



El turismo, golpeado por el último temporal en Andalucía ante la Semana Santa **PÁG. 28**

El trilema de China

Por **Yu Yongding**
Ex presidente de la Sociedad China de Economía Mundial y director del Instituto de Economía Mundial **PÁG. 4**

Montoro recauda un 6% más de IRPF tras bajar el impuesto

Los ingresos habrían batido récord histórico con unos 77.000 millones de euros

La recaudación por IRPF habría cerrado el último ejercicio, a falta de que se conozcan hoy mismo los datos exactos, con un récord histórico en el entorno de los 77.000 millones. La cifra supone un 6,4 por

ciento más respecto a 2014, cuando la recaudación se situó en 72.419 millones, justo antes de que comenzaran a notarse los efectos de la rebaja de este tributo que, por partes, lanzó el ministro de Hacienda, Cris-

tóbal Montoro. La jugada, aunque con más de un dolor de cabeza, le ha salido así perfecta, logrando elevar los ingresos pese a reducir los tipos del impuesto. La rebaja que impulsó Hacienda desde enero 2015

ha tenido un impacto, según los informes de recaudación tributaria, de unos 7.000 millones. El impuesto de la Renta deja 200.000 millones más en diez años con tipos prácticamente similares. **PÁG. 23**

Cinco países europeos investigan ya a Facebook

España participa en la coordinación del proceso

Las autoridades de Protección de Datos de cinco países europeos -España, Francia, Alemania, Bélgica y Holanda- están investigando ya a Facebook por haber recabado y utilizado los datos de los usuarios sin su consentimiento. Entre todos ellos mantienen un grupo de trabajo para actuar de forma coordinada ante la red social. **PÁG. 6**

LA DETENCIÓN DE PUIGDEMONT ALLANA EL CAMINO A LA INVESTIDURA

Eduard Pujol, gana enteros como candidato, facilitando un nuevo Gobierno autonómico. La desactivación del 155, además, facilitaría el apoyo del PNV a los Presupuestos. **PÁG. 24 a 26**



El expresidente de la Generalitat, Carles Puigdemont. EFE

La prórroga para el 'Brexit' saca del ostracismo en bolsa a 'La City'

El Ftse 100 tiene un recorrido potencial del 19%

El periodo de transición acordado el pasado lunes por los negociadores de la Unión Europea (UE) y de Reino Unido a partir de que el *Brexit* sea ya oficial ha logrado *desbrozar* de incertidumbres el camino de la bolsa de Londres, una de las que más recorrido tiene para los analistas entre las referencias de Europa, solo por detrás del Dax alemán. El Ftse 100 británico tiene un potencial alcista del 19%. **PÁG. 18**

La justicia cerca a Deliveroo y Glovo por los falsos autónomos

Las dos firmas afrontan varios juicios este año

Deliveroo y Glovo afrontarán este año varios juicios -para algunos ya hay fecha- tras las denuncias por la contratación de falsos autónomos. Los repartidores de Stuart, otra firma de reparto de comida a domicilio, estudian también denunciar. **PÁG. 8**

Mercadona abre la puerta de sus tiendas a 200 proveedores, un 40% más

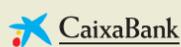
La cadena suma ya 700 y refuerza el surtido

Mercadona ha abierto las puertas de sus supermercados a 200 proveedores en el último año. Con ello, la cifra total de empresas con las que trabaja el gigante valenciano de la distribución se eleva ya a 700, lo que supone un 40 por ciento más

respecto a 2016. La compañía asegura que el objetivo es "trabajar estrechamente con ellos" para satisfacer al cliente y "reforzar nuestro surtido". En el último año se han introducido más de 300 productos y mejoras en los lineales. **PÁG. 9**

Caixabank preserva la red en urbes sin banca

Es líder en las poblaciones más pequeñas **PÁG. 12**



Javier Loizaga cierra su tercera inversión

Compra la firma de gas industrial GRIT **PÁG. 13**



The Student Hotel invertirá en España

Destina 240 millones hasta el año 2021 **PÁG. 14**



Gas Natural creará un corredor de 'gasineras'

Ultima un proyecto entre Algeciras y París **PÁG. 17**



Opinión

Protagonistas



Diana Morato
DIR. GRAL. DELIVEROO ESPAÑA

Ante la Justicia

Deliveroo se sienta en el banquillo de los acusados por utilizar, presuntamente, falsos autónomos para llevar comida a domicilio. Una sentencia desfavorable impediría a la firma alcanzar la rentabilidad en nuestro país.



S. Sáenz de Santamaría
VICEPRESIDENTA DEL GOBIERNO

Una labor bien hecha

La actuación del Gobierno en la detención de Puigdemont ha sido clave. Gracias al apoyo de la Policía Nacional y el CNI, que han mantenido vigilado permanentemente al expresidente, Alemania ha podido dar con él.



Carles Puigdemont
EXPRESIDENTE DE CATALUÑA

La fuga se ha terminado

Tras dejar a la sociedad catalana completamente fracturada, con miles de empresas huyendo, y con su economía debilitada, el expresidente catalán, profugo de la justicia, fue por fin detenido. Ahora deberá responder ante el juez.



Juan Roig
PRESIDENTE DE MERCADONA

Responde a la demanda

Mercadona refuerza su surtido, lo que genera la entrada de 200 proveedores más. La llegada de más empresas beneficia a la cadena, ya que la permite ser más ágil y responder con rapidez a las demandas de los clientes.



Santiago Aparicio
PRESIDENTE DE CECALE

Renovado por aclamación

La buena labor realizada por Aparicio al frente de la patronal de Castilla y León le permite contar con la unánime aprobación de la asamblea que le renueva en el cargo. Crear un código ético, objetivo de esta nueva etapa.

Quisco

LA NACIÓN (ARGENTINA)

El fraude se duplica en Argentina

Los casos de malversación de activos, delitos informáticos, soborno y manipulación de información, entre otros fraudes, en las organizaciones privadas, públicas y autárquicas de Argentina se duplicaron en los últimos dos años, según un estudio presentado por la consultora PwC. Esas dificultades, según el mismo trabajo, ocasionaron pérdidas de hasta un millón de dólares en cada organización afectada. La lectura de esos números obliga a realizar algunas salvedades. Entre ellas, que el incremento de los casos puede estar vinculado a la búsqueda de mayor transparencia por parte de las empresas. En otros términos: no se puede descartar que hace dos años existiera un nivel de fraude similar al actual, que no era detectado.

EL TIEMPO (COLOMBIA)

Los socios de Ecopetrol recibirán dividendos

La Asamblea General Ordinaria de accionistas de Ecopetrol, realizada en Bogotá, aprobó la distribución de un dividendo de 89 pesos por acción, cifra que es casi 4 veces superior a la recibida el año pasado, que fue de 23 por acción. Según se determinó en el encuentro anual de socios, las fechas de pago serán el próximo 19 de abril para la totalidad de los accionistas minoritarios y la mitad para el Ministerio de Hacienda, como accionista mayoritario, cuya segunda mitad será girada el 17 de septiembre.

LA ALTERNATIVA DEL GRAN COMERCIO A AMAZON



La columna invitada

Javier Romera

Jefe de redacción

El discurso del gran comercio español ha sido en los últimos años repetitivo en lo que respecta a Amazon. Anged, la Asociación Nacional de Grandes Empresas de Distribución, que engloba a compañías como El Corte Inglés, Carrefour, Eroski, Media Markt, Cortefiel o Ikea, ha insistido hasta la saciedad en una misma idea: si se permite al gigante online vender cualquier día del año a cualquier hora a través de Internet no se puede impedir abrir las tiendas los domingos y festivos porque se crea una desventaja competitiva. Personalmente, soy un acérrimo defensor de la libertad de horarios, como de cualquier otra faceta empresarial, pero ese discurso me suena ya más a excusa que a otra cosa.

En los últimos meses, hemos asistido al plan de liquidación y cierre de centenares de tiendas de Toys 'R' Us en Estados Unidos y Reino Unido,

además de la venta de muchas más en Canadá y varios países europeos; al anuncio por parte de Carrefour de la necesidad de eliminar 2.400 empleos para centrarse en una estrategia digital tras perder el pasado ejercicio 362 millones de euros o a los planes de reestructuración de gigantes de la moda como la norteamericana GAP o la sueca H&M, que sufrió en el último trimestre del año la mayor caída de ventas de la última década. Amazon parece ser en todos los casos el culpable, el enemigo a batir. Como durante décadas lo habían sido antes las grandes superficies frente al comercio tradicional. Porque no nos equivoquemos.

El papel que la plataforma online creada por Jeff Bezos está jugando ahora respecto a las grandes empresas de distribución, es el mismo que éstas tuvieron en el pasado respecto a las tiendas de barrio. Y si hace años era el pequeño comercio el que pedía una regulación acorde con sus intereses, ahora son los gigantes de antaño lo que reclaman lo mismo

frente a Amazon. Pero esa no puede ser nunca la solución. Es evidente que Amazon debe tributar en cada uno de los países en los que opera, y no desviar ingresos a Luxemburgo, tal y como hace ahora. Pero está claro también que las cadenas tradicionales tienen las mismas oportunidades ahora mismo de vender a través de Internet que las que tiene Amazon. Y para competir

tan sólo hay un camino posible: el de la adaptación al nuevo entorno.

Frente a las continuas reclamaciones de Anged, Inditex es, en este sentido, un ejemplo a seguir. El gigante ha conseguido facturar en Internet el 10 por ciento de todo el negocio, lo que supone alrededor de 2.500 millones de

euros. Y es un logro que ha conseguido además en tan sólo siete años. Las ventas a través de sus distintas plataformas online crecieron el año pasado un 41 por ciento, hasta el punto de que generan ya el 12 por ciento del total de la facturación en los mercados en los que hay tienda en Internet.

Los problemas de Toys 'R' Us, Carrefour o H&M fuerzan a un cambio de modelo

El Tsunami

Dastis reprende al embajador en Moscú

Las críticas al proceso electoral ruso que ha vuelto a proclamar a **Vladimir Putin** como ganador han sido múltiples y variadas en el mundo. En España, tanto PP, como PSOE o Ciudadanos han criticado con dureza el hecho de que el Kremlin decide quién se presenta a los comicios lo que, en la práctica, elimina cualquier oposición que pueda poner en duda el triunfo de Putin. Pero curiosamente, el embajador español en Moscú, **Ignacio Ybáñez** se ha descolgado de la posición del Gobierno y ha alabado en redes sociales las elecciones rusas. Así colgó en Twitter un mensaje en el



Alfonso Dastis. ELISA SENRA

que calificaba el proceso de "ejercicio de transparencia". Sus declaraciones han sido criticadas por casi todos los partidos políticos. Se comenta en Exteriores que el ministro **Alfonso Dastis**,

está molesto con la opinión de Ybáñez y que así se lo ha comunicado. "Al día siguiente de verter sus comentarios en redes sociales, Dastis descolgó el teléfono y le llamó al orden", indican fuentes ministeriales. Por lo visto la de Dastis no ha sido el único toque de atención que el embajador ha recibido del Ejecutivo y, se dice, que algunos se empiezan a plantear si "realmente está a la altura del importante cargo que ocupa".

Los fieles a Puigdemont que aún le financian

Aunque el Gobierno afirma que "ni un euro de dinero público se utiliza para mantener a un prófugo de la Justicia", la realidad es que **Carles Puigdemont**, aparte de su sueldo de diputado, recibe

puntualmente una paga que parte de fondos públicos, pero que es difícil de controlar. Según fuentes gubernamentales, Moncloa sospecha que existen cargos de la Generalitat que ceden *filantrópicamente* parte de su salario para mantener al *expresidente* en Bélgica. El problema es que no existe base legal para actuar contra esta práctica. Por lo visto cuando un funcionario recibe su sueldo, éste deja de ser público y, por lo tanto, puede ser gastado como cada uno quiera. Desde Moncloa reconocen que saben que la práctica existe y que no les gusta, pero que es complicada de erradicar. No obstante, avisan de que proseguirán con las pesquisas para descubrir quiénes son los que financian a Puigdemont y estudiar posibles sanciones.

En clave empresarial

Rapidez para salvar el verano en Andalucía

El reciente temporal de lluvia y viento fue destructivo para unas costas de tanta importancia turística como las propias de Huelva y Cádiz. La respuesta tanto de la Junta andaluza como del Gobierno central fue rápida a la hora de acudir con premura a las zonas afectadas y evaluar los daños. Pese a ello, los plazos han resultado demasiado apurados como para llevar a cabo las reparaciones necesarias para salvar la temporada de Semana Santa, que acaba de comenzar. Por esa razón, es necesario concentrarse en los preparativos para el próximo verano y asegurar que tanto la Administración estatal como la autonómica tendrán la agilidad que se requiere a la hora de acelerar los trámites burocráticos que la rehabilitación exigirá. Sólo así podrá asegurarse que Andalucía no quede al margen de otra temporada estival que se prevé de récord para el turismo.

Gas Natural impulsa la nueva movilidad

Gas Natural está próxima a finalizar la instalaciones de nueve estaciones de servicio que permitirán a los vehículos propulsados por gas natural surtir de dicho hidrocarburo. Con ello culminará un proyecto europeo dotado con 7,7 millones que permite a los automóviles contar con las conocidas como *gasinerías* en el trayecto comprendido entre Algeciras y París. Más allá del negocio que la firma pueda generar con los repostajes, la iniciativa es adecuada ya que suple la principal carencia que limita un mayor uso de los vehículos propulsados con combustibles alternativos. Gas Natural, por tanto, impulsa el crecimiento de la nueva movilidad, lo que es fundamental para reducir el impacto ambiental que el transporte genera.

Ajuste bancario aún en desarrollo

La banca cerró 1.336 oficinas en 2017. La cifra supone un 40 por ciento menos que en 2016. El menor ritmo refleja que el sector financiero hizo buena parte de los deberes durante los años más duros de la crisis. Así lo indica el hecho de que el mayor *tijeretazo* a las sucursales se diera en 2013 y durante la crisis protagonizada por la reestructuración de las cajas y los rescates a la banca. Con todo, el ajuste aún no se puede dar por cerrado. Fenómenos de concentración (como la compra de Popular por Santander) todavía los exigirán, como también la necesidad de mejorar la rentabilidad de las entidades.

El gráfico

Previsión positiva para la economía española

En porcentaje

RANK.	PAÍS	PORCENTAJE	RANK.	PAÍS	PORCENTAJE
1.	Irlanda	7,2	1.	Suecia	2,6
2.	Rumanía	5,3	2.	Alemania	2,5
3.	Eslovenia	5,0	3.	UE-28	2,4
4.	Estonia	4,8	4.	Portugal	2,1
5.	Malta	4,5	5.	Grecia	2,0
6.	Letonia	4,3	6.	Italia	1,5
17.	España	2,8	17.	R. Unido	1,4

Fuente: IEE a partir de datos del Instituto de la Economía Mundial.

elEconomista

EL PIB CRECERÁ POR ENCIMA DE LA MEDIA DE LA UE. Las últimas previsiones sobre la economía europea pronostican un crecimiento del PIB español del 2,8 por ciento, por encima de la media de la UE (2,4 por ciento). Se espera que Irlanda tenga la mayor subida del PIB con un 7,2 por ciento. Por debajo de la media europea se situarán países como Portugal, Grecia, Italia y Reino Unido, este último cierra la clasificación.

Los beneficios de bajar impuestos

En 2014, el Gobierno acometió la rebaja del IRPF que prometió en su programa electoral. Tres años después, la recaudación del Impuesto sobre la Renta, lejos de menguar, batió un nuevo récord (77.000 millones según las estimaciones más recientes, a la espera de los datos oficiales), y fue decisivo para que el déficit público español esté cerca de quedar por debajo del 3 por ciento del PIB. De hecho, nunca hasta ahora el IRPF, por sí solo, había aportado tanto a las arcas públicas. La situación, por tanto, es muy diferente a la que España mostró en otras situaciones de recuperación. Por ello, resultaría muy precipitado atribuir esta evolución a la simple inercia imprimida por el despertar del mercado laboral y de la actividad económica. Más allá de la coyuntura concreta en que se halle un país, la relación directa entre bajadas de impuestos y el aumento de la recaudación ha sido ampliamente estudiada y ha dado lugar a la muy conocida *curva de Laffer*. Lo ocurrido en España cons-

La histórica evolución del IRPF, pese a la rebaja de 2014, debe servir para rebatir a quienes abogan por alzas fiscales

tituiría unas de las pruebas más sólidas a favor de las predicciones del famoso economista estadounidense. Sin embargo, mucho más importante que el debate académico es la demostración de que las rebajas fiscales constituyen un beneficio para la economía en un momento en que, en España vuelven a escucharse voces que reclaman más presión fiscal. Lo hacen varias autonomías que, ante los primeros tanteos de reforma del sistema de financiación abogan por armonizar al alza tributos como Sucesiones o Donaciones. Lo hacen también partidos como el PSOE o Podemos, que ven en nuevos gravámenes soluciones a problemas tan complejos como el propio de las pensiones. Frente a esas posiciones, deben defenderse los beneficios de bajar impuestos

Menos incertidumbre en la bolsa británica

Pese al *Brexit*, los inversores nunca mostraron aversión a Reino Unido. Así, no pocos vieron en la depreciación de la libra desde 2016 un impulso al comercio exterior e invirtieron en empresas exportadoras británicas. Desde entonces, han surgido aún más factores que invitan a apostar por la Bolsa de Londres. En especial, debe valorarse el pacto de la semana pasada que fija la permanencia transitoria de Reino Unido en la UE hasta 2021, lo que elimina incertidumbres. Es cierto que persisten dudas, como cuál será la vinculación comercial del país con la Unión; además, la volatilidad es máxima en la renta variable europea. Pero, con las debidas cautelas, los inversores deben valorar las oportunidades que ofrece el índice FTSE, con un potencial de subida del 16 por ciento.

Mayor agilidad que impulsa a Mercadona

Mercadona acostumbra a adelantarse a sus rivales tomando decisiones que la fortalecen. Lo hizo hace ahora 10 años al reducir referencias de sus lineales y potenciando sus marcas propias para ser más eficiente y adaptar el carro de la compra de los clientes a la situación de crisis que el país padecía. La cadena valenciana vuelve ahora a marcar el paso al sector de la distribución introduciendo 300 nuevos productos en lo que llevamos de año y abriendo la puerta a que entren 200 proveedores más. Además de reforzar el surtido, la llegada de nuevos fabricantes permitirá a la cadena valenciana ganar en agilidad y adaptarse con mayor rapidez a los gustos de los clientes. Una virtud que será clave ante el inaplazable salto digital que el sector debe afrontar.

La imagen



EGIPTO CELEBRA HOY ELECCIONES PRESIDENCIALES. Los egipcios están convocados hoy a las urnas en unas presidenciales en las que el actual mandatario, Abdelfatá al Sisi, parte como favorito, dado que se enfrenta únicamente a un rival que además le apoyaba hasta poco antes de presentar su candidatura. REUTERS

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

PRESIDENTE-EDITOR: Alfonso de Salas.

VICEPRESIDENTE: Gregorio Peña.

DIRECTOR GENERAL: Julio Gutiérrez.

DIRECTORA RELACIONES INSTITUCIONALES: Pilar Rodríguez.

DIRECTOR GERENTE DE INTERNET: Rubén Santamaría.

DIRECTOR GENERAL MÉXICO: Jaime Sánchez.

DIRECTOR DE MARCA Y EVENTOS: Juan Carlos Serrano.

SUBDIRECTORA DE PUBLICIDAD INSTITUCIONAL: Nieves Amavizca.

DIRECTOR DE CONTROL DE GESTIÓN: David Atienza.

DIRECTORA DE ADMINISTRACIÓN: Marisa Fernández.

elEconomista

DIRECTOR: Amador G. Ayora.

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

elEconomista.es

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

elEconomistaamerica.com

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

PARA CONTACTAR

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

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

Opinión

EL TRILEMA DE CHINA



**Yu
Yongding**

Ex presidente de la Sociedad China de Economía Mundial y director del Instituto de Economía Mundial y Política de la Academia China de Ciencias Sociales, fue miembro del Comité de Política Monetaria del Banco Popular de China desde el año 2004 al 2006

Después de años de intervenir con el objeto de administrar la tasa de cambio del renminbi, el banco central de China, llamado Banco Popular de China (BPCh), está bajo presión para flotar la moneda. Pero, no será fácil lograr el equilibrio correcto entre aflojar el control que esta institución ejerce sobre el tipo de cambio y mantener la estabilidad monetaria.

Todos los estudiantes de economía aprenden el modelo Mundell-Fleming, según el cual una economía no puede mantener de manera simultánea un tipo de cambio fijo, movimiento libre de capital y una política monetaria independiente. Si un país con un tipo de cambio fijo y una cuenta de capital abierta restringe la política monetaria con el fin de contener la inflación, el aumento en las tasas de interés nacionales dará a los participantes del mercado un incentivo para tomar prestado en distintas monedas extranjeras y convertir dichos fondos a moneda nacional, para invertirlos en activos domésticos, es decir, en activos dentro del territorio nacional.

Los flujos de entrada de capital resultantes, si son persistentes, generarían presión alcista sobre la moneda, lo que obligaría al banco central a intervenir – en un intento por mantener la estabilidad del tipo de cambio – vendiendo moneda nacional, esto especialmente con el propósito de adquirir dólares estadounidenses, hasta que las tasas de interés y la oferta monetaria hayan regresado a sus niveles originales.

Pero China nunca ha sido un país que se adhiera a los modelos establecidos. El país ha tenido un superávit de cuenta corriente cada año desde 1993. Debido a que el renminbi se apreciaba muy lentamente, las expectativas en los mercados de divisas fueron persistentes. Pero, habida cuenta de los porosos controles de capital de China, el capital a corto plazo, que apunta al arbitraje cambiario, continuó fluyendo hacia dentro del país.

Si China hubiera permitido que el renminbi se apreciara, su superávit externo habría desaparecido. Pero, por temor al impacto que una moneda más fuerte tendría en el comercio, el Banco Popular de China ha invertido más de una década de trabajo activo para impedir su depreciación, mediante el cambio de renminbis por dólares.

Según la versión de libro de texto del modelo Mundell-Fleming, el enfoque del Banco Popular de China debería haber causado que perdiera el control de la oferta monetaria y la tasa de interés, dando como resultado una inflación galopante. Sin embargo, la tasa de inflación de China se mantuvo moderada. En general, el Banco Popular de China logró mantener una política monetaria independiente, mientras que simultáneamente preservaba la estabilidad del tipo de cambio y una apertura parcial de la cuenta de capital.

La experiencia de China indica que lo que el modelo Mundell-Fleming presenta como una opción rigurosa, en la realidad se asemeja más a un espectro de opciones. Un país puede mantener, simultáneamente, el control sobre su tipo de cambio, movimiento relativamente libre de capital y una política monetaria efectiva, pero sólo hasta cierto punto.

La razón de esto es que el modelo Mundell-Fleming no considera el papel de la política de esterilización. Cuando un país con un régimen de control de capitales que permite fugas tiene un superávit internacional de balanza de pagos, mantener un tipo de cambio fijo requiere una expansión continua de la oferta monetaria. Pero, se puede utilizar la política de esterilización para eliminar el exceso de liquidez creado por la intervención en el mercado de divisas. Y, durante más de una década, China ha estado haciendo precisamente eso.

Un componente clave de la política de esterilización de China ha sido la venta de letras del banco central. Normalmente, un país venderá bonos del Gobierno al público para absorber el exceso de liquidez. Pero el BPCh había vendido todos sus bonos del Gobierno hasta el año 2003. Por lo tanto, vendió sus propios valores al público.

Una herramienta de esterilización que utiliza el BPCh que es menos notable, pero tal vez más importante, fue el aumento de los requerimientos de reserva. En el período 2010-2011, el BPCh aumentó el coeficiente de reservas obligatorias (el porcentaje de los depósitos que los bancos deben mantener en el BPCh) en 11 ocasiones – subiendo el coeficiente del 16 al 21 por ciento – con el propósito de frenar la inflación y evitar el sobrecalentamiento.

Sin embargo, la política de esterilización de China conlleva costos elevados. Entre los más obvios se encontraba la pesada carga impuesta a la economía china por la acumulación de grandes volúmenes de reservas de divisas, que alcanzaron un pico máximo de casi 4 billones de dólares en junio de 2014. Además, si bien muchos economistas chinos

ven la ausencia de inflación alta como evidencia de que las políticas de esterilización de China absorbieron todo el exceso de liquidez, las principales burbujas de activos, incluso la relacionada a las viviendas urbanas, sugieren lo contrario. De acuerdo con el Ministerio de Vivienda y Construcción, desde el año 2004 al 2014, en una muestra de ciudades chinas los precios de la vivienda aumentaron en un 150 por ciento. Teniendo en cuenta esto, China aún puede tener que enfrentar un ajuste de cuentas pendientes con esterilización insuficiente.

Cabe señalar que China ha podido eludir el modelo Mundell-Fleming sólo cuando el renminbi está sujeto a presiones alcistas. Desde el año 2015 hasta el 2017, cuando el renminbi enfrentó una depreciación acelerada, el Banco Popular de China intervino para evitar una caída – un esfuerzo que redujo las reservas de divisas de China en un enorme millón de millones de dólares. Esa intervención – la más grande que cualquier banco central haya emprendido – dejó al Banco Popular de China sin otra opción que restringir sustancialmente los controles de capital.

Si China tiene que elegir, una cuenta de capital abierta y una política monetaria efectiva son más importantes que un tipo de cambio fijo; esta es una realidad que se hará aún más pronunciada a medida que pase el tiempo. La buena noticia es que, durante el último año más o menos, el Banco Popular de China ha dejado de intervenir diariamente en el mercado de divisas. Cualesquiera que sean los desafíos que enfrente China, el BPCh no debe acobardarse. Por el bien de la continua estabilidad y progreso económico de China, necesita convencer a los mercados de que está comprometido con un régimen de tipo de cambio flotante.

© Project Syndicate

El Banco Central no debe acobardarse ante ninguno de los desafíos que se le presentan

EL VAPOR, UNA SOLUCIÓN CONTRA EL TABACO



**Carmen
Escrig**

Coordinadora de la Organización de Médicos en Apoyo del Vapeo y de los Cigarrillos Electrónicos (MOVE)

Si Carlos Gardel tuviese que cantar hoy en día el famoso tango, seguro que cambiaría “fumar” por la palabra “vapear”, y el estribillo sería más bien “vapeando espero a la que tanto quiero”. Solo que, en este caso, la canción sonaría a un grito desesperado de la población pidiendo unas políticas antitabaco del Siglo XXI, que incluyan por fin las estrategias de reducción de daños en su orden del día.

Unas 20.000 personas al año dejan el tabaco en el Reino Unido con un simple gesto: apagar el cigarro y encender el cigarrillo electrónico. No es un gesto complicado. No requiere un mechero ni un paquete con 20 filtros, solo una batería y un líquido con una solución de nicotina. No hay tabaco, no hay combustión y

no hay humo, solo vapor y un 95 por ciento menos de riesgos que al consumir tabaco.

Y mientras tanto en España, pues eso, vapeando se espera. Porque parece que estamos destinados a esperar y esperar a que las autoridades sanitarias se den cuenta de que, en los últimos años, el mundo ha evolucionado hasta dar con el arma definitiva para combatir el tabaquismo: el cigarrillo electrónico.

El pasado 15 de febrero, la Comisión de Salud Pública del Consejo Interterritorial, un órgano presidido por el Ministerio de Sanidad, decidió, llevada por un alarmismo infundado impropio de la comunidad científica, desaconsejar el uso del cigarrillo electrónico, desoyendo los cientos de estudios y evidencias científicas que apuntan precisamente a que este dispositivo es una herramienta eficaz en la lucha contra el tabaquismo. Para más despropósito, la Comisión de Salud Pública hace esta recomenda-

España sigue estando muy atrasada en cuanto a políticas contra el tabaquismo

ción por las buenas, sin evidencia científica que respalde su decisión. No citan estudio alguno, ni conclusiones de ningún informe. Y eso que, casualmente, la semana anterior a este comunicado, el Ministerio de Sanidad británico publicó un informe independiente elaborado por dos universidades de prestigio asegurando que el cigarrillo electrónico es un 95 por ciento menos nocivo que el tabaco, que no es una puerta de entrada al consumo de tabaco para los menores y que su eficacia para dejar de fumar queda probada en las más de 20.000 personas que al año dejan el tabaco en Reino Unido gracias a estos dispositivos, acelerando de manera significativa la caída de las tasas de tabaquismo en este país. En Estados Unidos, la FDA y la American Cancer Society también apoyan el consumo de nicotina mediante estos dispositivos para aquellos fumadores que no pueden o no quieren dejar de fumar. Mientras tanto,

Canadá estudia cómo incorporarlos a su estrategia contra el tabaquismo, algo que también han decidido hacer Suiza, Noruega y Nueva Zelanda, entre otros.

Sin embargo, en España, las autoridades sanitarias no dejan de demostrar que están obsoletas, que no tienen ningún interés en abrir los ojos a la innovación para solucionar los problemas de las 52.000 personas que al año mueren en España por enfermedades asociadas al tabaquismo. La realidad no es sencilla pues mueren 7 millones de personas al año por culpa del tabaco. Si eres parte del 28 por ciento de la población española que todavía fuma y no sabe cómo dejarlo, las alternativas que te da el sistema de sanidad español no son muy alentadoras.

Hasta que las autoridades sanitarias no abran los ojos al uso de alternativas que permitan a los fumadores consumir nicotina de una manera menos nociva que el tabaco y se decidan por estrategias de reducción de daños, España seguirá en el inmovilismo en políticas contra el tabaquismo y cada vez más en el vagón de cola de la UE contra esta enfermedad.

Nacional

Lunes, 26

■ El Ministerio de Empleo y Seguridad Social publica la nómina de las pensiones de marzo.

■ El Ministro de Hacienda y Función Pública, Cristóbal Montoro, comparece en rueda de prensa para informar de los datos de la ejecución presupuestaria de 2017.

■ El ministro de Asuntos Exteriores, Alfonso Dastis, interviene en la conferencia: "Desafíos de presente y retos de futuro".

■ El INE publica los Indicadores de Actividad del Sector Servicios (IASS) correspondientes al mes de enero.

■ Madrid. El INE publica los índices de Cifras de Negocios en la Industria de enero.

Martes, 27

■ El presidente del Gobierno, Mariano Rajoy, preside la reunión del Consejo de Ministros.

■ Mesa y portavoces de la Comisión de Seguimiento y evaluación de los acuerdos del Pacto de Toledo.



■ El Banco de España publica la evolución de los depósitos en las entidades españolas en febrero.

■ El INE publica el Índice de Cifra de Negocios Empresarial de enero.

Miércoles, 28

■ El Ministerio de Energía, presenta la situación de los indicadores de turismo a partir de los datos del estudio del Banco de España sobre la balanza de pagos correspondiente a enero.

■ El Ministerio de Fomento publica los visados de viviendas correspondientes al mes de enero.

■ El INE publica el indicador adelantado del Índice de Precios de Consumo (IPC) de marzo.

■ El Banco de España actualiza los datos de billetes y monedas de euros a cierre de febrero, así como el importe de pesetas que quedan por canjear.

■ El INE publica la Estadística estructural de empresas: sector industrial, sector comercio y sector servicios del año.

■ El INE publica las cuentas trimestrales no financieras de los sectores institucionales del cuarto trimestre de 2017.

■ El Banco de España publica la deuda del Estado hasta febrero.

■ El INE publica la Encuesta de Ocupación en Alojamientos Turísticos y Precios de febrero.

■ El Banco de España publica el avance de la balanza de pagos correspondiente a enero.

■ El INE publica los índices de Comercio al por Menor de febrero.

Internacional

Lunes, 26

■ Francia. PIB interanual del cuarto trimestre de 2017.

■ EEUU. Índice de Actividad Nacional de la Reserva Federal de Chicago de febrero.

■ México. Ventas al por menor con dato interanual de enero.

■ EEUU. Actividad manufacturera de la Reserva Federal de Dallas

Martes, 27

■ El BCE publica el crecimiento de la masa monetaria en circulación en la zona del euro en febrero de 2018.

■ Eurozona. Confianza del consumidor de marzo.

■ Eurozona. Clima empresarial de marzo.

■ Francia. Foro global de la OCDE sobre la integridad y la lucha contra la corrupción.

■ Italia. Índice de confianza del consumidor de marzo.

■ México. Balanza comercial de febrero.



■ Alemania. Ventas al por menor interanuales febrero.

■ Resultados empresas del 1T de 2018: H&M y IHS Markit.

Miércoles, 28

■ Francia. Confianza del consumidor de marzo.

■ Italia. Ventas industriales no estacionalizadas interanuales de enero.

■ EEUU. Solicitudes de hipoteca MBA hasta el 23 de marzo.

■ Rusia. IPC semanal desde

enero hasta el 26 de marzo

■ Resultados empresas del 2T de 2018: Monsanto y Walgreens Boots Alliance.

Jueves, 29

■ Italia. Índice de Precios del Productor interanual de febrero.

■ Reino Unido. PIB interanual del 4T de 2017.

■ Alemania. IPC interanual de marzo.

■ México. Encuesta económica de Bloomberg de febrero.

■ EEUU. Sentimiento de la Universidad de Michigan de marzo.

Viernes, 30

■ Francia. IPC interanual de marzo.

■ Italia. IPC armonizado interanual de marzo.

■ Rusia. Balanza por cuenta corriente del 4T de 2017.

■ Japón. Desempleo de febrero.



Presupuestos Generales del Estado 2018

Cristóbal Montoro ha confirmado que los Presupuestos Generales de Estado 2018 serán aprobados en Consejo de Ministros extraordinario el martes que serán presentados en el Congreso en la primera semana de abril y que tendrán que estar aprobados en junio.



Martes 27 de marzo

París. Foro global de la OCDE sobre la integridad y la lucha contra la corrupción. La organización ofrece un foro donde los gobiernos puedan trabajar conjuntamente para compartir experiencias y buscar soluciones a los problemas comunes.

>>> Resultados empresas del primer trimestre de 2018: H&M y IHS Markit.

Cartas al director

De Harvard al Luna Park

Bajo las luces del Luna Park, apareció, una noche de invierno, un perro andaluz, con un bombín negro y un traje que guardaba el luto a la esperanza. Cantó un rato y en mitad de una de las canciones, las cuerdas de la guitarra dejaron de moverse, la voz femenina que hacía los coros enmudeció y el populacho atendió. Con la voz rota dijo algo así como: "cuando yo escribí esta canción no existía ni Facebook, ni Twitter ni hashtag ni la

madre que los parió, así que yo llegaba a Corrientes, y decía "¿a que no saben ustedes lo que dijo la muy pu...?", y no lo sabían". Facebook -ágora del nuevo siglo, sin fuentes, pájaros, árboles, niños correteando por los adoquines- y su progenitor, Mark Zuckerberg - a quien se le rompió el juguete- ocupan estos días todas las tapas de los diarios. Por lo visto, el jovencito Mark bajó al parque a compartir su invento con los hijos del capitalismo. Después de un tiempo, el juguete destrozado, re-

sultó ser algo tan preciado como la *pedra filosofal* o el *santo grial*, y allí que acudieron todos los interesados. Y es que resulta que el juguete roto equivale a algo así como a la filtración de datos de 50 millones de cuentas de Facebook. ¿Para qué? Pues seguro que no es para que en Corrientes sepan "lo que dijo la muy pu...". Más bien para que los dueños de la inmoralidad puedan seguir gestionando nuestras mentes, vendiendo publicidad comercial y sobre todo política. Es decir,

una especie de Goebbles omnipresente, que duerme en la mesita de noche y le hace fotos a tus hijos. Las autoridades piden responsabilidad y billetes, y lo hacen porque el pueblo necesita sentirse protegido frente a la guerra, que cada día se da en la red, y que va invadiendo un pedazo de nuestra vida. Pero saben que a este gigante digital no lo pueden tumbar, porque es el país sin bandera más poblado del mundo, 2.000 millones de habitantes, y el joven Mark,

visto lo visto, puede hacer lo que quiera contigo y conmigo. Yo creo que Zuckerberg, a diferencia de Goebbels, es buena gente, por eso inventó Facebook, y por eso todos los dueños de la inmoralidad se pegan a su país, en busca de una alianza para dominar el mundo. Algún día se sabrá con certeza qué tramaban estas pu... Seguro que no era un "hola y adiós".

S. O. I.
CORREO ELECTRÓNICO

Empresas & Finanzas Escándalo en Internet

España, Francia y Alemania coordinan en la UE la investigación a Facebook

El nuevo Reglamento prevé multas de hasta el 4% de la facturación anual o de 20 millones

Protección de Datos en España ha multado a la compañía con un total de 1,65 millones de euros

Patricia del Águila / Javier Romera
MADRID.

España está coordinando junto a otros cuatro países la investigación a Facebook en Europa. Después de que en noviembre de 2014 la red social estadounidense anunciara una revisión global de su política de privacidad, la utilización de *cookies* y sus términos de uso, las autoridades de Protección de Datos de España, Francia, Alemania, Holanda y Bélgica empezaron a trabajar y meses después constituyeron un Grupo de Contacto para coordinar las actuaciones.

Los miembros de este grupo han iniciado así ya investigaciones nacionales relacionadas, entre otros aspectos, con la calidad de la información facilitada a los usuarios, la validez del consentimiento que estos pudieran haber dado y el tratamiento de los datos personales con fines publicitarios. El proceso abierto a nivel

Cuando la empresa revisó su política de privacidad, se creó el Grupo de Contacto europeo

europeo se suma a la investigación en Estados Unidos por la filtración masiva de datos de 50 millones de usuarios, que se habrían utilizado de forma fraudulenta para influir en el voto a favor de Donald Trump en las últimas elecciones; o las primeras actuaciones llevadas a cabo también por Israel o Brasil.

En Europa, los expedientes abiertos acaban de concluir con las primeras sanciones, como la impuesta el pasado mes de septiembre por la Agencia Española de Protección de Datos (AEPD) a Facebook por 1,2 millones al haber utilizado sin consentimiento los datos de 21 millones de personas, incluso especialmente protegidos, con fines de publicidad y sin su autorización. En octubre de 2017, la AEPD impuso otra sanción de 150.000 euros constatando que el servicio de Chat de Facebook permite que terceras personas puedan ver permanentemente el ritmo y acciones de conexión de cualquier usuario declarado como "amigo", sin que el usuario pueda tomar ninguna acción al respecto. Y más recientemente, el pasado 15



Asistentes a una presentación de Facebook. GETTY

de marzo, la Agencia impuso una sanción de 300.000 euros por ceder y tratar datos para sus propios fines sin haber obtenido un consentimiento válido por parte de los usuarios, utilizando también los datos de las cuentas de Whatsapp, que es propiedad también de la empresa fundada por Mark Zuckerberg. En total, la máxima autoridad de Protección de datos de nuestro país ha multado así en los últimos siete meses con 1,65 millones a Facebook.

Otro de los países europeos que ya ha condenado al gigante tecnológico es Francia. La Comisión Nacional de Informática y Libertades impuso una multa de 150.000

euros a Facebook Inc. y Facebook Ireland Limited por no tener una base legal para combinar la información de la que dispone con los titulares de las cuentas y poder mostrar publicidad específica, además de realizar un seguimiento ilegal de los usuarios de internet a través de la *cookie data*.

Por su parte, la Autoridad competente de Bélgica consideró tras las investigaciones, que Facebook sigue incumpliendo la legislación belga en lo que respecta al seguimiento de usuarios y no usuarios de Facebook a través de cookies, además de los requisitos legales de consentimiento, tratamiento justo,

transparencia y proporcionalidad, algo que si Facebook no rectifica podría conllevar una nueva multa.

Y después de indagar en el tratamiento de datos personales de 9,6 millones de usuarios de Facebook en Holanda, las autoridades de este país concluyeron dlmidmo modo que la compañía pasa por alto la ley nacional al utilizar datos personales confidenciales de los usuarios sin su consentimiento explícito, como datos relativos incluso a las preferencias sexuales de los ciudadanos, información que se utilizó para mostrar anuncios específicos.

El último eslabón del Grupo de Contacto es la Autoridad alemana

de Hamburgo, quien ordenó a Facebook que dejara de combinar datos de los usuarios de WhatsApp sin su consentimiento previo. El 25 de abril de 2017, el Tribunal Administrativo del país confirmó la validez de esta orden, sin decidir sobre la ley aplicable.

Sanciones del Reglamento

El nuevo Reglamento General de Protección de Datos (RGPD) de la Unión Europea, cuya entrada en vigor será el 25 de mayo, proporcionará a partir de ahora un marco modernizado de regulación, basado en la rendición de cuentas en Europa. El objetivo que se persigue con el es crear estándares comunes entre los Estados miembros de la UE, adaptándose a la nueva era digital. El Reglamento es aplicable de forma directa a todos los estados y prevé sanciones de una cuantía máxima del 4 por ciento del volumen de negocio anual de la empresa o de

El nuevo Reglamento busca adoptar estándares comunes entre países europeos

20 millones de euros, la cifra que resulte más alta en el peor de las sanciones.

Javier Puyol, magistrado en excedencia, consultor TIC y socio director de Puyol Abogados, se muestra especialmente crítico con la cesión de datos por parte de Whatsapp a Facebook para su posterior utilización. Según dice, "lo que ha hecho Whatsapp es muy grave, las consecuencias pueden ser enormes cuando todas las conversaciones y datos son cedidos a Facebook y con el nuevo Reglamento podría sancionarse con esos 20 millones de euros a Whatsapp". Además, va más allá y admite que "una de las cosas fundamentales del nuevo Reglamento es que se está empoderando al ciudadano devolviéndole la libertad de saber quién tiene sus datos y poder controlarlos, lo que ha hecho Whatsapp lo ha hecho a espaldas del ciudadano y sin su consentimiento" y pone el acento en que "no es lo mismo que Facebook y Whatsapp se fusionen a que Facebook compre a Whatsapp", en relación a la cesión de datos.

Cambridge Analytica se jactó de influir en el exterior con el apoyo de Londres

Participó en procesos electorales en Nigeria, Letonia o Trinidad y Tobago

J. Romera / Agencias MADRID.

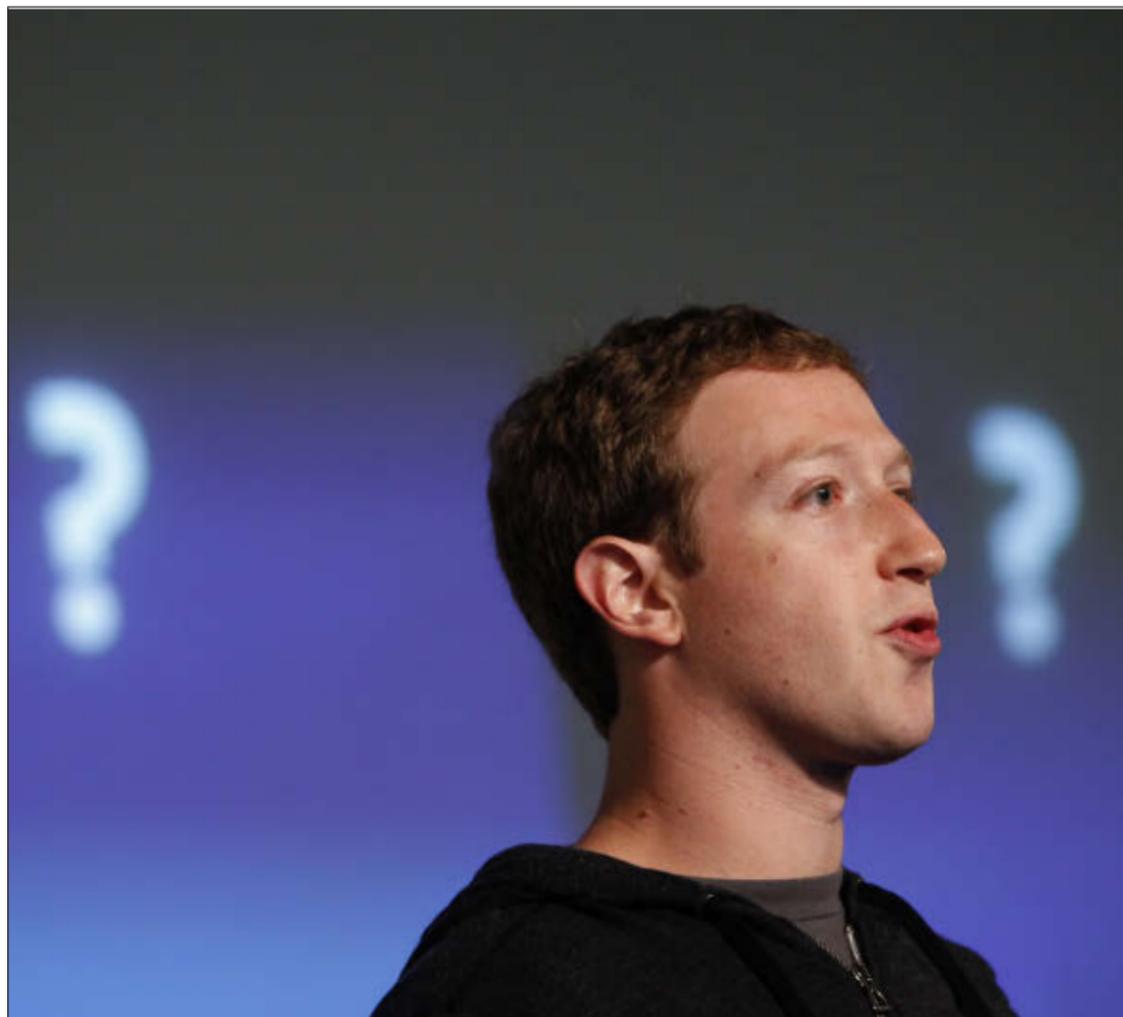
La matriz de la compañía de consultoría británica Cambridge Analytica (CA), SCL Group, se jactó en 2014 de haber influido en distintas elecciones extranjeras con el respaldo del Gobierno británico, según informó ayer la BBC. Cambridge Analytica, constituida en 2013 para operar con clientes de Estados Unidos, se ha visto envuelta en una fuerte polémica la pasada semana al conocerse que recopiló datos de más de 50 millones de usuarios de Facebook para supuestamente ayudar a la campaña del presidente estadounidense Donald Trump, en las elecciones presidenciales de 2016.

La BCC ha tenido acceso ahora a una serie de documentos en los que se observa, por ejemplo, que SCL Group organizó mítines en Nigeria para debilitar el apoyo a la oposición en 2007, que “explotó deliberadamente las tensiones étnicas de Letonia” en las elecciones generales de 2006 o que influyó en las de Trinidad y Tobago en 2010.

El respaldo de las embajadas

En estos documentos, SCL llega a afirmar que los “clientes potenciales” de la firma podrían contactar con ella “a través de cualquier Comisión o Embajada británica”. La televisión pública británica asegura que SCL habría recibido una “autorización respaldada por el Gobierno” de parte del ministerio de Defensa del Reino Unido “para manejar información confidencial y superior”.

Ese ministerio reconoció ya la pasada semana haber colaborado con SCL Group entre 2014 y 2015, insistiendo, sin embargo, en que no se registraron problemas durante su relación con la empresa, que definió como una firma especializada en “proveer datos, analíticas y estrategia a gobiernos y orga-



Mark Zuckerberg, presidente y fundador de Facebook. REUTERS

La comisaria de Justicia de la UE reclama explicación a la empresa

La comisaria de Justicia de la Unión Europea, Vera Jourova, ha reclamado explicaciones a Facebook sobre el escándalo que implica a la red social por el mal uso de datos de 50 millones de sus usuarios por parte de una empresa que trabajó para la campaña del ahora presidente estadounidense, Donald Trump. “Solicito más explicaciones de Facebook, como hasta qué punto se han visto afectados los usuarios europeos”, declaró Jourova en la edición de ayer del dominical alemán *Bild am Sonntag*.

nizaciones militares de todo el mundo”. La primera ministra británica, Theresa May, ha negado a pesar de todo que exista cualquier tipo de vinculación actualmente con la compañía.

Mientras tanto, el presidente ejecutivo y fundador de Facebook, Mark Zuckerberg, se disculpó ayer ante los británicos por permanecer impasible después de que una aplicación “traicionara la confianza” de sus usuarios y facilitara el escándalo de adquisición ilegal de datos por

parte de Cambridge Analytica. En un anuncio publicado en el diario británico *The Observer*, Zuckerberg explicó que “tenemos la responsabilidad de proteger su información. Si no podemos, no la merecemos”.

En la nota de disculpa, con el texto negro sobre un fondo blanco, con solo un pequeño logo de Facebook, el máximo representante de la red social escribe que “estamos investigando cada aplicación que haya podido acceder a sus datos antes de que arreglamos esta situación”.

La recogida de los datos

Los datos fueron presuntamente recogidos a través de una *app* de predicción de personalidad llamada *thisisyourdigitallife*, desarrollada por un profesor de la Universidad de Cambridge, Aleksandr Kogan, y habrían sido utilizados para distintas campañas políticas.

Zuckerberg confirmó, cuatro años después, que la aplicación “filtró datos de Facebook de millones de personas en 2014”. “Fue una traición a su confianza, y lamento no haber hecho más en ese momento”, añadió.

Cambridge Analytica, acusada en último término del aprovechamiento de esos datos para su uso en campañas electorales, ha sido objeto del registro de sus oficinas el vier-

El presidente de Facebook pide disculpas con un anuncio en la prensa británica

nes por investigadores británicos. Zuckerberg, cuya firma ha perdido más de 50.000 millones de dólares en valor de mercado desde las acusaciones, ha asegurado que Facebook les daría a los usuarios más información y control sobre quién puede acceder a sus datos. “Gracias por creer en esta comunidad. Prometo hacerlo mejor, por ustedes”, escribió. Todo ello a la espera también de que comparezca para dar explicaciones ante el Congreso de Estados Unidos, una vez recibida la petición oficial.

SABEMOS QUE
SU TIEMPO
ES DINERO



LA INFORMACIÓN DIARIA MÁS RELEVANTE
A UN SOLO CLICK A LAS 8:30 A.M.

elEconomista.es
EXPRES

TITULARES DE PORTADA BOLSAS Y MERCADOS
AGENDA ECONÓMICA NOTICIAS DE EL MONITOR

REGÍSTRESE AHORA
www.economista.es/expres/

Empresas & Finanzas

Las plataformas de reparto a domicilio se expanden por el mundo

Un modelo cuestionado en Europa



Fuente: Las webs de las empresas y notas de prensa. (*) Previstas para este año.

elEconomista

La 'batalla' judicial por los falsos autónomos cerca a Deliveroo y Glovo

Las firmas afrontan juicios este año y los repartidores de Stuart barajan denunciar

Á. Semprún / J. Romera MADRID.

Deliveroo ya tiene cita para sentarse este año en el banquillo de los acusados por utilizar, presuntamente, falsos autónomos para llevar comida a domicilio. El juez ha fijado las fechas del juicio por la demanda que pusieron 14 exrepartidores de la plataforma en Barcelona para exigir que les reconocieran como asalariados tras llevar un año trabajando para ellos como autónomos dependientes de "forma fraudulenta". Así, Deliveroo se verá las caras con sus exrepartidores después de Semana Santa, antes de agosto y en octubre, ya que la justicia ha repartido en tres días la resolución de la denuncia que tiene muchas papeletas de ser positiva para los *riders*. No en vano, la Inspección de Trabajo ya dictaminó en Valencia y Madrid que los repartidores de Deliveroo deberían ser trabajadores por cuenta ajena.

No es la primera vez que la empresa británica afronta una denuncia por utilizar falsos autónomos. En Madrid, tres trabajadores llevaron a la plataforma ante el juez pero no llegó a celebrarse el juicio porque, a última hora, Deliveroo, que se había negado a acudir a los actos de conciliación, ofreció dinero a cambio de que desistieran de la vía judicial. Fuentes cercanas al caso aseguran que llegaron a ofrecer algo menos de 10.000 euros. Desde la compañía explican que los acuer-

“ Los repartidores están en situación de semiesclavitud. Les imponen cómo hacer el trabajo ”.

Diego Buenestado García
Secret. de Movilidad de UGT

dos económicos son "muy comunes" y que los repartidores "reconocieron que eran autónomos" por lo que "cobraron una indemnización por haber sido despedidos como tales". Deliveroo tiene otra denuncia en Valencia y también ha sido llevado ante la justicia en Reino Unido y Francia, donde tiene una gran presencia.

Pero Deliveroo no es la única empresa de reparto de comida a domicilio que tiene pleitos. Trabajadores de Glovo en Barcelona han denunciado a la plataforma por tenerlos como falsos autónomos mientras que algunos repartidores de Stuart en Madrid y la Ciudad Condal se están empujando a organizar y barajan emprender acciones legales contra la empresa, que tiene un ambicioso plan de expansión por España, para exigir ser asalariados.

Este tipo de compañías tienen cada vez más interés en llegar a

“ Hay relación laboral cuando la empresa controla el mercado y no el autónomo ”.

Tribunal Supremo
Sentencia de 16 de febrero

acuerdos extrajudiciales con los *riders* para evitar el riesgo de que el tribunal falle a favor de los demandantes y, una vez haya sentencia firme, se cree jurisprudencia y Deliveroo, Glovo, Stuart y Uber Eats, que funcionan con el mismo modelo —insisten en que son clientes y Glovo incluso les cobra— tengan que contratar a todos los repartidores, por lo que el negocio, que cada se extiende más por el mundo (*ver gráfico*) sería inviable en España.

Más allá de las denuncias directas, la justicia está sentando poco a poco las bases para que este tipo de plataformas digitales tengan que dejar de usar autónomos. Por un lado, el tribunal justicia de la UE ha dictaminado que el algoritmo que se usa para poner en contacto el cliente con el proveedor de un servicio es la fuente fundamental del negocio por lo que el dueño del algoritmo será el "dueño" real del negocio por lo que el repartidor no tiene control sobre el trabajo, que depende en todo caso de lo que le manden. En esta línea, una sentencia del Supremo del 16 de febrero ha dejado claro que hay una relación laboral cuando es la empresa y no el autónomo el que "toma las decisiones concernientes a la relación con el mercado o el público"; cuando selecciona la clientela o personas a atender y

cuando fija "precios, tarifas, horarios" y zonas de actuación, tal y como hacen firmas como Deliveroo. La sentencia hace referencia a una empresa que intermedia, vía telefónica, entre clientes y traductores.

Paralelamente a la vía judicial, el Ministerio de Empleo está estrechando el cerco sobre estas empresas. Trabajo ha abierto decenas de inspecciones a estas tres empresas en los últimos meses a raíz de las denuncias que han interpuesto los propios extrabajadores y los sindicatos tradicionales. Así, tal y como publicó este diario, Trabajo ha abierto una decena de investigaciones en todas las ciudades donde están presentes estas compañías: Madrid, Barcelona, Zaragoza, Sevilla, Málaga, Bilbao...

Por ejemplo, a finales del año pasado, UGT puso una denuncia ante la inspección de Trabajo contra Glovo, Uber Eats, Deliveroo y Stuart por mantener "una relación laboral encubierta" con los repartidores a los que tienen contratados como autónomos. "Para nosotros son trabajadores por cuenta ajena y mientras no se regule el sector va a haber competencia desleal", aseguró el líder sindical durante una jornada organizada por UNO. "Lo que dicen las firmas de que el repartidor trabaja cuando quiere es mentira. Están sometidos a mucha presión, les obligan a realizar los pedidos en un tiempo y una forma determinada y si no cumplen, al día siguiente no les dan trabajo. Están en una situación de semiesclavitud", aseguró Diego Buenestado García, secretario de la Federación de Servicios, Movilidad y Carretera de UGT.

"Sin el papel organizador de la plataforma y sin el algoritmo, el negocio no existiría. Firman un acuerdo mercantil con los repartidores pero les ponen condiciones laborales", aseguró Andrés Bravo, representante de CEAT Madrid.



REUTERS

Mercadona abre la puerta a otros 200 proveedores y suma un 40% más

La cadena de supermercados cuenta ya con 700 fabricantes especialistas

Javier Romera MADRID.

Mercadona ha abierto las puertas de sus supermercados a 200 proveedores en el último año. Con ello, la cifra total de empresas con las que trabaja el gigante valenciano de la distribución se eleva ya a 700, lo que supone un 40 por ciento más respecto a 2016.

La compañía asegura que el objetivo es “es trabajar estrechamente con ellos para lograr un objetivo común, el de adaptarnos mejor y con mayor agilidad a los gustos de nuestros clientes y reforzar nuestro surtido”. En este sentido, de hecho, y según explica la propia compañía, en el último año se han introducido en las tiendas más de 300 nuevos productos y mejoras en sus lineales.

Al margen de los proveedores, la empresa cuenta también con 120 interproveedores, seis menos que un año antes. A diferencia de los primeros estos mantienen un contrato estable de producción y trabajan para Mercadona de forma estrecha, dedicando la mayor parte de su producción para dicha cadena y estableciendo periodos de desenganche en caso de ruptura de tres años. Con los proveedores, muchos de los cuales están especializados en un determinado producto o referencia, la relación en cambio es menos estrecha.

Dos modelos distintos

Entre los interproveedores figuran así compañías, por ejemplo, como Siro o Casa Tarradellas. Mientras, en el segundo caso, el de los proveedores, estarían por ejemplo la firma Horno de Piedra, de la localidad de Olías del Rey, en Toledo, que fabrican el pan, o Hortal de Cambados, que elabora los pimientos de padron, o Conservas Ferrer, que vende salsas.



Juan Roig, presidente de Mercadona. EE

Según fuentes de Mercadona, el objetivo que se persigue ahora con la introducción de nuevos proveedores “es trabajar estrechamente con ellos para lograr un objetivo común: adaptarnos mejor y con mayor agilidad a los gustos de nuestros clientes”.

La compañía está buscando lo que se denomina en el argot interno un modelo de *Surtido Efícaz*, que satisfaga las necesidades del *Jefe*, como se denomina al cliente. En conjunto, la compañía que preside Juan Roig realizó compras

a sus proveedores el año pasado por un importe de 17.533 millones de euros y más del 85 por ciento del total de esa cifra se llevó a cabo en España.

En conjunto, los interproveedores y proveedores especialistas invirtieron así en 2017 un total de 706 millones de euros en la apertura de 80 nuevas fábricas, ampliaciones de ya existentes o nuevas líneas de producción. La cifra supone un crecimiento del 26 por ciento respecto a los 560 millones invertidos el año anterior. Al margen, no obstante, de los proveedores e interproveedores con los que trabaja para la fabricación de los productos que se venden en las tiendas, la compañía cuenta también con otros 2.700 proveedores comerciales o de servicios.

El objetivo del grupo es una cadena agrolimentaria sostenible

En su última carta adjunta a las memorias de 2017, el presidente de Mercadona, Juan Roig, destaca que la innovación y el esfuerzo de proveedores e interproveedores “ha sido clave para lograr que nuevos jefes (clientes) hayan decidido compartir cada día con nosotros su experiencia de compra en nuestros 1.627 supermercados”. Roig destaca que la colaboración con proveedores e interproveedores surge del modelo de la Cadena Agroalimentaria Sostenible de Mercadona (CASPOPDONA) puesto en marcha.

de supermercados alemana ha anunciado su compromiso a que todos los envases de plástico de los productos de marca blanca sean cien por cien reciclables antes de 2025. En el caso de España, esta decisión afectará a la práctica totalidad del surtido, ya que actualmente el 90 por ciento de los productos comercializados en la tienda son de marca propia. De este modo, la compañía se adelantará, al menos en 5 años, a los planes normativos de la Unión

Europea, que trabaja con el horizonte de 2030 para que todos los envases de plástico sean reciclables o reutilizables. Actualmente y debido a aspectos técnicos como la imposibilidad de separar los componentes que los integran, un importante número de los envases que actualmente circulan en la Unión Europea no son reciclables.

En esta misma línea, la compañía se ha marcado otro objetivo: reducir el uso del plástico en al

menos un 20 por ciento hasta 2025. En opinión de Michaela Reischl, directora de Responsabilidad Social corporativa de Lidl España, “como empresa líder de la distribución europea, estamos muy sensibilizados con minimizar el impacto de nuestra actividad en el medio ambiente y, en este sentido, la continua reducción del volumen de plástico que ponemos en circulación es una de las líneas estratégicas en las que estamos trabajando

dentro de nuestra estrategia medioambiental”. Reischl destaca que “estos compromisos respecto al plástico se enmarcan en nuestra apuesta por la economía circular y por generar cada vez menos residuos”.

Lidl asegura que un ejemplo de su compromiso con la economía circular es su plataforma de Alcalá de Henares (Madrid), la más sostenible del grupo alemán en toda Europa.

Bodegas Luzón sube un 20,36% su facturación en el último año

La empresa es propiedad del grupo murciano Fuertes

J. R. MADRID.

Bodegas Luzón ha aumentado un 20,36 por ciento su facturación en 2017 hasta alcanzar los 7,27 millones de euros. Este incremento se cimenta, según la compañía, “en el lanzamiento de innovaciones destinadas a conquistar los mercados con vinos de alta calidad a través de un ambicioso programa de investigación y desarrollo, así como en su esfuerzo por potenciar iniciativas de enoturismo, y su sostenibilidad”. Claro ejemplo de su apuesta por la innovación es el hecho de que Bodegas Luzón sea

500

HECTÁREAS

Son las que gestiona actualmente Bodegas Luzón en Jumilla.

pionera en la elaboración de vinos ecológicos, cuya comercialización ya supone el 20 por ciento del total de la compañía, y que además son aptos para veganos desde la añada 2016.

Con más de 500 hectáreas de viñedo, la bodega se ha consolidado ya como uno de los principales elaboradores y comercializadores de vinos de calidad de la Denominación de Origen Jumilla, y exporta ya a más de 30 países.

En el último año las inversiones de la empresa alcanzaron el millón de euros, una cantidad que se destinó principalmente a la ampliación del parque de barricas y a la incorporación de nueva tecnología en el proceso de elaboración.

Lidl se adelanta cinco años al reciclaje de envases en la UE

Europa exige que desde 2030 todos los de plástico sean reutilizables

J. Romera MADRID.

Lidl ha dado un paso más en su apuesta por la sostenibilidad medioambiental y se ha marcado nuevos objetivos para minimizar su impacto ecológico. La compañía

Empresas & Finanzas

La banca cierra un 40% menos de oficinas, con 1.336 menos en 2017

El Santander, Bankia y Liberbank sumarán nuevos recortes de cara a este año

E. Díaz MADRID.

El sector bancario cerró durante el año pasado un total de 1.336 oficinas en toda España. La cifra supone casi un 40 por ciento menos de las 2.196 oficinas que se recortaron un año antes, según los últimos datos del Banco de España. El sector financiero llegó a diciembre de 2017 con un total de 27.623 sucursales repartidas por toda la geografía española, frente a las 28.959 que había un año antes, es decir, un 4,62 por ciento menos. Así, la banca alcanza uno de sus niveles más bajos de cierres en los últimos años, a excepción de 2015 cuando se recortaron 918 oficinas.

El mayor *tijeretazo* a las oficinas bancarias, no obstante, se dio en 2013, y en plena crisis financiera protagonizada por la reestructuración de cajas y los rescates a la banca, cuando el sector cerró 4.451, casi el 12 por ciento de las sucursales que había un año antes. Desde que comenzó la crisis económica, y hasta cierre del ejercicio pasado, las entidades ya han recortado el 40 por ciento de sus establecimientos.

Por CCAA

Cataluña, Comunidad Valenciana, Madrid y Andalucía, son las comunidades autónomas en las que se han cerrado más oficinas en 2017. Entre las cuatro suman el 60 por ciento del total de cierres de las mismas. Por este orden, Cataluña acabó el año con 304 oficinas menos; Valencia, con 208 menos; Madrid, con 185 menos y Andalucía, con 112 menos. Del mismo modo, y si se hace la comparación frente a 2008, el inicio de la crisis, Cataluña que en la actualidad tiene 3.907 sucursales, encabeza el ranking de cierres con 4.248 oficinas menos. Es decir, ahora la autonomía tiene el 52 por ciento menos

Cierre de sucursales bancarias en España

Evolución anual en España (número de oficinas)



Evolución por CCAA desde la crisis (en número)

CCAA	2008	2017	VARIACIÓN (%)
País Vasco	2.006	1.367	-31,8
Cataluña	8.155	3.907	-52,1
Galicia	2.534	1.561	-38,4
Andalucía	7.085	4.493	-36,5
Asturias	978	665	-32,1
Cantabria	509	335	-34,1
La Rioja	497	314	-36,8
Murcia	1.364	824	-39,5
Valencia	5.094	2.737	-46,2
Aragón	1.807	1.073	-40,6
Castilla La Mancha	2.029	1.556	-23,3
Canarias	1.492	923	-38,1
Navarra	719	509	-29,2
Extremadura	1.205	910	-24,4
Baleares	1.261	823	-34,7
Madrid	6.104	3.406	-44,2
Castilla y León	3.180	2.040	-35,8

Fuente: Banco de España.

elEconomista

de sucursales que hace nueve años. Entre los motivos de sumar el mayor número de cierres, destaca la desaparición de Catalunya Caixa que fue absorbida por BBVA y de Unnim Banc, que corrió la misma suerte.

Valencia también ha visto cómo han cerrado el 46,2 por ciento de sus sucursales desde que comenzó la crisis hasta saldar el año pasado con un total de 2.737 entidades. En este caso también destaca la desaparición de Caja de Ahorros

del Mediterráneo, que se integró dentro de Sabadell, y cuyo mayor número de sucursales se cerraron en 2012. La Comunidad de Madrid tiene a cierre de 2017 un total de 3.406 sucursales bancarias, un 44,2 por ciento menos que desde el inicio de la crisis, mientras que Andalucía cuenta con 4.493 -la autonomía con mayor número de oficinas en la actualidad-, un 36,5 por ciento menos que en 2008.

En el lado contrario está Castilla-La Mancha como la autonomía

194.283

EMPLEADOS

Es el número de trabajadores que tenían las entidades bancarias en España a diciembre de 2016, según el último dato del Banco de España. La cifra supone que la banca ha reducido un 30,2 por ciento el número de empleados desde 2008. La cifra seguirá creciendo con los recortes que preparan Santander y Bankia, entre otras entidades.

con menos cierres. Cuenta en la actualidad con 1.556 sucursales, un 23 por ciento menos desde 2008.

Más recortes

La banca afronta este año más recortes tras la adquisición del Santander del Popular y la integración de Bankia y BMN. De momento, el grupo que preside Ana Botín no ha revelado la cifra de cuántas sucursales puede afectar y relega la decisión a finales de este año, una vez se realice la integración tecnológica de los dos bancos, y por extensión, se realice la reestructuración de la red comercial. Por su parte, Bankia ya ha anunciado para 2018 el cierre de 99 sucursales, de las que 72 serán de BMN. Además, cabe destacar que también Evo Banco ha cerrado 39 de las 44 oficinas que tenía repartidas por el país.

La puerta está abierta a más integraciones, especialmente tras anunciar Ana Botín en su Junta de Accionistas que el Santander está preparado para nuevas compras y no descartar el consejero delegado de Liberbank, Manuel Menéndez, al igual en la junta del pasado viernes, futuras fusiones.

Mapfre, empresa líder de salud en reembolso por tercer año

Tiene el 20,8% de la cuota de mercado en este segmento

elEconomista MADRID.

Mapfre ha conseguido posicionarse por tercer año consecutivo como la compañía líder en la modalidad de reembolso de gastos de seguros de salud, con un volumen de primas en este segmento de negocio de 146,1 millones de euros, un 4,25 por ciento más que el año anterior.

La aseguradora cerró el pasado ejercicio con una cuota de mercado del 20,8 por ciento en este segmento. La mayor parte de los reembolsos corresponden a pruebas realizadas en España, pero también hay otros que son de pruebas o consultas que los clientes han realizado en hospitales de otro país, según informa la compañía. Los clientes de Mapfre reciben el reembolso de gastos cubiertos por su seguro en un plazo medio inferior a siete días desde el momento en que remiten a la compañía las facturas correspondientes, gestión que se puede realizar de manera *online*. En los últimos años, Mapfre ha apostado por el negocio de salud, poniendo en el mercado productos que permiten al cliente contratar las coberturas que realmente necesita.

'Ranking' internacional

Por otro lado, la compañía se ha posicionado en el puesto número 31 como aseguradora más valiosa del mundo, según el *ranking* que elabora la consultora internacional Brand Finance, en el que analiza las 100 aseguradoras más valiosas, los factores que ayudan a que las marcas sean más reconocidas y los valores que mejor fidelizan. Sólo dos compañías españolas aparecen en este *ranking*.

El Corte Inglés muda su aseguradora a la calle Princesa

Los grandes almacenes traspasan a la filial la propiedad del edificio

elEconomista MADRID.

La aseguradora de El Corte Inglés cambia de sede. El gigante de distribución ha confirmado el traslado de la compañía, motivado por su crecimiento, desde la madrileña

calle de Conde Peñalver (Barrio Salamanca), hacia la céntrica calle Princesa. Concretamente, la aseguradora estará en el edificio Laurel, en la actualidad, ya ocupado por El Corte Inglés. Este movimiento ha motivado que los grandes almacenes hayan realizado este jueves una ampliación de capital por 15 millones de euros en su filial, denominada Seguros El Corte Inglés Vida Pensiones y Reaseguros, hasta sumar un total de 51 millones de euros,

según refleja el Borme. El gigante de la distribución aseguró a *EuropaPress* que, con el cambio de sede, el grupo ha traspasado la propiedad del inmueble a la filial de seguros, tras realizar la tasación del activo, que se ha valorado en 15 millones de euros.

Evolución del negocio

La aseguradora de los grandes almacenes cerró 2017 con una reducción del 51 por ciento de su negocio. La

compañía aseguró en su día que el descenso obedece a que en 2016 hubo una prima de ahorro extraordinaria, es decir, una operación no recurrente que se ha vuelto a repetir este año.

Los ingresos por primas de Seguros El Corte Inglés se situaron en 117 millones a cierre del año pasado. La caída corresponde al segmento de Vida, ya que la facturación descendió un 63 por ciento, hasta 73 millones. Este recorte, en

cambio, se vio compensado con el aumento que experimentó en el ramo de No Vida, actividad que creció casi un 9 por ciento hasta los 44 millones, según Icea.

La aseguradora de El Corte Inglés colabora con distintas entidades para su oferta de productos, entre las que destacan Axa, SegurCaixaAdeslas, Allianz, Sanitas, Asisa, Mapfre, Ocaso y Pelayo. Cuentan con más de 110 puntos de venta en España para distribuir las pólizas.

Yuri Selvaggio Administrador único de Yuri Selvaggio SL y CEO del Proyecto Notarchain

Notarchain.es

la plataforma para certificar contratos inteligentes y actos

Según las estimaciones del Foro Económico Mundial, en 2025 más del 10% del PIB mundial corresponderá a actividades que se registrarán en tecnologías basadas en los principios de la Blockchain. Esto significa que el mundo de los negocios, la economía, las finanzas y las profesiones jurídicas se encuentran en el umbral de un proceso radical de transformación y desintermediación, que conducirá a una revolución en la forma de ofrecer y disfrutar los servicios. En este marco, la gestión de contratos y la circulación y archivo de información sensible de forma segura son las áreas de intervención en las que el proyecto Notarchain.es, desarrollado por Yuri Selvaggio SL, tiene sus aplicaciones más importantes.

¿Qué es la Blockchain? ¿Para qué se utiliza?

La Blockchain es un registro, una base de datos descentralizada de eventos digitales, denominados operaciones, compartidos y aprobados por los distintos miembros de la red y que solo se puede actualizar con el consentimiento de todos ellos, de manera que se garantiza la seguridad y la certeza de las transacciones ejecutadas. Esta tecnología, que se utiliza hoy en día para crear una moneda digital e intercambiar de forma segura, puede ser desarrollada para la certificación, la transferencia y el almacenamiento de los datos sensibles. Esta es la idea que da origen a Notarchain.es

¿Cuáles son las claves de su proyecto Notarchain? ¿Con que objetivos nace?

Yuri Selvaggio S.L., empresa con sede en Valencia, tiene la intención de crear y desarrollar un nuevo marco

que utilice la tecnología Blockchain mediante la implementación de una serie de protocolos de tecnología de código abierto, maduros y bien conocidos, lo que permitirá la estipulación y certificación de actos y acuerdos contractuales, su registro y archivo, de manera fácil, rápida, segura y sin costo de intermediación elevados. El proyecto implica la creación de un nuevo recibo legal que puede certificar la identidad de los sujetos, la fecha y la hora, la integridad, la confidencialidad y la disponibilidad del documento para los destinatarios.

El objetivo es crear una plataforma rápida y gratuita para el ciudadano, un modelo confiable que brinde la seguridad de la inmutabilidad de los datos ingresados y una verificación previa de la identidad de los sujetos involucrados, a través de la creación de una base de archivo y administración digital para cualquier tipo de archivo.

¿Cómo se está llevando a cabo el proyecto?

Para hacer realidad Notarchain.es, Yuri Selvaggio S.L. desarrolla un arsenal de herramientas que impactarán con fuerza innovadora áreas consideradas casi inmutables, abriendo nuevas oportunidades para la integración a nivel económico y legal. El proyecto Notarchain.es prevé la creación de una plataforma Blockchain privada, que se divide en dos secciones y que permitirá, por una parte, la ejecución de actos de venta, acuerdos contractuales entre empresas y/o privados, las compras y ventas de participaciones; y, por otro, funcionará como una notaría digital, constituyendo una infraestructura digital para la ejecución, la certificación y el almacenamiento de todas las actividades ordinariamente llevadas a cabo por notarios, contadores y abogados.

Para desarrollar su plataforma Blockchain, se ha acuñado una nueva criptomoneda...

Sí, una criptomoneda llamada Yofcoin (YOF), que se convertirá en un medio privilegiado de intercambio para servicios de plataforma, incluidas entregas y acreditaciones desarrolladas dentro de contratos inteligentes certificados. Yofcoin sale con un valor inicial de 5c y al término de la Oferta Inicial de la Moneda (ICO), que finaliza el 19 de abril, será convertible en otra criptomoneda y también en moneda Fiat.

Estamos en un momento de revolución económica mundial, marcada por el uso de la moneda digital. Es una realidad. La moneda digital ha venido para quedarse.



“Estamos en un momento de revolución económica mundial marcada por el uso de la moneda digital”

¿Contratos inteligentes certificados?

Sí. Los contratos inteligentes son protocolos informáticos que facilitan, verifican o hacen cumplir, negocian o ejecutan un contrato. Ayudan a intercambiar dinero, propiedades, capital u otros activos de forma transparente, sin conflictos y, sobre todo, sin tener que contactar a un intermediario. Todo a través de un sistema de contrato digital certificado único, trazable y no falsificable, reduciendo además los costos de transacción.

En el desarrollo y la gestión de los proyectos de contratos inteligentes hoy aparecen favorecidas aquellas realidades profesionales, como los notarios españoles, que han demostrado una clara disposición a experi-

mentar con la tecnología Blockchain, que puede proporcionar una nueva infraestructura, ágil, transparente, segura e inmutable.

En los próximos cinco años, seremos testigos de un crecimiento exponencial en la implementación y la usabilidad de los contratos inteligentes. En ese desafío, Notarchain.es quiere ser un actor principal, procurando un nuevo protocolo para la gestión de todos los contratos relacionados con la profesión de notario, que tiene la validez de un recibo legal y puede certificar la equidad de las cláusulas contractuales, la identidad de los sujetos involucrados y marca de tiempo de transacción, garantizando ejecución, integridad, confidencialidad y disponibilidad de cualquier documentación.

¿La plataforma se lanzará en España?

Sí. Numerosos encuentros con importantes firmas de abogados y notarios de la zona valenciana y madrileña han resaltado la presencia de un mercado y un entorno institucional altamente favorable a la predisposición de intenciones y colaboraciones. Por esta razón, España ha sido identificada como la realidad ideal para el lanzamiento de la nueva plataforma, pero el objetivo es hacer que el modelo de Notarchain.es se pueda replicar en todos los demás países de la Unión Europea. Creemos que España está a la vanguardia europea en Blockchain.

¿Qué revolución técnica introduce Notarchain.es?

La digitalización de los procesos organizativos y documentales ha introducido la necesidad de discriminar el acceso a los datos de una manera compleja, con algunos requisitos: capacidad de operar de acuerdo con diferentes permisos de operación, es decir, permitir operaciones (acceso, creación, modificación, eliminación) a un solo usuario o a una jerarquía de herencia definida en roles y dominios de pertenencia; posibilidad de reconocer quién trabaja de manera no reprochable; capacidad de saber la hora en que tuvo lugar una transacción de datos; la posibilidad de tratar los datos en el tiempo. Hoy en día, existen plataformas que solo proporcionan uno o un conjunto de estos aspectos. Notarchain.es es la primera solución que brinda un servicio completo de administración de datos digitales, incluyendo todos los requisitos descritos.

YURI SELVAGGIO
SOCIEDAD LIMITADA

www.notarchain.org
hola@notarchain.legal
+34 911 23 85 76



Empresas & Finanzas

CaixaBank preserva su red en urbes con bajo acceso a servicios bancarios

Es la entidad con más presencia en poblaciones con menos de 10.000 habitantes

elEconomista. MADRID.

El ritmo de cierres de oficinas que vive la banca española no se ha trasladado a las oficinas en localidades con bajo nivel de servicios financieros en el caso de CaixaBank. Según explica la entidad presidida por Jordi Gual en su *Informe de Impacto Socioeconómico 2017*, a cierre del año pasado, estaba presente en un 94 por ciento de las localidades con más de 5.000 habitantes, incluso ganando presencia respecto al año anterior, cuando el porcentaje de presencia se quedaba en un 93 por ciento. El banco afirma que es la única entidad financiera con este grado de presencia en localidades con dicho nivel de población.

Así, según explica CaixaBank, una de sus prioridades es trabajar a favor de la inclusión financiera, lo que impulsa que, incluso en un contexto en el que las entidades están reduciendo su red, la entidad está preservando las oficinas en zonas con riesgo de quedarse sin acceso a servicios financieros. Actualmente, es la única entidad que opera en más de 200 municipios españoles (véase gráfico). Asimismo, el banco señala que un 90 por ciento de los españoles cuenta con una oficina de CaixaBank en su localidad; lo que confirma su objetivo de cercanía con el cliente incluso en un entorno de digitalización creciente.

Esta sensibilidad es especialmente significativa en el caso de Cataluña, donde es la única entidad financiera presente en 81 localidades y su pretensión es mantener abiertas estas oficinas únicas; pero también cuenta con una presencia única importante en Andalucía o en Castilla y León y Asturias.

Mejor servicio

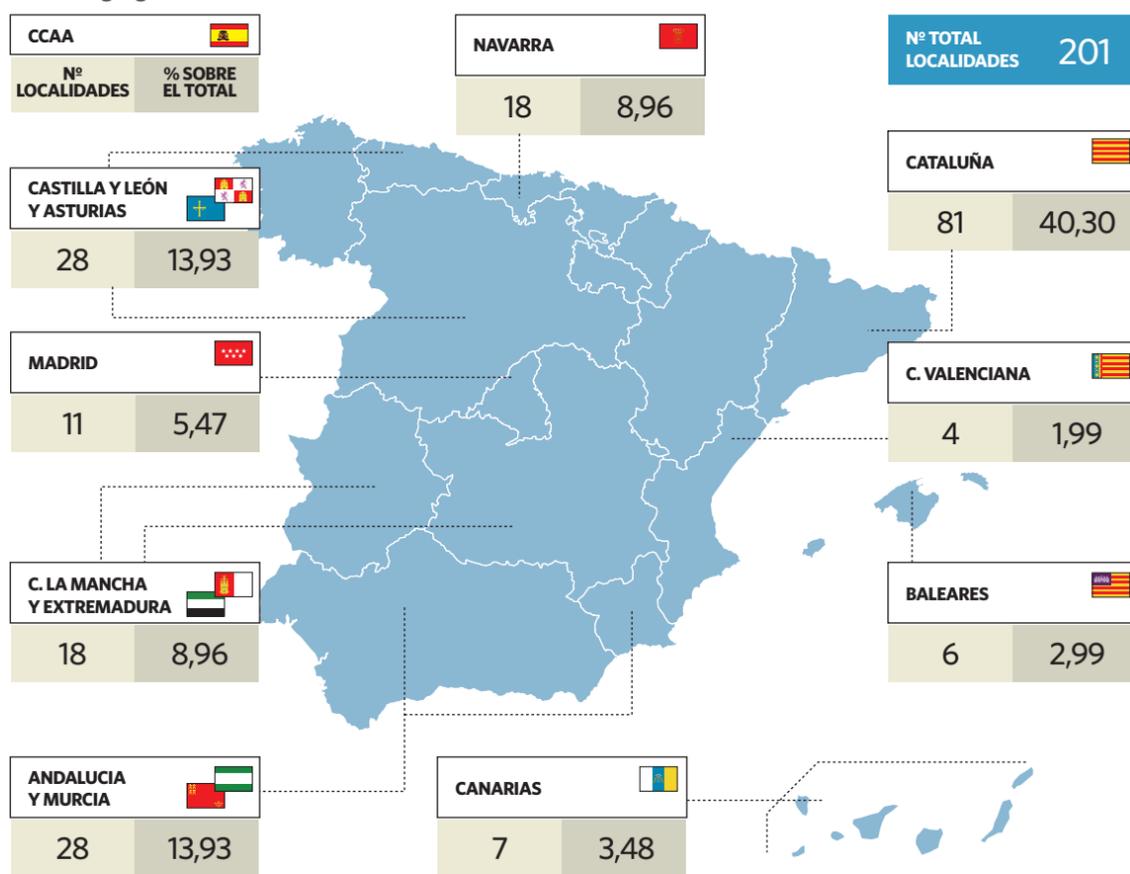
En este sentido, según apunta CaixaBank, para la entidad la proximidad con sus clientes es la base para ofrecer un servicio mejor y más efectivo basado en una fuerte presencia en el territorio a través de la red comercial más amplia del país. El banco, además, está presente en la totalidad de las poblaciones de más de 10.000 habitantes.

Para el presidente del banco, Jordi Gual, "el compromiso social de la entidad también se traduce en la voluntad de contribuir de forma activa a la solución de los retos sociales más urgentes y al desarrollo sostenible de los territorios donde está presente".

Gual también recuerda que "somos, y queremos seguir siendo, un banco de confianza para nuestros clientes y para la sociedad en

Número de municipios en los que CaixaBank es el único banco

Por áreas geográficas



Fuente: elaboración propia con datos de CaixaBank.

elEconomista

El banco catalán genera un 0,65% del PIB español

De acuerdo con los cálculos del Informe de Impacto Socioeconómico de 2017 de CaixaBank, el banco presidido por Jordi Gual aporta al PIB español 7.511 millones de euros, una cifra que supone el 0,65 por ciento del total.

Según explica la entidad, la estimación de la aportación al PIB se realiza teniendo en cuenta el valor para la economía española de la actividad financiera de la entidad, a través de la financiación y otros servicios a familias, autónomos, comercios y empresas, así como otros aspectos, como el impacto derivado de la generación de empleo directo e indirecto -a través, por ejemplo, de las compras o la contratación de proveedores- y la generación de rentas del tra-

bajo y dividendos. Así, CaixaBank cuenta con 36.972 profesionales, y ha contribuido a la generación de 32.438 puestos de trabajo indirectos a través de la contratación de proveedores, de acuerdo con los datos del informe del Impacto Socioeconómico en 2017.

Si se tiene en cuenta la actividad de microcréditos para emprendedores y negocios de MicroBank, CaixaBank habría ayudado a crear 29.029 puestos de trabajo durante el ejercicio 2017.

La contribución de la entidad a la economía española se completa con los más de 362 millones de euros de impuestos -directos e indirectos- pagados en 2017, así como una aportación a la Seguridad Social de 420,5 millones de euros.

general. Desde nuestros inicios, somos también un banco con vocación social puesto que priorizamos la inclusión financiera, el fomento del ahorro y la previsión y las políticas activas de ayuda a problemas sociales. Nuestro compromiso social

va más allá de la actividad financiera", apunta.

Los microcréditos también juegan un papel esencial en el crecimiento de la actividad económica y, también, en la inclusión financiera. La entidad potencia el acceso al

crédito de las personas en riesgo de exclusión crediticia a través de MicroBank, referente europeo en microfinanzas.

El banco, que es una filial 100 por 100 propiedad de CaixaBank, lidera el ranking de microcréditos concedidos por las entidades financieras europeas (147.389 en 2017), con un volumen de 893,7 millones de euros, un 10,4 por ciento más que en 2016. Además, desde su creación en 2007, se han creado 180.000 puestos de trabajo en unos años marcados por la crisis económica y financiera.

El consejero delegado de CaixaBank, Gonzalo Gortázar señala que "somos el banco de referencia para una de cada cuatro familias en España, con un modelo de negocio que busca la rentabilidad sostenible y la gestión coherente a través de unos valores centenarios, como la calidad, la confianza y el compromiso social". Gortázar también recuerda que "el Plan Estratégico 2015-2018 del banco exige la integración de la responsabilidad corporativa en el negocio. Así que trabajamos para ser reconocidos como una banca socialmente responsable, ofreciendo un servicio excelente, con una conducta íntegra y las mejores prácticas de gobierno y gestión".

El grupo invierte 308 millones en tecnología y desarrollo

eE MADRID.

De acuerdo con el Informe sobre Impacto Socioeconómico en 2017, CaixaBank ha invertido 308 millones de euros en desarrollo y tecnología, de los cuales 94 se han destinado a I+D+i. Desde la entidad señalan que la organización asume la innovación como rasgo diferencial de su cultura y cumple con uno de los retos que tiene planteados en su Plan Estratégico 2015-2018, lo que le ha valido reconocimientos y premios.

Así, *The Banker* ha premiado a CaixaBank por el 'Mejor Proyecto Tecnológico 2017 de Inteligencia Artificial' por el chatbot de imaginBank, la primera solución de inteligencia artificial que lanza una entidad financiera española. El chatbot también fue premiado por Efm como innovación del mes de julio.

Asimismo, *Global Finance* calificó a la entidad como Mejor Banco Digital en Europa Occidental, mientras que *Celent* le otorgó el galardón de Model Bank of the Year.

Mejor formación

Por otro lado, CaixaBank lleva a cabo diversas iniciativas de formación financiera para reforzar el conocimiento de la población sobre conceptos básicos de economía y finanzas. Un ejemplo son los talleres básicos de finanzas personales para colectivos vulnerables o los cursos sobre economía y finanzas para accionistas. Como novedad en 2017, se ha lanzado Aula, la primera "app de formación financiera entre las empresas del Ibex 35 donde el usuario puede consultar, de forma ágil y gratuita, los principales contenidos del programa de formación sobre economía y finanzas para los accionistas de CaixaBank. El banco, asimismo, cuenta con comité consultivo de accionistas minoristas.

El informe sobre el impacto económico del banco también destaca el papel activo de la entidad financiera en la lucha contra el cambio climático, así como las iniciativas que promueve para fomentar el ahorro a largo plazo y la previsión; facilitar el acceso a la vivienda y promover los programas impulsados por la Obra Social de la Fundación Bancaria "la Caixa", entre otros aspectos.

La Fundación Bancaria "la Caixa", con 510 millones de euros de presupuesto para 2017, es la primera Obra Social de España en inversión y la tercera fundación del mundo por volumen de activos.

Loizaga pisa el acelerador y cierra su tercera inversión en tiempo récord

Compra el operador de gases industriales GRIT, el líder en el mercado español

Araceli Muñoz MADRID.

Moira Capital Partners, la gestora de Javier Loizaga, pisa el acelerador y cierra su tercera inversión en tiempo récord. Tal y como ha podido saber *elEconomista*, se ha hecho con la compañía Gases, Research, Innovation and Technology (GRIT), el operador de gases industriales líder en el mercado español. A través de esta operación, Loizaga controlará el 65 por ciento de la compañía a cambio de una inversión de 20 millones de euros, mientras que el resto del capital permanecerá en manos del fundador Ramón Terrado. Además, mantendrá el mismo equipo directivo.

De esta forma, el operador de gases industriales obtendrá el pulmón financiero suficiente para acometer su ambicioso plan de expansión internacional y cuadruplicar su cifra de negocios hasta los 120 millones de euros en los próximos cuatro años. Fuentes cercanas a la operación señalan que este plan de crecimiento se centra especialmente en Estados Unidos, pero también en algunas regiones de Asia y Oriente Medio, ya que en Europa hay pocas compañías que tengan ese potencial de crecimiento y apuesta por la I+D.

Como suele ser habitual en las participadas de los fondos, según las mismas fuentes, Moira también contempla la compra de otras compañías que permitan hacer crecer el negocio de GRIT en otros mercados, como podría ser el caso del estadounidense.

Fundada hace casi dos décadas, esta compañía opera en sectores como los aerosoles, los refrigerantes, los agentes espumantes y otros gases especiales de alto valor añadido. GRIT cuenta con una planta de 6.800 m² de alta capacidad de producción/mezcla, almacenamien-

to y envasado de gases, única en la Península Ibérica, estratégicamente situada a 70 kms de Barcelona para servir al mercado europeo.

Un 'modus operandi' distinto

En su nueva etapa, el que fuera presidente de las patronales europea y española de capital riesgo (EVCA y Ascri, respectivamente) ha decidido dar un enfoque diferente a su firma. A diferencia de las gestoras tradicionales de *private equity*, Moira Capital Partners utiliza un vehículo distinto de inversión para cada operación, con el objetivo de que sus inversores (los *limited partners* -LP's-) siempre sepan dónde va acabar su dinero. Además, la propia gestora invierte un 20 por cien-

Moira aportará el pulmón financiero para desarrollar el ambicioso plan de expansión de GRIT

La gestora tiene un enfoque más a largo plazo que los fondos tradicionales que operan en España

to de su propio capital de cara a afianzar su compromiso con la compañía en cuestión.

Otra de las grandes diferencias es el tiempo de permanencia en el que se plantean estar en sus participadas, que va entre los cinco y los 10 años frente a los tres o cuatro de un fondo tradicional. Su *ticket* medio de inversión se sitúa entre 20 y 50 millones de euros.



El presidente de Moira Capital Partners, Javier Loizaga. EE

Hasta la fecha, Moira había realizado otras dos adquisiciones. La primera fue en junio del pasado año cuando invirtió 35 millones de euros en Nice Fruit, empresa catalana especializada en la congelación de fruta. El pasado mes, Moira Capital entró en Pedro Jaén, una de las clínicas dermatológicas más reconocidas en España, con una inversión que le permitirá construir un

nuevo centro y apoyar su expansión del modelo a Latinoamérica.

En su última adquisición, Moira ha sido asesorado por Pablo Díaz Gridilla y Gonzalo Fernández Contreras, socio y asociado de King & Wood Mallesons, mientras que GRIT ha sido asesorado por el equipo de Xavier Miravalls y Javier Fuentes, socio y asociado de M&A de RSM Spain Tax & Legal.

Bionaturis dará 'luz verde' a la fusión con ADL Biopharma en abril

eE MADRID.

La junta de accionistas de Bionaturis dará 'luz verde' el próximo 25 de abril a su integración con ADL Biopharma, antigua Antibióticos de León, en una nueva compañía con la denominación a ADL Bionatur Solutions, que cotizará en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

La operación se llevará a cabo a través de una ampliación de capital no dineraria de Bionaturis, que será suscrita en su totalidad por Black Toro Capital, con la aportación del 100 por cien de las acciones de ADL Biopharma, en posesión del fondo de capital riesgo.

En total, la ampliación ascenderá a 1.442.217 euros y supondrá la puesta en circulación de 28.844.342 de acciones ordinarias de cinco céntimos de euros de valor nominal con una prima de emisión de 2,59 euros, lo que supone un valor total de la operación de 76,14 millones de euros.

Asimismo, una vez que esté finalizada la ampliación de capital, la compañía integrada solicitará la admisión a negociación en el MAB de las nuevas acciones emitidas por la firma.

Nike reduce su beneficio un 75% por la reforma fiscal de Trump

eE MADRID.

La reforma fiscal de Trump sacude con fuerza las cuentas de Nike. Su beneficio neto se ha desplomado un 75 por ciento en los primeros nueve meses de su ejercicio, hasta 796 millones de dólares (645,4 millones de euros), como consecuencia de las provisiones fiscales de 2.080 millones de dólares (1.685 millones) realizadas en el tercer trimestre, que han provocado unas pérdidas de 921 millones de dólares (746,6 millones) en el periodo.

Las ventas de la empresa tomaron impulso entre diciembre y febrero, con un alza del 7 por ciento y batiendo las expectativas de los analistas. En el acumulado del ejercicio fiscal 2018, la facturación ha crecido un 4 por ciento y se sitúa en 26.608 millones de dólares (21.575 millones de euros). La principal región del grupo continúa siendo Norteamérica, donde las ventas retrocedieron un 4 por ciento respecto al mismo periodo de 2017.

Brookfield toma el 25% del fondo de deuda Link

El canadiense impulsará la expansión internacional del fondo

A. Muñoz MADRID.

El fondo canadiense Brookfield ha firmado un acuerdo con LCM Partners -la gestora dueña de la plataforma europea de deuda Link- para tomar un 25 por ciento de su capi-

tal, con el objetivo de expandir el negocio de gestión de activos de LCM a nivel global.

La operación está sujeta, no obstante, a la aprobación por parte de las autoridades de competencia correspondientes. En cualquier caso, LCM operará de forma independiente con el mismo equipo directivo que tiene en la actualidad.

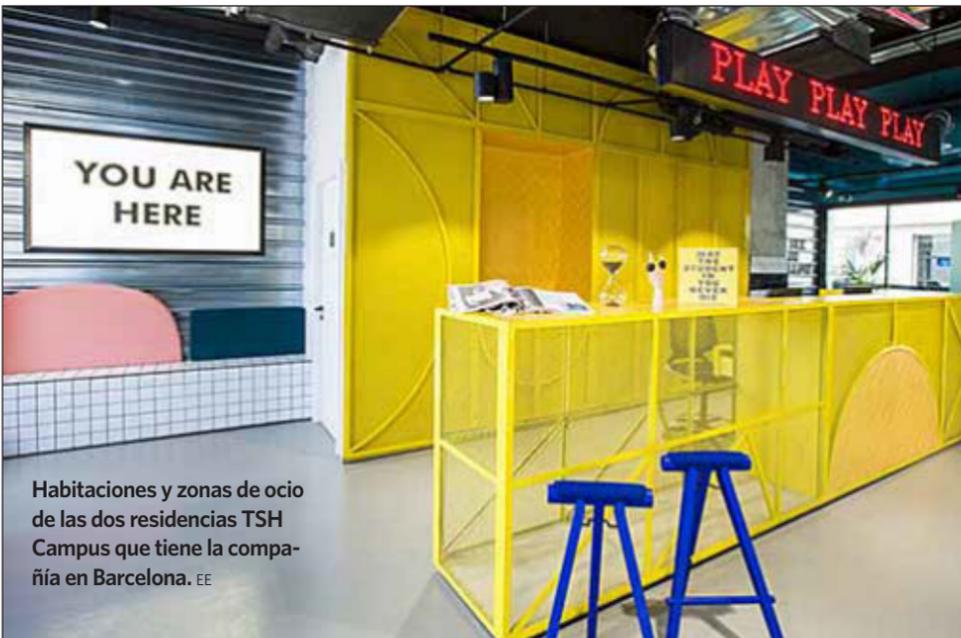
El fondo británico Link es un gran conocido del mercado de carteras de deuda española, donde ha pro-

tagonizado varias operaciones. De hecho, fue pionera en los procesos de desinversión de las carteras de créditos fallidos de las antiguas cajas de ahorro.

Una de sus operaciones más sonadas del pasado año fue la compra de la esperada cartera de préstamos fallidos de la financiera de El Corte Inglés, el denominado *Proyecto Alexandria*, por el que desembolsó 10 millones de euros al Santander y al gigante de la distribución.

En palabras de Ralf Rank, socio director de Brookfield, "estamos encantados de asociarnos con LCM, un líder en este mercado con un track record reconocido y una relación a largo plazo para los clientes". "Tenemos mucha ilusión en trabajar conjuntamente con el equipo directivo de LCM para apoyar el crecimiento de esta plataforma a través de la expansión en nuevos mercados y la diversificación de su gama de productos", añadió.

Empresas & Finanzas



Habitaciones y zonas de ocio de las dos residencias TSH Campus que tiene la compañía en Barcelona. EE



La 'boutique' inmobiliaria Nordic Standard apuesta por el arte

Integra las obras en viviendas de lujo para después venderlas

Agencias MADRID.

La *boutique* inmobiliaria Nordic Standard pretende revolucionar el sector con la venta de viviendas de lujo, que previamente ha reformado, y en las que ha integrado obras de arte exclusivas incluidas en el precio final.

La compañía tiene una cartera de cinco viviendas en el centro de Madrid -dos en venta y tres en periodo de reforma-, ya que su objetivo es "ofrecer una pequeña selección de inmuebles para adaptarlos a las necesidades del cliente", explica el cofundador de Nordic Standard, Patrick List. En concreto, dispone de dos apartamentos a la venta situados en la calle Goya, a un precio de 1,6 y 1,8 millones de euros, según recoge *Efe*.

Las fotografías y las obras incluidas en las viviendas provienen de todo el mundo, pero en general se trata de piezas de artistas escandinavos con los que tienen un acuerdo.

La inmobiliaria también ha llegado a acuerdos con varias galerías de arte, para que estas presenten las obras en un primer momento y reciban el pago "cuando se haya vendido la vivienda", destaca List.

20

POR CIENTO

Es la revalorización que quieren lograr de los inmuebles tras las rehabilitaciones y reformas.

La propuesta de proyectos inmobiliarios de llave en mano que ofrece la compañía supone "mantener un contacto directo con los compradores" durante todo el proceso, añade.

Su intención es "conseguir revalorizar un 20 por ciento el precio de los inmuebles", por lo que controlan toda la cadena de venta, desde el momento de la adquisición. La mayoría de los pisos que interesan a la inmobiliaria se encuentran en el madrileño distrito de Salamanca, ya que es donde "existe mayor demanda de vivienda de lujo", apunta el cofundador de Nordic Standard, Albin Tiusanen.

Los fundadores no han descartado expandirse por otras ciudades españolas, pero quieren hacerlo con calma, "sin perder calidad en los pisos".

The Student Hotel apuesta por España: invertirá 240 millones hasta 2021

Sumará 2.750 habitaciones en la Península con el desarrollo de seis proyectos

Alba Brualla MADRID.

La firma internacional The Student Hotel ha traído a España un concepto novedoso de alojamientos para jóvenes que se presenta como un híbrido entre un hotel y una residencia de estudiantes. Un formato de éxito en muchas ciudades europeas que ahora la compañía quiere trasladar a nuestro país, para lo que va a destinar una inversión de unos 240 millones de euros hasta 2021.

"Tenemos seis proyectos en distintas fase de desarrollo y negociación, repartidos entre Madrid, Barcelona, Bilbao, Sevilla, Oporto y Lisboa", explica Juan Zapata, Development Manager del grupo en la Península Ibérica, que asegura que su objetivo es alcanzar las 2.750 habitaciones en los próximos cuatro años, lo que supondría multiplicar por cinco su presencia actual en España y Portugal.

La compañía aterrizó en España en 2015 con la compra de dos establecimientos Melon District situados en Barcelona y que suman unas 600 habitaciones. En este caso, ambos activos han sido remodelados para adaptarse a su marca TSH Campus, en la que se engloban los

inmuebles que funcionan como residencias de estudiantes y que no ofrecen el modelo mixto de The Student Hotel. Su primera operación para instalar este formato fue en Madrid, hace ahora un año. La compañía cerró la compra del edificio La Imprenta (antigua redacción de la revista *Semana*), situado en la céntrica calle de Cuesta San Vicente 28, con el objetivo de reconvertir el inmueble e implantar su concepto híbrido que combina el uso de residencia de estudiantes y hotel.

Con este mismo objetivo, el grupo ha cerrado una nueva operación en la Ciudad Condal, donde ha firmado la compra de una parcela en el 22@, la zona de máximo desarrollo de Barcelona, donde se están levantando varios edificios de oficinas y en la que se van a instalar reconocidas empresas del sector tecnológico y de la distribución.

Nueva operación

El proyecto, que supondrá una inversión superior a los 40 millones de euros, comprende el desarrollo de un establecimiento de 17.000 metros cuadrados y 14 plantas sobre rasante, que contará con 300 habitaciones (450 camas) en la calle Cristo-

bal de Maura y una espectacular terraza con piscina.

"La esencia de este hotel va a estar ligado al carácter de innovación tecnológica del 22@, y por ello contará con un amplio espacio de coworking que estará en la planta

Éxito del modelo híbrido

La marca The Student Hotel nace en Bélgica con un proyecto novedoso en Rotterdam, sin embargo, el concepto híbrido se implantó primero en los Países Bajos con un gran desarrollo de 707 habitaciones en Ámsterdam West. Su éxito abrió las puertas a un negocio que cuenta ahora con 2.837 habitaciones en los Países Bajos, que suman 109.823 metros cuadrados y otras 4.000 habitaciones en el resto de Europa, sin contar España. Su público es principalmente gente joven, ya sean estudiantes de máster, directivos o turistas.

baja, conectado además con las zonas de ocio y restauración".

La mezcla de todos estos espacios es precisamente la esencia de los establecimientos de la compañía, que en un mismo edificio cuenta con unidades de hotel, apartamentos para cortas estancias y habitaciones para estudiantes, "que durante los meses de verano pueden comercializarse para el hotel", destaca el directivo, que asegura que el secreto del éxito de este formato es que aúna en un mismo espacio "la vida, el trabajo, los amigos y el ocio".

El proyecto, que contará con altos criterios de sostenibilidad, ya que aspira a obtener la certificación *Breem* Excelente, abrirá sus puertas previsiblemente en el tercer trimestre de 2020.

En el caso de Madrid, el proyecto de rehabilitación del inmueble se encuentra en proceso muy avanzado de licencia y podrían empezar las obras durante el segundo trimestre del año. Estos dos desarrollos serán los primeros que implanten el novedoso concepto que The Student Hotel ya gestiona con éxito en el resto de Europa con más de 6.000 habitaciones.

NUEVOS COMPROMISOS DE INVERSIÓN

Telefónica renovará este año cerca de la mitad de su espectro móvil mexicano

Conservará los 190 MHz cuya licencia expira este ejercicio, de un total de 432 MHz

Antonio Lorenzo MADRID.

Telefónica renovará a lo largo de este año cerca de la mitad del total de las frecuencias de telefonía móvil que atesora en México. En concreto, se trata de 190 MHz, de las bandas de 850 MHz y 1.900 MHz cuyo plazo de concesión expira este ejercicio. Ese volumen de espectro representa el 44 por ciento de un total de 432 MHz en aquel país, según se desprende de la información pública compartida por Telefónica con los inversores.

El siguiente plazo de renovación de frecuencias de Telefónica en México se situará en el año 2025, ejercicio en el que se agota el plazo de concesión para el uso de 91,92 MHz, también de las bandas de 850 y 1.900 MHz. Por último, el Grupo Telefónica está llamado en 2030 a renovar o dejar expirar un total de 150 MHz, también de la banda de frecuencias de 1.900 MHz.

En la rueda de prensa de presentación de los resultados anuales de 2017, José María Álvarez Pallete, presidente de Telefónica, despejó las dudas sobre dichos plazos al confirmar la intención de su compañía de acudir a la renovación de espectro pendiente en México.

De hecho, Telefónica sitúa en México el mayor esfuerzo inversor de este año en cuanto a renovación de licencias de móviles. Únicamente existe otra licencia pendiente en el Salvador, correspondiente a 25 MHz de la banda de 850 MHz que caduca en los próximos meses.

Por otra parte, Telefónica deberá afrontar en los próximos meses la compra de frecuencias en el Reino Unido, en una batalla que se presume muy reñida. También tiene cita en España con la adquisición de frecuencias de bandas de 3.5 GHz y



Torre de una estación base de telefonía móvil situada en la azotea de un edificio.

Principales vencimientos de licencias en México

Ancho de banda en MHz

FRECUENCIA	REGIONES	2018	2025	2030	TOTAL
850	regiones 1, 2, 3 y 4	-	20	-	20
850	Monterrey y alrededores	-	1,92	-	1,92
1900	región 1	30		10	40
1900	región 2	30		20	50
1900	región 3 y 7	10	20	30	60
1900	región 4	40		10	50
1900	región 5	10	20	20	50
1900	región 6	30		30	60
1900	región 8	10	20		30
1900	región 9 y México DF	30	10	30	70
Total		190	91,92	150	431,92

Fuente: Telefónica.

elEconomista

1.5 GHz, cuyas condiciones del concurso se desvelarán en los próximos días.

La inversión consolidada del Grupo Telefónica en 2016, 2015 y 2014 en cuanto a adquisiciones de espectro y renovaciones ascendió a 345 millones, 1.585 millones y 1.294 millones de euros, respectivamente. En el caso de 2016, se realizó la compra de frecuencias en Perú por 284 millones. En 2015, la teleco invirtió en las nuevas licencias móviles en Alemania (1.198 millones), Argentina (196 millones) y Ecuador (127 millones). El año anterior destacó la compra de espectro en Brasil (889 millones) y en Argentina (168 millones). En el caso concreto de México, la inversión en espectro se cifró en 3,6 millones de euros en el primer semestre de 2017.

Kymco venderá medio millón de 'scooter' eléctricos en tres años

Instalará en España una red de recarga y alquiler de baterías

Agencias MADRID.

El fabricante taiwanés de motocicletas Kymco prevé comercializar 500.000 scooters eléctricos en todo el mundo en tres años, como parte de su nuevo programa de movilidad eléctrica urbana Ionex, según ha desvelado el presidente de la compañía, Allen Ko. La firma indicó que el plan Ionex busca dar solución a las barreras actuales de movilidad urbana mundial, a través del que contempla lanzar al mercado diez nuevos vehículos, así como la creación en 20 países de una red de recarga de baterías, con posibilidad de intercambio de las mismas y de alquiler.

Fuentes de Kymco explicaron a *Ep* que entre estos 20 países en los que se implementará dicha red de recarga, intercambio y alquiler de baterías estará incluido el mercado español, en el marco temporal de los próximos tres años.

Movilidad eficiente

En el Salón de la Motocicleta de Tokio, el directivo señaló que este plan se enmarca dentro de la apuesta de la corporación por la movilidad eficiente y sostenible, para lo que implementará un plan global a tres años, con el que prevé alcanzar unas ventas de 500.000 unidades. "El nacimiento del programa Ionex cumple el objetivo de ofrecer una solución completa de movilidad eléctrica para un consumidor, una empresa, una industria o la administración pública. Kymco tiene el firme compromiso de ser un actor principal en este momento de transformación histórica de las herramientas de transporte personal", añadió.

Jaguar desarrolla un sistema de aparcamiento autónomo

El sistema encuentra el sitio adecuado y estaciona el vehículo

Agencias MADRID.

La compañía automovilística Jaguar Land Rover ha presentado su sistema de aparcamiento autónomo, que, por sí solo, encuentra el sitio adecuado y estaciona el vehículo,

según ha asegurado la firma en un comunicado. Sin intervención del conductor, los vehículos autónomos de Jaguar Land Rover pueden encontrar un espacio para estacionar y aparcar el automóvil de manera autónoma. Esta tecnología, según afirma la compañía, eliminará "parte" del estrés que genera el tráfico urbano a diario. "Estamos invirtiendo mucho en tecnologías de automatización porque queremos simplificar la vida de nuestros clien-

tes y darles más seguridad. Reducir el estrés que genera el día a día en el tráfico de la ciudad y, por ejemplo, la necesidad de aparcar en un espacio estrecho, significa que podremos disfrutar más de la facetas divertidas de nuestros vehículos", ha subrayado el ingeniero jefe de Jaguar Land Rover para el Coche Autónomo, Joerg Schlinkheider.

Las pruebas se han realizado en carreteras abiertas en Milton Keynes (Reino Unido), como parte del tra-

bajo efectuado por Jaguar Land Rover con UK Autodrive, un consorcio formado para explorar nuevos procesos sobre el vehículo autónomo. La compañía también está desarrollando tecnologías de conectividad que ayuden a acelerar la integración de los diferentes sistemas de conducción autónoma. Estos elementos permiten a los distintos vehículos comunicarse entre ellos y el entorno en el que se hallen, ofreciendo a los conductores la infor-

mación en tiempo real y facilitando que el automóvil reaccione de forma "más rápida y eficiente".

De esta manera, la firma ha probado el sistema de Aviso de Vehículo de Emergencia, que alerta al conductor cuando un vehículo de emergencia, como por ejemplo una ambulancia, se acerca, y la Luz Electrónica del Freno de Emergencia, que genera un aviso cuando otro vehículo conectado frena de forma brusca.

Empresas & Finanzas

Abengoa negocia la venta de una planta solar en Sudáfrica a Atlantica

Se trata de Khi Solar One, una instalación de torre con 50 MW de capacidad

J. Mesones / R. Esteller MADRID.

Abengoa está negociando con Atlantica Yield el traspaso de su participación, del 51 por ciento, de la planta Khi Solar One, en Sudáfrica, en el marco del acuerdo ROFO (derecho preferente) que les une. El proceso está avanzado y se prevé cerrar en próximas semanas. Esta instalación cuenta con tecnología de torre y una potencia instalada de 50 megavatios (MW). El grupo andaluz tiene otra planta en el país africano, la Xina Solar One, con una capacidad de 100 MW y cuya tecnología es la de colectores cilindroparabólicos, que también podría interesar a la *yieldco*.

Estos dos activos forman parte del plan de desinversiones del grupo andaluz, que también incluye otra instalación solar en Argelia (SPP1) y las desaladoras de Chennai, en India y de Ténés, también en Argelia. Esta última igualmente está en el punto de mira de la *yieldco*. Además, Abengoa tiene en la rampa de salida su negocio de biodiésel, las líneas eléctricas en Brasil, la red de transmisión ATN3 en Perú y, sobre todo, el 16 por ciento de Atlantica Yield y la planta de cogeneración A3T, en México.

Excluyendo Atlantica y el A3T, la compañía que preside Gonzalo Urquijo estima obtener alrededor de 100 millones de euros este año, una cifra similar a la que logró en 2017 (96 millones), sin contabilizar el 25 por ciento de la *yieldco*, cuya venta a Algonquin por unos 500 millones de euros acaba de cerrar. Así, en el último ejercicio acometió la desinversión de la central de ciclo combinado Norte III, en México, de su negocio de biocombustibles en Europa a Trilantic Europe, de su filial Abentel a Ericsson, de su participación en la planta termosolar Shams-1, ubicada en Emiratos Ára-



Gonzalo Urquijo, presidente de Abengoa. ELISA SENRA

bes Unidos, así como de la del parque eólico Campo Palomas en Uruguay, o la participación en Yoigo.

En febrero pasado, la compañía sevillana ya anunció la firma de un acuerdo vinculante con AquaVenture Holdings para el traspaso de su participación (del 56 por ciento) en la planta desaladora que posee en Accra (Ghana).

En una entrevista con *elEconomista* en noviembre pasado, el con-

sejero delegado de Atlantica Yield, Santiago Seage, avanzaba los planes de la compañía para cerrar nuevas adquisiciones en el primer semestre de 2018, con el foco centrado en algunos de los activos de Abengoa que tienen el cartel de venta y que son susceptibles de participar en el ROFO que firmaron hace años. “No sabemos qué nos van a ofrecer pero todo lo que hay ahí -en la lista de activos transferi-

do. El 49 por ciento restante está bajo el control de sus socios IDC y Khi Community Trust. Además de Khi Solar One y Xina Solar One, de la que Abengoa tiene el 40 por ciento, el grupo andaluz también construyó en Sudáfrica la planta KaXu Solar One, con 100 MW de potencia instalada. En esta última, de hecho, tiene una participación mayoritaria Atlantica Yield, del 51 por ciento.

bles- nos interesará mirarlo”, aseguró Seage entonces.

Entre los más apetecibles, figuraban un proyecto de agua en Texas (Estados Unidos), desaladoras en Argelia, líneas de transmisión en Perú o las plantas solares de Sudáfrica, especialmente la de Khi. Y también la planta de cogeneración A3T, en México, el activo estrella del grupo andaluz y por el que también está interesado, en su fase de construcción, AAGES, la sociedad que han creado Abengoa y Algonquin para crecer en contratos de agua y energía.

Tres plantas

Khi Solar One, con 50 MW instalados, fue la primera planta solar con tecnología de torre que Abengoa construyó fuera de España. Sobre un área de 600 hectáreas, cerca de Uppington, en la provincia de Northern Cape, esta instalación entró en operación a comienzos de 2016. La multinacional española ostenta una participación del 51 por cien-

La solar sudafricana Xina y la desaladora argelina Ténés, también interesan a la 'yieldco'

Opinión

Luis Vegas

CEO Corporate de Grupo Ontwice

En plena crisis, crecer fue la única opción

La reacción natural en un escenario de recesión es reducir costes, bajar precios y limitarse a sobrevivir. Precisamente en la etapa más dura de la crisis tuvimos que hacer un proceso mental: teníamos que decidir si nos dejábamos llevar o si luchábamos a contracorriente. Decidimos arriesgarnos y apostar en varias líneas de expansión. Así, decidimos invertir en el lanzamiento de una línea de performance marketing (Conversion) que incrementa la demanda por medio de la gestión de data y que, a día de hoy, está inmersa en un proceso de desarrollo de nuevas tecnologías propias e híbridas que permiten mejorar la efectividad de las campañas y optimizar las inversiones.

Grupo Ontwice nació en 2007 y justo cuando alcanzamos una etapa de crecimiento nos topamos con la crisis. Esto nos hizo buscar las oportunidades y tomar una difícil decisión en un momento complicado: continuar invirtiendo. Aprovechamos también para ganar competitividad y, probablemente, esta haya sido la acción más complicada que hayamos podido emprender, pero ahora sabemos que mereció la pena arriesgar.

Decidimos expandirnos internacionalmente abriendo nuevas sedes en México y Colombia, lo que nos permitió operar en un territorio mucho más extenso. Es el crecimiento natural de las empresas españolas y tuvimos la corazonada de que nosotros teníamos mucho que aportar a estos nuevos mercados y no dudamos en apostar por ellos.

Durante estos momentos difíciles decidimos tomar el control de nuestro negocio en lugar de dejarnos llevar por una situación desesperada. Nuestras prioridades fueron mantener una buena posición de liquidez para incrementar la eficiencia y reforzar las relaciones con los clientes y proveedores.

La innovación forma parte de nuestro ADN. Evolucionar y adaptarnos a los cambios nos permite renovarnos constantemente y, por ello, siempre estamos en búsqueda de mejoras tanto para nuestros procesos internos como para nuestros clientes. En época de crisis, el “renovarse o morir” no vale, la alternativa en muchos casos es “invertir y crecer”.

Apura el plazo con Algonquin por el 16,5%

J. M. / R. E. M. MADRID.

El próximo 31 de marzo expira el plazo acordado entre Abengoa y Algonquin para que la canadiense compre el 16,5 por ciento adicional de Atlantica Yield. Ambas compañías siguen trabajando en un acuerdo y la intención es apurar este periodo hasta el final. Si definitivamente no hubiera un acuerdo, Abengoa cuenta con el interés de otros inversores, tanto por el 16,5 por cien-

to como por paquetes del 5 por ciento, tal y como avanzó Gonzalo Urquijo, presidente de la ingeniería sevillana, en una reciente entrevista a *elEconomista*.

“Lo que nos gustaría, y tenemos toda nuestra intención, es que lo compre Algonquin, a la que ya hemos vendido el 25 por ciento y con la que tenemos un acuerdo industrial y somos socios en AAGES”, subrayó hace tres semanas Urquijo. “Vamos a trabajar en

los próximos días, semanas, codo con codo con Algonquin para ver si llegamos a un acuerdo. Nuestra prioridad es Algonquin, pero si deciden que no lo quieren, hemos tenido ya interés de otros por el 16,5 por ciento y por paquetes del 5 por ciento. Tenemos ya bastante interés por esta participación en su conjunto o fraccionado y nuestra idea es a priori no venderlo en el mercado”, señaló entonces el primer ejecutivo de Abengoa.

La opción de Algonquin implicaba pagar el mismo precio que por el 25 por ciento, pero la acción de Atlantica ha caído desde que suscribieron el acuerdo en noviembre. Urquijo abrió la puerta a que esto cambiara. “Hay que ver cómo queda a futuro”, señaló. Es por ello que podría modificarse el precio pactado originalmente. Con ello, Algonquin se haría con el 41,5 por ciento de la *yieldco* y Abengoa consumiría su salida.

Gas Natural Fenosa lanza un corredor de 'gasineras' de Algeciras a París

Cuenta con fondos europeos y se apoya en estaciones de servicio de Repsol

Tomás Díaz MADRID.

Gas Natural Fenosa (GNF) está terminando de instalar nueve gasineras –estaciones de servicio de gas vehicular– entre Algeciras y París. Con ello culmina un proyecto europeo de 7,7 millones de euros para que reposten los vehículos propulsados con dicho hidrocarburo que también abarca otros aspectos, como la seguridad, el uso de tecnología de la información, la normativa técnica o la formación. En España se apoya en estaciones de servicio de Repsol.

La UE quiere fomentar el despliegue de infraestructuras de combustibles alternativos para reducir la dependencia del petróleo y el impacto ambiental, y en septiembre de 2014 lanzó el proyecto BESTWay –acrónimo de Boosting Energy Sustainable fuels for freight Transport in European motorWays–, para identificar, implementar y validar nuevas soluciones de repostaje con Gas Natural Licuado (GNL) y Gas Natural Comprimido (GNC) en un Corredor Atlántico de gasineras, emplazadas a intervalos de 250 a 400 kilómetros para garantizar el suministro de los vehículos.

GNF es la responsable del proyecto, que goza de una subvención europea de 3,8 millones, y en él también participa GTD, una firma tecnológica catalana. GNF ha negociado con los propietarios de las estaciones de servicio en Francia, mientras que en España ha contado con la colaboración de Repsol, que le ha permitido instalar los surtidores de gas en sus gasolineras.

Javier de Pablo, coordinador de BESTWay, comenta que ya están listas seis de las gasineras, tres de ellas en España: las de Burgos, Madrid A-4 (en Seseña) y Bailén; para el segundo surtidor previsto en la capital, en la A-1, se duda entre



Imagen de la estación de servicio de Castets, en Francia. EE

Red de 'gasineras'

Corredor hispano-francés

De Algeciras a París se podrá repostar gas natural en los nueve puntos de suministro previstos



Fuente: GNF. elEconomista

San Sebastián de los Reyes o Valdemingómez. Todas las estaciones de servicio, de acuerdo con el calendario del proyecto, estarán preparadas el próximo mes de junio.

Gas a 160 grados bajo cero

La intención de la UE con el proyecto es analizar el estado del arte para diseñar soluciones de regulación técnica, estandarización, logística, acceso público... De Pablo recalca que casi todo sobre lo que trabajan es innovación tecnológica, que abarca la identificación automática de los usuarios autorizados en los surtidores, los sistemas de pago, la monitorización y el control de la estación, la supervisión del interior de los tanques... Y la seguridad: "el gas está a 160 grados bajo cero y puede haber riesgos".

Para prevenir esos riesgos, GNF está impartiendo cursos de formación *on line* para conductores acreditados y De Pablo confía en que sus métodos y soluciones se puedan aplicar en otras gasineras y, a medio plazo, enseñarse directamente en las autoescuelas.

BESTWay permitirá desarrollar más el gas vehicular, que en la actualidad está muy limitado. En las estaciones francesas se registra el repostaje de 70 a 80 camiones diarios –en la última, reciente, unos 20 repostajes–, mientras que en las españolas alrededor de cinco diarios. De Pablo explica que la diferencia está en que "en Francia únicamente hay cuatro gasineras, mientras que en España –el país con más estaciones de la UE– tenemos unas 30, y las recargas están más repartidas".

Un parque de unos 18.000 vehículos en 2020

T. D. MADRID.

El año 2017 cerró con un parque de 8.471 vehículos propulsados con gas. Según las estimaciones de la Asociación europea del gas vehicular y de Gasnam –su homóloga en España–, en 2020 habrá unos ocho millones de vehículos propulsados con este hidrocarburo en la UE, de los que unos 18.000 (800 con GNL y 17.200 con GNC) deberían circular por el país.

Ese ritmo de crecimiento, que implica duplicar con creces el mercado en un par de años, concuerda con la evolución reciente de las matriculaciones: en 2017 ascendieron a 2.300 unidades, un 112 por ciento más que en 2016.

A esa evolución contribuyen sus ventajas ambientales en relación al gasóleo o la gasolina –emite muchos menos gases contaminantes–, y su coste, ya que es, como mínimo, un tercio más barato.

En la actualidad el 60 por ciento del parque de estos vehículos son camiones, segmento con recorrido, porque los nuevos modelos ya tienen suficiente potencia como para competir con el diésel. Además, como resultado de las subvenciones del Plan Movalt –20 millones de euros que se agotaron en 24 horas, de los que casi la mitad se destinaron a los automóviles a gas–, cerca de 500 camiones ya están entrando en el mercado.

Pero para que se desarrolle más la flota, hay que incrementar el número de surtidores, a razón de 360.000 euros por instalación. En la actualidad hay 57 gasineras operativas y según las previsiones de Gasnam, se van a abrir 80 más.

GNF es el actor más relevante en este despliegue: acaba de anunciar la inversión de 18 millones de euros en 50 nuevas estaciones de servicio en Madrid, Barcelona, Bilbao, Valencia, Zaragoza, Sevilla...



Análisis

Tomás Díaz

Periodista

Greenpeace y Nadal coinciden: cerrar nuclear y carbón sale caro

Greenpeace se ha sumado a la fiebre de prospectivas energéticas con un informe titulado *Único sentido: 2025 sin carbón ni energía nuclear*. Según la nota de prensa, la diferencia entre un escenario sin carbón ni nuclear y otro con ambas tecnologías –y el mínimo de renovables para cumplir los objetivos europeos– es de sólo el 1,8 por ciento: 186 millones de euros.

Pero cuando uno bucea en la web y da con el documento a partir del cual Greenpeace ha elaborado su informe, *Estudio técnico de viabilidad de escenarios de generación eléctrica en el medio plazo en España*, elaborado por el Instituto de Investigación Tecnológica de la Universidad Pontificia Comillas para la ONG, la cosa cambia. Y mucho: en todos sus escenarios, sin invertir en capacidad térmica adicional, el parque de generación no produce energía suficiente para satisfacer la demanda, "excepto en el que no se retira la energía nuclear ni el carbón, la demanda es baja y el porcentaje de renovables es elevado".

Ni aumentando las interconexiones, el bombeo y la termosolar sería viable prescindir de nuclear y carbón sin más térmica, porque faltaría energía en largos períodos del invierno o potencia en momentos puntuales. Sólo si el millón y medio de vehículos eléctricos previstos se recargase simultáneamente justo cuando le conviene al sistema, y se gestionase nada menos que un 10 por ciento de la demanda, cuadrarían las cuentas, aunque por debajo del margen de seguridad de cobertura del 10 por ciento.

Así pues, la única alternativa viable para cerrar carbón y nuclear es construir más térmicas de gas y de biomasa, aunque eso costaría mucho más de 186 millones: el propio informe apunta a una subida de la luz entre el 1 y el 12 por ciento por el cierre del carbón y del 6 al 20 por ciento por el cierre de la nuclear.

El ministro Álvaro Nadal da cifras superiores: del 14 al 26 por ciento si se cierra el carbón, del 18 al 25 por ciento si se cierra la nuclear, y del 38 al 64 por ciento si se cierran ambas...

...Pero no cabe duda de que ambos coinciden en que saldrá caro con la contabilidad vigente.

Bolsa & Inversión

Los plazos de las negociaciones hasta la desconexión en marzo de 2019

Objetivos de la Unión Europea y Reino Unido



FTSE 100 (puntos)



Fuente: ING, Comisión Europea y Bloomberg.

elEconomista

La prórroga para el 'Brexit' sacará a 'La City' del ostracismo bursátil

El Ftse 100 es el segundo selectivo de Europa con más potencial, del 19%, por detrás del Dax 30

Shire, Shell o Standard Life Aberdeen se sitúan entre las mejores recomendaciones del índice

Daniel Yebra MADRID.

El periodo de transición acordado el pasado lunes por los negociadores de la Unión Europea (UE) y de Reino Unido a partir de que el *Brexit* sea ya oficial *desbroza* de incertidumbres el camino de la bolsa de Londres, una de las que más recorrido tiene para los analistas entre las referencias de Europa, solo por detrás del Dax alemán.

Esta prórroga, respaldada por los jefes de Estado y de Gobierno de la UE en el Consejo Europeo que concluyó el viernes, da visibilidad al 19 por ciento de potencial alcista con el que cuenta el principal índice británico, hasta los 8.225 puntos en los que los expertos sitúan su precio objetivo, y al descuento del 2 por ciento con el que cotiza respecto al PER medio –veces que los beneficios están recogidos en el precio de las acciones– de los principales selectivos europeos, después de corregir cerca de un 10 por ciento en lo que va de 2018, hasta mínimos que no visitaba desde finales de 2016.

El acuerdo entre la UE y Reino Unido conlleva 21 meses de transición a partir de que en marzo de 2019 –si se cumplen los plazos pre-

vistos– quede ratificada la salida del país de la Europa comunitaria. “Las empresas británicas mantendrán el pasaporte de la UE hasta diciembre de 2020, lo que rebaja la incertidumbre”, admite David A. Meier, de Julius Baer. “Esta medida da un respiro a las compañías del país”, coinciden en Afex.

“La relación del Reino Unido con Europa se mantendrá virtualmente sin alterar hasta 2021, permitiendo ultimar las conversaciones sobre el acuerdo final del *Brexit*, así como dando a las empresas tiempo para adaptarse”, incide el equipo de analistas de ING, que añade que “este acuerdo eliminará gran parte de la incertidumbre y debería ser suficiente para desalentar planes de contingencia”.

Respaldo para la libra

Los analistas también coinciden en que esta prórroga apoya que el Banco de Inglaterra (BoE), que se reunió este jueves, suba los tipos de interés en mayo –ver gráfico– y que pueda afrontar los siguientes aumentos restando importancia al *Brexit* y fijándose en la inflación y el empleo. “Una actitud que probablemente respalde la confianza de los hogares y las empresas”, expli-

Cómo entrar en Reino Unido en euros

Uno de los principales inconvenientes de desembarcar en la bolsa británica es el efecto del tipo de cambio, sobre todo ante la inestabilidad que subyace en el comportamiento de la libra desde el ‘Brexit’. Una manera de evitarlo en parte es entrando a través de fondos de inversión que se comercializan en España y en euros. Algunos de los vehículos que más rentabilidad anualizada consiguen en los últimos 5 años son el ‘Old Mutual UK Dynamic’, el ‘Liontrust GF Spec Sits’ o el ‘BGF United Kingdom X2’.

6

POR CIENTO

La libra se aprecia un 6 por ciento frente al euro desde los mínimos de 2017.

can en ING. Y que fortalecerá a la libra, que ya repunta algo más de un 6 por ciento, hasta superar los 1,145 euros, desde los 1,08 que perdió a finales de agosto de 2017.

El mercado recibió con timidez el anuncio de este periodo de transición –la libra se apreció un 0,2 por ciento frente al euro el lunes y el Ftse 100 se mantuvo plano– por varias razones. Por un lado, “porque siguen sin aclararse las condiciones de la relación comercial entre la UE y Reino Unido a partir de 2021”, señala David A. Meier, de Julius Baer. Por otra parte, “porque el acuerdo no es vinculante, jurídicamente, hasta que se ratifique el *Brexit* en los parlamentos de cada miembro de la UE y en el de Reino Unido”, advierten los expertos del banco holandés. Esta última es considerada la votación que implica más riesgos y podría desencadenar un giro inesperado de los acontecimientos. Quizá, de nuevo, hacia el *fantasma* de un *Brexit* duro si los euroescépticos ganan terreno en las cámaras británicas.

Las mejores recomendaciones

Entre las grandes compañías de la bolsa londinense, destacan las recomendaciones de compra que reci-

ben tres cotizadas que pertenecen a *elMonitor* –la herramienta de *elEconomista* que reúne las mejores ideas internacionales de inversión–: la biotecnológica Shire, la petrolera Royal Dutch Shell y la gestora Standard Life Aberdeen; junto con los consejos que recaen sobre British American Tobacco, la constructora CRH, la minera Glencore y Vodafone.

También rezuman atractivo dos aseguradoras: Prudential y Aviva, las cuales deberían beneficiarse de un mayor ritmo de subidas de los tipos de interés por parte del BoE –el mercado confía en que incrementemente el precio oficial del dinero en la reunión de mayo– y del periodo de transición acordado este lunes para adaptar su negocio, fuertemente internacionalizado en ambos casos, aunque especialmente en el de Prudential, que consigue un 40 por ciento de sus ingresos anuales en Estados Unidos. De las dos, Aviva es la que más barata se adquiere actualmente por PER, a 9 veces, frente a las 12,6 veces a las que cotiza Prudential, y, además, la que ofrece una mayor rentabilidad por dividendo, de cerca del 6 por ciento, frente al 3 por ciento de su competidor.

Comcast regresa a 'elMonitor' un 5% más abajo y Renault deja una rentabilidad del 10%

La estadounidense vuelve a la cartera después de cruzar su precio de entrada en los 35,7 dólares

C. Simón/F. S. Monreal MADRID.

El movimiento bajista visto a lo largo de la semana pasado en los principales mercados de renta variable del mundo, ha acarreado dos cambios estratégicos en la cartera modelo de *elMonitor*: la salida de Renault y el regreso de Comcast. En primer lugar se ha procedido a cerrar la operativa en la automovilística en un movimiento que sirve como un ejemplo muy claro de la filosofía de *elMonitor*.

A comienzos de febrero Renault fue incluida en la cartera con el objetivo de introducir un valor de un sector que se compra con un importante descuento. Dentro del mismo, la francesa es el título en euros que merecía una mejor recomendación por parte de los analistas.

Sin embargo, su consejo se ha deteriorado recientemente hasta perder el *cartel* de compra, por lo que desde la herramienta de valores internacionales de Ecotrader se optó por fijar un *stop profit* (precio de protección de beneficios) bastante ajustado para preservar unas

El consejo de la automovilística francesa se ha deteriorado hasta perder la 'compra'

ganancias del 10 por ciento en la operativa. Por lo tanto, una buena idea en un momento dado puede no serlo después y desde *elMonitor* se intenta aplicar esa idea de forma, eso sí, flexible, con el objetivo de preservar siempre la rentabilidad obtenida.

El de Renault ha sido un caso parecido al de ACS y a la de su compatriota Essilor, en la que también se ha fijado un precio de cierre tras ver un empeoramiento de sus fundamentales. Este *stop loss*, que todavía no se ha ejecutado, limita las pérdidas a un 10 por ciento en la estrategia que se abrió a comienzos del pasado mes de junio.

Los títulos de la firma francesa se anotan más de un 9 por ciento desde el comienzo del año, llegando a tocar los 100 euros por acción en el intradía. En dicha zona, y según los expertos encuestados por *Bloomberg*, la compañía apenas contaría con potencial alcista ya que sitúan su precio objetivo en los 102 euros. No obstante, el retroceso que ha experimentado en los últimos días vuel-

Comcast, directa al podio					CLASIFICACIÓN DE <i>elMonitor</i>			
C= Porcentaje de recomendación de compra M= Porcentaje de recomendación de mantener V= Porcentaje de recomendación de venta					C	M	V	R
					R= Rentabilidad anual (%)			
1.		American Tower			91,67	8,33	0,00	0,24
2.		Samsung			88,89	11,11	0,00	1,61
3.		Comcast			87,50	12,50	0,00	-17,03
4.		Alphabet	▼-1		86,36	13,64	0,00	-0,02
5.		Halliburton	▼-1		86,11	13,89	0,00	-5,10
6.		Ferrovial	▼-1		85,00	5,00	10,00	-13,34
7.		Royal Dutch Shell			81,82	12,12	6,06	-8,24
8.		Shire	▼-2		81,48	18,52	0,00	-23,18
9.		Standard Life Aber.	▼-1		75,00	25,00	0,00	-14,73
10.		Inditex	▼-1		72,22	19,44	8,33	-12,34
11.		Ryanair	▼-1		72,00	12,00	16,00	7,61
12.		HeidelbergCement	▼-1		71,43	28,57	0,00	-11,62
13.		Fresenius	▼-1		68,18	27,27	4,55	-5,06
14.		Intesa Sanpaolo	▼-1		68,00	28,00	4,00	7,83
15.		Amundi	▼-1		66,67	33,33	0,00	-8,51
16.		Essilor International			64,71	23,53	11,76	-5,57
17.		Cellnex Telecom	▼-2		62,50	29,17	8,33	2,25
18.		Banco Santander			62,07	27,59	10,34	-4,91
19.		ACS			50,00	41,67	8,33	-0,71

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 15/03/2018 Puestos que bajan desde el 15/03/2018

Fuente: elaboración propia con datos de Factset.

elEconomista

ve a aflorar un recorrido al alza de casi 12 puntos porcentuales.

La última revisión ha sido la de AlphaValue, que ha ratificado su recomendación de venta. Además, creen que la acción está sobrevalorada en más de un 9 por ciento desde los niveles actuales y que su precio justo estaría en 84,4 euros.

El otro cambio estratégico de la cartera ha venido de la mano de Comcast, que se ha convertido en la última firma en entrar a *elMonitor* tras cruzar su precio de entrada situado en los 35,7 dólares a comienzos de la semana pasada.

Esta entrada llegó tras el anuncio de una opa sobre la británica

Sky el pasado 27 de febrero con el objetivo de posicionarse en el mercado europeo y disminuir así su exposición al americano, que se encuentra en un momento ya maduro de su ciclo.

Siete de cada ocho expertos que la siguen aconsejan comprar sus acciones y ninguno prefiere ven-

derlas. Además, su precio objetivo se ha incrementado un 22 por ciento por el consenso de analistas que recoge *Bloomberg*, que lo sitúa en las inmediaciones de los 49 dólares, un 36 por ciento por encima de su nivel actual.

Facebook en radar

A finales de febrero, la compañía salió de *elMonitor* al perforar el nivel de *stop* de protección de beneficios que se tenía fijado en los 175 dólares desde la herramienta de *elEconomista*. Tras este descenso, y ante el aguante de su recomendación la firma vuelve a sonar con fuerza para entrar en la cartera.

Sin embargo, estratégicamente se ha decidido esperar para incluirla en la cartera a que se calme la volatilidad de las últimas sesiones en ella, eliminando así el precio de reentrada fijado inicialmente en los 161,3 dólares.

Y es que, pese a que el medio centenar de analistas que la siguen no han variado sus recomendaciones sobre ella, el ruido desatado en las últimas sesiones ha sido muy ele-

'elMonitor' elimina el precio de entrada en Facebook, aunque la mantiene en el radar

vado tras conocerse que Cambridge Analytica, una consultora ligada a la campaña presidencial de Donald Trump, accedió sin permiso a los datos personales de 50 millones de usuarios de la red social.

Sólo cuatro analistas han rebajado su valoración en las últimas horas a pesar de que la Comisión Federal de Comercio de Estados Unidos (FTC, por sus siglas en inglés), Irlanda, Reino Unido y el Parlamento Europeo hayan comenzado a exigirle explicaciones por la masiva filtración de datos de millones de usuarios.

Acompañando a la red social en el radar de *elMonitor* están Schlumberger, Delta Airlines y DSM, aunque en estos tres casos sí que hay establecido un precio de entrada. Schlumberger pasaría a ser miembro de la herramienta si toca 64 dólares, de los que está a menos de un 2 por ciento. Por su parte, la llave de acceso de Delta Airlines está en los 49,5 dólares y el precio de entrada de DSM se sitúa en los 73,25 euros.

Bolsa & Inversión Los valores internacionales más fuertes por fundamentales

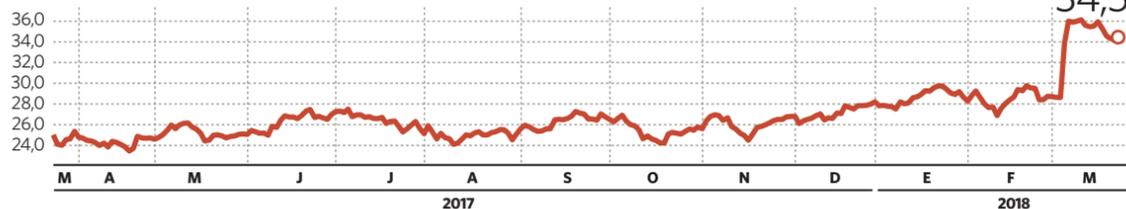
Cotiza con prima frente a las grandes de su sector

Evolución del beneficio neto (mill. €)



Eco
30
FACTSET

Cotización en bolsa (€)



Entre los mejores consejos de sus comparables

COMPañIA	PAÍS	CAPITALIZACIÓN (MILL. €)	EVOLUCIÓN EN BOLSA EN EL AÑO (%)	PER* 2018 (VECES)	REC.**
International Paper	USA	17.248	-13,44	10,9	M
Stora Enso	Suecia	12.069	14,90	14,2	M
Smurfit Kappa	Irlanda	8.140	22,1	14,5	C
Mondi	Reino Unido	8.028	0,49	13,4	C
DS Smith	Reino Unido	5.865	-6,36	12,5	M

(*) Número de veces que el precio de la acción recoge el beneficio. (**) Recomendación del consenso de mercado: C Comprar M Mantener V Vender
Fuente: FactSet y Bloomberg. elEconomista

Smurfit Kappa, entre las más alcistas del Eco30 en el año

Tras tocar máximos históricos, sus títulos se revalorizan un 22% en un buen momento para el sector papelero

Cristina Cándido MADRID.

El consejo de administración de Smurfit Kappa, el mayor fabricante europeo de cajas de cartón, rechazó a principios de marzo por unanimidad la oferta de compra en efectivo y acciones planteada por su mayor competidor, la estadounidense International Paper Company. La irlandesa tomó esta decisión al considerar que la propuesta infravaloraba a la compañía y que su futuro era más prometedor como empresa independiente. Tras declinar la propuesta, sus títulos se dispararon más de un 18 por ciento en una sola sesión, lo que la llevó a tocar máximos históricos en los 36,12 euros. Los analistas especulan ahora con la posibilidad de que se produzca una nueva oferta mejorada e incluso se atreven a señalar que esa hipotética oferta debería valorarla en cerca de 10.000 millones de dólares para tener éxito.

Smurfit Kappa es el valor destacado del Eco30, el índice de bolsa mundial elaborado por elEconomista y calculado por Stoxx. En el año sus títulos se revalorizan un 22 por ciento y se sitúa como el cuarto valor que más sube del selectivo en el año, tras IAC, Nintendo e Ipsen. Un repunte favorecido por el ruido corporativo que están viviendo las pape-

leras –reavivado también por el interés de Paper Excellence por la brasileña Fibria– sumado al buen momento de mercado que vive el precio de la celulosa en el Viejo Continente, que rebota un 58 por ciento desde los mínimos de 2017.

Y es que a juzgar por el comportamiento de los sectores más alcistas en el parque, el papel no está tan

Los pagos más altos del índice rentan un 8%

Las compañías anglosajonas Taylor Wimpey e Imperial Brands son los valores del Eco30 más atractivos por su política de retribución. A ojos de los analistas, los pagos de ambas firmas rentarán, a precios actuales, más de un 8 por ciento. Esto las sitúa entre las mayores rentabilidades del Stoxx 600 para el presente ejercicio. Tras estas compañías, los dividendos más altos rentarán en torno a un 6 por ciento. Serán los de la también británica Standard Life Aberdeen, Enbridge y Axa.

muerto como muchos pregonan. Es cierto que el auge del comercio electrónico penalizó en un principio a estas compañías, gigantes como Amazon y China han dado la vuelta a esta situación por la gran demanda para enviar sus productos.

La papelera que más crecerá

El consenso de mercado que recoge FactSet estima para la compañía un incremento del beneficio neto del 50 por ciento en el trienio, desde los 417 millones de euros que ingresó el pasado ejercicio hasta los 626 millones que se prevén para 2020. Se trata del mayor crecimiento entre sus comparables y uno de los más altos del índice Eco30. Sin embargo, Smurfit Kappa cotiza con una prima del 8,7 por ciento frente a la media del sector. Mientras el PER (número de veces que el beneficio está recogido en el precio de la acción) de las grandes papeleras se sitúa en 13 veces (ver gráfico), la irlandesa lo hace en las 14,5 veces.

Por otra parte, el consejo sobre sus títulos es el segundo más avalado de las papeleras. El porcentaje de analistas que la sigue en Bloomberg y recomienda hacerse con sus títulos se eleva hasta el 60 por ciento, frente al 40 por ciento que recomienda mantenerlos y no tiene ningún cartel de venta.

El Marcador

Eco
30
FACTSET

ECO30

CIERRE EN PUNTOS

1.873,09

VARIACIÓN AÑO EN PORCENTAJE

-3,89%

Datos a T1 de nXXXXXXXre de 2016

STOXX 600

CIERRE EN PUNTOS

365,8

VARIACIÓN AÑO EN PORCENTAJE

-6,00%

S&P 500

CIERRE EN PUNTOS

2.640,88

VARIACIÓN AÑO EN PORCENTAJE

-1,21%

Eco
30
FACTSET

Los 30 de la cartera internacional de elEconomista

La selección de 30 valores nacionales e internacionales que presentan mejores fundamentales. A 22/03/2018.

PAÍS	COMPañIA	POTENCIAL ALCISTA (%)	PER* 2018	RENT. POR DIVIDENDO 2018 (%)	VARIAC. BENEF. ENTRE 2017-2020 (%)	VAR. AÑO BOLSA (%)
USA	IAC/InterActiveCorp.	13,23	27,6	0,00	86,28	26,30
JPN	Nintendo	21,68	26,2	1,99	161,17	24,05
FRA	Ipsen	6,93	23,4	0,87	119,77	23,68
IRL	Smurfit Kappa	3,62	14,5	2,69	50,14	21,75
USA	Applied Materials	17,56	13,3	1,04	28,90	12,52
USA	Marathon Petroleum	12,30	14,3	2,54	-31,12	7,89
ITA	UniCredit	21,80	10,9	2,13	61,21	7,75
USA	DXC Technology	7,67	11,3	0,73	Sin previsión en 2020	5,93
JPN	SoftBank	49,69	13,4	0,53	-18,77	-0,55
ESP	ACS	14,48	12,4	3,97	8,89	-0,71
USA	Royal Caribbean Cruises	21,00	13,7	1,94	27,81	-1,71
GRC	Hellenic Telecom.	22,58	19,8	4,45	341,91	-3,57
USA	Delta Air Lines	32,10	8,6	2,36	28,87	-4,76
JPN	Komatsu	27,99	14,2	2,63	Sin previsión en 2020	-5,19
JPN	Hitachi	33,48	9,5	2,21	Sin previsión en 2020	-5,73
FRA	Orange	27,41	12,4	5,18	81,65	-5,84
DEU	Porsche	28,07	5,0	3,32	20,72	-6,19
ITA	Enel	20,62	11,9	5,88	32,78	-6,51
FRA	Amundi	18,83	14,0	4,57	36,10	-8,51
GBR	Taylor Wimpey	18,89	8,6	8,31	36,22	-9,58
DNK	Pandora	30,39	10,8	4,32	19,20	-9,97
DEU	HeidelbergCement	23,24	11,5	3,19	58,00	-11,62
FRA	AXA	24,51	8,4	6,09	9,65	-11,89
GBR	Standard Life Aberdeen	23,00	12,6	6,08	28,61	-13,32
USA	Andeavor	33,80	10,9	2,45	15,55	-13,88
DEU	1&1 Drillisch	19,52	24,0	3,64	46,51	-15,01
USA	Williams Companies	32,87	28,2	5,14	-66,22	-15,27
USA	CVS Health Corporation	44,03	9,6	3,50	-15,29	-16,85
CAN	Enbridge	39,49	16,9	6,76	66,63	-23,86
GBR	Imperial Brands	43,74	8,9	7,98	90,10	-24,23

Eco 30 EN EL AÑO (%)

-3,85%

Fuente: FactSet, datos a media sesión. (*) Nº veces que el precio de la acción recoge el beneficio. (**) Previsión. elEconomista

Renta variable

¿Solución política a la guerra comercial?

El presidente Trump anunció nuevas sanciones comerciales contra productos chinos por valor de 50.000 millones, acusando al país asiático de robar tecnología y derechos de propiedad intelectual. A su vez, el gobierno de Xi Jinping prometió responder a estas medidas. Pero aun- que no seamos muy conscientes esta

historia no ha comenzado aquí, ya que Alemania ya había tomado medidas para evitar el robo/copia de tecnología del automóvil. La incertidumbre está en si existe solución política pues, negociaciones entre las partes provocan, por ejemplo, que las restricciones de acero y aluminio ya no afectarán a la Europa

Fondos recomendados

DATOS A UN AÑO (en porcentaje)	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD
Pioneer Fds US Fundamental Gr C EUR ND	-0,97	4,99
Robeco BP Global Premium Eqs D EUR	-1,43	6,49
Vontobel Emerging Markets Eq HC	17,03	11,05
Allianz Europe Equity Growth CT EUR	3,27	9,65

Fuente: Morningstar. Texto y recomendación: Tressis. elEconomista

Bolsas

ÍNDICES	VARIACIÓN 5 DÍAS (%)	A UN AÑO (%)	PER 2017 (VECES)	RENT POR DIVID. (%)
Ibex 35	-3,80	-9,05	12,36	4,31
Cac40	-3,39	1,41	14,07	3,46
Dax Xetra	-3,61	-0,80	12,42	3,30
Dow Jones	-3,68	15,98	16,23	2,35
CSI 300	-3,73	12,79	12,98	2,27
Bovespa	-0,19	33,43	12,85	3,27
Nikkei 225	-5,44	8,03	15,41	1,94

Renta fija

La Fed apunta a tres subidas de tipos

Tal como esperaban los mercados desde hace semanas, la Reserva Federal anunciaba una subida de los tipos de interés del 0,25 por ciento, situándose así en el rango del 1,5 por ciento-1,75 por ciento. Sí que sorprendían las previsiones sobre los próximos movimientos, ya que ahora todo apunta a que este ha sido el primero de los

tres incrementos que se producirán durante 2018, cuando el mercado ya hablaba de cuatro alzas a lo largo del año. La relajación no parece que sea porque la economía se esté desacelerando, puesto que todos los datos muestran todo lo contrario, sino por la falta de novedades entorno a la inflación.

Fondos recomendados

DATOS A UN AÑO (en porcentaje)	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD
Carmignac Sécurité A EUR Acc	0,50	0,96
PIMCO GIS Income E Acc EUR H	1,10	1,57
BGF Euro Short Duration Bond E2 EUR	-0,34	0,23
M&G Optimal Income Euro A-H Acc	2,84	1,99

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	-0,32	1,30	2,28
Alemania	-0,70	-0,61	0,54	1,17
Reino Unido	4,70	0,90	1,46	1,78
EEUU	1,92	2,28	2,84	3,09
Japón	-0,15	-0,15	0,02	0,74
Brasil	6,17	6,86	9,45	-

Materias primas

El oro se anota la mejor semana del año

El oro registraba durante la semana uno de los mejores resultados en lo que va de año. El motivo principal era el mensaje por parte del nuevo gobernador de la Fed, Jerome Powell, de que este año llevará a cabo un total de tres subidas de tipos. Muchos operadores de mercado esperaban una opción más agresiva, con cuatro

incrementos para este año. Por lo tanto, al reducirse las posibilidades de este escenario, el metal experimentaba una fuerte subida, ya que unos tipos más altos perjudican a activos que, como el oro, no pagan intereses. Este nuevo entorno debería ser más benigno para esta materia prima, que ha experimentado un año difícil.

Fondos recomendados

DATOS A UN AÑO (en porcentaje)	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD
Deutsche Invest I Commodity Plus NC	-10,36	9,58
Parvest Commodities C C	-5,46	11,29
JPM Global Natural Resources D (acc) EUR	-1,25	13,21
Carmignac Pf Commodities A EUR Acc	0,04	14,02

Fuente: Morningstar. Texto y recomendación: Tressis. elEconomista

Materias Primas

FUTURO	PRECIO	CAMBIO 5 DÍAS (%)	CAMBIO 12 MESES (%)
Petróleo Brent	69,05	4,29	36,57
Petróleo WTI	64,48	3,43	35,18
Oro	1.340,70	2,16	7,50
Cobre	300,00	-3,01	13,79
Níquel	13.154,00	-3,11	31,82
Aluminio	2.062,00	-0,11	7,47
Cacao	12,76	0,87	-27,50
Trigo	2.540,00	0,71	16,73

Gestión alternativa

Cae el precio de la vivienda en Londres

Según la sociedad inmobiliaria británica Nationwide, los precios de la vivienda en Londres cayeron un 0,5 por ciento en 2017. La incertidumbre en cuanto al Brexit, el aumento de impuestos y lo que algunos consideran como una corrección natural después de años de bonanza, son las justificaciones empleadas para

explicar el estancamiento de las valoraciones. Muchos creen que la capital, que acoge a más de ocho millones de personas, tendrá que acostumbrarse a esta nueva realidad hasta que se restablezca la seguridad política y económica, ya que sus altos precios la hacen más susceptible que otras regiones a presiones.

Fondos recomendados

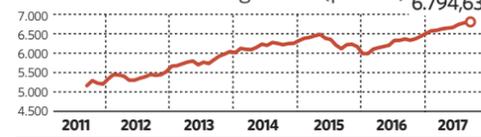
DATOS A UN AÑO (en porcentaje)	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD
SLI Global Absol Ret Strat A Acc	0,05	2,67
PIMCO GIS Unconstrained Bd E Acc EUR H	-0,09	1,04
Old Mutual Glb Eq Abs Ret I EUR Hgd	7,13	4,04
BSF European Absolute Return A2 EUR	3,59	2,68

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

HFRX Global Hedge Fund (puntos)



Greenwich Global Hedge Fund (puntos)



Fuente: Bloomberg. elEconomista

Divisas Actualidad y perspectivas para los próximos trimestres

VALORES	ÚLTIMO CRUCE	PREVISIONES			
		MAR/18	JUN/18	2018	2019
Euro-Dólar	1,24	1,22	1,23	1,26	1,30
Euro-Libra	0,87	0,88	0,88	0,89	0,90
Euro-Yen	129,92	134,00	133,00	135,00	139,50

VALORES	ÚLTIMO CRUCE	PREVISIONES			
		MAR/18	JUN/18	2018	2019
Euro-Franco Suizo	1,17	1,16	1,17	1,18	1,22
Libra-Dólar	1,41	1,39	1,39	1,42	1,45
Dólar-Yen	105,14	110,00	108,00	109,00	105,00

VALORES	ÚLTIMO CRUCE	PREVISIONES			
		MAR/18	JUN/18	2018	2019
Dólar-Yuan	6,32	6,35	6,35	6,40	6,25
Dólar-Real Brasileño	3,30	3,25	3,25	3,28	3,15
Dólar-Franco Suizo	0,95	0,95	0,96	0,95	0,93

Bolsa & Inversión Parrillas



Ibex 35

	PRECIO	CAMBIO DIARIO (%)	CAMBIO 12 MESES (%)	CAMBIO 2018 (%)	VOLUMEN DE NEGOCIO AYER*	RENT./DIV 2018 (%)	PER 2018*	PRECIO OBJETIVO	CONSEJO
Abertis	18,20	-0,14	21,50	-1,91	754.994	4,70	16,88	18,01	V
Acciona	60,26	-1,37	-18,28	-11,43	14.558	4,94	13,73	83,54	C
Acerinox	11,22	-3,65	-15,35	-5,83	19.147	4,28	13,06	13,49	M
ACS	31,57	-2,53	2,14	-3,22	53.504	4,03	12,14	37,08	M
Aena	162,35	-1,46	15,10	-3,93	46.791	3,72	19,02	168,44	V
Amadeus	59,46	-0,77	28,53	-1,08	48.586	1,97	23,86	60,78	M
ArcelorMittal	25,30	-3,29	4,93	-6,62	14.423	0,64	8,14	30,89	C
B. Sabadell	1,67	1,49	-1,65	0,54	55.794	4,50	11,10	1,87	M
Bankia	3,62	-0,79	-16,57	-9,18	40.126	3,76	13,17	4,06	V
Bankinter	8,24	-1,46	6,77	4,20	31.719	3,62	13,91	8,50	V
BBVA	6,27	-2,65	-12,97	-11,78	213.586	4,43	8,99	7,64	M
CaixaBank	3,80	-0,55	-3,04	-2,26	86.242	4,66	10,74	4,34	M
Cellnex Telecom	22,24	1,88	45,03	4,17	31.547	0,53	70,83	23,64	C
Dia	3,41	-1,07	-33,87	-20,82	13.317	5,25	10,55	4,18	V
Enagás	21,32	0,57	-10,80	-10,68	16.483	7,29	11,59	24,31	M
Endesa	17,12	-0,47	-18,42	-4,14	32.096	7,81	13,01	19,78	M
Ferrovial	16,30	-0,61	-12,74	-13,87	26.782	4,66	31,47	21,37	C
Gas Natural	18,70	-0,69	-5,12	-2,86	23.838	5,59	14,54	19,81	M
Grifols	21,98	-1,00	1,00	3,82	0,00	18,93	-19,92	622	
0,00 12,61	4,56								M
Elecnor	13,72	-0,72	49,95	3,24	226	2,19	11,53	12,00	V
Ence	6,22	-1,66	118,45	13,00	10.080	3,56	14,45	5,93	C
Ercros	3,79	1,12	17,00	32,59	3.284	-	-	-	V
Europac	14,26	-2,06	146,76	26,03	4.057	3,20	16,45	10,49	V
Euskaltel	6,70	0,37	-29,21	-1,44	2.196	4,91	17,45	8,04	M
Ezentis	0,67	0,75	-6,25	9,79	1.264	-	26,92	0,85	C
Faes Farma	2,96	5,54	-13,97	0,51	5.930	2,50	16,24	3,34	M
FCC	9,86	-1,30	15,73	14,31	604	0,11	16,41	9,90	V
Fersa	2,18	2,83	-	-	13.786	-	-	-	-
Fluidra	13,40	0,15	170,71	13,46	1.603	1,09	33,50	11,87	C
Funespaña	7,35	0,00	20,29	-0,27	37	-	-	-	-
GAM	1,88	2,73	-35,17	13,94	35	-	-	-	-
Gen. Inversión	1,97	0,00	4,23	1,03	-	-	-	-	-
Gestamp	6,47	-0,15	-	8,63	5.488	2,15	13,02	6,93	M
Hispania	16,50	-1,20	26,92	5,10	6.233	8,02	18,75	16,44	M

Ibex 35



Otros índices

	CIERRE	CAMBIO DIARIO%	CAMBIO 2018 %
Madrid	955,58	-0,89	-5,87
París Cac 40	5.095,22	-1,39	-4,09
Fráncfort Dax 30	11.886,31	-1,77	-7,98
EuroStoxx 50	3.298,07	-1,50	-5,88
Stoxx 50	2.912,84	-1,03	-8,34
Londres Ftse 100	6.921,94	-0,44	-9,96
Nueva York Dow Jones	23.533,20	-1,77	-4,80
Nasdaq 100	6.508,09	-2,61	1,75
Standard and Poor's 500	2.588,16	-2,10	-3,20

Mercado continuo

Los más negociados del día

	VOLUMEN DE LA SESIÓN	VOLUMEN MEDIO SEIS MESES
Abertis	754.994.000	126.789.500
Santander	324.705.900	401.557.500
BBVA	213.585.700	219.353.100
Iberdrola	132.373.700	127.670.200
Telefónica	127.584.900	235.729.000
Inditex	94.000.270	163.087.900

Los mejores

	VAR. %
Tubos Reunidos	19,70
Azkoyen	6,96
Reno de Médici	6,02
Prim	5,56
Faes Farma	5,54
Inypsa	4,29

Los peores

	VAR. %
Pescanova	-5,95
Borges	-5,26
Indra	-4,11
NYSEA Valores	-3,93
Acerinox	-3,65
ArcelorMittal	-3,29

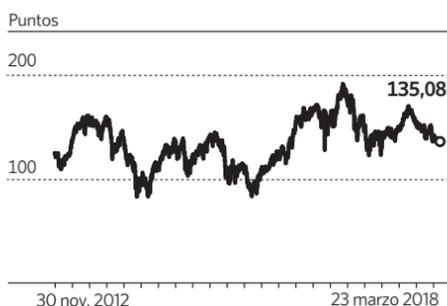
Los mejores de 2018

	CAMBIO 2018 %	MÁXIMO 12 MESES	MÍNIMO 12 MESES	VALOR EN BOLSA€*	VOLUMEN SESIÓN*	PER 2018*	PER 2019*	PAY OUT*	DEUDA/EBITDA*
1 Solaria	160,74	4,43	0,94	466	8.789	86,73	-	-	-
2 Vértice 360º	121,09	0,03	0,00	60	28	-	-	-	-
3 Reno de Médici	58,32	0,88	0,33	299	288	15,92	14,28	0,00	-
4 MásMóvil	40,16	130,00	33,92	2.458	5.516	36,90	25,64	-	-
5 Ercros	32,59	3,83	2,12	421	3.284	-	-	12,45	1,69

Eco10

135,08	-1,75	-1,28%	-6,15%
CIERRE	VAR. PTS.	VAR.	VAR. 2018

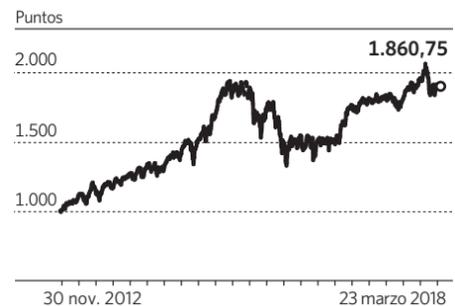
*El Eco10 se compone de los 10 valores, equiponderados, con más peso de la Cartera de consenso de ElEconomista, elaborada a partir de las recomendaciones de 53 analistas. Se constituyó el 16 de junio de 2006.



Eco30

1.860,75	-28,68	-1,52%	-4,51%
CIERRE	VAR. PTS.	VAR.	VAR. 2018

*El Eco30 es un índice mundial creado por el Economista. 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 2018 (%)	VOLUMEN DE NEGOCIO AYER*	RENT./DIV 2018 (%)	PER 2018*	PRECIO OBJETIVO	CONSEJO
Abengoa	0,01	-0,89	-95,80	11,00	381	-	-	-	-
Adolfo Domínguez	4,92	-0,20	-13,99	-7,52	6	-	-	-	-
Adveo	2,48	0,00	-39,81	0,81	31	-	17,71	3,58	M
Aedas	30,00	1,28	-	-1,96	1.956	0,00	193,55	-	-
Airbus	93,60	-0,65	34,10	12,16	326	1,89	21,30	104,20	C
Alantra Partners	15,00	-3,23	45,77	10,62	212	-	-	-	-
Alba	48,25	-0,52	9,16	1,11	423	2,07	16,32	56,46	M
Almirall	9,47	0,69	-36,31	13,35	3.528	1,76	32,64	10,23	M
Amper	0,17	-2,20	-44,59	-7,65	340	-	-	-	-
Appius+	10,45	0,19	-3,55	-7,32	3.838	1,34	15,12	12,82	C
Atresmedia	7,54	0,40	-29,32	-13,33	6.142	7,61	11,10	9,60	M
Axiare Patrimonio	15,96	-0,37	17,61	-13,36	701	2,63	28,65	18,17	M
Azkoyen	7,68	6,96	4,35	-4,00	180	2,60	12,80	9,40	C
Barón de Ley	110,00	0,00	-4,56	0,00	118	0,00	16,71	121,33	M
Bayer	90,54	-2,65	-14,10	-12,86	106	3,16	13,43	-	-
Biocsearch	0,75	-1,32	-0,66	26,05	799	-	-	-	-
BME	27,36	-0,87	-9,42	3,05	3.035	6,59	14,85	28,65	V
Bodegas Riojanas	5,75	0,00	30,09	-4,17	3	-	-	-	-
Borges	5,40	-5,26	86,21	-0,92	1	-	-	-	-
CAF	41,45	0,00	15,94	21,27	1.394	1,64	18,24	43,78	C
Cata. Occidente	34,60	-0,14	6,14	-6,33	1.187	2,41	11,78	37,73	M
Cie Automotiva	28,56	-0,63	61,17	17,97	12.951	2,22	14,23	27,20	M
Clínica Baviera	9,00	-2,17	-6,74	4,17	10	-	-	-	-
Coca-Cola European P.	33,18	0,00	-3,77	1,51	14	3,06	14,59	-	-
Codere	9,15	1,11	-42,49	14,52	344	-	-	-	-
Coemac	0,41	-0,12	-36,90	4,36	37	-	-	-	-
Deoleo	0,17	-1,03	-18,00	-1,60	73	-	9,57	0,23	V
DF	0,28	-0,18	-77,54	-14,24	357	10,60	28,30	0,42	V
Dogi	3,39	2,73	-32,67	-0,29	190	-	-	-	-
Dominion	4,34	-2,91	20,42	0,46	1.107	0,42	17,13	5,12	C
Ebro Foods	20,70	-0,77	8,32	6,05	51.034	3,14	16,84	21,47	V
eDreams Odigeo	3,82	0,00	18,93	-19,92	622	0,00	12,61	4,56	M
Elecnor	13,72	-0,72	49,95	3,24	226	2,19	11,53	12,00	V
Ence	6,22	-1,66	118,45	13,00	10.080	3,56	14,45	5,93	C
Ercros	3,79	1,12	17,00	32,59	3.284	-	-	-	-
Europac	14,26	-2,06	146,76	26,03	4.057	3,20	16,45	10,49	V
Euskaltel	6,70	0,37	-29,21	-1,44	2.196	4,91	17,45	8,04	M
Ezentis	0,67	0,75	-6,25	9,79	1.264	-	26,92	0,85	C
Faes Farma	2,96	5,54	-13,97	0,51	5.930	2,50	16,24	3,34	M
FCC	9,86	-1,30	15,73	14,31	604	0,11	16,41	9,90	V
Fersa	2,18	2,83	-	-	13.786	-	-	-	-
Fluidra	13,40	0,15	170,71	13,46	1.603	1,09	33,50	11,87	C
Funespaña	7,35	0,00	20,29	-0,27	37	-	-	-	-
GAM	1,88	2,73	-35,17	13,94	35	-	-	-	-
Gen. Inversión	1,97	0,00	4,23	1,03	-	-	-	-	-
Gestamp	6,47	-0,15	-	8,63	5.488	2,15	13,02	6,93	M
Hispania	16,50	-1,20	26,92	5,10	6.233	8,02	18,75	16,44	M
Iberpapel	33,10	-3,22	8,63	13,36	194	1,77	14,96	33,50	M
Inm. Sur	12,80	-0,78	42,22	25,61	118	4,30	18,03	16,00	C
Inypsa	0,17	4,29	-26,24	9,68	493	-	-	-	-
Lar España	9,20	-1,08	34,02	3,49	1.764	5,51	21,20	9,99	C
Liberbank	0,42	-2,34	-37,11	-5,70	1.459	1,92	10,42	0,54	C
Lingotes	18,36	2,23	4,14	3,15	279	-	-	-	-
Logista	17,98	-0,50	-18,77	-6,21	6.238	5,83	12,84	23,40	C
MásMóvil	123,20	1,15	257,72	40,16	5.516	-	36,90	114,94	M
Metrovacesa	14,50	0,21	-	-	1.054	-	-	-	-
Miquel y Costas	35,30	-0,70	33,21	-1,97	670	1,63	18,61	37,00	M
Montealito	2,04	1,75	-26,88	-10,94	90	-	-	-	-
Natra	0,44	-0,80	-36,88	1,28	32	-	-	-	-
Naturhouse	3,78	-2,20	-18,73	-6,56	465	8,40	11,34	4,43	M
Neinor	14,84	-0,27	-	-18,91	10.958	0,00	22,15	19,37	C
NH Hoteles	6,44	0,86	52,07	7,33	6.296	2,0			

Economía

Montoro recauda un 6% más de IRPF tras bajar el tributo en 7.000 millones

El Impuesto de la Renta deja 20.000 millones más en diez años con tipos prácticamente similares

El año pasado se cerró al borde del récord de ingresos que se obtuvo en 2007, antes de la crisis

José Luis Bajo Benayas MADRID.

La recaudación por IRPF habría cerrado 2017, a falta de conocer los datos exactos hoy mismo, un récord histórico en el entorno de los 77.000 millones de euros. Esa cifra mejora en un 6,4 por ciento la obtenida en 2014, de 72.419 millones, justo antes de que comenzaran a notarse los efectos de la rebaja de este tributo que, por partes, lanzó el ministro de Hacienda y Función Pública, Cristóbal Montoro. La jugada, aunque con más de un dolor de cabeza, le ha salido perfecta, logrando elevar los ingresos pese a reducir los tipos del tributo.

Se cumple, en esta ocasión, el precepto de la denominada *Curva de Laffer*, en honor al economista británico Arthur Laffer, quien describió cómo una subida de impuestos no tenía por qué implicar un aumento de la recaudación y viceversa. Hay que decir al respecto que esta ecuación no siempre ha funcionado, pues las alzas impositivas que el mismo Ejecutivo del PP acometió en el año 2012 también implicaron una drástica mejora de la recaudación, y ello pese a que en aquellos momentos España padecía los efectos de la peor recesión que se recuerda en las últimas décadas.

La rebaja que impulsó Hacienda desde enero 2015 tuvo un impacto, según los informes de recaudación tributaria del citado departamento, de 4.390 millones en aquel año, electoral, y de otros 4.152 millones en 2016. A esa cantidad, que viene a mostrar el ímpetu de la bajada del tributo, habría que restarle los 1.081 millones que la Agencia Tributaria ingresó de más en 2017 por el fin de los efectos de la citada rebaja en los dos ejercicios precedentes. Todos estos datos se extraen de los cuadros de impacto normativo que los distintos gobiernos han venido incorporando a sus informes desde el año 2008.

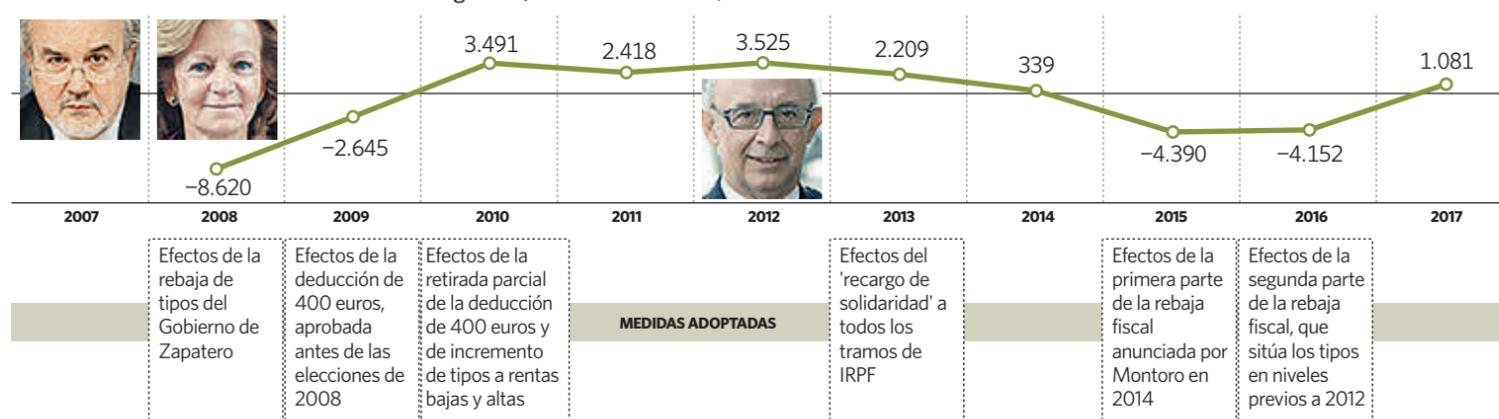
Cabe decir, pese a que en esta ocasión le haya salido bien la jugada al ministro Montoro, que la citada rebaja estuvo a punto de penalizar seriamente a España en el año 2016, cuando debió cumplirse por mandato europeo un déficit del 4,2 por ciento y Hacienda comunicó un 5,16 por ciento. Ahora la situación es distinta: gracias al crecimiento económico y a un aumento de la recaudación global de más del 6,4 por ciento, España ha logrado cumplir la meta de desvío público, fijada en

Evolución de la recaudación por IRPF e incidencia de las modificaciones fiscales

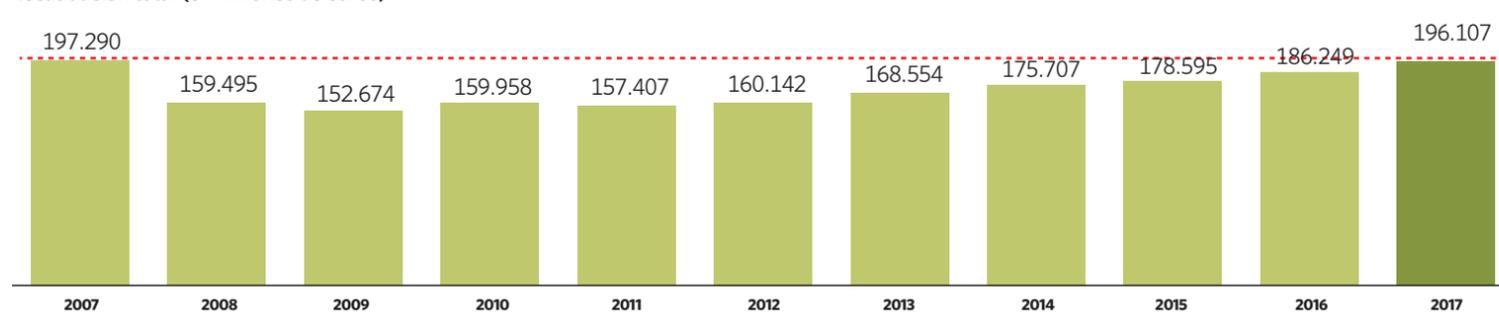
Recaudación por IRPF (en millones de euros)



Efecto de las modificaciones fiscales sobre los ingresos (en millones de euros)



Recaudación total (en millones de euros)



Fuente: Agencia Tributaria (AEAT).

elEconomista

80.000
MILLONES DE EUROS

Es la barrera que podría superar por primera vez en la historia la recaudación por IRPF en el año 2018 si se cumplen las previsiones del Ministerio de Hacienda. La cantidad prácticamente se ha doblado desde que nuestro país ingresó en el euro. El dato puede ser clave para que los ingresos totales por impuestos rebasen la inalcanzable cifra de 200.000 millones, que se daba por descontada en el 2017 y que finalmente se ha quedado lejos.

el 3,1 por ciento. Lo reconoció, a través de la red Twitter y el pasado jueves, el presidente Mariano Rajoy.

El impuesto 'bandera'

El IRPF se ha convertido en el mejor aliado de los ministros de Hacienda para reconducir las finanzas y mejorar los ingresos. Este año, si las previsiones de Hacienda no fallan, el tributo dejará por primera vez más de 80.000 millones en las arcas públicas, una barrera jamás superada con antelación. De hecho, el Impuesto de la Renta será clave para que la recaudación total sobrepase por primera vez los 200.000 millones de euros y bata el récord del 2007, inalcanzable el año pasado.

Los datos de este último ejercicio, con esos 77.000 millones de ingresos por IRPF, vienen a mejo-

rar en casi 20.000 millones las cifras que se obtuvieron hace diez años, antes de que la crisis causara un destrozo de 50.000 millones en Hacienda. Entonces, en 2007, el Impuesto de la Renta dejó algo más de 58.000 millones. Y lo curioso es que lo hizo con tipos y tramos sumamente parecidos a los actuales.

Hoy, quien cuenta con una renta del trabajo inferior a 12.450 euros, abona un tipo del 19 por ciento frente al 24 en el que lo dejó José Luis Rodríguez Zapatero en su reforma de 2007. De 12.450 a 17.700 euros anuales el tipo es el mismo, del 24 por ciento; y quienes cobran entre 17.700 y 20.200 euros pagan incluso un tipo más bajo que antes, también del 24 por ciento.

Lo mismo sucede entre las rentas consideradas altas, a partir de

los 33.000 euros y hasta 60.000 euros. En todos los tramos el tipo es más bajo o al menos similar al de los gobiernos socialistas.

Curiosamente, aquellos con rentas de más de 60.000 euros pagan algo más con el popular Montoro que con el anterior Ejecutivo, de izquierdas. Zapatero dejó el tipo máximo, en el año 2007, en el 43 por ciento frente al 45 por ciento fijado tras las últimas rebajas.

Montoro tampoco se ha atrevido a dejar más bajo el tipo de quienes cuentan con rentas de entre 20.200 y 33.000 euros, donde se enmarca el salario medio español (23.106 euros). Ahora tributan al 30 por ciento frente al 28 de antaño, y justifican, en buena medida, que la recaudación mejore al mismo ritmo que lo hace el mercado laboral.

Economía Cataluña, a la espera de Gobierno

La detención de Puigdemont facilita desbloquear la investidura catalana

El portavoz de JxCat, Eduard Pujol, gana enteros como posible cuarto candidato

Estela López BARCELONA.

La detención de ayer de Carles Puigdemont en Alemania respondiendo a la euroorden de detención dictada por el juez del Tribunal Supremo Pablo Llarena supone el debilitamiento de JxCat y los planes rupturistas, mientras que abre a la vez las opciones para proponer un candidato a la presidencia de la Generalitat libre de cargas judiciales y que pueda lograr apoyos más allá de las filas independentistas para conseguir la investidura.

En cualquier caso, el desbloqueo no será inminente, ya que el auto de procesamiento de la causa del *procés* dictado el viernes por Llarena supuso la entrada en prisión de más diputados de JxCat y ERC, que deberán solicitar la delegación del voto. Se trata del último candidato a la investidura, Jordi Turull, y del *exconseller* de Territorio Josep Rull, ambos de JxCat, así como del *exconseller* de Exteriores Raül Romeva, de ERC. Además, la detención de Puigdemont también puede desembocar en que pueda solicitar el voto delegado. En cualquier caso, impedirá que siga imponiendo candidatos desde el extranjero y complica sus planes de paso al lado "provisional". También queda por ver qué pasa con el diputado de ERC huido a Bélgica Antoni Comín, contra el que también pesa orden de detención europea.

Si Puigdemont y Comín pasan a disposición judicial y prisión provisional para evitar una nueva fuga, también podrían optar a delegar el voto, y si fuesen inhabilitados, su escaño podría ser ocupado por otro diputado de sus partidos. En esos escenarios, JxCat y ERC contarían con mayoría simple para poder investir al que sería el cuarto candidato propuesto para iniciar la nueva legislatura tras las elecciones del 21-D. Y es que la CUP mantiene su abstención, ya que solo votaría a favor en caso de un plan de gobierno que se salte la ley y lleve adelante el despliegue de la república catalana.

JxCat y ERC suman 66 escaños, frente a los 65 de C's, PSC, PP y *comuns*. Pero hasta ahora solo contaban con 64 votos efectivos, al encontrarse Puigdemont y Comín huidos de la justicia española. Para impedir que las decisiones judiciales condicionasen más votos independentistas, Marta Rovira, Carme Forcadell y Dolors Bassa renunciaron a su escaño tras la investidura fallida de Turull el jueves, y fueron sustituidas por otros diputados de ERC. El viernes, Rovira anunció que

Escaños de JxCat y ERC condicionados por la causa judicial del 'procés'



Carles Puigdemont
Detenido



Antoni Comín
Huido con euroorden de detención



Jordi Turull
Encarcelado el viernes



Josep Rull
Encarcelado el viernes



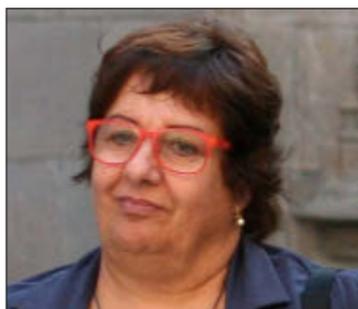
Raül Romeva
Encarcelado el viernes



Marta Rovira
Huida tras dejar su escaño el jueves



Carme Forcadell
En prisión tras dejar su escaño



Dolors Bassa
En prisión tras dejar su escaño



Oriol Junqueras
Encarcelado, con el voto delegado



Jordi Sánchez
Encarcelado, con el voto delegado

se sumaba a la lista de políticos secesionistas huidos al extranjero, mientras que Llarena envió a Forcadell y Bassa de nuevo a prisión para evitar su fuga.

Nuevo candidato

Ya sin Puigdemont decidiendo nombres desde el extranjero y con la lista de procesados por el *procés* desvelada, los diputados que sueñan como cuarto candidato cuentan con la ventaja de no tener cuentas pendientes con la justicia. Entre ellos, gana fuerza el portavoz de JxCat y periodista Eduard Pujol. Otro de los nombres en las quinielas es el editor Quim Torra, que precisamente fue quien tomó la palabra en representación de JxCat en la sesión del *Parlament* del sábado. Ambos fueron reclutados por Puigdemont para su lista con integrantes independientes creada expresamente para las elecciones de diciembre, que dejó al PDeCAT desdibujado en la contienda electoral.

Acercamiento a los 'comuns'

Ante la nueva situación dibujada por las novedades judiciales, que añade condicionantes de nuevos encarcelados, detenidos, extradiciones -que pueden tardar dos e incluso tres meses en materializarse- y posibles inhabilitaciones, el próximo candidato puede intentar buscar apoyos entre los 'comuns' e incluso el PSC. Y es que, con la investidura fallida de Jordi Turull el jueves, se inició la cuenta atrás de dos meses para elegir un nuevo presidente catalán. Si no se consigue, con el 22 de mayo como fecha límite, habrá convocatoria automática de una nueva cita electoral autonómica en Cataluña.

En el debate parlamentario del sábado posterior a la cancelación de la sesión que debía haber realizado la segunda votación para investir a Jordi Turull, el líder de Catalunya en Comú Podem, Xavier Domènech, apuntó a una alianza "transversal" para conformar un nuevo gobierno catalán que acabe con la aplicación del artículo 155, mientras que el cabeza de lista del PSC, Miquel Iceta, también se ofreció a dialogar si el nuevo ejecutivo pretende ceñirse a los cauces que marca la ley. El PDeCAT y ERC repitieron este fin de semana lo que vienen defendiendo desde hace tiempo: la urgencia de conformar *Govern* para superar la intervención estatal de la administración catalana.

La Delegación del Gobierno en Barcelona repite cargas policiales

Jóvenes de la CUP señalan una casa de Llarena en Cataluña

eE BARCELONA.

Las inmediaciones de la Delegación del Gobierno en Barcelona volvieron a ser escenario ayer de cargas policiales de los Mossos de Esquadra para evitar que manifestantes independentistas se acercasen al edificio, como ya pasó el viernes. Varios centenares de personas convocadas por los Comités de Defensa de la República (CDR) contra la detención de Carles Puigdemont y los encarcelamientos de líderes secesionistas intentaron romper el cordón policial, ante lo que los agentes respondieron con cargas y algunas salvadas al aire. Los incidentes se saldaron con tres detenidos y al menos 50 heridos leves, según *Efe*.

La manifestación convocada también en Barcelona por la ANC y Òmnium Cultural también contra la detención de Puigdemont y los encarcelamientos de políticos catalanes del viernes transcurrió sin incidentes. Unas 55.000 personas, según la Guardia Urbana, marcharon entre la delegación de la Unión Europea en la capital catalana -en el Paseo de

55.000

PERSONAS

Se manifestaron en Barcelona por la libertad de los presos políticos, según Guardia Urbana

Gracia- y el consulado de Alemania, en la Vila Olímpica. La pancarta principal reclamaba libertad para los que consideran presos políticos.

También hubo movilizaciones en las otras tres capitales catalanas y varios cortes puntuales de carreteras. Asimismo, integrantes de Arran -las juventudes de la CUP- realizaron pintadas ante un chalé del juez del Tribunal Supremo Pablo Llarena en Das (Girona). Sobre el asfalto, le señalaron como "fascista" y le advirtieron: "Los Países Catalans serán tu infierno".

La Comisión Permanente del Consejo General del Poder Judicial pidió ayer mismo al Ministerio del Interior medidas para proteger al juez y a su familia, e hizo "una llamada a la sensatez y la calma a la ciudadanía en Cataluña" para que cualquier discrepancia "se exprese por cauces civilizados y dentro de la Ley".

@ Más información en www.economista.es



El 'expresident' de la Generalitat, Carles Puigdemont, a su llegada a la prisión de Neumuenster (Alemania) en un furgón. REUTERS

El delito de alta traición es penado en Alemania hasta con cadena perpetua

Supone al menos diez años de cárcel, pero requiere uso de la fuerza o amenaza

A. M. MADRID.

Tras casi cinco meses de periplo por Europa, el *expresident* de la Generalitat, Carles Puigdemont, era detenido ayer en una carretera del pueblo alemán de Shuby, cuando regresaba de su fugaz visita a Finlandia. Sin embargo, el destino le ha jugado una mala pasada y la detención se ha producido en uno de los peores países posibles para evitar la entrega a España tras la orden de detención europea dictada el pasado viernes por el magistrado Pedro Llarena.

En Alemania no existe el delito de rebelión como tal y su equivalente es la alta traición, pero al ser tipificado de forma similar, es más sencillo que prospere la Orden Europea de Detención –la antigua orden de extradición–. En cualquier caso, según el artículo 81 de la constitución del país germano, se castiga con al menos diez años de cárcel y hasta cadena perpetua –lo que en Alemania equivale a un máximo de

Torrent llama a crear un frente unitario

Tras conocerse la detención del *expresidente* Carles Puigdemont, el presidente del Parlamento catalán, Roger Torrent, hizo ayer una declaración institucional a las diez de la noche en la que, tras atacar al Estado español y asegurar que “ningún juez tiene la capacidad para frenar la voluntad del pueblo de Cataluña”, hizo un llamamiento a la calma y a articular un frente común unitario para responder ante los últimos hechos.

25 años– a aquellos que intenten con violencia o por medio de amenaza con violencia perjudicar la existencia de la República Federal

de Alemania o cambiar el orden constitucional que se basa en la Constitución. A esto hay que añadir, además, que allí están prohibidos completamente los partidos secesionistas.

Esto complica mucho el horizonte judicial a Puigdemont, que veía en Bélgica el país perfecto para esquivar a la Justicia española. En este sentido, en el país no existe un delito que se equipare con la rebelión en España, lo que complicaba el requisito de que la conducta sea considerada punible en los dos países para poder ser entregado a las autoridades españolas. Además, en Bélgica contaba con una importante red de contactos de abogados flamencos especializados en procedimientos de justicia internacional.

Un plazo de 60 días

Según las leyes alemanas de extradición, la entrega del *expresident* debe resolverse en un plazo máximo de 60 días. Tras su detención ayer, Puigdemont se pondrá a dis-

posición de la justicia germana mañana, que le comunicará su derecho a disponer de un abogado –tras comprobar su identidad– y a no declarar contra sí mismo. Además, el juez del Estado de Scheleswig-Holstein, donde Puigdemont fue detenido, le preguntará si desea ser entregado a España o, si no quiere, en qué se basa.

Extradición

Dicho magistrado podrá ordenar la detención provisional del *expresident*, hasta que el Tribunal Superior del *land* tome la decisión sobre la extradición. No obstante, el plazo de los 60 días podría dilatarse si los abogados de Puigdemont alegaran graves razones humanitarias.

Por el momento, el abogado del *expresident*, Jaume Alonso-Cuevillas, ha negado durante una intervención en *Catalunya Ràdio* que los delitos de los que le acusa el juez Llarena se ajusten a los hechos, ni a los delitos equiparables a la rebelión en los países europeos.

Una de las claves para la defensa de Puigdemont será, según Cuevillas, demostrar ante la justicia alemana que el *expresidente* catalán no tendría en España las garantías de un juicio justo. “Sobre el papel, el sistema judicial español es muy garantista, pero en este proceso (contra los dirigentes del proceso unilateral hacia la independencia) las garantías no se están produciendo y nosotros tendremos que poner en evidencia la politización del proceso”, indicó.

Frente a esto, la Fiscalía emitió un comunicado al poco de trascender el arresto en el que aseguraba que se están realizando “intensas gestiones” con el Ministerio Fiscal de Alemania y Eurojust con la finalidad de poner a su disposición toda la documentación y material que se precise para hacer efectiva la euroorden contra Puigdemont.

Reacciones en Twitter

Las reacciones por la detención del *expresident* no se hicieron esperar, aunque a cierre de esta edición sólo se manifestó en representación del Gobierno el líder del PP en Cataluña, Xavier García Albiol. En su Twitter, afirmó que “el planeta Tierra no es lo suficientemente grande para esconderse del Estado de derecho en una democracia”.

El primero en manifestarse fue Albert Rivera, líder de Ciudadanos, que señaló en esta red social que

El abogado del 'expresident' ve difícil equiparar el delito de rebelión en otros países

“se acabó la fuga del *golpista*. Intentar destruir una democracia europea, saltarse las leyes democráticas, romper la convivencia o malversar dinero público para ello no puede gozar de impunidad, la Justicia hace su trabajo”.

Con un mensaje parecido, el secretario general del PSOE, Pedro Sánchez, afirmó que “nadie está por encima de la ley”. “Vivimos en un Estado social y democrático de derecho en España y en Europa”. Los partidos independentistas, por su parte, pidieron unidad ante los hechos y denunciaron los “delitos inventados que evidencia una persecución política”.

“Se acabó la fuga del *golpista*. Intentar destruir una democracia europea, saltarse las leyes (...) No puede gozar de impunidad”.

Albert Rivera
Presidente de Ciudadanos

“Nadie está por encima de la ley. Vivimos en un Estado social y democrático de derecho en España y en Europa”.

Pedro Sánchez
Secretario General del PSOE

“No tiene ningún sentido una extradición por delitos inventados que evidencian persecución política”.

Marta Vilalta
Portavoz de ERC

“Los partidos independentistas tenemos que seguir haciendo camino juntos porque si no, sí que nos chafarán”.

Elsa Artadi
Portavoz de JxCat

“El planeta Tierra no es lo suficientemente grande para esconderse del estado de derecho en una democracia”.

Xavier García Albiol
Líder del PP en Cataluña

Economía Cataluña, a la espera de Gobierno

El arresto del 'expresident' despeja a Rajoy los Presupuestos

La facción más soberanista del PNV pide indultos, además del fin del 155

Carmen Obregón MADRID.

Los acontecimientos de las últimas horas, con el arresto de Carles Puigdemont en la frontera entre Dinamarca y Alemania, han dado un vuelco a la situación en Cataluña, y por ende a la resolución de los Presupuestos Generales del Estado, bloqueados desde hace meses por el PNV, en contra de la aplicación del artículo 155 de la Constitución.

Este viernes, la decisión del juez Pablo Llarena de enviar a prisión a medio exgobierno de Puigdemont, y entre ellos a Jordi Turull, candidato a la presidencia de la Generalitat, supuso un jarro de agua fría a los intereses del Gobierno necesitado del apoyo del PNV.

A la espera de las negociaciones que Rajoy establezca por la vía de Iñigo Urkullu, se presentan más opciones hoy que ayer de que los soberanistas encuentren nuevas fórmulas, sin la presión de Puigdemont y prescindiendo fundamentalmente de la CUP-. Sin embargo, los sectores más soberanistas de un PNV con dos almas hablan de remesa de indultos a cambio de su voto a favor a las Cuentas Públicas.

Por el momento, el presidente Rajoy se ha reservado en su agenda el fin de semana y también este lunes para ultimar unos 'flecós' que durante seis meses se han ido complicando, primero con la posición de bloqueo del PNV con el 155, y después con los distintos requerimientos que ha ido añadiendo Ciudadanos sobre la marcha, como la equiparación salarial de las Fuerzas y Cuerpos de Seguridad del Estado con los Mossos, o, a última hora, la dimisión de la senadora Pilar Barreiro, investigada en el marco de la trama Púnica.

En el tiempo límite, como bien remarcó el ministro Cristóbal Montoro en su comparecencia del pasado viernes tras el Consejo de Ministros, el presidente del Gobierno dispone de poco margen para cerrar las Cuentas Públicas. Este viernes, el camino de Ciudadanos quedaba despejado por la tarde con la esperada noticia de la marcha de la senadora murciana al Grupo Mixto de la Cámara Alta. El encuentro entre Rajoy y Albert Rivera se dará en estas horas, y se prevén para la cita menos aspe-

rezas serán pocas. Sin embargo, la incertidumbre queda abierta por los distintos mensajes enviados por el PNV.

Viernes de Dolores

El Viernes de Dolores, el presidente del Gobierno afirmaba desde Bruselas que seguía teniendo el convencimiento de que los Presupuestos saldrían adelante. "Una cosa es el Presupuesto y otra los acontecimientos que estamos viviendo", sentenció el jefe del Ejecutivo español, para a renglón seguido expresar su deseo de que a la mayor celeridad posible se termine con el bloqueo político y se forme un Gobierno autonómico que cumpla la legalidad vigente.

La clave, por tanto, continúa estando en Cataluña. Y así se lo han hecho trasladar los emisarios vascos al presidente del Gobierno. El 155 sigue siendo el anatema, el anticristo para el PNV, que no sabe cómo encajar en su discurso el apoyo a Rajoy, con una comunidad de identidad nacional intervenida por el Estado y sus principales dirigentes durmiendo entre rejas. La tramitación de los Presupuestos Generales, que entrarán por la Carrera de San Jerónimo el primer martes de abril, regala entre comillas algo más de un mes al Gobierno para hallar los votos que le faltan, mientras en Cataluña se dibujan otras combinaciones y alianzas parlamentarias que excluyan el yugo de la CUP, e incluyan a los comunes de Xavier Domènech, sin descartar al PSC de Miquel Iceta.

El peor escenario

Lo cierto es que a pocos, o a casi nadie le interesa la repetición de elecciones en Cataluña, que, de tener que celebrarse, serían el 15 de julio. De modo que, el plazo para investir al próximo presidente de la Generalitat concluye el 22 de mayo. Así pues, en el caso de volver a las urnas, aunque Rajoy se esfuerce por separar la situación catalana de la PGE, la vida del Gobierno se complicaría hasta extremos insospechados.

Con la mosca tras la oreja de que una crisis de este tipo desemboque en convocatoria de elecciones generales -una lectura política que ya ha hecho la izquierda, y que se traduce en el abandono de importantes comi-



Mariano Rajoy, presidente del Gobierno. FIRMA

El Gobierno se enfrentará a una difícil tramitación en el Congreso

El Gobierno aprobará este martes la remisión a las Cortes del proyecto de Ley de Presupuestos Generales del Estado (PGE) para el ejercicio 2018, que incluirá una rebaja del IRPF para las rentas más bajas, una subida de las pensiones mínimas y de viudedad, una mejora de las condiciones laborales y salariales de los funcionarios, la bajada del IVA del cine del 21 por ciento al 10 por ciento y un aumento de la partida para becas de estudio. En concreto, dará 'luz verde' a las cuentas públicas del ejercicio de 2018, las séptimas del Gobierno de Mariano Rajoy, en un Consejo de Ministros extraordinario, tras haber ido retrasando su aprobación desde el mes de septiembre por la falta de apoyos ante la minoría en la

que se encuentra el Ejecutivo en la Cámara Baja y por la crisis política en Cataluña. Tras su aprobación, el Gobierno de Rajoy presentará el libro amarillo de las nuevas cuentas públicas en el Congreso el martes siguiente, es decir, el martes 3 de abril, con lo que se dará inicio a su tramitación durante tres meses. El próximo mes de abril se producirán las comparecencias de los altos cargos en el Congreso y el debate de totalidad, previa presentación de las enmiendas a la totalidad y al articulado, y, si desaparece el desbloqueo de los nacionalistas del PNV, el próximo mes de mayo se producirá su aprobación en el Congreso, para llegar en junio al Senado y continuar su tramitación hasta su aprobación.

ciones, como las de justicia o de educación o, en la presión por la subida de las pensiones, sacando el pacto de Toledo a las calles-, la oposición no va a desaprovechar la ocasión de intensificar sus campañas de desgaste contra Rajoy.

Hasta la fecha, y para recuperar la confianza de C's, el Gobierno ha ido aprobando medidas que en principio irían en los PGE de 2018. Ahí está la equiparación salarial, la subida del sueldo de los funcionarios, el derecho a reinvertir el superávit de los ayuntamientos, sin olvidar, haciendo más que un guiño al PNV, la renovación del Cupo Vasco, si bien éste no va incluido en PGE.

Ahora, de no mejorar los acontecimientos, el Gobierno se puede ver tramitando las Cuentas sin todavía el apoyo del PNV, y a las puertas del trámite del techo de gasto en junio. Tirar millas sin Cuentas, aunque estén prorrogados los de 2017, dificultará la legislatura en 2019, con elecciones andaluzas, posiblemente en enero, y autonómicas y municipales en primavera.

Cofides ejecuta el 63% de su plan estratégico en el ecuador del programa

Entre 2016 y 2017 apoya a empresas españolas con 403 millones de euros

J. F. MADRID.

Cofides, la empresa público-privada dedica a financiar las inversiones de las empresas españolas en el exterior, está dando resultados por encima de los objetivos marcados en el Plan Estratégico 2016-2019 de la financiera especializada en internacionalización. En el ecuador del programa, a cierre de 2017, había completado el 63 por ciento de las medidas previstas en el plan, con un grado de avance del 50 por ciento en el 92 por ciento de las acciones, según fuentes de la financiera.

En estos dos años de vigencia del Plan Estratégico, Cofides ha continuado incrementando el apoyo a las empresas españolas, con un volumen de formalizaciones en los dos primeros años de 403,1 millones de euros. Estas ayudas han permitido una inversión de 4.550 millones de empresas españolas en el exterior.

El Plan Estratégico se articula alrededor de tres pilares, uno dedicado al desarrollo del negocio, otro a aspectos corporativos y de gobernanza del propio Cofides y el tercero a otras áreas corporativas. A su vez, el primero se desagraja en

La mitad de las operaciones fueron pymes

Durante el pasado año, las operaciones formalizadas por pymes fueron 33, más de la mitad de las 54 realizadas. No obstante, el montante de las ayudas obtenidas de Cofides por estas empresas para inversiones en el exterior, 19 millones en conjunto, no alcanza ni el 10 por ciento de la totalidad de los fondos de la sociedad financiera, que el pasado año cerró con 202 millones de aportaciones a empresas para su internacionalización.

cuatro bloques: actividad de fondos propios de Cofides y gestión de los fondos públicos Fiex y Fondpyme; reforzamiento de la labor comercial y la mejora de las redes comerciales; la innovación y flexibilización de instrumentos financieros y, el cuarto, actividad de desarrollo.

Formalizaciones 2016-2017 Cofides

En millones de euros

	FIEX	FONDPYME	COFIDES	TOTAL
Plan Estratégico				
Ejercicio 2016	115	15	25	155
Ejercicio 2016	158	17	25	200
Acumulado	273	32	50	335
Actuaciones reales				
Ejercicio 2016	151,9	15,68	33,07	200,6
Ejercicio 2016	161,9	16,1	24,5	202,5
Acumulado	313,7	31,8	57,6	403,1
Ejecución (%)	115	99	115	114

Fuente: Cofides.

elEconomista

Por su parte, el bloque corporativo y gobernanza de Cofides, agrupa otros cinco bloques: riesgos; corporativo y sostenibilidad; Secretaría General; control interno y comunicación corporativa externa. El tercero, otros áreas corporativas, se dedica a elementos económico-financieros y tecnologías de la información.

4.500 millones de inversión

Con respecto al pasado año, las fuentes de la sociedad financanciera

señalan la formalización de 54 operaciones por un importe de 202 millones de euros, prácticamente la mitad de lo aportado a las empresas españolas durante el primer bienio del Plan Estratégico de Cofides. El empleo que las empresa promotoras de estos proyectos formalizados el pasado año tienen en España es de 35.510 personas, según las fuentes de la entidad.

Por su parte, estas mismas empresas han generado 3.357 puestos de

trabajo durante el pasado año fuera de España con las operaciones apoyadas por Cofides.

Además el pasado año, la sociedad público-privada lanzó el proceso de selección de gestora para el Fondo Cofides-Fies-State General Reserve Fund de Omán que se dotará con un volumen aproximado de 200 millones de euros.

Igualmente ha seguido afianzando su papel como entidad acreditada para la gestión indirecta del presupuesto comunitario ante la UE con la presentación de su primera operación en el marco de la facilidad temática AgriFi.

Por otro lado, consiguió el paso a la Fase 2 al Fondo Verde del

Las compañías apoyadas el pasado año suman 35.500 empleos en España y crean 3.350 fuera

Clima, tras la auditoría del Panel de Acreditaciones realizadas por Cofides en octubre pasado. Uno de los proyectos presentados por Cofides al Fondo Verde ha sido seleccionado.

Creada en 1988, participan en el capital de Cofides el BBVA, Banco Santander, Banco Popular -participación asumida por Santander-, Sabadel y CAF-Banco de Desarrollo de América Latina.

HOY

REVISTA DIGITAL

Andalucía
elEconomista

En su dispositivo electrónico desde el **26 de marzo**



- **El temporal daña al turismo y la agricultura andaluza**
- **Entrevista a Fernando Rodríguez del Estal, presidente de Eticom**
- **La brecha salarial entre hombres y mujeres alcanza los 3.800 euros en Andalucía**
- **Cosentino crece un 33% en 2017 y prevé facturar 1.000 millones en un año**

LA REVISTA DIGITAL
DE ACCESO LIBRE

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

Economía

EL TEMPORAL DAÑA EL TURISMO Y LA AGRICULTURA ANDALUZA

Las costas de Cádiz y Huelva son las más afectadas ante la llegada de visitantes en Semana Santa

J. L. Losa/D. Rodríguez SEVILLA.

Han sido cuatro temporales seguidos en sólo un mes -Enma, Félix, Gisele y Hugo- los que han azotado buena parte de España, dejando especialmente afectado el sur peninsular y arrasando buena parte de Andalucía.

Tras ellos queda un rastro de daños y destrozos que en estos días se intentan evaluar pero cuya suma va a superar los 100 millones de euros sólo en infraestructuras públicas pero que ha afectado especialmente a dos de los sectores clave de la economía regional, el turismo y la agricultura.

Sólo en carreteras, la Junta de Andalucía va a tener que invertir con carácter urgente más de 16 millones de euros, a los que se suman por ejemplo los 6 millones que tendrá que gastar la Diputación de Huelva en vías de su competencia. En total se han contabilizado 48 carreteras dañadas. La provincia más afectada es Huelva, con una veintena de carreteras en mal estado y más de 4 millones de valoración de daños, seguida de Sevilla -nueve carreteras- y Cádiz y Málaga, con cinco, respectivamente.

Sin embargo, la mayor preocupación ha venido de la mano de los destrozos en la costa atlántica andaluza en el comienzo de la primavera, con la llegada de la Semana Santa, considerada el previo de la temporada alta turística veraniega, y que supone un balón de oxígeno para miles de familias de Huelva y Cádiz hasta la llegada de la época estival.

Basta señalar que el pasado año la ocupación hotelera en esa fecha superó el 85 por ciento en ambas provincias, a lo que hay que sumar las viviendas turísticas y el gasto en hostelería, alimentación, desplazamientos, ocio...

Ha sido el litoral de las playas más turísticas de Huelva el que ha quedado devastado por completo. El agua se ha comido literalmente la playa en algunos puntos, como en el caso de El Portil, destrozando pasarelas y duchas e incluso los muros de algunas casas situadas en primera línea, de forma que el mar ha quedado a las mismas puertas de los hogares.

El Ayuntamiento de Punta Umbría dio una estimación de daños por el agua y el viento que supera los tres millones de euros, tres veces lo que supuso el temporal del pasado año. La estimación es similar a la realizada en el municipio de Cartaya.



Chiringuito destrozado en Cádiz debido al fuerte temporal que ha arrasado buena parte del litoral. F. RUSO



REVISTA DIGITAL GRATUITA. A partir de hoy puede descargarse la revista digital 'elEconomista Andalucía', de manera totalmente gratuita, a través de www.economista.es/kiosco/andalucia. Además, cuenta con la posibilidad de suscribirse a la publicación para recibirla en su correo electrónico número tras número. EE

El presidente de la Asociación de Chiringuitos de Huelva, Stephane Navarro, explicaba que el temporal ha afectado al 40 por ciento de los locales de sus 74 asociados, tanto en La Antilla como en Isla Cristina, el Portil o Matalascañas, entre otras poblaciones costeras. En el sector hotelero hablan de en torno a 1.700 cancelaciones para esta Semana Santa tras el temporal. El presidente del Patronato de Turismo en Huelva, Ignacio Caraballo, confirmaba la pasada semana que los hoteles rondarán el 60 por ciento de ocupación.

Por su parte, en Cádiz, los empresarios turísticos cifran en dos millones de euros los efectos del temporal, en las poblaciones de la capital gaditana, Chipiona, El Puerto, Chiclana y Tarifa. La Asociación de Empresarios de la Costa de Cádiz (Aecca) ha lamentado que en la provincia se han visto seriamente afectados 22 chiringuitos.

Tras el sector turístico, el segundo más afectado ha sido el agrícola en algunas zonas andaluzas. Así, en Huelva las estructuras de invernadero de fresa y otros frutos rojos, como las frambuesas y los arándanos, así como la producción de estos cultivos, se han visto seriamente dañados. Según ha informado Agro-

Más de 2.500 explotaciones de frutos rojos de Huelva han sido dañadas

El presidente del Gobierno, Mariano Rajoy, acompañado por la presidenta de la Junta de Andalucía, Susana Díaz, acudieron a Huelva para dar una imagen de unidad y recorrieron juntos la playa de La Antilla, en Lepe, para conocer de primera mano los daños que ha sufrido el litoral onubense. Posteriormente, visitaron el polígono La Gravera, del mismo municipio, donde comprobaron los perjuicios ocasionados en las explotaciones agrícolas y conversaron con trabajadores de una cooperativa y vecinos de Lepe.

Los vientos de hasta 130 kilómetros/hora y olas de 6 metros de altura han devastado la costa occidental andaluza de cara a la Semana Santa. Época en la que comienzan a abrir chiringuitos y negocios turísticos de la zona, pues comienza la pretemporada veraniega.

seguro, se han visto siniestrados 2.129 hectáreas con daños en producción y 2.800 invernaderos afectados. Por su parte, Comisiones Obreras de Huelva ha cifrado en 2.500 las fincas afectadas por el temporal y ha solicitado ayudas urgentes para los jornaleros.

Mientras, en Granada, la Unión de Pequeños Agricultores y Ganaderos ha cifrado en unos 15 millones las pérdidas ocasionada por los efectos del último temporal en las explotaciones de municipios del Poniente y el área metropolitana, habiéndose visto afectados principalmente los cultivos de espárrago, en periodo de recolección.

Para leer más www.economista.es/kiosco/

Andalucía
elEconomista

Aparicio dotará a la patronal de Castilla y León de un código ético

El soriano, reelegido por aclamación para un nuevo mandato como presidente

R. Daniel VALLADOLID.

Cinco años después de acceder a la presidencia de la Confederación de Organizaciones Empresariales de Castilla y León (Cecale), Santiago Aparicio pudo presumir el pasado jueves de contar con una patronal “fortalecida, moderna, unida y transparente”. Y así se lo reconocieron los integrantes de la asamblea general que, por aclamación, renovaron a este soriano para un nuevo mandato en una jornada en la que estuvo arropado por el presidente del Ejecutivo regional, Juan Vicente Herrera, y los líderes sindicales.

Con la organización saneada económicamente y “cerradas las heridas” que hicieron tambalear a la patronal en la etapa de su antecesor, Aparicio marcó la nueva hoja de Cecale, en la que avanzó cambios hacia dentro y fuera de la organización.

Así, planteará a la Junta Directiva la creación de un Consejo Estratégico Sectorial, para mejorar la interlocución interna y la representación en una organización “en la que no sobra nadie”. Además, este empresario soriano de 61 años dotará a la patronal de un nuevo Régimen Interno y un Código Ético, similar al que funciona en CEOE, para garantizar la “transparencia” en todas las relaciones.

Asimismo, se creará un Observatorio del Empleo, un departamento Jurídico y otro de proyectos de I+D+i y Formación Profesio-



Santiago Aparicio con Juan Vicente Herrera. EE

Planteará la creación de un Consejo Estratégico Sectorial para la interlocución interna

nal Dual, “vitales” para el futuro de la organización.

Aparicio quiere también potenciar la proyección exterior de la patronal para que actúe como una especie de “lobby” creador de opinión con un departamento de Comunicación “potente” en el que se designará a un portavoz único

de la organización y la creación de una figura que se encargue de las relaciones con las Cortes regionales para ganar influencia en las decisiones políticas.

Mantener el Diálogo Social

El reelegido presidente de Cecale quiere mantener además el clima

de entendimiento que durante el último lustro ha hecho posible un buen número de acuerdos dentro del proceso de Diálogo Social, cuyas bondades “ha reconocido la Organización Internacional del Trabajo”, y seguir insistiendo en reclamaciones tradicionales como la unidad de mercado, la simplificación burocrática o la reducción de la presión fiscal.

Aunque como primer reto, Santiago Aparicio se propone reactivar los sectores del Comercio, las empresas forestales y las Agencias de Viaje, para los que pidió ayuda al presidente castellano y leonés.

En el lado de las obligaciones, Aparicio tendrá que gestionar la petición que el propio Herrera le planteó para “converger” con las

Entre sus objetivos, se propone convertir Cecale en un ‘lobby’ creador de opinión

Cámaras de Comercio e Industria en la prestación de servicios.

Y es que Herrera fue muy claro con una persona a la que calificó de “buen tipo” y que representa a un colectivo al que atribuyó el gran protagonismo en la recuperación económica. “Tenéis que sentaros y observar en qué podéis ser más fuertes, converger y trabajar. Los empresarios no necesitan tener dos ventanillas en materias como internacionalización o formación. Podéis hacer muchas cosas. Manteniendo la razón de ser os pongo sobre la mesa esos procesos”, afirmó.

@ Más información en www.eleconomista.es

España creará 800.000 empleos en 2018, según Axesor

Eleva su previsión de crecimiento para el país al 2,8% para este año y del 2,4 para 2019

elEconomista MADRID.

Axesor ha elevado tres décimas su previsión de crecimiento económico de España para este año, hasta el 2,8 por ciento, y prevé un alza del PIB del 2,4 por ciento en 2019, con lo que se crearán alrededor de 800.000 empleos en ambos ejercicios y la tasa de paro media será del 13,3 por ciento el próximo año.

Así lo indica en su informe *Focus* del mes de marzo, en el que destaca que la economía española viene con “muchas inercias” y el inicio de

año está siendo aún mejor que el final de 2017, por lo que apunta que, de normalizarse el riesgo político en Cataluña, el PIB real para 2018 podría ser dos o tres décimas superior al estimado.

La revisión al alza se debe a que la situación política en Cataluña se ha normalizado en el primer trimestre de 2018, aunque advierte de que “el riesgo continúa”; y a una previsión de mejora en el consumo privado, que favorece también un mejor pronóstico de la inversión.

Esto se debe, según Axesor, a una previsible mejora, si bien aún “tenue”, de los salarios, tras la bajada del paro y que podrían crecer a una tasa cercana al crecimiento de la inflación prevista.

La mejora generalizada de la economía llevará a la creación de



Oficina de empleo. NACHO MARTÍN

800.000 puestos de trabajo en los dos próximos años, situando la tasa promedio de desempleo para 2019 en el 13,3 por ciento.

Al mismo tiempo, Axesor tam-

bién prevé que la mejora de la recaudación y la contención de gastos permitirá a España salir el protocolo de déficit excesivo, en el que lleva inmersa desde el año 2009, situándose el déficit público este año en el 2,5 por ciento y en el 2 por ciento el año próximo. En cuanto al IPC, proyecta una subida media anual del 1,5 por ciento este año, que se intensificará al 2 por ciento el próximo ejercicio, con una media anual del IPC subyacente del 1,2 y el 1,5 por ciento, respectivamente.

La agencia explica que la economía española se verá impulsada en los dos próximos años por el buen momento que atraviesa el comercio mundial, favorecida por la posición competitiva de las empresas y los bajos tipos de interés. Dicho impulso provendrá de la UE y del

fuerte avance de las importaciones observado en el cuarto trimestre y con visos de mantenerse, tanto en EEUU como en China, habiéndose convertido las dos principales economías del mundo en las dos locomotoras del comercio mundial, y en los lugares de destino de cada vez más exportaciones nacionales.

En cuanto a los riesgos, indica que la normalización de la política monetaria es uno de los riesgos para la economía española, aún muy endeudada. En este sentido, considera que la candidatura del alemán Jens Weidmann para suceder a Mario Draghi al frente del BCE supone un riesgo adicional para la eurozona, y añade que “si el BCE pone los tipos apropiados para ellos (Alemania), volverán la inestabilidad financiera y los problemas a la periferia”.

Economía

Europa lucha por mantener el brío comercial frente al proteccionismo

Los acuerdos con Mercosur y México se retrasan y las exportaciones se estancan

Jorge Valero BANGKOK/BRUSELAS.

En el puerto de Laem Chabang, a unas dos horas por carretera de Bangkok, se comprende por qué Tailandia es conocida como la *Detroit* del Sudeste Asiático. Cada año, unos dos millones de vehículos se distribuyen desde sus muelles a todo el planeta, más otros cientos de miles que entran por este punto. Desde el tejado de una de las terminales, un mar de hileras de Ford, Honda o Toyota meticulosamente alineados esperan a ser embarcados como pacientes unidades militares. Un ejército que pronto podría pisar suelo europeo en mayor cantidad, porque la UE está tanteando un acuerdo comercial con la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (Asean, en inglés).

El presidente de EEUU, Donald Trump, ha colocado la importación de automóviles a Europa en el centro del debate. Como parte de su ofensiva comercial, que también incluye los aranceles al acero y el aluminio, quiere que los europeos no pongan tantas trabas económicas a los coches americanos. A Europa le cuesta mucho abrir su mercado único a las marcas extranjeras, como ya comprobaron los surcoreanos al cerrar su acuerdo con la Unión. El sector del automóvil será uno de los capítulos más sensibles de las negociaciones entre el bloque asiático y europeo, relanzadas en marzo de 2017 tras casi una década estancadas.

Un año después, ambas partes aún están lejos de entrar en estos detalles. Europa tiene dificultades para atraer a la región económica más dinámica del planeta, reflejo de la distancia entre el impulso político de Bruselas y una realidad que se complica en la mesa de negociación. “El año pasado la UE llamó a nuestra puerta y nos dijo que deberíamos volver a negociar”, dijo Chotima Iemsawasdikul, directora de la oficina de asuntos para Asean del Ministerio de Comercio de Tailandia. “Pero nos tienen que explicar los pros y contras de un acuerdo comercial con la UE”, indicó a un grupo de medios la semana pasada en Bangkok, entre ellos *elEconomista*. Tailandia tendrá la presidencia rotatoria de Asean el próximo año.

Los asiáticos arrastran los pies por los altos estándares que requiere el mercado europeo; por la complejidad de firmar un acuerdo entre bloques cuando varios de ellos (Singapur y Vietnam) ya tienen acuerdos bilaterales; o por la necesidad de priorizar su integración regio-



El primer ministro de Singapur, Lee Hsien Loong, junto a su homólogo australiano, Malcolm Turnbull. REUTERS

¿Son posibles los acuerdos comerciales entre bloques?

El diálogo de la UE con la decena de países de la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (Asean), o con Mercosur (Argentina, Brasil, Uruguay y Paraguay) ilustran la complejidad de cerrar acuerdos comerciales entre bloques. En el caso de Mercosur, algunos países son reacios a abrir sus mercados a productos europeos, y miran con recelo a miembros de su propio bloque. En el caso de Asean los problemas llegan por las aperturas de

los mercados de países demasiado diversos. Por ello, la UE optó por entrar en negociaciones bilaterales con países del Sudeste Asiático, cerrando acuerdos con Singapur, Vietnam, y prepara similares con Filipinas e Indonesia. El pasado año, Bruselas intentó de nuevo la negociación entre bloques con Asean. Pero como apunta un alto cargo de la región a este diario, “muchos nos sentimos más cómodos con la relación bilateral”.

nal, aún en pañales. “Queremos centrarnos primero en Asean”, añadió Iemsawasdikul.

El rechazo de Trump al acuerdo de libre comercio de la UE con EEUU (TTIP) espoleó a los europeos a buscar nuevos socios y acelerar las negociaciones con otros países, sobre todo en Asia, como manifestó el pasado marzo la comisaria de Comercio, Cecilia Malmström. Por entonces, Europa lucía sus éxitos en el apartado comercial, con la conclusión del ambicioso acuerdo con Canadá, mientras ultimaba otro con Japón. Además, confiaba en cerrar las negociaciones con México y Mercosur a finales de ese año. Pero el ejemplo de Asean ilustra el baño de realidad que ha

sufrido la UE en su ofensiva comercial, el abismo que existe entre el empuje político de los discursos y la complejidad técnica de las rondas negociadoras, con miles de cuotas y aranceles que calibrar, o estándares y regulaciones que alinear. Los negociadores de la Comisión Europea predecían con la boca pequeña que podrían cerrar el acuerdo comercial con el bloque de Mercosur para finales de 2017, ralentizado por la discusión en torno a las importaciones de carne y etanol latinos. Estas dudas se tornaban en confianza al hablar del diálogo con México. Pero europeos y mexicanos han comprobado que no están tan cerca, ni al hablar de productos (como el queso) ni de capítulos como las licitaciones públicas. Uno de los negociadores mexicanos incluso confiesa que les resulta más fácil negociar la revisión del Tratado de Libre Comercio de América del Norte con el equipo de Trump, pues parten de una relación más estrecha.

Al retraso en las negociaciones con México o Mercosur, o al poder de seducción menguante en el caso del Sudeste Asiático se suma el secuestro de la agenda internacional por parte de Trump. Imponiendo aranceles y restricciones, sin miedo a desatar la mayor guerra comercial en décadas, el estadounidense quiere obligar a la UE y a China a que propongan soluciones para reducir el déficit comercial estadounidense con sus economías, y en el caso de los chinos castigarles además por el robo de propiedad intelectual.

Las dificultades técnicas y la batalla política coinciden con un periodo de estancamiento en los intercambios comerciales de la UE. Desde hace un lustro, cuando concluyó el rebote tras la crisis, el nivel de exportaciones permanece más

Los socios de la UE miran a Asia desde que Trump complica la escena negociadora

o menos en el mismo nivel, e incluso se redujo un 2,6 por ciento (44.000 millones) en 2016, según las últimas cifras de Eurostat.

A pesar de los altibajos, los embistes de Trump desde su cuenta de twitter, o la desconfianza de una ciudadanía que teme la deslocalización de empleos, los europeos mantienen el empuje por el libre comercio. En las conclusiones de la cumbre de la pasada semana, los líderes de la UE reafirmaron su creencia en que “el comercio libre y justo es uno de los motores más poderosos para el crecimiento, para apoyar millones de empleos y contribuir a la prosperidad”. Pero es un motor que necesita pasar por el taller para seguir empujando.

Economía



El presidente de EEUU, Donald Trump. REUTERS

La ofensiva de Trump amenaza con frenar el avance global coordinado

El FMI y los expertos avisan de los efectos negativos de las guerras comerciales

José Luis de Haro NUEVA YORK.

Si el año pasado los primeros compases de la Administración Trump estuvieron marcados por el fervor bursátil, las promesas de aligerar el peso regulatorio y reformas, como la fiscal, con un coste de 1,5 billones de dólares, en las últimas semanas la Casa Blanca ha levantado ampollas entre sus socios comerciales y despertado al fantasma de una guerra comercial. El presidente Donald Trump anunció el 8 de marzo que impondría aranceles del 25 por ciento sobre las importaciones de acero y del 10 por ciento sobre las de aluminio. Una decisión unilateral auspiciada por la Sección 232 de la Ley de Comercio patria que señalaba la seguridad nacional como justificación para este cometido.

La avanzadilla no quedó ahí. La semana pasada, el republicano firmó un decreto que busca imponer aranceles de alrededor de 60.000 millones de dólares a las importaciones procedentes de China. Alega que el gigante asiático ha robado tecnología y propiedad intelectual al país durante años según regula la Sección 301 de la Ley de Comercio americana. Esta decisión llega precedi-

da de la imposición de un arancel especial de hasta el 30 por ciento sobre las importaciones de paneles y células solares y un gravamen del 20 por ciento para algunos modelos de lavadora. No hay que olvidar que una de las primeras decisiones de Trump como presidente fue retirar a su país del Acuerdo Transpacífico de Cooperación Económica e instigar la renegociación, todavía en curso, del Tratado de Libre Comercio de América del Norte.

Pese a que EEUU excluirá temporalmente a la UE, Brasil, Argentina, México y Canadá de los aranceles al acero y al aluminio, estos países podrían reaccionar si se les aplican estos u otros gravámenes. De hecho, China ya respondió con represalias similares por 3.000 millones de dólares sobre una lista de 128 productos estadounidenses.

“Una guerra comercial real podría tener un efecto notable en la economía de EEUU”, avisa Jay H. Bryson, economista global de Wells Fargo Securities. Y su compañero John Silvia recuerda que Trump fue elegido como efecto disruptivo, por lo tanto, no sorprende la coyuntura actual. Aunque Washington defienda sus acciones como parte

de un plan para conseguir un comercio justo para todos, “las rabietas de Trump lo sitúan en el lado equivocado de la historia”, señala Nigel Green, fundador de la consultora financiera de Vere Group. “Al imponer aranceles y oponerse al libre

Las exenciones tienen su contrapartida

La Casa Blanca señala que las exenciones a los aranceles del acero y aluminio cobijan a Argentina, Brasil, la UE y Corea del Sur, así como a Australia, Canadá y México. Los siete socios comerciales representan el 63 por ciento de las importaciones totales. Sólo la UE representa el 16 por ciento. Sin embargo, es de suponer que se aumentarán los gravámenes a otros países para garantizar que se logra la meta de utilización de los productores estadounidenses del 80 por ciento.

comercio y la globalización está creando una guerra comercial innecesaria que será perjudicial para la economía mundial”, explica.

La directora del Fondo Monetario Internacional, Christine Lagarde, espera que las decisiones no conduzcan a una escalada proteccionista más amplia. “La historia económica muestra claramente que las guerras comerciales no solo dañan al crecimiento global, sino que también son imposibles de ganar”, aclaró, refutando las declaraciones del propio Trump quien considera que este tipo de conflictos son buenos y “fáciles de ganar”.

Un informe de Tax Foundation, *think tank* con sede en Washington, indica que el paquete adicional de aranceles por 60.000 millones de dólares a productos chinos, anularía más del 20 por ciento de los beneficios esperados para 2019 tras los recortes fiscales aprobados el pasado diciembre. “Como ya advirtieron 45 asociaciones comerciales, estos aranceles podrían provocar represalias que afectarían negativamente a la agricultura y exportaciones de servicios además de infligir mayores costes para las empresas y los consumidores”, justifica.

Cook, el capitán de Apple, exige a EEUU que apoye el libre comercio

BlackRock pide a Trump que no entre en una batalla con China

J. L. de Haro NUEVA YORK.

Durante su participación el pasado fin de semana en el Foro de Desarrollo de China, en Pekín, el consejero delegado de Apple, Tim Cook, fue claro al señalar que “los países que abrazan el comercio y la diversidad son aquellos que logran ser excepcionales”.

En un claro mensaje orientado al presidente de Estados Unidos, Donald Trump, el capitán de la de Cupertino sentenció que aquellos que no apoyan el libre comercio y abren sus puertas al resto del mundo quedan rezagados al resto.

En dicho evento también estuvo Larry Fink, de la gestora BlackRock, quien recomendó tanto a Washington como a Pekín no entrar en una guerra comercial. “El mundo necesita que China y Estados Unidos sean fuertes. Lo que no necesita es una pelea pública que reduce oportunidades para todos”, indicó Fink.

Declaraciones que se produjeron justo días después de que Trump firmase el decreto que permitirá aplicar aranceles a China por valor de alrededor de 60.000 millones de dólares

60.000

MILLONES DE EUROS

Es el valor de los aranceles que Trump ha permitido aplicar a China

(48.550 millones de euros, aproximadamente, al cambio actual) y que, además, ordena al Departamento del Tesoro diseñar recomendaciones que restrinjan la inversión del gigante asiático en Estados Unidos.

El pasado viernes, los aranceles al acero y al aluminio entraron en vigor mientras que esa misma jornada la administración Trump abrió un caso en el Organización Mundial de Comercio (OMC) contra las prácticas relacionadas con las licencias tecnológicas y de propiedad intelectual de Pekín.

China contraatacó anunciando planes para imponer o subir aranceles a un total de 128 productos estadounidenses, por un valor aproximado de 3.000 millones de dólares (2.428 millones de euros al cambio actual).

Economía

Reino Unido permanecerá casi dos años más en la Unión Europea

Los medios critican la negociación de May con Bruselas y el resultado del Brexit

Ángel Ayala LONDRES.

Después del acuerdo alcanzado la semana pasada para el periodo de transición que terminará con la salida a todos los efectos de Reino Unido de la Unión Europea, por el país empieza a correr como la pólvora la pregunta de si de verdad merecía y merecerán la pena los casi cinco años que terminará durando el proceso. Y eso sin contar los que tardará el país en acoplarse a la nueva situación.

Medios tan influyentes como el *Financial Times* o *The Times*, que sin perder la crítica mantiene una línea editorial conservadora, empezaron a dar voz al murmullo que ya se extiende incluso por los corrillos tories de Westminster. Y es que resulta muy difícil para los sectores pro Brexit defender los logros conseguidos hasta ahora por el Gobierno de Theresa May.

A pesar de que sus representantes emplacen la recogida de resultados al 1 de enero de 2021 –“Es un premio que ninguno de nosotros debería perder de vista”– lo cierto es que lo único que ha conseguido la *premier* hasta la fecha es “recordarle más que nunca a los británicos por qué necesitan a la Unión

Europea”, como se ha podido leer en el *Financial Times* estos días.

Las peticiones de Bruselas

En términos del acuerdo de divorcio, los representantes del Ejecutivo liderado por May llevan desde que se conoció el resultado del referéndum hace ahora casi ya dos años fijando líneas rojas para, cuando llegaba el momento de la verdad, terminar saltándose y claudicando ante las peticiones que llegaban desde Bruselas.

Lo último, y lo que ha terminado por hacer estallar todas las dudas en los ciudadanos, ha sido el acuerdo para el periodo de transición que el Consejo Europeo refrendó el pasado viernes y que, de facto, mantiene a Reino Unido en prácticamente las mismas condiciones que si continuase siendo miembro. A pesar de que el Brexit, en teoría, será ya una realidad.

La suerte para Theresa May es que todo lo que suene a alargar la permanencia es música para los oídos de muchos sectores como el financiero, el educativo o el aeronáutico, que por el momento ven con tranquilidad cómo la fecha de salida se demora un año y nueve meses más.



La 'premier' británica, Theresa May. REUTERS

Los trabajadores de la City iniciarán su éxodo a Europa en un mes

Según fuentes de las empresas más importantes de la City londinense consultadas por *The Times*, a pesar de que el principio de acuerdo de transición haya supuesto un alivio por prorrogar el alineamiento de Reino Unido con la UE, lo cierto es que entre 5.000 y 10.000 puestos de trabajo empezarán a trasladarse al continente entre el mes que viene y final de año. La incertidumbre ante lo que pueda pasar a partir de 2021, y el riesgo de que todavía no estén asegurados al 100% esos 21 meses de periodo de acoplamiento, han terminado por decidir a gran parte del sector financiero británico de la necesidad de mudarse a Europa.

El problema de la *premier*, más allá de que haya dejado insatisfechos a los suyos al ceder en prácticamente todo, es que está viendo cómo su país respira aliviado y casi celebra como victorias la no consecución de los objetivos originales del Leave, como la expulsión de inmigrantes o el abandono del Mercado Único y la Unión Aduanera.

@ Más información en www.eleconomista.es

Bruselas ejemplifica con Rusia la soledad futura de Londres

A May le ha costado un mundo obtener una condena unánime al caso del ex espía ruso

Ángel Ayala LONDRES.

La crisis diplomática entre Rusia y Reino Unido, que viene desde hace más de una década pero que se ha visto recrudecida durante el último mes a raíz del envenenamiento de un ex espía en Salisbury, ejemplifica perfectamente la soledad internacional a la que tendrán que enfrentarse los británicos una vez que se haya consumado el divorcio con la Unión Europea.

A pesar de que por el momento Reino Unido sigue siendo uno de

los peces gordos de la UE, y su palabra aún tiene mucho peso en todas las decisiones y opiniones del resto de países, lo cierto es que al Ejecutivo de Theresa May le ha costado conseguir que sus socios condenasen de forma unánime, aunque escueta, a Rusia por lo sucedido. Países como Italia, Hungría o Grecia se negaban a exigir responsabilidades al Kremlin por el envenenamiento con un agente nervioso de Sergei Skripa y su hija Yulia si Londres no aportaba pruebas más concluyentes acerca de la autoría del ataque.

De hecho tuvo que ser la propia *premier* la que, ante la dificultad de conseguir un consenso, viajase a Bruselas para interpelar directamente a los otros 27 líderes de la Unión Europea y convencerles

20 PAÍSES

La prensa inglesa ha estado insistiendo en la posibilidad de que hasta 20 países comunitarios más decidan expulsar a diplomáticos rusos que ellos consideren que puedan estar vinculados con redes de espionaje del Kremlin. Según apuntan las fuentes citadas por dichos medios, a partir de hoy y mañana se empezarán a hacer públicos los gobiernos que deciden tomar esta medida como forma de prevención de la influencia rusa en suelo europeo.

de que respaldasen sus acusaciones. No le fue fácil, y tras varias horas de reunión lo máximo que consiguió rascar fue una frase –“La UE está de acuerdo con la valoración del Gobierno de Reino Unido de que es muy probable que la Federación de Rusia sea responsable del atentado y de que no hay ninguna otra explicación verosímil”– y la llamada a consultas del embajador de la UE en Moscú. Nada más.

La comunidad de los 28 vive una de sus horas más en cuanto a peso internacional. Aunque sigue siendo uno de los mercados más importantes del mundo, el compás al que se mueve el mundo lo marcan ahora mismo dos líderes capaces incluso de influir en las elecciones general de los países más impor-

tantes del mundo. Vladimir Putin y Donald Trump, dos figuras tan repudiadas como poderosas, son los dos tiburones del acuario y por mucho que los líderes de la UE quisieran aliarse contra cualquiera de ellos, sería muy difícil establecer de qué forma podrían llegar a sancionarles de manera efectiva si por ejemplo se demuestra la mano de Moscú en el envenenamiento del ex espía.

El problema para May, y para Reino Unido, es que una vez abandonen la Unión Europea no sólo corren el riesgo de quedarse aislados en materias de comercio, aduanas o libertad de movimiento, sino que ante cualquier conflicto internacional sólo podrán apelar con seguridad a la OTAN para buscar apoyos internacionales.

'IMPASSE' POLÍTICO ITALIANO

El M5E pasa de 'antisistema' a intentar formar Gobierno

Con más del 32% de votos, la formación abandona la actitud antipartidos y negocia para salir del bloqueo postelectoral

Giovanni Vegezzi MILÁN.

El *Vaffanculo Day* acabó definitivamente el 4 de marzo, con las últimas elecciones generales. Resultando el primer partido del Parlamento italiano (con más del 32 por ciento de los votos) el Movimiento 5 Estrellas tuvo que dejar atrás su mito fundacional para intentar convertirse en un partido de Gobierno.

La aventura de un Movimiento para acabar con la corrupción de la clase política italiana empezó en 2007 con una multitudinaria manifestación –el *Vaffanculo Day*– que proponía enviar “a la mierda” a todos los políticos italianos, reuniendo 300.000 firmas a favor de echar del Parlamento las personas condenadas judicialmente. Su impulsor, el cómico Beppe Grillo, que desde hace años criticaba en sus espectáculos el sistema político transalpino, convirtió tanto descontento en un proyecto político; a su lado, un ingeniero, Roberto Caseleggio, fundador de una empresa de asesoría informática y partidario de la democracia directa a través de la red.

El Movimiento 5 Estrellas nació así en el otoño de 2009 como una plataforma telemática enfocada al debate y la participación de los militantes. Unos meses antes Grillo había intentado colar sus propuestas en el recién nacido partido de centroizquierda, el Partido Demócrata (PD). Pero su candidatura a las primarias del PD no fue aceptada.

El cómico decidió entonces empezar su propia carrera política: en 2010, el Movimiento participó en las elecciones autonómicas, obteniendo un resultado entre el 4 y el 7 por ciento y nombrando a 8 concejales en diferentes ayuntamientos italianos; en las municipales de

2011 creció, llegando a la segunda vuelta en varias ciudades del centro y del norte del país; en 2012 consiguió su primera victoria y logró la alcaldía de Parma.

El primer gran éxito nacional llegó con las generales de 2013: el inesperado avance de la formación antipartidos, que obtuvo el 25,5 por ciento, marcó el comienzo del fin de dos décadas de alternancia entre coaliciones de centroizquierda y centroderecha, abriendo puertas al actual sistema “tripolar” que paraliza la política transalpina.

Aquel año, el éxito del M5E estropeó la victoria del frente progresis-

ta de Pierluigi Bersani, secretario general del PD, que se quedó a un paso de la mayoría absoluta. Tras dos meses de parálisis se formó un Gobierno de amplia coalición entre el centroizquierda y el centroderecha presidido por Enrico Letta.

Según los analistas, los comicios del pasado 4 de marzo deberían haber tenido un desenlace parecido. Pero el nuevo avance del M5E volvió a pillar a todos por sorpresa: las encuestas antes del voto indicaban para el Movimiento un resultado muy por debajo del 32,8 por ciento que finalmente cosechó.

El más desorientado fue Matteo Renzi. El líder progresista se impuso en la escena política en 2014, arrebatando la presidencia del Gobierno a Enrico Letta y prometiendo “enviar al desguace” a la vieja clase política. Un discurso “antisistema” que consiguió parar los pies al M5E, que en las elecciones europeas de aquel año retrocedió hasta el 21 por ciento, mientras el PD del flamante primer ministro Renzi volaba hasta el 40,8 por ciento. Pero la ilusión de Renzi duró poco: derrotado en el referéndum constitucional que él mismo había propuesto en 2016, tuvo que dimitir. El M5E utilizó la derrota del adversario demócrata para lanzar una larga campaña electoral de cara a las generales.

En septiembre de 2017, por primera vez, el Movimiento, que siempre había sido representado por su fundador y portavoz Beppe Grillo, decidió nombrar a un candidato a la presidencia del Gobierno: el voto electrónico eligió con una abrumadora mayoría del 82 por ciento al joven Luigi Di Maio, vicepresidente del Congreso, sin ninguna experiencia política previa. Participaron en las primarias telemáticas tan solo

La renta básica, su propuesta más exitosa

El M5E, “ni de izquierdas ni de derechas”, propone una agenda económica keynesiana, fundada en un aumento del gasto público para favorecer el crecimiento del PIB. Su propuesta más exitosa es la introducción de una renta básica de 780 euros mensuales. Así muchos analistas explican el éxito del M5E en las regiones del Sur de Italia, las más pobres y penalizadas por el desempleo y la crisis.

780

EUROS

Es la cuantía básica mensual que quiere el M5E para los italianos, a cargo del Estado.



El candidato del M5S a la presidencia del Gobierno, Luigi Di Maio. REUTERS

37.000 personas cuando Renzi, en abril del mismo año, había vuelto a ser elegido secretario general del PD en unas primarias tradicionales con 1.800.000 votantes.

Sin embargo, Di Maio con sus modales elegantes y tranquilizadores, consiguió alejar el Movimiento de la imagen luchadora y antisistema del fundador Grillo y, a pesar de la falta de experiencia, tomó la escena política. El joven líder empezó pronto a contactar con el mundo económico para explicar el programa del Movimiento. En septiembre de 2017 se presentó en Cernobbio, donde en el Forum Ambrosetti se reúne cada año la flor y nata del capitalismo italiano. Unos meses

más tarde voló a Washington y luego a Londres para hablar con los inversores internacionales. Mientras tanto suavizó su discurso sobre Europa, dejando atrás el polémico referéndum para la salida de Italia del euro.

En Cernobbio Di Maio explicó que su referente en materia de negociación con Europa era el “Gobierno de Mariano Rajoy”. El líder aseguró que su objetivo era devolver a Italia a una senda de crecimiento parecida a la española. Y posiblemente hacerlo, igual que en Madrid, con un Gobierno en minoría.

@ Más información en www.economista.es

Cinco Estrellas pacta con Salvini y Berlusconi para la presidencias del Parlamento italiano

G. V. MILÁN.

El M5S ha llegado a un acuerdo con el centroderecha para la elección de los nuevos presidentes del Parlamento. Tras un día de votaciones en blanco, el sábado los “antisistema” juntaron sus votos a los de la Liga Norte y Forza Italia para elegir a Roberto Fico (M5S) como pre-

sidente del Congreso y a Maria Elisabetta Casellati (Forza Italia) como presidenta del Senado.

Matteo Salvini, líder de la Liga Norte y candidato a la presidencia de Gobierno del centroderecha, desbloqueó la situación convenciendo a su aliado, Silvio Berlusconi, para que encontrara a otro candidato para el Senado: Berlusconi pedía

apoyar al presidente del grupo de Forza Italia, Paolo Romani, que sin embargo fue condenado por desfalco. El M5S, nacido para echar del Parlamento a todas las personas condenadas judicialmente, había rechazado votar a Romani. Los “antisistema” aceptaron votar a Casellati en el Senado obteniendo a cambio el visto bueno para elegir a Fico

en el Congreso. Tanto el centroderecha como el M5S indican que el acuerdo sobre los presidentes del Parlamento no significa que la coalición conservadora y el movimiento “antisistema” pactarán también para formar el Gobierno.

Según el M5S el principal obstáculo es Berlusconi: el movimiento no quiere negociar directamente

con el magnate, inhabilitado para ejercer cargos públicos.

Pero de momento Salvini no puede prescindir de su más antiguo aliado. Salvini se enfrenta el 29 abril a las automáticas en Friuli Venezia Giulia, región del extremo este de Italia, en la que el candidato liguista Massimiliano Fedriga tiene el apoyo de todo el centroderecha. Romper el pacto que desde hace más de 20 años une el movimiento derechista (y hasta hace poco tiempo autonomista) y el partido berlusconiano pondría en riesgo la estabilidad de muchos gobiernos municipales y autonómicos.

Economía

Los acuerdos de la coalición rectifican al alza la previsión de crecimiento germana

Los expertos apuntan a un avance de la economía germana del 2,4% este año

Rubén Gómez del Barrio BERLÍN.

Cuando Merkel alcanzó la cancillería en 2005 la economía alemana emprendió un vertiginoso ascenso hacia la recuperación. Aumentó el crecimiento, bajó el desempleo y aquella Alemania que hasta entonces era vista como la enferma de Europa se convirtió en un país modelo. El mundo ha cambiado mucho desde entonces. También la situación geopolítica. Sin embargo, la fortaleza de la locomotora alemana permanece indeleble. Tanto que algunos organismos han alertado incluso que ese crecimiento podría ser contraproducente.

Así, el Bundesbank advertía en su último informe mensual que la construcción registra "notables cuellos de botella en su capacidad" lo que podría frenar su expansión o el Consejo de los Cinco Sabios alemanes coincidía asimismo en pronosticar que la economía del país está creciendo de tal forma que se está sobrecalentando. Unos pronósticos que distan mucho de los que prevén algunos de sus socios europeos y con los que Merkel comenzó su cuarto periodo como canciller.

Según estimaciones del Instituto Alemán para la Investigación Económica (DIW, por sus siglas alemanas), la economía alemana debería crecer un 2,4 por ciento este año y un 1,9 en 2019, lo que supone una corrección al alza del 0,3 por ciento para el próximo año. Un crecimiento que para este organismo refleja principalmente el nuevo marco de política fiscal resultante del nuevo acuerdo de coalición alcanzado entre conservadores y socialdemócratas. A pesar de que Merkel tuvo que aceptar una serie de concesiones para firmar su nuevo ejecutivo y accedió a frenar desregulaciones que habían dado rienda suelta a la economía desde 2005, las medidas presentadas en el pacto supondrán elevar el crecimiento en tres puntos porcentuales para el próximo año, según el DIW.

Medidas sociales

Así, el plan para financiar el seguro de enfermedad dividiendo equitativamente los costos entre empleadores y empleados debería traducirse en un alivio para los trabajadores cercano a los 6.000 millones de euros solo en 2019. Una medida que dará como resultado un aumento significativo en el ingreso neto disponible de los hogares privados y que podrá ser recompensado con la reducción en la tasa de contribución al seguro de desempleo, que se supone se implementará en 2019, y



La canciller alemana, Angela Merkel. REUTERS

Las medidas del pacto pueden elevar el crecimiento en tres puntos porcentuales en 2018

que también implicará una deducción de 3.600 millones de euros para los hogares durante el próximo año.

En esta línea, jugará asimismo un importante papel el aumento de la pensión que recibe cada madre por cada uno de sus hijos o la puesta en marcha de diversos programas de inversión o fomento de la econo-

mía. Así, otro de los acuerdos de coalición incluye inversiones estatales para la expansión de la banda ancha de Internet o en investigación y desarrollo. Unos gastos que ascienden a un total de 1.500 millones de euros y que, según este Instituto, es probable que estimulen de alguna manera la economía.

Crecer sin estímulos

No obstante, y según algunos analistas, el crecimiento alemán mantendría su ritmo incluso sin la necesidad de los estímulos propuestos por la Gran Coalición. De hecho, sin haberse cerrado el acuerdo, el Instituto Ifo y el instituto de la Economía Mundial de Kiel (IfW), dos

La mano de obra, el capítulo pendiente

Según el Bundesbank, la situación en el mercado laboral alemán "sigue siendo muy buena". Tanto que la única traba que sufre su saneada situación de empleo es la falta de mano de obra cualificada. La Federación Alemana de Cámaras de Comercio e Industria (DIHK) asegura que el 56 por ciento de las empresas germanas acusan la falta de profesionales. Una cifra que se ha triplicado desde el año 2011. A nivel nacional, hay más de un millón de empleos vacantes.

importantes centros de estudios alemanes, ya pronosticaron que la economía alemana aumentará este año a su mayor tasa desde 2011. La economía mundial está creciendo con fuerza y las exportaciones alemanas serán unas de las mayores beneficiadas. Algo que repercutirá en positivo a la industria e incluso a los proveedores de servicios que están viendo como los hogares gastan cada vez más debido a la situación favorable del mercado laboral y a los acuerdos salariales. Solo la construcción podría verse perjudicada ya que la falta de mano de obra y de suelo está provocando un aumento de los precios y por tanto, una reducción gradual de la demanda.

Además, dado que es probable que el crecimiento económico mundial pierda impulso en el contexto de una política monetaria menos expansiva, la economía alemana irá cayendo gradualmente durante el 2019 en una moderada desaceleración. Algo que, sin embargo, no causaría ningún daño debido al favorable estado del mercado laboral.

No obstante, los riesgos también se ciernen sobre estas perspectivas económicas. Así, el feroz conflicto sobre la introducción de aranceles en las importaciones estadounidenses y otras tendencias proteccionistas, como el Brexit o el resultado de las elecciones italianas, es preocupante desde una perspectiva alemana. Si el comercio internacional se ve afectado, las exportaciones alemanas sufrirán las consecuencias. Es por ello, que desde el DIW, se aconseja al ejecutivo que se centre más en influir positivamente en el crecimiento a largo plazo.

Las pensiones subirán este año en Alemania por encima del 3%

Merkel creó una ley en 2017 para igualar estas ayudas

R. Gómez del Barrio BERLÍN.

Mientras los jubilados españoles sigue en pie de guerra exigiendo un aumento de las pensiones, los pensionistas alemanes verán este año subir las suyas un 3,2 por ciento en el este del país y un 3,4 por ciento en el oeste. Un monto que se revisa anualmente con los datos de la Oficina Federal de Estadística alemana sobre la evolución de los salarios brutos.

La diferencia del aumento entre el este y el oeste del país es parte de un proceso para equiparar el valor de las pensiones que reciben los ciudadanos del territorio de la extinta República Democrática Alemana (RDA) con las del resto del país.

En Alemania, la pensión promedio actual es de 1.124 euros

1.003

EUROS

Es la pensión promedio al mes en Alemania, frente a los 2.742 euros de la máxima

para los hombres del oeste del país y de 1.040 euros para los hombres del este. Para las mujeres del este, la pensión promedio es de 846 euros mientras que en el oeste es de 580 euros, lo que se debe a que las jubiladas del este tiene normalmente más años de cotización.

Con el objetivo de armonizar las cuantías, el Gobierno de Merkel puso en marcha el año pasado una ley que contempla una subida de las jubilaciones desigual, mayor para los habitantes de la antigua RDA, que permita eliminar las diferencias antes de 2025.

El promedio total es de 1.003 euros mensuales. La pensión máxima es de 2.742 euros y para alcanzarla se requiere haber pagado durante 45 años la cotización más alta posible por lo que ese valor suele considerarse como meramente teórico.

No existe una pensión mínima legal pero sí un mecanismo, similar al de la ayuda social, que permite subir el monto de la pensión hasta el mínimo de existencia. La edad de jubilación es actualmente de 65 años y 6 meses y deberá seguir subiendo paulatinamente hasta los 67 años en 2031.

Normas & Tributos

PROCEDIMIENTO ANTE EL TRIBUNAL SUPREMO

La Aedaf recurre varios reglamentos tributarios

Los asesores fiscales creen que Hacienda ha sobrepasado los límites regulados por la Ley General Tributaria

Xavier Gil Pecharromán MADRID.

La Asociación Española de Asesores Fiscales (Aedaf) ha recurrido ante el Tribunal Supremo el Real Decreto 1070/17, de 29 de diciembre, que modifica cuatro reales decretos de Hacienda al entender que ha existido una extralimitación reglamentaria, al ir más allá de los límites que establece la Ley General Tributaria.

La norma recurrida modifica los reglamentos de Aplicación de tributos, de Revisión, de Recaudación y de Régimen Sancionador.

Según ha informado Esaú Alarcón, miembro de la sección de Derechos y Garantías y Práctica Tributaria de la Aedaf y del Consejo de Redacción de *Juris&Lex* -la revista jurídica digital de *elEconomista*-, la Aedaf trata de evitar que en el Reglamento de Régimen Sancionador los procedimientos sancionadores caduquen cuando procedan de procedimientos de inspección.

Con la reforma del procedimiento sancionador puede exceder de los seis meses establecidos cuando se acuerde la ampliación de actuaciones inspectoras tras el acta.

Con respecto al reglamento de Revisión, ha señalado Alarcón que la Aedaf rechaza la regulación de las costas en vía económico-administrativa, dado que no hay una limitación de la cuantía de las costas.

Finalmente, en cuanto al Reglamento de Recaudación se debe a que cuando se recurre y pide la suspensión solicitando un aplazamiento, el nuevo reglamento estipula que el aplazamiento se entenderá por no presentado si no se concede dicha suspensión, lo que en la práctica es como si se inadmitiese, algo que los asesores creen que puede dar lugar a que si no se aceptan las suspensiones solicitadas, se acabe en un periodo ejecutivo.

Por otra parte, en el certificado de estar al corriente de pago se han incluido las sanciones penales, que los asesores fiscales consideran que no son sanciones tributarias y por tanto no tienen razón de estas en esta normativa y, además, no se pueden incluir desde reglamentos.

Estudiar otros recursos

Por otra parte, el presidente de la Aedaf, José Ignacio Alemany, en el transcurso de su intervención en una jornada organizada por la demarcación territorial de Madrid - Zona Centro de esta organización, ha animado a los asociados a estu-



Sede del Tribunal Supremo. E. SENRA

Consideran que la anulación parcial de la Ley de Haciendas Locales ha creado inseguridad jurídica

diar la inconstitucionalidad de figuras sujetas al conocido como *impuesto sobre la plusvalía municipal* - Impuesto sobre el Incremento del Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana (IIVTNU)-, tales como la constitución de derechos reales, como el derecho de superficie.

La Aedaf ha denunciado la inseguridad jurídica que ha generado la declaración de inconstitucionalidad parcial del articulado sobre la recaudación del *impuesto sobre la plusvalía municipal*, regulado por la Ley de Haciendas Locales.

La Aedaf tiene el convencimiento de que es improbable que la esperada reforma de la Ley de Haciendas Locales se produzca en los próximos meses y que los contribuyentes tienen motivos para reclamar lo pagado en los últimos años.

Por su parte, Juan Pedro Quintana, Magistrado y Presidente de la Sala de lo Contencioso-Administrativo del TSJ de Madrid, explicó en su intervención en la jornada de Aedaf, que la interpretación y aplicación de la sentencia del Tribunal Constitucional está generando una enorme inseguridad jurídica ante la ausencia de regulación legal sobre las cuestiones del IIVTNU afectadas por la declaración de inconstitucionalidad y la disparidad de criterios en los Tribunales.

@ Más información en www.eleconomista.es/ecoley

Un permiso retribuido cuenta a partir del primer día laborable

El Supremo dice que disfrutar el permiso en un día feriado carece de relevancia

Patricia del Águila Barbero MADRID.

El Tribunal Supremo (TS) establece que los permisos retribuidos en días de trabajo concedidos por matrimonio, nacimiento de hijo, y fallecimiento de familiar deben comenzar al siguiente día laborable en el que se produce el hecho causante.

Así se refleja en sentencia de 13 de febrero de 2018, en la que el Alto Tribunal tiene que interpretar el artículo 28.1 del Convenio Colectivo Estatal de *Contact Center* sobre permisos retribuidos. Se cuestiona cual debe ser el día inicial para el disfrute de esos días de permiso, en cuyo caso el Tribunal entiende que "los permisos se conceden para su disfrute en días laborables, pues en días festivos no es preciso pedirlos porque no se trabaja, lo que corrobora el primer párrafo del artículo interpretado al decir que los trabajadores podrán ausentarse del trabajo, con derecho a retribución, ausencia que, según ese tenor literal, carece de relevancia cuando se produce en día feriado".

Esta solución la corrobora el artículo 37.3 del ET que, al regular el descanso semanal, las fiestas y los permisos dispone que el trabajador... podrá ausentarse del trabajo con derecho a remuneración en los supuestos que enumera y que coinciden con los que nos ocupan en términos que evidencian que el permiso se da para ausentarse del trabajo en día laborable, pues en día festivo no hace falta, cuestión distinta a la del cómputo de los días del permiso iniciado".

De este modo, asegura el Alto Tribunal que "si el día en que se produce el hecho que justifica el permiso no es laborable es claro que no se inicia el permiso por matrimonio, nacimiento de hijo o fallecimiento de familiar hasta el primer día laborable que le siga".

Así, no lo desvirtúa de la expresión del Convenio Colectivo que dice que dicho permiso comienza desde que ocurra el hecho causante: "el permiso sólo puede disfrutarse a partir del hecho causante y no antes, pues aquí la conjunción y es condicional y expresiva de la condición impuesta para el disfrute del permiso: sólo a partir de la producción del hecho que lo motiva.

La jornada inicial será la primera que siga al festivo en el que se produce el hecho causante

Por ello, el día inicial debe coincidir con un día laborable: el primero que siga al feriado en el que se produjo el hecho causante".

Declara el Tribunal Supremo que "otra solución podría llevar al absurdo de privar del permiso, o de días de permiso, en los supuestos en que el hecho causante acaece al inicio de varios días feriados seguidos, lo que es contrario al espíritu del artículo 37.3 del ET y a la norma convencional".

El artículo 28.1 del Convenio establece la disposición de 15 días naturales en caso de matrimonio, tres por nacimiento de un hijo, cuatro por fallecimiento de cónyuge, padres, padres políticos, hijos y hermanos y dos por fallecimiento de pariente hasta el segundo grado de consanguinidad.

Hacienda debe identificar los puestos administrativos

P.d.A MADRID.

El Tribunal Supremo obliga al Ministerio de Hacienda a identificar las personas que ocupan cada puesto en la Administración y sus retribuciones, para que las centrales sindicales puedan desarrollar sus funciones. En un comunicado, el sindicato CSIF afirma que esta sentencia permitirá "evitar que se produzcan abusos, arbitra-

riedades y asegurar la correcta prestación de servicios a los ciudadanos".

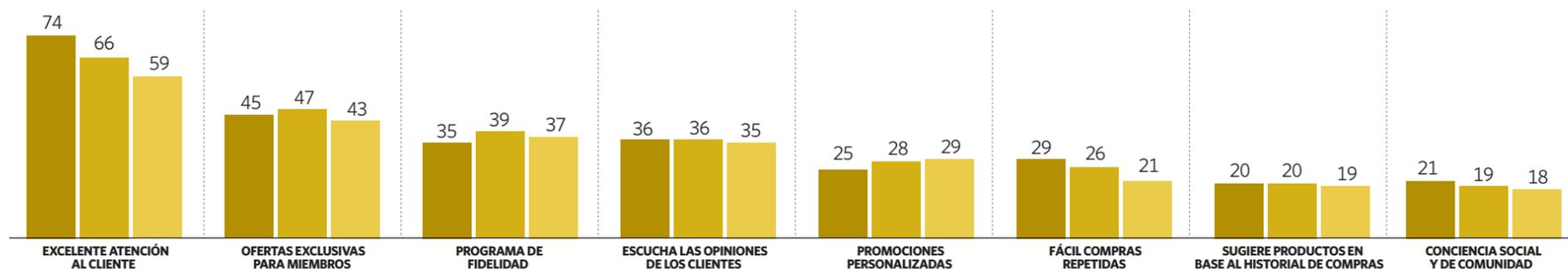
La Sala de lo Contencioso Administrativo destaca en que los derechos fundamentales "no son absolutos" y que en este caso los datos requeridos son básicos para identificar y ubicar las personas dentro de la estructura organizativa y no exigen consentimiento para ser recabados.

Gestión Empresarial

Diez principales atributos que fomentan la fidelidad de los clientes

Por generación (%)

■ Generación del 'Baby Boom' ■ Generación X ■ Generación 'Millennial'



Fuente: Informe 'La realidad de los consumidores online' de KPMG.

elEconomista

Fidelización de los clientes, una inversión segura para las pymes

La personalización y la adaptación son la clave para que el cliente repita

E. Lamata MADRID.

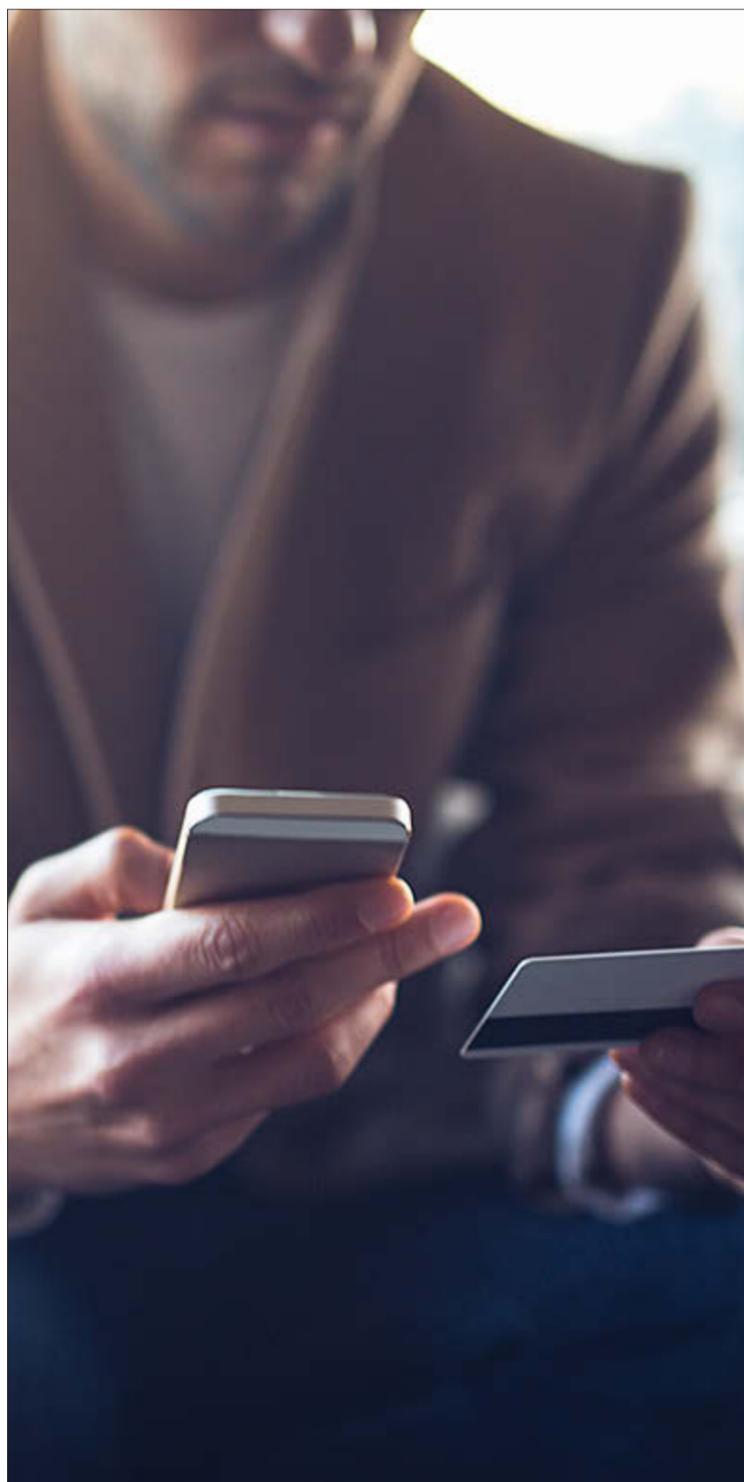
Las pymes españolas deben aprovechar al máximo las ventajas de contar con un óptimo plan de fidelización para que sus clientes continúen confiando en sus servicios durante un largo periodo de tiempo y, además, lleguen solicitudes de otros nuevos. Los datos de varios estudios aseguran que captar nuevos clientes cuesta entre cinco y siete veces más que conservar los que ya se tienen. En este sentido, existen diversas estrategias y trucos de fidelización de clientes que se pueden aplicar en una pequeña o mediana empresa. Son los siguientes:

Conocer bien a los clientes

El primer paso es saber muy bien quiénes son o van a ser nuestros consumidores y cuáles son los motivos que han motivado su llegada a la empresa. Es recomendable la realización de una base de datos en la que aparezcan reflejadas las características de los clientes, sus hábitos de consumo y sus gustos y preferencias.

También se puede realizar una segmentación de público objetivo que permita enfocar bien nuestra estrategia. No hay mejor recompensa que el hecho de que los clientes se encuentren totalmente satisfechos. El plan de fidelización de una pyme debe asegurar que este aspecto se encuentra totalmente cubierto. Si existe algún tipo de problema en este sentido, habrá que aplicar medidas inmediatas.

Es muy importante que el proceso de venta tenga un recorrido más allá de la transacción inicial, es decir, que la empresa se asegure de que los clientes siguen contentos con la compra que realizaron en un periodo de tiempo anterior. No es conveniente abusar de las promociones y descuentos, aunque las ofer-



ISTOCK

tas y obsequios sobre los productos son una buena forma de fidelizar clientes, ofreciéndoles una rebaja llamativa en los importes. Otra alternativa que también funciona muy bien son las tarjetas de puntos, siempre y cuando la frecuencia de compra sea elevada, y los bonos de descuento, que son muy útiles para que los nuevos clientes repitan en la empresa.

En esta línea, un truco que puede ser muy atractivo para generar confianza en los usuarios es ofrecer promociones especiales con motivo del día de su cumpleaños o en efemérides destacadas. Otra opción es organizar jornadas en las que haya actividades especiales y descuentos extraordinarios, como hacen, por ejemplo, las librerías con el Día del Libro.

Nuevas tecnologías

Internet en general, y las redes sociales y los servicios de mensajería instantánea en particular son, a día de hoy, herramientas esenciales en la estrategia de fidelización de una pyme. Servicios como WhatsApp son un buen canal de comunicación directa con el cliente, aunque hay que tener cuidado a la hora de realizar envíos masivos, porque se corre el riesgo de generar un efecto negativo en los receptores. En cuanto a redes sociales, Facebook y Twitter son las plataformas que permiten el lanzamiento de mensajes de una forma más dinámica e interactiva.

Un error frecuente en las pequeñas empresas a la hora de lanzar una campaña de fidelización es centrarse únicamente en aspectos económicos, dejando de lado el trato directo con el cliente. Una buena forma de establecer este vínculo es mostrar y aumentar la responsabilidad social corporativa del negocio en cuestión, por ejemplo, donando a una organización benéfica u ONG un porcentaje de las ventas o

celebrando eventos especiales cuyos beneficios vayan destinados a algún proyecto concreto.

Revisión de periódica del plan

Es posible que algunas de las medidas que se hayan tomado en la pyme no hayan reportado los beneficios esperados, ya que no todas ellas funcionan de la misma manera. Sin embargo, es esencial detectar el error, darse cuenta a tiempo y subsanarlo. Es importante conocer cuáles son las reacciones que han tenido los usuarios y comprobar si se ajustan a lo que se pretendía con el proyecto inicial.

En otras ocasiones, también puede suceder que los efectos sean positivos y superiores a lo esperado, por lo que podría ser muy interesante valorar la posibilidad de extender esa línea de actuación a otros departa-

El plan de fidelización debe ser evaluado y revisado de forma periódica

Utilizar redes sociales y servicios de mensajería son esenciales para cuidar al cliente

tamentos de la compañía en cuestión. De cualquier manera, el plan de fidelización debe ser evaluado de forma periódica, dando margen para introducir modificaciones que permitan mejorarlo para garantizar la satisfacción del cliente y conseguir una estrategia de fidelización efectiva que responda a los requerimientos de sus clientes en distintos aspectos y de forma personalizada para conocer sus preferencias, comprender sus necesidades y responder sus expectativas.

Para leer más www.eleconomista.es/kiosco/

Pymes
Asesoría y asesoramiento
elEconomista

Un plan de felicidad en las compañías ayudaría a mejorar sus resultados

La motivación y la productividad de los trabajadores es una tarea pendiente

Laura Bartolomé MADRID.

“La felicidad laboral depende de cada uno, no de encontrar el trabajo ideal”, asegura Pablo Claver, escritor del libro *Por fin es lunes, 13 recetas para disfrutar de tu trabajo*. El conferencista internacional sobre felicidad laboral, emprendimiento e innovación, piensa que la mayoría de personas van a trabajar por obligación, porque necesitan la nómina.

“Creo que en España, es necesario que existan asignaturas sobre cómo ser más feliz. En este sentido, España si va algo retrasada con respecto a otros países. Es incomprendible que en 2018, ninguna universidad española, ni escuela de negocios tenga una asignatura sobre felicidad. Por ejemplo, en Colombia hay más de 10 universidades o escuelas de negocio de este tipo y en la universidad de Harvard es la asignatura más demandada”.

Pensar en positivo

Por ello, Claver acaba de publicar su último libro en el que desarrolla 13 recetas para disfrutar del trabajo. “Si yo siendo una persona normal y corriente, soy feliz en mi trabajo y en mi vida, utilizando unas técnicas sencillas, ojalá pueda contagiar a cuantas más personas mejor para que también disfruten de su trabajo”, explica.

Entre estos consejos Claver destaca el pensar en positivo, hacer ejercicio tres días a la semana, poner pasión a lo que hagamos, cambiar



ISTOCK

“En España es necesario que existan asignaturas sobre cómo ser más feliz”

los malos hábitos, predicar con el ejemplo, aprovechar el tiempo, no olvidar las relaciones públicas, tener el poder de la empatía y la asertividad, sonreír y reírse todos los días –cuantas más veces mejor–, fomen-

tar la empleabilidad, formación e innovación –hay que aprender algo nuevo todas las semanas–, crear nuestra red de seguridad, –hay que ahorrar algo a principio de mes–, rehuir los pensamientos negativos, y por último, desconectar.

Claver afirma que ser feliz es una decisión mental. No es ninguna utopía. “Nos falta formación. No nos han enseñado nunca a cambiar hábitos. Las personas podemos cambiar y las organizaciones pueden ayudarte en ese cambio. De este modo, las empresas tienen que tener claro que las personas felices funcionan

mejor, están más motivadas y son más productivas” añade. Asimismo, el escritor manifiesta que en España todavía es raro ver a empresas que tengan un plan de felicidad en el trabajo, para que sus colaboradores se sientan especiales y disfruten más. “El coste de la materia prima de la felicidad es 0 y un plan de felicidad en el trabajo, cuesta muchas veces menos que la cena de navidad. Ojalá los empresarios se quiten la venda de los ojos que les impide ver que simplemente las personas felices trabajan mejor y enferman menos”, explica Claver.

Ifema patrocina la expedición de Carlos Soria al Dhaulagiri

El alpinista ascenderá a la séptima montaña más alta del planeta

eE MADRID.

El próximo 26 de marzo dará comienzo uno de los acontecimientos deportivos más importantes del año, como es la expedición a la cumbre del Dhaulagiri, la séptima montaña más alta del planeta situada en Nepal, que emprenderá Carlos Soria, alpinista internacional, bajo el patrocinio de Ifema.

Este proyecto adquiere especial significación debido al compromiso de Ifema con la promoción de la imagen de Madrid, como uno de sus principales objetivos sobre los que descansa su actividad en beneficio de los distintos sectores económicos y empresariales, así como con el impulso a su proyección internacional. Así mismo, el patrocinio se enmarca en los objetivos de Responsabilidad Social Corporativa de Ifema, siendo el primero que emprende en el ámbito deportivo, si bien vinculado estrechamente a su actividad empresarial. Un proyecto cuya particularidad se centra muy especialmente en la figura de Carlos Soria como ejemplo de valores, lo que representa una extraordinaria herramienta de comunicación para transmitir y asociar de forma natural los atributos que promueve Ifema por su proximidad a las empresas y los sectores económicos representados en sus ferias.

El déficit de personal cualificado preocupa a las empresas

Así lo manifiesta el 55% de las compañías, según Randstad

elEconomista MADRID.

El 55 por ciento de las empresas declara que tiene dificultades para encontrar candidatos según el informe “Déficit de talento y desajuste de competencias”, elaborado por Randstad Research, el centro de estudios y análisis del grupo Randstad en España. Este estudio analiza cómo afrontan las empresas la incorporación de profesionales para cubrir sus vacantes, cuánto tardan en encontrar al profesional adecuado y qué perfiles profesionales escasean en el mercado laboral.

Esta escasez de talento se detecta principalmente en aquellos puestos de trabajo que requieren empleados altamente cualificados o Formación Profesional. Los principales motivos por los que el 55 por ciento de las compañías asegura tener problemas para cubrir las vacantes libres en relación con las nuevas tecnologías, las nuevas pautas de trabajo y los cambios estructurales de las empresas.

Nuevos empleados

Uno de los datos que más llaman la atención del estudio es el elevado porcentaje de empresas que han realizado procesos de selección en el último año. En este sentido, el 91,4 por ciento de las compañías españolas ha llevado a cabo procesos de búsqueda de nuevo emplea-

dos, lo que refleja el dinamismo del mercado laboral actual. Por otro lado, el 65,6 por ciento de las compañías dispone de algu-

El 60%
DE LAS EMPRESAS

Consigue encontrar al profesional adecuado para vacantes generales en menos de un mes, lo que revela el incremento de oportunidades laborales en determinados perfiles. Sin embargo, en vacantes consideradas como “difíciles” el porcentaje desciende al 35 por ciento, según el informe de Randstad.

na vacante de empleo por cubrir, un dato que contrasta con la tasa de paro actual en España, situada todavía en el 16,5 por ciento.

Profesiones tecnológicas

Asimismo, el informe revela que los perfiles profesionales más buscados en el mercado laboral español son aquellos con formación STEM (*Science, Technology, Engineering & Mathematics*). A pesar de ello, en España existe un déficit de profesionales con estas habilidades, ya que la oferta de determinados perfiles en el mercado laboral es insuficiente para cubrir las necesidades de las empresas.

Todas las vacantes que hay actualmente para médicos se consideran difíciles de cubrir, siendo la profesión con mayor ratio de dificultad.

A continuación se encuentran los especialistas en IT, ejecutivos de compra y venta e ingenieros.

En el lado opuesto, con el menor ratio de dificultad se encuentran los ejecutivos de servicio al cliente, especialistas en finanzas y abogados. Además, el 35,5 por ciento de las organizaciones tarda más de dos meses en encontrar al candidato adecuado para las ofertas difíciles, un dato que contrasta con el dato de las vacantes generales, que en el mismo tiempo, se sitúa en el 12,7 por ciento, lo que demuestra la dificultad que tienen las organizaciones para encontrar perfiles “difíciles”, muy concretos, y las altas tasas de rotación de los profesionales con perfiles más generales ya que la oferta de determinados perfiles en el mercado es insuficiente.



PIB IV Trimestre 2017	IPC Febrero 2018	Ventas minoristas Enero 2018 Tasa anual	Interés legal del dinero 2017	Paro EPA IV Trimestre 2017	Déficit Comercial Diciembre 2017 En millones	Euríbor 12 meses	Euro / Dólar Dólares	Petróleo Brent Dólares	Producción industrial Enero 2018 Tasa interanual	Costes Laborales IV Trimestre 2017	Oro Dólares por onza
0,7%	1,1%	2,2%	3%	16,55%	24.744	-0,191	1,2353	70,38	4%	0,7%	1.347,3

Gianluca Fiorelli

Experto en marketing digital y SEO

“El marketing digital puede ser más complicado en las grandes empresas que en las pymes”

Laura Bartolomé MADRID.

Gianluca Fiorelli, experto en estrategia digital y SEO a nivel global, es el creador de *The Inbounder*, uno de los mayores eventos de marketing digital a nivel europeo, que se celebrará los días 25 y 26 de abril en Madrid. En declaraciones a *elEconomista*, nos explica las novedades del marketing digital y cómo puede servir de ayuda a las pymes.

¿Qué es el marketing digital?

El marketing digital es una faceta del marketing que siempre ha existido. Supone comercializar un producto, un servicio, una marca, utilizando los medios digitales –como pueden ser sitios web personales–, pero además utilizando también otros canales, como pueden ser la búsqueda en Google, la presencia en las redes sociales y, últimamente también mucho, las mensajerías privadas, como el *messenger*, el *whatsapp*, etc.

¿Cómo les influye a las empresas?

En el marketing digital, nosotros tenemos normalmente una palabra



DANIEL G. MATA

clave, que es depende. Depende mucho del sector o de dónde esté localizada una empresa. Desde una pyme, como puede ser un restaurante o un bar, hasta una multinacional, la presencia en los canales digitales para promocionarse les aporta un plus a lo que están haciendo a nivel de marketing común tradicional. Tanto una empresa muy pequeña como una compañía que se quiere expandir a nivel de mercados internacionales, los canales digitales son una manera para amplificar sus propias acciones de publicidad de marca, de reconocimiento de ésta y de posicionamiento en el mercado.

¿Es más difícil el marketing digital para las pymes?

No, no necesariamente. De hecho, a veces puede ser más complicado para las grandes empresas. Porque las pymes pueden tener a lo mejor problema de presupuesto, de no tener el dinero necesario para hacer grandes cosas desde el principio, pero lo que tienen es elasticidad. Ese es el gran problema de las grandes corporaciones, que tienen a veces una estructura tan burocrática que para hacer pasar ideas, o hacer una estrategia de marketing digital, se emplea mucho tiempo o

Carrera: Con 15 años de experiencia en la industria digital, Gianluca Fiorelli ha sido y es consultor independiente para varias de las empresas más reconocidas de España y del mundo.

Trayectoria: Es el creador de 'The Inbounder', el mayor evento de marketing digital de Europa, y uno de los más reconocidos expertos en estrategia digital y SEO a nivel global.

se pasa por una cadena de mando muy grande. Y esto es lo que a veces, según los profesionales del marketing digital, que trabajan en grandes corporaciones, dicen que es un problema. El marketing digital es algo muy veloz y las cosas cambian muchas veces. Con lo cual, una estrategia si se aprueba después de seis meses, ya puede ser vieja.

¿Qué estrategias se utilizan más actualmente?

Muchas veces se pone mucho hincapié en las redes sociales, pero, en realidad, lo que más se utiliza son estrategias holísticas, que van a contemplar el uso contemporáneo de muchos canales, de muchas estrategias diferentes complementarias entre ellas. Por lo tanto, normalmente, es una combinación de búsqueda orgánica en buscadores, la búsqueda de pagos y redes sociales. Por último, hay una cuarta pata, que necesita todavía muchos más profesionales de los que existen ahora en España, que es la analítica. Hacer campañas, hacer una estrategia de marketing digital sin tener personas que sepan medir los resultados o corregirlos, no tiene mucho sentido. Por lo cual, lo que más se utiliza son canales diferentes, que tienden a trabajar de manera sinérgica.

¿Qué futuro le espera?

Seguramente una integración con el marketing tradicional, sin considerarlo algo diferente, marketing *online* más marketing *offline* o tradicional, será evidente. Esta integración ya se ve y todavía se verá más con las nuevas tecnologías, como puede ser la realidad aumentada, que aunque es muy puntera y no todo el mundo la utiliza, dentro de dos o tres años será un canal más de conversación entre las marcas y los consumidores finales.

Lo bueno de *ser tú mismo*,



es que no te pareces a nadie

Suscríbete a **elEconomista.es** pdf

1 AÑO POR SOLO 29,98€

El Diario - Hemeroteca - Revistas Digitales

Disfruta ya de esta promoción en www.economista.es/pdfatumismo/ o llamando al 902 88 93 93

elEconomista.es



8437007260038

fondos

EL ECONOMISTA LUNES, 26 DE MARZO DE 2018

de inversión

Suplemento diario de 'elEconomista'

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
A&G FONDOS SGIIC						
Gbl Mngers Funds	7,74	-1,13	0,16		Alt - Fund of Funds - M	22,09
ABANTE ASESORES GESTIÓN SGIIC						
Abante Asesores Gbl	15,83	-0,89	1,88	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	100,56
Abante Blsa Absolut A	14,33	-1,22	0,37		Alt - Fund of Funds - M	270,19
Abante Blsa	14,55	-2,23	2,18	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	71,36
Abante Patrim Gbl A	17,50	-1,78	0,94		Alt - Fund of Funds - M	57,14
Abante Rta	11,94	-0,32	-0,03	★★	€ Cautious Allocation	69,84
Abante Rentab Absolut A	11,39	-0,37	0,37		Alt - Fund of Funds - M	37,50
Abante Selección	13,42	-1,27	0,59	★★★	€ Moderate Allocation -	271,81
Abante Tesor.	12,20	-0,11	-0,10		€ Mny Mk	20,17
Abante Valor	12,72	-0,69	-0,35	★★	€ Cautious Allocation -	91,21
Okavango Delta A	16,51	2,02	-1,95	★★★	Spain Eq	103,77
Smart-Ish Fondo de Gestore	13,09	-1,06	2,23	★★★★	€ Flex Allocation	17,10
ALKEN LUXEMBOURG S.A.						
Alken Eurp Opport R	251,01	-2,45	2,48	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	2.612,76
Alken S C Eurp R	233,14	-4,42	9,36	★★★★★	Eurp Small-Cap Eq	385,76
ALLIANCEBERNSTEIN (LUXEMBOURG) S.À R.L.						
AB FCP I Eurp Eq A Acc	16,75	-1,41	3,70	★★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	402,19
ALLIANZ GLOBAL INVESTORS GMBH						
Allianz Emerg Eurp A €	316,78	3,64	5,38	★★★	Emerg Eurp Eq	139,73
Allianz Pfandbrieffonds AT	144,61	-0,32	-0,28	★★	€ Corporate Bond	151,89
Allianz Valeurs Durables	677,25	-2,25	1,88	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	876,28
ALLIANZ GLOBAL INVESTORS IRELAND LTD						
Allianz Emerg Markets Bond	52,42	-3,05	2,89	★★	Gbl Emerg Markets Bond	466,39
ALLIANZ POPULAR ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Cartera Óptima Decidida B	131,81	-1,30	-0,02	★★★	€ Moderate Allocation -	337,26
Cartera Óptima Dinam B	166,79	-1,52	1,75	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	280,65
Cartera Óptima Flex B	127,36	-1,49	-0,57	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	65,30
Cartera Óptima Moder B	127,41	-1,10	-0,58	★★★	€ Cautious Allocation -	1.220,74
Cartera Óptima Prud B	111,94	-0,86	-0,79	★★	€ Cautious Allocation -	1.861,94
Eurovalor Ahorro € B	1.833,50	-0,25	-0,42	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	357,79
Eurovalor Ahorro Top 2019	124,54	-0,08	0,42		Fixed Term Bond	83,14
Eurovalor Asia	287,80	0,27	3,14	★★★	Asia-Pacific ex-Japan E	23,56
Eurovalor Blsa Española	351,21	-2,10	-2,55	★★★	Spain Eq	99,28
Eurovalor Blsa Eurp	68,75	-0,71	-1,08	★★	Eurozone Large-Cap Eq	54,19
Eurovalor Blsa	300,55	-4,59	-4,99	★★	Spain Eq	70,43
Eurovalor Bonos Alto Rend	179,94	-1,26	2,00	★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	27,78
Eurovalor Bonos € LP	148,92	0,70	0,26	★★★	€ Dvsifid Bond	64,25
Eurovalor Cons Dinam B	121,59	-0,47	-0,25		Alt - Long/Short Debt	285,89
Eurovalor Divdo Europ	154,19	-3,10	0,11	★★★	Eurp Equity-Income	67,12
Eurovalor Estados Unidos	160,90	0,01	3,29	★★	US Large-Cap Blend Eq	43,91
Eurovalor Europ	142,22	-3,41	-1,11	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	30,14
Eurovalor Gar Acc III	160,36	-2,26	0,71		Guaranteed Funds	309,31
Eurovalor Gar Energía	108,17	-0,42	-0,54		Guaranteed Funds	66,07
Eurovalor Gar Estrategia	131,87	1,19	-0,76		Guaranteed Funds	58,07
Eurovalor Gar Europ II	84,33	0,29	0,54		Guaranteed Funds	100,21
Eurovalor Mixto-15	94,42	-0,48	-0,72	★★	€ Cautious Allocation	217,64
Eurovalor Mixto-30	89,72	-1,13	-1,42	★★	€ Cautious Allocation	77,98
Eurovalor Mixto-50	85,36	-1,96	-2,12	★★	€ Moderate Allocation	33,06
Eurovalor Mixto-70	3,68	-2,18	-1,87	★★	€ Aggressive Allocation	47,88

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Eurovalor Rta Fija Corto	95,42	-0,05	0,07	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	112,57
Eurovalor Rta Fija	7,42	0,07	-0,62	★★	€ Dvsifid Bond	55,84
Eurovalor RV Emerg Gbl	156,41	1,03	4,10	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	17,93
Optima Rta Fija Flex	118,30	-0,01	0,31	★★★	€ Flex Bond	99,10
ALPHA PLUS GESTORA SGIIC						
High Rate	20,66	-0,01	3,25		Other Allocation	21,73
AMIRAL GESTION						
Sextant Autour du Monde A	225,34	1,72	7,02	★★★	Gbl Flex-Cap Eq	124,17
Sextant Grand Large A	449,81	-0,41	7,16	★★★★★	€ Flex Allocation	2.224,14
Sextant PEA A	1.041,09	2,11	15,08	★★★★★	France Small/Mid-Cap Eq	480,68
Sextant PME A	217,47	1,58	16,42	★★★★★	Eurozone Small-Cap Eq	198,65
AMISTRA SGIIC						
Amistra Gbl	0,86	-2,47	-2,78	★★	€ Flex Allocation - Gbl	16,23
AMUNDI						
Amundi 3 M I	-	-0,07	-0,08		€ Mny Mk	19.042,78
Amundi 6 M I A/I	22.536,20	-0,07	0,08	★★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	10.875,39
Amundi ABS IC	243.811,20	0,28	1,31		Other Bond	1.745,89
Amundi Cash Institutions S	219.383,15	-0,07	-0,09		€ Mny Mk	18.860,94
Amundi Crédit 1-3 € IC	31.044,28	-0,27	0,89	★★★★★	€ Corporate Bond - Sh T	116,66
Amundi Dyarbt Volatilité I	6.155,03	-1,01	-0,11		Alt - Volatil	20,50
Amundi Gbl Macro 2 IC	3.291,68	-0,83	-0,55		Alt - Debt Arb	51,20
Amundi Rendement Plus IC	16.025,84	-0,12	1,09	★★★★★	€ Cautious Allocation	1.091,62
AMUNDI DEUTSCHLAND GMBH						
Amundi SF € Curve 10+year	8,91	2,56	-1,29	★★	€ Bond - Long Term	163,55
Amundi SF € Cv 1-3 year E	5,86	-0,15	-0,91	★★	€ Gov Bond - Sh Term	846,79
Amundi SF € Cv 3-5 year E	6,67	-0,09	-0,59	★★	€ Gov Bond	263,79
Amundi SF € Cv 7-10 year E	8,18	0,31	0,10	★★★★★	€ Gov Bond	163,22
AMUNDI IBERIA SGIIC						
Amundi CP	12.394,79	-0,07	-0,15	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	20,00
ING Direct FN Cons	11,87	-1,04	-0,55	★★★	€ Cautious Allocation -	214,36
ING Direct FN Dinam	14,01	-1,62	0,34	★★★★★	€ Cautious Allocation	339,16
ING Direct FN € Stoxx 50	13,38	-2,90	-0,87	★★	Eurozone Large-Cap Eq	214,29
ING Direct FN Ibx 35	15,96	-3,82	-2,80	★★★	Spain Eq	351,17
ING Direct FN Mod	12,67	-1,28	-0,34	★★★	€ Cautious Allocation	498,35
ING Direct FN S&P 500	14,30	-1,19	4,70	★★★★★	US Large-Cap Blend Eq	271,32
AMUNDI LUXEMBOURG S.A.						
Amundi F Bd Eurp AE-C	202,12	0,81	-0,18	★★★★★	Eurp Bond	90,32
Amundi F II Abs Ret Ccis A	5,32	-1,30	-0,68		Alt - Currency	366,99
Amundi F II € Bond E €	10,09	0,78	-1,35	★★★	€ Gov Bond	911,52
Amundi F II € Cash Plus E	64,67	-0,05	-0,44	★★	€ Corporate Bond - Sh T	178,00
Amundi F II Eurp Potential	173,49	-1,67	1,84	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	1.176,30
Amundi F II Gbl Ecology A	256,64	-2,70	-0,44	★★★	Sector Eq Ecology	1.082,33
Amundi F II Pio Gbl Select	98,87	-3,43	1,71	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	1.486,24
Amundi F II Pio NA Bas Val	83,09	-4,13	-1,28	★★	US Large-Cap Vle Eq	463,20
Amundi F II Pio US Rsrch E	10,18	-1,96	3,12	★★★	US Large-Cap Blend Eq	936,55
Amundi F II Pio \$ AggtBd A	79,37	-4,18	-2,96	★★★★★	\$ Dvsifid Bond	1.393,05
Amundi SF € Commodities A	25,22	-0,63	-4,86		Commodities - Broad Bas	161,46
Amundi Total Rtrn A € DA	45,25	-1,30	-1,16		Alt - Multistrat	285,15
ARQUIGEST SGIIC						
Arquiuno	21,97	-1,27	-1,48	★★★	€ Cautious Allocation	48,86

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 3 años. Fecha del fichero: 23 de marzo 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
ATL 12 CAPITAL GESTIÓN SGIIC						
atl Capital Best Mngers FI	12,38	-1,00	-0,70	★★	€ Moderate Allocation -	28,99
Atl Capital Cartera Patrim	11,93	-0,55	-1,16	★★★★	€ Cautious Allocation	42,39
atl Capital Lqdez A	12,05	-0,03	-0,04		€ Mny Mk	24,74
Espinosa Partners Inversio	13,30	-3,94	-2,24	★★★★	€ Flex Allocation	20,60
Fongrum Valor	16,44	-0,85	-0,88	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	25,79
AVIVA INVESTORS LUXEMBOURG SA						
Aviva Investors EM Lcl Ccy	14,96	1,19	-1,02	★★★★	Gbl Emerg Markets Bond	2.984,70
Aviva Investors Emerg Eurp	5,37	-2,39	5,07	★★★★	Emerg Eurp ex-Russia Eq	26,99
Aviva Investors Eurp Eq A	13,93	-2,86	2,04	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	184,82
Aviva Investors Eurp Corp	3,56	-0,83	0,35	★★	€ Corporate Bond	42,84
Aviva Investors Eurp Eq In	13,09	-4,31	-0,24	★★★★	Eurp ex-UK Large-Cap Eq	2.274,49
Aviva Investors Eurp RIEst	13,42	-3,45	-1,55	★★★★	Prpty - Indirect Eurp	40,96
Aviva Investors Lg Trm Eur	17,54	2,97	-0,93	★★★★	€ Bond - Long Term	23,48
Aviva Investors S/T Eurp B	8,41	-0,12	-0,74	★★	€ Gov Bond - Sh Term	15,92
AXA FUNDS MANAGEMENT S.A.						
AXAWF € Credit Plus A C €	18,48	-0,59	0,84	★★★★★	€ Corporate Bond	874,19
AXAWF Fram € Relative Vle	69,36	-3,36	1,17	★★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	300,11
AXAWF Fram Eurp Microcap F	280,85	-0,51	12,51	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	264,11
AXAWF Fram Eurp Opps F C €	76,14	-3,24	-1,34	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	446,36
AXAWF Fram Eurp S C F C €	190,42	-0,91	7,41	★★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	966,65
AXAWF Fram Eurp RI Est Sec	194,44	-3,74	-0,68	★★★★	Prpty - Indirect Eurp	622,23
AXAWF Fram Gbl RI Est Secs	133,78	-7,51	-3,77	★★★★	Prpty - Indirect Gbl	208,81
AXAWF Fram Human Capital F	157,19	-4,87	2,45	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	433,25
AXAWF Fram Italy F C €	253,08	2,73	2,67	★★★★★	Italy Eq	364,93
AXAWF Fram Talents Gbl F C	466,77	1,17	4,26	★★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	147,64
AXAWF Gbl Emerg Mkts Bds F	110,48	-2,93	3,65	★★★★★	Gbl Emerg Markets Bond	135,43
AXAWF Gbl H Yld Bds F Dis	36,19	-0,98	2,87	★★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	919,70
AXAWF Optimal Income F C €	205,50	-0,94	1,73	★★★★	€ Flex Allocation	737,92
AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS						
AXA Aedificandi AD	356,39	-3,95	3,19	★★★★	Prpty - Indirect Eurozo	576,87
AXA Court Terme AD	1.556,49	-0,09	-0,19		€ Mny Mk - Sh Term	935,63
AXA Trésor Court Terme C	2.445,86	-0,11	-0,28		€ Mny Mk - Sh Term	336,46
BANKIA FONDOS SGIIC						
Bankia 2018 € Stoxx II	111,84	-2,60	-2,33		Guaranteed Funds	59,61
Bankia 2018 EuroStoxx	126,79	-2,78	-2,78		Guaranteed Funds	58,59
Bankia Banca Privada CP €	1.358,20	0,00	0,14	★★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	164,41
Bankia Banca Privada Selec	13,86	-1,19	1,30	★★★★	€ Aggressive Allocation	42,30
Bankia Blsa Española Unive	869,60	-5,97	-7,33	★	Spain Eq	57,22
Bankia Blsa USA Universal	6,47	-3,00	0,24	★★	US Large-Cap Blend Eq	41,16
Bankia Bonos CP (I)	1.671,97	-0,19	-0,71	★★	€ Ultra Short-Term Bond	99,02
Bankia Bonos CP FIP	1,32	0,05	0,38		€ Ultra Short-Term Bond	224,60
Bankia Bonos Duración Flex	11,43	-0,13	-0,98	★★	€ Dvsifid Bond	24,11
Bankia Bonos Int Universal	9,75	-1,02	-0,75	★★	€ Dvsifid Bond	41,29
Bankia Divdo España Univer	17,36	-4,97	-2,36	★★★★	Spain Eq	70,03
Bankia Divdo Europ Univer	18,02	-6,65	-6,39	★	Eurp Equity-Income	113,40
Bankia Duración Flex 0-2 U	10,68	-0,03	-0,20	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	550,72
Bankia Emerg Universal	14,13	1,96	2,68	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	58,26
Bankia € Top Ideas Univer	7,73	-4,68	-2,33	★★	Eurozone Large-Cap Eq	92,08
Bankia Evolución Decidido	115,15	-0,23	-0,36		Alt - Fund of Funds - M	54,52
Bankia Evolución Mod	109,97	-1,05	-1,59		Alt - Fund of Funds - M	235,89
Bankia Evolución Prud	127,84	-0,51	-0,54		Alt - Fund of Funds - M	3.164,36
Bankia Fondtes CP Universa	1.429,07	-0,26	-0,72		€ Mny Mk	31,20
Bankia Fonduxo Universal	1.811,55	-5,21	-5,24	★★★★	€ Moderate Allocation	260,22
Bankia Gar Blsa 3	8,55	-0,38	-1,83		Guaranteed Funds	85,12
Bankia Gar Blsa 5	11,51	0,24	-0,48		Guaranteed Funds	114,08
Bankia Gobiernos € LP Univ	11,27	0,00	-0,80	★★	€ Gov Bond	25,94
Bankia Ind Eurostoxx Unive	74,70	-4,41	-1,47	★★	Eurozone Large-Cap Eq	39,07
Bankia Ind Ibox Universal	149,34	-5,42	-3,46	★★★★	Spain Eq	54,59
Bankia Mix Rta Fija 15 Uni	11,81	-0,93	-0,87	★★★★	€ Cautious Allocation	374,96
Bankia Mix Rta Fija 30 Uni	10,94	-1,31	-0,76	★★	€ Cautious Allocation	95,09
Bankia Mix RV 50 Universal	15,02	-2,28	-1,60	★★★★	€ Moderate Allocation	24,78
Bankia Mix RV 75 Universal	7,06	-3,88	-2,39	★	€ Aggressive Allocation	18,96
Bankia Rta Fija LP Univer	16,99	-0,15	-1,05	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	39,84
Bankia Rta Variable Gbl Un	104,22	-1,63	-3,98	★	Gbl Large-Cap Blend Eq	110,29
Bankia S & Mid Caps España	375,14	-0,86	2,47	★★★★★	Spain Eq	178,54

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Bankia Soy Así Cauto Unive	129,81	-0,42	0,04	★★★★	€ Cautious Allocation -	4.515,85
Bankia Soy Así Dinam	124,29	-0,96	-0,28	★★★★	€ Aggressive Allocation	181,66
Bankia Soy Así Flex Univer	117,50	-0,82	0,22	★★★★	€ Moderate Allocation -	1.367,40
BMN Intres Gar 10	12,48	-0,16	-0,13		Guaranteed Funds	15,66
BMN Intres Gar 11	15,07	-0,27	0,14		Guaranteed Funds	35,14
Liberty € Rta	13,01	-0,30	-1,09	★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	16,55
Liberty € Stock Mk	10,30	-4,62	-2,57	★	Eurozone Large-Cap Eq	18,73
BANKINTER GESTIÓN DE ACTIVOS SGIIC						
Bankinter Ahorro Activos €	857,26	-0,09	-0,25		€ Mny Mk	532,64
Bankinter Blsa España	1.345,58	-2,51	-1,03	★★★★★	Spain Eq	288,89
Bankinter Cesta Consold Ga	841,56	0,22	-2,97		Guaranteed Funds	17,77
Bankinter Diner 1	718,60	-0,22	-0,54		€ Mny Mk	85,06
Bankinter Diner 2	886,13	-0,18	-0,38		€ Mny Mk	117,40
Bankinter Divdo Europ	1.449,15	-5,10	1,80	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	546,21
Bankinter EE.UU. Nasdaq 10	1.796,23	3,13	12,11	★★★★	Sector Eq Tech	43,15
Bankinter España 2020 II G	1.002,36	-0,06	-1,01		Guaranteed Funds	28,28
Bankinter Eurib 2024 II Ga	1.004,68	1,38	0,69		Guaranteed Funds	63,83
Bankinter Eurobolsa Gar	1.699,89	-0,81	1,24		Guaranteed Funds	26,86
Bankinter Europ 2021 Gar	167,87	-0,48	-0,98		Guaranteed Funds	31,40
Bankinter Eurostoxx 2018 G	86,51	-2,16	-2,61		Guaranteed Funds	16,84
Bankinter Eurostoxx 2024 P	1.289,97	-0,48	2,61		Guaranteed Funds	35,92
Bankinter Eurozona Gar	809,64	0,09	0,79		Guaranteed Funds	34,37
Bankinter Fondo Monetar	1.772,00	-0,18	-0,51		€ Mny Mk	20,74
Bankinter Futur Ibox	105,92	-5,51	-3,61	★★★★	Spain Eq	150,46
Bankinter G. Emp Españolas	672,30	0,49	0,16		Guaranteed Funds	17,76
Bankinter Gest Abierta	29,59	-0,91	-1,09	★★	€ Dvsifid Bond	87,85
Bankinter Ibox 2024 Plus G	107,18	-0,44	-0,40		Guaranteed Funds	16,55
Bankinter Ind América	1.137,32	-1,99	7,63	★★	US Large-Cap Blend Eq	205,46
Bankinter Ind Blsa Español	959,33	-1,80	-3,77		Guaranteed Funds	17,69
Bankinter Indice España 20	84,10	-1,02	1,70		Guaranteed Funds	25,56
Bankinter Ind Europ Gar	770,07	-0,57	-1,26		Guaranteed Funds	28,18
Bankinter Ind Europeo 50	630,58	-4,72	-1,68	★★	Eurozone Large-Cap Eq	99,69
Bankinter Ind Japón	752,08	-5,18	2,70	★	Jpn Large-Cap Eq	77,23
Bankinter Media Europ 2024	111,29	-0,01	-0,27		Guaranteed Funds	32,70
Bankinter Mercado Europeo	1.560,64	-1,00	-1,35		Guaranteed Funds	19,71
Bankinter Mix Flex	1.131,79	-2,78	-1,97	★★★★	€ Moderate Allocation	144,91
Bankinter Mix Rta Fija	97,51	-1,27	-0,57	★★★★	€ Cautious Allocation	373,87
Bankinter Multiselección C	70,94	-0,59	-0,60	★★	€ Cautious Allocation -	90,21
Bankinter Multiselección D	1.037,84	-1,35	0,28	★★★★	€ Moderate Allocation -	52,43
Bankinter Pequeñas Compañí	360,93	0,69	3,50	★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	54,21
Bankinter Rta Fija CP	1.032,02	-0,40	-0,33	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	763,21
Bankinter Rta Fija Iris Ga	1.179,41	0,46	1,06		Guaranteed Funds	16,43
Bankinter Rta Fija LP	1.342,42	-0,23	-0,45	★★★★	€ Dvsifid Bond	277,41
Bankinter Rta Fija Marfil	1.466,75	0,41	1,05		Guaranteed Funds	19,74
Bankinter Rta Variable €	68,21	-2,60	-4,93	★	Eurp Large-Cap Vle Eq	73,72
Bankinter RF Amatista Gar	71,66	0,76	1,02		Guaranteed Funds	19,16
Bankinter RF Coral Gar	1.103,55	0,72	2,82		Guaranteed Funds	17,66
Bankinter Sector Finanzas	594,69	-2,43	-2,64	★★	Sector Eq Financial Ser	34,89
Bankinter Sostenibilidad	114,06	-3,63	0,95	★★★★	Gbl Large-Cap Vle Eq	77,82
BANQUE DE LUXEMBOURG INVESTMENTS S.A.						
BL- Gbl Bond Opport B € Ac	688,92	-1,21	-0,14	★★★★	Gbl Bond - € Hedged	346,68
BL-Bond € B €	1.089,69	-0,59	-1,20	★★	€ Dvsifid Bond	52,07
BL-Emerging Markets A €	130,13	-3,07	0,28	★★★★★	Gbl Emerg Markets Alloc	475,05
BL-Equities Dividend A €	119,26	-4,97	-2,17	★★	Gbl Equity-Income	511,45
BL-Equities Eurp B €	6.750,10	-4,96	0,29	★★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	962,99
BL-Equities Horizon B €	993,85	-4,56	0,01	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	42,38
BL-Fund Selection 50-100 B	184,54	-0,41	0,74	★★★★	€ Aggressive Allocation	131,87
BL-Fund Selection Eq B	202,74	-1,30	1,26	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	83,72
BL-Global 30 A €	651,38	-0,89	-1,38	★★★★	€ Cautious Allocation -	157,49
BL-Global 50 A €	903,00	-1,18	-0,64	★★★★	€ Moderate Allocation -	363,81
BL-Global 75 B €	2.374,56	-2,00	-0,04	★★★★★	€ Aggressive Allocation	523,91
BL-Global Eq B €	805,08	-2,82	0,97	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	273,40
BL-Global Flex € A	113,05	-5,93	-1,09	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	1.380,24
BL-Optinvest (Euro) B €	122,35	-0,72	-1,19	★★	€ Cautious Allocation	17,69
BARCLAYS WEALTH MANAGERS FRANCE						
Barclays Bond € Convert A	15,42	-0,98	0,33	★★★★	Convert Bond - Eurp	91,83

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Barclays Eq € A € Acc	22,78	1,09	5,73	★★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	222,09
BBVA ASSET MANAGEMENT SGIIC						
BBVA Blsa Asia MF	26,13	0,09	2,61	★★	Asia ex Jpn Eq	25,45
BBVA Blsa Ch	14,55	3,64	4,36	★★★	Ch Eq	40,74
BBVA Blsa Desarrollo Soste	16,59	-3,43	0,20	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	49,74
BBVA Blsa Emerg MF	13,84	0,71	3,47	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	44,87
BBVA Blsa €	8,14	-3,79	-1,43	★	Eurozone Large-Cap Eq	117,09
BBVA Blsa Europ	76,50	-4,19	-5,16	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	259,91
BBVA Blsa Europ Finanzas	297,67	-3,47	-5,64	★	Sector Eq Financial Ser	34,56
BBVA Blsa	23,78	-0,57	-6,09	★	Spain Eq	186,79
BBVA Blsa Ind €	8,83	-4,39	-1,60	★★	Eurozone Large-Cap Eq	134,14
BBVA Blsa Ind	22,07	-5,35	-3,53	★★★	Spain Eq	188,38
BBVA Blsa Ind Japón (Cubie	5,77	-5,60	2,56	★	Jpn Large-Cap Eq	30,60
BBVA Blsa Ind USA (Cubiert	17,47	-1,59	6,94		US Eq - Currency Hedged	36,59
BBVA Blsa Japón	6,29	-2,28	2,20	★★★	Jpn Large-Cap Eq	20,94
BBVA Blsa Latam	1.326,48	5,63	2,37	★★	Latan Eq	28,67
BBVA Blsa Tecn. y Telecom.	16,16	1,56	7,40	★★★	Sector Eq Tech	229,86
BBVA Blsa USA (Cubierto)	15,76	-1,23	4,29	★	US Large-Cap Blend Eq	131,68
BBVA Blsa USA A	20,05	-2,36	1,43	★★★	US Large-Cap Blend Eq	676,76
BBVA Bonos 2018	13,31	-0,30	-0,54		Fixed Term Bond	34,06
BBVA Bonos Corpor LP	13,14	-0,63	-0,42	★	€ Corporate Bond	157,71
BBVA Bonos CP Plus	15,81	-0,29	-0,76	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	23,34
BBVA Bonos Dólar CP	66,91	-2,37	-4,53		\$ Mny Mk	107,21
BBVA Bonos Int Flex Eur	14,64	-0,32	-1,20	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	87,11
BBVA Bonos Int Flex	15,49	-0,25	-0,89	★★	Gbl Bond - € Biased	669,53
BBVA Bonos Plaz II	13,16	-0,20	-0,02		Fixed Term Bond	33,41
BBVA Bonos Plaz IV	1.140,01	-0,21	0,05		Fixed Term Bond	39,99
BBVA Bonos Rentas II	13,69	-0,37	-0,69		Fixed Term Bond	59,58
BBVA Bonos Rentas IV	14,41	-0,24	-0,17		Fixed Term Bond	49,06
BBVA Bonos Rentas V	13,17	-0,18	0,18		Fixed Term Bond	60,43
BBVA Diner CP	7,42	-0,19	-0,33		€ Mny Mk	63,31
BBVA Diner Fondtes CP	1.451,72	-0,20	-0,39	★★	€ Ultra Short-Term Bond	67,87
BBVA Fon-Plazo 2018	12,94	-0,36	-0,87		Guaranteed Funds	57,05
BBVA Gest Conserv	10,72	-1,07	-1,24	★	€ Cautious Allocation	644,28
BBVA Gest Decidida	7,50	-1,95	0,15	★★★	€ Aggressive Allocation	91,93
BBVA Gest Moder	6,10	-1,37	0,18	★★★	€ Moderate Allocation -	215,37
BBVA Gest Ptccion 2020 BP	13,79	0,32	0,95		Guaranteed Funds	36,37
BBVA Mejores Ideas (Cubier	8,21	-0,43	1,93	★	Gbl Large-Cap Blend Eq	63,99
BBVA Plan Rentas 2017 B	13,23	-0,06	-0,79		Guaranteed Funds	31,16
BBVA Plan Rentas 2018	13,32	-0,30	-0,99		Guaranteed Funds	77,46
BBVA Rend Europ	13,42	-4,20	-2,27		Other	97,76
BBVA Rend Europ II	12,10	-3,83	-1,87		Other	58,66
BBVA Rentab Europ Gar. II	9,71	-0,12	-1,12		Guaranteed Funds	84,80
BBVA Retorno Absoluto	3,61	-0,63	0,93		€ Flex Allocation - Gbl	886,34
BBVA Solidaridad	893,07	-1,57	-1,45	★★	€ Cautious Allocation	16,45
CX Evolució Rendes 5	13,44	0,42	1,46		Fixed Term Bond	39,65
CX Evolució Rendes Maig 20	7,94	0,14	1,00		Fixed Term Bond	15,55
CX Propietat FII	2,78	-15,88	-6,33		Prpty - Direct Eurp	50,74
Multiactivo Mix Rta Fija	782,45	-1,14	0,05	★★★	€ Cautious Allocation -	19,18
Quality Inver Conserv	11,00	-0,40	-0,16	★★	€ Cautious Allocation -	10.285,37
Quality Inver Decidida	11,77	-1,09	0,13	★★	€ Aggressive Allocation	885,30
Quality Inver Moder	12,24	-0,62	0,01	★★	€ Moderate Allocation -	6.625,46
Quality Mejores Ideas	9,46	-0,64	0,17	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	500,18
BESTINVER GESTIÓN SGIIC						
Bestifond	208,21	-0,64	5,08	★★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	1.782,56
Bestinver Blsa	64,22	2,19	4,97	★★★★★	Spain Eq	317,63
Bestinver Int	44,48	-1,15	5,09	★★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	1.577,86
Bestinver Mix	30,74	1,41	3,15	★★★	€ Aggressive Allocation	40,03
Bestinver Mix Int	10,17	-0,85	3,28	★★★★★	€ Aggressive Allocation	135,03
Bestinver Rta	11,96	-0,13	-0,40		€ Dvsifid Bond - Sh Ter	145,40
BMO (F&C MANAGEMENT LTD)						
F&C Eurp Eq A	19,83	-2,26	0,85	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	20,97
F&C Eurp S C A € Inc	27,37	-4,51	-0,55	★★	Eurp Small-Cap Eq	124,81
F&C Gbl Convert Bond A	19,12	-1,65	-1,67	★★★	Convert Bond - Gbl	655,83
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT BELGIUM						
BNPP B Strategy Gbl Defens	267,18	-1,32	-0,55	★	€ Cautious Allocation -	757,25

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE						
BNP Paribas Moné Etat Priv	1.065,52	-0,11	-0,32		€ Mny Mk	30,20
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG						
BNPP L1 Bond € Pre Classic	144,45	-0,04	-0,18	★★★	€ Dvsifid Bond	110,13
BNPP L1 Eq Netherlands Cla	1.180,14	-3,15	3,68	★★	Netherlands Eq	560,53
BNPP L1 Eq Eurp Classic €	31,71	-5,29	-2,50	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.018,21
BNPP L1 Stainble Actv Bal	199,75	-2,45	-0,60	★★	€ Moderate Allocation -	198,83
BNPP L1 Stainble Actv Gr C	211,04	-3,14	-0,62	★	€ Aggressive Allocation	107,86
Parvest Bond € C C	221,80	0,34	-0,14	★★★	€ Dvsifid Bond	1.003,92
Parvest Bond € Corporate C	186,72	-0,75	1,09	★★★	€ Corporate Bond	2.414,25
Parvest Bond € Md Term C C	184,98	0,03	0,09	★★	€ Dvsifid Bond	557,95
Parvest Dvsifid Dynam C C	248,20	-2,99	1,51	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	1.745,55
Parvest Eq Eurp Mid C C C	781,69	-4,83	1,46	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	66,11
Parvest Eq Eurp Vle C C	168,69	-4,10	-1,34	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	515,25
Parvest Flex Bond Eurp Cor	50,72	-0,28	0,39	★★	€ Flex Bond	687,47
Parvest Gbl Environment N	171,17	-6,29	1,82	★★★	Sector Eq Ecology	775,88
Parvest Mny Mk € C C	208,94	-0,09	-0,17		€ Mny Mk	1.048,01
Parvest STEP 90 € C C	105,20	-1,78	-4,38		Guaranteed Funds	53,11
Parvest Sust Bd € Corp C C	147,92	-0,86	0,54	★★★	€ Corporate Bond	935,10
Parvest Sust Eq Hi Div Eur	89,01	-5,29	-3,73	★★	Eurp Equity-Income	408,26
BNP PARIBAS GESTIÓN DE INVERSIONES SGIIC						
BNP Paribas Blsa Española	20,07	-4,82	-1,46	★★★	Spain Eq	65,01
BNP Paribas Caap Dinam A	12,08	-1,42	0,62	★★★	€ Aggressive Allocation	38,59
BNP Paribas Caap Equilibra	17,15	-1,19	-0,14	★★★	€ Moderate Allocation -	118,22
BNP Paribas Caap Mod A	11,27	-0,80	-0,53	★★	€ Cautious Allocation	97,22
BNP Paribas Dvsifid	11,02	-1,64	0,13	★★★	€ Moderate Allocation	57,35
BNP Paribas €	9,89	0,04	0,68	★★★★★	€ Gov Bond - Sh Term	15,76
BNP Paribas Gbl Ass Alloca	11,52	-0,71	0,86	★★★	€ Moderate Allocation	57,77
BNP Paribas Gbl Dinver	12,62	-1,56	0,02	★★★	€ Moderate Allocation -	32,91
BNP Paribas Mix Mod	11,43	-1,02	0,38	★★★★	€ Cautious Allocation -	40,01
BNP Paribas Rta Fija	891,30	-0,40	-0,38	★★	€ Dvsifid Bond	21,14
BNP Paribas Rta Fija Mixta	5,56	-0,96	-0,59	★★	€ Cautious Allocation -	15,23
Segunda Generación Rta	8,74	-0,48	1,34	★★★	€ Cautious Allocation -	112,57
BNY MELLON GLOBAL MANAGEMENT LTD						
BNY Mellon Gbl Hi Yld Bd A	2,14	-3,92	-0,56	★★	Gbl H Yld Bond	82,45
BNY Mellon S C Euroland €	5,36	0,96	8,56	★★★★	Eurozone Mid-Cap Eq	115,80
CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Caixabank Blsa All Caps Es	17,11	-1,00	-2,27	★★★	Spain Eq	173,95
Caixabank Blsa Div. Europ	6,57	-3,36	-5,01	★	Eurp Equity-Income	213,85
Caixabank Blsa España 150	5,78	-6,09	-6,62	★	Spain Eq	98,46
Caixabank Blsa España 2019	7,88	-0,12	-0,90		Other	34,50
Caixabank Blsa Gest España	36,71	-2,83	-5,99	★★	Spain Eq	328,44
Caixabank Blsa Gest € Está	25,69	0,22	1,64	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	982,33
Caixabank Blsa Gest Europ	6,70	-0,78	-1,67	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	140,67
Caixabank Blsa Ind € Están	31,91	-3,06	-1,85	★★	Eurozone Large-Cap Eq	340,53
Caixabank Blsa Ind Esp. Es	8,17	-3,93	-3,09	★★	Spain Eq	259,12
Caixabank Blsa Sel. Asia E	11,68	1,19	4,52	★★	Asia ex Jpn Eq	33,30
Caixabank Blsa Sel. Emerg.	9,38	1,43	3,22	★★	Gbl Emerg Markets Eq	588,03
Caixabank Blsa Sel. Europ	12,16	-2,65	-2,73	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	821,15
Caixabank Blsa Sel. Gbl Es	11,17	-1,61	0,38	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	1.165,25
Caixabank Blsa Sel. Japón	6,46	-1,91	1,73	★★	Jpn Large-Cap Eq	230,07
Caixabank Blsa Sel. USA Es	14,01	1,36	2,60	★★	US Large-Cap Blend Eq	38,08
Caixabank Blsa S Caps € Es	15,30	-2,29	4,79	★★	Eurozone Mid-Cap Eq	139,58
Caixabank Blsa USA	12,55	-1,53	3,47	★★★	US Large-Cap Blend Eq	33,19
Caixabank Comunicaciones E	15,57	4,21	9,81	★★★	Sector Eq Tech	213,36
Caixabank España Rta Fija	7,32	-0,19	0,19		Fixed Term Bond	69,40
Caixabank España Rta Fija	8,56	0,42	1,13		Fixed Term Bond	36,22
Caixabank Multisalud Estan	16,99	-4,75	-1,63	★★★★	Sector Eq Healthcare	380,04
Caixabank Rta Fija Dólar E	0,39	-2,65	-4,26	★★	\$ Dvsifid Bond - Sh Ter	88,82
Caixabank RF Alta Calidad	9,31	-0,68	-0,73	★★	€ Dvsifid Bond	26,39
Caixabank RF Corporativa E	7,98	-1,01	0,44	★★★	€ Corporate Bond	185,93
Caixabank RF Selección H.Y	9,43	-1,16	1,46	★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	138,58
Microbank Fondo Ético	7,98	-1,54	-0,56	★★	€ Moderate Allocation -	64,36
CAJA INGENIEROS GESTIÓN SGIIC						
Caja Ingenieros Blsa € Plu	7,08	-3,27	1,08	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	43,69

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Caja Ingenieros Blsa USA A	9,95	-4,84	0,20	★★	US Large-Cap Blend Eq	15,28
Caja Ingenieros Emerg A	14,24	0,51	5,43	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	32,87
Caja Ingenieros Gest Alter	6,10	-0,26	-1,79		Alt - Fund of Funds - M	15,87
Caja Ingenieros Gbl A	7,40	-3,84	1,29	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	93,57
Caja Ingenieros Iberian Eq	9,74	-0,93	2,12	★★★★	Spain Eq	23,09
Caja Ingenieros Prem A	703,36	-0,55	-0,50	★★	€ Flex Bond	96,82
Caja Ingenieros Rta A	13,64	-2,27	-0,36	★★	€ Aggressive Allocation	27,09
Fonengin ISR A	12,52	-0,85	-0,90	★★	€ Cautious Allocation -	127,76

CAJA LABORAL GESTIÓN SGIIC

Caja Laboral Blsa	19,61	-5,28	-4,48	★★★★	Spain Eq	18,56
Caja Laboral Blsa Gar IX	9,98	-1,98	-0,50		Guaranteed Funds	34,97
Caja Laboral Blsa Gar XV	9,04	-1,31	0,06		Guaranteed Funds	30,64
Caja Laboral Blsa Gar XVI	11,45	-0,97	-0,02		Guaranteed Funds	28,23
Caja Laboral Patrim	14,00	-1,71	-2,32	★★	€ Cautious Allocation	22,55
Caja Laboral Rta Fija Gar.	7,88	0,13	1,26		Guaranteed Funds	23,73
Caja Laboral Rta Fija Gar.	9,54	-0,14	0,21		Guaranteed Funds	16,40
Caja Laboral Rta Fija Gar.	7,65	0,06	0,86		Guaranteed Funds	38,25
Laboral Kutxa Avant	7,46	-0,88	0,63		€ Flex Bond	293,98
Laboral Kutxa Blsa Gar VI	9,89	0,69	-0,13		Guaranteed Funds	38,42
Laboral Kutxa Blsa Gar XVI	10,67	0,46	0,97		Guaranteed Funds	37,35
Laboral Kutxa Blsa Gar XX	10,82	-0,03	0,33		Guaranteed Funds	115,23
Laboral Kutxa Blsa Gar XXI	9,23	0,24	0,53		Guaranteed Funds	37,91
Laboral Kutxa Blsa Univers	6,93	-3,27	0,35	★	Gbl Large-Cap Blend Eq	26,37
Laboral Kutxa Diner	1.160,05	-0,13	-0,27		€ Mny Mk	23,74
Laboral Kutxa Eurib Gar II	7,63	1,41	1,06		Guaranteed Funds	21,87
Laboral Kutxa Eurib Gar II	10,79	1,71	0,70		Guaranteed Funds	57,56
Laboral Kutxa Rta Fija Gar	9,71	0,01	0,74		Guaranteed Funds	72,09
Laboral Kutxa Rta Fija Gar	10,29	0,41	0,83		Guaranteed Funds	21,77
Laboral Kutxa RF Gar III	11,91	0,73	0,97		Guaranteed Funds	63,09
Laboral Kutxa RF Gar V	10,94	0,92	0,59		Guaranteed Funds	73,29
Laboral Kuxta Bolsas Eurp	7,70	-4,44	-1,00	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	60,67

CANDRIAM BELGIUM

Candriam Sust € Corporate	471,91	-0,79	0,98	★★★★	€ Corporate Bond	75,81
Candriam Sust € Shrt Trm B	254,44	-0,20	-0,09	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	60,73
Candriam Sust Eurp C C	25,65	-3,17	-0,74	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	90,18
Candriam Sust High C C	412,32	-2,02	-0,25	★★★★	€ Aggressive Allocation	49,20
Candriam Sust Low C C	4,63	-1,29	-0,85	★★★★	€ Cautious Allocation	72,87
Candriam Sust Md C C	7,02	-1,57	-0,47	★★★★	€ Moderate Allocation	205,38
Candriam Sust Wrld C € C	28,23	-3,42	-0,41	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	31,66
Candriam Stainble € Bonds	270,03	0,00	-0,26	★★★★	€ Dvsifid Bond	87,63

CANDRIAM FRANCE

Candriam Index Arb Classiq	1.373,34	-0,21	0,44		Alt - Dvsifid Arb	1.026,98
Candriam Risk Arb C	2.504,24	-1,22	-1,02		Alt - Event Driven	110,73

CANDRIAM LUXEMBOURG

Candriam Bds € C € Dis	281,66	0,21	0,30	★★★★	€ Dvsifid Bond	530,69
Candriam Bds € Convergence	3.522,61	-1,08	-0,49	★★★★	Emerg Eurp Bond	63,10
Candriam Bds € Gov C € C	2.325,20	0,47	-0,30	★★★★	€ Gov Bond	629,72
Candriam Bds € Govt Invmnt	1.012,53	0,39	-0,32	★★★★	€ Gov Bond	561,20
Candriam Bds € High Yld C	1.117,57	-0,84	3,97	★★★★	€ H Yld Bond	2.130,24
Candriam Bds € Long Term C	4.809,76	0,89	0,56	★★★★	€ Bond - Long Term	81,73
Candriam Bds € Sh Term C €	2.093,32	-0,13	0,19	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	2.042,24
Candriam Bds Gbl Infl Shrt	139,31	-0,42	-		Gbl Inflation-Linked Bo	298,12
Candriam Bds Gbl Gov C € C	132,79	-0,26	-2,10	★★★★	Gbl Bond	98,26
Candriam Bds International	993,85	-1,13	-0,89	★★★★	Gbl Bond - € Hedged	358,65
Candriam Eqs L Em Mkts C €	669,64	2,57	7,01	★★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	1.484,74
Candriam Eqs L Eurp C € C	985,78	-5,33	-2,25	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	615,47
Candriam Eqs L Eurp Innovt	1.996,68	-3,79	3,36	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	550,38
Candriam Eqs L Germany C €	293,66	-6,98	-2,69	★★	Germany Large-Cap Eq	118,24
Candriam Mny Mk € C Acc	527,16	-0,18	-0,54		€ Mny Mk	1.198,66
Candriam Quant Eq Eurp C A	2.540,50	-1,65	1,20	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	773,76

CAPITALATWORK MANAGEMENT COMPANY S.A.

CapitalatWork As Eq at Wor	208,02	-3,83	3,16	★★★★	Asia-Pacific incl Jpn E	215,12
CapitalatWork Cash+ at Wor	154,02	-0,24	-0,55	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	191,87
CapitalatWork Contrarian E	601,81	-3,53	3,06	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	650,89
CapitalatWork Corporate Bo	269,95	-2,48	-0,49	★★★★	Gbl Corporate Bond - €	325,31

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
CapitalatWork Eurp Eqs at	417,28	-5,82	-0,01	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	462,87
CapitalatWork Inflation at	181,55	-2,28	-2,02	★★	€ Inflation-Linked Bond	200,61

CARMIGNAC GESTION

Carmignac Court Terme A €	3.740,03	-0,11	-0,25		€ Mny Mk - Sh Term	302,70
Carmignac Emergents A € Ac	898,79	-5,41	0,96	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	1.130,39
Carmignac Euro-Entrepreneu	364,31	-2,39	6,23	★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	360,00
Carmignac Euro-Patrim A €	369,03	3,26	4,71		Alt - Long/Short Eq - E	293,26
Carmignac Investissement A	1.228,60	1,84	-2,16	★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	4.536,23
Carmignac Patrim A € Acc	647,56	-0,34	-2,60	★★★★	€ Moderate Allocation -	20.960,61
Carmignac Profil Réactif 1	216,78	-1,42	0,09	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	112,31
Carmignac Profil Réactif 5	187,02	0,00	-0,55	★★	€ Moderate Allocation -	231,84
Carmignac Profil Réactif 7	233,47	-0,63	-0,27	★★	€ Aggressive Allocation	119,10
Carmignac Sécurité A € Acc	1.764,24	0,74	0,77	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	13.257,95

CARMIGNAC GESTION LUXEMBOURG

Carmignac Pf Capital Plus	1.167,58	-0,67	-1,00	★★	€ Cautious Allocation -	1.763,01
Carmignac Pf Commodities A	294,18	-4,69	-1,62	★★★★	Sector Eq Natural Rscs	629,70
Carmignac Pf Emerg Discv A	1.499,34	-2,17	4,21	★★★★	Gbl Emerg Markets Small	374,95
Carmignac Pf Grande Eurp A	192,87	-2,74	0,13	★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	199,56
Carmignac Pf Uncons Gbl Bd	1.421,10	1,37	0,87	★★★★	Gbl Bond	1.315,57

CARTESIO INVERSIONES SGIIC

Cartesio X	1.859,53	-0,58	0,90	★★★★	€ Cautious Allocation	524,19
Cartesio Y	2.204,55	-1,96	1,04	★★★★	€ Flex Allocation	273,02

CM INVESTMENT SOLUTIONS LIMITED

MLIS Marshall Wce Tps UCIT	136,82	-0,34	2,80		Alt - Mk Neutral - Eq	3.592,92
----------------------------	--------	-------	------	--	-----------------------	----------

COMGEST ASSET MANAGEMENT INTL LTD

Comgest Gw Eurp € Acc	22,46	-2,56	1,82	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	2.232,47
-----------------------	-------	-------	------	------	----------------------	----------

CPR ASSET MANAGEMENT

CPR Credix Invest Grade P	13.624,93	-0,59	1,97	★★★★★	Gbl Bond - € Biased	109,45
CPR EuroGov+ MT P	496,68	-0,03	-0,16	★★	€ Gov Bond	15,30
CPR Focus Inflation US P	465,86	0,99	-0,47	★★★★	Gbl Inflation-Linked Bo	297,05

CREDIT AGRICOLE BANKOIA GESTIÓN SGIIC

Bankoia-Ahorro Fondo	114,08	-0,20	0,22		€ Mny Mk	57,78
Credit Agricole Mercaeurop	6,97	-2,22	-0,23	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	17,33
Credit Agricole Mercapatri	16,23	-1,80	-1,57	★★★★	€ Cautious Allocation	27,73
Credit Agricole Selección	6,93	-0,72	-0,24		Alt - Fund of Funds - M	60,96
Fondgeskoa	244,06	-3,34	-3,65	★★	€ Moderate Allocation	20,24

CREDIT SUISSE FUND MANAGEMENT S.A.

CS (Lux) Corporate Sh Dur	84,86	-0,45	-0,26	★★★★	€ Corporate Bond - Sh T	546,72
CS (Lux) Gbl Vle Eq B €	12,17	-1,70	8,64	★★★★	Gbl Flex-Cap Eq	224,96
CS (Lux) Italy Eq B €	466,32	5,15	2,38	★★★★	Italy Eq	51,20
CS (Lux) Portfolio Balanc	175,57	-1,87	-0,42	★★★★	€ Moderate Allocation -	439,64
CS (Lux) Portfolio Gw € B	173,13	-2,15	-0,14	★★★★	€ Aggressive Allocation	129,43
CS (Lux) Portfolio Reddito	82,48	-0,59	-0,31	★★★★	€ Cautious Allocation -	166,00
CS (Lux) Portfolio Yld € A	122,42	-1,67	-0,49	★★★★	€ Cautious Allocation -	569,39
CS (Lux) Sm and Md Cp Germ	2.888,91	3,83	10,94	★★★★	Germany Small/Mid-Cap E	465,19
CS (Lux) S and Mid Cp Eurp	2.973,68	-1,11	5,63	★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	113,31

CREDIT SUISSE GESTIÓN SGIIC

CS Blsa B	159,73	-4,04	-4,91	★★★★	Spain Eq	41,97
CS CP B	12,98	-0,06	0,35		€ Mny Mk	739,35
CS Director Flex	16,07	0,34	-2,16	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	24,86
CS Director Gw	25,92	1,36	-0,78	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	20,04
CS Director Income	13,25	-1,26	-0,64	★★	€ Moderate Allocation -	18,89
CS Duración 0-2 A	1.115,17	-0,03	0,38	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	212,54
CS Gbl AFI	5,30	-0,72	-0,85	★★	€ Flex Allocation - Gbl	16,69
CS Gbl Fd Gest Atva	12,45	-0,76	-0,29	★★	€ Moderate Allocation -	15,87
CS Rta Fija 0-5 B	918,91	0,10	1,03	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	201,02

DEGROOF PETERCAM ASSET MANAGEMENT S.A.

Atlas Real State EMU B € C	74,27	-4,28	4,11	★★★★	Prpty - Indirect Eurozo	191,14
DPAM Capital B Bonds € M/T	484,26	0,29	0,52	★★★★	€ Dvsifid Bond	374,01
DPAM Capital B Eqs EMU Beh	103,84	-2,72	2,71	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	823,15
DPAM Capital B Eqs US Idx	113,17	-3,17	4,11	★★★★	US Large-Cap Blend Eq	936,23
DPAM Capital B Eqs USBehvr	107,89	-4,22	1,41	★★★★	US Large-Cap Vle Eq	883,26
DPAM Capital B RI Ett EMU	3.208,22	-4,25	3,92	★★★★	Prpty - Indirect Eurozo	80,29

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNINGSTAR RATING	MORNINGSTAR GIF	PATRIMONIO
DPAM INVEST B Bonds Eur A	51,41	1,26	1,00	★★★★	€ Gov Bond	310,10
DPAM INVEST B Eqs NewGems	111,56	1,47	3,18	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	40,30
DPAM INVEST B Eqs Sust Foo	120,12	-6,73	-0,31	★★★	Sector Eq Agriculture	49,71
DPAM INVEST B Eq Euroland	150,05	-2,12	4,88	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	1.044,42
DPAM INVEST B Eq Eurp A Di	104,99	-2,66	3,08	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	104,10
DPAM INVEST B Eq Eurp Div	162,99	-3,94	-0,27	★★★★	Eurp Equity-Income	409,19
DPAM INVEST B Eq Eurp Sust	243,43	-2,93	0,73	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	29,24
DPAM INVEST B Eq Eurp Sm C	186,72	0,68	8,74	★★	Eurp Small-Cap Eq	268,08
DPAM INVEST B Eq US Div A	95,40	-5,38	2,16	★★★	US Large-Cap Vle Eq	17,61
DPAM INVEST B Eq Wrđ Sust	132,53	-2,87	1,22	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	405,83
DPAM INVEST B Real State E	456,78	-3,93	2,16	★★★★	Prpty - Indirect Eurp	459,44

DEGROOF PETERCAM ASSET SERVICES S.A.

DPAM Bonds L Corporate € A	81,04	-0,71	0,94	★★★	€ Corporate Bond	942,56
DPAM Bonds L EMU Quants A	81,88	0,81	0,06	★★★	€ Gov Bond	20,90
DPAM Eq L EMU Dividend B	107,80	-5,60	-0,03	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	170,70
DPAM Eq L Eurp Behavioral	46,09	-4,44	0,13	★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	460,74
DPAM Gbl Strategy L Cnsrv	133,18	-1,52	0,50	★★★★	€ Moderate Allocation -	58,77
DPAM Gbl Strategy L High A	51,59	-1,02	1,99	★★★	€ Aggressive Allocation	1.140,23
DPAM Gbl Strategy L Low A	32,85	-0,54	0,44	★★★★	€ Cautious Allocation -	783,73
DPAM Gbl Strategy L Md A	50,94	-0,68	1,31	★★★★	€ Moderate Allocation -	5.250,91
DPAM L Bonds € Quality Sta	564,98	-0,91	0,61	★★	€ Corporate Bond	868,35
DPAM L Bonds Higher Yld B	257,79	-0,95	3,81	★★★	€ H Yld Bond	196,43
DPAM L Bonds Universalis U	155,98	0,03	0,04	★★★	Gbl Bond	417,68
DPAM L Liq EUR&FRN A	120,36	-0,38	0,05		Other Bond	60,32
Share € Selection	2.358,15	-4,15	0,28	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	15,34
Ulysses Gbl	762,07	-0,55	-0,62	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	36,77
Ulysses LT Funds Eurp Gene	302,30	-4,81	3,88	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	441,73

DEGROOF PETERCAM SGIIC

DP Ahorro CP	12,55	-0,03	0,82	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	121,73
DP Flex Gbl	18,73	-1,93	-1,42	★★	€ Flex Allocation - Gbl	20,98
DP Fd Rv Gbl	14,17	-0,78	1,62	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	30,98
DP Fondelección	4,10	-0,82	-0,38		Other Allocation	55,05
DP Rta Fija	19,46	-0,35	0,81	★★★★	€ Dvsifid Bond	80,24

DEKA INTERNATIONAL SA

Deka-ConvergenceAktien CF	161,82	1,44	6,82	★★★★	Emerg Eurp Eq	197,64
Deka-ConvergenceRenten CF	45,68	-1,55	-1,95	★★	Emerg Eurp Bond	217,74
Deka-Europa Nebenwerte TF	75,79	-2,37	3,41	★★	Eurp Mid-Cap Eq	128,95
Deka-Global ConvergenceAkt	117,95	0,62	2,39	★★	Gbl Emerg Markets Eq	29,16
Deka-Global ConvergenceRen	39,05	-0,43	2,04	★	Gbl Emerg Markets Bond	279,86
DekaLux-Deutschland TF (A)	125,86	-3,78	0,44	★★★	Germany Large-Cap Eq	585,57

DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT INVESTMENT GMB

Deutsche AM Smart Industri	112,15	-1,85	4,98	★★★★	Sector Eq Industrial Ma	548,89
Deutsche Gbl Hybrid Bond F	40,14	-1,28	3,46		Other Bond	486,63
DWS Akkumula LC	1.001,83	-3,40	2,22	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	4.126,73
DWS Aktien Strategie Deuts	411,52	-3,34	6,48	★★★★★	Germany Large-Cap Eq	3.803,30
DWS Biotech	186,28	0,28	-9,38	★★★	Sector Eq Biotechnology	382,85
DWS Convert LD	129,45	-0,60	0,76	★★	Convert Bond - Gbl € He	213,96
DWS Covered Bond Fund LD	54,20	-0,31	-0,44	★★	€ Corporate Bond	606,58
DWS Deutschland LC	230,28	-6,96	3,53	★★★★★	Germany Large-Cap Eq	6.920,56
DWS Emerg Markets Typ O	115,60	1,40	5,36	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	130,19
DWS Gbl Gw	109,21	-0,84	2,66	★★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	415,80
DWS Health Care Typ O	212,52	-3,12	-4,47	★★★	Sector Eq Healthcare	287,68
DWS Tech Typ O	169,22	3,52	11,03	★★★	Sector Eq Tech	216,46
DWS Top Dividende LD	112,11	-5,77	0,06	★★★★	Gbl Equity-Income	17.454,14
DWS Top Eurp LD	140,00	-4,76	-0,06	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.347,05
DWS US EquitiesTyp O	365,38	-4,89	0,36	★★★	US Flex-Cap Eq	55,08
VP DWS Internationale Rent	117,28	-1,15	-1,87	★★★	Gbl Bond	207,43

DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT S.A.

DB Platinum CROCI Wrđ R1C-	178,48	-4,39	0,22	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	74,09
DB Platinum IV CROCI € R1C	270,72	-2,93	6,18	★★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	777,66
DB Platinum IV Sovereign P	142,97	0,58	-2,19	★	€ Cautious Allocation -	69,36
DB Portfolio € Liq	76,91	-0,09	-0,10	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	1.561,57
Deutsche Floating Rate Not	84,34	-0,15	0,20	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	9.840,60
DWS Concept DJE Alpha Rent	122,98	-1,17	0,07	★★★★	€ Cautious Allocation -	795,27
DWS € Rsvs	133,92	-0,13	-0,23	★★	€ Ultra Short-Term Bond	160,07

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNINGSTAR RATING	MORNINGSTAR GIF	PATRIMONIO
DWS €renta	55,58	0,01	0,10	★★★	Eurp Bond	494,39
DWS India	2.083,35	-8,46	-0,85	★★	India Eq	136,74
DWS Osteuropa	595,04	1,88	4,18	★★	Emerg Eurp Eq	135,73
DWS Russia LC € Acc	223,85	7,17	11,54	★★	Russia Eq	157,84
DWS Türkei	200,97	-3,77	-2,56	★★★★	Turkey Eq	27,45

DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT SGIIC

DWS Acc Españolas A	37,44	-1,48	1,82	★★★★	Spain Eq	64,24
DWS Ahorro	1.329,88	-0,13	-0,26	★★	€ Ultra Short-Term Bond	46,65
DWS Crec A	11,95	-0,93	1,24	★★★★	€ Moderate Allocation -	96,79
DWS Foncreativo	10,00	-0,36	0,00	★★★	€ Cautious Allocation	19,64
DWS Fondopósito Plus A	7,90	-0,10	-0,20	★★	€ Ultra Short-Term Bond	159,76
DWS Mixta A	30,79	-0,59	0,72	★★★	€ Moderate Allocation	25,71

DNB ASSET MANAGEMENT SA

DNB Fund Tech retail A	419,00	-0,65	12,38	★★★★	Sector Eq Tech	457,79
------------------------	--------	-------	-------	------	----------------	--------

DUX INVERSORES SGIIC

Dux Rentinver Rta Fija	12,90	-0,50	0,19	★★	€ Dvsifid Bond	15,41
Selector Gbl Acc	21,48	-3,27	0,01	★★★	Gbl Large-Cap Vle Eq	21,57

EDM GESTIÓN SGIIC

EDM Rta	10,59	-0,07	-0,12	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	33,95
EDM-Ahorro R	26,18	-0,22	0,98	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	281,46
EDM-Inversión R	67,12	1,01	3,87	★★★★★	Spain Eq	613,77

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (F)

EdR Credit Very Sh Term C	126,62	-0,09	-0,09		€ Mny Mk	1.139,15
EdR Eq € Core D	368,73	-1,12	3,20	★★★	Eurozone Flex-Cap Eq	361,67
EdR € Stainble Credit C	362,38	-0,77	2,16	★★★	€ Corporate Bond	97,97
EdR Eurp Midcaps A	450,47	-4,46	3,74	★★	Eurp Mid-Cap Eq	294,46
EdR India A	307,42	-10,42	-1,67	★★★	India Eq	111,44
EdR Patrim A	219,73	-1,31	0,03	★★★	€ Moderate Allocation -	116,97
EdR Tricolore Rendement D	239,06	-2,22	2,65	★★★★	France Large-Cap Eq	1.520,78

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (L)

EdRF Bond Allocation B € I	149,46	0,46	3,36	★★★★	€ Flex Bond	2.099,82
EdRF Convert Eurp All Caps	276,36	-0,37	1,64	★★★★	Convert Bond - Eurp	282,60

EGERIA ACTIVOS SGIIC

Egeria Coyuntura	276,79	-3,66	-0,06	★★★	€ Flex Allocation	27,34
------------------	--------	-------	-------	-----	-------------------	-------

ERSTE-SPARINVEST KAPITALANLAGEGESELLSCHA

ERSTE Bond EM Corporate €	109,26	-1,72	3,92	★★★★★	Gbl Emerg Markets Corpo	420,02
ESPA Bond Corporate BB A	121,84	-1,00	2,15	★★	€ H Yld Bond	172,30
ESPA Rsvs € A	994,24	-0,20	0,04	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	702,19

ESFERA CAPITAL GESTIÓN SGIIC

Ejecutivos Globalfond	553,74	-0,96	-2,72	★★	€ Flex Allocation - Gbl	22,18
-----------------------	--------	-------	-------	----	-------------------------	-------

ETHENEA INDEPENDENT INVESTORS S.A.

Ethna-AKTIV A	129,49	-0,58	-1,02	★★★★	€ Cautious Allocation -	6.095,96
Ethna-DEFENSIV A	132,35	-0,94	-0,25	★★★★	€ Cautious Allocation -	876,76

EURIZON CAPITAL S.A.

Eurizon Absolut Attivo R A	117,64	0,30	-1,04		Alt - Multistrat	249,72
Eurizon Absolut Prud R Acc	118,61	0,30	-0,36		Alt - Multistrat	447,29
Eurizon Bond Corporate € S	68,18	-0,37	-0,45	★★★	€ Corporate Bond - Sh T	1.150,66
Eurizon Bond € Long Term L	236,91	0,80	-0,65	★★	€ Bond - Long Term	2.806,25
Eurizon Bond € Md Term LTE	337,68	-0,21	-0,47	★★	€ Gov Bond	961,47
Eurizon Bond GBP LTE R Acc	158,18	0,43	-4,44	★★	GBP Gov Bond	98,14
Eurizon Bond Inflation Lin	136,84	-0,08	-0,43	★★	€ Inflation-Linked Bond	199,29
Eurizon Bond International	146,56	-1,11	-2,68	★★	Gbl Bond	141,49
Eurizon Bond JPY LTE R Acc	107,91	4,51	0,73	★★	JPY Bond	336,59
Eurizon Bond \$ LTE R Acc	156,44	-4,47	-5,27	★★	\$ Gov Bond	588,35
Eurizon Cash € R Acc	111,80	-0,20	-0,52		€ Mny Mk	3.562,97
Eurizon Eq Ch Smart Vol R	135,59	3,94	3,17	★★	Ch Eq	77,34
Eurizon Eq EmMkts Smart Vo	208,76	1,75	1,13		Gbl Emerg Markets Eq	129,71
Eurizon Eq Wrđ Smart Vol R	84,87	-1,53	3,33		Gbl Large-Cap Blend Eq	156,68
Eurizon Manager Selection	152,22	-0,74	0,54	★★★★	€ Cautious Allocation -	1.088,21

FLINVEST

Entprenurs	494,56	-2,87	0,25	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	187,47
------------	--------	-------	------	-----	------------------	--------

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
FONDITEL GESTIÓN SGIIC						
Fonditel Albatros A	9,79	-0,90	-0,18	★★	€ Moderate Allocation -	212,59
Fonditel Rta Fija Mixta In	7,98	-0,62	-0,55	★★	€ Cautious Allocation	33,86
FUNDPARTNER SOLUTIONS (EUROPE) S.A.						
LTIF Classic €	382,62	-6,41	1,03	★★	Gbl Flex-Cap Eq	155,67
LTIF Natural Rscs €	104,00	-6,02	7,29	★★★★	Sector Eq Natural Rscs	17,57
Quaero Capital Argonaut E-	721,74	0,47	16,94	★★★★★	Eurp Small-Cap Eq	307,71
Quaero Capital Smaller Eur	160,21	0,18	14,77	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	162,88
G.I.I.C. FINECO SGIIC						
Fon Fineco Diner	953,86	-0,09	-0,17		€ Mny Mk	61,50
Fon Fineco Eurolider	12,47	-3,77	0,87		Other	122,48
Fon Fineco Gest	19,94	-0,21	2,20		Other	354,89
Fon Fineco I	13,64	-2,22	-1,61	★★	€ Moderate Allocation	56,48
Fon Fineco Patrim Gbl A	18,07	-0,90	0,45		€ Moderate Allocation -	411,64
Fon Fineco Valor	10,99	-3,05	-1,55	★	Eurozone Large-Cap Eq	42,66
Millenium Fund	17,64	-0,58	2,99		Other	169,56
Multifondo América A	19,60	-0,67	6,05		US Eq - Currency Hedged	66,01
Multifondo Europ A	18,55	-4,73	-1,07	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	128,05
GAM (LUXEMBOURG) SA						
GAM Multibond € Bond € B	427,30	-0,23	0,23	★★★	€ Dvsifid Bond	66,64
GAM Multibond Total Rtrn B	40,65	-0,42	-0,36	★★	€ Flex Bond	245,82
GAM Multicash Mny Mk € B	2.021,87	-0,21	-0,64		€ Mny Mk	101,62
GAM Multistock Eurp Focus	416,38	-1,73	1,41	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	210,09
GAM Multistock German Focu	267,33	-4,54	1,17	★★★★	Germany Large-Cap Eq	135,98
GAM Multistock Gbl Eq Inc	96,56	-3,59	-0,63	★★	Gbl Equity-Income	36,55
JB Strategy Balanc € A	116,75	-2,37	-0,84	★★★	€ Moderate Allocation -	279,93
JB Strategy Gw € A	98,58	-2,69	-0,85	★★★	€ Aggressive Allocation	30,74
JB Strategy Income € A	112,01	-1,82	-1,04	★★★	€ Cautious Allocation -	281,10
GAMAX MANAGEMENT AG						
Gamax Asia Pac A	19,76	1,33	6,07	★★★★	Asia-Pacific incl Jpn E	110,72
Gamax Funds Junior A	15,11	-0,26	3,32	★★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	204,54
Gamax Funds Maxi-Bond A	6,32	0,16	-1,15	★	€ Gov Bond	508,59
GENERALI INVESTMENTS LUXEMBOURG SA						
Generali IS AR Credit Stra	101,68	-0,06	-1,90		Alt - Long/Short Debt	347,81
Generali IS € Corporate Bo	152,50	-0,94	0,17	★★★	€ Corporate Bond	187,33
GÉRIFONDS (LUXEMBOURG) S.A.						
Piguet International Bond	171,71	-1,71	-1,16	★★★★	Gbl Bond - € Biased	46,76
GESBUSA SGIIC						
Fonbusa	166,45	-0,44	-2,01	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	15,65
Fonbusa Fd	77,79	-1,37	-0,84	★★	€ Aggressive Allocation	27,05
Fonbusa Mix	111,84	-2,78	-3,26	★★	€ Moderate Allocation	28,72
GESCONSULT SGIIC						
Gesconsult CP	716,37	-0,13	0,38	★★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	235,25
Gesconsult León Valores Mi	27,97	2,70	3,32	★★★★	€ Moderate Allocation	98,37
Gesconsult Rta Fija Flex A	28,24	0,77	-0,46	★★★	€ Cautious Allocation	87,01
Gesconsult Rta Variable A	49,68	4,35	6,77	★★★★★	Spain Eq	66,34
Rural Selección Conserv	84,34	0,45	0,40		€ Cautious Allocation	49,36
GESCOOPERATIVO SGIIC						
Gescooperativo Deuda Corpo	546,80	-0,24	0,52	★★★	€ Corporate Bond - Sh T	52,69
Gescooperativo Deuda Sober	657,44	-0,21	-0,65		€ Mny Mk	38,94
Gescooperativo Gest Cons	765,99	-0,46	-0,29	★★	€ Cautious Allocation	346,79
Gescooperativo Gest Decidi	974,12	-1,50	0,42	★★★	€ Moderate Allocation -	28,43
Rural Bonos 2 Años	1.148,83	-0,08	-0,31	★★★	€ Gov Bond - Sh Term	61,44
Rural Emerg Rta Variable	815,84	-0,06	2,11	★★	Gbl Emerg Markets Eq	16,96
Rural € Rta Variable	641,66	-2,19	-0,60	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	68,15
Rural Gar 9,70	898,67	-0,25	-0,01		Guaranteed Funds	76,04
Rural Mix 15	786,57	-0,13	0,22	★★★	€ Cautious Allocation	637,32
Rural Mix 20	737,98	-0,42	0,21		€ Cautious Allocation	293,38
Rural Mix 25	865,22	-0,81	-0,39	★★	€ Cautious Allocation	674,82
Rural Mix 50	1.426,64	-1,99	-1,82	★★	€ Moderate Allocation	54,29
Rural Mix Int 15	784,65	-0,80	-0,75		€ Cautious Allocation -	62,26
Rural Mix Int 25	878,92	-0,68	-0,82	★★★	€ Cautious Allocation -	93,31
Rural Multifondo 75	926,36	-1,39	1,00	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	33,90

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Rural Rend	8.411,12	-0,18	-0,01	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	30,95
Rural Rta Fija 1	1.267,35	-0,18	-0,28	★★	€ Ultra Short-Term Bond	252,30
Rural Rta Fija 3	1.327,89	-0,13	-0,04	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	125,02
Rural Rta Fija 5	938,22	-0,11	-0,25	★★★	€ Dvsifid Bond	23,03
Rural Rta Variable España	609,16	-5,10	-4,80	★★	Spain Eq	159,29
Rural Rta Variable Int	636,70	-1,47	-0,40	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	26,22
Rural Rentas Gar	815,24	-0,24	-0,07		Guaranteed Funds	124,11
Rural Tecnológico Rta Vari	480,19	5,55	7,17	★★★	Sector Eq Tech	39,76
GESIURIS ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Catalana Occidente Blsa Es	30,52	-3,94	-0,87	★★★★	Spain Eq	34,26
Catalana Occidente Blsa Mu	12,42	-1,18	1,46	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	15,39
Catalana Occidente Patrim	16,94	-1,92	0,08	★★★	€ Flex Allocation	21,76
Gesuris Fixed Income	12,76	0,11	0,26	★★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	37,10
Gesuris Patrimonial	19,59	0,66	3,47		Other Allocation	24,52
Privary F2 Discrecional	111,86	-1,44	-0,87		Other Allocation	17,01
GESNORTE SGIIC						
Fondonorte Eurobolsa	7,10	-3,67	0,86	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	112,52
Fondonorte	4,35	-1,10	0,31	★★★	€ Cautious Allocation	503,80
GESPROFIT SGIIC						
Fonprofit	2.045,94	-0,97	0,47	★★★	€ Moderate Allocation -	291,32
Profit CP	1.659,14	-0,27	0,24		€ Ultra Short-Term Bond	63,70
GESTIFONSA SGIIC						
Dinercam	1.254,68	-0,01	0,03		€ Mny Mk	30,33
Dinfondo	833,30	-0,41	-0,04	★★★	€ Cautious Allocation	47,43
Foncam Minorista	1.923,34	0,03	0,70	★★★★	€ Dvsifid Bond	50,15
Fondo Seniors	9,42	0,05	0,49	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	20,19
Gestifonsa RV España Minor	74,13	-1,14	1,43	★★★	Spain Eq	17,96
RV 30 Fond	15,31	-0,92	0,52	★★★	€ Cautious Allocation	91,72
GNB - INTERNATIONAL MANAGEMENT SA						
NB Eurp Eq R	90,85	-6,59	-5,42	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	18,47
NB Gbl Enhancement	900,55	-0,75	0,55	★★★	€ Corporate Bond	34,55
NB Momentum	121,08	-2,75	-1,21	★	Gbl Large-Cap Gw Eq	32,29
NB Opportunity Fund	157,48	-0,46	0,87	★★★	€ Flex Bond	25,65
GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT GLOBAL SE						
GS Eurp CORE@ Eq Base Inc	15,86	-4,34	3,66	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	2.082,41
GS Gbl Fxd Inc Plus Hg Ba	14,57	-1,02	0,11	★★★	Gbl Bond - € Hedged	1.248,12
GROUPAMA ASSET MANAGEMENT						
Groupama Trésorerie IC	40.351,04	-0,07	-0,02		€ Mny Mk	6.887,04
GRUPO CATALANA OCCIDENTE GESTIÓN DE ACTI						
Fonbilbao Acc	59,41	-4,23	-2,76	★★★★	Spain Eq	175,64
Fonbilbao Eurobolsa	6,26	-4,36	-2,38	★★	Eurozone Large-Cap Eq	30,82
Fonbilbao Int	8,93	-3,10	1,53	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	26,79
GCO CP	22,83	-0,06	0,41	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	36,27
GCO Rta Fija	8,72	-0,01	0,00	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	26,13
GVC GAESCO GESTIÓN SGIIC						
Fondguissona	12,92	-0,59	0,27		€ Cautious Allocation	18,86
Fondguissona Gbl Blsa	23,47	-3,02	-0,03	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	57,94
GVC Gaesco Bolsalider A	9,11	-2,91	-3,93	★★	Spain Eq	17,40
GVC Gaesco Constantfons	9,17	0,01	0,01		€ Mny Mk	97,77
GVC Gaesco Emergentfond	210,34	0,32	1,29	★★	Gbl Emerg Markets Eq	23,16
GVC Gaesco Europ	4,36	-6,42	-3,09	★	Eurp Large-Cap Vle Eq	39,64
GVC Gaesco Fondo de Fd	13,20	-1,65	1,91	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	31,83
GVC Gaesco Multinacional	69,82	-6,85	-0,05	★★	Gbl Large-Cap Vle Eq	17,52
GVC Gaesco Patrimonialista	12,28	-1,53	-1,76	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	67,13
GVC Gaesco Retorno Absolut	154,03	-2,43	0,34		Alt - Multistrat	98,04
GVC Gaesco S Caps A	15,02	0,45	9,76	★★	Eurozone Small-Cap Eq	56,81
GVC Gaesco T.F.T.	11,82	-3,92	3,48	★★	Sector Eq Tech	34,28
Robust RV Mixta Int	9,21	0,28	2,62	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	16,61
HSBC INVESTMENT FUNDS (LUXEMBOURG) S.A.						
HSBC GIF € Rsv AC	17,15	-0,12	-0,39		Mny Mk - Other	84,28
HSBC GIF Euroland Eq Smr	80,89	-2,72	6,17	★★★	Eurozone Mid-Cap Eq	512,82
HSBC GIF Euroland Eq AC	42,02	-5,22	1,21	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	832,12
HSBC GIF Euroland Gw MLC	17,13	-4,06	2,05	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	179,87

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
HSBC GIF Turkey Eq AC	25,19	-2,08	-1,31	★★★★	Turkey Eq	69,59
IBERCAJA GESTIÓN SGIC						
Ibercaja Blsa A	21,71	-5,59	-4,07	★★	Spain Eq	86,27
Ibercaja Blsa Europ A	6,91	-5,91	-3,35	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	148,68
Ibercaja Blsa Int A	10,21	-3,71	-0,47	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	43,08
Ibercaja Blsa USA A	11,09	-3,93	2,54	★★★★	US Large-Cap Blend Eq	24,38
Ibercaja BP Rta Fija A	7,13	-0,19	0,14	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.872,14
Ibercaja Capital Gar 5	6,49	0,54	1,03		Guaranteed Funds	48,57
Ibercaja Crec Dinam A	7,25	-0,80	-0,34		Alt - Multistrat	1.615,92
Ibercaja Dólar A	6,24	-2,41	-4,39		\$ Mny Mk	151,86
Ibercaja Emerg A	14,82	0,58	3,42	★★	Gbl Emerg Markets Eq	49,45
Ibercaja Emerg Bonds A	6,92	-1,24	0,79		Gbl Emerg Markets Bond	266,98
Ibercaja Finan A	4,29	-3,54	-1,82	★★	Sector Eq Financial Ser	25,23
Ibercaja Flex Europ 10-40	7,80	-1,81	-1,63	★★	€ Moderate Allocation	260,10
Ibercaja Flex Europ 50-80	9,67	-2,96	-2,82	★★	€ Aggressive Allocation	86,84
Ibercaja Fondtes CP	1.294,65	-0,31	-0,67	★★	€ Ultra Short-Term Bond	83,88
Ibercaja Gest Gar 5	7,31	-1,59	-1,94		Guaranteed Funds	43,02
Ibercaja H Yld A	7,30	-0,61	0,53	★★	€ H Yld Bond	106,52
Ibercaja Horiz	10,95	-0,01	0,35	★★★★	€ Dvsifid Bond	182,90
Ibercaja Nuevas Oportun A	10,51	-4,21	-0,11	★★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	99,65
Ibercaja Petro q A	13,28	-4,81	1,53	★★★★★	Sector Eq Energy	21,54
Ibercaja Rta Int	7,25	-2,19	-1,81	★★★★	€ Cautious Allocation -	22,53
Ibercaja Sanidad A	8,90	-5,80	-6,03	★★	Sector Eq Healthcare	204,24
Ibercaja Sector Inmob A	24,69	-4,57	2,02	★★★★	Prpty - Indirect Gbl	31,23
Ibercaja Selección Blsa A	10,72	-3,04	0,03	★★	Gbl Large-Cap Vle Eq	86,55
Ibercaja Selección Capital	9,76	-1,79	-0,05	★★★★	€ Aggressive Allocation	45,63
Ibercaja Selección Rta Fij	12,22	-0,22	-0,15	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	287,83
Ibercaja Selección Rta Int	9,05	-1,00	-0,26	★★★★	€ Cautious Allocation	222,18
Ibercaja S Caps A	14,33	-4,58	5,38	★★	Eurp Small-Cap Eq	302,21
Ibercaja Tecnológico A	3,51	0,60	7,56	★★★★	Sector Eq Tech	247,67
IMANTIA CAPITAL SGIC						
Abanca Rta Fija CP	12,04	-0,08	0,21	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	733,20
Abanca Rta Fija Flex	12,20	-0,24	0,63	★★★★	€ Dvsifid Bond	616,26
Abanca Rta Variable Mixta	640,44	-3,05	-1,81	★★	€ Moderate Allocation -	18,48
Imantia CP Minorista	6,89	-0,12	0,06	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	156,62
Imantia Decidido	52,39	-1,73	-3,09	★	€ Moderate Allocation -	24,17
Imantia Deuda Subordinada	14,89	-0,66	1,65		Other Bond	16,98
Imantia Flex	20,66	-1,60	-4,55		€ Flex Allocation - Gbl	18,71
Imantia Fondoépósito Minori	12,12	-0,16	-0,23	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	441,63
Imantia Rta Fija Flex Mino	1.824,78	-0,21	0,68	★★★★★	€ Dvsifid Bond	128,30
Imantia RV Iberia	23,03	-2,91	-5,57	★★	Spain Eq	31,39
INTERMONEY GESTIÓN SGIC						
Intermoney Variable €	158,25	-4,34	3,50	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	48,64
INVERSEGUROS GESTIÓN SGIC						
Nuclefón	138,44	-0,32	0,80	★★	€ Cautious Allocation	19,14
INVESCO MANAGEMENT S.A.						
Invesco Asia Infrás E € Ac	12,70	-2,83	0,11	★★	Sector Eq Infrás	445,04
Invesco € Bond A € Ac	7,53	0,09	0,71	★★★★★	€ Dvsifid Bond	732,12
Invesco Pan Eurp Eq A € Ac	20,27	-2,41	-1,30	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	3.352,20
Invesco Pan Eurp Hi Inc A	14,35	-1,55	1,84	★★★★★	€ Cautious Allocation	11.392,97
Invesco Pan Eurp Sm Cp Eq	24,84	-1,51	4,48	★★	Eurp Small-Cap Eq	123,71
Invesco US Structured Eq E	19,84	-3,50	1,42	★★★★	US Large-Cap Vle Eq	64,81
J. SAFRA SARASIN FUND MANAGEMENT (LUXEMB)						
JSS Eq Real Estt Gbl P € a	187,96	-6,96	-4,25	★★★★	Prpty - Indirect Gbl	40,56
JSS GlobalSar Balanc € P €	355,81	-1,55	1,16	★★★★★	€ Moderate Allocation -	56,32
JSS GlobalSar Gw € P € acc	177,99	-1,97	2,40	★★★★★	€ Aggressive Allocation	28,93
JSS OekoSar Eq Gbl P € dis	174,14	-2,38	0,16	★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	119,95
JSS Quant Port Gbl P € P €	134,97	-2,84	-1,58	★★	€ Moderate Allocation -	138,77
JSS Stainble Bd € Corp P €	160,78	-0,70	0,69	★★	€ Corporate Bond	67,93
JSS Stainble Bond € P € di	113,06	-0,46	-0,15	★★★★	€ Dvsifid Bond	63,14
JSS Stainble Eq New Pwr P	53,60	-2,30	-3,01	★★★★	Sector Eq Alternative E	24,11
JSS Stainble Eq RE Gbl P	148,35	-6,76	-4,38	★★★★★	Prpty - Indirect Gbl	17,07
JSS Stainble Eq Eurp P € d	95,05	-1,56	-0,17	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	53,29
JSS Stainble Eq Gbl P € d	149,58	-1,64	-0,04	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	55,26
JSS Stainble Green Bd Gbl	135,76	-1,67	-1,24	★★	€ Dvsifid Bond	23,39

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
JSS Stainble Port Bal € P	193,37	-1,56	-1,89	★★	€ Moderate Allocation -	214,05
JSS Stainble Water P € dis	183,80	-3,97	3,42	★★★★	Sector Eq Water	226,57
JSS Thematic Eq Gbl Real R	178,93	-1,21	1,92	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	113,91
JSS Thematic Eq Gbl P € di	218,24	-4,15	0,23	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	191,49
J.CHAHINE CAPITAL						
Digital Stars Eurp Acc	926,94	-0,25	9,29	★★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	480,04
JANUS HENDERSON INVESTORS						
Janus Henderson Emerg Mark	13,62	-3,25	3,08	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	412,99
Janus Henderson Hrzn Eurol	48,60	-3,34	2,83	★★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	2.013,66
Janus Henderson Hrzn Pan E	27,15	-6,15	-1,97	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.771,88
Janus Henderson Hrzn PanEu	44,82	-2,01	3,72	★★★★	Prpty - Indirect Eurp	333,91
Janus Henderson Hrzn PanEu	52,42	-0,91	10,76	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	979,02
Janus Henderson Pan Eurp R	6,22	-3,74	-1,20	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	739,14
Janus Henderson PanEurp Sm	13,73	-0,85	7,69	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	201,54
JPMORGAN GESTIÓN SGIC						
Breixo Inversiones IICICI	1,44	-1,63	2,68		Alt - Fund of Funds - M	260,07
JUPITER UNIT TRUST MANAGERS LTD						
Jupiter Eurp Gw L € Acc	32,08	-1,47	4,60	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	2.382,56
Jupiter Eurp Opps L € Acc	23,52	-3,92	-0,30	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	351,48
JYSKE INVEST INTERNATIONAL						
Jyske Invest Balanc Strate	153,09	-3,39	0,82	★★★	€ Moderate Allocation -	148,13
Jyske Invest Dynam Strateg	187,23	-3,92	1,22	★★★★	€ Moderate Allocation -	23,58
Jyske Invest Emerg Local M	167,18	0,28	-0,51	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	24,54
Jyske Invest Emerg Mk Bond	289,34	-3,64	2,88	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	27,53
Jyske Invest Favourite Eq	121,93	-7,82	-1,04	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	123,73
Jyske Invest German Eq CL	152,57	-6,07	0,76	★★★★	Germany Large-Cap Eq	23,63
Jyske Invest H Yld Corp Bo	202,06	-1,27	4,30	★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	94,43
Jyske Invest Stable Strate	178,16	-2,53	0,82	★★★★	€ Cautious Allocation -	300,87
KBC ASSET MANAGEMENT SA						
KBC Bonds Capital Acc	927,71	-0,63	-1,50	★★★	Gbl Bond	23,08
KBC Bonds Convert Acc	816,25	-0,97	-2,52	★★★	Convert Bond - Gbl	352,71
KBC Bonds Corporates € Acc	899,39	-0,91	1,12	★★★	€ Corporate Bond	1.138,31
KBC Bonds Emerg Eurp Acc	881,10	-1,37	-3,03	★★	Emerg Eurp Bond	117,16
KBC Bonds High Interest Ac	2.013,93	-0,74	-3,61	★	Gbl Bond	477,34
KBC Bonds Inflation-Linked	1.010,43	-0,03	-0,46	★★★	€ Inflation-Linked Bond	221,94
KBC Rta €renta B Acc	2.916,93	0,12	-0,06	★★★	€ Gov Bond	115,62
KBC Rta Sh € B Acc	716,72	-0,12	-0,42	★★★	€ Gov Bond - Sh Term	335,04
KREDIETRUST LUXEMBOURG S.A.						
Vitruvius Eurp Eq B €	303,13	-2,02	-3,23	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	69,53
KUTXABANK GESTIÓN SGIC						
Kutxabank Blsa EEUU Estánd	9,80	-0,12	7,14	★	US Large-Cap Blend Eq	547,40
Kutxabank Blsa Emerg Están	12,06	1,42	3,20	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	187,31
Kutxabank Blsa Estándar	19,05	-3,35	-1,96	★★★★	Spain Eq	233,54
Kutxabank Blsa Eurozona Es	5,83	-2,34	-1,86	★★	Eurozone Large-Cap Eq	627,59
Kutxabank Blsa Int. Estánd	9,30	-0,56	2,58	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	287,60
Kutxabank Blsa Japón Están	3,90	-5,53	2,49	★	Jpn Large-Cap Eq	188,77
Kutxabank Blsa Nueva Eco.	5,08	8,59	13,96	★★★★	Sector Eq Tech	52,20
Kutxabank Blsa Sectorial E	5,77	-1,44	-1,78	★★	Sector Eq Private Eq	254,76
Kutxabank Bono Estándar	10,32	-0,13	-1,04	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.204,06
Kutxabank Divdo Estándar	9,92	-3,60	-2,03	★★	Eurozone Large-Cap Eq	1.023,17
Kutxabank Fondo Solidario	7,76	-0,90	-0,56	★★★★	€ Cautious Allocation	24,02
Kutxabank Gar Blsa Europ 2	7,71	-1,58	-0,69		Guaranteed Funds	48,16
Kutxabank Gest Atva Inv. E	9,71	-1,79	0,44	★★★★	€ Aggressive Allocation	74,97
Kutxabank Gest Atva Patri.	9,75	-0,85	-1,66	★★	€ Cautious Allocation -	1.083,97
Kutxabank Gest Atva Rend.	21,44	-1,41	-1,34	★★★★	€ Moderate Allocation -	401,18
Kutxabank Monetar	811,86	-0,14	-0,40		€ Mny Mk	70,90
Kutxabank Multiestrategia	6,42	-0,63	-1,03		Alt - Fund of Funds - M	192,05
Kutxabank Rta Fija Corto	9,63	-0,11	-0,29	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	336,68
Kutxabank Rta Fija Emp	6,80	-0,08	-0,19	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	21,92
Kutxabank Rta Fija LP Está	972,81	-0,06	-0,35	★★★★	€ Dvsifid Bond	667,83
Kutxabank Rta Gbl Estándar	20,52	-1,69	-3,18	★★	€ Cautious Allocation -	450,10
Kutxabank Tránsito	7,32	-0,15	-0,43		€ Mny Mk	60,85
LA FINANCIÈRE DE L'ECHIQUIER						

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Echiquier Agenor	342,56	1,51	10,32	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	613,23
Echiquier Agressor	1.967,21	-3,72	0,45	★★	Eurp Flex-Cap Eq	1.174,85
Echiquier Convexité Eurp A	1.336,33	-0,91	0,20	★★	Convert Bond - Eurp	203,33
Echiquier Major	225,50	-1,46	-1,93	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	779,14
Echiquier Patrim	924,36	-0,53	1,32	★★★	€ Cautious Allocation	779,57

LA FRANÇAISE ASSET MANAGEMENT

La Française Trésorerie R	86.681,64	-0,08	-0,10		€ Mny Mk	5.025,91
---------------------------	-----------	-------	-------	--	----------	----------

LAZARD FRÈRES GESTION

Lazard Alpha Eurp A	565,01	-4,65	-1,24	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	136,85
Lazard Credit Fi IVC	14.787,34	-0,32	3,31		Other Bond	765,29
Lazard Dividendes Min VaR	291,02	-4,33	1,42	★★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	125,35
Lazard Eq SRI C	1.669,97	-3,31	1,29	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	181,11
Lazard Patrim Croissance C	360,54	-3,65	2,38	★★★★★	€ Aggressive Allocation	582,46
Lazard S Caps € I A/I	867,04	-1,10	11,60	★★★	Eurozone Small-Cap Eq	1.026,85
Norden	194,84	-2,27	0,37	★★★	Nordic Eq	1.047,80

LEGG MASON INVESTMENTS EUROPE LTD

Legg Mason QS MV Eurp Eq G	154,04	-5,27	-2,17	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	63,17
Legg Mason WA € Core+ Bd A	105,68	0,16	-0,47	★★	€ Dvsifid Bond	114,49

LIBERBANK GESTIÓN SGIIC

Liberbank Ahorro A	9,77	-0,35	-0,59	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	146,23
Liberbank Cartera Conserv	7,13	-1,38	-1,74	★★	€ Cautious Allocation -	419,11
Liberbank Cartera Dinam A	7,78	-1,82	0,29		€ Aggressive Allocation	23,43
Liberbank Cartera Moder A	7,37	-1,69	-0,89	★★	€ Moderate Allocation -	143,69
Liberbank Diner	853,83	-0,17	-0,39		€ Mny Mk	52,88
Liberbank Gbl A	8,05	-2,78	-3,66	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	109,52
Liberbank Mix-Renta Fija A	9,45	-1,45	-2,20	★★	€ Cautious Allocation	51,48
Liberbank Rend Gar	8,56	0,45	1,11		Guaranteed Funds	62,34
Liberbank Rend Gar II	8,14	-2,20	-2,24		Guaranteed Funds	143,52
Liberbank Rend Gar IV	10,37	1,02	0,75		Guaranteed Funds	227,96
Liberbank Rend Gar V	8,65	0,97	-1,04		Guaranteed Funds	153,71
Liberbank Rta Fija Flex A	7,57	-0,79	-0,57		Alt - Multistrat	40,44
Liberbank Rta Variable Esp	10,55	-3,62	-3,20	★★	Spain Eq	22,11
Liberbank Rta Variable € A	7,30	-1,60	-0,26	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	19,03
Liberbank Rentas A	9,52	-0,14	-0,03	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	131,87

LOMBARD ODIER FUNDS (EUROPE) SA

LO Funds Absolut Rtrn Bd €	11,76	-0,21	-1,18		Alt - Long/Short Debt	30,80
LO Funds Emerg Rspnb Eq En	9,28	0,73	0,18	★★	Gbl Emerg Markets Eq	49,43
LO Funds € Credit Bond € R	12,72	-0,86	-0,73	★★	€ Corporate Bond	29,41
LO Funds € Rspnb Corp Fdmt	18,73	-0,79	0,05	★★	€ Corporate Bond	76,36
LO Funds Golden Age Syst.	16,62	0,98	2,04		Gbl Eq - Currency Hedge	523,75
LO Funds Short-Term Mny Mk	111,20	-0,13	-0,36		€ Mny Mk - Sh Term	424,89

MAN GROUP PLC

Man Convert Eurp D € Acc	179,02	-2,39	-1,43	★★	Convert Bond - Eurp	62,93
Man Convert Far East D € A	1.921,93	1,76	3,48	★★	Convert Bond - Asia/Jap	129,16
Man Convert Gbl D € Acc	156,18	0,11	0,81	★★★	Convert Bond - Gbl € He	323,11
Man GLG Gbl Convert DL H €	133,20	0,06	0,29	★	Convert Bond - Gbl € He	206,91

MAPFRE ASSET MANAGEMENT SGIIC

Fondmapfre Blsa América	11,66	-3,62	3,61	★★★	US Large-Cap Blend Eq	186,41
Fondmapfre Blsa Europ	63,11	-4,66	-2,04		Eurp Large-Cap Blend Eq	85,82
Fondmapfre Blsa	29,22	-3,11	-1,81	★★	€ Aggressive Allocation	259,38
Fondmapfre Diversf	16,22	-3,16	-0,73	★★★	€ Aggressive Allocation	101,14
Fondmapfre Estrategia 35	21,12	-3,29	-2,69	★★★	Spain Eq	64,17
Fondmapfre Gbl	9,53	-0,76	3,25	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	166,33
Fondmapfre Rend I	9,11	-0,13	-0,37		Fixed Term Bond	22,49
Fondmapfre Rta Corto	13,12	-0,11	-0,21	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	120,71
Fondmapfre Rta Larg	12,62	-0,06	-0,41	★★★★	€ Dvsifid Bond	57,65
Fondmapfre Rta Medio	19,27	-0,12	-0,41	★★	€ Dvsifid Bond	74,17
Fondmapfre Rta Mix	9,83	-1,41	-1,17	★★	€ Cautious Allocation	496,41
Mapfre Fondtes Plus	15,84	-0,18	-0,09		€ Cautious Allocation	471,48
Mapfre Puente Gar 12	15,23	-1,99	-2,49		Guaranteed Funds	30,74
Mapfre Puente Gar 4	8,28	-0,69	-2,03		Guaranteed Funds	50,65
Mapfre Puente Gar 7	9,16	-2,36	-0,62		Guaranteed Funds	40,13

MARCH ASSET MANAGEMENT SGIIC

Fonmarch	30,23	-0,03	0,77	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	181,91
----------	-------	-------	------	------	-------------------------	--------

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
March Cartera Conserv	5,71	-0,77	0,35	★★★	€ Cautious Allocation -	397,21
March Cartera Decidida	1.018,35	-1,27	1,94	★★★	€ Aggressive Allocation	41,92
March Cartera Moder	5,32	-0,94	0,79	★★	€ Moderate Allocation -	172,06
March Europ Blsa A	11,36	-6,00	-2,19	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	84,57
March Gbl A	881,21	-4,55	1,51	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	93,99
March Patrim Defensivo	11,48	-0,40	-0,05		Alt - Fund of Funds - M	225,88
March Rta Fija CP	99,67	-0,25	0,07	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	134,22

MEDIOLANUM GESTIÓN SGIIC

Mediolanum Activo S-A	10,95	-0,21	1,43	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	473,27
Mediolanum Alpha Plus S-A	9,85	-1,26	-0,59		Alt - Fund of Funds - M	26,81
Mediolanum Crec S-A	18,62	-2,54	-1,14	★★★	€ Moderate Allocation	62,11
Mediolanum España R.V. S	15,70	0,42	-3,26	★★★	Spain Eq	35,27
Mediolanum Europ R.V. S	8,28	-3,52	-2,50	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	44,78
Mediolanum Fondcuenta S	2.601,28	-0,18	-0,53		€ Mny Mk	52,78
Mediolanum Mercados Emerg	15,58	-1,50	5,75	★★★★	Gbl Emerg Markets Alloc	36,81
Mediolanum Prem S	1.112,35	-0,18	0,22		€ Mny Mk	66,76
Mediolanum Rta S-A	31,47	-0,16	1,96	★★★★★	€ Dvsifid Bond	61,17

MEDIOLANUM INTERNATIONAL FUNDS LIMITED

Mediolanum BB BlackRock Gl	7,75	-1,70	0,70	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	618,78
Mediolanum BB Dynam Collec	11,89	-1,14	-1,89	★★★	€ Moderate Allocation -	127,96
Mediolanum BB Emerg Mkts C	11,86	1,61	0,69	★★	Gbl Emerg Markets Eq	476,70
Mediolanum Bb Eq Pwr Cpn C	10,53	-4,44	-2,90	★	Gbl Equity-Income	768,28
Mediolanum BB € Fixed Inco	5,99	-0,12	-0,30	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.220,68
Mediolanum BB Eurp Collect	6,69	-3,63	-2,76	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	534,17
Mediolanum BB Gbl Hi Yld L	11,12	-3,03	-1,89	★★	Gbl H Yld Bond	2.710,25
Mediolanum BB Gbl Tech Col	3,42	6,12	7,46	★★★	Sector Eq Tech	158,15
Mediolanum BB JPMorgan Gbl	8,08	-1,52	0,86	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	597,18
Mediolanum BB MS Gbl Sel	9,33	2,17	2,58	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	1.108,40
Mediolanum BB Pac Collecti	7,46	-1,19	1,23	★★	Asia-Pacific incl Jpn E	159,54
Mediolanum BB US Collectio	6,25	-1,53	0,79	★	US Large-Cap Blend Eq	263,94
Mediolanum Ch Counter Cycl	4,96	-5,20	-4,26	★★	Sector Eq Healthcare	596,86
Mediolanum Ch Cyclical Eq	7,11	-0,64	0,86	★★★★	Sector Eq Industrial Ma	662,14
Mediolanum Ch Emerg Mark E	9,42	1,79	1,49	★★	Gbl Emerg Markets Eq	651,92
Mediolanum Ch Energy Eq L	6,72	-6,03	-4,74	★★★★	Sector Eq Energy	323,16
Mediolanum Ch € Bond L B	6,55	0,37	-1,66	★★	€ Gov Bond	446,49
Mediolanum Ch € Income L B	4,72	-0,25	-1,25	★	€ Gov Bond - Sh Term	608,19
Mediolanum Ch Eurp Eq L A	5,56	-3,03	-3,23	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	989,82
Mediolanum Ch Financial Eq	4,00	-0,30	0,18	★★★	Sector Eq Financial Ser	586,79
Mediolanum Ch Flex L A	4,21	-0,96	-3,55	★	€ Flex Allocation - Gbl	71,12
Mediolanum Ch Germany Eq L	6,66	-5,34	0,46	★★	Germany Large-Cap Eq	178,14
Mediolanum Ch Internationa	8,34	-1,80	-2,15	★	Gbl Bond - € Hedged	417,86
Mediolanum Ch Internationa	10,74	-1,97	-0,99	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	990,15
Mediolanum Ch Internationa	6,45	-0,98	-2,50	★	Gbl Bond - € Hedged	211,19
Mediolanum Ch Italian Eq L	5,08	1,97	-1,16	★★	Italy Eq	263,76
Mediolanum Ch Liquity € L	6,77	-0,04	0,07	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	578,34
Mediolanum Ch Liquity US \$	4,29	-2,05	-4,53		Mny Mk - Other	85,83
Mediolanum Ch North Americ	9,29	-0,86	2,33	★★	US Large-Cap Blend Eq	1.568,33
Mediolanum Ch Pac Eq L A	7,06	-3,17	-0,96	★★	Asia-Pacific incl Jpn E	564,90
Mediolanum Ch Solidity & R	11,37	-1,49	-1,74		Other	704,45
Mediolanum Ch Spain Eq L A	7,88	1,44	-3,59	★★★	Spain Eq	113,20
Mediolanum Ch Tech Eq L A	4,69	4,33	8,33	★★★	Sector Eq Tech	514,21
Mediolanum Portfolio Liq S	11,23	-0,05	0,01	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	66,24

MERCHBANC SGIIC

Merchfondo	85,76	-6,49	8,78	★★★	US Large-Cap Gw Eq	91,48
Merch-Fontemar	24,29	-2,83	0,49	★★	€ Cautious Allocation -	40,11
Merch-Universal	45,49	-2,49	2,52	★★★★	€ Moderate Allocation -	38,47

METAGESTIÓN SGIIC

Metavalor	616,38	3,75	8,22	★★★★★	Spain Eq	98,83
Metavalor Gbl	85,76	-1,70	0,56	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	366,80
Metavalor Int	71,76	1,49	8,73	★★★★★	Gbl Flex-Cap Eq	69,97

MÉTROPOLE GESTION

Metropole Sélection A	627,50	-1,44	-1,10	★★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	1.524,08
-----------------------	--------	-------	-------	------	-----------------------	----------

METZLER IRELAND LTD

Metzler Eastern Eurp A	106,36	-0,55	7,08	★★★	Emerg Eurp Eq	71,26
Metzler Eurp Gw A	175,56	-4,58	2,94	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	415,84

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Metzler Eurp Smaller Compa	303,35	-1,86	7,77	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	658,05
Metzler Gbl Selection A	78,24	-3,14	0,60	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	50,38
Metzler International Gw A	66,16	-2,26	2,18	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	45,84
Metzler Jap Eq A	55,25	-3,46	6,19	★★	Jpn Flex-Cap Eq	30,42

MFS MERIDIAN FUNDS

MFS@ Meridian Eurp Core Eq	35,36	-4,07	2,80	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	87,42
MFS@ Meridian Eurp Researc	34,18	-4,50	0,62	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.732,67
MFS@ Meridian Eurp Smlr Co	56,37	-3,74	4,24	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	1.020,96
MFS@ Meridian Eurp Vle A1	39,71	-4,63	2,08	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	4.920,52

MIRABAUD ASSET MANAGEMENT (ESPAÑA) SGIIC

Mirabaud Sh Term España	12,35	-0,15	0,03	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	23,81
-------------------------	-------	-------	------	------	-------------------------	-------

MIRABAUD ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.A.

Mirabaud Eq France A €	245,86	-2,16	5,52	★★★★	France Large-Cap Eq	117,86
Mirabaud Eq Spain A €	27,31	-2,11	-1,49	★★★★	Spain Eq	59,32

MORGAN STANLEY INVESTMENT MANAGEMENT (AC)

MS INV EMEA Eq A	82,01	-0,77	5,33	★★★★	EMEA Eq	129,40
MS INV € Corporate Bond A	50,84	-0,82	1,90	★★★★	€ Corporate Bond	4.983,55

MUTUACTIVOS SGIIC

Mutuafondo A	34,14	-0,01	0,63	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.006,49
Mutuafondo Blsa A	148,27	-3,68	-1,42	★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	63,81
Mutuafondo Bolsas Emerg A	407,44	1,57	5,68	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	54,69
Mutuafondo CP A	137,28	-0,05	0,20	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	887,17
Mutuafondo Gest Óptima Con	154,28	-0,77	-1,17	★★	€ Cautious Allocation -	39,45
Mutuafondo Gest Óptima Mod	169,38	-0,39	-0,10	★★★	€ Moderate Allocation -	180,59
Mutuafondo H Yld A	29,03	-1,02	2,64	★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	75,14
Mutuafondo LP A	181,27	0,33	1,28	★★★★	€ Dvsifid Bond	140,77
Mutuafondo Tecnológico A	122,01	4,00	9,28	★★★	Sector Eq Tech	20,70
Mutuafondo Valores A	314,31	0,82	2,93	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	91,78

NATIXIS ASSET MANAGEMENT

Natixis Souverains €	537,54	1,10	0,11	★★★★	€ Gov Bond	931,67
----------------------	--------	------	------	------	------------	--------

NN INVESTMENT PARTNERS LUXEMBOURG SA

NN (L) Emerg Mkts Hi Div P	272,82	-1,89	1,62	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	362,03
NN (L) Emerg Eurp Eq P C €	63,71	1,56	6,49	★★★	Emerg Eurp Eq	65,33
NN (L) EURO Eq P C €	155,72	-6,00	0,82	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	445,17
NN (L) € High Dividend P C	537,69	-3,75	2,16	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	869,13
NN (L) € Income X C €	1.252,30	-5,84	0,90	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	71,30
NN (L) Eurp High Div P C €	388,35	-5,57	-3,18	★★	Eurp Equity-Income	361,68
NN (L) Gbl Eq Impt Opps X	405,65	-1,86	0,70	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	322,47
NN (L) Gbl High Div P C €	415,14	-6,13	-0,87	★★	Gbl Equity-Income	628,37
NN (L) Gbl Stainble Eq P C	297,58	-5,03	0,36	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	1.705,31
NN (L) Pat Aggressive P C	803,10	-3,68	0,67	★★★★	€ Aggressive Allocation	223,81
NN (L) Pat Bal Eurp Sust P	710,62	-2,78	0,23	★★★	€ Moderate Allocation	283,46
NN (L) Pat Balanc P C €	1.442,47	-2,33	0,27	★★★★	€ Moderate Allocation -	805,03
NN (L) Pat Defensive P C €	624,54	-1,17	-0,26	★★★★	€ Cautious Allocation -	536,00
NN (L) Prestige & Luxe P C	852,71	0,40	3,08	★★	Sector Eq Consumer Good	95,97

NORD EST ASSET MANAGEMENT

NEF Emerg Mk Bond R Acc	26,12	-3,62	1,36	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	205,30
NEF Emerg Mk Eq R Acc	51,01	-1,58	1,50	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	252,12
NEF € Bond R Acc	18,62	-0,16	-0,48	★★★	€ Dvsifid Bond	157,91
NEF € Eq R Acc	16,67	-1,48	2,48	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	325,52
NEF € Sh Term Bond R Acc	13,71	-0,22	-0,46	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	305,89
NEF Gbl Bond R Acc	15,15	-0,07	-2,31	★★★★	Gbl Bond	193,92
NEF Gbl Eq R Acc	9,13	-2,25	0,85	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	118,66

NORDEA FUNDS OY

Nordea Intia K €	23,00	-11,93	2,09	★★★★	India Eq	216,13
------------------	-------	--------	------	------	----------	--------

NORDEA INVESTMENT FUNDS SA

Nordea 1 - Eurp Corporate	47,79	-0,71	0,96	★★★	€ Corporate Bond	486,51
Nordea 1 - Eurp Covered Bo	12,68	0,88	1,32	★★★★	€ Corporate Bond	955,26
Nordea 1 - Eurp Vle BP €	60,87	-3,30	1,55	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	1.315,49
Nordea 1 - Gbl Bond BP €	16,38	-0,61	-2,25	★★★	Gbl Bond	106,87
Nordea 1 - Heracles L/S MI	57,58	-7,17	-6,58		Alt - Systematic Future	85,95
Nordea 1 - Nordic Eq BP €	79,76	-3,15	2,04	★	Nordic Eq	232,53
Nordea 1 - Norwegian Eq BP	26,14	-3,01	9,08	★★★	Norway Eq	116,76

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Nordea 1 - Stable Rtrn BP	16,40	-2,26	0,58	★★★★	€ Moderate Allocation -	15.981,08
Nordea FoF Tactical Alloca	164,24	-0,80	0,55	★★★	€ Moderate Allocation -	16,94

NOTZ, STUCKI EUROPE SA

DGC Bond A € Acc	172,63	-0,43	1,47	★★★★	Gbl Bond - € Hedged	78,55
------------------	--------	-------	------	------	---------------------	-------

NOVO BANCO GESTIÓN SGIIC

Fondibas	11,59	-0,33	0,73	★★	€ Cautious Allocation	18,66
Fondibas Mix	7,33	-0,75	-0,05	★★	€ Cautious Allocation	16,99
Gescafondo	16,84	0,71	0,98		Other Allocation	15,05
Gesdivisa	20,34	-1,80	-0,89		Other Allocation	50,20
NB 10	29,60	-0,57	-0,01	★★★	€ Cautious Allocation	42,93
NB Blsa Selección	13,55	-4,17	-3,75	★★	Spain Eq	20,51
NB Capital Plus S	1.917,68	-0,13	0,84	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	213,25
NB Gbl Flex 0-100	12,82	-1,26	0,77	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	19,68
NB Patrim S	859,85	-0,40	0,38	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	24,08

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS

Oddo Avenir CR-EUR	3.880,87	-1,66	11,69	★★★★	France Small/Mid-Cap Eq	1.096,62
Oddo Avenir € CR-EUR	294,03	-0,93	9,90	★★★★	Eurozone Mid-Cap Eq	611,94
Oddo Avenir Eurp CR-EUR	551,16	-2,48	8,15	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	3.220,21
Oddo Convert € Moderate CR	160,96	-0,78	-2,00	★★	Convert Bond - Eurp	216,91
Oddo Eurp Banks CR-EUR	168,39	-3,59	-5,05	★★	Sector Eq Financial Ser	86,49
Oddo Immobilier DR-EUR	916,51	-3,34	3,85	★★★★	Prpty - Indirect Eurozo	235,83
Oddo Proactif Eurp CR-EUR	197,52	-2,46	-0,65	★★★★	€ Flex Allocation	977,84

OLD MUTUAL GLOBAL INVESTORS (UK) LIMITED

Old Mutual Eurp Best Ideas	17,50	-4,67	0,65	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	123,64
Old Mutual Eurp Eq A € Acc	0,88	-6,52	-4,20	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	32,99

PATRIVALOR SGIIC

Patribond	17,97	-0,14	1,22	★★★	€ Aggressive Allocation	66,59
Patrival	10,96	-0,05	0,50	★★★	€ Aggressive Allocation	44,17

PICTET ASSET MANAGEMENT (EUROPE) SA

Pictet - Emerg Eurp P €	368,01	1,44	8,44	★★★	Emerg Eurp Eq	145,40
Pictet-EUR Bonds P	549,70	-0,45	0,30	★★★★	€ Dvsifid Bond	395,01
Pictet-EUR Corporate Bonds	197,41	-0,71	0,87	★★★	€ Corporate Bond	1.100,71
Pictet-Europe Index P €	179,33	-4,89	-0,71	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.809,27
Pictet-European Eq Sel P €	680,21	-3,20	3,14	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	269,36
Pictet-European Stainble E	242,09	-4,82	-0,25	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	286,10
Pictet-Short-Term Mny Mk €	136,27	-0,12	-0,36		€ Mny Mk - Sh Term	1.772,59
Pictet-Small C Eurp P €	1.209,48	-3,05	6,30	★★★	Eurp Small-Cap Eq	250,76

POPULAR GESTIÓN PRIVADA SGIIC

PBP Ahorro CP A	8,47	-0,15	-0,19	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	75,12
PBP Blsa España A	20,69	-1,25	0,40	★★★	Spain Eq	19,27
PBP Blsa Europ A	5,60	-5,55	-1,29	★	Eurozone Large-Cap Eq	33,52
PBP Fd de Autor Selecc. Gb	10,83	-1,31	0,44	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	30,61
PBP Gest Flex A	6,51	-1,53	0,54	★★★	€ Flex Allocation	54,33
PBP Rta Fija Flex A	1.740,14	-0,56	-0,11		Alt - Long/Short Debt	85,00

RAIFFEISEN KAPITALANLAGE GMBH

Raiffeisen-Eurasien-Aktien	194,39	0,50	1,96	★★	Gbl Emerg Markets Eq	484,96
Raiffeisen-Euro-Corporates	119,70	-0,76	1,28	★★★★	€ Corporate Bond	208,38
Raiffeisen-Europa-HighYiel	85,43	-0,85	2,98	★★★	€ H Yld Bond	797,99
Raiffeisen-Euro-Rent	86,02	0,02	0,23	★★★★	€ Dvsifid Bond	723,49
Raiffeisen-Osteuropa-Aktie	229,76	2,02	3,59	★★★	Emerg Eurp Eq	304,62
Raiffeisen-Osteuropa-Rent	105,80	-1,65	0,27	★★★	Emerg Eurp Bond	147,83
Raiffeisen-Russland-Aktien	77,93	7,61	12,23	★★★	Russia Eq	70,77

RENTA 4 GESTORA SGIIC S.A.

ING Direct FN Rta Fija	13,43	-0,08	0,94	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.688,43
Rta 4 Blsa R	34,26	-0,18	6,61	★★★★	Spain Eq	83,82
Rta 4 Pegasus	15,75	0,35	1,94	★★★★	€ Cautious Allocation	459,27

ROBECO INSTITUTIONAL ASSET MGMT BV

Robeco Gbl Stars Eq €	36,10	-5,00	1,95	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	2.629,70
-----------------------	-------	-------	------	------	------------------------	----------

ROBECO LUXEMBOURG SA

Robeco All Strategy € Bond	91,57	0,58	-0,20	★★★	€ Dvsifid Bond	603,00
Robeco Asia-Pacific Eq D €	158,41	-4,85	2,67	★★★★	Asia-Pacific incl Jpn E	777,75
Robeco BP Gbl Premium Eq B	156,84	-4,41	2,20	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	2.853,11

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Robeco Chinese Eq D €	99,20	-2,46	4,86	★★★★	Ch Eq	558,65
Robeco Emerg Markets Eq D	195,42	-1,76	5,36	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	1.120,92
Robeco Emerg Stars Eq D €	224,17	-1,68	4,12	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	1.212,59
Robeco € Credit Bonds DH €	142,62	-0,45	1,44	★★★	€ Corporate Bond	891,42
Robeco € Gov Bonds DH €	159,07	1,09	-0,05	★★★	€ Gov Bond	907,41
Robeco Eurp H Yld Bonds DH	214,02	-0,79	4,51	★★★★	Eurp H Yld Bond	289,38
Robeco Gbl Consumer Trends	193,62	2,18	6,36	★★★★★	Sector Eq Consumer Good	1.580,76
Robeco Gbl Total Rtrn Bond	57,25	-0,87	-1,03	★★★	Gbl Bond - € Hedged	2.044,74
Robeco H Yld Bonds DH €	143,86	-1,61	4,60	★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	8.215,09
Robeco New Wrđ Financial E	66,82	0,01	4,83	★★★★	Sector Eq Financial Ser	913,87
Robeco Prpty Eq D €	146,05	-6,37	-2,98	★★★★	Prpty - Indirect Gbl	360,57

ROBECOSAM AG

RobecoSAM Smart Energy B €	25,87	2,05	4,81	★★★★	Sector Eq Alternative E	558,62
RobecoSAM Smart Materials	247,15	-4,71	7,40	★★★★	Sector Eq Industrial Ma	656,83
RobecoSAM Stainble Eurp Eq	51,61	-5,20	-0,17	★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	604,25
RobecoSAM Stainble Water B	290,56	-3,66	4,56	★★★★	Sector Eq Water	889,63

ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT

R Club C €	166,98	0,22	0,92	★★★★	€ Flex Allocation	471,54
R Conviction Convert Eurp	281,57	-1,01	-0,64	★★★	Convert Bond - Eurp	242,29
R Conviction € C €	195,43	0,35	0,48	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	674,58
R Conviction Eurp C €	51,01	-1,39	-1,08	★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	116,60
R € Crédit C €	448,76	-0,29	2,12	★★★★★	€ Corporate Bond	1.242,26
R Midcap € C €	291,11	-4,41	1,29	★★	Eurozone Mid-Cap Eq	62,89

SABADELL ASSET MANAGEMENT SGIIC

Inversabadell 10 Base	10,93	-0,38	-0,78	★★	€ Cautious Allocation -	211,38
Inversabadell 25 Base	11,42	-0,79	-0,68	★★★	€ Cautious Allocation -	412,58
Inversabadell 50 Base	9,54	-1,69	-0,24	★★★	€ Moderate Allocation -	97,59
Inversabadell 70 Base	9,61	-2,17	-0,18	★★★	€ Aggressive Allocation	39,38
Sabadell América Latina Bl	8,61	5,19	0,04	★	Latan Eq	52,98
Sabadell Asia Emergente Bl	12,93	-2,67	1,57	★	Asia ex Jpn Eq	105,32
Sabadell Bonos Emerg Base	14,45	-4,82	-1,89	★★	Gbl Emerg Markets Bond	70,07
Sabadell Bonos € Base	10,46	0,24	-1,08	★★	€ Dvsifid Bond	57,68
Sabadell Dólar Fijo Base	14,14	-4,71	-4,71	★	\$ Dvsifid Bond	38,58
Sabadell Emergente Mix. Fl	11,79	-2,94	-0,55	★★★	Gbl Emerg Markets Alloc	59,99
Sabadell España Blsa Base	10,27	-3,69	-7,65	★★	Spain Eq	114,72
Sabadell España Divdo Base	18,62	-0,39	0,91	★★★★	Spain Eq	215,47
Sabadell Estados Unidos Bl	13,53	-5,10	3,55	★★★	US Large-Cap Blend Eq	154,56
Sabadell € Yld Base	20,06	-0,66	2,57	★★★	€ H Yld Bond	205,81
Sabadell Euroacción Base	15,48	-5,50	0,21	★★	Eurozone Large-Cap Eq	497,06
Sabadell Eurp Blsa Base	4,26	-5,96	-2,06	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	197,24
Sabadell Eurp Emerg. Blsa	6,28	0,39	1,93	★	Emerg Eurp Eq	38,87
Sabadell Eurp Valor Base	10,47	-5,41	-2,33	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	256,18
Sabadell Financal Capital	12,34	-1,56	1,29	★★★	€ Corporate Bond	25,03
Sabadell Fondtes LP	8,45	-0,11	-0,30	★★★	€ Gov Bond - Sh Term	67,91
Sabadell Gar Extra 17	9,04	2,59	-2,35		Guaranteed Funds	45,44
Sabadell Gar Extra 18	13,34	-0,39	-2,28		Guaranteed Funds	401,23
Sabadell Gar Extra 20	11,11	-0,93	-1,79		Guaranteed Funds	183,44
Sabadell Gar Extra 21	13,20	-0,77	-1,30		Guaranteed Funds	189,44
Sabadell Intres € Base	9,44	-0,09	0,00	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	937,19
Sabadell Japón Blsa Base	2,44	-2,92	1,19	★	Jpn Large-Cap Eq	105,02
Sabadell Rend Base	9,32	-0,05	0,03	★★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	2.493,12
Sabadell Rentas	9,19	-0,68	2,80		€ H Yld Bond	53,25
Sabadell RF Mixta España B	8,60	-0,79	-2,02	★	€ Cautious Allocation	19,87

SANTA LUCÍA GESTIÓN SGIIC

Santalucía CP B	13,74	-0,17	-0,21	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	435,10
Santalucía Fonvalor € B	16,14	-0,93	2,00	★★★★★	€ Moderate Allocation	221,54
Santalucía Rta Fija B	18,17	-0,32	0,65	★★★★	€ Dvsifid Bond	221,90

SANTANDER ASSET MANAGEMENT SGIIC

Inveractivo Confianza	15,98	-0,30	-1,00	★★★	€ Cautious Allocation	98,95
Inverbanser	37,55	-1,13	1,09	★★★	€ Flex Allocation	73,60
Openbank CP	0,18	-0,12	0,04		€ Mny Mk	58,12
Santander Acc Españolas A	21,44	-2,18	2,02	★★★★	Spain Eq	1.281,90
Santander Acc € A	3,76	-1,28	0,19	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	546,39
Santander Acc Latinoameric	25,42	5,98	3,33	★★★	Latan Eq	40,38
Santander CP Dólar A	57,99	-2,98	-5,24		\$ Mny Mk	76,63

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Santander Divdo Europ A	8,59	-4,06	-3,33	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	705,22
Santander Indice España Op	101,07	-3,86	-2,77	★★★	Spain Eq	272,62
Santander Indice € Openban	153,93	-2,89	-0,99	★★	Eurozone Large-Cap Eq	248,57
Santander Inver Flex A	65,18	-0,60	-1,87	★	€ Flex Allocation - Gbl	142,93
Santander Multigest	65,25	-0,60	-0,60		Alt - Fund of Funds - M	39,93
Santander PB Cartera 40	9,67	-0,94	-0,65	★★	€ Cautious Allocation -	1.121,86
Santander PB Cartera 90	283,54	-1,35	0,04	★★	€ Moderate Allocation	68,20
Santander Rta Fija Privada	104,26	-1,11	-0,23	★★	€ Corporate Bond	370,49
Santander Responsabilidad	137,62	-0,33	-0,93	★★★	€ Cautious Allocation	891,70
Santander RF Convert A	976,36	-1,01	0,18	★★	Convert Bond - Eurp	130,07
Santander Selección RV Asi	288,08	0,18	1,96	★★★	Asia-Pacific ex-Japan E	21,04
Santander Selección RV Eme	120,29	1,94	4,36	★★	Gbl Emerg Markets Eq	57,50
Santander Selección RV Jap	39,11	-2,81	1,66	★★	Jpn Large-Cap Eq	19,43
Santander Selección RV Nor	67,82	-0,43	2,87	★★	US Large-Cap Blend Eq	228,96
Santander S Caps España A	247,14	2,62	9,34	★★★★★	Spain Eq	1.325,08
Santander S Caps Europ A	136,42	-0,54	1,49	★★	Eurp Mid-Cap Eq	263,46
Santander Solidario Divdo	90,46	-3,15	-3,27	★★	Eurp Equity-Income	28,09
Santander Tándem 0-30	13,99	-0,91	-1,09	★★★	€ Cautious Allocation	3.680,96
Santander Tándem 20-60	42,36	-1,64	-1,84	★★	€ Moderate Allocation	722,75

SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT LUX S.A.

Schroder ISF EURO Govt Bd	6,80	1,37	0,35	★★★	€ Gov Bond	759,85
Schroder ISF EURO S/T Bd A	4,12	-0,12	-0,11	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	597,10
Schroder ISF Eurp Eq Yld A	11,62	-1,18	0,07	★★★★	Eurp Equity-Income	104,84
Schroder ISF Eurp Smlr Com	40,15	-2,25	7,62	★★★	Eurp Small-Cap Eq	346,58
Schroder ISF Italian Eq A	27,50	0,63	3,95	★★★★	Italy Eq	284,82

SEB INVESTMENT MANAGEMENT AB

SEB Ass Selection C	16,54	-2,53	-3,13		Alt - Systematic Future	1.419,33
---------------------	-------	-------	-------	--	-------------------------	----------

SWISSCANTO ASSET MANAGEMENT INTERNATIONA

Swisscanto (LU) BF Vision	69,93	0,13	-0,55	★★★	€ Dvsifid Bond	303,58
Swisscanto (LU) EF Gbl Inn	294,00	-1,34	1,00	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	48,46
Swisscanto (LU) EF Gbl Ene	724,86	-8,67	-6,18	★★★	Sector Eq Energy	24,84
Swisscanto (LU) PF Rspnb A	166,06	-1,98	0,85	★★★★★	€ Moderate Allocation -	16,76
Swisscanto (LU) PF Rspnb B	171,40	-1,79	0,55	★★★★	€ Moderate Allocation -	138,10
Swisscanto (LU) PF Rspnb S	117,68	-1,76	0,01	★★★★	€ Cautious Allocation -	151,77

SYCOMORE ASSET MANAGEMENT

Sycomore Allocation Patrim	137,72	-0,86	2,33	★★★★	€ Moderate Allocation -	598,81
Sycomore L/S Opport A	369,23	-0,25	3,19		Alt - Long/Short Eq - E	855,44
Sycomore Partners X	1.766,76	-1,21	2,87	★★★★	€ Flex Allocation	1.390,45
Sycomore Shared Gw A	375,89	-3,90	1,98	★★★★	Eurozone Flex-Cap Eq	133,75
Synergy Smaller Cies A	824,13	-2,33	12,72	★★★	Eurozone Small-Cap Eq	402,74

SYZ ASSET MANAGEMENT (LUXEMBOURG) SA

OYSTER Dynam Allocation C	220,27	-1,79	0,91	★★★★	€ Flex Allocation	47,72
OYSTER € Fixed Income C €	257,22	-0,58	-0,37	★★★	€ Dvsifid Bond	128,39
OYSTER Eurp Corporate Bds	276,28	-0,98	0,65	★★★★	€ Corporate Bond	335,87
OYSTER Eurp Mid & S C C €	505,83	-1,69	5,33	★★	Eurp Mid-Cap Eq	91,04
OYSTER Eurp Opps C € PF	450,50	-3,98	-0,85	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	831,69
OYSTER Italian Opport C €	42,36	1,49	2,19	★★★	Italy Eq	91,74
OYSTER Italian Vle C € PR	305,49	-0,05	1,22	★★	Italy Eq	39,45
OYSTER Mit-Asst Dvsifid C	308,21	-2,34	1,08	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	193,49

THREADNEEDLE INVESTMENT SERVICES LTD

Threadneedle Eurp Corp Bd	1,37	-0,73	1,10	★★★	€ Corporate Bond	391,10
---------------------------	------	-------	------	-----	------------------	--------

THREADNEEDLE MANAGEMENT LUXEMBOURG S.A.

Threadneedle (Lux) Eurp St	28,25	-0,28	0,45	★★★★	€ Flex Bond	83,89
Threadneedle (Lux) Pan Eur	37,77	-0,74	9,26	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	521,76

TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT

Tikehau Credit Plus A	134,88	0,10	1,99	★★★★	€ Flex Bond	377,07
-----------------------	--------	------	------	------	-------------	--------

TREA ASSET MANAGEMENT SGIIC

BMN Blsa Española	11,72	1,13	0,56	★★★★	Spain Eq	38,00
BMN Blsa Eurp	5,10	-1,29	2,31	★★	Eurp Flex-Cap Eq	25,77
BMN Mix Flex	27,27	-1,00	0,74	★★★	€ Aggressive Allocation	17,65
BMN RF Corporativa	9,91	0,23	-0,56	★★	€ Corporate Bond - Sh T	36,45
Trea Cajamar CP	1.221,11	-0,09	0,39		€ Mny Mk	365,29
Trea Cajamar Crec	1.298,70	-2,45	-0,07		€ Moderate Allocation	162,04

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Trea Cajamar Patrim	1.275,71	-0,99	0,73	★★★	€ Cautious Allocation	461,76
TREETOP ASSET MANAGEMENT SA						
TreeTop Convert Intl A €	324,06	1,52	1,52	★★★★	Convert Bond - Gbl € He	408,50
TRESSIS GESTIÓN SGIC						
Adriza Gbl	12,71	0,23	2,10	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	35,09
Adriza Neutral	14,59	-2,16	1,38	★★★★	€ Moderate Allocation -	119,51
Boreas Cartera Atva R	81,61	-0,28	0,91	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	26,80
Harmatan Cartera Conserv	11,89	-0,79	-1,73	★★	€ Cautious Allocation -	24,72
Mistral Cartera Equilibrad	774,10	-0,67	-0,64	★★★	€ Moderate Allocation -	101,37
TRIODOS INVESTMENT MANAGEMENT B.V.						
Triodos Stainble Pioneer €	37,45	-1,65	-0,32	★★★	Gbl Flex-Cap Eq	248,87
UBP ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.A.						
UBAM Corporate € Bond AC €	194,30	-0,89	1,04	★★★	€ Corporate Bond	107,66
UBAM Dr Ehrhardt German Eq	1.854,07	-2,75	2,54	★★★	Germany Large-Cap Eq	29,50
UBAM Dynam € Bond AC €	254,22	-0,21	-0,25	★★	€ Corporate Bond - Sh T	691,63
UBAM € Bond AC €	1.014,21	0,46	-0,18	★★★★	€ Dvsifid Bond	34,80
UBAM Eurp Eq AC €	432,28	-1,68	-1,57	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	453,07
UBS FUND MANAGEMENT (LUXEMBOURG) S.A.						
Focused Fund High Grade Bo	136,42	-0,07	0,18	★★	€ Dvsifid Bond	48,66
UBS (Lux) BF € P-acc	399,55	0,42	-0,08	★★★	€ Dvsifid Bond	222,32
UBS (Lux) BF € Hi Yld € P-	205,75	-0,34	3,81	★★★★	€ H Yld Bond	2.242,23
UBS (Lux) BFConvert Eurp €	151,24	-1,49	0,21	★★★	Convert Bond - Eurp	651,19
UBS (Lux) BS Convt Gbl €	15,33	1,93	4,48	★★★★	Convert Bond - Gbl € He	3.557,90
UBS (Lux) BS Emerg Eurp €	123,76	-0,86	3,64	★★★★	Emerg Eurp Bond	86,38
UBS (Lux) BS € Corp € P-ac	15,19	-0,78	0,71	★★	€ Corporate Bond	971,60
UBS (Lux) BS Sht Term € Co	123,85	-0,20	-0,15	★★	€ Corporate Bond - Sh T	548,51
UBS (Lux) EF € Countrs Opp	94,43	-4,21	1,08	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	639,05
UBS (Lux) EF Eurp Oppo (EU)	761,51	-3,56	-2,11	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	547,35
UBS (Lux) EF Gbl Sust Inn	85,30	-2,06	3,40	★★★	Sector Eq Ecology	101,31
UBS (Lux) EF Mid Caps Eurp	1.051,57	-2,30	5,94	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	175,90
UBS (Lux) ES S Caps Eurp €	375,14	-0,73	5,22	★★★	Eurp Small-Cap Eq	261,87
UBS (Lux) KSS Eurp Eqs (EU)	19,73	-1,69	0,27	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	90,10
UBS (Lux) KSS Gbl Allc (E)	14,09	-1,12	-0,17	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	419,90
UBS (Lux) KSS Gbl Allc Fo	12,19	-2,09	-1,31	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	73,72
UBS (Lux) KSS Gbl Eqs \$ €	21,43	-2,24	2,28	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	59,46
UBS (Lux) Md Term BF € P A	204,59	-0,12	-0,30	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	275,37
UBS (Lux) Mny Mk € P-acc	829,78	-0,11	-0,30		€ Mny Mk	1.491,09
UBS (Lux) Mny Mk Invest €	437,71	-0,12	-0,33		€ Mny Mk	151,36
UBS (Lux) SF Balanc (EUR)	1.680,02	-2,37	1,43	★★★	€ Moderate Allocation -	785,53
UBS (Lux) SF Eq (EUR) P-ac	470,50	-2,41	3,16	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	96,73
UBS (Lux) SF Fixed Income	1.053,84	-1,24	-0,24	★★	Gbl Bond - € Hedged	139,09
UBS (Lux) SF Gw (EUR) P-ac	3.393,77	-2,50	2,41	★★★	€ Aggressive Allocation	167,79
UBS (Lux) SF Yld (EUR) P-a	3.337,74	-2,09	0,82	★★★★	€ Cautious Allocation -	1.180,89
UBS (Lux) SS Fixed Income	220,08	-1,26	-0,25	★★	Gbl Bond - € Hedged	68,31
UBS GESTIÓN SGIC						
Dalmatian	9,13	-0,73	0,11	★★★	€ Cautious Allocation -	26,46
Tarfondo	14,33	-0,24	0,99	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	31,01
UBS Capital 2 Plus	6,42	-1,46	2,13	★★★	€ Flex Allocation	86,83
UBS España Gest Atva P	12,89	-1,75	-0,87	★★★	Spain Eq	32,30
UBS Retorno Activo	6,25	-1,42	-0,20	★★★	€ Cautious Allocation -	138,45
UBS Valor P	6,17	-0,12	-0,36		€ Dvsifid Bond - Sh Ter	29,21
UNIGEST SGIC						
Fondespaña-Duero Gar. Blsa	391,71	-0,08	-0,58		Guaranteed Funds	63,02
Fondespaña-Duero Gar 2022-	83,70	0,41	2,49		Guaranteed Funds	96,16
Fondespaña-Duero Horiz 201	77,03	-0,24	-0,15		Fixed Term Bond	64,14
Unifond 2018-II	8,00	0,13	0,05		Guaranteed Funds	48,42
Unifond 2018-V	11,64	-0,29	-0,48		Guaranteed Funds	90,72
Unifond 2018-VI	10,27	-0,20	-0,19		Guaranteed Funds	21,97
Unifond 2018-X	7,78	-0,30	-0,36		Guaranteed Funds	59,22
Unifond 2019-I	8,03	-0,14	0,20		Guaranteed Funds	57,11
Unifond 2020-II	10,00	0,03	1,01		Guaranteed Funds	34,18
Unifond 2020-III	11,91	-0,10	0,30		Guaranteed Funds	35,06
Unifond 2021-I	10,60	0,25	1,59		Guaranteed Funds	52,40
Unifond 2024-IV	10,61	0,87	-0,04		Guaranteed Funds	419,42

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Unifond Audaz	61,69	-0,57	0,04	★★★	€ Flex Allocation	59,66
Unifond Blsa Gar 2020-IV	8,40	-0,49	-0,41		Guaranteed Funds	82,40
Unifond Blsa Gar 2023-X	90,50	-2,12	0,94		Guaranteed Funds	145,72
Unifond Cons	70,21	-0,52	-0,60		Alt - Fund of Funds - M	1.196,29
Unifond Emerg	156,34	1,69	5,30	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	22,28
Unifond Emprendedor	64,14	-0,93	-0,54	★★	€ Moderate Allocation	103,18
Unifond Fondtes LP	100,84	0,07	-0,33	★★★★	€ Gov Bond - Sh Term	60,89
Unifond Gbl Macro	8,15	-0,56	-1,95		Alt - Gbl Macro	24,77
Unifond Mix Rta Fija	13,85	-1,70	-2,00	★★	€ Cautious Allocation	94,70
Unifond Mix Rta Variable	65,27	-4,08	-3,27	★★	€ Aggressive Allocation	25,63
Unifond Mod	68,78	-0,59	-0,51	★★	€ Cautious Allocation	616,29
Unifond Rta Fija €	1.267,64	-0,22	-0,23	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	110,43
Unifond Rta Variable Españ	370,40	-4,67	-4,57	★★★	Spain Eq	62,65
Unifond Rta Variable €	10,56	-4,64	-4,02	★	Eurozone Large-Cap Eq	43,33
Unifond RF LP	106,17	0,08	-0,32	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	62,82
Unifond Tesor.	7,31	-0,18	-0,32		€ Mny Mk	95,01
UNIGESTION						
Uni-Global Eq Eurp SA-EUR	3.101,84	-2,20	1,88	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.871,27
UNION BANCAIRE GESTION INSTITUTIONNELLE						
UBAM Convert Eurp AC €	1.651,10	-1,09	-3,46	★★	Convert Bond - Eurp	69,39
UNION INVESTMENT LUXEMBOURG SA						
UniAsiaPacific A	132,06	-0,47	3,17	★★★	Asia-Pacific ex-Japan E	442,91
UniEM Fernost A	1.705,34	-1,35	2,22	★★★	Asia ex Jpn Eq	134,11
UniEM Gbl A	91,36	1,17	4,44	★★	Gbl Emerg Markets Eq	498,51
UniEM Osteuropa A	1.911,42	2,08	2,92	★★	Emerg Eurp Eq	133,56
UniEuropa Mid&Small Caps	53,26	-2,26	3,55	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	294,17
UniEuroRenta EmergingMarke	49,50	-2,94	2,62	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	147,07
UNION INVESTMENT PRIVATFONDS GMBH						
UniFavorit: Aktien	130,80	-1,93	3,81	★★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	2.339,79
UniKapital	109,84	-0,29	-0,54	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	409,12
UniNordamerika	259,81	-2,22	3,58	★★★	US Large-Cap Blend Eq	179,17
UNIVERSAL-INVESTMENT GMBH						
Acatis Aktien Gbl Fonds UI	291,57	-3,55	0,25	★★★	Gbl Large-Cap Vle Eq	264,76
Leonardo UI T	144,30	-2,88	3,88	★★★★	€ Flex Allocation	52,91
UNIVERSAL-INVESTMENT LUXEMBOURG SA						
FPM F Stockp Germany All C	391,33	-8,22	3,94	★★	Germany Small/Mid-Cap E	98,05
FPM F Stockp Germany Small	436,41	-5,60	17,17	★★★★	Germany Small/Mid-Cap E	192,08
VECTOR ASSET MANAGEMENT S.A.						
Vector Navigator C1 Acc	2.063,32	-2,32	4,43	★★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	205,95
VONTOBEL ASSET MANAGEMENT S.A.						
Variopartner Tareno Waterf	178,54	-3,70	0,01	★★★	Sector Eq Water	96,19
Vontobel Absolut Ret Bd (E)	91,15	-0,13	-2,00		Alt - Long/Short Debt	91,72
Vontobel € Corp Bd Mid Yld	108,25	-0,73	1,15	★★★★	€ Corporate Bond	2.067,27
Vontobel € Bond A €	147,03	0,77	-0,24	★★★★	€ Dvsifid Bond	75,92
Vontobel Eurp Eq A €	252,32	-7,42	-0,45	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	448,06
WELZIA MANAGEMENT SGIC						
Welzia Ahorro 5	11,83	0,18	0,02	★★★	€ Cautious Allocation -	101,08
Welzia Banks	7,22	-1,54	-0,11	★★	Sector Eq Financial Ser	18,65
Welzia Crec 15	12,63	-1,03	1,17	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	52,92
Welzia Gbl Opport	11,96	-4,50	1,96		€ Flex Allocation - Gbl	46,74

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