en el sudeste asiático).

De hecho, como informaba *Bloomberg* el pasado mes de marzo, “incluso antes de que se anunciaran los aranceles, First Solar pudo ofrecer certeza de precios a los clientes, sabiendo que sus productos no estarían sujetos a aranceles. Eso ayudó a la compañía a vender toda su producción prevista hasta 2020”.

En lo que llevamos de año la firma se deja más de un 5% en bolsa, si bien tendría que perder otro 9% para alcanzar los 47,9 dólares, el precio que le abriría las puertas de *elMonitor*. “Aunque First Solar tiene una tecnología líder de paneles solares y una perspectiva brillante a corto plazo, no confiamos en que pueda mantener su ventaja durante 10 años o más. La empresa enfrenta una fuerte competencia dentro y fuera de la industria solar a medida que el panorama de las energías renovables se vuelve más competitivo”, argumenta el experto de Morningstar.

mayor impulso vendrá de la industria y el comercio, que concentrarán hasta el 75% de las nuevas instalaciones. En este sentido, más de un 65% de las ventas de First Solar depende de Estados Unidos.

La empresa es el fabricante líder de telururo de cadmio a nivel mundial y ahí precisamente es donde

puede estar uno de sus principales peros. En la fotovoltaica el telururo de cadmio es una delgada capa semiconductor diseñada para absorber y convertir la luz solar en electricidad y es más competitivo en costes que el silicio.

También conocidos como paneles de película delgada, Travis Miller

recuerda que “la tecnología de First Solar todavía tiene una ligera ventaja, pero la tecnología del silicio se está poniendo al día a medida que fluye más inversión en la industria”.

Los aranceles de Trump

A principios del pasado mes de diciembre la Asociación de Indus-

Bolsa & Inversión

Renta variable

Fuerte crecimiento en Alphabet

La semana pasada, Alphabet y General Motors presentaron resultados del cuarto trimestre de 2019. Alphabet se anotó un beneficio neto de 10.671 millones de dólares, un 19,2% más que en el mismo periodo del año anterior. Además, los ingresos se incrementaron un 17,3%. Por su parte, General Motors, empresa automovi-

lística americana, registró unos beneficios de 6.732 millones de dólares, un 16% menos si lo comparamos con el último trimestre de 2019. Según los analistas, esta reducción del beneficio se explica por la pérdida de la productividad a consecuencia de la huelga de los trabajadores durante cuatro semanas en Estados Unidos.

Fondos recomendados

DATOS A UN AÑO (en porcentaje)	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD
Amundi IS S&P 500 AE-C	28,30	10,72
Robeco Global Consumer Trends Eqs D €	33,53	9,47
Vontobel mxt Sust EmMkts Ldrs H EUR	8,99	14,10
MFS Meridian European Value A1 EUR	23,14	6,21

Fuente: Morningstar. Texto y recomendación: Tressis. elEconomista

Bolsas

ÍNDICES	VARIACIÓN 5 DÍAS (%)	A UN AÑO (%)	PER 2020 (VECES)	RENT POR DIVID. (%)
Ibex 35	4,57	9,59	12,77	4,50
Cac40	3,68	20,75	14,93	3,33
Dax Xetra	4,02	22,51	14,60	3,06
Dow Jones	1,80	16,73	18,56	2,32
CSI 300	-2,60	20,09	11,35	2,76
Bovespa	0,85	21,53	13,61	3,40
Nikkei 225	2,68	14,83	18,36	1,89

Renta fija

La gran inyección de China al sistema

Para paliar el impacto de la epidemia del coronavirus, el Banco Popular de China (PBC) ha inyectado 1,2 billones de yuanes (más de 175.000 millones de euros) en el sistema. Esta no ha sido la única medida, pues también ha rebajado las tasas de interés aplicadas a las entidades que participan en sus operaciones de refinan-

ciación a corto plazo. El organismo chino ha reducido al 2,40% (diez puntos básicos) las tasas de las subastas de liquidez a siete días. Asimismo, ha recortado los tipos a la financiación a dos semanas hasta el 2,55% (antes en el 2,65%). El objetivo que persigue esta medida es aliviar la presión de los bancos y de los prestatarios.

Fondos recomendados

DATOS A UN AÑO (en porcentaje)	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD
NB Capital Plus S FI	1,29	0,63
BGF Euro Bond A2	6,46	3,88
Tikehau Taux Variables P	-0,12	0,47
PIMCO GIS Income E EUR Hedged Acc	3,73	2,00

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	-0,41	0,29	1,19
Alemania	-0,60	-0,64	-0,38	0,14
Reino Unido	0,70	0,49	0,58	1,10
EEUU	1,56	1,43	1,61	2,07
Japón	-0,16	-0,15	-0,04	0,40
Brasil	4,16	4,67	6,56	-

Materias primas

El grano de café sufre el coronavirus

El brote de la epidemia del coronavirus ha impactado también en el precio del grano de café. El índice de referencia para los futuros de esta materia prima ha descendido desde principio del año hasta la semana pasada un 20%. Una caída superior a la del 17% del barril de Brent o la del 9% del cobre cotizado en la bolsa

londinense. Es tal el impacto que está teniendo en la economía el coronavirus que varias cadenas de café que tienen presencia en China han cerrado más de la mitad de sus tiendas en el país como es el caso de Starbucks (tiene 4.300 de puntos de venta) o el de Luckin Coffee, que ha cerrado sus locales de la provincia de Wuhan.

Fondos recomendados

DATOS A UN AÑO (en porcentaje)	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD
DWS Invest Global Cmdts Blnd NC	-4,50	11,04
BNP Paribas Commodities CI C	-2,70	13,91
JPM Global Natural Resources D (acc) EUR	1,23	14,71
Carmignac Pf Commodities A EUR Acc	-0,83	14,37

Fuente: Morningstar. Texto y recomendación: Tressis. elEconomista

Materias Primas

FUTURO	PRECIO	CAMBIO 5 DÍAS (%)	CAMBIO 12 MESES (%)
Petróleo Brent	54,37	-6,52	-11,78
Petróleo WTI	50,35	-2,35	-4,35
Oro	1.563,60	-1,22	19,41
Cobre	255,65	1,57	-9,62
Níquel	12.987,00	3,39	0,89
Aluminio	1.716,25	0,10	-9,19
Cacao	14,92	2,12	17,20
Trigo	2.912,00	4,86	31,11

Gestión alternativa

Presión a la baja en los costes

La semana pasada Vanguard Group, firma líder de gestión pasiva, llegó a un acuerdo con HarbourVest Partners, empresa especializada en capital riesgo o private equity, para lanzar instrumentos financieros de gestión alternativa a bajo coste. En un primer momento esta gama de vehículos de inversión solamente esta-

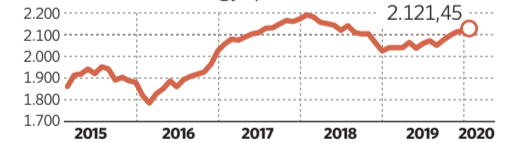
rán a disposición de inversores institucionales. Sin embargo, esperan que en breve, los minoristas puedan acceder a este abanico de productos. Por otro lado, hace un par de años grupos como Blackrock o T Rowe Price lanzaron plataformas para dar acceso a los clientes a unos productos cada vez más demandados.

Fondos recomendados

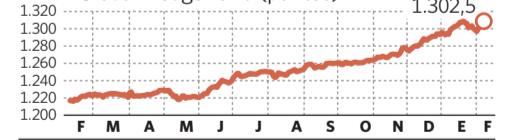
DATOS A UN AÑO (en porcentaje)	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD
Renta 4 Pegasus R FI	2,46	2,32
Candriam Bds Crdt Opps N EUR Cap	1,17	0,89
Threadneedle (Lux) Credit Opps 1E	1,79	1,12
BMO Real Estate Eq Mkt Netrl A Acc EUR	3,71	1,29

Fuente: Morningstar. Texto y recomendación: Tressis. elEconomista

HFRX ED Multi Strategy (puntos)



HFRX Global Hedge Fund (puntos)



Fuente: Bloomberg. elEconomista

Divisas Actualidad y perspectivas para los próximos trimestres

VALORES	ÚLTIMO CRUCE	PREVISIONES				
		MAR/20	JUN/20	2021	2022	
Euro-Dólar	1,10	1,50	1,46	1,44	1,47	
Euro-Libra	0,85	0,90	0,88	0,85	0,83	
Euro-Yen	120,52	134,00	137,00	143,00	152,00	

VALORES	ÚLTIMO CRUCE	PREVISIONES				
		MAR/20	JUN/20	2021	2022	
Euro-Franco Suizo	1,07	1,51	1,54	1,56	1,57	
Libra-Dólar	1,30	1,64	1,67	1,68	1,66	
Dólar-Yen	109,86	90,00	93,00	101,00	104,00	

VALORES	ÚLTIMO CRUCE	PREVISIONES				
		MAR/20	JUN/20	2021	2022	
Dólar-Yuan	6,99	6,82	6,72	6,39	6,12	
Dólar-Real Brasileño	4,29	1,70	1,70	1,73	1,73	
Dólar-Franco Suizo	0,98	1,01	1,03	1,03	1,04	

Ibex 35

	PRECIO	CAMBIO DIARIO (%)	CAMBIO 12 MESES (%)	CAMBIO 2020 (%)	VOLUMEN DE NEGOCIO AYER*	RENT./DIV 2020 (%)	PER 2020*	PRECIO OBJETIVO	CONSEJO
Acciona	107,80	2,28	29,44	14,93	10.920	3,49	20,54	104,03	V
Acerinox	9,41	-2,34	6,89	-6,28	4.852	5,28	17,53	11,01	C
ACS	30,52	1,23	-13,27	-14,39	37.448	6,34	9,06	40,67	C
Aena	169,15	-0,50	13,33	-0,79	60.439	4,43	17,86	164,50	V
Amadeus	73,32	-1,79	12,80	0,71	46.457	1,74	26,49	73,58	V
ArcelorMittal	16,31	2,57	-19,38	4,44	12.338	1,72	11,65	18,19	C
Banco Sabadell	0,85	-0,07	0,21	-18,75	28.236	6,27	6,81	1,06	M
Banco Santander	3,86	0,76	-3,37	3,46	230.475	5,93	8,18	4,42	M
Bankia	1,72	0,47	-30,85	-9,86	9.268	8,22	9,80	1,81	V
Bankinter	6,15	0,36	-6,90	-5,85	11.719	4,81	10,85	6,58	V
BBVA	5,23	2,49	2,95	4,90	140.699	5,11	8,05	5,63	M
CaixaBank	2,91	1,22	0,87	4,04	60.744	6,11	8,66	3,10	M
Cellnex	45,37	0,29	108,03	18,24	32.586	0,19	553,29	41,49	M
Cie Automotive	19,52	-2,59	-17,71	-7,40	14.273	3,69	8,80	28,67	C
Enagás	24,85	0,40	-1,97	9,28	27.372	6,45	13,71	21,96	V
Ence	3,82	-1,95	-42,87	4,14	5.682	1,39	50,29	4,48	C
Endesa	24,99	-0,32	14,32	5,04	22.008	5,79	17,07	24,58	V
Ferrovial	28,96	0,14	48,59	7,38	108.224	2,54	89,94	29,37	M
Grifols	31,75	0,41	36,97	1,02	17.259	1,15	31,01	32,56	C
Iberdrola	10,28	-1,01	41,92	11,93	413.116	3,71	19,39	9,69	M
Inditex	31,89	-0,22	31,29	1,40	71.034	3,37	25,93	30,45	M
Indra	11,02	-0,63	20,77	8,25	3.418	0,54	14,58	11,42	M
Inm. Colonial	12,73	2,66	43,60	12,06	10.300	1,68	45,79	11,37	M
IAG	7,18	-1,86	1,69	-0,53	8.614	4,12	6,52	8,39	C
Mapfre	2,39	0,46	-0,29	1,40	6.141	6,18	11,62	2,67	V
MásMóvil	19,20	0,26	4,01	-5,60	9.898	0,00	22,78	28,66	C
Mediaset	5,11	0,31	-14,67	-9,79	2.404	8,28	8,26	6,01	V
Meliá Hotels	7,40	-0,94	-13,95	-5,85	5.479	2,19	15,68	9,51	M
Merlin Prop.	12,91	0,08	13,97	0,94	10.379	4,05	20,72	14,05	C
Naturgy	23,95	-0,29	-0,42	6,92	29.248	6,01	16,52	22,21	V
Red Eléctrica	18,16	0,83	-10,10	1,31	35.233	5,78	13,73	18,23	V
Repsol	12,76	-0,55	-15,11	-8,44	75.721	7,58	9,04	17,40	C
Siemens Gamesa	15,19	-2,09	17,80	-2,85	44.047	0,38	30,44	14,44	V
Telefónica	6,22	-0,10	-16,43	-0,18	55.552	6,44	11,60	8,05	M
Viscofan	48,90	-0,57	-1,17	3,82	5.822	3,25	22,61	49,28	V

Ibex 35



Otros índices

	CIERRE	CAMBIO DIARIO%	CAMBIO 2020 %
Madrid	975,27	0,01	2,56
París Cac 40	6.029,75	-0,14	0,86
Fráncfort Dax 30	13.513,81	-0,45	2,00
EuroStoxx 50	3.798,49	-0,18	1,42
Stoxx 50	3.481,72	-0,16	2,31
Londres Ftse 100	7.466,70	-0,94	-1,00
Nueva York Dow Jones	29.102,51	-0,67	1,98
Nasdaq 100	9.401,10	-0,47	7,65
Standard and Poor's 500	3.327,71	-0,54	3,00

Mercado continuo

Los más negociados del día

	VOLUMEN DE LA SESIÓN	VOLUMEN MEDIO SEIS MESES
Iberdrola	413.115.600	153.183.600
Banco Santander	230.474.700	264.170.800
BBVA	140.699.000	141.361.600
Ferrovial	108.224.200	54.343.760
Repsol	75.721.400	103.645.700
Inditex	71.034.340	161.391.400

Los mejores

	VAR. %
Deoleo	32,97
Grenergy	4,56
Codere	4,22
Solaria	3,96
Vocento	3,48
Nicolás Correa	3,44

Los peores

	VAR. %
Urbas	-5,41
Gestamp	-5,11
Dia	-4,69
Sniace	-3,86
Renta	-3,73
Vértice 360º	-3,45

Los mejores de 2020

	CAMBIO 2020 %	MÁXIMO 12 MESES	MÍNIMO 12 MESES	VALOR EN BOLSA€*	VOLUMEN SESIÓN*	PER 2020*	PER 2020*	PAY OUT*	DEUDA/EBITDA*
1 Solaria	31,18	9,20	4,00	1.115	11.302	98,02	60,27	-	-
2 Pharma Mar	30,76	4,79	1,28	1.039	7.759	-	9,66	-	-
3 Biosearch	25,29	1,65	0,89	76	442	-	-	0,00	1,19
4 Coemac	18,60	5,15	1,04	28	-	-	-	-	-
5 Cellnex	18,24	46,33	19,48	17.482	32.586	553,29	164,98	-	-

Eco10

139,84 CIERRE -0,87 VAR. PTS. -0,62% VAR. 1,11% VAR. 2020

*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

1.889,46 CIERRE -10,92 VAR. PTS. -0,57% VAR. 0,63% VAR. 2020

*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. (6) La recomendación media de las firmas de inversión que cubren al valor equivale a un consejo de compra. (7) La recomendación media de las firmas de inversión que cubren el título representa una recomendación de mantener al valor en cartera. (8) 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 2020 (%)	VOLUMEN DE NEGOCIO AYER*	RENT./DIV 2020 (%)	PER 2020*	PRECIO OBJETIVO	CONSEJO
Abengoa	0,01	-1,01	20,99	3,16	483	-	-	-	-
Adolfo Domínguez	6,46	0,94	-8,24	-8,76	49	-	-	-	-
Aedas Homes	20,30	-2,40	-9,38	-5,36	386	0,00	20,63	-	-
Airbus	136,96	0,01	36,25	5,24	816	1,50	22,34	152,00	C
Airtificial	0,08	-0,12	-53,48	-11,87	63	-	-	-	-
Alantra Partners	15,35	-1,60	17,18	0,33	69	-	-	-	-
Alba	45,60	-0,65	5,31	-6,08	628	2,19	15,25	59,09	C
Almirall	13,35	-2,63	-12,40	-8,81	11.868	1,51	18,41	19,35	C
Amper	0,26	-1,90	-9,15	-8,51	1.340	-	-	-	-
Appius+	10,80	-0,83	8,87	-5,26	1.098	1,49	14,25	13,98	C
Atresmedia	3,06	-1,04	-20,91	-12,18	1.388	13,41	5,79	4,02	V
Audax Renovables	2,51	2,79	-3,54	17,20	7.902	-	-	-	-
Azkoyen	6,04	-2,89	-9,85	-9,31	92	-	-	-	-
Barón de Ley	105,50	0,00	-3,21	-3,21	-	0,00	16,77	118,30	M
Biosearch	1,32	-0,90	-14,97	25,29	442	-	-	-	-
Bodegas Riojanas	4,24	-1,40	-19,24	-0,93	40	-	-	-	-
BME	34,50	0,52	34,98	0,35	16.050	4,25	22,91	31,67	V
Borges	2,74	0,00	-27,89	-8,67	0	-	-	-	-
CAF	40,35	-1,59	1,64	-1,59	12.958	1,95	26,83	48,10	C
Cata. Occidente	30,65	0,16	-9,85	-1,61	774	2,85	9,67	39,70	C
Clínica Baviera	13,15	0,00	-11,75	-8,04	3	-	-	12,90	M
Coca-Cola European P.	49,20	0,61	16,53	8,13	60	2,54	19,52	-	-
Codere	2,84	4,22	-23,96	9,23	81	-	-	5,30	C
Coemac	2,87	0,00	-41,49	18,60	-	-	-	-	-
Deoleo	0,02	32,97	-71,43	-6,92	3.683	-	-	0,14	C
Dia	0,09	-4,69	-57,03	-10,38	1.259	0,00	-	0,12	V
Dogi	0,76	-0,78	0,26	-14,77	27	-	-	-	-
DF	0,33	1,52	-59,27	-6,44	448	-	-	-	-
Ebro Foods	18,43	-0,91	3,31	-4,46	1.541	3,35	17,74	19,97	V
eDreams Odigeo	4,98	1,32	92,65	16,63	472	-	11,50	5,44	M
Elecnor	9,98	1,01	-20,16	-8,86	96	3,21	10,85	10,40	C
Ercros	2,70	2,74	-22,19	5,47	1.544	1,11	12,27	-	C
Euskaltel	8,20	-0,49	5,13	-8,58	325	3,80	21,08	8,99	M
Faes Farma	5,00	0,10	52,91	0,00	1.811	0,62	20,41	5,01	V
FCC	11,46	-0,17	-10,61	4,95	311	3,64	14,64	13,04	C
Fluidra	11,46	3,43	15,99	-6,07	688	1,17	23,53	13,46	C
GAM	1,66	-0,60	42,40	6,77	123	-	-	-	-
Gen. Inversión	1,89	0,00	0,53	-1,05	-	-	-	-	-
Gestamp	3,45	-5,11	-31,85	-19,46	7.994	3,56	8,90	5,13	M
Global Dominion	3,70	0,27	-22,59	1,37	1.751	1,68	15,68	5,25	C
Grenergy	16,05	4,56	139,55	6,64	2.233	-	46,52	5,51	-
Grupo Ezentis	0,40	0,25	-33,05	-1,24	279	-	22,06	0,67	C
Iberpapel	25,50	2,00	-19,30	0,00	17	2,25	13,39	30,88	V
Inm. Sur	10,50	0,00	5,00	0,00	17	2,14	12,73	15,10	C
Lab. Reig Jofre	2,51	0,40	-1,18	-0,40	80	-	27,89	3,80	-
Lab. Rovi	26,20	1,16	45,56	7,38	1.313	0,54	42,46	25,01	M
Lar España	6,75	-0,59	-17,32	-4,93	1.169	8,92	18,10	9,34	M
Liberbank	0,32	-1,13	-25,72	-5,85	1.482	4,44	7,17	0,41	C
Lingotes	13,20	-2,22	-9,09	-2,58	28	-	-	-	-
Logista	20,28	1,60	-9,14	0,90	4.295	5,90	12,92	25,55	C
Metrovacesa	9,20	-0,33	-9,87	5,14	635	4,52	-	-	-
Miquel y Costas	14,96	-0,40	-12,62	-8,78	83	2,97	12,02	20,10	C
Montebalito	1,75	1,16	18,24	12,90	2	-	-	-	-
Naturhouse	2,21	-0,67	-1,78	10,72	116	10,41	9,61	2,50	V
Neinor Homes	10,00	-0,50	-21,63	-9,09	355	0,00	13,89	12,61	M
NH Hoteles	5,22	2,15	14,17	11,30	25	2,89	20,39	5,88	C
Nicolás Correa	5,42	3,44	31,23	15,57	81	-	-	-	-
Nyasa	0,01	0,00	-53,30	-24,11	304	-	-	-	-
OHL	1,13	-2,54	30,29	6,93	4.224	0,00	-	1,25	V
Oryzon	3,10	-0,32	-12,82	11,33	468	-	-	-	-
Pescanova	0,38	0,00	-37,68	-5,00	11	-	-	-	-
Pharma Mar	4,67	-0,04	253,37	30,76	7.759	0,00	-	4,77	C
Prim	11,55	-2,53							

Economía

Solo Baleares, Canarias y Madrid son viables si se trocea la Seguridad Social

Sin una caja única de pensiones, el déficit de Euskadi rebasaría el 2,5% y el de Asturias el 10%

El Gobierno vasco recibirá el 20 de febrero el calendario del traspaso de competencias

G. Velarde/I. Acosta MADRID.

El País Vasco mantiene vivas sus expectativas de asumir la gestión de la Seguridad Social, tal como se recoge en el Estatuto de Gernika, y todo apunta a que el actual Ejecutivo de coalición de PSOE y Unidas Podemos estaría dispuesto a efectuar tal cesión o al menos estudiar su viabilidad en próximas fechas, habida cuenta de que la pasada semana se puso fecha al calendario de traspasos a Euskadi. Ello sería un primer paso hacia una eventual y ulterior ruptura de la caja única de las pensiones estatal, que según los expertos es desaconsejable para el grueso de las autonomías. Según se desprende de estudios actuariales a los que ha tenido acceso *elEconomista*, una hipotética Seguridad Social vasca desgajada de la caja única no sería económicamente sostenible y asumiría un déficit en pensiones de al menos el 2,5% (ver gráfico) de su PIB regional –cifrado en 72.000 millones a cierre de 2018–, es decir, de unos 1.800 millones de euros, cantidad que representa algo menos del 10 por ciento de los números rojos de la Seguridad Social. En base al mismo estudio, solo tres, Canarias, Baleares y Madrid, tendrían suficiencia para abonar las pensiones con una hipotética Seguridad Social troceada.

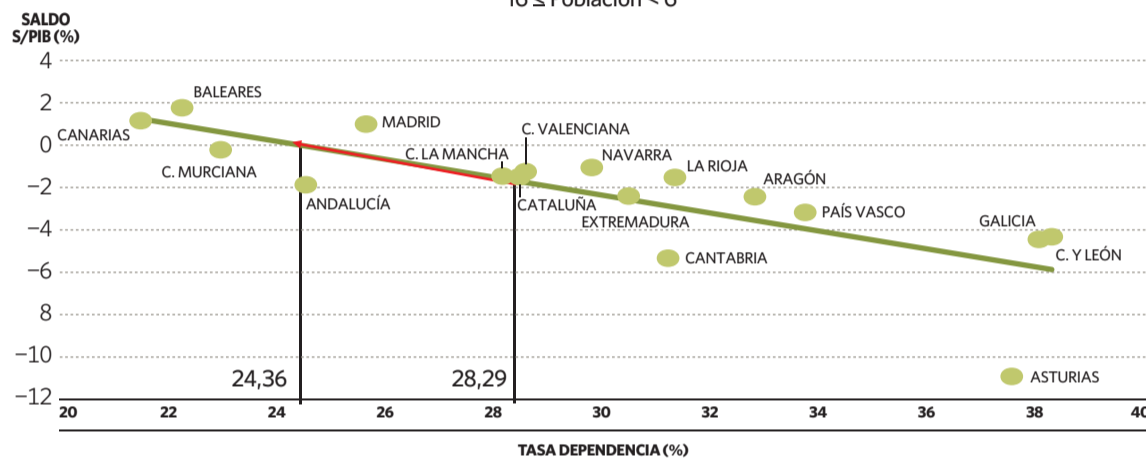
Se trata de un porcentaje de desfase en las cuentas contributivas que se situaría por encima del déficit que actualmente registra la caja común del Estado, del orden del 1,5% del PIB –que supera los 18.000 millones de euros–, lo que significa que el desequilibrio en el País Vasco sería en el futuro equivalente al 10% del total del país.

Según explica Enrique Devesa, profesor en la Universidad de Valencia y miembro del Instituto Polibienestar y de IVIE, esta situación viene condicionada por una población envejecida que lastra el desempeño de la población trabajadora, sumado al pago de unas pensiones elevadas ligadas a amplias carreras de cotización con sueldos altos en el sector industrial, derivadas del tejido productivo predominante en el País Vasco en las últimas décadas.

Sin embargo, estas cifras se proyectan sobre una hipótesis de autonomía del organismo de la Seguridad Social en la región y por el momento este traspaso de competencias solo supondría una capacidad de gestión de los recursos

Las pensiones, inviables sin la 'caja única'

$$\text{Saldo Contributivo s/PIB y Tasa Dependencia (\%)} = \frac{\text{Población } \geq 65}{16 \leq \text{Población} < 6}$$



Las cinco que menos déficit tendrían

CCAA	DÉFICIT(%)
Islas Baleares	1,8
Islas Canarias	1,5
Comunidad de Madrid	1,4
Murcia	-0,5
Navarra	-1,0

Las cinco que mayor déficit tendrían

CCAA	DÉFICIT(%)
Asturias	-10,0
Cantabria	-5,0
Castilla y León	-4,0
Galicia	-4,0
País Vasco	-2,5

Fuente: Devesa.

elEconomista



La ministra Carolina Darias y el consejero vasco Josu Erkoreka. EFE

correspondientes al reparto de prestaciones en dicha región pero no incluiría por ahora elementos de recaudación o legislación sobre las mismas, que seguirían descansado sobre el Parlamento nacional.

De hecho, el Estatuto de Gernika recoge sobre el traspaso de com-

petencias en materia de Seguridad Social, que “corresponderá al País Vasco el desarrollo legislativo y la ejecución de la legislación básica del Estado, salvo las normas que configuran el régimen económico de la misma” y “la gestión del régimen económico de la Seguridad

Social”. En este sentido, y extrapolando el ejercicio de proyección de una caja individual para cada región, resulta que tan solo tres autonomías serían financieramente viables para abordar el pago de las pensiones a sus ciudadanos: Baleares con un superávit en torno al 1,8% de su PIB, Canarias con un 1,5% y la Comunidad de Madrid, con cerca del 1,4%.

No obstante, como reflejo de la delicada situación financiera que atraviesa en la actualidad la Seguridad Social española, la individualización de la caja supondría una odisea para la mayoría de las regiones. De este modo, en base a los datos del estudio referido sobre la sostenibilidad regional de las pensiones públicas, la tesorería de La Rioja, Castilla-La Mancha, Valencia y Cataluña arrojarían un déficit sobre su PIB similar –aunque superior– al de la media del conjunto del país, del 1,8%, mientras que en el caso Andalucía, Extremadura, Aragón y el propio País Vasco se situarían en la horquilla de entre el 2% y 2,5%.

La situación sería más grave en las comunidades autónomas de Galicia y Castilla y León, con un déficit superior al 4% de su PIB, Cantabria por encima del 5% y Asturias, donde se iría por encima del 10%, un desa-

juste derivado de la presencia de un numeroso colectivo de jubilados de la minería. Solo dos regiones se acercarían a una situación de menor equilibrio financiero, con un saldo negativo del 1% de su producto interior bruto, algo que se da en el caso de Navarra y en el de Murcia con un desfase del -0,5%.

Cesiones adquiridas

En este sentido, mientras se estudia la viabilidad técnica de la concesión de la gestión de la Seguridad Social, el Gobierno y el Ejecutivo vasco acordaron la pasada semana durante una reunión celebrada en Madrid acelerar la negociación sobre el traspaso al País Vasco de la treintena de materias pactadas el año pasado, tres de las cuales van a ser ya entregadas a la Administración vasca en marzo. Para esa fecha, se espera esté completada la transferencia de la competencia sobre seguro escolar, productos farmacéuticos y ayudas previas a jubilaciones de trabajadores afectados por ajustes de plantilla (ERE).

Sobre el organismo recaudador para abonar las pensiones, el con-

La diferencia en las jubilaciones según CCAA deriva de la fragmentación laboral del país

sejero vasco de Gobernanza Pública y Autogobierno, Josu Erkoreka, recuerda al Ejecutivo de coalición PSOE-Unidas Podemos que la gestión de la Seguridad Social está recogida en el Estatuto de Gernika, por lo que “es incontestable” su traspaso, pero ambas partes deben acordar “en qué términos se concreta esa previsión estatutaria”.

Así, el Ejecutivo vasco espera que el Gobierno dé respuesta a sus aspiraciones y demandas el próximo 20 de febrero: “Pedimos al Gobierno central que incorpore al calendario alguna referencia a esas materias”, insistió el portavoz vasco. Un paso éste que aísla por el momento a Euskadi de afrontar el desajuste entre los ingresos por cotizaciones y los compromisos por pensiones, pero que se interpreta como un primer paso hacia la adopción de mayor autonomía financiera en la comunidad vasca.

Enrique Devesa Profesor en la Universidad de Valencia y miembro del Instituto Polibienestar y de IVIE

“A ninguna autonomía le interesa que le transfieran las pensiones”

G. Velarde / I. Acosta MADRID.

El sistema público de pensiones entra en una legislatura crucial donde parece que la reforma del Sistema podría ver la luz después de cuatro años enredada en el Pacto de Toledo. Enrique Devesa, profesor en la Universidad de Valencia y miembro del Instituto Polibienestar y de IVIE, es además uno de los miembros del comité de expertos que participó en la reforma de pensiones de 2013 y uno de los artífices del factor de sostenibilidad.

¿Cómo valora que el Gobierno haya tomado la senda de revalorizar las pensiones con el IPC y su intención de prolongarla en el tiempo?

Es una solución fácil porque es lo que exigen los pensionistas y lo más sencillo de aplicar, y no enfrentarse a 9 millones de personas que saldrían a protestar. En los números que hemos visto, a corto plazo el efecto no sería visible –aunque ya tenemos un déficit contributivo de 20.000 millones–, pero dentro de 30 años pasaríamos del -1,6% actual al -5%. Habría que contrarrestarlo con superávit en otras partidas de y es difícil que podamos llegar a un saldo cero en el conjunto de las Administraciones porque una parte importante del déficit va a estar en la Seguridad Social.

En este sentido, ¿ve posible la intención del ministro José Luis Escrivá de cerrar el déficit del Sistema en esta legislatura?

Lo veo muy difícil, porque todas las previsiones apuntan a que, como mucho, se podría llegar a mantener el actual nivel de déficit o reducirse muy ligeramente. Lo que planteaba el actual ministro en algunos estudios cuando estaba en AIREF era que parte de los gastos los asu-



ÁNGEL ZN

Déficit del Sistema:

“Es difícil que se pueda cerrar en esta legislatura como pretende José Luis Escrivá”

Reforma:

“Hay que aplicar el IRP y el factor de sostenibilidad e implantar la reforma del 2011”

miera el Estado y que se pagaran con impuestos como el de funcionamiento del Sistema o el déficit de algunos regímenes especiales. Pero todo eso sería simplemente cambiar desde dónde pago: en lugar de pagar de los Presupuestos de la Seguridad Social, lo pago de los Presupuestos del Estado y, en definitiva, en el consolidado del Sistema el resultado sería el mismo. Solo se maquillaría el resultado de la Seguridad Social.

Por lo tanto, ¿hacia donde deberían ir dirigidas las medidas para paliar el desequilibrio del Sistema?

Por la parte de ingresos es muy difícil porque estos, en relación al PIB, se mantienen en una línea constan-

te, alrededor del 10%, y esto no cambia mucho. Pero los gastos sobre el nivel de PIB sí han ido aumentando de forma constante desde el año 1990 y el problema es que van a seguir por la misma senda. La solución sería introducir algún mecanismo de ajuste, acabar de implantar la reforma de 2011 como está pactado, y que la reforma de 2013 vuelva a aplicarse. Por un lado, el factor de sostenibilidad y, por otro, el índice de revalorización de las pensiones (IRP), que haría que, de manera automática, fuésemos a una senda de ajuste entre ingresos y gastos. Pero eso supone que los pensionistas pongan una parte, pagándolo con una revalorización de las pensiones por debajo del IPC y una

pérdida de poder adquisitivo. Así, los pensionistas tendrían que colaborar. Otra parte se podría hacer con un incremento de impuestos y también a través de una medida de fomento de las afiliaciones. Aunque sabemos que eso supone, a futuro, que habrá que pagar más prestaciones.

¿Cómo puede afectar la subida del SMI a las futuras pensiones de los trabajadores del mundo rural?

Habría que estudiarlo por colectivos, pero que en algunas comunidades autónomas haya un desequilibrio entre los cotizantes y los pensionistas no es problema, ya que las prestaciones se pagan con la caja única y no afectaría. El problema es que la subida del SMI del año pasado, del 22%, ha provocado una disminución del número de personas que están contratadas en el campo y como empleados del hogar, principalmente, y eso va a hacer que, si se mantiene durante el tiempo, incida en un pensión más baja.

Sobre la demanda del País Vasco de la transferencia de la gestión de la Seguridad Social que se está negociando con el Gobierno, ¿cree que sería técnicamente posible?, ¿sería un sistema viable?

De momento, hay que esperar a ver la hoja de ruta que se le va a ofrecer al País Vasco, pero parece que de lo único que se van a encargar es de la gestión económica de la Seguridad Social. Es decir, del pago de las prestaciones y de la recaudación de las cotizaciones, por lo que parece. De ir a una caja especial aparte para el País Vasco, sería un salto cualitativo y cuantitativo importante. Con los datos que tenemos respecto a comunidades autónomas, el País Vasco actualmente tiene un déficit de entorno al 2% de su PIB, incluso por encima de la media del conjunto de España. Además, con una población bastante envejecida, por lo que es probable que ese déficit siguiera aumentando. Creo que al País Vasco, y a casi ninguna comunidad autónoma, le interesaría de momento que le transfirieran las pensiones y en el futuro puede que aún fuera más difícil que lo aceptarían, por el gran desembolso que tendrían que hacer.

La Constitución le ‘da’ al Estado la Seguridad Social

Análisis



Antonio Méndez Baiges

Abogado en Mercer (miembro de Ocopen)

Al hilo de las recientes declaraciones de la secretaria general del PSE-EE, Idoia Mendia, destacando la necesidad de avanzar en el “cumplimiento íntegro” del Estatuto y asegurando que

ello “conlleva la transferencia de la gestión económica de la Seguridad Social”, hay que destacar que el Tribunal Constitucional (TC) ve posible la transferencia del régimen económico de la Seguridad Social al País Vasco bajo ciertas condiciones. Puede verse en una sentencia en relación a dos recursos de inconstitucionalidad presentados por el Gobierno Vasco contra la atribución al Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE) de la gestión de las ayudas para que

suscriban un contrato de formación y aprendizaje, por un lado, y, por otro, frente a un recurso contra la regulación por parte del Estado del Subsidio Extraordinario de Desempleo (SED).

La sentencia señala que la doctrina constitucional ha perfilado el deslinde entre los dos títulos competenciales recogidos en el artículo 149.1.17 de la Constitución. Por una parte, la determinación de una prestación de la Seguridad Social constituye una “norma básica” que corresponde establecer al Estado y hacerlo de forma unitaria para todos los sujetos comprendidos dentro de su ámbito de cobertura, “salvo razones excepcionales debidamente justificadas”. Pero se indica que la reserva competencial relativa al régimen económico de la Seguridad Social, “además de la legislación, puede

comportar la atribución de las competencias de ejecución para configurar un sistema unitario”.

El TC recuerda que, en anteriores sentencias, señalaba que esa mención separada del “régimen económico” como función exclusiva del Estado tenía por objeto “garantizar la unidad del sistema de la Seguridad Social”. Añade que el principio de unidad presupuestaria de la Seguridad Social significa la “unidad de titularidad” y, por tanto, la “titularidad estatal” de todos los fondos de la Seguridad Social y que la Constitución ha establecido e impuesto el carácter unitario del sistema y de su régimen económico, la estatalidad de los fondos financieros de la Seguridad Social y, “por ende, la competencia exclusiva del Estado de normativa y de disponibilidad directa sobre fondos propios”.

Economía

Moncloa prevé derogar ya el despido por absentismo

Trabajo quiere llevar mañana al Consejo de Ministros la medida que acabará con estos ceses

Ignacio Faes MADRID.

El secretario de Estado de Empleo, Joaquín Pérez Rey, ha subrayado que la intención es llevar al Consejo de Ministro de mañana la derogación del artículo 52.d, que ampara el despido por acumulación de bajas médicas.

“Pretenderíamos ir al de la próxima semana”, ha señalado Pérez Rey, que ha reconocido que se podría retrasar la fecha por ajustes normativos. En la rueda de prensa para valorar los datos de empleo de enero,

Pérez también ha reiterado que entre las prioridades del Gobierno está revisar la causalidad de la contratación temporal para evitar usos fraudulentos y reducir la excesiva rotación del mercado.

Pérez, que ha evitado detallar plazos, ha reiterado la intención de avanzar rápido pero “sin fechas de caducidad” para dejar espacio al diálogo social, que arrancó el pasado viernes.

Sobre otro tema pendiente, la fijación de las bases máximas de cotización, el secretario de Estado de Seguridad Social, Israel Arroyo, ha evitado también dar detalles. “Se están estudiando plazos, cuantías (...) quizá esperemos a Presupuestos o quizá haya una norma previa”, ha señalado. Tampoco, ha explicado, hay decisión tomada sobre las

El secretario de Estado reconoce que el asunto podría retrasarse debido a “ajustes normativos”

bases de cotización de los autónomos con los que se reunirán para estudiar el tema.

Según Yolanda Díaz, ministra de Trabajo, el Gobierno va a aprobar “en breve” un decreto ley para derogar el artículo 52 del Estatuto de los Trabajadores. La medida ha sido comunicada por Díaz a los agentes sociales durante la reunión en la que se ha fijado la subida del salario mínimo para 2020 y se enmar-

ca en el compromiso del Gobierno de coalición de abordar con carácter urgente la derogación de algunos aspectos de la reforma laboral del PP de 2012.

En rueda de prensa, la ministra explicó que el decreto ley está “redactado y listo”, pero que aún queda por recabar la opinión de los propios agentes sociales y de todos los partidos políticos, dado que se trata de una figura legislativa que requiere de la convalidación parlamentaria.

“Técnicamente, es una derogación que vamos a hacer en dos fases, la primera fase va a ir rápido pero con acuerdo social”, ha precisado Díaz, como ya hizo hace unos días en una entrevista televisiva.

En la primera fase, que se va a hacer rápidamente, se abordarán cuestiones como la derogación del

artículo 42 del Estatuto de los Trabajadores, la ultraactividad o la prevalencia del convenio sectorial frente al de empresa, en línea con las peticiones recurrentes de los sindicatos.

Por otro lado, en una fase posterior se abordarán elementos “más complejos”, entre los que se encuentra la contratación. No obstante, ha dejado claro que le gustaría que todo contase con el visto bueno de los agentes sociales.

“Soy consciente de que hay partes que van a defender sus posturas y que a veces tendremos acuerdo y otras no”, ha afirmado, tras resaltar también que hay que seguir trabajando intensamente para conseguir esto. Desde su punto de vista, abordar estas medidas es un “enorme reto”.

Una polémica que nadie entiende tras 40 años sin oposición alguna



Análisis

Ignacio Faes

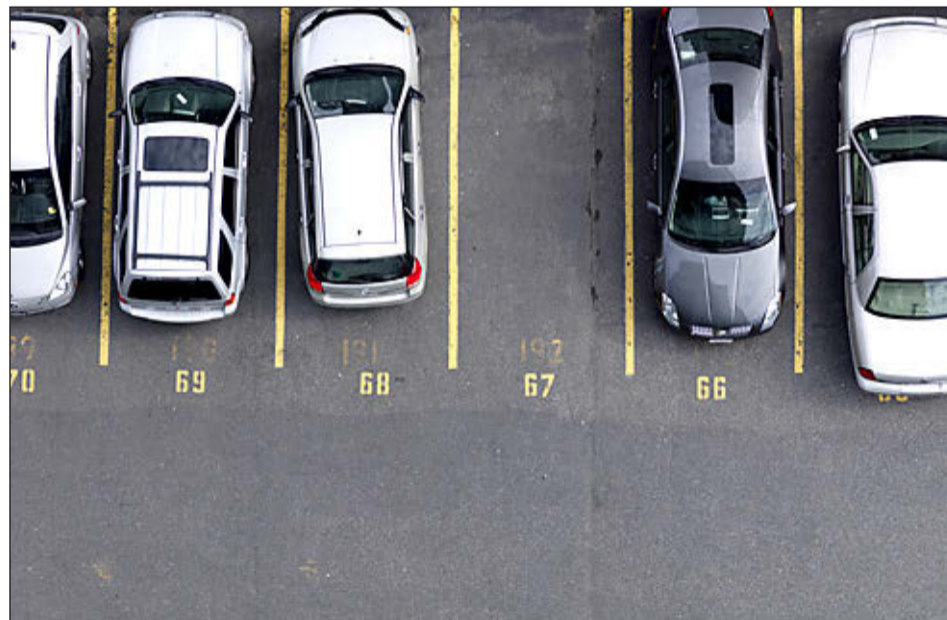
Periodista Jurídico

El despido por ausencias al trabajo no es nuevo. Dicha causa de extinción contractual lleva contemplada en el Estatuto de los Trabajadores desde su primigenia versión de 1980. Es cierto que desde entonces ha sufrido cambios, pero la causa en sí lleva incorporada al ordenamiento jurídico español desde hace ya cuarenta años. Nadie se molestaba hasta una reciente sentencia del Tribunal Constitucional, que la aplicó.

Una medida que no se entiende en el mundo legal. Para María Jesús Galiana, directora del Área Laboral de Novit Legal, “con independencia de este pronunciamiento del Tribunal Constitucional a la cuestión de inconstitucionalidad planteada por el Juzgado de Barcelona, hay que decir que el artículo 52 d del Estatuto de los Trabajadores, es decir, el absentismo, justificado o no, como causa de despido objetivo, lleva en vigor con la misma redacción, desde la reforma de 2012. Por este motivo, en el ámbito del derecho laboral no se ha entendido bien la alarma generada con la sentencia del Tribunal Constitucional”.

Óscar Carrascal, gestor de servicios de la Mutua Colaboradora con la Seguridad Social Egarsat, apuntó en el *Breakfast&Law* organizado por Novit Legal y celebrado en la Fundación Pons, que los datos de 2018 que muestran que el absentismo es uno de los mayores obstáculos a los que se enfrentan las empresas en España debido al coste directo e indirecto que les supone a las organizaciones: un total de 14.400 millones de euros (1,19% del PIB) y 70.000 millones de euros (5,8% del PIB), respectivamente.

“Es una figura a la que se recurre muy poco y un tanto desconocida”, señala Luisa Gómez,



GETTY

Los laboristas cifran en 84.000 millones el coste del absentismo laboral

directora de equipo del Área Laboral de Baker McKenzie. “Lleva muchos años en el ordenamiento y todo esto se ha utilizado como un arma política, que no sabemos si va a terminar con su derogación o modificación”, añade. En cualquier caso, pese a que los laboristas sostienen que es uno de los grandes problemas de las empresas, ninguno es partidario de acudir, como primera medida, al despido para deshacerse de los absentistas y apuestan por la prevención en todos los casos. “Es muy importante regular internamente todo lo que tiene que ver con las faltas para

evitar problemas”, indica la abogada Luisa Gómez.

Como herramientas de gestión de absentismo, Carrascal subraya la figura del “mando intermedio”, el cual tiene situación estratégica en el escalafón jerárquico y requiere de unos conocimientos técnicos de su área de actividad y tiene como objeto organizar, planificar, ejecutar planes para prevenir esta negativa práctica en las empresas. Asimismo, esta figura debe de tener un papel activo en el seguimiento de baja, en la reincorporación del trabajador, en la gestión de la flexibilidad y en la gestión de la información, es decir indicar a los empleados que se considera legalmente un accidente laboral. “Otras de sus competencias sería dinamización de las campañas de concienciación e integración de la PRL en la gestión del equipo” añade.

Por otro lado, una vez identificados los “absentismos”, es fundamental contar con herra-

mientas y protocolos de acción hacia los empleados como canales cercanos de comunicación, entrevistas de retorno, acciones de motivación, concienciación y seguimiento personal de las bajas.

Los números de las faltas

El Tribunal Constitucional desarmó con su sentencia al 73,6% de los trabajadores que no acuden al trabajo con su reciente sentencia de 16 de octubre de 2019. Más de un millón de personas no acuden a su puesto de trabajo de media cada día, según recoge Randstad. Entre ellas, este 73,6% se ausentó por incapacidad temporal, mientras que el 26,4% restante -276.968 personas- lo hicieron pese a no estar de baja.

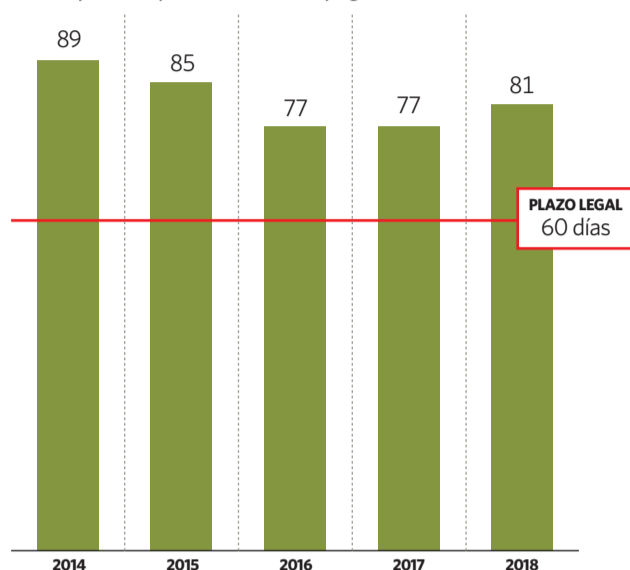
El fallo del Constitucional desarmó así a ese 73,6% de ausencias, al avalar el despido por causas objetivas a los empleados que falten al trabajo de forma reiterada, aunque cuenten con esta justificación. De este modo, la sentencia del Constitucional reconoce que la empresa puede resolver el contrato si las ausencias alcanzan el 20% de las jornadas hábiles en dos meses consecutivos, siempre que el total de faltas de asistencia en los doce meses anteriores alcance el 5% de las jornadas hábiles o el 25% en cuatro meses discontinuos dentro de un periodo de 12 meses.

El fallo del Constitucional carga contra el absentismo, apoya una consolidada normativa sobre este asunto y mantiene la protección de las bajas médicas prolongadas. El artículo 52 d) del Estatuto de los Trabajadores, recibió el aval del Constitucional, porque no regula un despido vinculado a la mera situación de enfermedad o incapacidad temporal del trabajador, sino a la reiteración intermitente de un número de faltas de asistencia que, independientemente de su eventual justificación, alcanzan unos umbrales que el legislador laboral estima suficientes para fundamentar el absentismo.

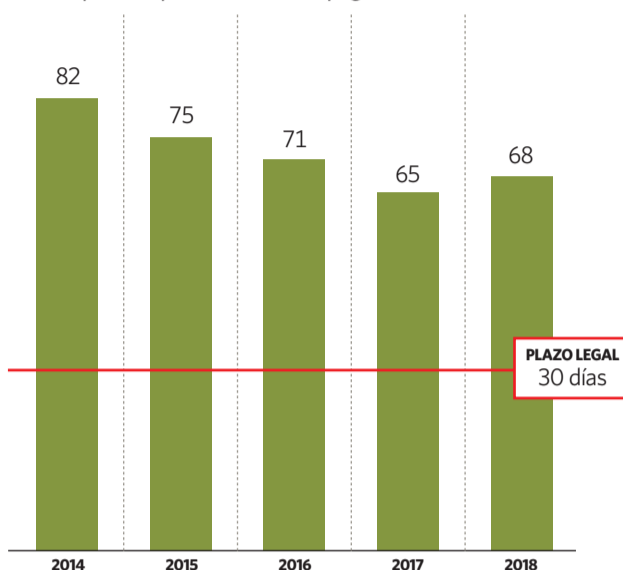
El número de personas que no acude diariamente a su puesto de trabajo en España durante los cuatro primeros meses de 2019 ha aumentado un 9% respecto al trimestre anterior. Concretamente, se ausentan casi 174.000 personas más. Según datos del INE, durante el segundo trimestre de 2019 la jornada semanal media pactada es de 34,2 horas. De éstas se pierden, de media, 4,4 horas.

Incumplimiento generalizado en los plazos de pago a proveedores

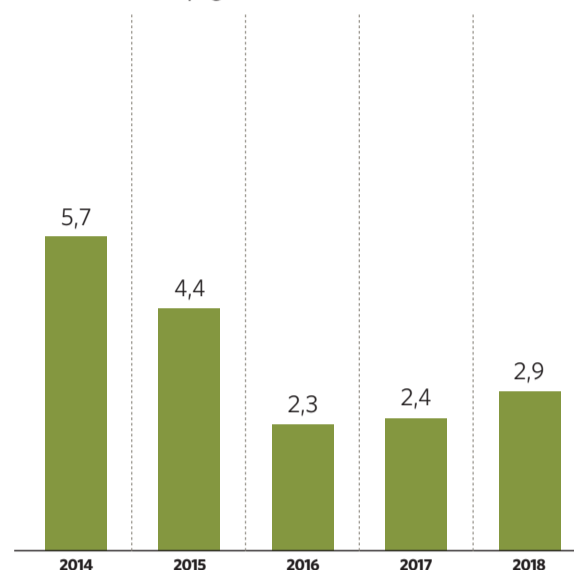
Sector privado: plazos medios de pago (días)



Sector público: plazos medios de pago (días)



Ratio medio de impagados (%)



Estimaciones de PMP y PMC por sectores

	NO FINANCIERO IBEX 35		NO FINANCIERO BOLSA		ENERGÍA		INDUSTRIA		COMERCIO Y SERVICIOS		CONSTRUCCIÓN E INMOBILIARIO	
	2018	VAR. 17-18 (%)	2018	VAR. 17-18 (%)	2018	VAR. 17-18 (%)	2018	VAR. 17-18 (%)	2018	VAR. 17-18 (%)	2018	VAR. 17-18 (%)
Plazo Medio Pago (días)	169	↓ -7	180	↓ -6	92	↓ -10	165	↓ -1	339	↓ -1	267	↓ -7
Plazo Medio Cobro (días)	57	↓ -8	61	↓ -9	52	↓ -10	52	↓ -10	58	↑ 2	93	↓ -18
Estimación Cuentas a Pagar al plazo de 60 días (mill. €)	26.811	↑ 9	31.969	↑ 8	14.970	↑ 14	5.760	↑ 3	5.565	↑ 1	5.674	↑ 8
Exceso de Cuentas a pagar e balance sobre dato anterior (mill. €)	60.409	↓ -2	78.827	↓ -2	11.902	↓ -9	12.234	↑ 1	30.885	↑ 0	23.806	↓ -1

Fuente: PMM, Plataforma Multisectorial contra la Morosidad.

elEconomista

La morosidad de las compañías del Ibex asfixia a las pequeñas empresas

Las cotizadas españolas triplican el plazo legal de pago a sus proveedores

Gonzalo Velarde MADRID.

El cumplimiento de los periodos de pago a proveedores por parte de las empresas es uno de los principales factores que amenaza la competitividad y la supervivencia de las compañías –sobre todo, las medianas y pequeñas– y, sin embargo, resulta una de las tareas pendientes por parte del sector privado, y también público, en nuestro país. De hecho, según un informe de la Plataforma Multisectorial contra la Morosidad (PMcM) son las empresas del Ibex 35, las de mayor músculo financiero de nuestro país, las que más incumplen esta norma triplicando el periodo fijado por ley de 60 días, llegando a liquidar sus deudas en una media de 169 días.

Tras la destrucción masiva de puestos de trabajo durante el periodo de la crisis azuzado por el cierre de miles de empresas en nuestro país, en muchos casos asfixiadas por la imposibilidad de ingresar el dinero correspondiente a la venta de bienes o servicios –una de cada tres compañías que cerraron durante los peores años de la recesión fue a causa de la morosidad y retraso en el cobro de deudas– parece que el cumplimiento de los periodos legales de pago a proveedores continúa siendo una de las grandes

cuentas pendientes tanto de las administraciones públicas y, especialmente, del sector privado, comportando además un riesgo para la competitividad de las compañías y, eventualmente, su existencia si finalmente los retrasos se tornan en impagos.

En este sentido, el presidente de la PMcM, Antoni Cañete, denuncia que “muchas grandes empresas incumplen la ley y no se hace nada

al respecto. Los grupos políticos deberían de dejar bien claro que la lucha antimorosidad será una prioridad en el próximo mandato convirtiéndose en una de las primeras propuestas que se pongan en marcha. Posiblemente, esta sea la medida más social que podríamos hacer, ya que salva muchas empresas de su cierre y evita la pérdida de multitud de puestos de trabajo”.

Según los datos de la CNMV, la

Castigo a Italia por no controlar las demoras del sector público

Como se refleja en el texto, no solo las grandes empresas privadas demoran sus pagos por encima de lo legalmente permitido a sus proveedores. De hecho, una de las principales controversias vienen del lado de las demoras que se producen en el ámbito de lo público y que del mismo modo suponen un yugo para la prosperidad de las pequeñas y medianas sociedades subcontratadas. Este mismo año, Bruselas ha mandado una advertencia al respecto. El Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) condenó en enero de 2019 al Estado

italiano a establecer controles para garantizar el pago a 30 días a las empresas que trabajen con la Administración. El fallo la Gran Sala indica que Italia ha infringido la Directiva 2011/7/UE de lucha contra la morosidad al no velar por que sus poderes públicos, cuando sean deudores en tales operaciones, observen efectivamente los plazos de pago que no superen 30 o 60 días naturales. Desde PMcM indican que “es una sentencia trascendente por encima de otras” y que es necesario “darle la importancia que merece”.

morosidad de las compañías del selectivo español alcanza los 60.409 millones de euros. En 2018 se apreció una cierta mejora del -7% en el plazo medio de pago de las empresas no financieras del Ibex, que disminuyeron en 13 días el tiempo de liquidaciones respecto al mismo periodo de 2017 y pasaron de 182 en 2017 a los 169 el año pasado. También se registró una mejora del -8% en el plazo medio de cobro de las empresas no financieras del Ibex.

El sector que más disminuyó su tiempo de liquidación fue Energía, con un -10%, seguido de Construcción e Inmobiliario con -7%, y finalmente tanto el sector Industria como Comercio y Servicios con un -1%. Los datos analizados revelan que el sector del Comercio y Servicios es el que registra una mayor demora en la liquidación de sus facturas. Sus plazos medios de pago llegaron a los 339 días en 2018, frente a 341 de 2017. Al sector del Comercio y Servicios le sigue Construcción e Inmobiliario, con 267 días, 20 menos que en 2017; Industria, con 165, 2 días menos; y Energía, con 92, 10 días menos.

Pero Cañete señala que esta mejora es “testimonial”, ya que los plazos distan mucho de los 60 días establecidos legalmente. “La situación mejoraría de acometerse las medi-

das que hemos venido proponiendo desde la PMcM, sobre todo con la implantación de un régimen sancionador que multara a las empresas morosas, una herramienta de gran utilidad que en países como Reino Unido lo van a poner en marcha en breve”, explica.

Incumplimiento sin sanción

De este modo, la falta de un brazo corrector hace que la ley se diluya en demoras e incumplimientos de la ley, sin castigo, que terminan por beneficiar a las compañías con una posición de poder sobre las de menor tamaño. El periodo medio de todas las empresas del sector privado se sitúa en los 85 días, superando también el periodo legal de 60 días, mientras que en el sector público, de media, el periodo medio de pago se sitúa en 82 días, siendo en este caso el plazo máximo marcado por ley de 30 días.

En este sentido, desde la PMcM son varios los intentos que se han llevado a cabo para incorporar a la ley contra la morosidad un reglamento sancionador que estipule multas para las empresas que excedan el periodo legal de pago a proveedores de modo que no se puedan llevar a cabo las prácticas abusivas de *confirming*. Se trata de un servicio de pago a proveedores que ofrecen las entidades financieras a las empresas. Muchas compañías pactan de manera contractual plazos de pago dilatados sobre la fecha de factura y el *confirming* es una herramienta que le permite al proveedor disponer del cobro de la factura de manera anticipada a la fecha de vencimiento del pago pactado con la empresa que realiza el servicio o vende el producto.

Economía

La verdad en el 'caso Carillion', la segunda constructora en Reino Unido



Análisis

**Antoni
Cañete**

Presidente de la PMcM

En España hemos leído poco sobre Carillion. Era la segunda constructora de Reino Unido, con más de 40.000 empleados, e igual que sucede en España con las constructoras, una de las mayores proveedoras de servicios de la Administración Pública británica. Digo "era" porque desde 2018 está quebrada.

La quiebra ha generado una enorme cantidad de damnificados, entre empleados, proveedores, accionistas, bonistas, entidades financieras e incluso clientes. Por indicar a uno que conocemos todos, el Banco Santander, que otorgó una línea de confirming que atendía los pagos a los proveedores de Carillion, provisionó 100 millones de euros en sus cuentas e incluso ha tenido que atender las demandas de información del Parlamento británico sobre la famosa línea. El propio Parlamento ha elaborado varios informes sobre el caso que pueden consultarse en su página web. El asunto ha llegado lejos.

Otra damnificada de excepción ha sido la firma de auditoría KPMG, ahora investigada por la FRC. Tras auditar a la compañía durante 19 años, nunca expresó dudas que hicieran prever el colapso de las cuentas en sus informes financieros.

La deuda financiera de Carillion quedaba enmascarada, al menos en parte, dentro de la deuda comercial. No me canso de repetir que esto también pasa en las empresas españolas, amparadas por la opaca información sobre los volúmenes y los plazos medios de pago de los 'confirmings' con que liquidan a sus proveedores.

Sabemos que la actividad en 'confirming' no para de crecer, alcanzando en 2018 los 81.000 millones de euros en España, nada más y nada menos que un incremento del 14,38% sobre el año anterior, según informa la Asociación Española de Factoring en su memoria. La enorme cantidad de dinero en juego haría prudente una clarificación sobre su reflejo en el balance de las grandes compañías.

El actual sistema de contabilización del confirming conlleva la ocultación de la deuda financiera y de la realidad de los plazos de pago de las empresas. Hace poco el Banco de España puso



Construcción de la empresa Carillion en Reino Unido. ALAMY

de manifiesto la incongruencia entre la información publicada por las compañías en sus memorias y la que se desprende del análisis de sus estados financieros en materia de plazos de pago.

Pero además tiene otros efectos colaterales sobre la transparencia de las cuentas de las grandes empresas: la procedencia de los flujos de tesorería queda seriamente enmascarada. Se presenta como flujo de operaciones —liquidez obtenida por el desarrollo del negocio— fondos que realmente deberían contabilizarse como transacciones financieras. Y esto también es muy serio.

Presentar deuda financiera como deuda comercial mejora el 'rating' de las empresas, abaratando aún más su coste de financiación. Además de financiarse gratuitamente a costa de sus proveedores, la apariencia de menor apalancamiento

mejora su 'rating' frente a entidades y mercados financieros.

Pero tranquilos, nada que temer, estamos en la era de la Responsabilidad Social Corporativa y el Compliance.

Tras la quiebra de Carillion, el Reino Unido puso en marcha un régimen sancionador dirigido a los malos pagadores. En España, seguimos esperando. Huelga recordar a nuestros políticos que los largos plazos, entre otros muchos efectos negativos, reducen la competitividad de nuestras empresas y eliminan puestos de trabajo.

Y tal como ha quedado demostrado en el 'caso Carillion', no solo los proveedores deberían estar preocupados. Otros grupos de interés pueden verse afectados. Señores inversores, tomen también nota. Cuando las barbas de tu vecino veas pelar...

La actividad en 'confirming' alcanza en 2018 los 81.000 millones, un 15% interanual más

El régimen sancionador a las empresas vuelve al punto de partida

El impulso de la medida, prioridad para Nadia Calviño

G. V. MADRID.

Es una de las grandes reivindicaciones de las pequeñas y medianas empresas prestatarias de servicios y vendedoras de bienes: el establecimiento de un régimen sancionador que castigue a aquellas compañías, tanto del sector público como privado, que se demoren en el pago de sus deudas por encima del periodo legal establecido (30 días para las administraciones y 60 días para las compañías privadas).

Sin embargo, junto cuando ya estaba la ley en el Congreso y

30
POR CIENTO

Una de cada tres empresas que cerró durante la crisis lo hizo a causa de la morosidad.

había superado el periodo de alegaciones la precipitación de las elecciones generales el pasado mes de abril obliga reiniciar el trámite parlamentario de un texto, cuya proposición de ley fue apoyada por unanimidad en la Cámara Baja.

Ahora, ante el inicio de la nueva legislatura, el impulso del régimen sancionador está entre las prioridades del Ministerio de Economía capitaneado por Nadia Calviño, tal y como aseguran fuentes de la PMcM a *elEconomista*. Una medida crucial para garnatizar la viabilidad financiera de las compañías y su competitividad. Cabe recordar que en durante la crisis iniciada en 2008 una de cada tres empresas que cerró en nuestro país lo hizo por motivos ligados a la morosidad.

HOY REVISTA DIGITAL

Franquicias

Pymes y emprendedores




elEconomista

En su dispositivo electrónico desde el 10 de febrero



Acceso libre descargándola en:



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

Siga toda la información actualizada del sector en:

www.eleconomista.es/franquicias/

[@eEFranquicias](https://twitter.com/eEFranquicias)

El Delta del Ebro, otra víctima de la parálisis política de la Generalitat

El sector agrario denuncia que la “tragedia” del temporal se podía haber evitado

Rafael Daniel MADRID.

La del Delta del Ebro es la crónica de un desastre anunciado. El paso del temporal *Gloria* ha agudizado la agonía que sufre desde hace años un paraje emblemático del litoral tarraconense, sobre el que se asienta una importante industria agrícola y pesquera. La estampa que dejó el mar tras penetrar más de tres kilómetros tierra adentro era desoladora: más de 3.000 hectáreas de arrozales engullidos por el agua, y viveros de atunes, mejillones y ostras arrasados.

Ensimismada en su desafío secesionista, la Generalitat lleva años haciendo oídos sordos a las peticiones del sector agrario, que sustenta la población y la economía de la zona, para crear infraestructuras de contención que impidiesen que el mar continuase engullendo poco a poco el Delta del Ebro y que, además, en catástrofes naturales como el temporal *Gloria*, amortiguasen sus efectos.

“Se podía haber evitado”

“Es un drama que podía haberse evitado”, asegura Baldiri Ros, presidente del Instituto Agrícola Catalán de San Isidro, una institución centenaria que representa a una parte importante del potente sector agroalimentario de esa Comunidad. “Las inversiones en infraestructuras para evitar que el mar fuera penetrando y a la vez recuperar la zona, en la que se ha reducido la bajada de sedimentos con las presas de Equinzenza y Ribarroja, es fundamental. Hay proyectos técnicos que ayudarían a la preservación del Delta, conjuntamente con inversiones en el tema agrario”, asegura Ros.

El empresario agrícola Josep María Roselló lo tiene claro. “La intervención correcta de la administración pasaba por hacer muros de contención para preservar el cultivo del arroz y los intereses de las personas que viven aquí por encima de los intereses de los ecologistas”.

“Los muros de contención se han hecho toda la vida y las administraciones no han hecho el esfuerzo necesario para mantenerlos. Y pueden ser naturales o artificiales. Hay un proyecto de un muro de contención artificial de 40 kilómetros, pero el resto son malecones, que evitarían, no solo en temporales como el *Gloria*, sino que en pequeñas levantadas del mar no entrase el agua y se destruyese el Delta del Ebro, que se está echan-



La entrada del mar en el Delta del Ebro ha salinizado su suelo con grave perjuicio para el cultivo del arroz. EUROPA PRESS

Torra pide ahora actuaciones “urgentes” al Gobierno español

Los daños de la borrasca ‘Gloria’ han devuelto la crítica situación del Delta del Ebro a la agenda política de la Generalitat, centrada desde 2017 en el desafío soberanista, prácticamente de forma exclusiva. Ahora, el titular del Ejecutivo catalán, Quim Torra, reconocía a los alcaldes de la zona, tras conocer los daños del temporal, que “es hora de pasar a la acción” y llamaba por teléfono al presidente del Gobierno Pedro Sánchez, que sobrevoló el Delta en helicóptero pocos días después de la tragedia, para re-

clamar una “actuación urgente” ante la situación. Torra llegó a reconocer después ante los alcaldes de la zona y las comunidades de regantes, que han elaborado un plan conjunto de actuaciones, que “la acción y la inacción ha sido decisiva para que pasara lo que tenía que pasar en el Delta”. Los objetivos principales del ‘Plan Delta’ son conservar la morfología de la zona, establecer un plan para hacer llegar los sedimentos y la restauración de dunas o la introducción de diques en la costa.

do a perder”, asegura. Al igual que en otras zonas de España, la actividad agraria en el Delta del Ebro se ha identificado desde los sectores ecologistas con su deterioro.

Baldiri Ros asegura, sin embargo, que la realidad es la contraria. “Para nosotros la protección del Delta se base en una agricultura potente. Se han hecho caminos, acequias que sirven de protección al deterioro, con el cultivo de las tierras se han evitado plagas... Esta controversia entre naturalización y cultivo ha impedido que se hayan tomado medidas para la protección del Delta, que es muy importante como paraje natural, pero sin agricultura no existiría”.

Esa “fuerza” de los ecologistas es la causa de que las actuaciones en las Terres de l’Ebre hayan ido

deteriorándolo lenta, pero inexorablemente. Ocurrió para intentar controlar la plaga del caracol manzana, que destruye los arrozales. “Se apostó por intentar acabar con ellos con agua salada, porque es barato para la administración, pero en realidad desestructura gravemente el suelo al salinizarlo”, explica Roselló.

Daños irreversibles

El empresario reclama la ayuda de la administración para que no se dé una solución ficticia a la “catástrofe” que ha sufrido el Delta. “Hay técnicos incompetentes que dicen que aportando un mes de agua dulce se solucionará, pero lo que hay que hacer es secar el Delta, quitar todo el agua salada lo antes posible y añadir agua dulce durante al menos seis años, para paliar en parte el daño que se ha hecho, que en muchos casos es irreversible”.

Cerca de 20.000 familias viven de los arrozales. *Gloria* llegó en un momento en el que la tierra descansaba. A finales de abril, comienza la siembra de un cultivo para el que hay previsiones muy malas. “Si no nos limitan el agua, confiemos en que solo perdamos el 30 por ciento de la cosecha”, afirma.

Aparte de esto, habría que construir y reparar todas las infraestructuras dañadas. “Tenemos 500 kilómetros de canales que no están diseñados para aguantar agua salada, porque no el hormigón no tiene un grueso suficiente ni es impermeable. Cuando penetra la sal, se oxida la estructura interna y de tener una vida útil de 50 años pasa a tenerla de cinco. Eso el territorio no lo puede soportar. Si no se hacen los muros, esto volverá a pasar”.

El mantenimiento de la actividad agraria y pesquera en el que es el

Los arroceros reclaman desde hace años medidas para detener la invasión del mar

humedal más importante de Cataluña es, además, una forma para luchar contra otro de los problemas de la zona, la despoblación, un fenómeno que no es ajeno a lo que ocurre en otros muchos territorios de España.

“Además de en la zona del Delta, en todo su entorno, es fundamental mantener la actividad económica basada en la agricultura. Hemos exigido un proyecto, pero que no salga sólo de los despachos, sino que tienen que estar con la gente que está sobre el territorio y está perfectamente capacitada para dar la opinión acertada para saber cómo se recupera todo esto, que no va a ser fácil”, añade Baldiri Ros.

Y eso pasa por considerar la agricultura como parte esencia de la supervivencia del Delta.

CONQUISTA EL MUNDO DESDE 100€

Tressis Cartera Eco30 FI



Para más información:



tressis@tressis.com



tressisgestion.com/cartera-eco30/



917 910 860

100€

Inversión mínima

7/7

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

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

Tressis Cartera Eco30 FI

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

Tressis Cartera Eco30 está disponible en las entidades con acuerdo con All-Funds, Inversis y Tressis.

En la selección de títulos de Cesta de valores Eco30, los 30 valores deben tener una capitalización superior a 5.000 millones de euros.



Los candidatos a las primarias del Partido Demócrata de EEUU, Pete Buttigieg y Bernie Sanders. REUTERS

Sanders y Buttigieg buscan revancha en las primarias de Nuevo Hampshire

De los últimos 17 ganadores en este Estado, 14 fueron elegidos presidente

José Luis de Haro NUEVA YORK.

“La gente de Iowa recoge maíz, la de Nuevo Hampshire elige presidentes”, sentenciaba en 1988 el por entonces gobernador de este último estado, John Sununu. Tras el fiasco de los caucus de Iowa la semana pasada, las primarias demócratas de mañana martes se perfilan como la revancha entre el senador por Vermont, Bernie Sanders, y el exalcalde de South Bend, Indiana, Pete Buttigieg.

Según los últimos sondeos publicado por el portal *RealClearPolitics*, el progresista por excelencia abanderado el favor de los votantes, con un 26,7% frente al que podría convertirse en el primer candidato homosexual demócrata a la presidencia, que cuenta con el 22%. La senadora por Massachusetts, Elizabeth Warren, y el exvicepresidente de

EEUU, Joe Biden, se encuentran básicamente empatados con un 13%.

La pérdida de fuelle de Biden y con las expectativas de que Buttigieg desinfla su momento en el Medio Oeste del país, Sanders sigue postulándose como uno de los favoritos para convertirse en el candidato demócrata a la presidencia de Estados Unidos. Dicho esto, seguimos a la espera de la irrupción del exalcalde de Nueva York y multimillonario, Michael Bloomberg, que no se incorporará al ruedo hasta el próximo 3 de marzo.

“Las políticas de Bernie Sanders representan una desviación radical del *status quo* de otros presidentes demócratas recientes y esto podría causar un impacto significativo en los mercados”, advierte Andrew Hunter, economista de Capital Economics sobre su posible presentación a las presidenciales.

Clinton fue candidata pese a la derrota

En el año 2016, en las elecciones primarias de Nuevo Hampshire, Sanders se impulsó a la exsecretaria de Estado, Hillary Clinton, y posterior candidata la presidencia. La disputada victoria en Iowa del senador de Vermont y Pete Buttigieg deja en evidencia el papel del exvicepresidente Joe Biden, quien era considerado hasta no hace mucho como el favorito para llevarse la nominación del partido y plantar cara al presidente de EEUU, Donald Trump.

Tras lo ocurrido en Iowa, el senador por Vermont busca perfilar a Buttigieg, su más cercano contrincante, como un candidato atado a los multimillonarios del país. “Me gusta Pete, es buen tipo, pero estamos en un momento en que los multimillonarios controlan no solo nuestra economía sino también nuestro proceso político”, recalzó el pasado viernes en Nuevo Hampshire.

Sanders puso en duda que el exalcalde de South Bend pueda enfrentarse a compañías farmacéuticas o a meter a consejeros delegados en la cárcel si actúan criminalmente mientras recaude dinero de docenas de multimillonarios. Un ataque que también iba dirigido a Biden y Bloomberg, quien ha inyectado ya más de 200 millones de dólares de su propia fortuna en su campaña.

Se ha cuestionado cuán importante serán las primarias en Nuevo

Hampshire para el resto de candidatos demócratas, dado que Sanders y Warren cuentan con ventaja al ser ambos de estados vecinos. William Gardner, el secretario de Estado de Nuevo Hampshire, enfatiza que en las últimas 17 primarias del estado, catorce de los ganadores fueron elegidos presidente.

Estado sin relevancia

Al igual que Iowa, Nuevo Hampshire no es un estado particularmente representativo del resto del país, dado que el 93% de sus 1,3 millones de habitantes es blanco, frente al

La región cuenta con un elevado envejecimiento y una escasa población ocupada

76,5% de media en el resto y es el segundo, por detrás de Maine, con la población más envejecida. El envejecimiento y el lento crecimiento de la fuerza laboral son dos factores característicos de su economía. Su tasa de desempleo, que se asienta en el 2,6% es la sexta más baja en la nación, pero en gran parte está justificada por un estancamiento en la participación laboral, en lugar de un fuerte crecimiento del empleo.

“Las políticas y propuestas sanitarias tienen un interés particular para muchos votantes de Nuevo Hampshire”, indica Mark Vitner, economista de Wells Fargo Securities, quien recuerda que este sector generó el año pasado 2.300 empleos. La industria manufacturera cuenta con un peso de alrededor del 10% del empleo, por encima de la media en el resto del país.

Otros sectores importantes incluyen el turismo, respaldado por la reciente racha de fuerte crecimiento en Boston así como el financiero, que es otra industria que muchos de los candidatos demócratas están interesados en incluir en sus planes. No obstante, uno de los grandes desafíos para este estado es la importante escasez de mano de obra y la necesidad de atraer trabajadores más jóvenes.

El ‘Super Martes’, piedra de toque para los demócratas

J. L. H. NUEVA YORK.

Tras los confusos caucus demócratas de Iowa y el debate televisado a nivel nacional la semana pasada, la lista de candidatas que aspiran a plantar cara al presidente Donald Trump en las urnas el próximo noviembre continúa siendo extensa. En medio de la vorágine, el senador por Vermont, Bernie Sanders, sigue erigiéndose como el claro representante del ala más progresista

del partido. Su ascenso mantiene las reticencias dentro del *establishment*, donde el exvicepresidente de EEUU, Joe Biden, continúa su precipitado descalabro en los primeros compases de la carrera electoral a la nominación.

Durante la contienda televisada del pasado viernes, Sanders y el exalcalde de South Bend, Indiana, Pete Buttigieg, colmaron la atención de sus rivales. Biden y la senadora de Massachusetts Elizabeth

Warren, cuyos resultados decepcionaron en Iowa, salvaron los muebles mientras la senadora por Minnesota, Amy Klobuchar, el multimillonario Tom Steyer y el empresario Andrew Yang trataron de hacerse hueco en la todavía copada carrera interna del partido.

Sin embargo, la verdadera contienda se producirá durante el conocido como *Súper Martes*, que se celebrará el próximo 3 de marzo, cuando 14 estados celebrarán sus

primarias. El próximo mes también contará con primarias en otros seis estados más: entre ellos, Florida, Ohio, Michigan o Arizona.

Así, la actual lucha por la nominación cuenta con ciertas peculiaridades. Es probable que el periodo para determinar al delfín demócrata que se enfrentará a Trump sea relativamente corto. Según distintas mesas de inversión, a finales del primer trimestre de este año se podría perfilar quién de todos los

postulantes aspira a llevarse el apoyo de los votantes demócratas y el resto del partido.

Aún así, el riesgo de que lleguemos a la convención demócrata el próximo julio sin un claro candidato es todavía elevada. De hecho, el riesgo de que un candidato en la sombra, como es el caso del empresario Michael Bloomberg, salga victorioso en durante las primarias del próximo mes es bastante elevado por la extensa capacidad de gasto.

Economía

Aumentan las posibilidades de Nadia Calviño para dirigir el Eurogrupo

La elección de un finlandés para las reuniones preparatorias le allana el camino

Jorge Valero BRUSELAS.

Los cambios empiezan a llegar al Eurogrupo. El llamado Grupo de Trabajo del Eurogrupo, los altos cargos nacionales que preparan las reuniones de los ministros de Finanzas del euro, eligió la pasada semana a un nuevo presidente. El cambio tendrá además repercusión en el liderazgo del propio Eurogrupo, y podría despejar el camino para que tome los mandos la vicepresidenta de Economía, Nadia Calviño.

El nuevo presidente de los 'números dos' de los ministros será el finlandés Tuomas Saarenheimo. Sustituirá al holandés Hans Vijlbrief, quien ha sido recolocado por su Gobierno en la Hacienda de su país. Fuentes del Eurogrupo explicaron a este diario que la permanencia de un candidato del bloque del Norte mejora las posibilidades de Calviño en su pelea por la presidencia del Eurogrupo, dado el peso de los socios del Sur en una mayoría de cargos económicos comunitarios.

Las opciones de la española todavía pasan por la decisión que tome el actual ocupante de la silla, Mario Centeno, cuyo mandato concluye el 13 de julio. El también ministro de Finanzas portugués reconoció en una entrevista reciente con *elEconomista* que todavía no había una decisión tomada. Parte de esa falta de claridad se debe a que dependerá del futuro que le tenga reservado su jefe, el primer ministro de Portugal, Antonio Costa. Algunos rumores le colocan en la dirección del Banco de Portugal cuando se quede el cargo libre en junio. Sin embargo, desde el equipo de Centeno insisten en que se trata solo de "rumores".

Si Centeno decide continuar, las fuentes consultadas coinciden en que el portugués no encontraría una gran resistencia para ser reelegido para otro mandato de dos años y



Nadia Calviño. REUTERS

medio. Si al final no continúa a los mandos del sanedrín del euro, la carrera se abrirá. A la espera de nuevos contendientes, el rival más fuerte que se encontrará probablemente Calviño es su colega de Luxemburgo, Pierre Gramegna.

La española está bien considerada en el seno del Eurogrupo, en

parte gracias a sus 12 años de experiencia en la Comisión Europea. Sin embargo, Gramegna es un veterano entre sus colegas del euro (ministro desde 2013), con olfato político y buen conocedor de los entresijos de la zona euro. Su veteranía y habilidad podrían jugar a su favor si, como predicen varias fuentes del

Eurogrupo, la carrera termina siendo una competición entre los socialistas, que respaldarían a Calviño, y los liberales, que apoyarían a Gramegna. El luxemburgués podría tirar de galones y más proximidad geográfica y política para pescar votos entre el centro-derecha y los socios del Norte.

Fuentes del Eurogrupo no quisieron precisar el pasado viernes cuál es la fecha límite para que Cen-

La previsión de crecimiento muestra un impacto "bastante fuerte" del coronavirus

teno confirme su intención de continuar, o para arrancar el proceso de su reelección. De momento, la confirmación de Saarenheimo tendrá lugar en el próximo encuentro de los ministros de Finanzas de la eurozona, que tendrá lugar el próximo lunes.

El Eurogrupo también pasará revista el próximo lunes a las últimas previsiones económicas, que presentará la Comisión Europea este jueves. Una fuente comunitaria reconoció que estas previsiones de invierno serán importantes, porque serán la base sobre las que el Ejecutivo comunitario realizará sus recomendaciones de ajustes para los Estados miembros en mayo.

Esta revisión del crecimiento tendrá en cuenta el impacto del coronavirus en la economía mundial. Desde el Eurogrupo explican que "todo el mundo está siendo extremadamente cauto" en este momento al estimar el batacazo, aunque señalan que el daño en la economía china será "bastante fuerte".

El Gobierno fija mañana la nueva senda 'relajada' para el déficit

El Congreso vota la devolución del IVA a las comunidades

eE MADRID.

El Consejo de Ministros aprobará este martes la nueva senda de estabilidad presupuestaria para el periodo 2020-2023, que recoge unos objetivos de déficit y deuda pública más flexibles, con más margen para las comunidades autónomas.

También está pendiente la aprobación del límite de gasto no financiero, conocido como *techo de gasto*, que tendrá que ser aprobado por el Congreso y el Senado y que constituyen los pasos iniciales para la elaboración y presentación del proyecto de Presupuestos Generales del Estado (PGE) de 2020.

2.500
MILLONES DE EUROS

Se trata del dinero pendiente de pago a las comunidades por la liquidación del IVA de 2017.

La senda de estabilidad presupuestaria actual y oficial fija un objetivo de déficit para el conjunto del Estado del 0,5% del PIB para 2020 y estabilidad presupuestaria ya en 2021, metas inalcanzables, ya que las últimas previsiones del Ejecutivo de Pedro Sánchez apuntan a un déficit del 1,7% este año y del 0,4% en 2021.

Además, el Pleno del Congreso debatirá y votará este martes una proposición no de ley del PP que reivindica la necesidad de contar con un nuevo sistema de financiación autonómica y la pronta devolución de los 2.500 millones de euros pendientes de pago correspondientes a la liquidación del IVA de 2017.

El PP censura al marido de Ribera para presidir la CNMC

Elvira Rodríguez lo tilda como propio de una "república bananera"

eE MADRID.

El PP considera propio de "república bananera" y de país "tercermundista" que el marido de la vicepresidenta Teresa Ribera, Mariano Bacigalupo, pueda aspirar a presi-

dir la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), de la que ahora es consejero.

Así, para la vicesecretaria de Sectorial del PP, Elvira Rodríguez, esta posibilidad es "radicalmente incompatible". "En términos de gobernanza y de buen Gobierno, sería sorprendente, bajo mi punto de vista, que ocupe una responsabilidad, que esté en un supervisor independiente, el cónyuge, la pareja, el marido, de quien está gestionando

el asunto", afirma en una entrevista a *Europa Press*.

Para la que fuera ministra de Medio Ambiente y presidenta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), "hasta que sea consejero ya tiene incompatibilidad". "Eso no se da por el mundo. A lo mejor por países tercermundistas o por las repúblicas bananeras nos lo encontramos, pero hay que pelear para que no sea el caso", zanja Rodríguez.

Las palabras de Rodríguez coinciden en un momento en el que la CNMC, junto con otros organismos de carácter económico, se enfrentan a un relevo de sus cúpulas directivas, al caducar sus mandatos. En el caso de la CNMC, esperan a ser relevados su presidente, José María Marín Quemada, su vicepresidenta, María Fernández, y tres consejeros dirigen el organismo con el mandato ya cumplido y sin posibilidad de reelección.

Rodríguez asume que entre los nuevos cargos que ocupen los puestos de responsabilidad se encontrarán personas nombradas por el PP: "Tendremos que entrar, pero vamos a ver cómo va la negociación", asegura la exministra. "Espero que hablen con nosotros. Nosotros habíamos hablado con ellos, esto va así", argumenta Rodríguez, señalando que, por lo que ha podido constatar, el PSOE no tiene intención de partir el superregulador.

Normas & Tributos

ECONOMÍA FORENSE Y PROCEDIMIENTO CONCURSAL

El Refor pide que se amplie la 'segunda oportunidad'

Los economistas abogan por mejorar los efectos del fallo del Supremo que admite el perdón de las deudas públicas

Xavier Gil Pecharromán MADRID.

El Registro de Economistas Forenses (Refor) del Consejo General de Economistas considera que es necesario extender los efectos de los procedimientos de segunda oportunidad de emprendedores y personas físicas para las deudas con las Administraciones Públicas.

Según Valentín Pich, residente del Consejo General de Economistas “por el momento, no se está notando el efecto de la sentencia del Tribunal Supremo de 2 de julio de 2019, que permite cierta ampliación del crédito público en la segunda oportunidad. Por ello, considera que este aspecto debería mejorarse aún más en la transposición de la Directiva sobre Insolvencia”.

Determina la sentencia del Tribunal Supremo, que el crédito público debe incluirse en el plan de pagos y éste debe ser aprobado por el juez sin que la Agencia Tributaria (Aeat) tenga nada que decir al respecto.

Así, interpreta que en el plan de pagos solo se incluye el crédito público contra la masa y el privilegiado. El crédito ordinario o subordinado podrá ser exonerado por los deudores que se acogen al plan de pagos

Por último, el presidente de los economistas recuerda que en países como Alemania o Reino Unido los concursos de personas físicas superan los 100.000, por lo que sería deseable “que en nuestro país el procedimiento sea menos formal y se extienda más al crédito público”.

También, señala el Refor que preocupa también el escaso incremento de las cifras de concursos de personas físicas, ya que una gran parte proceden de la segunda oportunidad que, frente al gran crecimiento en 2017 y 2018, sólo aumentan un 3,3% en 2019.

Establecer ratios y alarmas

El Refor, en su informe de valoración sobre los datos concursales de 2019, apuesta por un mayor peso del contenido económico-empresarial como solución a las insolvencias, siguiendo la Directiva de insolvencia, para una mayor eficiencia y rapidez.

De esta forma, propone el establecimiento y extensión de ratios y alarmas de insolvencia preventivos; definición económico-empresarial de insolvencia; adelantar la necesidad de presentación de un concurso de acreedores, estimular aún más los acuerdos de refinanciación que son todavía muy esca-



Valentín Pich, presidente del Consejo General de Economistas. LUIS FUENTES

Estos profesionales consideran que es urgente transponer la Directiva sobre Insolvencia

sos y su extensión a empresas de menor dimensión y favorecer la venta de unidades productivas con más flexibilidad en las cargas laborales.

El presidente del Refor, Alfred Albiol, destaca que “la gran mayoría de los concursos de empresas se concentran en Sociedades Limitadas (81%), lo que pone de manifiesto que las insolvencias de nuestro país se concentran en empresas de pequeña dimensión”.

El Servicio de Estudios del Refor, también ha realizado una compa-

rativa entre las cifras de concursos de acreedores de empresas en 2019 y los pagos del Fogasa de ese mismo año, constatando que la ratio ha disminuido un 12% con respecto a 2018. A este respecto, Pich considera que “aunque la ratio entre el número de concursos y pagos del Fogasa está reduciéndose, todavía sigue existiendo una bolsa de insolvencias que no se resuelven a través de concursos, engrosando, por tanto, la economía sumergida”.

Con respecto a los acuerdos de refinanciación homologados, señala el Refor que se han incrementado un 19%. Aquí también se observa un cambio de tendencia en 2019, frente a la reducción producida en 2018, si bien su número todavía es bajo (74 frente a 62 el año pasado).

@ Más información en www.economista.es/ecoley

El juez social conoce de la deuda avalada por la empresa a un empleado

Es indiferente que la recamación se haga cuando ya no hay relación laboral

X. G. P. MADRID.

La jurisdicción social es la competente para conocer sobre una reclamación de cantidad presentada por una empresa frente a un trabajador, por el importe del préstamo bancario impagado que, como avalista, tuvo que abonar a la entidad bancaria, aunque previamente el empleado hubiese sido despedido, según establece el Tribunal Supremo en una sentencia, de 12 de diciembre de 2019.

La ponente, la magistrada García Paredes, establece que la condición de trabajador de la empresa es la que provoca que el préstamo concedido por un tercero sea garantizado por aquella.

A este respecto, el abogado Alfredo Aspra, socio responsable del área Laboral de Andersen Tax & Legal, explica que “si la condición del prestatario se obtuvo por ser empleado de la parte demandante y la de avalado y avalista por ser trabajador y empresario vinculados por el contrato de trabajo, la acción de repetición que tiene el empresario avalista frente a quien fue trabajador y es avalado, trae causa del vínculo laboral”.

Determina García Paredes que esta situación no se opone a que la reclamación de cantidad que realiza la empresa se presente cuando la relación laboral ya se encuentra extinguida por cuanto que lo que se pretende es el cumplimiento de una obligación que se generó durante la vigencia del contrato de trabajo.

Tampoco considera que sea relevante que “las condiciones del préstamo pudieran ser las ordina-

rias para cualquier otro peticionario cuando lo relevante es la presencia en las condiciones del mismo del avalista que, además y como requisito de su concesión, se identifica con el empleador del prestatario”.

Según el artículo 2 a) de la Ley Reguladora de la Jurisdicción Social (LRJS), en coherencia con el artículo 9.5 de la Ley Orgánica del Poder Judicial (LOPJ), los órganos jurisdiccionales del orden social conocen de las cuestiones litigiosas que se promuevan entre empresarios y trabajadores como consecuencia del contrato de trabajo y en el ejercicio de los demás derechos y obligaciones en el ámbito de la relación de trabajo.

El aval se concede para asegurar que recuperará el dinero la entidad en caso de despido

A este respecto, explica Alfredo Aspra que el avalista en aquellos préstamos que los empleados solicitan a determinada entidad bancaria, como consecuencia de un convenio de colaboración con una entidad bancaria, en principio, resultaría indiferente, a los efectos de determinar la competencia jurisdiccional.

“El Tribunal Supremo establece que con el aval prestado se está garantizando a la entidad demandante el pago total del préstamo ante determinadas contingencias, como la que podría tener el prestatario ante la pérdida del puesto de trabajo y, en consecuencia, de su fuente ordinaria de ingresos como es el salario abonado por el empleador avalista”, concluye el socio de Andersen Tax & Legal.

Las tarjetas de regalo con varias ofertas no pagan IVA

X. G. P. MADRID.

Las tarjetas regalo que permiten al poseedor de la misma la adquisición de los diversos productos ofertados en las tiendas de la empresa emisora de la tarjeta, ubicadas en la península, Canarias, Ceuta o Melilla, aplicando como pago el importe disponible en la tarjeta, han de calificarse como bonos polivalentes o multiuso.

Así, lo interpreta el Tribunal Económico Administrativo Central (Teac), de 18 de diciembre de 2019, que indica que la entrega de estas tarjetas no está sujeta al IVA ya que en el momento de su entrega no están suficientemente identificados ni la naturaleza de los bienes o servicios que pueden adquirirse mediante la presentación de las mismas, ni el lugar en que dicha adquisición se efectuará.

Gestión Empresarial

LOS POTENCIALES FRANQUICIADOS SE ENCUENTRAN EN INTERNET

La página web se ha convertido en canal fundamental para contactar con posibles socios comerciales

elEconomista MADRID.

Uno de los retos a la hora de lanzar una franquicia es dar a conocer el modelo de negocio entre el mayor público posible, para así tener más opciones de llegar a potenciales franquiciados. Para lograrlo, los responsables de expansión de las marcas contaban tradicionalmente con numerosas herramientas, como podían ser las ferias de franquicias, la publicidad, la aparición en medios y, por supuesto, el boca-oreja entre los franquiciados ya existentes, entre otras muchas opciones.

Pero como en cualquier otro sector de actividad, la aparición y posterior auge de internet ha dado un vuelco en la forma de contactar con potenciales franquiciados. De esta forma, la página web se ha convertido en el canal más importante para la mayoría de redes en su proceso de expansión en el sistema de franquicias.

Esto no quiere decir que las fórmulas tradicionales ya no sean parte de las estrategias de las franquicias, simplemente han perdido importancia y han tenido que adaptarse a las nuevas tecnologías. ¿Cómo? Por ejemplo, puede servir para profundizar en la información lograda a través de un anuncio publicitario o de una información publicada en un medio de comunicación, e incluso para establecer un primer contacto; o para tener información previa antes de acudir a una feria o un evento de franquicias.

“Nuestra página web es un medio fundamental para, a través de un breve cuestionario, conocer a nuestro posible franquiciado y ponernos en contacto con él”, explica Pedro Espinosa, CEO de Ilaollao, cadena española especializada en yogur helado. Además, gracias a este cuestionario, puede ofrecerle al potencial candidato “la franquicia que mejor se adapte a sus intereses y posibilidades”, asegura.

Una buena muestra del poder de este canal es que esta franquicia, que cuenta con un total de 232 establecimientos en los cinco continentes, es que entre un 60% o 70% de los franquiciados que consiguen surgir de este medio, según el propio Espinosa. “El 30% o 40% restante es el resultado de conocer físicamente nuestras tiendas y nuestro producto, y se corresponde principalmente con expansión internacional”, especifica.

Y aunque es un canal vital para todas las marcas, presentan importantes diferencias dependiendo de



ISTOCK



NUEVO NÚMERO DE LA REVISTA 'ECONOMISTA FRANQUICIAS, PYMES Y EMPRENDEDORES'. Puede leerlo o descargarlo, de forma gratuita, en el kiosco de nuestra página web www.eleconomista.es/kiosco. Puede suscribirse y recibir la revista cada mes, el día de su publicación, con tan solo indicar un email en el formulario que encontrará a tal efecto. EE

con el franquiciado, sin llegar a tratar con él en persona? “Técnicamente, se podría hacer todo de forma online, pero uno de los valores principales del grupo con los franquiciados es la ultrapersonalización”, aseguran desde el Grupo Provallience.

“Siempre hay una primera parte del proceso de contacto online, pero para nosotros es esencial saber quiénes pueden ser nuestros posibles asociados, de ahí que nos reunamos con ellos para evaluar su perfil”, profundizan. “De esta forma ambas partes siempre están conformes con el acuerdo, porque se establece una relación de acompañamiento y asesoramiento al asociado en todo el proceso”, defienden desde la marca.

En la misma línea se muestran desde EducaChild, que aseguran que “teniendo en cuenta la competencia existente”, no creen que ninguna franquicia pueda completar el proceso de forma online sin un encuentro personal.

Optimización

En definitiva, la página web es un canal de gran valor para las franquicias, a través del cuál podrían llegar a un mayor número de potenciales franquiciados, pero tiene el

Hay una parte que se puede completar 'online', pero el contacto personal es fundamental

la industria en la que ejerzan su negocio. “Para nosotros, en un sector como el de la educación, que no es que atraiga muchos inversores, es de vital importancia nuestra página web para conseguir nuevos franquiciados”, explica José Luis Torres, del departamento de Expansión y Desarrollo de EducaChild.

Sin embargo, hay empresas que insisten en que no hay que descuidar el resto de canales. “Entendemos que hay diferentes perfiles de candidatos y cada uno de ellos contacta por vías distintas”, explican desde el Grupo Provallience, propietario en España de las marcas de peluquería y estética Jean Louis David, Franck Provost, Llongueras y The Barber Company, que suman casi 300 salones.

Pero, ¿hasta dónde se puede llegar a través de una página web? ¿Se podría completar el proceso total

problema de que no siempre están bien optimizadas. Aunque cada vez tienen detrás más trabajo de SEO para estar mejor posicionadas en los principales buscadores, y están mejor diseñadas para permitir un cómodo aterrizaje de los visitantes, en la mayoría de los casos aún tienen mucho trabajo por delante.

En el caso de Ilaollao, la web cuenta con una estructura que permite que el potencial franquiciado conozca tanto el producto que ofrece como los valores de la marca o los requisitos que exige a los candidatos, de forma que pueda conocer las posibilidades reales de llegar a convertirse en franquiciado.

Para leer más www.eleconomista.es/kiosco/

Franquicias
Pymes y emprendedores
elEconomista



ISTOCK

El 90% de 'startups' tiene dificultad para atraer talento

Una de las fuentes de reclutamiento considerada más importante es el boca a boca, según el 75% de los encuestados

elEconomista MADRID.

El 90% de las *startups* y *scaleups* admite tener dificultad para atraer talento y el 95% confirma problemas para su retención, según pone de manifiesto el estudio *The Start-Up Experience – HR best practices in fast-growing companies*, elaborado por la consultora Willis Towers Watson.

El 60% afirma competir por encontrar perfiles cualificados con otras *startups* y *scaleups* de tamaño similar y un 50% con grandes organizaciones.

El informe también recaba la opinión de esta tipología de compañías en cuanto a fidelización del talento. En este sentido, la mayoría (60%) señala que la media de permanencia de los profesionales en la empresa es de uno a tres años.

Programas en las empresas

Del mismo estudio se desprende que una de las fuentes de reclutamiento considerada más importante es el boca a boca, según indica el 75% de los participantes en el estudio, aunque la mitad (50%) recurre también a otras vías, como las agencias de selección.

Con respecto a las distintas herramientas de recursos humanos destinadas a mantener a los equipos de

trabajo motivados, el 75% de los participantes en el estudio manifiesta disponer de un programa de *onboarding* para los recién incorporados. Sin embargo, solo un 25% ofrece programas de formación y desarrollo del empleado.

Y, a pesar de que el 55% afirma haber implantado planes de carrera, únicamente el 25% ha moviliz-

Perfiles complicados de encontrar

En cuanto a los perfiles más difíciles de encontrar para el ecosistema emprendedor, estos se corresponden con desarrolladores, profesionales ligados al área de datos e inteligencia, gestores de cuentas, responsables de marketing y responsables de ventas. En cuanto a las 'soft skills' más demandadas destacan: resolución de problemas complejos; creatividad; flexibilidad cognitiva; juicio y capacidad de toma de decisiones; capacidad de colaboración o gestión de personas, entre otras.

do recursos y puesto en marcha herramientas para ello.

Otro dato destacable es que solo un 5% de las compañías analizadas escucha a los empleados a través de estudios de compromiso.

En este sentido, Cristina Martín, *senior director* de Willis Towers Watson en España, comenta que "el nivel de compromiso de un empleado tiene un impacto directo en los resultados de las compañías, por lo que no conviene infravalorar este factor. Es importante conocer la opinión de los empleados de cara a poder mejorar su experiencia e incrementar su compromiso sostenible a lo largo de su carrera profesional en la compañía".

El análisis de Willis Towers Watson también indica que los principales factores de atracción en las *startups* y *scaleups* (creadas posteriormente a 2014) son: ofrecer un proyecto retador y con oportunidades diversas; la visión, misión y valores de la organización; las oportunidades para aprender nuevas *skills*; y el desarrollo profesional.

Todos son aspectos muy valorados por los potenciales empleados. En el otro lado, los factores de fuga del talento están relacionados con el salario fijo, la seguridad laboral y las oportunidades de desarrollo o las políticas de bienestar.

Cómo transforman y qué aportan los 'chatbots' a la atención del cliente

En 2020, el 25% de las operaciones va a estar gestionada por esta tecnología

eE MADRID.

No es nada raro asumir que hoy en día, los *chatbots* forman parte del día a día de muchas personas en todo el mundo. Podemos encontrarlos en todo tipo de plataformas, páginas webs y dispositivos del hogar que están al alcance de cualquier usuario. Por ello, la mayoría de las empresas son conscientes de la necesidad y utilidad que pueden aportar a sus servicios.

Según Gartner, durante 2020, el 25% de las operaciones de Atención al Cliente va a estar gestionado por *chatbots*, debido a la enorme adopción que han tenido durante el año pasado. Prueba de ello es que, según Statista, un 67% de usuarios en todo el mundo ha utilizado un *chatbot* para alguna gestión de atención al cliente durante 2019.

Al cuestionarse los motivos de esta presencia y utilización de los *chatbots* en constante crecimiento, Altitude Software, empresa de soluciones omnicanal para mejorar la experiencia del cliente, cree que la respuesta reside en los avances tecnológicos como el desarrollo de la Inteligencia Artificial y el Procesamiento de Lenguaje Natural (NLP, de sus siglas en inglés), unido al auge de la mensajería instantánea que ha provocado su adopción en ámbitos laborales y cotidianos.

En resumen, un cambio sistemático en la cultura de la tecnología, que nos acerca cada vez más a la IA en nuestro día a día.

El uso de un *chatbot* proporciona tres principales beneficios: Mejorar la experiencia del cliente,

reducir la tasa de abandono de una página web y automatizar tareas repetitivas.

En cuanto a las características recomendadas en un *chatbot* de Atención al Cliente, éste debe ser omnicanal y tener presencia en todos los canales de comunicación con los clientes, para ofrecerles así una experiencia y servicios homogéneos y completos en todos los puntos de contacto con el usuario. Asimismo, dependiendo de lo que les resulte más conveniente, los usuarios pueden enviar mensajes de texto, clips de audio o vídeo.

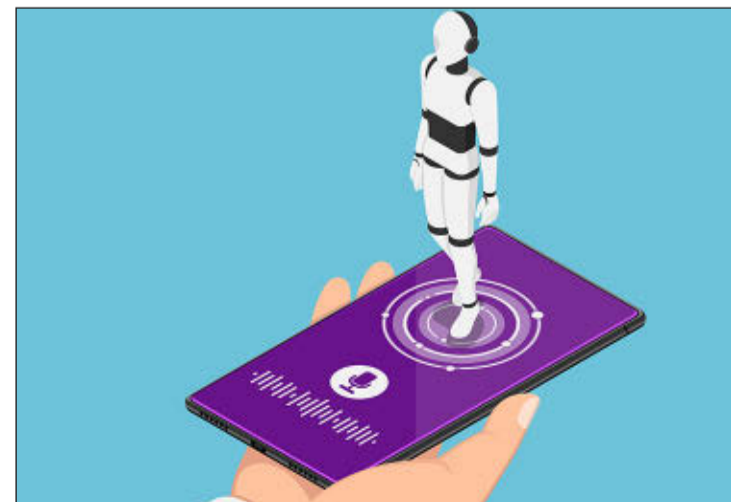
Por ello, no solo la presencia omnicanal del *chatbot* es una necesidad en este mundo digital, sino también la capacidad multimedia, para así poder estar disponible en

67%
DE USUARIOS

De todo el mundo ha utilizado un 'chatbot' para alguna gestión de atención al cliente en 2019.

cualquier momento del día y desde cualquier plataforma que exista. Un *chatbot* también debe poder ejecutar patrones de aprendizaje, para desarrollar mejor sus funciones y que en un futuro pueda atender con más efectividad a los clientes.

"Los *chatbots* suponen el presente y futuro de un mercado que evoluciona a la par que la tecnología y las necesidades de los clientes", afirma Alfredo Redondo, CEO de Altitude Software. "La experiencia del cliente es uno de los factores clave a la hora de establecer las estrategias de acción y desarrollo en todo departamento de atención al cliente y por ello, los *chatbots* han llegado para convertirse en un actor cada vez más determinante en esta estrategia".



ISTOCK

PIB IV Trimestre 2019	IPC Enero 2020	Ventas minoristas Diciembre 2019 Tasa anual	Interés legal del dinero 2019	Paro EPA IV Trimestre 2019	Déficit Comercial Hasta noviembre 2019. En millones	Euribor 12 meses	Euro / Dólar Dólares	Petróleo Brent Dólares	Producción industrial Noviembre 2019 Tasa interanual	Coste Laboral III Trimestre 2019	Oro Dólares por onza
0,5%	1,1%	1,9%	3%	13,7%	29.886	-0,278	1,0947	54,71	2,1%	2,5%	1.566,10

Luis Díaz

CEO de Product Hackers



“Hay mucha gente que está emprendiendo y que hace mucho producto digital”

Ignacio Camuñas MADRID.

Product Hackers optimiza negocios y productos digitales para aumentar los ingresos y beneficios de sus clientes. Luis Díaz, junto a un antiguo alumno suyo, crearon la empresa en 2016.

¿Cómo nace Product Hackers?

Yo estudié en la Universidad Europea, y cuando terminé me ofrecieron dar clases allí. Más adelante, creé una empresa en la que mi familia, mi socio y yo invertimos dinero. Con esa compañía, con la que hacíamos gamificación aplicada a Twitter, estuvimos un año, pero no conseguimos que funcionase. Sin embargo, aprendimos muchísimo de lo que es el *Growth Hacking*.

Como necesitaba dinero, empecé a dar clases en la Universidad, donde me encontré un alumno muy motivado, con el que empecé a hacer pequeños proyectos con los que conseguíamos miles de usuarios.

¿Qué tipo de proyectos?

Eran como mini redes sociales para los fans de los artistas. Aplicábamos mecánicas virales para que unos usuarios invitasen a otros, lo que pasaba es que no teníamos permiso de los artistas para hacer ese tipo de proyectos, ni siquiera había una

empresa detrás. De hecho, uno de esos proyectos fue el trabajo de fin de carrera de este alumno, Jorge García, que ahora es mi socio. Cuando él terminó la carrera, estuvimos trabajando en Mi Nube, donde empezamos a desarrollar las metodologías que estamos utilizando a día de hoy en Product Hackers.

¿Qué es el 'Growth Hacking'?

Para mí el *Growth Hacking* es la aplicación del método científico a la mejora de productos digitales. Y por mejora me refiero a incrementar

ingresos. Hay mucha gente que está emprendiendo y que hace mucho producto digital, aunque lo llamen app o web, y no se están centrando en aportar valor al usuario o por lo menos que el usuario perciba valor. Nosotros lo que hacemos es incrementar todas las métricas del producto.

¿Y las estrategias 'Full Growth'?

Para mí *Growth* es como un paraguas. Dentro de ese paraguas hay muchas metodologías que podemos utilizar, dependiendo de dónde queramos impactar. Lo que hacemos es un recorrido en el que estamos presentes desde que el usuario es una simple visita y lo convertimos en nuestro cliente. Para ello mejoramos cosas como la interfaz. Nos aseguramos, en esa primera

Carrera: Estudió Ingeniería Informática y Administración y Dirección de Empresas en la Universidad Europea de Madrid.

Trayectoria: En 2012 fundó la empresa Gamisfaction, en la que aplicaba gamificación a Twitter. A partir de entonces, siempre ha estado vinculado al *Growth Hacking* y ha trabajado en empresas como Telefónica o Plug and Play.

experiencia de uso, de que el usuario tenga la mejor experiencia posible, porque si es así es mucho más probable que termine comprando el producto.

¿A qué tipo de empresas van dirigidos sus servicios?

Trabajamos desde con grandes empresas hasta con *startups* que acaban de recibir una ronda de financiación. Más que la tipología de cliente o el tamaño, nos damos cuenta de que lo realmente importante es el cómo piensa esta gente y cómo lo enfoca. Depende mucho de los perfiles que nos llamen, es decir, del director de marketing o el director de producto. Depende más de cómo entiendan ellos el producto digital que de otra cosa.

¿Cómo es el proceso?

Nosotros tenemos una metodología propia, que se llama IAF (Iterativo de Alta Frecuencia). Mi equipo y yo, junto al cliente, generamos

una lista de ideas para mejorar su producto y las priorizamos en base al impacto que puede tener sobre el producto, la confianza que tenemos en que eso ocurra, y la dificultad técnica. Multiplicamos estos tres factores y nos sale un valor de cada idea. Al final, es un sistema de priorizar ideas, porque ideas hay muchas, pero, ¿por cuál empezamos? Casi siempre vamos a seleccionar aquella que tiene menos dificultad de desarrollo, es decir, que podemos desarrollar más rápidamente y que al mismo tiempo tenga el mayor impacto posible.

¿En qué se diferencian de otras empresas?

Veo una diferencia fundamental respecto a otras agencias. En primer lugar, de *Growth* como tal no hay casi ninguna. Conozco muy pocas en España que hagan esto, porque al final requiere de muchas habilidades diferentes. Si una empresa contrata a un *growth hacker*, que no son perfiles baratos, esa persona va a ser buena en muchos campos, pero la diferencia y lo que hacemos nosotros es que por ese mismo precio, cada vez que nuestros clientes lo necesitan, vamos a introducir a los perfiles necesarios que la compañía necesita. Puedes tener una persona con limitaciones o a las personas que necesitas en el momento que quieras.

El pasado enero se celebró el 'Product Hackers Day'

Lo que hacemos es como una gala de los Oscar para productos digitales. Todo el que tenga un producto o servicio digital puede apuntarse. Tuvimos 14 categorías y el primer premio para cada ganador fueron 15.000 euros en créditos AWS (Amazon Web Services). Para el mejor producto de todas las categorías, hay un premio de 100.000 euros en créditos AWS.

¿Cuáles son sus objetivos de cara al futuro?

Nuestra intención es seguir creciendo. Queremos terminar este año siendo 22-25 personas en la plantilla, ahora somos 15. Tenemos que contratar unos perfiles más específicos, que nos vendrían muy bien, sobre todo programadores, porque al final trabajamos muchísimo en la parte tecnológica. Más a largo plazo, tenemos que consolidar nuestra metodología, para que el año que viene podamos salir a Estados Unidos. Allí el precio del desarrollador es como cuatro veces lo que cuesta en España, es decir, si yo cobro el doble de lo que cobro aquí en España, soy la mitad de barato.

“El 'Growth Hacking' es la aplicación del método científico a la mejora de productos digitales... y por mejora me refiero a incrementar ingresos”



8437007260014

fondos

EL ECONOMISTA LUNES, 10 DE FEBRERO DE 2020

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	-0,04	-0,24	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	19,37
Gbl Mngers Funds	8,29	-1,14	4,13		Alt - Multistrat	23,64
ABANTE ASESORES GESTIÓN SGIIC						
Abante Asesores Gbl	16,70	0,23	3,21	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	111,02
Abante Blsa Absolut A	14,47	-0,44	0,80		Alt - Multistrat	255,05
Abante Blsa	17,59	1,80	7,97	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	163,99
Abante Patrim Gbl A	17,52	-1,22	0,89		Alt - Multistrat	57,01
Abante Rta	11,95	0,18	0,08	★★	€ Cautious Allocation	83,59
Abante Rta Fija CP	12,09	-0,02	-0,41		€ Mny Mk	21,63
Abante Selección	14,69	0,82	3,63	★★★	€ Moderate Allocation -	532,09
Abante Valor	12,96	0,33	0,81	★★	€ Cautious Allocation -	96,32
Okavango Delta A	14,25	-3,01	-3,65	★	Spain Eq	61,64
ACATIS INVESTMENT KAPITALVERWALTUNGSGESE						
Acatís Aktien Gbl Fonds A	372,93	5,00	10,29	★★★★	Gbl Large-Cap Vle Eq	326,39
AFFM SA						
Alken Eurp Opport R	256,78	3,01	6,22	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	1.427,76
Alken S C Eurp R	214,38	0,12	3,51	★★★	Eurp Small-Cap Eq	207,43
AFI INVERSIONES FINANCIERAS GLOBALES EAF						
CS Gbl AFI	5,45	0,60	1,90	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	17,54
ALLIANCEBERNSTEIN (LUXEMBOURG) S.À R.L.						
AB Eurp Eq Ptf A Acc	18,45	2,84	6,74	★★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	682,83
ALLIANZ GLOBAL INVESTORS GMBH						
Allianz Actions € C	279,22	3,48	9,36	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	147,34
Allianz FinanzPlan 2050 A	157,48	2,15	6,70	★★	Tget Date 2046+	110,54
Allianz Pfandbrieffonds AT	149,11	0,62	1,02	★★	€ Corporate Bond	128,71
Allianz Valeurs Durables	776,80	2,58	7,33	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	783,28
Best-in-One Balanc A €	43,72	2,29	5,52	★★★★	€ Moderate Allocation -	142,16
MetallRente Fonds Portfoli	106,59	3,03	6,55	★★★★	€ Aggressive Allocation	350,91
OLB-FondsConceptPlus Chanc	206,00	2,44	3,81	★★	€ Moderate Allocation -	23,80
ALLIANZ POPULAR ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Cartera Óptima Decidida B	137,37	0,94	2,31	★★★	€ Moderate Allocation -	311,52
Cartera Óptima Dinam B	196,54	2,53	7,30	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	387,00
Cartera Óptima Flex B	133,09	0,79	2,10	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	50,93
Cartera Óptima Moder B	129,74	0,67	1,01	★★★	€ Cautious Allocation -	1.179,79
Cartera Óptima Prud B	112,39	0,53	0,18	★★	€ Cautious Allocation -	1.334,82
Eurovalor Ahorro Dólar	134,61	1,58	0,21		\$ Mny Mk	19,30
Eurovalor Ahorro € B	1.800,45	-0,07	-0,74	★★	€ Ultra Short-Term Bond	248,83
Eurovalor Ahorro Top 2019	123,87	-0,25	-0,14		Fixed Term Bond	55,17
Eurovalor Asia	304,54	-1,33	6,49	★★	Asia-Pacific ex-Japan E	15,06
Eurovalor Blsa Española	366,80	0,13	2,76	★★★★	Spain Eq	68,86
Eurovalor Blsa Eurp	76,80	0,67	5,80	★★	Eurozone Large-Cap Eq	39,77
Eurovalor Blsa	319,85	0,42	1,98	★★★	Spain Eq	55,17
Eurovalor Bonos Alto Rend	186,36	0,03	1,74	★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	18,78
Eurovalor Bonos € LP	152,92	0,92	1,91	★★★	€ Dvsifid Bond	45,55
Eurovalor Cons Dinam B	120,70	0,29	-0,26		Alt - Long/Short Credit	210,89
Eurovalor Divdo Europ	168,14	-0,35	4,70	★★	Eurp Equity-Income	47,79
Eurovalor Estados Unidos	206,88	3,95	10,44	★★	US Large-Cap Blend Eq	58,25

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Eurovalor Europ	158,58	1,13	5,05	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	21,59
Eurovalor Gar Acc III	160,47	0,07	0,62		Guaranteed Funds	262,36
Eurovalor Gar Estrategia	134,81	1,05	2,24		Guaranteed Funds	40,57
Eurovalor Gar Europ II	84,18	0,00	0,19		Guaranteed Funds	81,64
Eurovalor Mixto-15	94,20	0,46	0,16	★★	€ Cautious Allocation	139,06
Eurovalor Mixto-30	89,41	0,25	0,17	★	€ Cautious Allocation	47,52
Eurovalor Mixto-50	85,38	0,22	0,47	★	€ Moderate Allocation	24,16
Eurovalor Mixto-70	3,90	-0,64	2,75	★★	€ Aggressive Allocation	38,91
Eurovalor Rta Fija Corto	94,77	0,24	-0,09	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	87,22
Eurovalor Rta Fija	7,34	0,33	0,00	★	€ Dvsifid Bond	42,12
Optima Rta Fija Flex	118,21	0,44	0,69	★★★★	€ Flex Bond	70,20
AMIRAL GESTION						
Sextant Autour du Monde A	229,55	-1,69	4,55	★★★	Gbl Flex-Cap Eq	96,93
Sextant Grand Large A	449,03	-0,71	0,72	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	2.080,94
Sextant PEA A	919,55	-1,26	0,31	★★★	Eurozone Small-Cap Eq	230,10
Sextant PME A	191,95	0,31	-0,17	★★★	Eurozone Small-Cap Eq	80,76
AMISTRA SGIIC						
Amistra Gbl	0,81	-0,19	-4,44	★	€ Flex Allocation - Gbl	23,39
AMUNDI ASSET MANAGEMENT						
Amundi 3 M I	-	-0,03	-0,27		€ Mny Mk	24.545,94
Amundi 6 M I A/I	22.496,14	0,03	-0,10	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	9.627,63
Amundi ABS IC	245.335,13	0,32	0,75		Other Bond	1.738,83
Amundi Cash Institutions S	218.070,10	-0,04	-0,29		€ Mny Mk	21.698,41
Amundi Crédit 1-3 € IC	31.044,97	0,06	0,65	★★★	€ Corporate Bond - Sh T	63,77
Amundi Gbl Macro 2 IC	3.290,39	-0,08	-0,17		Alt - Gbl Macro	39,06
Amundi Rendement Plus I C	16.647,68	0,55	2,62	★★★★	€ Cautious Allocation	1.139,30
Amundi Volatil Risk Premia	6.106,70	-0,71	-0,42		Alt - Volatil	28,55
Hymnos P C/D	483,85	1,01	3,34	★★★★	€ Moderate Allocation	43,18
AMUNDI IBERIA SGIIC						
Amundi CP	12.355,13	0,04	-0,20	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	26,73
Best Manager Cons	678,91	0,23	0,17	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	42,61
ING Direct FN Cons	12,26	0,54	1,10	★★	€ Cautious Allocation -	151,46
ING Direct FN Dinam	15,45	1,01	4,80	★★★	€ Moderate Allocation -	273,04
ING Direct FN € Stoxx 50	15,56	0,91	7,12	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	296,79
ING Direct FN Ibex 35	17,06	1,94	3,59	★★★	Spain Eq	259,45
ING Direct FN Mod	13,48	0,71	2,78	★★★	€ Cautious Allocation -	401,95
ING Direct FN S&P 500	19,86	5,19	13,00	★★★★	US Large-Cap Blend Eq	492,11
AMUNDI LUXEMBOURG S.A.						
Amundi F Eurp Eq Sm Cp A €	185,43	1,58	6,32	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	780,08
Amundi F Gbl Ecology ESG A	319,52	5,50	8,65	★★★	Sector Eq Ecology	1.746,14
Amundi F Pioneer Gbl Eq A	117,14	6,02	7,89	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	744,78
Amundi F Pioneer US Bd A2	98,36	3,81	3,17	★★★★	\$ Dvsifid Bond	1.915,18
Amundi SF € Commodities A	20,90	-8,09	-6,78		Commodities - Broad Bas	163,72
Amundi SF € Curve 10+year	10,50	4,07	8,14	★★	€ Bond - Long Term	78,00
Amundi SF € Cv 1-3 year E	5,79	-0,09	-0,83	★★	€ Gov Bond - Sh Term	48,51
Amundi SF € Cv 3-5 year E	6,68	0,27	-0,12	★	€ Gov Bond	74,35
Amundi SF € Cv 7-10 year E	8,78	1,74	3,50	★★★★	€ Gov Bond	131,26
Amundi Total Rtrn A € DA	45,93	0,44	1,11		Alt - Multistrat	237,08
ANDBANK WEALTH MANAGEMENT SGIIC						
Merchfondo	106,14	1,88	11,64	★	US Large-Cap Gw Eq	106,01

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: 7 de febrero 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
Merch-Fontemar	24,83	-1,90	0,58	★★	€ Cautious Allocation -	50,04
Merch-Universal	48,31	-2,41	3,90	★★★	€ Moderate Allocation -	49,25
ARQUIGEST SGIIC						
Arquia Banca RF € A	7,23	0,26	1,10	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	17,34
Arquia Banca Uno A	22,98	1,16	1,50	★★★	€ Cautious Allocation	42,52
ATL 12 CAPITAL GESTIÓN SGIIC						
Atl Capital Cartera Patrim	12,17	0,11	1,10	★★★	€ Cautious Allocation	55,83
atl Capital Cartera Táctic	9,36	0,20	2,24	★★	€ Moderate Allocation	32,05
atl Capital CP A	11,97	-0,02	-0,28		€ Mny Mk	30,34
Fongrum Valor	15,89	-0,97	-0,61	★★	€ Flex Allocation - Gbl	24,43
AVIVA INVESTORS LUXEMBOURG SA						
Aviva Investors EM Lcl Ccy	16,48	1,70	3,48	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	2.040,21
Aviva Investors Eurp Eq A	14,87	1,37	4,88	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	137,71
Aviva Investors Eurp Corp	3,71	0,79	1,80	★★★	€ Corporate Bond	65,46
Aviva Investors Eurp Eq In	13,05	-0,52	1,42	★	Eurp ex-UK Eq	2.013,72
Aviva Investors Eurp RIEst	16,39	1,87	10,73	★★	Prpty - Indirect Eurp	42,34
AXA FUNDS MANAGEMENT S.A.						
AXAWF Defensive Optimal In	80,68	0,34	2,30	★★★★	€ Cautious Allocation -	421,31
AXAWF € Bonds A C €	61,94	1,39	2,51	★★★★	€ Dvsifid Bond	651,78
AXAWF € Credit Plus A C €	19,63	0,98	2,69	★★★	€ Corporate Bond	723,30
AXAWF Fram Eurp Microcap F	294,35	2,42	8,00	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	201,44
AXAWF Fram Eurp Opps A C €	77,11	1,61	6,02	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	452,51
AXAWF Fram Eurp S C F Dis	200,91	3,22	9,37	★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	812,95
AXAWF Fram Eurp RI Est Sec	245,16	2,97	12,18	★★★	Prpty - Indirect Eurp	759,54
AXAWF Fram Gbl RI Est Secs	186,34	4,83	8,75	★★★★	Prpty - Indirect Gbl	293,98
AXAWF Fram Human Capital F	167,49	2,66	4,49	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	233,26
AXAWF Fram Italy F C €	259,88	1,87	8,23	★★★	Italy Eq	348,44
AXAWF Fram Talents Gbl F C	550,69	4,91	8,77	★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	142,44
AXAWF Framlington € Opport	77,77	0,97	6,56	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	219,59
AXAWF Gbl Emerg Mkts Bds F	107,48	1,72	3,38	★★★★	Gbl Emerg Markets Bond	221,37
AXAWF Gbl H Yld Bds F Dis	34,22	0,18	2,67	★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	1.025,89
AXAWF Optimal Income F C €	217,44	1,34	3,87	★★★★	€ Flex Allocation	768,66
AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS						
AXA Aedificandi AD	431,10	3,59	12,48	★★★★	Prpty - Indirect Eurozo	804,45
AXA Court Terme AD	1.546,47	-0,04	-0,35		€ Mny Mk - Sh Term	1.131,95
AXA Trésor Court Terme C	2.426,38	-0,05	-0,43		€ Mny Mk - Sh Term	273,17
BANKIA FONDOS SGIIC						
Bankia Banca Privada RF €	1.356,40	0,18	0,03	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	254,92
Bankia Banca Privada Selec	13,20	-1,59	0,11	★★	€ Aggressive Allocation	45,42
Bankia Blsa Española Unive	930,04	0,90	2,13	★	Spain Eq	43,88
Bankia Blsa USA Universal	8,94	5,64	10,78	★★	US Large-Cap Blend Eq	80,46
Bankia Bonos 24 Meses Univ	1,30	0,14	-0,32		€ Ultra Short-Term Bond	182,84
Bankia Bonos Duración Flex	11,61	0,53	0,39	★★	€ Dvsifid Bond	25,83
Bankia Bonos Int Universal	10,36	1,37	1,19	★★★	€ Dvsifid Bond	1.270,74
Bankia Divdo España Univer	18,97	1,26	4,10	★★★★	Spain Eq	55,03
Bankia Divdo Europ Univer	20,11	0,65	4,40	★	Eurp Equity-Income	81,60
Bankia Dólar Universal	8,49	2,50	0,45	★	\$ Dvsifid Bond - Sh Ter	57,06
Bankia Duración Flex 0-2 U	10,64	0,22	-0,20	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.298,16
Bankia Emerg Universal	14,91	0,00	6,34	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	37,65
Bankia € Top Ideas Univer	8,69	1,04	5,10	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	92,46
Bankia Evolución Decidido	121,33	1,60	3,11		Alt - Multistrat	45,67
Bankia Evolución Mod Unive	112,45	0,84	0,68		Alt - Multistrat	144,67
Bankia Evolución Prud Univ	128,83	0,70	0,09		Alt - Multistrat	1.283,20
Bankia Fondtes LP Universa	173,77	0,51	0,83	★★★★	€ Gov Bond - Sh Term	34,26
Bankia Fonduxo Universal	1.856,58	5,07	-1,87	★★	€ Moderate Allocation	118,66
Bankia Gar Blsa 5	11,38	-0,04	-0,04		Guaranteed Funds	97,13
Bankia Gobiernos € LP Univ	11,38	0,52	0,20	★★	€ Gov Bond	21,93
Bankia Ind Eurostoxx Unive	88,98	1,77	7,79	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	30,86
Bankia Ind Ibox Universal	163,80	2,95	4,33	★★★	Spain Eq	85,27

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Bankia Mix Rta Fija 15 Uni	11,93	1,13	0,44	★★	€ Cautious Allocation	568,50
Bankia Mix Rta Fija 30 Uni	11,10	0,14	0,81	★★	€ Cautious Allocation	77,76
Bankia Mix RV 50 Universal	15,60	0,26	1,47	★★	€ Moderate Allocation	22,05
Bankia Mix RV 75 Universal	7,56	0,42	3,00	★	€ Aggressive Allocation	17,47
Bankia Rta Fija LP Univer	17,32	0,65	0,47	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	34,58
Bankia Rta Variable Gbl Un	115,64	1,39	4,02	★	Gbl Large-Cap Blend Eq	1.001,50
Bankia S & Mid Caps España	367,23	-0,29	2,56	★★★★	Spain Eq	172,87
Bankia Soy Así Cauto Unive	132,69	0,77	0,90	★★	€ Cautious Allocation -	5.436,14
Bankia Soy Así Dinam Unive	130,38	1,28	2,59	★★	€ Aggressive Allocation	177,69
Bankia Soy Así Flex Univer	122,25	1,00	1,86	★★	€ Moderate Allocation -	1.574,26
BMN Intres Gar 11	14,87	-0,59	-0,58		Guaranteed Funds	20,89
Liberty € Stock Mk	11,96	1,56	6,46	★★	Eurozone Large-Cap Eq	22,16
BANKINTER GESTIÓN DE ACTIVOS SGIIC						
Bankinter Ahorro Activos €	847,54	-0,01	-0,54		€ Mny Mk	473,58
Bankinter Blsa España R	1.347,63	-1,14	1,82	★★★	Spain Eq	166,85
Bankinter Capital 1	707,33	-0,07	-0,81		€ Mny Mk	70,80
Bankinter Capital 2	874,63	-0,05	-0,66		€ Mny Mk	86,90
Bankinter Capital Plus	1.745,17	-0,07	-0,75		€ Mny Mk	18,36
Bankinter Cesta Consold Ga	862,11	0,47	2,01		Guaranteed Funds	15,03
Bankinter Divdo Europ R	1.546,55	0,09	3,18	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	287,29
Bankinter EE.UU. Nasdaq 10	2.425,85	7,43	18,25	★★★	Sector Eq Tech	65,86
Bankinter España 2020 II G	983,57	-0,10	-0,70		Guaranteed Funds	22,86
Bankinter Eurib 2024 II Ga	1.027,28	0,58	1,71		Guaranteed Funds	59,54
Bankinter Eurobolsa Gar	1.756,77	0,18	1,98		Guaranteed Funds	24,41
Bankinter Europ 2021 Gar	169,28	-0,12	0,63		Guaranteed Funds	25,89
Bankinter Eurostoxx 2024 P	1.376,27	0,21	3,87		Guaranteed Funds	33,72
Bankinter Eurozona Gar	835,56	0,30	2,28		Guaranteed Funds	30,18
Bankinter Futur Ibox R	114,86	1,00	3,36	★★★	Spain Eq	105,53
Bankinter G. Emp Españolas	680,67	0,39	1,31		Guaranteed Funds	16,17
Bankinter Gest Abierta R	29,46	0,30	-0,76	★★	€ Dvsifid Bond	73,55
Bankinter Ibox 2026 Plus I	91,46	0,84	2,24		Guaranteed Funds	33,31
Bankinter Ind América R	1.393,00	3,44	11,25	★★	US Large-Cap Blend Eq	286,57
Bankinter Índice España 20	86,25	0,26	1,83		Guaranteed Funds	22,59
Bankinter Ind Europ Gar	807,10	0,13	2,71		Guaranteed Funds	21,08
Bankinter Ind Europeo 50 R	745,29	0,96	6,98	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	62,63
Bankinter Ind Japón R	753,57	-0,87	3,99	★	Jpn Large-Cap Eq	28,78
Bankinter Media Europ 2024	116,10	0,34	1,43		Guaranteed Funds	28,88
Bankinter Mercado Europeo	1.629,44	-0,25	2,17		Guaranteed Funds	16,42
Bankinter Mix Flex R	1.166,13	0,36	1,04	★★★	€ Moderate Allocation	92,83
Bankinter Mix Rta Fija R	98,91	0,31	0,66	★★★	€ Cautious Allocation	191,04
Bankinter Multiestrategia	1.200,01	0,82	-0,40		Alt - Multistrat	110,54
Bankinter Multiselección C	71,16	0,32	0,48	★★	€ Cautious Allocation -	102,65
Bankinter Multiselección D	1.089,83	0,88	3,15	★★★	€ Moderate Allocation -	58,26
Bankinter Pequeñas Compañí	314,14	1,06	-0,10	★	Eurp Mid-Cap Eq	28,31
Bankinter Rta Fija LP R	1.337,39	0,25	-0,13	★★	€ Dvsifid Bond	190,80
Bankinter Rta Fija Marfil	1.501,74	0,57	2,03		Guaranteed Funds	17,92
Bankinter Rta Variable € R	68,35	-0,02	1,24	★	Eurp Large-Cap Vle Eq	36,61
Bankinter RF Amatista Gar	75,01	0,87	2,99		Guaranteed Funds	17,69
Bankinter RF Coral Gar	1.146,24	0,70	2,63		Guaranteed Funds	16,50
Bankinter Sostenibilidad R	135,11	3,70	6,41	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	79,29
Bankinter Tech R	650,94	6,01	13,34	★★★	Sector Eq Communication	15,14
BBVA ASSET MANAGEMENT SGIIC						
BBVA Blsa Asia MF	27,34	-0,39	5,09	★★	Asia ex Jpn Eq	44,78
BBVA Blsa Desarrollo Soste	20,20	3,60	7,54	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	211,19
BBVA Blsa Emerg MF	14,41	-0,02	4,75	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	34,59
BBVA Blsa €	8,68	-3,10	3,55	★★	Eurozone Large-Cap Eq	89,38
BBVA Blsa Europ A	85,36	-2,77	4,65	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	256,52
BBVA Blsa Europ Finanzas	250,08	-2,45	-5,02	★	Sector Eq Financial Ser	16,72

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
BBVA Blsa	22,14	-2,18	-0,99	★	Spain Eq	128,56
BBVA Blsa Ind €	10,38	0,90	6,88	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	99,74
BBVA Blsa Ind	23,88	1,92	3,41	★★★	Spain Eq	124,37
BBVA Blsa Ind Japón (Cubie	6,20	-1,62	6,67	★	Jpn Large-Cap Eq	21,16
BBVA Blsa Ind USA (Cubiert	20,95	2,96	10,56		Other Eq	41,48
BBVA Blsa Japón	6,72	-0,89	4,30	★★	Jpn Large-Cap Eq	18,86
BBVA Blsa Latam	1.528,88	-1,60	5,46	★★★	Latan Eq	23,70
BBVA Blsa Tecn. y Telecom.	23,73	8,44	17,98	★★★	Sector Eq Tech	432,07
BBVA Blsa USA (Cubierto)	17,25	2,25	7,25	★	US Large-Cap Blend Eq	114,38
BBVA Blsa USA A	25,89	4,54	9,50	★★	US Large-Cap Blend Eq	761,88
BBVA Bonos Corpor LP	13,66	0,54	1,49	★	€ Corporate Bond	68,64
BBVA Bonos Dólar CP	76,59	1,94	0,01		\$ Mny Mk	77,70
BBVA Bonos Int Flex Eur	14,47	0,42	-0,96	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	62,88
BBVA Bonos Int Flex	15,65	0,59	-0,24	★★	Gbl Bond - € Biased	305,89
BBVA Bonos Plus	15,50	-0,18	-1,06	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	16,92
BBVA Fondtes CP	1.434,22	-0,05	-0,63	★★	€ Ultra Short-Term Bond	56,69
BBVA Futur Sostenible ISR	926,47	0,82	1,17	★★	€ Cautious Allocation	1.089,27
BBVA Gest Conserv	10,75	0,52	0,02	★	€ Cautious Allocation	519,29
BBVA Gest Decidida	8,25	1,25	4,52	★★★	€ Aggressive Allocation	85,34
BBVA Gest Moder	6,43	0,73	2,44	★★★	€ Moderate Allocation -	237,14
BBVA Gest Ptcción 2020 BP	13,73	-0,07	0,26		Guaranteed Funds	27,10
BBVA Mejores Ideas (Cubier	8,87	1,33	6,72	★	Gbl Large-Cap Blend Eq	67,26
BBVA Rentab Ahorro CP	881,40	-0,07	-0,51	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	504,80
BBVA Retorno Absoluto	3,17	-0,70	-3,64	★	€ Flex Allocation - Gbl	158,07
CX Evolució Rendes 5	13,41	-0,06	0,32		Fixed Term Bond	32,24
Multiactivo Mix Rta Fija	801,87	0,16	1,06	★★★	€ Cautious Allocation -	15,26
Quality Inver Conserv	11,12	0,00	1,01	★★	€ Cautious Allocation -	11.186,98
Quality Inver Decidida	12,81	0,67	5,29	★★★	€ Aggressive Allocation	1.115,89
Quality Inver Moder	12,83	0,23	3,23	★★★	€ Moderate Allocation -	8.374,51
Quality Mejores Ideas	11,37	2,30	8,20	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	958,30
BELGRAVE CAPITAL MANAGEMENT LTD						
Vitruvius Eurp Eq B €	331,42	1,38	5,68	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	60,60
BESTINVER GESTIÓN SGIC						
Bestifond	215,83	-1,59	3,92	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	1.796,68
Bestinver Blsa	61,92	-2,50	2,55	★★★★	Spain Eq	238,18
Bestinver Int	46,92	-1,55	4,32	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	1.555,09
Bestinver Mix	31,98	-1,26	3,85	★★★	€ Aggressive Allocation	59,98
Bestinver Patrim	10,42	0,40	2,48	★★★★★	€ Cautious Allocation	130,46
Bestinver Rta	12,49	0,41	1,44	★★★	€ Dvsifid Bond	222,21
BLI - BANQUE DE LUXEMBOURG INVESTMENTS S						
BL- Gbl Bond Opport B € Ac	691,12	0,95	-0,10	★★	Gbl Bond - € Hedged	404,55
BL-Bond € B €	1.106,62	0,91	0,01	★★	€ Dvsifid Bond	37,89
BL-Corporate Bond Opps A €	229,10	0,48	0,62	★	€ Corporate Bond	176,73
BL-Emerging Markets A €	137,29	-0,43	2,61	★★★★	Gbl Emerg Markets Alloc	489,52
BL-Equities Dividend A €	153,38	3,33	9,71	★★★	Gbl Equity-Income	508,02
BL-Equities Eurp B €	8.638,75	2,12	11,81	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	1.364,70
BL-Fund Selection 50-100 B	200,42	1,25	4,42	★★★	€ Aggressive Allocation	106,73
BL-Fund Selection Eq B	232,29	1,48	7,21	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	84,44
BL-Global 30 A €	708,97	1,75	2,28	★★★	€ Cautious Allocation -	120,66
BL-Global 50 A €	1.044,84	2,27	5,15	★★★★	€ Moderate Allocation -	356,67
BL-Global 75 B €	2.877,19	2,88	7,37	★★★★	€ Aggressive Allocation	637,18
BL-Global Eq B €	1.002,63	2,47	8,80	★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	302,68
BL-Global Flex € A	137,99	0,37	7,20	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	1.381,82
BL-Sustainable Horizon B €	1.301,08	3,54	8,89	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	51,23
BMO ASSET MANAGEMENT LIMITED						
BMO Eurp Smaller Coms A In	29,06	0,53	4,85	★★★	Eurp Small-Cap Eq	17,48
BMO Gbl Convert Bd A Inc €	21,01	2,97	3,00	★★★	Convert Bond - Gbl	196,54
BMO Stainble Opps Eurp Eq	21,98	1,87	7,37	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	30,33
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT, BELGIUM						

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
BNPP B Strategy Gbl Defens	283,67	1,09	2,56	★★★	€ Cautious Allocation -	1.119,40
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE						
BNP Paribas Moné Etat Priv	1.056,83	-0,04	-0,44		€ Mny Mk	21,82
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG						
BNP Paribas € Bond C C	231,10	1,46	2,06	★★★	€ Dvsifid Bond	864,72
BNP Paribas € Corporate Bd	196,32	0,89	2,46	★★★	€ Corporate Bond	2.271,39
BNP Paribas € Md Term Bd C	186,06	0,44	0,28	★★	€ Dvsifid Bond	483,29
BNP Paribas € Mny Mk C C	207,38	-0,05	-0,37		€ Mny Mk	989,39
BNP Paribas € S/T Corp Bd	50,36	0,16	0,28	★★★	€ Flex Bond	519,06
BNP Paribas Eurp Dividend	101,38	2,38	4,14	★★	Eurp Equity-Income	273,05
BNP Paribas Eurp Vle CI C	170,06	0,52	2,14	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	365,54
BNP Paribas Funds € Mid Ca	906,53	4,78	7,45	★★	Eurp Mid-Cap Eq	54,32
BNP Paribas Gbl Envir N C	212,86	3,77	7,77	★★★	Sector Eq Ecology	1.265,17
BNP Paribas Sust € Corp Bd	154,14	0,92	1,87	★★★	€ Corporate Bond	1.496,93
BNP Paribas Tget Risk Bala	278,97	1,64	5,69	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	1.884,69
BNPP L1 Bond € Pre Classic	145,10	0,46	0,04	★★	€ Dvsifid Bond	64,71
BNP PARIBAS GESTIÓN DE INVERSIONES SGIC						
BNP Paribas Blsa Española	20,60	-0,80	1,62	★★★★	Spain Eq	25,75
BNP Paribas Caap Dinam A	12,89	1,19	4,13	★★★	€ Aggressive Allocation	19,69
BNP Paribas Caap Equilibra	17,92	0,96	2,61	★★★	€ Moderate Allocation -	70,07
BNP Paribas Caap Mod A	11,35	0,54	0,63	★★	€ Cautious Allocation	74,78
BNP PARIBAS Flex Max 30 A	8,36	0,45	-1,15	★	€ Cautious Allocation -	100,75
BNP Paribas Gest Moder A	13,62	0,25	0,73	★★★	€ Cautious Allocation -	34,56
BNP Paribas Gbl Ass Alloca	12,10	1,00	2,81	★★★	€ Moderate Allocation	61,69
BNP Paribas Gbl Dinver	13,48	0,17	3,08	★★★	€ Moderate Allocation -	35,75
BNP Paribas Portfolio Max	11,68	0,13	0,96	★★★	€ Cautious Allocation -	26,51
BNP Paribas Portfolio Max	11,66	0,04	2,58	★★★	€ Moderate Allocation	53,47
BNP Paribas Rta Fija Mixta	5,80	0,17	1,57	★★★	€ Cautious Allocation -	17,04
BNY MELLON FUND MANAGEMENT (LUX) S.A.						
BNY Mellon Gbl Hi Yld Bd A	2,68	2,18	4,41	★★★	Gbl H Yld Bond	105,32
BNY Mellon S C Euroland €	5,74	2,14	8,12	★★★★	Eurozone Mid-Cap Eq	67,83
CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIC						
Caixabank Blsa All Caps Es	15,55	-1,88	-0,24	★★★	Spain Eq	72,46
Caixabank Blsa Div. Europ	7,45	0,32	4,93	★★	Eurp Equity-Income	145,39
Caixabank Blsa España 150	6,30	2,86	4,32	★	Spain Eq	60,41
Caixabank Blsa España 2019	7,77	-0,74	-0,54		Other	17,58
Caixabank Blsa Gest España	40,86	3,68	3,96	★★★	Spain Eq	103,47
Caixabank Blsa Gest € Está	24,57	-0,70	1,27	★	Eurozone Large-Cap Eq	71,60
Caixabank Blsa Gest Europ	6,27	-0,71	0,02	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	81,26
Caixabank Blsa Ind € Están	36,68	0,94	6,38	★★	Eurozone Large-Cap Eq	429,89
Caixabank Blsa Ind Esp. Es	8,72	1,97	3,43	★★★	Spain Eq	292,62
Caixabank Blsa Sel. Asia E	11,85	-0,75	6,56	★★★	Asia ex Jpn Eq	20,52
Caixabank Blsa Sel. Emerg.	9,65	0,30	5,51	★★	Gbl Emerg Markets Eq	51,14
Caixabank Blsa Sel. Europ	12,87	-0,23	2,86	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	126,27
Caixabank Blsa Sel. Gbl Es	12,88	1,60	5,74	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	213,14
Caixabank Blsa Sel. Japón	6,70	-1,49	3,14	★★	Jpn Large-Cap Eq	21,86
Caixabank Blsa Sel. USA Es	17,90	3,05	9,96	★★	US Large-Cap Blend Eq	57,83
Caixabank Blsa S Caps € Es	13,92	-1,17	0,80	★	Eurozone Mid-Cap Eq	56,19
Caixabank Blsa USA Estánda	17,21	5,33	11,97	★★★	US Large-Cap Blend Eq	53,83
Caixabank Comunicaciones E	23,24	7,78	20,34	★★★	Sector Eq Tech	463,63
Caixabank Divers. Dinam Es	6,40	0,01	-0,20		Alt - Multistrat	55,72
Caixabank España Rta Fija	7,22	-0,66	-0,62		Fixed Term Bond	32,34
Caixabank España Rta Fija	8,60	0,03	0,72		Fixed Term Bond	27,25
Caixabank Multisalud Estan	21,41	2,66	7,39	★★★	Sector Eq Healthcare	492,02
Caixabank Rta Fija Dólar E	0,45	2,09	0,42	★★	\$ Dvsifid Bond - Sh Ter	102,05
Caixabank RF Alta Calidad	9,62	1,04	0,77	★★	€ Dvsifid Bond	39,08
Caixabank RF Corporativa E	8,31	0,51	2,05	★★	€ Corporate Bond	154,19
Caixabank Sel Futur Sosten	10,31	1,70	3,48		€ Flex Allocation - Gbl	185,48

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Microbank Fondo Ético Está	8,66	1,68	3,53	★★★	€ Moderate Allocation -	94,61
CAJA INGENIEROS GESTIÓN SGIIC						
Caja Ingenieros Blsa € Plu	7,55	2,23	4,76	★★	Eurozone Large-Cap Eq	31,86
Caja Ingenieros Blsa USA A	12,96	4,46	7,92	★★	US Large-Cap Blend Eq	20,95
Caja Ingenieros Emerg A	15,07	3,05	7,13	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	28,49
Caja Ingenieros Fondtes CP	892,03	0,01	-0,45	★★	€ Ultra Short-Term Bond	23,92
Caja Ingenieros Gest Alter	6,20	1,30	0,84		Alt - Multistrat	17,18
Caja Ingenieros Gbl A	9,17	3,84	9,77	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	108,17
Caja Ingenieros Iberian Eq	9,68	-1,19	4,30	★★★★	Spain Eq	32,39
Caja Ingenieros Prem A	721,90	0,51	0,58	★★	€ Flex Bond	103,47
Caja Ingenieros Rta A	14,57	0,15	2,99	★★★	€ Aggressive Allocation	25,27
Fonengin ISR A	12,89	0,40	1,01	★★★	€ Cautious Allocation -	184,35
CAJA LABORAL GESTIÓN SGIIC						
Caja Laboral Blsa Gar XVI	11,50	0,18	0,05		Guaranteed Funds	27,81
Caja Laboral Patrim	13,83	0,45	-0,61	★	€ Cautious Allocation	15,72
Caja Laboral Rta Fija Gar.	7,79	-0,11	-0,16		Guaranteed Funds	22,73
Caja Laboral Rta Fija Gar.	7,57	-0,08	-0,19		Guaranteed Funds	36,93
Caja Laboral Rta Fija Gar	7,91	0,63	1,34		Guaranteed Funds	39,11
Laboral Kutxa Ahorro	10,59	0,05	-0,38	★★	€ Ultra Short-Term Bond	25,91
Laboral Kutxa Aktibo Hego	9,38	0,81	0,89	★★★	€ Dvsifid Bond	31,14
Laboral Kutxa Avant	7,66	0,45	1,11	★★★	€ Flex Bond	438,68
Laboral Kutxa Blsa Gar VI	10,28	0,47	2,78		Guaranteed Funds	38,78
Laboral Kutxa Blsa Gar XVI	10,66	-0,08	0,50		Guaranteed Funds	36,89
Laboral Kutxa Blsa Gar XX	10,74	-0,04	-0,19		Guaranteed Funds	44,67
Laboral Kutxa Blsa Gar XXI	9,17	-0,03	-0,08		Guaranteed Funds	35,76
Laboral Kutxa Blsa Univers	8,27	2,92	6,42	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	21,62
Laboral Kutxa Bolsas Eurp	8,69	2,09	5,15	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	53,69
Laboral Kutxa Eurib Gar II	7,77	0,33	2,07		Guaranteed Funds	21,22
Laboral Kutxa Eurib Gar II	11,11	0,40	2,14		Guaranteed Funds	56,32
Laboral Kutxa Rta Fija Gar	9,62	-0,06	-0,15		Guaranteed Funds	54,00
Laboral Kutxa Rta Fija Gar	10,25	-0,02	0,25		Guaranteed Funds	21,14
Laboral Kutxa Rta Fija Gar	9,36	0,58	1,06		Guaranteed Funds	39,46
Laboral Kutxa Rta Fija Gar	10,11	0,65	1,83		Guaranteed Funds	28,65
Laboral Kutxa RF Gar III	12,07	0,08	1,40		Guaranteed Funds	62,56
Laboral Kutxa RF Gar V	11,25	0,26	1,75		Guaranteed Funds	74,00
Laboral Kutxa RF Gar XX	13,19	0,97	0,57		Guaranteed Funds	29,26
CANDRIAM BELGIUM						
Candriam Sust € Corporate	494,24	0,83	2,19	★★★	€ Corporate Bond	41,24
Candriam Sust € Shrt Trm B	252,19	0,08	-0,39	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	57,23
Candriam Sust Eurp C C	31,56	1,81	9,45	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	103,81
Candriam Sust High C C	464,60	0,99	5,57	★★★	€ Aggressive Allocation	64,91
Candriam Sust Low C C	4,88	0,47	2,26	★★★★	€ Cautious Allocation	64,34
Candriam Sust Md C C	7,65	0,75	3,96	★★★★	€ Moderate Allocation	621,39
Candriam Sust Wrđ C € C	36,60	5,11	7,92	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	41,51
Candriam Stainble € Bonds	282,39	1,34	2,46	★★★	€ Dvsifid Bond	149,73
CANDRIAM FRANCE						
Candriam Index Arb Classiq	1.369,59	0,24	0,03		Alt - Relative Vle Arb	415,64
Candriam Risk Arb C	2.525,96	0,14	0,08		Alt - Event Driven	841,56
CANDRIAM LUXEMBOURG S.C.A.						
Candriam Bds € C € Dis	293,03	1,46	2,94	★★★★	€ Dvsifid Bond	489,94
Candriam Bds € Gov C € C	2.506,94	1,78	3,44	★★★	€ Gov Bond	944,16
Candriam Bds € High Yld C	1.209,23	0,09	3,94	★★★★	€ H Yld Bond	2.899,03
Candriam Bds € Long Term C	9.669,15	2,83	6,42	★★	€ Bond - Long Term	79,14
Candriam Bds € Sh Term C €	2.090,40	0,10	-0,01	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.778,20
Candriam Bds Gbl Infl Shrt	137,60	-0,02	-		Gbl Inflation-Linked Bo	218,91
Candriam Bds Gbl Gov C € C	151,21	2,46	2,36	★★★	Gbl Bond	208,61
Candriam Bds International	1.030,75	1,09	1,10	★★★	Gbl Bond - € Hedged	265,87
Candriam Bonds € Divers C	1.040,53	0,84	1,73		€ Dvsifid Bond	505,60

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Candriam Eqs L Em Mkts C €	902,52	1,97	6,56	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	1.620,88
Candriam Eqs L Eurp Innovt	2.538,44	2,67	12,04	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	913,94
Candriam Eqs L Eurp Optm Q	158,25	1,58	8,70	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	1.056,31
Candriam Mny Mk € C Acc	519,59	-0,08	-0,75		€ Mny Mk	1.209,83
CAPITALATWORK MANAGEMENT COMPANY S.A.						
CapitalatWork As Eq at Wor	239,85	2,21	6,72	★★★	Asia-Pacific Eq	36,50
CapitalatWork Contrarian E	793,06	3,54	11,36	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	1.115,74
CapitalatWork Corporate Bo	298,10	1,33	1,96	★★★★	Gbl Corporate Bond - €	209,47
CapitalatWork Eurp Eqs at	644,14	0,20	4,17	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	55,10
CapitalatWork Inflation at	194,75	1,22	0,59	★★★	€ Inflation-Linked Bond	130,56
CapitalatWork Sh Duration	156,82	0,37	0,23	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	310,09
CARMIGNAC GESTION						
Carmignac Court Terme A €	3.711,85	-0,04	-0,41		€ Mny Mk - Sh Term	381,86
Carmignac Emergents A € Ac	1.013,92	5,09	6,46	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	657,08
Carmignac Euro-Entrepreneu	405,69	2,54	9,53	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	212,82
Carmignac Investissement A	1.369,38	6,02	4,83	★	Gbl Large-Cap Gw Eq	3.431,22
Carmignac L-S Eurp Eqs A €	377,93	2,69	6,11		Alt - Long/Short Eq - E	305,28
Carmignac Patrim A € Acc	652,53	2,41	-0,22	★★	€ Moderate Allocation -	11.526,02
Carmignac Profil Réactif 1	223,60	2,73	2,90	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	90,45
Carmignac Profil Réactif 5	193,33	2,44	2,19	★★	€ Moderate Allocation -	177,87
Carmignac Profil Réactif 7	240,40	2,46	2,78	★★	€ Aggressive Allocation	96,71
Carmignac Sécurité A € Acc	1.769,50	0,57	0,26	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	8.206,05
CARMIGNAC GESTION LUXEMBOURG S.A.						
Carmignac Pf Commodities A	284,45	-2,45	-2,05	★★★	Sector Eq Natural Rscs	313,89
Carmignac Pf Emerg Discv A	1.546,09	0,68	4,74	★★★	Gbl Emerg Markets Small	244,54
Carmignac Pf Grande Eurp A	250,50	3,63	11,22	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	401,40
Carmignac Pf Uncons €A € A	1.206,34	1,19	1,37		€ Flex Bond	959,50
Carmignac Pf Uncons Gbl Bd	1.511,31	3,27	2,41	★★★★	Gbl Bond	914,22
CARTESIO INVERSIONES SGIIC						
Cartesio X	1.895,34	0,09	1,54	★★★★	€ Cautious Allocation	423,29
Cartesio Y	2.354,45	0,15	3,83	★★★★	€ Flex Allocation	319,35
COMGEST ASSET MANAGEMENT INTL LTD						
Comgest Gw Ch € Acc	76,94	0,59	9,65	★★★★	Greater Ch Eq	295,61
Comgest Gw Eurp € Acc	30,84	5,15	14,34	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	3.737,21
Comgest Gw Eurp Smlr Coms	38,76	4,76	18,45	★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	506,04
Comgest Gw GEM Promis Coms	13,29	0,23	-3,11	★	Gbl Emerg Markets Small	81,69
CPR ASSET MANAGEMENT						
CPR Credix Invest Grade P	14.369,84	0,17	3,34	★★★★	Gbl Bond - € Biased	101,97
CPR Focus Inflation US P	418,31	-1,24	-4,23	★★	Other Bond	265,33
CREDIT AGRICOLE BANKOIA GESTIÓN SGIIC						
Bankoia-Ahorro Fondo	114,51	0,10	0,11		€ Mny Mk	59,80
CA Selección Estrategia IS	16,95	0,61	1,00	★★★	€ Cautious Allocation	35,71
Credit Agricole Selección	6,86	0,45	-0,17		Alt - Multistrat	31,45
Fondgeskoa	252,25	0,58	0,71	★	€ Moderate Allocation	18,37
CREDIT SUISSE FUND MANAGEMENT S.A.						
CS (Lux) Corporate Sh Dur	82,39	0,22	0,19	★★	€ Corporate Bond - Sh T	616,39
CS (Lux) Gbl Vle Eq B €	12,04	-2,82	0,99	★★★	Gbl Flex-Cap Eq	162,45
CS (Lux) Italy Eq B €	492,09	3,17	8,89	★★★	Italy Eq	60,51
CS (Lux) Portfolio Balanc	189,23	1,13	3,05	★★★	€ Moderate Allocation -	452,21
CS (Lux) Portfolio Gw € B	189,12	1,37	3,98	★★★	€ Aggressive Allocation	120,27
CS (Lux) Portfolio Reddito	86,86	1,14	2,81	★★★★	€ Cautious Allocation -	220,63
CS (Lux) Portfolio Yld € A	128,30	0,93	2,17	★★★★	€ Cautious Allocation -	505,96
CS (Lux) Sm and Mid Cp Germ	3.114,73	1,31	12,33	★★★★	Germany Small/Mid-Cap E	309,91
CS (Lux) S and Mid Cp Eurp	3.283,40	3,58	7,64	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	75,47
CREDIT SUISSE GESTIÓN SGIIC						
Credit Suisse Blsa B	163,82	-0,69	-0,25		€ Aggressive Allocation	32,46
CS CP B	13,04	0,02	0,25		€ Mny Mk	953,86
CS Director Flex	14,71	1,95	-2,17	★★	€ Flex Allocation - Gbl	17,00
CS Duración 0-2 B	1.165,64	0,25	1,94	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	473,46

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
CS Family Business	7,01	-0,10	1,06	★	€ Moderate Allocation -	17,01
CS Rta Fija 0-5 B	958,78	0,07	2,70	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	272,15
DEGROOF PETERCAM ASSET MANAGEMENT S.A.						
DPAM Capital B Bonds € M/T	499,79	0,71	1,58	★★★	€ Dvsifid Bond	359,06
DPAM Capital B Eqs EMU Beh	109,70	-0,25	4,75	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	691,44
DPAM Capital B Eqs US Idx	162,49	5,46	13,58	★★★★★	US Large-Cap Blend Eq	828,22
DPAM Capital B Eqs USBehvr	131,96	2,97	6,37	★★★	US Large-Cap Vle Eq	853,36
DPAM Capital B Real State	90,52	3,07	11,91	★★★	Prpty - Indirect Eurozo	218,66
DPAM Capital B RI Ett EMU	129,65	1,85	10,71	★★★	Prpty - Indirect Eurozo	89,44
DPAM INVEST B Bonds Eur A	54,92	1,85	4,70	★★★★★	€ Gov Bond	463,31
DPAM INVEST B Eqs NewGems	156,85	5,76	15,89	★★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	417,07
DPAM INVEST B Eqs Sust Foo	141,28	-0,51	4,61	★★★★★	Sector Eq Agriculture	83,03
DPAM INVEST B Eq Euroland	172,80	3,79	10,60	★★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	1.889,88
DPAM INVEST B Eq Eurp A Di	122,44	3,39	10,45	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	121,30
DPAM INVEST B Eq Eurp Div	170,93	0,52	5,64	★★★	Eurp Equity-Income	677,29
DPAM INVEST B Eq Eurp Sust	319,44	3,75	12,11	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	331,65
DPAM INVEST B Eq Eurp Sm C	201,16	-0,05	8,56	★★★	Eurp Small-Cap Eq	265,72
DPAM INVEST B Eq Wrld Sust	187,75	5,40	16,69	★★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	1.041,08
DPAM INVEST B Real State E	566,27	1,74	11,55	★★★★★	Prpty - Indirect Eurp	593,87
DEGROOF PETERCAM ASSET SERVICES S.A.						
DP Gbl Strategy L High A	57,51	0,84	6,51	★★★★★	€ Aggressive Allocation	1.286,19
DP Gbl Strategy L Low A	34,09	0,68	2,51	★★★★★	€ Cautious Allocation -	841,46
DP Gbl Strategy L Md A	54,93	0,88	4,56	★★★★★	€ Moderate Allocation -	6.073,39
DPAM Bonds L Corporate € A	82,34	0,77	2,41	★★★	€ Corporate Bond	815,91
DPAM Bonds L EMU Quants A	84,30	1,52	3,17	★★★	€ Gov Bond	17,66
DPAM Eq L EMU Dividend B	110,96	0,11	2,12	★★	Eurozone Large-Cap Eq	87,25
DPAM Eq L Eurp Behavioral	47,84	-0,29	3,02	★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	112,42
DPAM L Bonds € Quality Sta	596,01	0,70	2,51	★★★	€ Corporate Bond	1.102,60
DPAM L Bonds Higher Yld B	280,52	0,59	3,82	★★★★★	€ H Yld Bond	183,61
DPAM L Bonds Universalis U	179,41	0,95	4,45	★★★★★	Gbl Bond	1.041,47
DPAM L Liq EUR&FRN A	118,59	0,04	-0,36		Other Bond	22,46
LT Funds - Eurp General A	331,59	1,24	5,41	★★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	324,34
Ulysses Gbl	818,59	0,08	2,31	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	33,76
DEGROOF PETERCAM SGIIC						
DP Ahorro A	12,53	0,11	0,31	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	151,62
DP Flex Gbl	19,25	0,21	-0,03	★★	€ Flex Allocation - Gbl	20,21
DP Fd RV Gbl A	15,70	1,00	5,92	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	25,90
DP Fonglobal	14,34	2,52	6,16	★★★	€ Moderate Allocation -	16,56
DP Fondelección	4,15	0,20	0,36		Other Allocation	38,02
DP Rta Fija A	19,18	0,54	0,36	★★	€ Dvsifid Bond	58,46
DEKA INTERNATIONAL SA						
Deka-ConvergenceAktien CF	194,79	0,89	10,29	★★★★★	Emerg Eurp Eq	216,06
Deka-ConvergenceRenten CF	45,65	1,76	2,21	★★	Emerg Eurp Bond	175,26
Deka-Global ConvergenceAkt	121,87	-0,48	6,02	★★	Gbl Emerg Markets Eq	28,12
Deka-Global ConvergenceRen	40,68	2,19	3,73	★★	Gbl Emerg Markets Bond	185,94
DekaLux-Deutschland TF (A)	132,51	1,69	4,90	★★★	Germany Eq	578,89
DELUBAC ASSET MANAGEMENT						
Delubac Pricing Power P	167,28	0,86	-0,41	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	74,47
DEUTSCHE WEALTH MANAGEMENT SGIIC						
Deutsche Wealth Crec A	13,03	1,08	4,69	★★★★★	€ Moderate Allocation -	144,59
DWS Ahorro	1.315,45	-0,06	-0,56	★★	€ Ultra Short-Term Bond	33,92
DWS Foncreativo	10,38	0,72	1,66	★★★	€ Cautious Allocation	24,66
DWS Fondepósito Plus A	7,84	-0,04	-0,41	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	92,31
DJE INVESTMENT SA						
DWS Concept DJE Responsibl	216,43	4,33	5,15	★★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	44,78
DUNAS CAPITAL ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Dunas Valor Prud I	240,87	0,18	0,39		Alt - Multistrat	86,11
DUX INVERSORES SGIIC, S.A.						
Dux Rentinver Rta Fija	13,02	0,08	0,31	★★	€ Dvsifid Bond	15,11

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Selector Gbl Acc	23,17	-1,24	3,48	★★	Gbl Large-Cap Vle Eq	20,00
DWS INVESTMENT GMBH						
DWS Deutschland LC	246,57	5,90	5,30	★★★★★	Germany Eq	5.044,74
DWS Tech Typ O	251,71	8,84	20,58	★★★★★	Sector Eq Tech	296,84
DWS Top Dividende LD	134,05	1,94	6,14	★★★	Gbl Equity-Income	21.165,76
DWS INVESTMENT S.A.						
DWS Akkumula LC	1.358,62	4,65	11,94	★★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	5.735,38
DWS Aktien Strategie Deuts	460,20	5,14	8,88	★★★★★	Germany Eq	4.255,18
DWS Biotech LC	241,40	2,52	10,03	★★★	Sector Eq Biotechnology	377,37
DWS Concept DJE Alpha Rent	128,75	1,41	1,65	★★★★★	€ Cautious Allocation -	555,03
DWS Covered Bond Fund LD	55,27	0,58	0,92	★	€ Corporate Bond	383,20
DWS Emerg Markets Typ O	123,79	-0,10	7,50	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	128,49
DWS ESG Convert LD	131,35	2,36	1,10		Convert Bond - Other	128,00
DWS € Rsva	132,79	-0,04	-0,45	★★	€ Ultra Short-Term Bond	340,03
DWS €renta	58,43	1,67	2,95	★★★	Eurp Bond	493,49
DWS Floating Rate Notes LC	84,10	0,07	-0,07	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	7.625,52
DWS Gbl Gw LD	148,32	5,67	14,20	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	610,90
DWS Gbl Hybrid Bond Fund L	41,11	1,56	5,53	★★★★★	€ Subordinated Bond	275,00
DWS Health Care Typ O	302,31	3,92	12,16	★★★★★	Sector Eq Healthcare	313,31
DWS India	2.554,67	2,16	8,14	★★★	India Eq	148,95
DWS Osteuropa	685,67	0,26	6,43	★★	Emerg Eurp Eq	137,02
DWS Qi Eurozone Eq	102,78	1,47	8,07	★★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	186,79
DWS Russia LC € Acc	304,75	2,39	8,45	★★★	Russia Eq	176,97
DWS SDG Gbl Eq LD	88,67	5,30	9,52	★★★	Gbl Flex-Cap Eq	274,08
DWS Smart Industrial Techn	136,60	3,97	9,49	★★★★★	Sector Eq Industrial Ma	898,32
DWS Stiftungsfonds LD	50,26	0,82	3,28	★★★★★	€ Cautious Allocation	1.851,05
DWS Telemedia Typ O	187,61	3,78	7,23	★★★★★	Sector Eq Communication	311,30
DWS Top Eurp LD	161,35	2,63	7,05	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.222,84
DWS Türkei	146,78	7,65	-4,84	★★★★★	Turkey Eq	32,27
DWS Ultra Sh Fixed Income	76,59	0,03	-0,23	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	660,15
DWS US Gw	265,45	7,96	16,00	★★★	US Large-Cap Gw Eq	579,02
VP DWS Internationale Rent	136,03	2,48	2,96	★★★★★	Gbl Bond	241,13
EDM GESTIÓN SGIIC						
EDM Rta	10,39	-0,01	-0,59	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	32,98
EDM-Ahorro R	26,72	0,64	1,04	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	324,92
EDM-Inversión R	65,34	-3,25	1,67	★★★★★	Spain Eq	417,06
EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (F)						
EdR Credit Very Sh Term C	125,83	-0,03	-0,31		€ Mny Mk	893,28
EdR India A	368,99	4,08	10,08	★★★	India Eq	80,01
EdR Patrim A	227,82	0,55	1,61	★★★	€ Cautious Allocation	100,88
EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (L)						
EdRF Bond Allocation B € I	143,25	0,85	1,40	★★★	€ Flex Bond	2.423,90
EdRF Premium Brands A €	199,17	-2,31	7,89	★★	Sector Eq Consumer Good	51,60
EGERIA ACTIVOS SGIIC						
Egeria Coyuntura	311,49	1,09	4,97	★★★★★	€ Flex Allocation	30,87
ERSTE ASSET MANAGEMENT GMBH						
ERSTE BOND CORPORATE BB A	122,82	0,33	2,74	★★★	€ H Yld Bond	161,13
ERSTE BOND EM CORPORATE €	112,05	1,29	3,45	★★★★★	Gbl Emerg Markets Corpo	446,62
ERSTE Responsible Bond € R	177,61	0,68	2,07	★★★	€ Dvsifid Bond	116,01
ERSTE Responsible Stock Gb	321,07	3,55	10,65	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	224,30
ETHENEA INDEPENDENT INVESTORS S.A.						
Ethna-AKTIV A	135,69	2,01	3,23	★★★	€ Cautious Allocation -	3.443,01
Ethna-DEFENSIV T	168,63	1,60	2,11	★★★	€ Cautious Allocation -	451,17
EURIZON CAPITAL S.A.						
Eurizon Absolut Active R €	115,75	0,08	-0,97		Alt - Multistrat	263,32
Eurizon Absolut Prudent R	118,18	0,25	-0,29		Alt - Multistrat	626,88
Eurizon Bond Corporate € S	67,40	0,09	-0,47	★★	€ Corporate Bond - Sh T	952,25
Eurizon Bond Emerg Markets	400,89	3,28	3,86	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	2.214,62
Eurizon Bond € Long Term L	267,31	2,66	5,49	★	€ Bond - Long Term	3.221,22

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Eurizon Bond € Md Term LTE	341,51	0,45	0,24	★	€ Gov Bond	1.067,15
Eurizon Bond € Sh Term LTE	139,98	0,05	-0,55	★★	€ Gov Bond - Sh Term	885,35
Eurizon Bond GBP LTE R Acc	180,81	2,76	4,63	★★	GBP Gov Bond	88,65
Eurizon Bond H Yld R € Acc	236,07	0,57	2,40	★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	3.301,03
Eurizon Bond Inflation Lin	142,50	1,69	2,12	★★★	€ Inflation-Linked Bond	283,04
Eurizon Bond JPY LTE R Acc	117,35	0,97	0,56	★★	JPY Bond	386,70
Eurizon Bond \$ LTE R Acc	193,13	3,76	2,45	★★	\$ Gov Bond	1.150,12
Eurizon Bond \$ Sh Term LTE	117,74	2,36	0,65		\$ Gov Bond	132,95
Eurizon Cash € R Acc	110,29	-0,08	-0,71		€ Mny Mk	2.162,26
Eurizon Eq Ch Smart Vol R	134,71	-0,31	6,43	★★	Ch Eq	77,14
Eurizon Eq EmMkts Smart Vo	212,33	0,09	3,57		Gbl Emerg Markets Eq	213,77
Eurizon Eq Italy Smart Vol	103,30	2,64	9,15	★★★	Italy Eq	16,62
Eurizon Eq Wrld Smart Vol R	108,86	3,53	10,01		Gbl Large-Cap Blend Eq	789,98
Eurizon Gbl Bond LTE R Acc	168,27	2,51	2,34	★★★	Gbl Bond	173,40
Eurizon Manager Selection	163,03	1,47	2,93	★★★★	€ Cautious Allocation -	1.416,77
EVLI FUND MANAGEMENT COMPANY OY						
Evli Sh Corporate Bond A	15,93	0,28	1,26	★★★★★	€ Corporate Bond - Sh T	1.824,79
FIDELITY (FIL INV MGMT (LUX) S.A.)						
Fidelity Asia Pac Opps Y-A	26,55	0,57	13,29	★★★★★	Asia-Pacific ex-Japan E	621,12
Fidelity € Sh Term Bond Y-	26,95	0,21	0,77	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	2.294,16
FONDITEL GESTIÓN SGIIC						
Fonditel Albatros A	9,92	0,26	1,24	★★	€ Moderate Allocation -	216,72
Fonditel Rta Fija Mixta In	8,04	0,27	0,41	★★	€ Cautious Allocation	33,81
FUNDPARTNER SOLUTIONS (EUROPE) S.A.						
LTIF Classic €	438,35	0,95	2,71	★★	Gbl Flex-Cap Eq	124,19
LTIF Natural Rscs €	98,56	-6,74	-6,63	★★	Sector Eq Natural Rscs	19,64
G.I.I.C. FINECO SGIIC						
Fon Fineco Base	945,26	-0,05	-0,42		€ Mny Mk	64,69
Fon Fineco Eurolíder	14,22	0,40	5,65		Other	16,40
Fon Fineco Gest	20,28	0,20	0,74	★★★	€ Flex Allocation	368,50
Fon Fineco Gest II	7,86	0,10	0,57	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	124,02
Fon Fineco I	13,10	-0,50	-0,10	★★	€ Moderate Allocation	16,07
Fon Fineco Patrim Gbl A	19,10	0,50	2,61	★★★	€ Moderate Allocation -	475,18
Fon Fineco Rta Fija Plus	16,12	0,07	0,33	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	311,50
Fon Fineco Valor	10,59	-1,00	0,87	★	Eurozone Large-Cap Eq	47,78
Millenium Fund	19,17	0,50	2,49		Other	310,26
Multifondo América A	22,99	2,90	10,03		Other Eq	86,41
Multifondo Europ A	21,89	0,49	6,90	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	95,89
GAM (LUXEMBOURG) SA						
GAM Multibond Total Rtrn B	38,30	0,47	0,05	★★	€ Flex Bond	145,51
GAM Multicash Mny Mk € B	1.988,76	-0,11	-0,86		€ Mny Mk	45,70
GAM Multistock Euroland VI	248,33	1,58	3,86	★★	Eurozone Large-Cap Eq	23,98
GAM Multistock German Focu	258,65	-1,06	4,22	★★★★	Germany Eq	94,12
JB Strategy Balanc € A	125,43	1,44	3,45	★★★	€ Moderate Allocation -	248,83
JB Strategy Gw € A	108,61	1,78	4,45	★★★	€ Aggressive Allocation	26,57
JB Strategy Income € A	116,64	1,09	2,07	★★★	€ Cautious Allocation -	243,51
GENERALI INVESTMENTS LUXEMBOURG SA						
Generali IS AR Credit Stra	106,17	0,25	-0,14		Alt - Long/Short Credit	342,92
Generali IS € Corporate Bo	158,07	1,09	1,50	★★	€ Corporate Bond	94,57
Generali IS Total Rtrn € H	199,37	-0,60	-0,85	★★	€ H Yld Bond	65,16
GÉRIFONDS (LUXEMBOURG) S.A.						
BCV (LUX) Strategy Balanc	155,84	0,80	3,79	★★★	€ Moderate Allocation -	60,29
BCV (LUX) Strategy Yld (EU)	147,09	0,83	2,54	★★★★	€ Cautious Allocation -	59,90
GESALCALÁ SGIIC						
Alcalá Acc	23,53	0,05	2,99		Gbl Equity-Income	16,29
Alcalá Gbl	11,68	2,01	3,56	★★	€ Moderate Allocation -	30,95
GESBUSA SGIIC						
Fonbusa Fd	79,98	0,53	1,46	★★	€ Aggressive Allocation	27,70

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Fonbusa Mix	116,39	1,18	1,08	★★	€ Moderate Allocation	29,11
GESCONSULT, S.A., SGIIC						
Gesconsult CP	705,85	0,06	-0,19	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	94,08
Gesconsult León Valores MI	25,23	-0,65	0,27	★★	€ Moderate Allocation	74,28
Gesconsult Rta Fija Flex A	27,30	-0,15	0,04	★★	€ Cautious Allocation	75,70
Gesconsult Rta Variable A	46,52	-1,92	4,31	★★★★	Spain Eq	65,34
Rural Seleccin Conserv	83,32	0,05	0,37	★★	€ Cautious Allocation	77,59
GESCOOPERATIVO SGIIC						
Rural Bonos 2 Años Estánda	1.132,22	0,04	-0,28	★★	€ Gov Bond - Sh Term	45,22
Rural Bonos Corpor Est	543,33	0,08	0,09	★★★	€ Corporate Bond - Sh T	38,65
Rural Deuda Soberana €	645,32	-0,10	-0,93		€ Mny Mk	39,85
Rural Emerg RV Estándar	830,11	-0,09	4,12	★★	Gbl Emerg Markets Eq	16,49
Rural € Rta Variable Están	645,57	-0,55	1,47	★★	Eurozone Large-Cap Eq	51,19
Rural Mix 15	776,37	0,17	-0,02	★★	€ Cautious Allocation	638,74
Rural Mix 20	722,35	0,16	-0,23	★	€ Cautious Allocation	272,82
Rural Mix 25	845,55	0,16	-0,49	★	€ Cautious Allocation	488,27
Rural Mix 50	1.404,66	0,07	-0,36	★	€ Moderate Allocation	39,44
Rural Mix Int 15	809,00	0,83	0,74	★★	€ Cautious Allocation -	132,23
Rural Mix Int 25	918,49	1,13	1,29	★★★	€ Cautious Allocation -	240,42
Rural Multifondo 75	1.015,03	1,62	4,58	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	47,70
Rural Perfil Cons	755,58	0,17	-0,14	★★	€ Cautious Allocation	293,23
Rural Perfil Decidido	1.024,38	1,36	2,69	★★★	€ Moderate Allocation -	33,93
Rural Rend	8.281,89	-0,02	-0,43	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	23,12
Rural Rta Fija 1 Estandar	1.247,59	-0,02	-0,48	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	205,44
Rural Rta Fija 3 Estandar	1.307,03	0,19	-0,37	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	93,79
Rural Rta Fija 5 Estándar	935,76	0,58	0,36	★★★	€ Dvsifid Bond	18,40
Rural Rta Variable España	587,60	-0,04	-0,70	★★	Spain Eq	93,34
Rural RV Int Estándar	760,91	3,58	6,99	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	39,22
Rural Tecnológico RV Están	658,64	7,72	16,38	★★★	Sector Eq Tech	70,77
GESIURIS ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Catalana Occidente Blsa Es	30,56	-1,22	1,76	★★★	Spain Eq	32,54
Catalana Occidente Blsa Mu	14,60	2,33	7,70	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	21,07
Catalana Occidente Patrim	17,29	-0,34	1,87	★★★	€ Flex Allocation	22,11
Gesuris Fixed Income	12,80	0,24	0,34	★★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	27,67
Gesuris Patrimonial	19,88	-0,68	3,71	★★★★	€ Flex Allocation	51,14
GESNORTE SGIIC						
Fondonorte Eurobolsa	7,92	1,29	6,26	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	136,88
Fondonorte	4,50	0,66	1,79	★★★	€ Cautious Allocation	500,89
GESPROFIT SGIIC						
Fonprofit	2.112,52	-0,47	1,47	★★	€ Moderate Allocation -	273,86
Profit CP	1.673,51	0,13	0,31	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	60,28
GESTIFONSA SGIIC						
Gestifonsa Mix 10 A	838,39	0,42	0,19	★★★	€ Cautious Allocation	33,44
Gestifonsa Mix 30 A	15,55	0,49	0,60	★★★	€ Cautious Allocation	104,29
Gestifonsa Rta Fija A	9,52	0,33	0,49	★★★	€ Dvsifid Bond	33,67
Gestifonsa Rta Fija CP A	1.255,66	0,10	0,01		€ Ultra Short-Term Bond	65,40
Gestifonsa RF Medio Y LP M	1.965,90	0,57	0,86	★★★	€ Dvsifid Bond	65,30
GNB - INTERNATIONAL MANAGEMENT SA						
NB Corporate € A	932,97	0,99	2,10	★★★★	€ Corporate Bond	38,95
NB Momentum	147,76	2,78	8,64	★	Gbl Large-Cap Gw Eq	31,47
NB Opportunity Fund	168,16	0,69	3,90	★★★★★	€ Flex Bond	37,22
GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT FUND SERV						
GS Eurp CORE® Eq Base Inc	17,73	2,90	7,22	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	3.145,78
GS Gbl Fxd Inc Plus Hg Ba	15,36	1,52	1,61	★★★	Gbl Bond - € Hedged	1.354,12
GROUPAMA ASSET MANAGEMENT						
Groupama Trésorerie IC	40.165,43	-0,04	-0,23		€ Mny Mk	5.058,52
GRUPO CATALANA OCCIDENTE GESTIÓN DE ACTI						
Gco Acc	65,20	2,01	3,83	★★★	Spain Eq	165,19
GCO Ahorro	22,93	0,29	0,16	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	41,77

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Gco Eurobolsa	7,20	1,18	6,11	★★	Eurozone Large-Cap Eq	28,41
Gco Gbl 50	8,93	1,89	4,06	★★★	€ Moderate Allocation -	23,05
Gco Int	11,52	3,73	10,13	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	30,76
GCO Rta Fija	8,78	0,22	0,13	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	26,29

GVC GAESCO GESTIÓN SGIIC

Bona-Renda	12,86	2,03	8,93	★★★★	€ Aggressive Allocation	27,77
Fondguissona	13,34	0,28	1,07	★★★	€ Cautious Allocation	20,49
Fondguissona Gbl Blsa	24,59	-0,42	4,14	★★	Eurp Flex-Cap Eq	58,13
GVC Gaesco Constantfons	9,16	-0,04	-0,04		€ Mny Mk	130,57
GVC Gaesco Emergentfond	210,92	-1,59	2,49	★★	Gbl Emerg Markets Eq	18,72
GVC Gaesco Europ	4,07	-3,81	-0,27	★	Eurp Large-Cap Vle Eq	24,61
GVC Gaesco Fondo de Fd	14,25	-1,06	4,22	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	31,68
GVC Gaesco Patrimonialista	12,42	0,95	0,80	★★	€ Flex Allocation - Gbl	55,98
GVC Gaesco Retorno Absolut	158,88	1,28	1,92		Alt - Multistrat	77,02
GVC Gaesco S Caps A	12,07	-4,49	-0,54	★★	Eurozone Small-Cap Eq	36,21
GVC Gaesco T.F.T.	14,13	3,76	9,14	★★	Sector Eq Tech	41,60
GVC Gaesco Multinacional A	70,91	-1,88	1,41	★	Gbl Large-Cap Vle Eq	15,39
Robust RV Mixta Int	9,59	2,13	3,31	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	20,24

HSBC INVESTMENT FUNDS (LUXEMBOURG) S.A.

HSBC GIF € H Yld Bond AD	23,32	0,51	3,59	★★★★	€ H Yld Bond	1.992,88
HSBC GIF Euroland Eq Smir	87,67	2,19	8,27	★★★	Eurozone Mid-Cap Eq	422,86
HSBC GIF Euroland Eq AC	44,19	0,99	4,26	★★	Eurozone Large-Cap Eq	508,19
HSBC GIF Euroland Gw M1C	20,78	3,97	9,99	★★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	241,43
HSBC GIF Turkey Eq AC	23,09	9,59	4,44	★★★★★	Turkey Eq	59,59

IBERCAJA GESTIÓN SGIIC

Ibercaja Best Ideas A	12,25	0,25	6,34	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	112,81
Ibercaja Blsa España A	22,45	0,69	1,48	★★★	Spain Eq	57,81
Ibercaja Blsa Europ A	7,75	-0,11	4,19	★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	198,16
Ibercaja Blsa Int A	12,70	2,77	8,14	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	50,90
Ibercaja Blsa USA A	14,80	4,33	9,88	★★	US Large-Cap Blend Eq	35,09
Ibercaja BP Rta Fija A	7,08	0,08	-0,20	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.863,60
Ibercaja Capital Gar 5	6,48	0,08	0,61		Guaranteed Funds	40,17
Ibercaja Crec Dinam A	7,35	0,20	0,36		Alt - Multistrat	1.606,16
Ibercaja Dólar A	7,16	2,05	0,32		\$ Mny Mk	259,98
Ibercaja Emerg A	14,98	-0,10	4,50	★★	Gbl Emerg Markets Eq	71,37
Ibercaja Emerg Bonds A	7,23	1,44	1,64		Gbl Emerg Markets Bond	264,95
Ibercaja Finan A	4,29	-0,97	1,44	★★	Sector Eq Financial Ser	22,04
Ibercaja Flex Europ 10-40	8,14	0,28	1,43	★★	€ Moderate Allocation	233,78
Ibercaja Flex Europ 50-80	10,40	0,26	2,11	★★	€ Aggressive Allocation	72,67
Ibercaja Fondtes CP	1.267,50	-0,11	-1,07	★	€ Ultra Short-Term Bond	50,35
Ibercaja Gest Audaz A	11,82	0,50	4,55	★	Gbl Large-Cap Blend Eq	60,06
Ibercaja Gest Crec	10,41	0,40	3,02	★★★	€ Aggressive Allocation	385,98
Ibercaja Gest Evolución	9,48	0,56	1,58	★★★	€ Cautious Allocation	1.540,27
Ibercaja H Yld A	7,32	-0,15	0,68	★	€ H Yld Bond	155,33
Ibercaja Horiz	11,27	0,85	1,34	★★★	€ Dvsifid Bond	235,65
Ibercaja Japón A	6,43	-0,13	6,79	★★	Jpn Large-Cap Eq	46,86
Ibercaja Petro q A	13,39	-4,71	0,31	★★★★★	Sector Eq Energy	38,87
Ibercaja Rta Fija 2021	7,64	0,17	0,68		Fixed Term Bond	24,15
Ibercaja Rta Fija 2025	7,28	0,63	-0,27		Guaranteed Funds	102,53
Ibercaja Sanidad A	12,60	3,17	9,68	★★★	Sector Eq Healthcare	366,04
Ibercaja Sector Inmob A	26,78	0,81	6,26	★★	Prpty - Indirect Gbl	63,20
Ibercaja Selección Rta Fij	12,62	0,68	0,91	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	292,27
Ibercaja S Caps A	12,83	-1,10	-0,74	★	Eurp Small-Cap Eq	251,49
Ibercaja Sostenible Y Soli	7,99	1,75	2,56	★★★	€ Cautious Allocation -	167,69
Ibercaja Tecnológico A	4,36	5,30	11,67	★★	Sector Eq Tech	325,19
Ibercaja Util A	17,93	6,74	12,97	★	Sector Eq Util	38,94

IMANTIA CAPITAL SGIIC

Abanca Rta Fija Flex	12,35	0,53	0,95	★★★	€ Dvsifid Bond	636,44
Abanca Rta Fija Patrim	12,03	0,14	0,05	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	644,13
Abanca Rta Variable Mixta	655,03	-0,19	1,13	★★	€ Moderate Allocation -	15,48
Imantia Deuda Subordinada	15,88	0,93	4,53	★★	€ Subordinated Bond	15,19
Imantia Fondo de Fd Minori	11,96	-0,08	-0,64	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	242,70
Imantia Futur	23,09	2,42	4,22		Gbl Large-Cap Blend Eq	15,72
Imantia Futur Healthy	58,37	2,95	3,46		Sector Eq Healthcare	21,83
Imantia Gbl Cons	12,00	0,28	0,38		Alt - Multistrat	20,33
Imantia Rta Fija Duración	6,86	0,09	-0,16	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	185,00

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Imantia Rta Fija Flex Mino	1.849,32	0,55	1,11	★★★	€ Dvsifid Bond	86,81
Imantia RV Iberia	22,14	-1,22	-0,02	★★	Spain Eq	23,58

INVECO MANAGEMENT S.A.

Invesco € Bond A € Acc	8,11	1,33	3,80	★★★★★	€ Dvsifid Bond	930,67
Invesco Pan Eurp Eq A € Ac	20,88	0,10	2,87	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.617,57
Invesco Pan Eurp Hi Inc A	14,75	0,82	3,62	★★★★★	€ Cautious Allocation	9.558,65
Invesco Pan Eurp Sm Cp Eq	24,09	-0,58	1,88	★★	Eurp Small-Cap Eq	77,65
Invesco US Structured Eq E	23,26	4,12	4,81	★★	US Large-Cap Vle Eq	45,45

J. SAFRA SARASIN FUND MANAGEMENT (LUXEMB)

JSS GlobalSar Balanc € P €	401,49	2,53	5,46	★★★★	€ Moderate Allocation -	66,30
JSS GlobalSar Gw € P € acc	209,75	3,06	7,63	★★★★	€ Aggressive Allocation	27,90
JSS Quant Port Gbl € P €	132,04	0,55	-0,98	★	€ Moderate Allocation -	22,93
JSS Stainble Bd € Corp P €	165,70	0,78	1,84	★★	€ Corporate Bond	80,87
JSS Stainble Bond € P € di	123,46	1,25	3,23	★★★★	€ Dvsifid Bond	78,59
JSS Stainble Eq Gbl Thmtc	242,59	4,11	13,89	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	412,66
JSS Stainble Eq RE Gbl P	177,66	2,60	3,06	★★	Prpty - Indirect Gbl	35,59
JSS Stainble Eq Eurp P € d	103,47	0,03	4,31	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	44,10
JSS Stainble Eq Gbl P € d	188,62	3,50	8,05	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	61,38
JSS Stainble Green Bd Gbl	143,32	1,62	1,18	★★★	€ Dvsifid Bond	21,04
JSS Stainble Port Bal € P	211,30	1,99	3,05	★★★	€ Moderate Allocation -	192,69
JSS Stainble Water P € dis	215,86	6,61	6,31	★★	Sector Eq Water	214,53
JSS Thematic Eq Gbl Real R	213,52	3,56	9,05	★★★★	€ Aggressive Allocation	120,68
JSS Thematic Eq Gbl P € di	289,18	4,10	10,87	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	203,39

J.CHAHINE CAPITAL

Digital Stars Eurp Acc	1.023,62	4,18	9,45	★★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	452,81
------------------------	----------	------	------	-------	------------------	--------

JANUS HENDERSON INVESTORS

Janus Henderson Emerg Mark	13,51	1,26	1,54	★★	Gbl Emerg Markets Eq	45,59
Janus Henderson Hrzn Eurol	52,42	2,58	4,49	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	1.188,63
Janus Henderson Hrzn Pan E	32,30	3,93	6,50	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	563,46
Janus Henderson Hrzn PanEu	61,34	4,78	17,51	★★★★★	Prpty - Indirect Eurp	530,88
Janus Henderson Hrzn PanEu	54,46	-0,15	7,25	★★★	Eurp Small-Cap Eq	586,75
Janus Henderson Pan Eurp R	7,43	1,53	6,67	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	676,47
Janus Henderson PanEurp Sm	14,66	-1,12	5,96	★★★	Eurp Small-Cap Eq	129,47

JPMORGAN ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.À R

JPM € Mny Mk VNAV D (acc)	106,67	-0,06	-0,52		€ Mny Mk - Sh Term	156,93
---------------------------	--------	-------	-------	--	--------------------	--------

JPMORGAN GESTIÓN SGIIC

Breixo Inversiones IICICI	1,48	4,72	0,52		Alt - Multistrat	266,72
---------------------------	------	------	------	--	------------------	--------

JUPITER ASSET MANAGEMENT INTERNATIONAL S

Jupiter Eurp Gw L € Acc	42,22	5,21	15,35	★★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	2.064,17
Jupiter Eurp Opps L € Acc	26,63	3,54	6,11	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	132,61

JYSKE INVEST INTERNATIONAL

Jyske Invest Balanc Strate	161,39	1,57	2,87	★★★★	€ Moderate Allocation -	144,74
Jyske Invest Dynam Strateg	196,33	1,43	3,26	★★★★	€ Moderate Allocation -	25,67
Jyske Invest Emerg Local M	186,13	2,38	3,16	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	16,39
Jyske Invest Emerg Mk Bond	309,70	1,25	3,08	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	25,13
Jyske Invest Favourite Eq	149,45	2,17	6,22	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	124,19
Jyske Invest German Eq CL	155,88	0,82	3,00	★★★	Germany Eq	15,33
Jyske Invest H Yld Corp Bo	219,94	1,22	4,04	★★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	92,43
Jyske Invest Stable Strate	188,62	1,59	2,55	★★★★	€ Cautious Allocation -	269,26

KAMES CAPITAL PLC

Kames H Yld Gbl Bd A Inc €	6,96	0,85	3,45	★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	129,73
----------------------------	------	------	------	------	-------------------------	--------

KBC ASSET MANAGEMENT SA

KBC Bonds Capital Acc	1.043,57	2,20	2,72	★★★	Gbl Bond	62,40
KBC Bonds Convert Acc	946,66	4,32	3,01	★★★	Convert Bond - Gbl	54,62
KBC Bonds Corporates € Acc	946,04	0,75	2,42	★★★	€ Corporate Bond	1.133,23
KBC Bonds Emerg Eurp Acc	920,10	1,31	0,98	★★	Emerg Eurp Bond	24,04
KBC Bonds High Interest Ac	2.142,25	1,98	0,74	★	Gbl Bond	685,17
KBC Bonds Inflation-Linked	1.066,50	1,60	2,77	★★★	€ Inflation-Linked Bond	212,13
KBC Rta €renta B Acc	3.141,20	1,68	3,04	★★★	€ Gov Bond	741,79
KBC Rta Sh € B Acc	711,24	-0,01	-0,51	★★★	€ Gov Bond - Sh Term	663,99

KEMPEN CAPITAL MANAGEMENT N.V.

Kempen Non-Directional Par	17,40	-0,04	1,74		Alt - Other	81,31
----------------------------	-------	-------	------	--	-------------	-------

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
KUTXABANK GESTIÓN SGIC						
Kutxabank Blsa EEUU Estánd	10,44	-0,98	6,75	★	US Large-Cap Blend Eq	438,50
Kutxabank Blsa Emerg Están	12,06	-0,96	4,31	★★	Gbl Emerg Markets Eq	342,73
Kutxabank Blsa Estándar	18,36	-0,55	-0,09	★★★	Spain Eq	122,11
Kutxabank Blsa Eurozona Es	6,27	0,46	4,22	★★	Eurozone Large-Cap Eq	770,16
Kutxabank Blsa Int. Estánd	10,31	2,01	6,70	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	387,64
Kutxabank Blsa Japón Están	4,14	-1,90	5,59	★	Jpn Large-Cap Eq	251,35
Kutxabank Blsa Nueva Eco.	6,04	3,95	15,67	★★★	Sector Eq Tech	337,76
Kutxabank Blsa S&M Ca Er E	7,19	0,50	3,47		Alt - Multistrat	142,16
Kutxabank Blsa Sectorial E	6,85	1,07	6,99	★	Sector Eq Private Eq	328,14
Kutxabank Bono Estándar	10,28	0,21	-0,27	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.358,67
Kutxabank Divdo Estándar	10,40	-0,71	2,69	★★	Eurozone Large-Cap Eq	973,22
Kutxabank Fondo Solidario	7,84	0,14	0,63	★★★	€ Cautious Allocation	23,75
Kutxabank Gest Atva Inv. E	10,44	0,78	4,52	★★★	€ Aggressive Allocation	93,19
Kutxabank Gest Atva Patri.	9,85	0,39	0,32	★★	€ Cautious Allocation -	668,70
Kutxabank Gest Atva Rend.	22,44	0,63	2,24	★★	€ Moderate Allocation -	522,25
Kutxabank Rta Fija Corto	9,56	-0,03	-0,40	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	245,47
Kutxabank Rta Fija LP Está	992,36	0,65	1,05	★★★	€ Dvsifid Bond	693,03
Kutxabank Rta Gbl Estándar	22,11	1,45	0,88	★★★	€ Cautious Allocation -	622,84
Kutxabank Tránsito	7,23	-0,08	-0,66		€ Mny Mk	27,80

LA FINANCIÈRE DE L'ECHIQUIER

Echiquier Agenor SRI Mid C	426,92	3,35	14,47	★★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	1.472,91
Echiquier Agressor A	1.766,24	-3,33	-2,98	★	Eurp Flex-Cap Eq	652,52
Echiquier Convexité Eurp A	1.359,22	1,53	1,24	★★★	Convert Bond - Eurp	174,95
Echiquier Major SRI Gw Eur	307,84	4,76	13,38	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	733,27
Echiquier Patrim A	879,53	0,20	-1,05	★★	€ Cautious Allocation	383,23
Echiquier Vle € G	3.397,81	-3,15	-3,81	★★	Eurozone Flex-Cap Eq	212,96

LA FRANÇAISE ASSET MANAGEMENT

La Française Trésorerie R	86.156,82	-0,04	-0,30		€ Mny Mk	3.473,49
---------------------------	-----------	-------	-------	--	----------	----------

LAZARD FRÈRES GESTION

Lazard Alpha Eurp A	573,40	2,52	3,12	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	64,32
Lazard Convert Gbl IC €	1.589,44	6,04	10,18	★★★★★	Convert Bond - Gbl	3.105,02
Lazard Credit Fi PVC €	16.086,08	1,79	4,93	★★★	€ Subordinated Bond	1.061,04
Lazard Dividendes Min VaR	339,25	2,67	8,47	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	160,21
Lazard Eq SRI C	1.893,05	2,86	7,18	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	199,28
Lazard Patrim Croissance C	417,02	0,66	6,58	★★★★	€ Aggressive Allocation	710,64
Lazard S Caps € I A/I	754,51	0,99	-1,00	★★	Eurozone Small-Cap Eq	595,14
Norden	212,77	5,17	3,89	★★	Nordic Eq	562,96

LEGG MASON INVESTMENTS (IRELAND) LIMITED

Legg Mason QS MV Eurp Eq G	175,29	2,56	5,55	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	46,81
Legg Mason WA € Core+ Bd A	112,47	1,54	2,80	★★★	€ Dvsifid Bond	123,81

LGT CAPITAL PARTNERS (FL) AG

LGT Mny Mk Fund (EUR) B	695,90	-0,06	-0,39		€ Mny Mk	277,23
LGT Stainble BF Gbl Infl.	1.148,59	0,70	-0,80	★★	Gbl Inflation-Linked Bo	815,83

LIBERBANK GESTIÓN SGIC

Liberbank Ahorro A	9,73	-0,10	-0,45	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	92,64
Liberbank Capital Finan A	861,95	1,71	0,07		€ Subordinated Bond	40,99
Liberbank Cartera Conserv	7,22	1,01	0,17	★★	€ Cautious Allocation -	372,31
Liberbank Cartera Dinam A	8,65	2,33	6,82		€ Aggressive Allocation	51,58
Liberbank Cartera Moder A	7,89	1,67	3,78	★★	€ Moderate Allocation -	300,31
Liberbank Gbl A	7,87	0,34	-0,76	★★	€ Flex Allocation - Gbl	72,06
Liberbank Mix-Renta Fija A	9,06	-0,29	-1,32	★★	€ Cautious Allocation	33,00
Liberbank Rend Gar	8,70	0,10	1,49		Guaranteed Funds	58,86
Liberbank Rend Gar II	8,51	0,69	3,31		Guaranteed Funds	131,65
Liberbank Rend Gar IV	10,64	0,69	1,66		Guaranteed Funds	214,30
Liberbank Rend Gar V	8,88	0,69	1,98		Guaranteed Funds	146,65
Liberbank Rta Fija Flex A	7,58	-0,69	-0,49		Alt - Multistrat	47,01
Liberbank Rta Variable Esp	9,89	-1,17	-0,40	★★	Spain Eq	16,31
Liberbank Rentas A	9,42	-0,02	-0,56	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	97,97

LOMBARD ODIER FUNDS (EUROPE) SA

LO Funds Emerg Rspnb Eq En	8,91	-2,34	1,61	★	Gbl Emerg Markets Eq	40,48
LO Funds € Rspnb Corp Fdmt	19,67	0,90	1,80	★★	€ Corporate Bond	79,98
LO Funds Golden Age Syst.	18,22	1,84	9,29		Other Eq	801,10
LO Funds Short-Term Mny Mk	110,09	-0,06	-0,53		€ Mny Mk - Sh Term	353,34

LUMYNA INVESTMENTS LIMITED

Marshall Wce Tps MN UCITS	127,24	-0,46	-1,92		Alt - Mk Neutral - Eq	1.440,97
---------------------------	--------	-------	-------	--	-----------------------	----------

MAN GROUP PLC

Man Convert Eurp D € Acc	171,67	1,08	-2,51	★	Convert Bond - Eurp	26,57
Man Convert Gbl D € Acc	161,40	1,65	2,16	★★★	Convert Bond - Gbl € He	287,58
Man GLG Gbl Convert DL H €	137,63	0,57	1,42	★★	Convert Bond - Gbl € He	190,33

MAPFRE ASSET MANAGEMENT SGIC

Fondmapfre Blsa América	15,19	1,77	9,62	★★	US Large-Cap Blend Eq	318,96
Fondmapfre Blsa Europ	70,44	0,31	4,61		Eurp Large-Cap Blend Eq	147,60
Fondmapfre Blsa Iberia	20,85	-1,43	0,37	★★★	Spain Eq	43,66
Fondmapfre Blsa Mix	30,65	0,29	2,04		€ Aggressive Allocation	298,01
Fondmapfre Gbl	11,06	2,71	8,17	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	202,28
Fondmapfre Rta Corto	12,88	0,02	-0,65	★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	89,63
Fondmapfre Rta Larg	12,81	0,91	0,78	★★★	€ Dvsifid Bond	40,00
Fondmapfre Rta Medio	19,17	0,22	-0,08	★★	€ Dvsifid Bond	45,54
Fondmapfre Rta Mix	9,91	0,21	0,36	★★	€ Cautious Allocation	352,10
Mapfre Fondtes Plus	15,73	0,02	-0,31		€ Cautious Allocation	317,48

MARCH ASSET MANAGEMENT SGIC

Fonmarch A	30,31	0,32	0,69	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	175,84
March Cartera Conserv	5,72	0,38	0,63	★★	€ Cautious Allocation -	318,51
March Cartera Decidida	1.035,71	0,43	2,89	★★	€ Aggressive Allocation	23,51
March Cartera Moder	5,42	0,56	1,70	★★	€ Moderate Allocation -	155,27
March Europ A	10,16	-0,07	-2,50	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	26,47
March Gbl A	961,07	-0,20	3,27	★★	Gbl Flex-Cap Eq	51,62
March Patrim Defensivo	11,27	0,25	-0,53		Alt - Multistrat	122,07

MDEF GESTEFIN SGIC

Fonmaster 1	18,98	0,39	2,03	★★★	€ Cautious Allocation -	27,48
-------------	-------	------	------	-----	-------------------------	-------

MDO MANAGEMENT COMPANY S.A.

EDM Intern. Credit Portfol	291,29	0,19	2,52	★★	€ H Yld Bond	147,22
EDM Intern. Strategy R €	429,10	-0,33	5,60	★	Eurp Large-Cap Gw Eq	269,83

MEDIOLANUM GESTIÓN SGIC

Mediolanum Activo S-A	11,07	0,36	1,02	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	782,79
Mediolanum Crec S-A	18,45	-0,18	0,16	★★	€ Moderate Allocation	60,89
Mediolanum Europ R.V. S	8,05	-3,18	0,09	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	34,25
Mediolanum Fondcuenta S	2.608,20	0,16	-0,10		€ Mny Mk	107,26
Mediolanum Mercados Emerg	15,88	1,50	1,58	★★★★	Gbl Emerg Markets Alloc	43,87
Mediolanum Rta S-A	32,64	0,90	2,34	★★★★	€ Dvsifid Bond	183,12

MEDIOLANUM INTERNATIONAL FUNDS LIMITED

Gamax Asia Pac A	20,15	0,85	5,60	★★	Asia-Pacific Eq	148,71
Gamax Funds Junior A	17,88	3,17	9,42	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	481,73
Gamax Funds Maxi-Bond A	6,33	0,64	0,79	★★	€ Gov Bond	566,57
Mediolanum BB Dynam Collec	13,07	2,14	2,92	★★	€ Aggressive Allocation	274,85
Mediolanum BB Emerg Mkts C	12,21	-0,61	4,93	★★	Gbl Emerg Markets Eq	499,49
Mediolanum BB Eq Pwr Cpn C	12,27	1,40	4,14	★	Gbl Large-Cap Blend Eq	781,73
Mediolanum BB Eurp Collect	7,20	1,12	2,88	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	518,65
Mediolanum BB Gbl Hi Yld L	12,94	1,91	1,66	★	Gbl H Yld Bond	2.588,97
Mediolanum BB MS Gbl Sel	11,01	4,32	9,52	★★★★★	€ Aggressive Allocation	2.803,41
Mediolanum BB Pac Collecti	8,17	-0,06	5,60	★★★	Asia-Pacific Eq	188,89
Mediolanum BB US Collectio	8,01	4,84	9,30	★	US Large-Cap Blend Eq	329,22
Mediolanum Ch Counter Cycl	6,36	3,21	6,57		Other Eq	690,41
Mediolanum Ch Cyclical Eq	8,66	3,52	8,35		Other Eq	807,98
Mediolanum Ch Emerg Mark E	9,20	-1,20	3,54	★	Gbl Emerg Markets Eq	564,68
Mediolanum Ch Energy Eq L	6,32	-4,58	-4,91	★★★	Sector Eq Energy	192,78
Mediolanum Ch € Bond L B	6,78	1,42	1,85	★★	€ Gov Bond	542,56
Mediolanum Ch € Income L B	4,63	-0,11	-1,19	★	€ Gov Bond - Sh Term	608,89
Mediolanum Ch Eurp Eq L A	5,86	0,53	2,60	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	958,00
Mediolanum Ch Financial Eq	4,12	-0,48	2,29	★★★	Sector Eq Financial Ser	486,71
Mediolanum Ch Germany Eq L	6,71	4,13	2,19	★★	Germany Eq	157,05
Mediolanum Ch Internationa	8,58	0,94	-0,12	★	Gbl Bond - € Hedged	603,75
Mediolanum Ch Internationa	12,39	3,21	5,16	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	1.234,75
Mediolanum Ch Internationa	6,28	-0,06	-2,12	★	Gbl Bond - € Hedged	176,02
Mediolanum Ch Italian Eq L	5,11	0,35	5,27	★★	Italy Eq	256,67
Mediolanum Ch Liquity € L	6,77	0,00	-0,05	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	1.128,33
Mediolanum Ch Liquity US \$	4,90	2,12	0,17		Mny Mk - Other	64,01

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Mediolanum Ch North Americ	11,71	4,68	8,74	★★	US Large-Cap Blend Eq	1.773,48
Mediolanum Ch Pac Eq L A	7,40	0,39	2,11	★★	Asia-Pacific Eq	540,16
Mediolanum Ch Solidity & R	11,76	1,20	1,05		Other	568,80
Mediolanum Ch Spain Eq L A	7,16	-1,17	-1,55	★★	Spain Eq	87,08
Mediolanum Ch Tech Eq L A	6,50	8,19	17,46	★★★	Sector Eq Tech	955,48
MERIAN GLOBAL INVESTORS (EUROPE) LIMITED						
Merian Eurp Eq A € Acc	0,96	2,29	3,07	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	50,00
METAGESTIÓN SGIIC						
Metavalor	579,98	3,64	1,72	★★★★	Spain Eq	49,81
Metavalor Gbl	97,32	0,25	4,53	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	520,80
Metavalor Int	71,17	4,34	4,16	★★★	Gbl Flex-Cap Eq	29,85
MÉTROPOLE GESTION						
Metropole Avenir Eurp A	651,04	-1,24	-0,82	★	Eurp Mid-Cap Eq	30,22
Metropole Selection A	587,12	-1,93	-0,01	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	646,29
METZLER IRELAND LTD						
Metzler Eastern Eurp A	113,51	3,53	4,29	★	Emerg Eurp Eq	44,71
Metzler Eurp Gw A	206,45	4,56	9,73	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	199,08
Metzler Eurp Smaller Compa	340,71	0,36	9,00	★★★	Eurp Small-Cap Eq	599,74
Metzler International Gw A	90,86	7,16	14,18	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	73,91
Metzler Jap Eq A	55,51	-0,41	3,07	★★	Jpn Flex-Cap Eq	17,30
MFS MERIDIAN FUNDS						
MFS Meridian Eurp Core Eq	44,22	1,75	11,14	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	155,48
MFS Meridian Eurp Research	43,06	2,60	10,45	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	2.757,80
MFS Meridian Eurp Smrlr Com	71,23	2,40	10,83	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	722,62
MFS Meridian Eurp Vle A1 €	52,15	3,74	12,26	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	5.042,94
MIRABAUD ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.A.						
Mirabaud Eq France A €	271,75	1,10	6,90	★★★	France Eq	72,18
MSIM FUND MANAGEMENT (IRELAND) LIMITED						
MS INV EMEA Eq A	87,28	0,93	5,93		Other Eq	91,21
MS INV € Bond I	19,04	1,17	3,01	★★★★	€ Dvsifid Bond	869,46
MS INV € Corporate Bond A	53,73	0,69	2,94	★★★★	€ Corporate Bond	4.380,20
MS INV € Strategic Bond I	55,47	1,46	4,26	★★★★	€ Flex Bond	1.480,17
MS INV Eurp HY Bd I	28,63	0,32	3,69	★★★★	€ H Yld Bond	946,34
MS INV Eurp Prpty I	47,12	-0,82	8,81	★★	Prpty - Indirect Eurp	67,60
MS INV Eurozone Eq Alpha	16,23	1,31	6,86	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	359,98
MS INV Sh Maturity € Bond	22,27	0,04	0,11	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.907,38
MUTUACTIVOS SGIIC						
Mutuafondo Gest Óptima Mod	169,40	-0,04	1,95	★★	€ Moderate Allocation -	155,76
NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONA						
Ostrum Souverains €	572,85	1,91	3,26	★★★★	€ Gov Bond	662,17
NN INVESTMENT PARTNERS BV						
NN (L) Emerg Mkts Hi Div P	290,43	1,37	3,38	★★	Gbl Emerg Markets Eq	225,76
NN (L) Emerg Eurp Eq P C €	81,75	1,84	11,46	★★★★	Emerg Eurp Eq	58,38
NN (L) EURO Eq P C €	174,27	2,95	6,12	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	433,74
NN (L) € High Dividend P C	595,68	1,73	6,96	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	831,43
NN (L) € Income P C €	365,66	3,15	7,09	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	49,63
NN (L) Eurp High Div P C €	441,29	1,75	5,30	★★	Eurp Equity-Income	290,77
NN (L) Gbl Eq Impt Opps X	502,25	3,71	11,04	★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	385,99
NN (L) Gbl High Div P C €	517,93	3,05	5,77	★★	Gbl Equity-Income	471,47
NN (L) Gbl Stainble Eq P C	423,85	7,65	13,26	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	2.088,73
NN (L) Health & Well-being	1.061,94	3,68	15,11	★★★	Sector Eq Healthcare	128,85
NN (L) Pat Aggressive P C	974,29	3,30	6,74	★★★★	€ Aggressive Allocation	376,76
NN (L) Pat Bal Eurp Sust P	808,15	2,55	5,66	★★★★	€ Moderate Allocation	468,37
NN (L) Pat Balanc P C €	1.660,88	2,53	5,14	★★★★	€ Moderate Allocation -	1.180,00
NN (L) Pat Defensive P C €	680,46	1,77	3,13	★★★★	€ Cautious Allocation -	765,48
NORD EST ASSET MANAGEMENT						
NEF Emerg Mk Bond R Acc	28,65	1,81	3,31	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	316,41
NEF Emerg Mk Eq R Acc	55,87	1,43	6,79	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	294,08
NEF € Bond R Acc	19,40	1,36	1,72	★★★	€ Dvsifid Bond	171,77
NEF € Eq R Acc	17,96	3,52	5,79	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	436,04
NEF € Sh Term Bond R Acc	13,63	0,22	-0,34	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	535,32
NEF Gbl Bond R Acc	17,62	2,38	4,55	★★★	Gbl Bond	287,78

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
NEF Gbl Eq R Acc	12,05	4,78	10,96	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	213,59
NORDEA INVESTMENT FUNDS SA						
Nordea 1 - Eurp Corporate	50,56	0,90	2,54	★★★★	€ Corporate Bond	581,79
Nordea 1 - Eurp Covered Bo	13,45	1,13	2,72	★★★★	€ Corporate Bond	5.779,51
Nordea 1 - Eurp Vle BP €	59,19	-4,70	0,75	★★	Eurp Flex-Cap Eq	847,20
Nordea 1 - Gbl Bond BP €	18,76	2,46	2,38	★★★	Gbl Bond	88,54
Nordea 1 - Nordic Eq BP €	94,55	3,65	7,76	★★	Nordic Eq	239,75
Nordea 1 - Stable Rtrn BP	17,33	1,35	1,79	★★★	€ Moderate Allocation -	9.963,96
NOTZ, STUCKI EUROPE SA						
DGC Bond A € Acc	171,01	0,37	0,41	★★	Gbl Bond - € Hedged	101,90
NOVO BANCO GESTIÓN SGIIC						
Fondibas	11,22	0,04	-0,88	★	€ Cautious Allocation	17,57
Gescafondo	18,40	3,12	4,73		Other Allocation	15,54
Gesdivisa	20,87	3,14	1,40		Other Allocation	26,34
NB Capital Plus S	1.916,03	0,17	0,36	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	152,33
NB Gbl Flex 0-100	12,95	1,91	3,03	★★	€ Flex Allocation - Gbl	17,61
NB Gbl Flex 0-35	12,80	0,09	1,02	★	€ Moderate Allocation -	41,19
ODDO BHF ASSET MANAGEMENT GMBH						
ODDO BHF Algo Eurp CRW	330,73	1,57	6,82	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	292,93
ODDO BHF Polaris Moderate	69,34	1,61	3,35	★★★★	€ Cautious Allocation	810,56
ODDO BHF ASSET MANAGEMENT LUX						
ODDO BHF Polaris Balanc DR	79,91	1,61	6,32	★★★★	€ Moderate Allocation -	756,99
ODDO BHF Polaris Dynam DRW	83,33	3,99	7,98	★★★★	€ Aggressive Allocation	377,87
ODDO BHF Polaris Flex DRW	79,61	2,76	5,89	★★★★	€ Flex Allocation	363,85
ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS						
Oddo BHF Avenir CR-EUR	4.234,96	3,22	8,02	★★★★	France Small/Mid-Cap Eq	851,42
Oddo BHF Avenir € CR-EUR	326,53	3,08	10,14	★★★★	Eurozone Mid-Cap Eq	546,95
Oddo BHF Avenir Eurp CR-EU	655,56	3,60	11,10	★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	2.781,22
Oddo BHF Eurp Banks CR-EUR	142,21	-1,64	-3,87	★	Sector Eq Financial Ser	71,21
Oddo BHF Eurp Convert Mod	164,26	1,75	0,21	★★	Convert Bond - Eurp	85,12
Oddo BHF Immobilier DR-EUR	979,22	3,55	11,96	★★★★	Prpty - Indirect Eurozo	418,70
Oddo BHF ProActif Eurp CR-	200,13	1,75	0,72	★★★	€ Flex Allocation	525,36
OFI ASSET MANAGEMENT						
Ofi RS Eurp Gw Climate Chn	4.062,44	3,61	11,72	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	192,58
PATRIVALOR SGIIC						
Patribond	19,12	3,70	6,03	★★	€ Aggressive Allocation	68,81
Patrival	11,79	4,56	7,72	★★	€ Aggressive Allocation	44,84
PICTET ASSET MANAGEMENT (EUROPE) SA						
Pictet - Emerg Eurp P €	462,54	7,27	10,77	★★★★	Emerg Eurp Eq	119,20
Pictet-EUR Bonds P	605,65	1,94	3,97	★★★★	€ Dvsifid Bond	653,31
Pictet-EUR Corporate Bonds	206,49	0,86	2,13	★★★	€ Corporate Bond	877,12
Pictet-EUR Gov Bonds P dy	113,21	1,85	3,70	★★★★	€ Gov Bond	746,42
Pictet-Europe Index P €	216,08	1,71	7,80	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.587,94
Pictet-European Eq Sel P €	733,22	-0,26	6,89	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	507,45
Pictet-European Stainble E	300,65	2,99	9,29	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	568,94
Pictet-Short-Term Mny Mk €	134,94	-0,05	-0,51		€ Mny Mk - Sh Term	1.686,59
Pictet-Small C Eurp P €	1.351,77	2,45	8,25	★★★	Eurp Small-Cap Eq	159,15
PREVAL						
Entprenurs	461,16	-0,48	-0,22	★★	Eurp Flex-Cap Eq	101,88
QUAERO CAPITAL SA						
Quaero Capital Argonaut H-	716,07	-1,04	5,40	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	233,58
Quaero Capital Internation	166,33	-0,44	5,14	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	26,81
Quaero Capital Smaller Eur	140,11	-1,20	3,27	★★	Eurp Small-Cap Eq	72,29
RAIFFEISEN KAPITALANLAGE GMBH						
Raiffeisen-EmergingMkts-Ak	228,40	-0,04	3,74	★	Gbl Emerg Markets Eq	224,16
Raiffeisen-Eurasien-Aktien	205,15	0,70	7,54	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	477,02
Raiffeisen-Euro-Corporates	123,93	1,03	2,79	★★★★	€ Corporate Bond	205,11
Raiffeisen-Europa-HighYiel	85,50	0,61	3,30	★★★★	€ H Yld Bond	625,91
Raiffeisen-Europa-SmallCap	273,40	2,43	7,43	★★	Eurp Small-Cap Eq	75,75
Raiffeisen-Euro-Rent	88,49	1,48	2,82	★★★★	€ Dvsifid Bond	648,70
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-	6,96	0,43	0,30	★★	Eurp Bond	477,31
Raiffeisen-Osteuropa-Aktie	271,27	0,95	7,75	★★★	Emerg Eurp Eq	304,45

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Raiffeisen-Osteuropa-Rent	107,56	1,47	2,70	★★★	Emerg Eurp Bond	140,16
Raiffeisen-Russland-Aktien	104,80	3,78	11,36	★★★★	Russia Eq	86,76
RENTA 4 GESTORA SGIIC S.A.						
ING Direct FN Rta Fija	13,49	0,04	0,55	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.260,57
Rta 4 Activos Globales I	7,16	0,08	3,74	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	37,34
Rta 4 Blsa R	35,66	-0,12	5,90	★★★★★	Spain Eq	74,22
Rta 4 Pegasus R	15,61	-0,10	0,39		Alt - Multistrat	406,60
ROBEKO INSTITUTIONAL ASSET MGMT BV						
Robeco Sust Gbl Stars Eqs	48,25	5,44	14,17	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	2.945,85
ROBEKO LUXEMBOURG SA						
Robeco All Strategy € Bond	96,57	1,60	2,37	★★★★	€ Dvsifid Bond	345,64
Robeco Asia-Pacific Eq D €	168,81	0,48	3,59	★★★	Asia-Pacific Eq	603,15
Robeco BP Gbl Premium Eq B	174,25	1,18	4,71	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	1.931,72
Robeco Chinese Eq D €	104,92	1,25	9,46	★★★	Ch Eq	275,65
Robeco Emerg Markets Eq D	216,01	0,48	8,09	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	970,16
Robeco Emerg Stars Eq D €	249,69	-0,36	7,17	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	1.246,27
Robeco € Credit Bonds DH €	150,46	0,95	2,61	★★★★	€ Corporate Bond	986,06
Robeco € Gov Bonds DH €	170,82	1,95	3,29	★★★	€ Gov Bond	423,73
Robeco Eurp H Yld Bonds DH	230,29	0,07	3,81	★★★★	€ H Yld Bond	496,41
Robeco Gbl Consumer Trends	277,50	6,67	20,05	★★★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	3.646,80
Robeco Gbl Total Rtrn Bond	58,85	1,31	0,64	★★★	Gbl Bond - € Hedged	703,10
Robeco H Yld Bonds DH €	155,02	0,56	3,36	★★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	9.822,85
Robeco New Wrld Financial E	82,10	4,59	12,28	★★★★	Sector Eq Financial Ser	947,36
Robeco QI Gbl Dynam Durati	147,34	0,10	1,67	★★★	Gbl Bond - € Hedged	3.440,69
Robeco Stainble Eurp Stars	63,74	1,98	8,23	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	947,94
Robeco Stainble Prpty Eqs	198,78	4,84	8,82	★★★	Prpty - Indirect Gbl	404,57
ROBECOSAM AG						
RobecoSAM Smart Energy B €	32,83	3,63	14,14	★★★★	Sector Eq Alternative E	1.006,44
RobecoSAM Smart Materials	258,89	3,08	6,30	★★★	Sector Eq Industrial Ma	839,73
RobecoSAM Stainble Water B	377,05	3,42	11,53	★★★	Sector Eq Water	1.490,30
ROTHSCHILD & CO ASSET MANAGEMENT EUROPE						
Martin Maurel Pierre Capit	976,17	-0,23	10,67	★★★★	Prpty - Indirect Eurozo	529,77
R-co 4Change Climate Eq C	51,45	-0,29	3,50	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	40,25
R-co Club C €	163,34	-0,67	2,16	★★★	€ Flex Allocation	437,87
R-co Conviction Convert Eu	285,83	1,51	1,09	★★	Convert Bond - Eurp	173,67
R-co Conviction € C €	185,43	-1,29	2,41	★	Eurozone Large-Cap Eq	391,13
R-co € Crédit C €	458,70	0,50	1,81	★★★	€ Corporate Bond	1.034,52
R-co Families and Entprenu	1.267,02	1,45	4,70	★★	Eurozone Small-Cap Eq	55,62
R-co Valor C €	2.377,63	0,35	6,17	★★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	2.454,07
SABADELL ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Inversabadell 10 Base	10,91	0,59	-0,10	★★	€ Cautious Allocation -	193,85
Inversabadell 25 Base	11,58	0,96	0,56	★★	€ Cautious Allocation -	961,03
Inversabadell 50 Base	9,98	1,60	1,77	★★★	€ Moderate Allocation -	192,81
Inversabadell 70 Base	10,35	2,13	2,90	★★	€ Aggressive Allocation	60,38
Sabadell América Latina BI	8,83	-2,12	2,07	★	Latan Eq	22,71
Sabadell Asia Emergente BI	13,72	-2,17	5,60	★★	Asia ex Jpn Eq	82,37
Sabadell Bonos Emerg Base	17,28	3,48	2,68	★★	Gbl Emerg Markets Bond	73,71
Sabadell Bonos España Base	20,34	1,15	3,17	★★★★	€ Dvsifid Bond	20,84
Sabadell Bonos € Base	10,85	1,66	1,59	★★★	€ Dvsifid Bond	63,72
Sabadell Dólar Fijo Base	17,14	3,82	1,91	★★	\$ Dvsifid Bond	30,81
Sabadell Emergente Mix. FI	13,74	2,30	3,89	★★★	Gbl Emerg Markets Alloc	83,09
Sabadell España Blsa Base	8,71	-4,36	-4,76	★	Spain Eq	66,75
Sabadell España Divdo Base	16,64	-3,15	0,91	★★★	Spain Eq	130,48
Sabadell Estados Unidos BI	18,08	4,12	11,02	★★	US Large-Cap Blend Eq	350,61
Sabadell € Yld Base	20,85	0,70	1,99	★★	€ H Yld Bond	211,94
Sabadell Euroacción Base	15,26	1,57	0,68	★	Eurozone Large-Cap Eq	182,81
Sabadell Eurp Blsa Base	4,75	2,35	4,47	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	183,98
Sabadell Eurp Valor Base	10,81	0,80	2,09	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	148,03
Sabadell Financal Capital	12,60	-0,26	2,12	★	€ Subordinated Bond	21,54
Sabadell Fondtes LP	8,36	-0,04	-0,56	★★★	€ Gov Bond - Sh Term	44,29
Sabadell Gar Extra 17	9,42	0,16	2,42		Guaranteed Funds	141,02
Sabadell Gar Extra 18	13,03	-1,06	-1,40		Guaranteed Funds	259,87
Sabadell Gar Extra 20	11,00	0,58	-0,54		Guaranteed Funds	94,38
Sabadell Gar Extra 21	13,07	0,33	-0,35		Guaranteed Funds	116,63
Sabadell Intres € Base	9,39	0,09	-0,24	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.812,60

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Sabadell Japón Blsa Base	2,73	-0,05	5,10	★★	Jpn Large-Cap Eq	73,14
Sabadell Rend Base	9,27	-0,02	-0,21	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	2.070,29
Sabadell Rentas	9,32	0,14	0,92	★★	€ H Yld Bond	49,27
SANTA LUCIA ASSET MANAGEMENT PTE. LTD						
High Rate	21,98	0,20	4,33		Other Allocation	22,89
SANTA LUCÍA ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Santalucía Fonvalor € B	15,30	0,17	-0,90	★★★	€ Moderate Allocation	146,64
Santalucía Rta Fija 0-2 B	13,77	0,04	-0,06	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	227,04
Santalucía Rta Fija B	18,26	0,55	0,36	★★★	€ Dvsifid Bond	201,30
SANTANDER ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Inverbanser	38,97	-0,61	2,66	★★★	€ Flex Allocation	78,07
Openbank Ahorro	0,18	0,01	-0,17	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	42,33
Santander Acc Españolas A	20,34	-3,79	0,44	★★★	Spain Eq	1.025,74
Santander Acc € A	4,10	0,93	4,16	★★	Eurozone Large-Cap Eq	531,62
Santander Acc Latinoameric	27,38	-0,33	4,76	★★	Latan Eq	34,84
Santander CP Dólar A	66,11	2,07	-0,40		\$ Mny Mk	56,52
Santander Divdo Eurp A	9,55	0,00	3,55	★★	Eurp Equity-Income	669,56
Santander Indice España Op	108,07	1,94	3,60	★★★	Spain Eq	370,25
Santander Indice € Openban	178,43	0,84	7,03	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	364,82
Santander Inver Flex A	63,01	-0,22	-1,92	★	€ Flex Allocation - Gbl	106,00
Santander PB Cartera 0-40	9,82	0,23	0,54	★★	€ Cautious Allocation	838,61
Santander PB Cartera 0-90	293,50	0,06	2,16	★★★	€ Moderate Allocation	53,82
Santander Rta Fija Privada	108,12	0,79	1,53	★★	€ Corporate Bond	597,04
Santander Responsabilidad	137,95	0,48	0,29	★★	€ Cautious Allocation	626,38
Santander Retorno Absoluto	61,60	-0,62	-1,49		Alt - Multistrat	29,60
Santander RF Convert A	975,92	1,00	0,61	★★	Convert Bond - Eurp	128,27
Santander Selección RV Asi	299,13	-1,50	5,07	★★	Asia-Pacific ex-Japan E	20,20
Santander Selección RV Eme	119,58	-1,53	4,18	★★	Gbl Emerg Markets Eq	40,10
Santander Selección RV Jap	40,29	-1,77	2,58	★	Jpn Large-Cap Eq	17,04
Santander Selección RV Nor	87,91	3,72	10,18	★★	US Large-Cap Blend Eq	376,44
Santander S Caps España A	220,30	-1,98	4,01	★★★★★	Spain Eq	613,62
Santander S Caps Eurp A	130,59	-1,17	0,68	★	Eurp Mid-Cap Eq	237,41
Santander Tándem 20-60	44,05	0,18	1,67	★★	€ Moderate Allocation	562,95
SANTANDER PRIVATE BANKING GESTIÓN SGIIC						
PBP Ahorro CP A	8,36	-0,08	-0,59	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	26,03
PBP Fd de Autor Selecc. Gb	11,18	0,82	2,37	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	18,01
PBP Gest Flex A	6,67	-0,32	2,31	★★★	€ Flex Allocation	32,23
PBP Rta Fija Flex A	1.739,52	0,18	-0,09		Alt - Long/Short Credit	23,99
SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT (EUROPE)						
Schroder ISF Emerg Eurp C	43,89	0,87	13,30	★★★★★	Emerg Eurp Eq	981,02
Schroder ISF EURO Bond C D	12,59	1,64	3,49	★★★★★	€ Dvsifid Bond	1.692,22
Schroder ISF EURO Corp Bd	26,09	1,14	4,17	★★★★★	€ Corporate Bond	10.133,89
Schroder ISF EURO Eq C Dis	33,96	2,72	6,79	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	3.386,33
Schroder ISF EURO Govt Bd	7,10	1,81	3,40	★★★★	€ Gov Bond	1.129,34
Schroder ISF EURO Liq C Ac	124,08	-0,06	-0,59		Mny Mk - Other	226,88
Schroder ISF EURO S/T Bd A	4,02	0,20	-0,11	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	629,65
Schroder ISF Eurp Lrg C C	157,30	2,37	6,30	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	434,66
Schroder ISF Eurp Vle C Ac	73,31	-3,30	2,15	★★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	421,22
Schroder ISF Eurp Div Mxms	131,07	-3,10	4,10	★★★	Eurp Equity-Income	657,36
Schroder ISF Eurp Eq Yld A	11,60	-2,67	4,37	★★★	Eurp Equity-Income	112,14
Schroder ISF Eurp Smlr Com	34,86	2,29	1,84	★★	Eurp Small-Cap Eq	143,26
Schroder ISF Eurp Spec Sit	188,83	2,26	9,76	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	563,98
Schroder ISF Gbl InflLnkdB	34,72	1,83	1,56	★★★★	Gbl Inflation-Linked Bo	927,06
Schroder ISF Italian Eq A	27,17	2,34	8,78	★★★	Italy Eq	168,24
Schroder ISF Wealth Presv	20,92	-2,76	-0,40	★★	€ Flex Allocation - Gbl	17,65
STANWAHR S.À.R.L.						
Indépendance et Expansion	491,60	-2,39	0,36	★★★★	France Small/Mid-Cap Eq	194,97
SWISSCANTO ASSET MANAGEMENT INTERNATIONA						
SWC (LU) BF Vision € AA	72,80	1,69	2,35	★★★	€ Dvsifid Bond	238,68
SWC (LU) EF Gbl Energy AT	719,65	-4,60	-5,13	★★★	Sector Eq Energy	18,08
SWC (LU) EF Gbl Innovation	374,56	4,23	10,53	★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	45,75
SWC (LU) PF Resp Ambition	150,17	2,41	5,79	★★★★★	€ Moderate Allocation -	53,10
SWC (LU) PF Resp Balance (189,39	2,25	4,38	★★★★	€ Moderate Allocation -	170,14
SWC (LU) PF Resp Select (E	122,94	1,96	2,77	★★★★	€ Cautious Allocation -	194,97

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
SYCOMORE ASSET MANAGEMENT						
Sycomore Allocation Patrim	138,83	0,69	1,29	★★★	€ Moderate Allocation -	591,51
Sycomore L/S Opport A	371,31	1,67	2,18		Alt - Long/Short Eq - E	495,94
Sycomore Partners I	1.685,18	-0,26	-0,14	★★★	€ Flex Allocation	624,19
Sycomore Shared Gw A	443,03	1,84	7,46	★★★★★	Eurozone Flex-Cap Eq	430,63
Synergy Smaller Cies A	728,91	-1,23	3,22	★★★	Eurozone Small-Cap Eq	127,56
SYZ ASSET MANAGEMENT (LUXEMBOURG) SA						
OYSTER € Fixed Income C €	277,88	1,46	2,87	★★★★★	€ Dvsifid Bond	76,50
OYSTER Eurp Corporate Bds	280,94	0,84	1,64	★★★	€ Corporate Bond	84,65
OYSTER Eurp Opps C € 2	468,75	2,31	2,33	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	205,09
OYSTER Gbl Dvsifid Inc C €	308,56	0,38	-0,19	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	92,28
OYSTER Italian Opport C €	42,80	2,22	7,01	★★★	Italy Eq	26,71
THREADNEEDLE MANAGEMENT LUXEMBOURG S.A.						
Threadneedle (Lux) Pan Eur	46,34	1,52	13,65	★★★★★	Eurp Small-Cap Eq	644,94
TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT						
Tikehau Credit Plus A	138,84	0,51	2,08	★★★★★	€ Flex Bond	545,76
TREA ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Trea Cajamar CP	1.227,85	0,21	0,29		€ Mny Mk	549,09
Trea Cajamar Crec	1.284,70	-0,16	0,49	★★	€ Moderate Allocation	150,65
Trea Cajamar Patrim	1.289,58	0,78	1,24	★★★	€ Cautious Allocation	527,19
TREETOP ASSET MANAGEMENT SA						
TreeTop Convert Internatio	277,02	-0,82	-1,11	★★	Convert Bond - Gbl € He	115,61
TRESSIS GESTIÓN SGIIC						
Adriza Gbl R	12,27	-1,54	1,24	★★	€ Flex Allocation - Gbl	32,43
Adriza Neutral	16,05	0,16	3,91	★★★★★	€ Moderate Allocation -	83,33
Boreas Cartera Crec R	90,43	2,36	6,22	★★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	51,12
Harmatan Cartera Conserv	11,98	0,94	0,53	★★	€ Cautious Allocation -	43,24
Mistral Cartera Equilibrad	830,77	1,87	4,19	★★★	€ Moderate Allocation -	150,03
TRIODOS INVESTMENT MANAGEMENT B.V.						
Triodos € Bond Impact € R	36,50	1,30	1,53	★★★	€ Dvsifid Bond	317,19
Triodos Pioneer Impact € R	46,61	3,07	10,21	★★★	Gbl Flex-Cap Eq	374,64
UBP ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.A.						
UBAM Corporate € Bond AC €	203,80	0,78	2,32	★★★	€ Corporate Bond	84,10
UBAM Dr Ehrhardt German Eq	1.788,65	0,40	3,03	★★★	Germany Eq	24,89
UBAM Dynam € Bond AC €	251,99	0,00	-0,36	★	€ Corporate Bond - Sh T	426,96
UBAM € Bond AC €	1.090,20	1,85	3,28	★★★	€ Gov Bond	127,94
UBAM Eurp Eq AC €	480,78	1,14	5,60	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	306,69
UBS FUND MANAGEMENT (LUXEMBOURG) S.A.						
UBS (Lux) BF € Flex P acc	444,68	2,20	4,44	★★★★★	€ Dvsifid Bond	205,18
UBS (Lux) BF € Hi Yld € P-	218,81	1,04	3,80	★★★★★	€ H Yld Bond	2.143,60
UBS (Lux) BFConvert Eurp €	158,82	2,31	1,53	★★★★★	Convert Bond - Eurp	548,08
UBS (Lux) BS Conv Gbl €	16,06	2,29	4,43	★★★★★	Convert Bond - Gbl € He	4.143,91
UBS (Lux) BS € Corp € P-ac	15,95	0,82	2,07	★★★	€ Corporate Bond	977,39
UBS (Lux) BS Sht Term € Co	123,27	0,04	-0,35	★★	€ Corporate Bond - Sh T	534,82
UBS (Lux) EF € Countrs Opp	110,93	3,44	7,95	★★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	598,50
UBS (Lux) EF Eurp Oppo (EU)	954,83	3,11	9,66	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	438,69
UBS (Lux) EF Mid Caps Eurp	1.278,76	2,58	11,18	★★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	186,58
UBS (Lux) ES S Caps Eurp €	431,50	1,62	10,53	★★★	Eurp Small-Cap Eq	239,99
UBS (Lux) KSS Eurp Eq Val	20,80	-2,39	5,33	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	97,24
UBS (Lux) KSS Gbl Allc (E)	15,31	1,66	5,68	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	341,59
UBS (Lux) KSS Gbl Allc Fo	13,13	1,31	4,67	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	47,83
UBS (Lux) KSS Gbl Eqs \$ €	27,10	2,38	9,12	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	67,28
UBS (Lux) Md Term BF € P A	204,27	0,21	-0,20	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	158,86
UBS (Lux) Mny Mk € P-acc	822,90	-0,06	-0,45		€ Mny Mk	1.417,09
UBS (Lux) Mny Mk Invest €	433,64	-0,06	-0,51		€ Mny Mk	150,01
UBS (Lux) SF Balanc (EUR)	2.805,47	1,04	3,54	★★★	€ Moderate Allocation -	661,25
UBS (Lux) SF Eq (EUR) P-ac	512,32	1,33	6,11		Other Eq	81,00
UBS (Lux) SF Fixed Income	1.041,45	0,71	0,57	★★	Gbl Bond - € Hedged	115,13
UBS (Lux) SF Gw (EUR) P-ac	3.638,40	1,23	4,73	★★★	€ Aggressive Allocation	151,46
UBS (Lux) SF Yld (EUR) P-a	3.491,22	1,08	2,52	★★★	€ Cautious Allocation -	971,62
UBS (Lux) SS Fixed Income	223,96	0,70	0,53	★★	Gbl Bond - € Hedged	54,62
UBS GESTIÓN SGIIC						

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Dalmatian	9,31	-0,07	1,30	★★★	€ Cautious Allocation -	30,16
Principium P	15,14	1,77	4,84	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	37,87
Tar fondo	14,20	-0,03	0,14	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	30,59
UBS Capital 2 Plus	6,89	1,23	3,75	★★★★★	€ Flex Allocation	86,76
UBS España Gest Atva P	13,19	0,28	2,41	★★★★★	Spain Eq	18,36
UBS Retorno Activo P	6,61	0,81	2,64	★★★	€ Cautious Allocation -	202,30
UBS Valor P	6,11	-0,05	-0,51	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	57,35
UNIGEST SGIIC						
Fondespaña-Duero Gar. Blsa	386,32	-0,10	-0,43		Guaranteed Funds	57,11
Fondespaña-Duero Gar 2022-	83,43	-0,01	0,38		Guaranteed Funds	89,77
Unifond 2020-II	9,88	-0,11	-0,25		Guaranteed Funds	31,05
Unifond 2020-III	11,68	-0,12	-0,67		Guaranteed Funds	31,31
Unifond 2021-I	10,53	-0,08	0,08		Guaranteed Funds	49,00
Unifond 2024-IV	11,00	0,60	2,61		Guaranteed Funds	380,52
Unifond Audaz	61,11	1,13	1,84	★★★	€ Flex Allocation	43,88
Unifond Blsa Gar 2020-IV	8,32	-0,55	-0,38		Guaranteed Funds	76,31
Unifond Blsa Gar 2023-X	90,62	0,25	1,13		Guaranteed Funds	136,08
Unifond Cons	69,30	0,34	-0,24		Alt - Multistrat	1.007,08
Unifond Emerg A	145,88	-2,25	3,24	★★	Gbl Emerg Markets Eq	15,97
Unifond Emprendedor	63,68	0,93	0,67	★★	€ Moderate Allocation	106,23
Unifond Fondtes LP A	99,10	0,21	-0,61	★★★	€ Gov Bond - Sh Term	44,03
Unifond Mix Rta Fija A	13,58	0,31	-0,57	★	€ Cautious Allocation	70,31
Unifond Mix Rta Variable A	65,10	0,25	0,37	★	€ Aggressive Allocation	20,19
Unifond Mod	67,65	0,53	-0,06	★★	€ Cautious Allocation	545,92
Unifond Rta Fija CP A	7,22	-0,03	-0,63		€ Ultra Short-Term Bond	135,59
Unifond Rta Fija € A	1.248,71	0,06	-0,63	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	96,27
Unifond Rta Variable Españ	362,10	-1,40	0,32	★★	Spain Eq	45,16
Unifond Rta Variable € A	11,40	-0,06	3,13	★	Eurozone Large-Cap Eq	32,78
Unifond RF LP A	106,11	0,67	0,31	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	62,37
UNIGESTION						
Uni-Global Eq Eurp SA-EUR	3.611,98	2,92	7,78	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.937,98
UNION BANCAIRE GESTION INSTITUTIONNELLE						
UBAM Convert Eurp AC €	1.618,83	1,56	-1,17	★★	Convert Bond - Eurp	34,47
UNION INVESTMENT LUXEMBOURG SA						
UniAsiaPacific A	139,26	-0,21	7,48	★★★	Asia-Pacific ex-Japan E	505,86
UniEM Fernost A	1.731,61	-1,48	3,25	★★★	Asia ex Jpn Eq	128,76
UniEM Osteuropa A	2.258,28	1,73	8,14	★★★	Emerg Eurp Eq	133,88
UniEuropa Mid&Small Caps	56,26	1,39	7,10	★★	Eurp Mid-Cap Eq	253,10
UNION INVESTMENT PRIVATFONDS GMBH						
UniFavorit: Aktien	165,43	3,46	11,17	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	4.958,14
UniKapital	110,07	0,09	-0,15	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	281,06
UniNordamerika	372,25	6,11	15,16	★★★	US Large-Cap Blend Eq	335,60
UNIVERSAL-INVESTMENT GMBH						
Leonardo UI G	163,09	3,24	6,81	★★★★★	€ Flex Allocation	64,88
UNIVERSAL-INVESTMENT LUXEMBOURG SA						
Berenberg Aktien Strategie	90,98	4,23	6,70		Germany Eq	80,41
FPM F Stockp Germany All C	348,04	0,40	1,15	★★	Germany Small/Mid-Cap E	43,89
FPM F Stockp Germany Small	283,69	-4,13	-4,61	★★	Germany Small/Mid-Cap E	48,67
VECTOR ASSET MANAGEMENT S.A.						
Vector Navigator C1 Acc	2.365,43	2,94	7,75	★★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	204,34
VONTOBEL ASSET MANAGEMENT S.A.						
Variopartner Tareno GblWat	232,23	4,84	10,33	★★	Sector Eq Water	142,83
Vontobel Absolut Ret Bd (E)	95,74	0,52	2,55		Alt - Long/Short Credit	124,48
Vontobel € Corp Bd Mid Yld	111,27	1,08	3,12	★★★★★	€ Corporate Bond	2.331,50
Vontobel € Bond A €	156,79	1,86	3,81	★★★★★	€ Dvsifid Bond	57,24
Vontobel Eurp Eq A €	307,03	3,21	7,25	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	355,37
VP FUND SOLUTIONS (LIECHTENSTEIN) AG						
CS Mny Mk Fund € B	1.027,35	-0,07	-0,67		€ Mny Mk	231,54
WELZIA MANAGEMENT SGIIC						
Welzia Ahorro 5	11,19	0,69	-0,29	★★	€ Cautious Allocation -	81,14
Welzia Gbl Opport	12,46	1,87	1,81		€ Flex Allocation - Gbl	37,30
Welzia Wrđ Eq	13,35	1,20	5,54		Gbl Large-Cap Gw Eq	50,57

Fondos



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



ANÁLISIS TÉCNICO
Estrategia de inversión



TOP 10
Análisis por fundamental



DIVIDENDOS
Los más rentables



VALORES INTERNACIONALES
Selección de ideas para invertir

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

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

PRUEBA
GRATUITA
1 MES

www.ecotrader.es
900 907 210

elEconomista.es

LAS HERRAMIENTAS FINANCIERAS MÁS INNOVADORAS DEL MERCADO