



Italia quiere imitar a China y construir un hospital en solo seis días con 500 camas **PÁG. 18**

Cómo debe reaccionar el inversor ante la crisis del Covid
Por **Ken Fisher** Fisher Investments Europe **PÁG. 4**

Iglesias quiso aprovechar la alarma y nacionalizar eléctricas y hospitales

Nadia Calviño advirtió que, si se aprobaba, "yo aquí no pinto nada"

Bruselas se moviliza para evitar falta de productos por cierres de fronteras

Los empresarios piden liquidez y facilidades para aprobar los Erte

El sector aéreo se precipita a una oleada de quiebras

PÁGS. 6 a 19

LA UE ACELERA UN SEGURO DE PARO EUROPEO

Acelerar la creación de un seguro de paro europeo es la medida de la CE ante la avalancha de despidos y peticiones de Erte, como el que pone en marcha la propietaria de Vips, que por el cierre de sus mil restaurantes, pide la suspensión temporal de 22.000 empleos. **PÁGS. 10 y 13**



El alza del SMI fulmina el empleo en Murcia, Asturias y Extremadura

La subida del 29% castiga los trabajos de más baja cualificación

Numerosos expertos, organismos de análisis e instituciones oficiales han advertido de los efectos contradictorios de los incrementos del SMI para la creación de empleo. Ahora, con los datos del desempeño del mercado laboral de 2019 encima de la mesa –en los que ya se des-

cuenta el impacto de la subida del 22% hasta los 900 euros– se puede concluir que el impulso al salario mínimo, completado este mismo año con otra subida del 5%, hasta los 950 euros, supone un golpe a la creación de empleo en los sectores menos cualificado y peor remun-

rados. Concretamente, este efecto ha generado, según Freemarket, un aumento del desempleo en el percentil de menor remuneración de entre el 1% y el 4% en regiones como Murcia, Asturias, Extremadura, Castilla-La Mancha, Castilla y León y Comunidad Valenciana. **PÁG. 34**

Ferrovial entra en el AVE de Reino Unido con obras por 2.800 millones

Participará en la línea Londres-Birmingham

Ferrovial entra en el AVE británico. La española, a través de Ferrovial Agroman, ha llegado a un acuerdo para incorporarse junto con BAM Nuttall al consorcio que integran la británica Kier y la francesa Eiffage,

adjudicatario hace dos años de dos de los siete lotes de la línea de alta velocidad que conectará Londres con Birmingham. El valor de los contratos asciende a un total de casi 2.800 millones de euros. **PÁG. 21**

Las eléctricas estudian demandar al Estado

Denuncian que el vencimiento de puntos de conexión es discriminatorio **PÁG. 22**



PoliOne compra el negocio de pigmentos de Clariant

La operación supone unos 1.300 millones de euros y está en estudio por la CNMV **PÁG. 24**



Quibi amenaza a Netflix con sus minivideos para el móvil

Se estrena el 6 de abril en EEUU sin anunciar aún sus planes para conquistar Europa **PÁG. 27**



Opinión

Protagonistas



Yolanda Díaz
MINISTRA DE TRABAJO

Grave daño al empleo

El alza del 29% en solo dos años del Salario Mínimo incrementa hasta un 4% la tasa de paro en los trabajadores de baja cualificación. Se vuelve a demostrar lo dañina que era esta medida que Díaz contribuyó a impulsar.



Ignacio Madridejos
CONSEJERO DELEGADO FERROVIAL

Entra en el AVE británico

Tras fracasar hace dos años, Ferrovial logra ahora entrar en el AVE de Reino Unido. La perseverancia de la compañía ha sido fundamental para que pueda acometer trabajos valorados en unos 2.800 millones.



Michael O'Leary
CONSEJERO DELEGADO RYANAIR

Situación delicada

Ryanair será una de las compañías que más sufrirá la crisis del coronavirus. La pandemia colocará a la aerolínea en situación comprometida ya que agravará las serias dificultades que la firma atraviesa desde hace años.



Quim Torra
PRESIDENTE DE LA GENERALITAT

Nuevo pulso al Estado

Rechaza el decreto promulgado por el Gobierno y se arroga el derecho de tomar su propia iniciativa ante la crisis del coronavirus. Incluso en una situación tan grave, la prioridad de Torra es plantear pulsos al Estado.



Pablo Iglesias
VICEPRESIDENTE DEL GOBIERNO

Exigencia inaceptable

Iglesias aprovecha la crisis del coronavirus para exigir una acción radical como nacionalizar eléctricas y hospitales. Lejos de ayudar en nada, atentar contra la propiedad privada solo ahondaría el daño económico ya producido.

Quiosco

EL COMERCIO (PERÚ)

Fitch mantiene la calificación de Perú

La agencia Fitch ratificó la calificación para Perú en BBB+, con una perspectiva de calificación estable. No obstante, la calificadora de riesgo redujo su proyección de crecimiento económico para el país de 3% a 2.3%, con riesgo a la baja si se materializa un pronunciado descenso en los precios del cobre. Fitch explicó que esta corrección obedece a la incertidumbre generada por el brote del coronavirus, un freno al crecimiento de China, la débil demanda de cobre, caída del turismo, y el efecto en los negocios locales, así como el sentir del consumidor. No obstante, añadió que los sólidos fundamentos macroeconómicos y de finanzas públicas ayudarán a Perú a sobrellevar el shock del COVID-19 en 2020.

EL TIEMPO (COLOMBIA)

Nuevo aplazamiento en los peajes electrónicos

El Ministerio de Transporte concedió el pasado viernes un año más de plazo para que quienes operan peajes obtengan el certificado de interoperabilidad. Justamente un año atrás, en marzo del 2019, la misma entidad había extendido ese plazo. Con las nuevas condiciones, los operadores de peajes tendrán hasta el 12 de marzo del año entrante para adquirir y adoptar la tecnología necesaria, y poner en marcha los sistemas electrónicos. Así quedó estipulado en la Resolución 509 de 2020 del Ministerio de Transporte de Colombia.

El Tsunami

Parte del PSOE quiere para los Presupuestos

El daños económico que el coronavirus generará en el mundo está fuera de toda duda. De hecho, el propio **Pedro Sánchez** ya ha pedido apoyos para acelerar la aprobación de los Presupuestos "extrasociales de unidad" como herramienta clave ante la epidemia. Ciudadanos y el PP también han movido ficha en este sentido y se han abierto a negociar otros Presupuestos diferentes a los elaborados por la titular de Hacienda, **María Jesús Montero**. Es conocido el control que Sánchez tiene del PSOE y, como era de esperar, cuenta con el apoyo de la mayoría del partido, que le pide que "no le haga el juego a la derecha". Pero también dicen que existen voces dentro del socialismo que ven temerarias algunas de las medidas que se incluyen en los Presupuestos de Montero, ya que estiman que el virus "lo ha cambiado todo". En este contexto, las prometidas alzas de impuestos, en IRPF y Sociedades "carecen de sentido ya que podrían ser perjudiciales", indican fuentes socialistas. Para evitarlo, se comenta que algunas voces han llegado al equipo de Sánchez sobre la necesidad de parar los actuales Presupuestos que se negocian con ERC y sentarse en la mesa con Ciudadanos y el PP para elaborar unas cuentas "más realistas con la situación".

Los hoteles 'regalan' los salones de Congresos

En condiciones normales la ciudad de Madrid es un hervidero de congresos, seminarios y todo tipo de actos empresariales. Pero el coronavirus está provocando que las cancelaciones en las actividades sean la norma, lo que pasa factura al sector hotelero, que tiene en sus salones para eventos



María Jesús Montero, ministra de Hacienda. EP

El coronavirus hunde la actividad de congresos y eventos empresariales

una de sus principales vías de negocio. Con el objetivo de revertir las cifras cuentan que los hoteles están casi "regalando" sus salones para incentivar que las empresas mantengan algunos de sus actos previstos. Por desgracia para el negocio, en el sector se dice que ni siquiera "tirando los precios" logran que se mantengan las acti-

vidades que había programadas desde hace meses.

Los problemas de las cancelaciones de vuelos

La decisión de **Donald Trump** de cerrar EEUU a los vuelos procedentes de Europa ha pillado con el pie cambiado a muchas aerolíneas y agencias de viajes, que no se esperaban una medida de semejante calado. De ahí que ahora la mayoría de las compañías se estén viendo colapsadas por las llamadas de sus clientes que solicitan información sobre las cancelaciones y para saber si recuperarán sus gastos. "El proceso será lento", comentan.

El pulso de los lectores



Le deseo lo mejor a Pharma Mar, espero que este medicamento sea una gran ayuda en la lucha contra esta epidemia. Yo entré esta semana en ella a 4 euros, los fondos como Citadel estuvieron masacrando la acción con ventas al corto, llevándola hasta los 2.5 euros. Si finalmente se aprueba el medicamento, no me hago una idea de cuál puede ser el techo de la acción.

@ OJALA LO CONSIGNAN

El coronavirus produce tos, fiebre y dolor de cabeza, salvo en el inversor bursátil que produce diarrea constante, unas ganas irrefrenables de ir al servicio que se incrementa al observar el rojo.

@ YOMISMO

El Ibex no puede. No arranca. Ni con la prohibición de cortos, ni con los futuros americanos al alza. Puede más la constatación del inversor de la incompetencia gubernamental para atajar una crisis de este calado. Y ojalá me equivoque.

@ JUAN

Vengo de visitar un par de Mercadona y me he salido sin nada. Y no porque no hubiera, sino por el grandísimo caos de gente y de colas, personas repartiendo virus por los pasillos, sin el mas mínimo control. Vamos a superar a Italia, pero de largo.

@ AVISAOR

Cuando se empiece a descontar de verdad el tremendo impacto en las cuentas de resultados de las empresas, el Ibex se ira a los 4.500 con altísima probabilidad. Cada cual debe ser responsable de sus decisiones.

@ ISAIAS

En clave empresarial

Un inversor muy difícil de recuperar

La crisis del coronavirus golpea con dureza el sector de fondos de inversión. El ritmo de los reembolsos, en el entorno de 1.500 millones por semana, ha hecho que sólo 17 de los vehículos de este tipo que invierten en bolsa española cuente con más de 100 millones de patrimonio. Lamentablemente, la recuperación que estaban experimentando las aportaciones a inicios de año, después del duro ejercicio que supuso 2019, ha quedado truncada por completo. Sin embargo, un problema mayor puede plantearse en el inmediato futuro. Aunque la epidemia remita pronto en Europa (una posibilidad que nadie puede aventurar), el inversor conservador preferirá dejar su dinero en cuentas corrientes y pagar el precio de una nula rentabilidad. La industria de fondos debe tenerlo en cuenta y asumir que será difícil recuperar a este tipo de ahorradores.

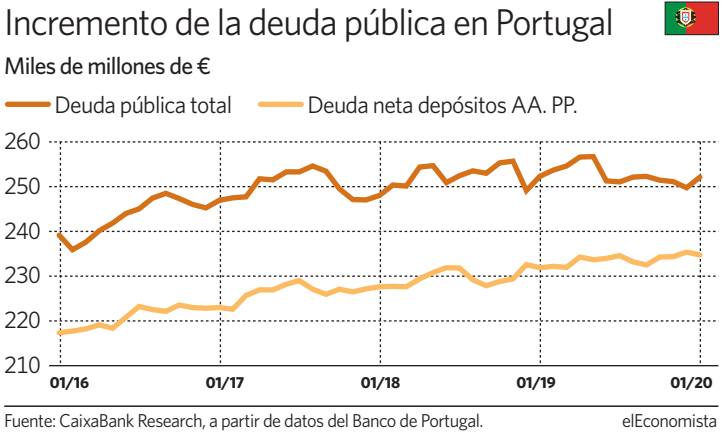
Nueva, y seria, competencia para Netflix

La nueva plataforma de vídeos Quibi comienza a operar en EEUU y pronto desembarcará en Europa. Puede sorprender la llegada de un nuevo actor al ya muy saturado mercado de los contenidos audiovisuales en *streaming*. Sin embargo, Quibi ha sabido buscar un factor realmente diferencial con su formato de contenidos de tan sólo siete o diez minutos. Se trata de una duración que se adapta con precisión a las preferencias que se atribuyen a los *millenials*, quienes se decantan por visionados de corta duración, que resulten cómodos a través de la pantalla de un móvil. Quibi responde con precisión a esa demanda, lo que puede suponerle una fortaleza de gran importancia para hacer frente a gigantes del sector como Netflix.

Vía de negocio a explorar por la banca

La reunificación de créditos es una práctica que evita que familias asfixiadas por sus deudas entren en morosidad. Pero también puede ser un importante negocio para el sector financiero español que podría agrupar créditos por valor de 1.200 millones. A pesar de ellos, los grandes bancos nacionales aún no lo han explorado lo suficiente. En un escenario de tipos negativos que daña su rentabilidad, las entidades financieras harían bien en estudiar toda vía que permita elevar sus ingresos, más aún en el caso de la reunificación crediticia, ya que implica una escasa asunción de nuevos riesgos.

El gráfico



LA EMISIÓN DE 4.000 MILLONES, CAUSA DEL REPUNTE. La deuda pública aumentó en enero hasta los 252.100 millones de euros. La cifra se sitúa 2.300 millones por encima del saldo a finales de 2019. Este aumento se debió, en buena parte, a la emisión sindicada de 4.000 millones de euros del nuevo bono del Tesoro a 10 años, que estuvo parcialmente compensada por la reducción en deuda a corto plazo.

Urge un amplio plan económico

El estado de alarma cuenta con vigencia en España tras el conflictivo Consejo de Ministros del sábado. Su devenir mismo delató debilidades a la hora de reaccionar con agilidad ante una crisis histórica. Las diferencias entre PSOE y Podemos eran claras en muchos campos, pero se vuelven insalvables cuando Iglesias plantea la inaceptable exigencia de nacionalizar las eléctricas o los hospitales privados. Es lógico que la propuesta de atentar de este modo contra un derecho fundamental, la propiedad privada, escandalizara a la vicepresidenta Calviño. Con todo, el problema no se resolverá sólo atajando el radicalismo de Iglesias. La división de este Gobierno está lejos de conciliarse con la necesidad de unidad a la que Sánchez apela. Tampoco es coherente que el estado de alarma se decretara sin cumplir requisitos elementales como buscar el respaldo de la oposición o consultar al Rey. Urge, por tanto, un Gobierno de unidad nacional que tome las

Superar la división evidente que hay en el Ejecutivo reclama la formación de un Gobierno de unidad nacional

medidas de choque que la economía necesita. No pueden volver a repetirse situaciones como la del pasado sábado. Siete horas de reunión fueron insuficientes para definir más medidas dirigidas a las empresas. La nueva regulación de los Erte aún se demorará a mañana y grupos como Alsea tienen que ultimar ya el ajuste de sus plantillas sin conocer las condiciones. Mientras, demandas como la planteada por Foment, de abrir líneas de liquidez a través del ICO, siguen sin atenderse pese a su importancia. Recursos así son imprescindibles para la supervivencia de las empresas ya que, aunque reduzcan su plantilla, aún tienen que sufragar costes fijos (alquileres, energía...). La situación límite que el coronavirus plantea reclama ya un ambicioso plan económico.

Una mayor brecha entre autonomías

La subida cercana al 30% que acumula el Salario Mínimo Interprofesional (SMI) en tan sólo dos años tiene un efecto dispar según autonomías. En territorios como Madrid, donde se concentra el grueso del empleo de alta cualificación, esas subidas (aunque perjudiciales por la presión al alza que ejercen en los costes laborales) son más fácilmente asumidas que en áreas centradas en actividades de menor valor añadido. De hecho, autonomías como Extremadura están otra vez destruyendo empleo, especialmente en el ámbito agrícola. Es el precio de una medida que no se tomó ateniéndose a la lógica económica sino a cálculos políticos. El resultado, a largo plazo, será la apertura de una mayor brecha entre las llamadas *Españas* rica y pobre.

Ferrovial se resarce en Reino Unido

Ferrovial entra en el AVE británico a través del consorcio de Keir y Eiffage, adjudicatario del contrato hace dos años, en sustitución de Carillion. Así, la constructora española participará en dos de los tramos de la línea entre Londres y Birmingham, trabajos valorados en unos 2.800 millones. No es la primera vez que Ferrovial se interesa por la alta velocidad de Reino Unido. De hecho, intentó hacerse con los trabajos a los que ahora se incorpora. Pero aunque partía como favorito, el Gobierno británico dejó fuera a todas las firmas españolas. A la vista está que la persistencia que Ferrovial ha mostrado ha merecido la pena. Permite a la empresa resarcirse y formar parte de un importante proyecto que abre la puerta a la obtención de futuros trabajos.

La imagen



LA ESPAÑA VACIADA. En las últimas horas se ha hecho realidad en todo el país ese lema de la España vaciada. Los ciudadanos, siguiendo las normas del Gobierno, han abandonado, salvo casos aislados, las calles, a lo que han colaborado las fuerzas de seguridad y pronto lo hará también el Ejército. En la foto, insólita imagen de la Puerta del Sol. REUTERS

PRESIDENTE EJECUTIVO: Antonio Rodríguez Arce.
VICEPRESIDENTE: Raúl Beyruti Sánchez.
DIRECTORA RELACIONES INSTITUCIONALES: Pilar Rodríguez.
DIRECTOR DE OPERACIONES Y FINANZAS: David Atienza.
DIRECTOR GERENTE DE INTERNET: Rubén Santamaría.
DIRECTOR DE MARCA Y EVENTOS: Juan Carlos Serrano.
SUBDIRECTORA DE PUBLICIDAD INSTITUCIONAL: Nieves Amavizca.
DIRECTORA DE ADMINISTRACIÓN: Marisa Fernández.

elEconomista
ADJUNTOS AL DIRECTOR: Juan Carlos Lozano, Juanjo Santacana, Rubén Esteller. **DIRECTOR DE MERCADOS Y PRODUCTOS DE INVERSIÓN:** Joaquín Gómez.
JEFES DE REDACCIÓN: José Luis Fraile, Isabel Acosta y Javier Romera. **COORDINADORES:** DISEÑO: Pedro Vicente. **NORMAS Y TRIBUTOS:** Xavier Gil Pecharromán.
OPINIÓN: Ignacio Flores. **BOLSA E INVERSIÓN:** Isabel Blanco. **FOTOGRAFÍA:** Pepo García. **REVISTAS DIGITALES:** Virginia Gonzalvo. **INFOGRAFÍA:** Clemente Ortega.
DELEGACIONES: ESTADOS UNIDOS: José Luis de Haro. **CATALUÑA:** Estela López. **PAÍS VASCO:** Maite Martínez. **COMUNIDAD VALENCIANA:** Daniel Valero. **CASTILLA Y LEÓN:** Rafael Daniel.
elEconomista.es
DIRECTOR DE DISEÑO, PRODUCTO Y NUEVOS DESARROLLOS: Javier E. Saralegui.
elEconomistaamerica.com
DIRECTORA: Carmen Delgado. **DELEGACIONES:** MÉXICO: Ana Gabriela Jiménez. **COLOMBIA:** Francisco Rodríguez. **ARGENTINA:** Pedro Ylari. **CHILE:** Rodolfo Nieto. **PERÚ:** Fernando Chevarría.

PRESIDENTE FUNDADOR
Alfonso de Salas
Fundado en 2006
EDITORIAL ECOPRENSA SA
Dep. Legal: M-7853-2006
PARA CONTACTAR
C/ Condesa de Venadito, 1.
28027. Madrid.
Telf: 91 3246700
www.eleconomista.es/opinion

Opinión

CÓMO DEBE REACCIONAR EL INVERSOR ANTE LA CRISIS DEL COVID-19



Ken Fisher

Presidente del Consejo de Administración de Fisher Investments Europe

Hay algo que no le han contado sobre el coronavirus Covid-19: dado el funcionamiento de los mercados en España y en todo el mundo, la dura corrección bursátil de febrero será la antesala de unas rentabilidades excelentes. Y le explicaré por qué.

Con independencia de sus causas, las caídas bruscas en los mercados, como la observada en el Ibex 35 en los últimos días, asustan a cualquiera. Asimismo, en esta ocasión, la desconfianza inversora no solo incluye la preocupación de perder dinero sino que, además, se le suma la emergencia sanitaria. Las recientes noticias sobre contagios del coronavirus Covid-19, como la de la cuarentena en un hotel de Tenerife o la posible prohibición a acceder a eventos deportivos, dan pábulo a la ansiedad. Si consigue sobreponerse a las emociones, se dará cuenta de que los descensos bruscos casi siempre generan oportunidades de compra. Normalmente suelen presentarse en las últimas fases de los mercados bajistas o en las correcciones, justo antes de que se produzca un repunte y la renta variable registre una gran apreciación.

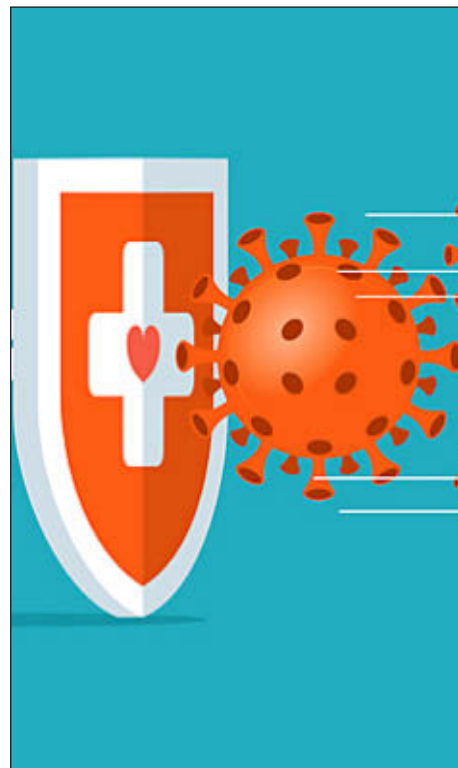
Además, los batacazos producidos tras registrar máximos históricos constituyen un factor doblemente alcista y, aunque el Ibex 35 no estaba en máximos históricos antes del declive, la renta variable mundial sí. ¿Por qué es tan positivo este fenómeno? Un viejo aforismo afirma que “los mercados alcistas ter-

minan con un suspiro, no con un rugido”. Sus últimas fases, por increíble que parezca hoy, tienden a ser suaves porque aún son atractivas para los más incautos y no hacen saltar las alarmas.

La confianza se desmorona rápidamente ante caídas fuertes y repentinas, pero el miedo no es un hecho, sino un sentimiento, y, encima, alcista. Warren Buffett recomienda “preocuparse cuando reina la codicia, y ser codicioso en momentos de desasosiego”. En un clima de inquietud como el actual, inédito desde el crack de 1987, este consejo no podría ser más oportuno.

No valoraré las cuestiones médicas del Covid-19, dado que no soy experto en esta materia. Solo pretendo desentrañar sus implicaciones bursátiles que otros no consiguen ver. Si bien es, sin duda, una desgracia para las personas afectadas, a lo largo de la historia han sucedido episodios de pánico similares que, independientemente de su gravedad, nunca han durado demasiado. Cuando el miedo se extiende, los mercados no tardan en subir: seis meses después, las acciones se sitúan en niveles previos a la crisis, e incluso se sitúan más arriba un año después. Sin embargo, intentar predecir los mínimos es un esfuerzo estéril. El índice S&P 500 de EEUU cuenta con la serie de datos más larga. Analícelo y se dará cuenta de que esta regla no presenta ninguna excepción.

Muchos se preguntan si el virus afectará el crecimiento económico. Seguramente sí, pero no se desatará un mercado bajista a menos que la economía internacional entre en recesión (es decir, se produzca una caída del PIB). A pesar de la creencia popular, la mera desaceleración no significa unos peores resultados en la bolsa. En un mundo cuyo



ISTOCK

PIB se valora en 79 billones de euros, los daños causados deberían superar los 2,3 billones este año para que se desencadene ese escenario funesto. Dudo que siquiera llegue a acercarse.

Ninguna pandemia ha provocado un mercado bajista. Desde 2000, seis brotes de enfermedades han conseguido afectar al mercado a escala mundial. Con la excepción del asunto del síndrome respiratorio agudo grave (SRAG) de 2003, desarrollado en plena invasión de Irak y durante los últimos coletazos del estallido de la burbuja de las *puntocoms*, la renta variable mundial ha promediado una devaluación del 4,5% y durado nueve días; dos semanas después, la recuperación ya es del 2,3 y, tras cuatro semanas, del 3,7%; dos meses más tarde alcanza el 5,5%.

Seguramente no haya olvidado la amenaza del ébola desatada en España en 2014 a raíz del primer contagio entre humanos fuera de África. Por más que la prensa exagerara los riesgos, los mercados entendieron que se trataba de una crisis pasajera. Entre el positivo de la paciente, el 6 de octubre, y la declaración de España como libre del virus por parte de la OMS, el 2 de diciembre, el Ibex 35 se apreció el 2,1%. El SRAG incluso brindó una oportunidad para invertir: la renta variable mundial se revalorizó el 12,0% en dos semanas tras el mínimo de marzo de 2003, y el 34,8% hasta el marzo de 2004.

Si esos resultados le parecen poca cosa, fíjese en la gripe de Hong Kong de 1968 o en la gripe asiática de 1957: ninguna desencadenó un mercado bajista. El brote moderno más devastador fue la gripe española de 1918 y 1919, cuya noticia salió por primera vez en la prensa española. El brote provocó entre 50 y 100 millones de víctimas. No obstante, según datos de EEUU, en ese bienio, las acciones se apreciaron por encima del 20%. Si los parqués se sobrepusieron a la catástrofe médica más letal de la historia, su comportamiento no debería ser muy diferente ahora que contamos con unos servicios sanitarios más eficaces, tasas de mortalidad significativamente menores y una capacidad de contención indudablemente superior.

¿A qué se debe que las pandemias sean indulgentes con los mercados? A que estos se orientan hacia los próximos 3 a 30 meses, más allá de los escollos temporales. Por eso siempre remontan mucho antes de que toquen fondo. Las pandemias perjudican al crecimiento económico, pero solo temporalmente. Los mercados descuentan que las fábricas, en horas bajas hoy, habrán de reanudar su producción para paliar la escasez y que la demanda se reactivará en unos meses. Y lo harán antes de que los analistas se calmen, así que no venda. Es más, si dispone de liquidez, aproveche para comprar mientras dure la fiebre del coronavirus.

LO QUE NOS ENSEÑA WUHAN



David Levy

Fundador y director general de DiverInvest

Tenemos que reconocer que, hasta hace unos pocos días, casi ninguno de nosotros tenía conocimiento alguno sobre la ciudad de Wuhan. Hoy ya sabemos que es una ciudad china que cuenta con casi 40 millones de habitantes, casi como España.

Cuando leemos las terribles noticias sobre el epicentro de una nueva crisis sanitaria a nivel mundial, solo vemos el drama y los estragos que está causando. Cientos de muertos, miles de enfermos, la ciudad paralizada y lo que es mucho peor, un contagio rápido y global que asusta a todos. Como ejemplo, el grupo de alemanes en la isla volcánica de la Gome-

ra. Ahora todos los esfuerzos por parte de la comunidad inversora se centran en adivinar o intentar calcular el impacto que va a tener sobre el PIB Chino y a su vez, sobre el impacto del PIB mundial. La gran preocupación es si el precio del petróleo bajará o si Louis Vuitton está vendiendo menos bolsos en China. Lógicamente, una situación de tal extrema gravedad y que está paralizando al mundo entero, tendrá un gran impacto en la economía, como ya lo han tenido en el pasado otras crisis sanitarias del estilo.

Pero mi reflexión en estos momentos es centrarme en todas las cosas positivas que nos enseña Wuhan y que nos va a dejar.

El Gobierno chino ha realizado un trabajo rápido y coordinado para atajar la epidemia

Por un lado, el trabajo rápido y coordinado del Gobierno chino para intentar atajar la epidemia lo antes posible. ¡Han construido un hospital en 15 días! Tened en cuenta que aquí en ese plazo, no se hubiera ni llevado a cabo la reunión para discutir el tema.

Por otro lado, hemos conocido la ciudad que nos permite confirmar que la sociedad china está mucho más avanzada de lo que nos podemos llegar a imaginar. Una ciudad mucho más actual que muchas del mundo a nivel de grandes construcciones e infraestructuras.

Además, la coordinación mundial que existe para atajar el virus es brutal. Aquí los paí-

ses sí que se ponen de acuerdo rápidamente. La comunidad científica del mundo entero busca una solución. En Italia parece que casi ya la tienen.

Otro aspecto es que nos damos cuenta de la importancia que juega actualmente la economía china en la economía mundial. Este virus va a frenar el crecimiento del mundo en el 2020. Por ello, creo que es un buen momento para preguntarse, ¿cuánta inversión tiene mi cartera en China?, una economía que representa el 30% del PIB mundial. ¿Y en Asia?, una región que concentra el 70% de la población mundial.

El coronavirus es un *shock* externo que golpea los mercados financieros. Creemos que las bajadas que han sufrido los mercados en la región generan un buen momento para comprar e invertir en la economía que más crece del mundo.

VIRUS, LOGÍSTICA Y PRESUPUESTOS



Enrique de Areba

Vicepresidente de IBC & Partners

Nosotros habitualmente utilizamos en nuestras relaciones personales, amigos, familia, etc. el término “gurú” eliminando evidentemente la acepción religiosa hindú y refiriéndonos únicamente en lo que define la RAE como a una persona influyente en un grupo de especialistas expertos. En España, en ocasiones, es habitual encontrarse en ciertos actos con individuos que ejercen tal figura, pero a veces sin un gran conocimiento de la materia y no solo en el ámbito económico, permitiéndosele exponer a la audiencia, sus teorías sin ningún estudio o documento que lo avalen, y únicamente por su influencia política. A pesar de los esfuerzos que realizan algunos ministros para convencernos de la fortaleza de nuestra economía frente a otros países grades de la UE (Alemania, Francia e Italia), pero la realidad es muy contundente.

Al otro lado del Atlántico, La Fed ya ha actuado rebajando medio punto los tipos de interés, proveyendo un escenario poco alentador de su economía doméstica y global en este ejercicio. También les han seguido los bancos centrales de Indonesia, Canadá y Australia.

El cierre de 2019 nos ha dado un resultado final de crecimiento del 2% del PIB, frente a las previsiones más optimistas, en las que se presupuestó un avance de nuestra economía del 2,3% y como consecuencia de ello, se tenía una previsión de ingresos de casi 222.000 millones. Parece ser que este desfase entre lo presupuestado y lo realizado ha dejado un balan-

ce en negativo de casi 7.000 millones, incentivado por el mayor gasto social y en pensiones aprobado y sin realizar ningún ajuste para cuadrar las cuentas en el ejercicio anterior.

La alegría presupuestaria actual, hace que no tome en consideración los elementos de la realidad e imagina un entorno feliz a su alrededor sin atender a los acontecimientos que reclaman prudencia en el gasto, y sobriedad presupuestaria. Pero en contra de este camino racional, el pasado 11 de febrero, el “gurú”, ayudado en esta ocasión por “el hechicero” de la tribu, nos presentan un cuadro virtual en el que se aumenta el techo de gasto hasta los 127.609 millones de euros para el 2020, y aun mayor del 3%, para 2021, pero con crecimientos del PIB (sobre el papel) de unos pírricos 1,6 y 1,5 respectivamente.

Sin pretender quitarle el puesto a ningún “gurú”, y mucho menos al “hechicero”, me permito exponer un dato importante, y es la evolución y previsión de nuestro PIB para este ejercicio, donde el crecimiento, difícilmente alcanzará la mitad del año pasado, por un elemento que ya ha hecho mella en la economía mundial: “el fantasma del coronavirus”, que no el de la enfermedad, que está siendo aireado por los medios gubernamentales con el ánimo de crear un escenario de hecatombe económica, para poder solicitar así y a posteriori, una mejor valoración y mejor trato fiscal en Bruselas, y poder esconder debajo de la alfombra, los errores de una política económica desajustada.

Sirva de ejemplo la gripe, que es un tipo de coronavirus menos agresivo que el Covid-19,

y que afectó el año pasado a 585.000 españoles, dando como desenlace una cifra cercana a los 5.000 fallecimientos. Hoy se levanta un escenario tremendo, por unas cifras inferiores inferiores, con todos los medios de comunicación posibles, lo que está afectando enormemente a las cadenas de suministro, y obligando a la parálisis de la producción en sectores clave de nuestra economía como son la industria de automoción y la del turismo, que suman un cuarto de nuestro PIB. Mas que una pandemia parece una infección de la economía, por el impacto que está produciendo.

En este entorno, donde entidades como el Banco Mundial, el FMI ya pone en alerta un crecimiento bastante menor que en 2019 y donde la economista jefe de la OCDE Laurence Boone, pronostica un crecimiento global únicamente del 1,5% frente al 3,2 del 2019, si se prolonga en el tiempo el impacto de esta enfermedad del coronavirus, en el comercio y las inversiones, alimentan un

escenario sombrío, con una desacertada política impositiva a particulares y empresas donde el enfriamiento de la actividad económica crea una mayor desempleo, menor consumo, y un menor margen de beneficios en las empresas hará imposible alcanzar los ingresos previstos del estado en los tres impuestos más recaudatorios IRPF, IVA y Sociedades por orden de importancia, obligando al gobierno a una subida generalizada de estas tres fuentes de financiación de forma importante.

Pero para que no cunda el pánico, diariamente tenemos en todos los medios el *scoring*

Se está creando un escenario de hecatombe en busca de un mejor trato fiscal de la UE

UN PLAN PARA REJUVENECER LAS PLANTILLAS



Alberto Díez de Celis

Director de Previsión Social de RibéSalat

La jubilación es una etapa que muchos ansían conquistar y que otros miran con recelo. Sean cuales sean los motivos, no cabe duda de que los 65 años de edad marcan un punto de inflexión en la vida de las personas, sobre todo para las que desean dar por finalizada su etapa laboral tras años de esfuerzo. Sin embargo, debido a la actual coyuntura económica, demográfica y laboral, el sistema de pensiones que conocíamos hasta ahora puede cambiar en los próximos años.

No obstante, y aunque el dilema de las pensiones nos afecta a todos por igual, uno de los problemas dentro del ámbito empresarial reside cuando un trabajador está cerca de alcanzar su edad de jubilación y es consciente de la gran diferencia económica entre su salario en activo y su prestación por jubilación. Esta situación, muy común en los medios y altos mandos, provoca que una buena parte de ellos decidan retrasar su edad de jubilación. Es en este punto cuando el tejido empresarial español se encuentra con directivos de más de 65 años

en activo porque no quieren ver mermado su poder adquisitivo. Teniendo en cuenta que la pensión máxima en nuestro país en 2019 fue de 2.659,51 euros, no es de extrañar que muchos de ellos, con un salario base infinitamente mayor al que ofrece el erario público, prefieran dilatar su trayectoria laboral.

Sin embargo, no es cuestión baladí cómo la decisión de alargar la etapa laboral puede influir en el resto de la sociedad. Hace unos días nos despertamos con una mala noticia: España vuelve a ser el segundo país de la Unión Europea con más paro. De hecho, en lo que se refiere al paro juvenil, nuestro país es el líder de la eurozona. Llegados a este punto, es indispensable afirmar que el paso a las nuevas generaciones es, sin duda, una de las fórmulas para revertir esta situación.

Analizado el reto, ¿cuál podría ser la solución? Con la puesta en marcha de un plan de rejuvenecimiento de plantilla las empresas lo podrían compatibilizar con la creación de un complemento temporal o vitalicio mensual a las pensiones públicas a través de una póliza

de seguro colectivo. Con esta herramienta, las compañías eligen la cuantía y los requisitos para su cobro, manteniendo los derechos de la póliza en todo momento. De esta forma, logran incentivar sustancialmente al empleado para acceder a las prejubilaciones, garantizándose un futuro sin sobresaltos y, a su vez, se rejuvenece la plantilla con éxito.

A diferencia de los planes de pensiones colectivos cuyas aportaciones son irrevocables, con estos sistemas de previsión social se puede vincular el derecho económico de los mismos a la jubilación efectiva a una edad determinada. El funcionamiento de estos planes es sencillo. Mediante un seguro de empresas para directivos, la firma constituye una fórmula retributiva diferida,

basada en un complemento a la prestación pública de jubilación para el trabajador o trabajadores a los cuales se esté interesado en incentivar. Así, se puede establecer con el trabajador un compromiso por pensiones según el RD 1588/ art 7 donde se recojan las aportaciones que pueden ir a cargo de la empresa y/o

de infectados y fallecidos, como elemento principal de información, intentando proyectar un control de la situación con medidas de descontrol. Lo que, si parece seguro, es que se van a conseguir objetivos y nuevos estándares en la tan reclamada conciliación familiar, gracias a las nuevas prácticas del teletrabajo, algo que la economía española no había explorado profundamente.

Ahora bien, para no dejar entrar en debate público, los presupuestos y como argumento de distracción, ante la avalancha de noticias económicas y recaudatorias negativas para la población española, tenemos un nuevo elemento en escena, que por lo que parece, no se presentará a debate en la cámara baja la nueva propuesta de ley de Libertad Sexual o también conocida coloquialmente como “sola o borracha, quiero llegar a casa”, para ayudar a que el “hechicero” se convierta también, con este perfil bajo de propuestas que se irán sucediendo en el tiempo, en nuevo “gurú”, y poder proyectar una imagen de gobierno progresista, mucho más consolidada.

Nuestro nivel de endeudamiento es preocupante. La deuda pública se situó en 2019 en 1.188.892 millones de euros, y la situación de deuda pública cerró 2018 en 1.173.107 millones de euros, seguimos creciendo sin freno, frente a los 384.661 millones de euros antes de la crisis en 2007. La revolución en la deuda pública se inició con Zapatero, y desde entonces nos hemos acostumbrado a llegar casi al umbral de PIB igual a deuda pública. Qué horror. Mi humilde petición iría dirigida tanto al “gurú” como al “hechicero”, para que se replantearan unos presupuestos para este año, reduciendo el gasto del estado, el número de ministerios y asesores, y los impuestos a familias, autónomos y empresas, ya.

Alargar la vida laboral provoca que España sea líder europeo en paro juvenil

El Tema del Día Alarma económica y sanitaria

Iglesias quiso aprovechar la alarma para nacionalizar eléctricas y hospitales

El Gobierno aplaza a mañana el plan económico por las discrepancias con el bando de Podemos

El líder de Podemos quiso 'independizar' a País Vasco y Cataluña del Estado de excepcionalidad

Isabel Acosta / Carmen Obregón
MADRID.

La sesión vespertina del Consejo de Ministros del sábado, el que acabó decretando el Estado de Alarma en España, fue testigo de un severo enfrentamiento entre el Gabinete económico del Ejecutivo –conformado, entre otras carteras, por la de Asuntos Económicos y la de Hacienda, como principales portavoces en el citado cónclave– y el vicepresidente Pablo Iglesias, al insistir con vehemencia el líder de la formación morada y socio de coalición del PSOE en la petición de una nacionalización de las eléctricas, hospitales privados, hoteles y *telecos*, aprovechando la situación excepcional causada por la crisis sanitaria del Covid-19. Básicamente, se vivió un duro enfrentamiento entre las guardianas de la ortodoxia con las cuentas públicas, la vicepresidenta económica Nadia Calviño y la portavoz y ministra de Hacienda María Jesús Montero, y el líder de la formación morada, quien, además, abogó por exceptuar a País Vasco y Cataluña del Estado de Alarma, en una suerte de *independización* de la normativa general que regirá para todo el Estado. Calviño llegó a decir que si la voluntad del líder de Podemos prosperaba “aquí yo no pinto nada”.

Así, Calviño defendió a ultranza la moderación, las Cuentas Públicas, y minimizar la merma en los derechos y libertades fundamentales y públicas que suponen las nacionalizaciones que exigió Iglesias, aprovechando la excepcionalidad que supone la crisis sanitaria y económica derivada del coronavirus.

Algunos ministros más secundaron en su demanda de moderación a Calviño y abogaron por que el vicepresidente abandonase su posicionamiento, lo que demoró el final del Consejo de Ministros extraordinario del sábado, que se prolongó durante más de siete horas y retrasó las medidas económicas a mañana martes. El sector *calviñista* se evidenció mayoritario en la reunión del Gabinete, ante un perplejo Pedro Sánchez, al que la crisis del coronavirus no sólo le desbarata su hoja de ruta económica sino que ahonda las grietas que ya viene mostrando la coalición con su socio Iglesias. Un Iglesias, por cierto, que acudió sin protección a la reunión presencial, pese al positivo en coronavirus de su compañera, la minis-



Pedro Sánchez y Pablo Iglesias, con los miembros del Consejo de Ministros, el pasado sábado. EE

tra de Igualdad, Irene Montero.

La crisis del coronavirus ha destapado la mayor, aunque no la primera, discrepancia entre los miembros de la coalición de Gobierno. Primero, porque ningún Ministerio encabezado por Podemos pertenece a los considerados “autoridad competente”, en los que puede delegar el presidente del Gobierno durante el Estado de Alarma. Segundo, porque se discrepa en el

seno de la coalición sobre el alcance del parón productivo, habiéndose departido incluso sobre si decretarlo al completo. Tercero, porque desde la cartera de Trabajo se pide una mayor protección a los trabajadores que pierdan su empleo o lo vean reducido y una mayor salvaguarda a las empresas y empleados víctimas de ajustes temporales de plantilla (Erte).

Fuentes conocedoras de la nego-

ciación trasladan a *elEconomista* que Unidas Podemos pide más medidas a Pedro Sánchez, en especial en materia de empleo. Debido a estos desencuentros, no se ha avanzado más con las medidas económicas, y su contenido se decidirá en la reunión de mañana.

Ello concuerda con el malestar que ha suscitado entre las organizaciones de representación de los trabajadores y las patronales de empresarios el retraso en la definición del apoyo público a los Erte así como la provisión de liquidez y avales por parte del Estado o de un régimen claro de los aplazamientos y fraccionamientos tributarios exentos de intereses, así como de la suspensión de cotizaciones para autónomos afectados por la inactividad

Mayor protección

No en vano, una de las mayores disensiones surgió por la insistencia desde la cartera de Trabajo, que dirige Yolanda Díaz, de lograr una mayor protección para quienes se queden en paro o vean reducido su trabajo, lo que supondría un fuerte desembolso, de cuantía indeterminada, para las arcas públicas al que *a priori* el Gabinete económico entendió que no había aún que dar

Si los planes del líder de Podemos prosperan “aquí yo no pinto nada”, dijo Calviño

la máxima inyección, hasta la definición de su régimen definitivo.

En el decreto de declaración del Estado de alarma se designa como autoridad competente al Gobierno, encabezado por el presidente Pedro Sánchez, quien delegará en las carteras de Defensa, Interior, Sanidad, y Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, ocupadas respectivamente por Margarita Robles, Fernando Grande-Marlaska, José Luis Ábalos y Salvador Illa, lo que excluye a ministros de Podemos del órgano gestor de la situación de excepcionalidad, siendo ante cualquier conflicto Illa, el titular de Sanidad, el órgano dirimente entre Ministerios. Por otra parte, se emplaza a las Fuerzas y Cuerpos de seguridad para la preservación de los límites marcados por el Estado de Alarma, dentro de un reconocimiento público a la labor del personal sanitario.

La mujer del presidente Sánchez, positivo en coronavirus Covid-19

La mujer de Pedro Sánchez, Begoña Gómez, ha dado positivo por coronavirus. “Los análisis realizados en las últimas horas en Moncloa a las personas más cercanas al presidente han dado positivo en el caso de su esposa, Doña Begoña Gómez”, informó Moncloa. “Tanto la señora Gómez, como el presidente, se encuentran bien, ambos se mantienen en La Moncloa y siguen en todo momento las medidas de prevención establecidas por las autoridades sanitarias”. Begoña, de 45 años, estuvo en la mani-

festación del pasado 8 de marzo en Madrid, junto a otras políticas y miembros del Gobierno como Irene Montero, también positivo. El líder de Podemos, Pablo Iglesias, estuvo en Moncloa saltándose la cuarentena que él mismo se había impuesto, después de que su mujer, ministra de Igualdad, diera positivo. Pero que Montero, pareja del vicepresidente estuviera afectada, y tuviera contacto con Iglesias, no fue suficiente motivo para evitar la presencia del líder morado, lo cual llamó mucho la atención.

Alarma económica y sanitaria El Tema del Día



Automóvil de la policía requiere a la población que se quede en su domicilio por megafonía delante del Ayuntamiento de Valencia. EFE

Un decreto nocturno encierra en sus casas a 47 millones de españoles

El Gobierno toma el control de todos los cuerpos armados, incluso autonómicos

Tomás Díaz / **elEconomista** MADRID.

El Real Decreto 463/2020, aprobado la noche del sábado por el Consejo de Ministros, declara el estado de alarma y otorga al Gobierno el control total de la lucha contra el coronavirus, asumiendo incluso las competencias autonómicas. Entre sus disposiciones, limita la circulación de las personas en todo el territorio nacional y garantiza los suministros básicos, como alimentos o medicinas, empleando al Ejército y a todos los cuerpos de seguridad del Estado, incluyendo las policías autonómicas y locales. Las multas por incumplir las medidas que contiene oscilan entre los 100 y los 600.000 euros.

Las autoridades competentes durante el periodo que dure el estado de alarma serán los ministros de Defensa, Interior, Sanidad y Transportes, que podrán impartir órdenes sin necesidad de la tramitación de procedimiento administrativo alguno. Entre las medidas que pueden adoptar figuran requerir prestaciones personales o requisar tem-

Las sanciones por incumplir las reglas del estado de alerta oscilan entre 100 y 600.000 euros

poralmente propiedades privadas para la protección de personas, bienes y lugares. Estas prestaciones o requisas podrán ser de oficio o a solicitud de las comunidades autónomas o los ayuntamientos, en particular para la prestación de los servicios de seguridad o de los operadores críticos y esenciales.

En consecuencia, los agentes de la autoridad podrán comprobar si personas, bienes, vehículos, locales y establecimientos realizan actividades suspendidas e impedirlo; las autonomías con cuerpos policiales propios establecerán los mecanismos para asegurarlo y las autoridades podrán requerir la actuación de las Fuerzas Armadas para garantizarlo. Los servicios de intervención

y asistencia en emergencias de protección civil dependerán del titular del Ministerio del Interior.

Igualmente, el ministro de Sanidad podrá impartir las órdenes necesarias para asegurar el abastecimiento y el funcionamiento de los centros de producción que sufran desabastecimiento de alguno de sus insumos al objeto de proteger la salud pública; de este modo, podrá intervenir y ocupar transitoriamente industrias, fábricas, talleres, explotaciones o locales de cualquier naturaleza, incluidos los centros, servicios y establecimientos sanitarios de titularidad privada, así como la industria farmacéutica.

Limitación de movimientos

Los ciudadanos únicamente podrán circular por las vías de uso público para comprar alimentos o medicinas, acudir a centros sanitarios, ir a trabajar, volver a casa, cuidar a personas mayores, menores o dependientes, ir al banco, o por una causa de fuerza mayor. El uso de vehículos se permitirá para esas actividades o para repostar com-

bustible en una gasolinera, pero se podrán cerrar carreteras o restringir el acceso a ellas a determinados vehículos.

Se mantiene todo el transporte ferroviario de cercanías y de transporte público de viajeros por carretera y mar. En cambio, se reducen a la mitad los trenes de media distancia, así como los servicios regulares de transporte de viajeros por carretera, mar y aire, en este último caso si son de servicio público. Los operadores de transporte de viajeros deberán realizar una limpieza diaria de los vehículos.

El ministro de Transportes establecerá las condiciones para facilitar el transporte de mercancías en todo el territorio nacional, con objeto de garantizar el abastecimiento.

Teletrabajo y cierres

Los empleadores, tanto públicos como privados, están obligados a facilitar medidas que permitan la prestación laboral por medios no presenciales siempre que sea posible. Además de ello, se suspende la apertura al público de los locales y

establecimientos dedicados al esparcimiento, como cafés, circos, restaurantes, bares, discotecas, salas de juegos y apuestas, recintos deportivos, museos, salas de conferencias, exposiciones... Tampoco pueden celebrarse verbenas, desfiles y fiestas populares.

Las cafeterías y restaurantes solo podrán prestar servicios de entrega a domicilio.

Estarán abiertas las tiendas de alimentos, bebidas, productos de primera necesidad, farmacias, médicos, ópticas, productos ortopédicos, higiénicos, prensa, estancos, equipos tecnológicos y de telecomunicaciones, alimentos para animales de compañía, tintorerías, peluquerías, comercio por Internet, telefónico o por correspondencia.

La permanencia en los establecimientos cuya apertura esté permitida será la estrictamente necesaria para adquirir alimentos o productos de primera necesidad y no se podrá consumir en los mismos. Se evitarán aglomeraciones y se controlará que consumidores y empleados mantengan la distancia de al

Cierran todas las tiendas, menos las de productos y servicios que se consideran básicos

menos un metro. Esta misma pauta se aplicará en los lugares de culto y ceremonias civiles y religiosas, incluidas las fúnebres.

Reforzar la sanidad

Sanidad asume el mando de todas las actividades sanitarias, así como los funcionarios y trabajadores, y determinará la mejor distribución en el territorio de todos los medios técnicos y personales, de acuerdo con las necesidades. El personal y los centros sanitarios de carácter militar contribuirán a reforzar el sistema nacional de salud.

Por otro lado, queda suspendida la actividad educativa presencial en todos los centros y etapas, ciclos, grados, cursos y niveles de enseñanza. Sólo se mantendrán las actividades educativas a través de las modalidades a distancia y *on line*, siempre que resulte posible.

Régimen sancionador

Sobre el régimen sancionador, las infracciones graves, como las conductas que entrañen un riesgo muy elevado para la salud de las personas o la reiterada desobediencia a la autoridad, recibirán multas de 60.000 a 600.000 euros, que pueden ser tres meses de prisión en caso de una resistencia grave a órdenes de la autoridad. Retirar vallas o precintos serán multados con entre 100 y 600 euros. Si una persona se niega a identificarse, se enfrentará a una sanción grave con multa a partir de 600 euros.

El Tema del Día Alarma económica y sanitaria

Torra se desmarca del compromiso de coordinación con el Gobierno

Fue el único presidente autonómico que no suscribió la declaración conjunta

Agencias MADRID.

El jefe del Ejecutivo, Pedro Sánchez, ha suscrito un compromiso para actuar en “coordinación, colaboración y solidaridad” y de manera recíproca con el conjunto de los presidentes y presidentas autonómicos del que se ha autoexcluido el presidente de la Generalitat catalana, Quim Torra.

Al término de la videoconferencia que Sánchez mantuvo en la mañana de ayer domingo con el conjunto de los presidentes autonómicos, también Torra, todos los participantes con la única excepción del catalán han suscrito un comunicado conjunto que ha difundido el Palacio de La Moncloa. En el texto, se comprometen a hacer frente a la emergencia sanitaria generada por la pandemia de coronavirus “desde la unidad de acción” y actuando bajo tres principios: “coordinación, colaboración y solidaridad”. “Mantendremos una comunicación fluida y eficaz sobre todos los asuntos que

afecten a la pandemia”, prometen. De hecho, es intención de Sánchez mantener de manera semanal una videoconferencia como la de hoy con los presidentes autonómicos. “Reforzaremos la acción conjunta de todas las administraciones, y en colaboración con las organizaciones privadas, afrontaremos con determinación las consecuencias sanitarias, económicas y sociales de esta grave crisis y le daremos respuesta”, afirman. Constatan asimismo la necesidad “urgente” de adoptar medidas económicas y de apoyo a empresas, autónomos y trabajadores, que empezarán a aprobarse en el Consejo de Ministros del martes próximo.

Los firmantes reconocen la gran labor que están realizando los profesionales sanitarios, a quienes se debe proporcionar todos los recursos económicos y materiales que sean necesarios y hacen un llamamiento a la ciudadanía para que se mantenga en casa y evite los desplazamientos, salvo en casos de



Quim Torra, president de la Generalitat de Catalunya. EFE

extrema necesidad, como comportamiento imprescindible para lograr contener el virus.

Cierre de peluquerías

El presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, ha decidido incorporar el cierre de las peluquerías a las restricciones que introduce el estado de alarma vigente desde la pasada medianoche en España, pero permitirá que este servicio se pueda prestar a las personas mayores en sus domicilios por higiene. Así lo han anunciado fuentes del Palacio de La Moncloa, que enmarcan esta rectificación del Gobierno en la reflexión que ha hecho Sánchez tras escuchar las sugerencias de los presidentes autonómicos, con los que ha mantenido una videoconferencia en la mañana de este domingo.

Isabel Ayuso pide material médico para Madrid y reclama el cierre de las peluquerías

Fue la presidenta madrileña, Isabel Díaz Ayuso, la que hizo esta solicitud a Sánchez en este encuentro al entender que los profesionales de este sector, “tan numeroso en Madrid”, y que tienen que estar “piel con piel en contacto con clientes” tuviesen que acudir a trabajar.

Al encontrar flexibilidad en el presidente, Díaz Ayuso se anticipó y anunció en un tuit que las peluquerías de Madrid cerrarían, un anuncio que generó malestar en el Ejecutivo. Como consecuencia, el ministro de Sanidad, Salvador Illa, se puso en contacto con ella para advertirle de que, bajo el estado de alarma “en este momento”, no tiene “ninguna competencia legal” para ordenar el cierre de las peluquerías.

Oleada de críticas a Clara Ponsatí

Varios representantes políticos de distintos partidos han respondido a la exconsellera de Educación de la Generalitat Clara Ponsatí, criticando una publicación en la que ha dicho “de Madrid al cielo”. “Clara Ponsatí eres despreciable. Eurodiputada nacionalista catalana. ¿Cómo te atreves a decir ‘De Madrid al Cielo’?. Indigna”, ha respondido el portavoz adjunto del Grupo Popular en el Congreso, Mario Garcés. El alcalde de Madrid, José Luis Martínez-Almeida, también ha respondido, destacando que “el odio no salva vidas”.

Sanidad llama a médicos y enfermeros en formación

El Gobierno prepara efectivos para tratar de paliar el colapso por la falta de medios

Javier Ruiz Tagle/ Rubén Esteller MADRID.

Los casos positivos de infección por coronavirus siguen aumentando en España y Europa. Los últimos datos oficiales señalan que en nuestro país están enfermos 7.753 personas, de las cuales 3.544 están en Madrid. Las cifras en el resto de Europa apuntan a un total de 44.439 casos confirmados. El ritmo de crecimiento de casos es tal que la voz de alarma ya se ha extendido por las autoridades europeas, que temen que

falte UCIs. Ante esta situación, España busca recursos en todos los lugares posibles. Tras decretar el Estado de alarma, las directrices se toman desde el Ministerio de Sanidad y lo primero ha sido buscar tanto camas como profesionales. En el primero de los casos, diversos hoteles colaborarán estrechamente con las autoridades sanitarias con el fin de que los establecimientos se quedan usar como centro sanitario y desahogar los hospitales. De igual forma, las instalaciones de la sanidad privada también están a disposición del Gobierno.

El segundo de los objetivos para paliar el colapso son los profesionales. Según señalan fuentes protagonistas a *elEconomista*, se están contactando con personal sanita-

rio (tanto médicos como enfermeros) jubilados recientemente para que trabajen en las zonas donde la saturación de los hospitales por los casos registrados es mayor. Este

La UE teme que a finales de este mes de marzo puedan faltar Unidades de Cuidados Intensivos

extremo fue confirmado por el Ministerio de Sanidad a última hora en la rueda de prensa del Gobierno.

También se están buscando soluciones dentro de las facultades de

medicina. Por ejemplo, la Universidad de Valencia ya ha puesto a disposición de la Generalitat las instalaciones, equipamientos y la colaboración de los profesores que imparten docencia y generan investigación en las diferentes áreas.

Batalla contrarreloj

Todas estas medidas están orientadas a tratar de evitar que el número de afectados graves se eleve hasta tal punto que colapse las unidades de cuidados intensivos. No en vano, en Europa ya se teme lo peor y se considera que la probabilidad de que se produzca un incremento de la transmisión comunitaria generalizada es alta. “Los análisis realizados indican que si la pandemia avanza en su curso actual sin que se promulguen fuertes contrame-

didadas o capacidad de aumento, la mayoría de los países de la UE superarán con creces la capacidad de la UCI de que disponen actualmente a finales de marzo”, señalan en un informe el Centro de Emergencias Europeo.

El patrón continuo de aumento de los casos de coronavirus es muy similar al de la provincia de Hubei a mediados y finales de enero de 2020. Si el aumento continúa, en ausencia de la aplicación de medidas de mitigación, el impacto potencial sobre la salud pública y los sistemas de atención sanitaria en general sería alto. “El creciente número de casos importados de otros países de la Unión Europea y las cadenas de transmisión locales requieren un número sustancialmente mayor de recursos”.

EL CORONAVIRUS ARRUINA LA SEMANA DE ORO DE VALENCIA

El Covid-19 convierte la urbe en una ciudad fantasma durante los días de Fallas, su apogeo turístico

Dani Valero VALENCIA.

Madrid concentra el mayor número de casos en España, y son varias las autonomías donde el Covid-19 presenta una incidencia superior a la de la valenciana. Pero si en un lugar del país ha hecho diana el coronavirus -en lo que respecta al perjuicio económico que la expansión de la pandemia conlleva- éste es, sin duda, la ciudad de Valencia. La capital del Turia, como tantas otras del país, se vio este fin de semana sumida en un ambiente fantasmagórico, en su caso con el agravante de que esperaba estos días 14 y 15 de marzo el punto álgido de su afluencia turística por la celebración de las Fallas.

El sábado a las 00 horas entró en vigor el cierre de bares, restaurantes y demás locales de ocio decretado por la Generalitat Valenciana, unos establecimientos que aguardaban a los turistas con sus almacenes repletos de género. El golpe también fue terrible para los hoteles y demás alojamientos turísticos. El que iba a convertirse en su mejor fin de semana del año, resultó un hito histórico pero por un motivo bien distinto: la declaración del Estado de Alarma por parte del Gobierno de España por un periodo de, al menos, 15 días.

Las pérdidas son incalculables, si bien el presidente valenciano, Ximo Puig (PSOE) se atrevió con una cifra la semana pasada: 700 millones entre el golpe sufrido por las Fallas, la Magdalena de Castellón y las localidades turísticas afectadas por la suspensión de los viajes del Inmerso. Está por ver cuánto se aproxima el dato al impacto real de un escenario -el de la suspensión de la fiesta grande de Valencia- cuyo último precedente se remonta a la Guerra Civil española.

Con el objetivo de minimizar las pérdidas, y también para restaurar el "golpe anímico" a los valencianos, las administraciones públicas aspiran a que no sea una cancelación, sino un aplazamiento. Tanto es así que no pasaron ni 24 horas entre la decisión de suspenderlas y el anuncio de la nueva fecha para celebrarlas: entre el 15 y el 19 de julio -si el coronavirus lo permite-. Fallas en verano, propone el Ayuntamiento de Valencia que lidera Joan Ribó (Compromís).

El escenario idílico sería recuperar en esas fechas el negocio perdido este marzo, en particular el que se genera tradicionalmente entre



Falla municipal en la Plaza del Ayuntamiento de Valencia, a la que el artista colocó una mascarilla. GUILLERMO LUCAS

La marcha a las segundas residencias dispara los casos

El presidente valenciano, Ximo Puig, antes de que el Estado de Alarma impidiera la circulación salvo por determinadas causas justificadas, pidió prudencia a los ciudadanos que se desplazaban a la Comunitat Valenciana desde otras zonas de España. "No es conveniente viajar", recordaba en clara alusión a los visitantes procedentes de la Comunidad de Madrid que cuentan con segundas residencias en localidades turísticas de la autonomía. Su llegada fue masiva desde el jueves, y los hechos posteriores parecen haber dado la razón

al dirigente, puesto que el viernes se registraron casos de visitantes con coronavirus en municipios turísticos como Torreveja o Gandía, coincidiendo con la suspensión de las clases y el auge del teletrabajo en comunidades como Madrid. Preguntadas al respecto, fuentes de la Consejería de Sanidad de la Generalitat Valenciana confirmaron este domingo que el mayor repunte de casos en la autonomía se produjo en la provincia de Alicante, y por influencia directa de "ciudadanos procedentes de otras comunidades".

los días 15 y 19 del de este mes -desde la *plantà* de los monumentos falleros hasta la *cremà* de los mismos del día de San José. Nada más lejos de la realidad. Independientemente de cómo resulte el experimento -si es que el virus lo permite y llega a materializarse- las pérdidas se están produciendo ya, cuatro meses antes de las fechas en las que se intentará poner el parche.

Las comisiones falleras se han quedado sin la fuente de ingresos con la que afrontan gastos en pirotecnia, música, floristería, montaje de carpas, el propio monumento fallero... todos ellos gremios específicos muy afectados por el aplazamiento, como también lo están los indumentaristas. Ni que decir tiene que el golpe también es durísimo para los puestos de comida y comercio ambulante, que ya habían

acudido a la ciudad para hacer su particular agosto.

Además, hay multitud de gastos añadidos. Por ejemplo, el de desmontar las fallas que ya habían comenzado a levantarse, en particular las de Sección Especial -la mayor categoría y, en consecuencia, la de los monumentos más grandes-. Como es sabido, las fallas se queman, de modo que no acarrear gastos de desmontaje. Pero en esta ocasión esto sí es un problema, hasta el punto que Generalitat y Ayuntamiento se han comprometido a afrontar el coste y la administración autonómica a puesto a disposición del gremio el espacio disponible en Feria Valencia para su almacenaje.

Medidas anunciadas

Además de los anuncios realizados por el Gobierno de España, el presidente valenciano enumeró el pasado jueves un paquete de 16 medidas económicas que aspiran a paliar el impacto de la crisis del coronavirus en la Comunitat. Entre ellas destacaba la creación de "un Fondo de Capital Riesgo del IVF para impulsar el crecimiento de las empresas". "Estará dotado con 200 millones de euros y tendrá como objeto invertir en el capital de em-

Ximo Puig anuncia un fondo de 200 millones de euros para invertir en empresas afectadas

presas de dimensión mediana y grande, arraigadas en el territorio, y con capacidad de dinamizar la actividad económica", explicó al respecto Ximo Puig.

Además, también a través del Instituto Valenciano de Finanzas, el dirigente anunció que "la línea de crédito para micropymes y autónomos del IVF pasará del 1% al 0% de interés y podrá destinarse a circulante, es decir, a liquidez de las empresas"; o que "la línea de créditos para pymes eliminará los intereses y será al 0% y también se podrá destinar a financiar el circulante".

El presidente valenciano también anunció que el Gobierno autonómico "subvencionará a las empresas que puedan ver afectada su actividad industrial por casos de coronavirus para evitar que se paralice su producción".

El Tema del Día Alarma económica y sanitaria

La Comisión propone acelerar la creación del seguro de paro europeo

Bruselas insta a los estados a proteger las tecnologías y empresas estratégicas

Rubén Esteller MADRID.

La Comisión Europea llevará hoy al Eurogrupo un paquete de medidas económicas para hacer frente a la crisis del coronavirus. El Ejecutivo comunitario va a poner sobre la mesa de los ministros de Economía y Finanzas un amplio plan entre los que se incluye acelerar la creación del esquema de seguro de desempleo europeo.

La intención de la Comisión es poder apoyar a las economías nacionales en caso de largos shocks económicos, reducir la presión sobre las cuentas nacionales e incrementar la dimensión social de Europa y la cohesión. Para lograrlo propone acelerar el calendario legislativo de aprobación de esta medida para que pueda servir de apoyo.

Por otro lado, el Ejecutivo comunitario cree que las fuertes caídas en bolsa de cerca del 30% pueden facilitar que tecnología o activos estratégicos para la seguridad nacional puedan acabar fuera del control de la Unión Europea para lo que la Comisión guiará a los Estados Miembros en la implementación de su regulación para supervisar la inversión extranjera directa, como ya hace por ejemplo Estados Unidos cada vez que una empresa europea quiere hacerse con alguna estadounidense.

La Comisión reconoce que esta crisis la llevará directa a la recesión en 2020 porque calcula que tendrá un impacto de 2,5 puntos del PIB, lo que significa que se pasará de una previsión de crecimiento del 1,4% a una de caída del 1% en un escenario base que podría ir a peor si las medidas de contención no funcionan. La UE considera también que en 2021 habrá un rebote de la economía pero menor del previsto.

Para combatirlo, la Comisión Europea ha puesto sobre la mesa un plan para movilizar 37.000 millones con la intención de que el Consejo y el Parlamento Europeo le den rápidamente su visto bueno.

Agilizar la liquidez

Por un lado, la Comisión tira del presupuesto para poner rápidamente 1.000 millones sobre la mesa para que sirvan de garantía al European Investment Fund (EIF). Este dinero procederá de las siguientes partidas: 500 millones del EFSI EU Guarantee se reconducirán al programa COSME (Competitiveness of Small and Medium sized Enterprises) Loan Guarantees; otros 100 millones del EFSI EU Guarantee irán al programa InnovFin SME Guarantees; 250 millones ya están disponibles bajo el programa Infrastructure and Innovation Window of EFSI que será reconducido para apoyar a las



Ursula von der Leyen, presidenta de la Comisión Europea. REUTERS

Riesgo alto de colapso en la sanidad a finales de marzo

El Eurogrupo analizará medidas para mantener la seguridad de suministro de productos básicos de protección para el personal sanitario, así como medicamentos, test o respiradores. Cualquier medida nacional debe notificarse a la Comisión para asegurarse que los recursos llegan a quienes más lo necesitan o, de lo contrario, la CE tomará acciones legales ya que considera que las decisiones unilaterales provocan otras en respuesta que acaban afectando a la capacidad de reacción ante la crisis del co-

ronavirus. En abril se espera que se pueda poner en marcha la primera compra colectiva. La UE ha puesto en marcha un grupo para detectar la falta de medicinas y poder realizar un seguimiento exhaustivo. Esta medida se produce al mismo tiempo que el Centro europeo de control de emergencias sanitarias ha asegurado que existe un riesgo elevado de que a finales del mes de marzo puede situarse todos los servicios sanitarios europeos colapsados por la falta de unidades de cuidados intensivos.

pymes, junto con los esfuerzos de entidades de banca nacionales como el ICO y 150 millones que se reubicarán en el fondo EFSI SME Window para apoyar a largo plazo para las pymes.

Asimismo, la Comisión trabaja con el BEI y el BERD para que ambos prioricen en sus financiaciones a los negocios afectados por esta crisis.

El Ejecutivo comunitario propone renunciar a la obligación de solicitar el reembolso de la prefinanciación no gastada para el Fondo de Desarrollo (FEDER), el Fondo Social Europeo (FSE), el Fondo de Cohesión (FC) y el Fondo Europeo Marítimo y de Pesca (FEM) de donde se conseguirían 8.000 millones. De esta cantidad, 1.161 millones corresponderían a España, lo que podría permitir cofinanciaciones por 4.145 millones a España.

Los Estados miembros utilizarán las

cantidades no recuperadas en 2020 - se tenían que devolver este próximo mes de mayo- para acelerar las inversiones relacionadas con el brote de COVID-19.

Los 8.000 millones de euros podrán desencadenar la liberación y el uso de unos 29.000 millones de euros de fondos estructurales en toda la UE, un extremo en el que se espera que juegue un papel clave el Banco Europeo de Inversiones (BEI).

Se propone que el FEDER pueda apoyar la financiación de liquidez para las pymes donde sea necesaria como medida temporal para dar una respuesta eficaz a una crisis de salud pública.

La prioridad de inversión del FEDER será fortalecer la investigación, el desarrollo tecnológico y la innovación para cubrir inversión en productos y servicios necesarios para fomentar la capacidad de respuesta a la crisis.

La Comisión se prepara también para activar el EUSF, el fondo europeo de solidaridad, para que incluya las emergencias sanitarias, lo que permitirá movilizar hasta 100 millones de euros. Este fondo se dedicaba a paliar los efectos de terremotos, inundaciones, erupciones volcánicas o incendios forestales. La intención ahora es incrementar su presupuesto desde los 500 a los 800 millones de euros.

La Comisión Europea también podrá movilizar el European Globalisation Adjustment Fund para poder otorgar 179 millones a los autónomos o desempleados.

Medidas legales de excepción

La Comisión prepara además toda una batería legal al amparo del artículo 107 (3) b del Tratado de la Unión Europea que dice que “las ayudas para fomentar la realización de un proyecto importante de interés común europeo o destinadas a poner remedio a una grave perturbación en la economía de un

El Ejecutivo de la UE prepara el uso de medidas excepcionales como en la crisis en 2009

Estado miembro” serán compatibles con el mercado único.

Este artículo se utilizó para diseñar en 2009 el llamado “Temporary Framework” para ayudas a las entidades financieras.

La Comisión recomienda a los estados que tomen medidas compatibles como la suspensión de impuestos o tasas, apoyo directo a los consumidores por servicios cancelados (ej. recuperar el dinero de vuelos), compensaciones para los sectores más afectados o eventos cancelados (se han anulado 220 ferias, al estilo de Mobile World Congress este primer trimestre en Barcelona) y ayudas de minimis directas que no requieren aprobación: 200.000 euros a 3 años para cualquier empresa, 100.000 euros a 3 para el transporte y 25.000 y 30.000 euros para agricultura y pesca.

Bruselas se moviliza para evitar falta de productos por cierres fronterizos

El Eurogrupo discute una respuesta ambiciosa frente al impacto del coronavirus

Jorge Valero BRUSELAS.

Los ministros de Finanzas de la UE mantendrán hoy, con toda probabilidad, una de las reuniones más importantes de su historia. El Eurogrupo (ampliado a los 27 socios) ha tenido que lidiar en el pasado con otras crisis que pusieron al euro contra la lona, e incluso le dejaron al borde de la desmembración por el 'Grexit'. Pero los socios del euro saben que ahora están frente a un desafío que trasciende presupuestos y bancos. Porque el coronavirus covid-19 ha mutado para convertirse en una crisis multidimensional.

La pandemia ha provocado una crisis sanitaria como nunca ha sufrido la UE en su historia, con un aumento de afectados que aumenta considerablemente. La respuesta que se está dando para contener y mitigar su impacto además traerá la recesión a Europa este año. Las caídas en las bolsas ya son históricas, y las turbulencias en los mercados de deuda despiertan fantasmas del pasado. El cierre de miles de escuelas, negocios y espacios públicos se multiplica por toda la Unión. Ayer Holanda se sumó al 'cerrojo' de Italia, España, Francia o Bélgica.

Mientras, el desmantelamiento gradual del espacio Schengen sin fronteras continua. Ayer, Alemania se unió a Dinamarca, Polonia, República Checa, Eslovaquia y Austria en la reintroducción de controles. La Comisión Europea alertó ayer sobre el impacto que tendrán las barreras al libre flujo de bienes, por lo que propondrá hoy unas directrices sobre la introducción de controles fronterizos. "Si no tomamos medidas ahora, las tiendas empezarán a encarar dificultades al reponer el stocks de ciertos productos que procedan del mercado interior," advirtió su presidenta, Ursula von der Leyen.

"Europa está dando pasos valientes para responder a las consecuencias económicas de esta crisis", escribió en su cuenta de Twitter el sábado el presidente del Eurogrupo, Mario Centeno. "Este sentimiento de urgencia y de esfuerzo coordinado no tiene precedentes en la zona euro", resaltó. Por eso, el también ministro de Finanzas portugués destacó la importancia del Eurogrupo de hoy, que se celebrará a través de una videoconferencia para minimizar desplazamientos y contactos.

Valentía y coordinación son palabras que se piden con insistencia desde el BCE y la Comisión Europea a los socios del euro en su respuesta al coronavirus. Y Centeno lo sabe bien, porque los contactos entre las instituciones, además de entre las



Las barreras pueden paralizar el comercio. GETTY

Italia y Francia piden a la Comisión un gran plan económico para superar el batacazo

capitales, han sido frecuentes durante los pasados días.

Como es habitual, los ministros llegan divididos. Algunos de los países más afectados, principalmente Italia y Francia, piden un gran plan económico con un robusto estímulo fiscal coordinado para superar el batacazo. Si no se dan pasos auda-

ces, la Comisión advierte que la salida del bache no llegará el año que viene, y se alargaría la crisis económica, con efectos secundarios derivados del parón económico.

España comparte que hace falta un estímulo fiscal, pero ahora no es el momento de tomar decisiones. Desde Economía creen que hay que madurar más el plan, para evitar "comportamientos irresponsables" al gastar que descuadren las cuentas nacionales. La sombra del Plan E de Zapatero es muy alargada. Centeno señaló que "la mayor parte de la acción" recae en las capitales. Sin embargo, indicó que dirigirá la discusión para acordar una "respuesta política europea amplia y coordina-

Fomentar la liquidez desde los Estados

Una mayoría de países cree que la prioridad ahora es garantizar la liquidez a través de medidas nacionales, para apoyar a los sistemas de Salud, los sectores más afectados y las pymes. El flujo de dinero llega apoyado por el manguerazo de la liquidez ofrecido por el Banco Central Europeo y los fondos estructurales que va a reprogramar la Comisión (hasta 37.000 millones de euros) para dedicarlos a la pandemia, pero que se quedarán sin ir a otros proyectos comunitarios.

da a esta crisis de salud". En lo que todos coinciden, hasta los más *halcones* de la ortodoxia como Berlín, es en bendecir la "máxima flexibilidad" que la Comisión ha prometido al interpretar las normas de ayudas de Estado y el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, para garantizar que el dinero fluye de manera urgente donde más se necesita. Centeno, como ya hiciera la Comisión el viernes, adelantó que más medidas llegarán según evolucione la pandemia. "Permaneceremos unidos para superar el miedo y reiniciar nuestras economías", subrayó el portugués.

Por su parte, von der Leyen, anunció ayer en un mensaje por vídeo una nueva ronda de medidas para intentar reforzar la coordinación de una respuesta europea que, hasta ahora, ha sido pobre. La alemana anunció que, a partir de ahora, la exportación de material protector sanitario, como guantes y mascarillas, a países fuera de la UE tendrá que ser autorizado previamente por los gobiernos europeos. "Esto es lo correcto, porque necesitamos este equipo para nuestros sistemas de Salud", indicó la alemana. Al mismo tiempo, criticó a los países que han impuesto dentro del mercado interior restricciones a la exportación de este material a sus socios que más lo necesitan, como Italia. Francia y Alemania fueron algunos de los países que tomaron tal medida, lo que provocó la crítica del resto del bloque.

Von der Leyen además anunció que hoy lanzará una licitación pública conjunta, a la que se sumaron 26 socios, para la adquisición de equipos de asistencia respiratoria y kits para realizar pruebas para el virus.

España prueba el medicamento de Gilead para el virus en humanos

La Paz, el Clinic y Cruces son los centros elegidos

Javier Ruiz-Tagle MADRID.

El antiviral de la compañía Gilead que fue elegido por la Organización Mundial de la Salud como principal candidato contra el coronavirus comienza sus ensayos clínicos con pacientes reales en España. Nuestro país formará parte del ensayo clínico que la multinacional comenzó en China y que está trasladando a todos los países con altas dosis de infectados.

En este ensayo que comienza en España se incluyen tres centros españoles, según ha avanzado el servicio vasco de salud, Osakidetza: Hospital Universitario de La Paz, (Madrid), Hospital Universitario Clinic (Barcelona) y el Hospital de Cruces de Barakaldo, en Vizcaya.

Este producto ha mostrado

7.948

CASOS DE CORONAVIRUS

Es el número registrado ayer a las 19.00 h, con 292 fallecidos y 517 altas.

actividad in vivo e in vitro contra el SARS y MERS, que son causados por otros coronavirus de estructuras similares al COVID-19, lo que permite albergar esperanzas sobre su efectividad en este caso. Es más, ya se empleó para tratar al primer paciente estadounidense contagiado con resultados positivos, según recogió la publicación New England Journal of Medicine.

En los ensayos que comenzarán en los hospitales españoles se tratará de medir la seguridad y eficacia del medicamento según diferentes pautas de dosificación, con el objetivo de calcular la cantidad de medicamento que es necesario para combatir al virus. Cabe recordar que este antiviral se administra por vía intravenosa.

Casos de coronavirus

Los casos de coronavirus registrados en España se elevan a un total de 7.948 hasta las 19.00 horas de este domingo. 292 personas han fallecido por esta causa y 517 pacientes han sido dados de alta en nuestro país. Estos datos están recogidos del canal de Youtube Roylab Stats, que muestra en directo la propagación del coronavirus a tiempo real.

El Tema del Día Alarma económica y sanitaria

CEOE y Cepyme urgen medidas de liquidez y facilidades para los Erte

Las patronales piden aplazamientos y fraccionamientos tributarios sin intereses

I. Acosta MADRID.

Las patronales CEOE y Cepyme lanzaron un comunicado nada más conocer el contenido del decreto, publicado en el Boletín Oficial del Estado en la madrugada del sábado, en el que el Gobierno del PSOE y Unidas Podemos define el Estado de Alarma para los próximos 15 días y prorrogable en función de la evolución de la epidemia de coronavirus. Tras manifestar su apoyo al Ejecutivo, el personal sanitario y las Fuerzas y Cuerpos de Seguridad del Estado, los empresarios urgen medidas de apoyo al tejido productivo que garanticen la liquidez de las empresas y autónomos tanto en el aspecto laboral como en el tributario y la provisión de avales públicos. “Para retomar cuanto antes la normalidad en todo el territorio nacional, instamos también al Gobierno a que en su reunión del próximo martes se adopten las medidas urgentes que los empresarios planteamos en los últimos días al Ejecutivo”, reza el comunicado.

Las patronales prosiguen expresando su inquietud por la liquidez de las empresas, especialmente las pequeñas y medianas y los autónomos, muy afectados por el resentimiento de la actividad durante esta crisis sanitaria y económica.

Reclaman, en especial medidas urgentes de índole laboral, emplazando al marco del acuerdo suscrito entre empresarios y sindicatos, en especial la simplificación y agi-



Antonio Garamendi, presidente de CEOE. NACHO MARTÍN

lización de los procedimientos en los expedientes de regulación temporal de empleo (ERTEs) con efecto retroactivo ante una situación de fuerza mayor como el Estado de Alarma en que ha derivado la epidemia de coronavirus Covid-19.

Además, las citadas organizaciones empresariales solicitan que se suspenda la obligación de pago de las cotizaciones por parte de la empresa, mientras que, del lado de

la persona trabajadora, se contemple el acceso a la protección por desempleo sin exigir periodo de carencia y sin perjuicio del reconocimiento de futuras prestaciones por desempleo. Además, reclaman que se facilite el teletrabajo en tanto sea posible.

Apoyo a la caída de ingresos

Por otra parte, los empresarios reclaman aplazamientos y fracciona-

mientos de pagos tributarios sin intereses para aquellas empresas que hayan sufrido de forma significativa una caída en sus ingresos o un incremento de los gastos en 2020 como consecuencia del coronavirus, llamando a una atención especial al colectivo de autónomos, para los que “se requiere también una suspensión de las cotizaciones sociales, el abono de las bajas desde el primer día y la articulación de una

prestación por cese a cargo de un fondo extraordinario.”

Es absolutamente necesario y urgente poner en marcha una línea de avales públicos que facilite el acceso al crédito por parte de las empresas

Por otra parte, y en línea con las medidas arbitradas en Alemania por el Gabinete económico de Angela Merkel, las organizaciones CEOE y Cepyme tildan de “absolutamente necesaria y urgente” la puesta en marcha de una línea de avales públicos que sea suficiente de modo que facilite el acceso al crédito por parte de las empresas.

Pagos de las AAPP

También reclaman que las Administraciones Públicas abonen de inmediato a sus proveedores las facturas pendientes y las que reciban, sin siquiera agotar los plazos que fija la Ley de morosidad, así como que se aceleren las devoluciones tributarias pendientes.

Por último, las patronales reclaman que en este momento se apapquen las diferencias territoriales e

Los empresarios manifiestan su apoyo a las Fuerzas de Seguridad y el personal sanitario

ideológicas, para actuar con sentido de Estado más allá de posicionamientos y sensibilidades, y reclaman reconocimiento para el equipo humano que sostiene en estos momentos la sanidad tanto pública como privada.

Una declaración que concluye con un voto de confianza para la vuelta a la normalidad y la pronta recuperación de la actividad económica.

Foment pide inyectar 30.000 millones con aval público

La patronal que dirige Sánchez Llibre solicita mantener la cadena de pagos y que se financien

Agencias MADRID.

Foment del Treball propuso este domingo una inyección de 30.000 millones de euros en la economía española, con la garantía del Estado, para apoyar la financiación empresarial ante los efectos económicos del coronavirus Covid-19, según un comunicado de la patronal.

Considera que, “dada la capacidad de financiación del sistema bancario, a diferencia de la anterior crisis”, la garantía del Estado es impor-

tante para que esta financiación pueda ir a las empresas y, especialmente, a los autónomos y pymes.

Para Foment, las empresas con pocas ventas –“durante semanas e incluso meses”– deben recibir propuestas de liquidez con la garantía del Estado en su financiación, y con tiempo para devolver el dinero, teniendo en cuenta la falta de ingresos. Eso evitaría “efectos multiplicadores de destrucción de empleo y del tejido empresarial que incluso también pudieran darse con carácter exponencial”.

Plantea la citada patronal, en concreto, un programa de garantías con dos elementos fundamentales, uno de los cuales sería ayudar a las grandes y pequeñas empresas a soportar los gastos fijos de los próximos tres meses, con un préstamo a siete

Los empresarios demandan agilidad en las devoluciones de impuestos, en especial del IVA

años, con carencia de dos años, y con la garantía del Instituto de Crédito Oficial (ICO) al 80%. La patronal considera que esta garantía debería ser otorgada por el ICO en igualdad de condiciones y sin costes del aval.

Pide desbloques en cobros

El otro elemento fundamental que plantea es permitir el desbloqueo del flujo de cobros y pagos pendien-

tes entre las empresas, otorgando líneas de *confirming* por un importe equivalente al 50% de la partida contable de la cuenta de proveedores, también con la garantía del ICO del 80%.

Esta garantía sería otorgada por un plazo de un año, prorrogable a otro, según las necesidades de la empresa. Foment considera que el gran objetivo es evitar que se rompa la cadena de pagos y permitir que las potenciales pérdidas que surjan se financien “en un plazo razonable” de tiempo.

“Al efecto de las finanzas públicas, este esquema de garantías, al ser un apoyo *contingente*, permite también un impacto en fases, a lo largo del tiempo, en los Presupuestos Generales del Estado (PGE)”, según Foment del Treball, lo cual

favorece la iniciativa y sus posibles costes en el conjunto de la política presupuestaria.

Además, la patronal ve necesario agilizar las devoluciones de impuestos, para inyectar liquidez y especialmente en el IVA, “y de manera prioritaria para aquellos que disponen del régimen de exportadores, que suelen ser los que tienen devoluciones significativas”.

Al margen de todas estas propuestas, la patronal catalana Foment del Treball ha expresado su total apoyo a las decisiones tomadas por el Ejecutivo de Pedro Sánchez con el Estado de Alarma, y espera que el Gobierno apruebe en el próximo Consejo de Ministros, previsto para mañana martes, el “imprescindible” segundo paquete de medidas económicas.



Un restaurante de la cadena Vips. EE

La dueña de Vips cesa la actividad y planea suspender 22.000 empleos

Alsea cierra mil restaurantes y paraliza el reparto a domicilio en toda España

Javier Romera MADRID.

El grupo Alsea, que gestiona marcas como *Foster's Hollywood*, *Vips*, *Starbucks*, *Cañas y Tapas*, *Domino's Pizza* o *Burger King*, entre otras, planteará mañana un ERTE (Expediente de Regulación Temporal de Empleo) sobre toda la plantilla después de cerrar sus mil restaurantes en toda España y suspender también el reparto a domicilio. Es una medida que afectará a un total de 22.000 trabajadores en todo el país.

“La compañía antepone por encima de toda la seguridad sanitaria. La prioridad es la salud de nuestros clientes y empleados, por lo que hemos decidido suspender toda la actividad, cerrando los restaurantes y la distribución a domicilio, tanto a través de agregadores como propia”, ha confirmado una portavoz de la compañía.

Alsea ha anunciado de este modo la suspensión de la actividad de reparto de *Domino's Pizza*, que ejercía por cuenta propia, así como la que prestaba con el resto de cadenas a través de distintos agregadores.

Al igual que Alsea, la asociación Marcas de Restauración, integrada por 41 empresas y que agrupa a las principales cadenas de restauración organizada y moderna del país, ha manifestado su apoyo a la declaración del estado de alarma y durante los próximos 15 días recomienda el cierre de todos los estableci-

mientos con el objetivo de frenar la curva de propagación del virus CODIV19.

Esta asociación considera, sin embargo, que en estos momentos el delivery y/o recogida en restaurante para consumo a domicilio como un servicio público especialmente necesario para dar respues-

ta a la ciudadanía en un escenario excepcional como el actual, siempre y cuando se garantice en todo momento la seguridad tanto de los trabajadores como de los clientes.

Al margen de Alsea, el resto de las grandes cadenas de restauración española siguen así, en principio, operando solo a través de distribución a domicilio, aunque no se descarta que pueda haber también, siguiendo el ejemplo de Alsea, ceses totales de la actividad para frenar la cadena de contagio del virus.

Ayudas de Restalia

El grupo Restalia, propietario de las marcas *100 Montaditos*, *La Sureña*, *TGB The Good Burger*, *Panther Juice & Sandwich Market* y *Pepe Taco*, ha puesto en marcha un plan de medidas urgentes de ayuda a sus franquiciados ante la crisis generada por el coronavirus.

El fundador y presidente del Grupo Restalia, José María Fernández ha anunciado que estas medidas excepcionales se aplicarán de forma inmediata durante los meses de marzo y abril para todas las enseñas del grupo a nivel nacional. Se trata, en concreto, de una bonifica-

ción del 100% del royalty de las franquicias, la creación de un Departamento de Soporte y Apoyo, liderado directa y personalmente por Belén Martín, directora general de la compañía, para atender e informar de las medidas a adoptar en cada momento, así como dar soporte en los asuntos que pudieran preocupar relativos al personal, cierre de establecimiento decretado por las autoridades, alquileres, ayudas públicas, etc. Este departamento estará disponible 24 horas siete días a la semana.

Telepizza ha cerrado, por su parte, todos los restaurantes, aunque mantiene el reparto a domicilio. “Para garantizar que esas entregas se hagan en las máximas condiciones de seguridad, tanto para sus empleados como para los clientes, Telepizza ha desarrollado un protocolo de entrega sin contacto. Los clientes podrán realizar sus pedidos a través de la web y de la App, realizando el pago por tarjeta bancaria y recibiendo el producto sin contacto con el repartidor en la puerta de sus casas”, asegura la compañía.

La patronal Hostelería de España alertó ya durante la semana pasada que las ventas del sector estaban cayendo a menos de la mitad, por lo que era urgente adoptar medidas. Ahora, tras decretarse el Estado de Alarma y con la obligación de echar el cierre total a todos los negocios de restauración, el sector está reclamando ayudas no solo para ahora, sino también para una vez que se logre controlar el virus y se vuelva a la normalidad.

El comercio y la hostelería encaran ajustes masivos

La declaración del Estado de Alerta en España y el consecuente cierre de todos los comercios y restaurantes va a obligar a estos dos sectores a llevar a cabo ajustes masivos de empleo de forma temporal a través de ERTEs. A lo largo del fin de semana han ido cesando su actividad comercial todas la grandes compañías, como El Corte Inglés, Inditex, Tendam -la empresa propietaria de Cortefiel y Springfield-, H&M, Desigual o Mango, lo que hace inevitable que se aprueben expedientes de regula-

ción temporal de empleo. En el sector de la restauración, la situación es distinta porque hay muchas empresas que van a mantener el servicio de reparto a domicilio, lo que permite mantener al menos una parte de la plantilla. Entre las cadenas de supermercados y tiendas de alimentación, el caso es también distinto debido a la necesidad de abastecer de comida a la población. Muchas empresas están así reforzando la venta online y Mercadona, incluso, dará una prima a su plantilla.

El Tema del Día Alarma económica y sanitaria

El motor anuncia que trabaja en un “plan de choque” y pide más ayudas

Ford cierra en Valencia, Nissan para en Ávila y los trabajadores se lo piden a VW

T.Díaz / D. Valero MADRID / VALENCIA.

El sector del automóvil ha anunciado que trabaja en un “plan de choque” con medidas extraordinarias para minimizar el impacto de la crisis en la industria, “de manera que se garantice la viabilidad, competitividad y empleo en el conjunto del sector; ahora y en los meses siguientes al fin del estado de alarma”, según un comunicado de prensa conjunto de las patronales Anfac, Faconauto, Ganvam y Sernauto.

Las cuatro entidades han salido al paso de las noticias negativas de las últimas horas sobre la actividad de las factorías por la expansión del coronavirus.

Ford Almussafes cierra su fábrica hasta nuevo aviso, adoptando la medida que reclamaban los sindicatos, consistente en suprimir la producción el lunes y martes para completar una semana de libranza, porque para el resto de los días ya estaba previsto el descanso por la festividad de las Fallas. Nissan ha acordado parar la planta de Ávila aplicando un ERTE desde el lunes, con la “prioridad de proteger a los trabajadores”; según un comunicado distribuido entre los empleados, “todos los trabajadores se encontrarán regulados, salvo aquellos que puedan realizar teletrabajo y alguna actividad puntual que pudiera haber”. Y el comité de empresa de Volkswagen Navarra ha pedido a la dirección que paralice “con carácter inmediato” la producción en la planta de Volkswagen Navarra tras decretarse el estado de alarma en todo el país para tratar de frenar el avance del coronavirus.

Fondo extraordinario

Las cuatro patronales, en consecuencia, entienden que son necesarias medidas urgentes, como la simplificación y agilización de los



Fábrica de Ford Almussafes. EE

Los talleres estarán abiertos por ser servicios considerados esenciales

La Confederación Española de Talleres de Reparación de Automóviles y Afines (Cetraa) y la Federación Española de Empresarios Profesionales de Automoción (Conepa) afirman que los talleres de reparación y mantenimiento de vehículos son considerados esenciales y, por lo tanto, aseguran que deberían abrir desde este lunes, a pesar de haberse decretado el Estado de Alarma. En un comunicado conjunto, las organizaciones apuntan que la actividad de los talleres de vehículos está incluida dentro de los “servicios esenciales”.

procedimientos en los Ertes y otras medidas económicas y fiscales. Será necesaria asimismo la apertura y habilitación de un fondo extraordinario de ayudas para la recuperación industrial y del mercado, así como una posterior reflexión del impacto de esta crisis en la implementación de las obligaciones europeas en el sector.



Más información en www.eleconomista.es

Loterías paraliza todos los sorteos, incluyendo el canal de Internet

Cancela el pago de los premios durante el estado de alarma

T. D. MADRID.

Loterías y Apuestas del Estado ha anunciado este domingo la suspensión de la venta de todos los juegos, incluyendo el canal de Internet, por el estado de alarma impuesto para frenar el avance del coronavirus. Ayer sábado fue la Once la que anunció a sus vendedores la paralización de la comercialización de las ventas.

Todos los sorteos de Loterías se aplazan, hasta una fecha a determinar en la que sea posible su celebración. Los décimos y resguardos vendidos por cualquier canal seguirán siendo válidos para los mismos sorteos en la fecha en que finalmente se celebren, así que deben conservarse hasta ese momento.

Las fechas de caducidad de premios que coincidan con el período de interrupción de los servicios queda igualmente suspendida durante la vigencia del estado de alarma; cuando éste se levante, se reanudarán los plazos de caducidad que quedaban pendientes a la fecha de la suspensión.

Loterías también ha paralizado el pago de premios inferiores a 2.000 euros. Los premios mayores, obtenidos en establecimientos físicos, podrán cobrarse en las sucursales financieras, pero como el período de caducidad está suspendido, se recomienda no acudir a cobrarlos.

En el caso de la página web www.loteriasyapuestas.es, sí será posible la descarga de la lotobolsa de cada usuario. Los sorteos de Euromillones y el Millón de los días 17 y 20 de marzo de 2020 se celebrarán con normalidad con la participación de los resguardos vendidos hasta la fecha.

Las cinco grandes ‘telecos’ piden un uso racional de la red

Temen que el ‘teletrabajo’ sufra por el abuso del ‘streaming’

A. Lorenzo MADRID.

Los cinco principales operadores de telecomunicaciones de España compartieron ayer un comunicado para solicitar a la población un “uso racional y responsable” de las redes

para así afrontar el extraordinario incremento del tráfico de las últimas horas. Con el objetivo de ayudar a mantener la calidad de las conexiones, Movistar, Orange, Vodafone, Grupo MásMóvil y Grupo Euskaltel han recomendado “desplazar el uso del *streaming* de vídeo o el gaming hacia las horas de menos tráfico”, para así no restar capacidad al teletrabajo o teleestudio.

Según explican, en términos generales, el tráfico a través “de las redes

IP ha experimentado incrementos cercanos al 40% mientras que el uso del móvil ha aumentado alrededor de un 50% en la voz, y un 25% en los datos”. Además, el tráfico de las herramientas de mensajería instantánea como Whatsapp se ha multiplicado por cinco en los últimos días.

El teletrabajo también está rompiendo récords en España, con un tráfico que se ha cuadruplicado en las plataformas de trabajo en remo-

to como Skype y Webex.

Los operadores han coincidido en sugerir los siguientes consejos de buen uso de un bien que debe acompañar de manera decisiva a los españoles durante todos los días de confinamiento: “Descarga solo los documentos o archivos que de verdad necesites, y si puedes esperar, hazlo por la noche o en las “horas valle” (entre las dos y las cuatro de la tarde y entre las 12 de la noche y las ocho de la mañana).

Siempre que sea posible, no mandes ficheros de mucho peso -vídeos, ppts...-. Utiliza herramientas de colaboración como Teams o Slack, y si puedes, no siempre lo hagas con vídeo; Utiliza el teléfono fijo en vez del móvil para realizar llamadas cuando sea posible; Y, sobre todo, optimiza el tráfico para lo que de verdad necesites: mail, trabajo en remoto, conferencias, aplicaciones escolares y de educación”, indican los cinco operadores

Alarma económica y sanitaria El Tema del Día



es la mejor compañías aérea en la que se puede estar para pasar el chaparrón. Y es que, la dueña de Iberia, Vueling o BA cerró 2019 con una caja de casi 6.700 millones de los que puede disponer para afrontar pagos ante el desplome de los ingresos. Además, tiene a su disposición líneas de crédito que elevan su liquidez por encima de los 8.700 millones. Asimismo, la firma lleva varios años ganando dinero y tiene una estructura muy saneada.

En esta línea, el presidente de Ryanair, Michael O'Leary, presumió hace poco de tener 4.000 millones de euros de liquidez entre caja y líneas de crédito lo que, según él, le otorga margen para sobrevivir al colapso mientras otras "quebrarán".

La industria asegura que el coronavirus tendrá un impacto tres veces mayor que el 11-S

El sector aéreo mundial se precipita a una ola de quiebras por la pandemia

La liquidez de las aerolíneas es la clave para sobrevivir al colapso a medio plazo

África Semprún MADRID.

"Nos encontramos en una situación de supervivencia". "La industria aérea se enfrenta a una crisis de proporciones globales como ninguna otra". "El colapso en la demanda no tiene precedentes. Si la crisis se prolonga dos o tres meses habrá quiebras y fusiones". Las palabras de Javier Gándara, presidente de ALA y consejero delegado de easyJet, de Alex Cruz, presidente de British Airways, y de Alexander Juniac, consejero delegado de IATA, son solo un reflejo del más que delicado momento que vive el sector.

Las restricciones a la movilidad aprobadas para frenar la propagación de coronavirus está dejando a las aerolíneas sin destinos a los que viajar y sin pasajeros a los que transportar. Por ejemplo, España ha declarado el estado de alarma y Polonia, Marruecos, EEUU, Italia, Perú, Argentina o Chile han cerrado las fronteras a los europeos.

La paralización del sector está generando fuertes tensiones de liquidez en las aerolíneas, que amenazan con dejarlas sin capacidad para operar, precipitando una oleada de quiebras y fusiones. "El tema en Europa ya no es preguntarse quién va a quebrar, si no quién va a poder aguantar. Vamos a vivir la consolidación del sector por la vía rápida", señalan fuentes empresariales.

La ecuación es fácil: si las aerolíneas no venden billetes, no ingresan, y si no ingresan no hay dinero para pagar salarios, cotizaciones, el leasing de los aviones, las tasas, la factura de la luz, el agua... Es decir, gastos que si no se abonan llevan a las empresas a declararse en concurso de acreedores.

Así, las asociaciones ALA, IATA y A4E llevan una semana urgiendo medidas contundentes para poder sobrevivir a la crisis, como moratorias de impuestos, líneas de crédito sin intereses, ayudas, flexibilización de los ERTE para se ejecuten por fuerza mayor y la suspen-

La crisis acelerará la consolidación del sector en Europa ya que no todas podrán aguantar

sión de la norma "úsalo o piérdelo" de los slots... Algunas de estas medidas se han puesto en marcha, aunque de forma insuficiente, y gobiernos de Francia, Alemania o Noruega ya negocian rescates.

Las ayudas gubernamentales pararán el primer golpe, pero los verdaderos problemas llegarán a medio plazo ya que, según explican

EEUU ultima ayudas para sus aerolíneas

La administración del presidente de Estados Unidos, Donald Trump, y el Congreso ya han orquestado diversas medidas para hacer frente a la pandemia del COVID-19. A las ayudas iniciales por valor de 8.300 millones de dólares habría que sumar el paquete de estímulo fiscal aprobado el sábado por la Cámara de Representantes y la declaración del Estado de Emergencia Nacional, que libera 50.000 millones en fondos. A la espera de que el Senado dé el visto, las miras se dirigen a los sectores directamente afectados por la situación actual. Entre ellos destacan las aerolíneas y los operadores de cruceros, cuyas operaciones se han reducido al mínimo. "Tendremos que ayudar a la industria de las aerolíneas y asegurarnos de que sean muy fuertes", destacó el propio Trump ya que su actividad se ha limitado, informa **Jose Luis de Haro** desde Nueva York.

fuentes del sector, "las consecuencias de esta crisis van a durar mucho". En este punto, no dudan en señalar que el coronavirus tendrá un impacto al menos tres veces mayor que los atentados del 11-S, que supusieron un antes y un después en la aviación, y que las empresas podrán tardar una década en superar totalmente las consecuencias. Sin las limitaciones impuestas por EEUU y otros países, IATA calculaba un impacto de 110.000 millones en los ingresos del sector, mientras que el de los atentados fue de 40.000 millones. Y es que, una vez superado el coronavirus, las aerolíneas deben tener músculo para reactivar la operación y mantenerse hasta la demanda se recupere.

La consolidación del sector aéreo europeo arrancó con el auge del *low cost* y la crisis económica y aunque en los dos últimos años ha cogido velocidad, lo cierto es que el coronavirus va a terminar de impulsar el proceso puesto que no todas las aerolíneas van a poder sobrevivir a la crisis, ya que no la afrontan con la misma fortaleza. En este momento de paralización, la liquidez de las aerolíneas y su capacidad para generar caja se han convertido en la clave para analizar quién puede superar el colapso con más garantías.

Por ejemplo, IAG luce una sólida posición financiera y la dirección asegura a sus trabajadores que

En cuanto a este segundo grupo, en el punto de mira de los analistas está Norwegian Air, que el viernes cerró con caídas mientras el resto del sector europeo rebotaba. La compañía, que hila varios ejercicios en números rojos, cerró 2019 con una caja de apenas 300 millones de euros y sin líneas de crédito disponibles. Además, la compañía tiene una deuda de 5.828 millones y problemas para generar caja y conseguir dinero en los mercados. La firma ya ha pedido ayuda a su gobierno para y éste le ha dicho que busca fórmulas para asegurar su liquidez. Alitalia es la compañía que enfrenta la crisis en peores condiciones. Lleva una década sin ganar dinero y viviendo gracias a los rescates del Gobierno.

Por su parte, SAS aseguró que tenía una buena posición de efectivo pero que "no durará para siempre". Así, la firma podría enfrentar problemas de liquidez si la situación se prolonga hasta el verano. SAS cerró su año fiscal con una caja de 808 millones y líneas de crédito por 276 millones. Su posición de liquidez representa el 38% de sus costes fijos anuales.

Air France-KLM, que ya está negociando un paquete de ayudas con su Gobierno, informa *Les Echos*, cerró el año pasado con una caja de 3.715 millones. A su vez, la compañía ha anunciado que tiene líneas de crédito que se renuevan anualmente por 1.100 millones, lo que le da solvencia. El problema de la compañía es que, aunque ha ganado dinero en los últimos años, su *cash flow* operativo fue negativo en 385 millones y no ha terminado de ajustar. Lufthansa tiene una liquidez de 3.575 millones, con la que no cubre los gastos operativos de un trimestre, mientras que easyJet (2.000 millones libras) o Jet2.com (1.200 millones de libras) andan justas.

REUTERS

El Tema del Día Alarma económica y sanitaria

Renfe aplaza 'sine die' el arranque de su AVE de bajo coste por el virus

Cancela toda su operativa comercial, devolverá los billetes y lanzará otra oferta

África Semprún MADRID.

El estado de alarma decretado por el Gobierno de Pedro Sánchez por el auge del coronavirus deja en suspenso parte del plan estratégico elaborado por Renfe para afrontar la liberalización del sector ferroviario. El operador ha anunciado que aplaza *sine die* la inauguración de su AVE de bajo coste, prevista para el próximo seis de abril. “La nueva fecha de lanzamiento de Avlo se fijará en función de la evolución de la situación”, explica la empresa estatal en un comunicado.

Por este motivo, Renfe devolverá el importe de los billetes adquiridos a todos los viajeros, menos a los que los compraron con la oferta promocional de cinco euros. En ese caso, serán cambiados por otros para utilizarlos cuando se ponga en marcha el servicio. Renfe puso a la venta los billetes en enero y desde entonces se han vendido más de 150.000 plazas.

Renfe ha desarrollado este servicio de bajo coste, que en una primera etapa solo va a operar el corredor Madrid-Barcelona con tres frecuencias diarias, para adelantarse a la llegada de los nuevos competidores, Trenitalia y SNCF, a partir de diciembre de 2020. Un desembarco que también podría estar amenazado puesto que todos los países de la UE se está viendo afectados por la crisis sanitaria y económica, lo que limita la capacidad de inversión de las empresas.

Renfe ha aplazado la puesta en marcha de Avlo después de que el Gobierno de Pedro Sánchez ordenara reducir drásticamente la movilidad de las personas por tierra, mar y aire dentro del territorio para contener la proliferación del virus, que en España ya ha contagiado a unas 4.000 personas como mínimo.



Isaías Taboas, presidente de Renfe. EE

El Ministerio de Transporte reduce drásticamente la movilidad por tierra, mar y aire

Así, el Real Decreto que se publicó el sábado por la noche en el BOE obliga a las aerolíneas, compañías de autobús y Renfe a reducir a la mitad todas sus operaciones. “En

los servicios de transporte público de viajeros por carretera, ferroviarios, aéreo y marítimo que no están sometidos a contrato público u obligaciones de servicio público (OSP), los operadores de transporte reducirán la oferta total de operaciones en, al menos, un 50%”, recoge el texto.

Así, los servicios de Cercanías, Metro y autobuses urbanos quedan fuera de estas limitaciones con el objetivo de garantizar el acceso a los servicios públicos fundamentales, como los centros de salud, las

farmacias o ir al supermercado, y al trabajo, informa el Ministerio.

Una nueva operativa

Ante estas nuevas restricciones, Renfe ha anunciado que va a cancelar toda la operativa actual con el objetivo de implantar un nuevo plan de transporte “ajustado a las condiciones dictadas por el Gobierno”. “Todos los trenes de AVE, Larga Distancia, Media Distancia y Avant programados para el periodo de duración del estado de alarma serán anulados y sustituidos por una nueva

oferta”, informa la compañía.

Por ese motivo, Renfe cancelará todos los billetes que ya ha vendido y devolverá el importe íntegro, independientemente de la oferta con la que se adquirió. Antes de decretarse el estado de alarma, el operador ya había flexibilizado

Así, el operador pondrá a la venta nuevas plazas cuando tenga la oferta de servicios definida. En este punto, hay que tener en cuenta que Renfe no podrá a disposición de los ciudadanos toda la capacidad de los trenes ya que tienen que asegurarse que los pasajeros puedan estar a un metro de distancia los unos de los otros. “Los operadores de transporte otorgarán plaza procurando la máxima distancia entre los pasajeros”, informó el domingo por la mañana el Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana.

Así, Renfe está manejando diversos escenarios de oferta de plazas para cumplir con las recomendaciones de la Organización Mundial de la Salud (OMS). En principio, la idea que tiene más fuerza es que se vendan solo el 30% de las plazas disponibles en cada tren, lo que reduciría al 15% la oferta actual de los servicios comerciales de Renfe.

La limitación de venta de plazas también afecta a las aerolíneas y los autobuses. En el caso de las líneas aéreas como Iberia Express o Air Europa, que realizan las conexiones con las islas, tendrán que mantener al menos el 50% de las frecuencias y llevar los aviones medio llenos. Ryanair, la primera aerolínea de España por número de pasajeros transportados, ya ha anunciado que va a reducir “drásticamente los vuelos desde y hacia España, incluyendo las islas Baleares y las islas Canarias desde esta misma noche y hasta el jueves de 19 de marzo con el objetivo de facilitar a los pasajeros que vuelvan a sus hogares. Así, todo apunta a que Ryanair cancelará todos los vuelos con España de cara a la segunda semana del estado de alarma y hasta que se restablezcas las comunicaciones, tal y como ya hizo con Italia o Polonia, donde ya no vuela.

Iberia, Vueling y Air Europa también se verán obligados a suspender gran parte de su operativa doméstica.

Aqualia garantiza la seguridad del agua y cierra oficinas

Los tratamientos de desinfección son eficaces contra el virus

R. Esteller MADRID.

Aqualia ha puesto en marcha un plan de contingencia con el objetivo de limitar y minimizar el impacto generado por la crisis del coronavirus en su actividad, garantizar

la continuidad de los servicios y proteger tanto a sus empleados como a los usuarios.

Este plan responde a una estrategia dinámica y está sometido a una actualización permanente. Todas las medidas se están tomando de manera coordinada con las administraciones públicas, titulares de los servicios urbanos del agua (ayuntamientos), así como con las autoridades sanitarias.

La calidad y seguridad del agua

del grifo se mantiene inalterable. Tal y como ha publicado la Organización Mundial de la Salud (OMS) en su informe técnico “Gestión de agua, saneamiento, higiene y residuos para COVID-19”, los habituales tratamientos de desinfección resultan totalmente eficaces para la eliminación del virus.

El plan puesto en marcha por Aqualia incluye una batería de medidas entre las que figuran medidas de higiene tanto del personal como

de los medios materiales adscritos a los servicios.

Asimismo, se han adoptado ya medidas extraordinarias como el establecimiento de retenes para servicios mínimos, la modificación de turnos, o la flexibilidad horaria, entre otras medidas. Adicionalmente Aqualia ha organizado una bolsa de empleo por si se presentaran necesidades urgentes. En aquellas instalaciones clave que requieren de presencia física, se han definido

planes operativos de mantenimiento y un control de los stocks de reactivos y otros elementos esenciales. En estas instalaciones se priorizarán las tareas urgentes, de reparación y resolución de incidencias.

De acuerdo con las últimas medidas gubernamentales, se han cancelado todas las actividades que nos sean estrictamente necesarias para el funcionamiento de las instalaciones y se ha decidido cerrar las oficinas de atención a los clientes.

La Fed deja los tipos al 0% y anuncia compras por 700.000 millones

La Casa Blanca confía en el estímulo fiscal y descarta una recesión en EEUU

José Luis de Haro NUEVA YORK.

En su segunda intervención de emergencia y tras la presión del presidente de Estados Unidos, Donald Trump, la Reserva Federal, rebajó el domingo los tipos de interés en 125 puntos básicos, llevando el precio del dinero a este lado del Atlántico hasta un rango del 0% y el 0,25%, niveles no vistos desde la crisis financiera de 2008.

El banco central de EEUU justificó su decisión explicando que “el brote de coronavirus ha dañado a las comunidades e interrumpido la actividad económica en muchos países, incluido Estados Unidos”. El recorte llegó acompañado del lanzamiento de un nuevo programa masivo de flexibilización cuantitativa, es decir, compra de activos, por valor de 700.000 millones de dólares para proteger a la economía de los efectos de la pandemia. Así el banco central comprará 500.000 millones de dólares en bonos del Tesoro de EEUU y otros 200.000 millones de dólares más en activos respaldados por hipotecas, emulando las tres rondas de flexibilización cuantitativa (QE, por sus siglas en inglés) implementadas tras el azote de la crisis financiera y la posterior Gran Recesión.

El presidente de la Fed, Jerome Powell, y el Comité Federal de Mercados Abiertos (FOMC, por sus siglas en inglés), que tienen previsto reunirse el próximo 17 y 18 de marzo en Washington, también redujeron la tasa de préstamos de emergencia en la ventana de descuento para los bancos en 125 puntos básicos hasta el 0,25%, y alargaron el plazo de los préstamos a 90 días.

La Fed también redujo a cero los requisitos de reservas para miles de bancos. Además, en un movimiento coordinado global de los bancos centrales, la Fed dijo que el Banco de Canadá, el Banco de Inglaterra, el Banco de Japón, el Banco Central Europeo, la Reserva Federal y el Banco Nacional Suizo tomaron medidas para mejorar la liquidez del dólar en todo el mundo a través de acuerdos de intercambio de dólares existentes.

Aval al estímulo fiscal

Está previsto que esta semana el Senado de EEUU avale el estímulo fiscal aupado por los legisladores en la Cámara de Representantes y aprobado el sábado con 363 votos a favor y 40 en contra. El plan que incluye bajas por enfermedad y atención familiar remunerada así como pruebas gratuitas para todos los estadouni-



Donald Trump, presidente de EEUU. YURI GRIPAS

El plan de Trump incluye bajas por enfermedad y atención familiar remunerada

denses, se suma a los 8.300 millones de dólares ya concedidos por el Capitolio para paliar los efectos de la pandemia y a la declaración del Estado de Emergencia Nacional por parte del presidente, Donald Trump, que libera otros 50.000 millones de dólares para ayudar a los estados y municipios de todo el país.

Aún así, todavía se tantean más paquetes de ayuda, sobre todo atendiendo la precaria situación que acecha a la industria aérea y los operadores de cruceros después de que la Casa Blanca confirmase que a partir de la medianoche del lunes tanto Reino Unido como Irlanda se sumarán a las prohibiciones de viajes ya instauradas a otros países, entre ellos 26 naciones europeas.

El gobernador de Nueva York, Andrew Cuomo, confirmó el domingo que solo en el estado de Nueva York un total de 729 personas dieron positivo en la prueba del Covid-19 y al menos tres personas han fallecido por la pandemia del coronavirus. “Quiero que las empresas privadas

Alimentos para los más necesitados

El estímulo fortalece varios programas que facilitan el acceso a comidas y alimentos entre los estadounidenses de bajos ingresos, donde se incluye el Programa de Asistencia Nutricional Suplementaria, conocido popularmente como cupones de alimentos, y programas que ofrecen desayuno y almuerzo gratis a estudiantes de bajos ingresos. Los legisladores y la Administración Trump también han acordado aumentar los fondos federales para el servicio de salud público, Medicaid.

consideren agresivamente trabajar en remoto e implementar cierres voluntarios. Dependiendo de lo que hagan las empresas de forma voluntaria, podríamos considerar acciones obligatorias más adelante”, señaló el gobernador demócrata. En estos momentos existe una gran presión que se imponga un cierre temporal en las escuelas y colegios, especialmente en la ciudad de Nueva York.

Por su parte, el doctor, Anthony Fauci, director del Instituto Nacional de Alergias y Enfermedades Infecciosas de EEUU señaló en una entrevista en el programa *Meet the Press* de la cadena NBC que los estadounidenses necesitarán hacer mucho más para prevenir la propagación comunitaria del nuevo coronavirus, instándolos a quedarse en casa y evitar salidas públicas innecesarias. En el país se han confirmado más de 2.900 casos y al menos 57 muertes.

Antes de hablar con los directivos de las principales cadenas de supermercados, algunas compañías como H-E-B o Wegmans, impusieron ciertos límites en la cantidad de productos que los clientes pueden comprar durante sus visitas a los establecimientos para garantizar el abastecimiento de algunos de los alimentos y bienes básicos. Por su parte, Kroger, incrementó las contrataciones mientras Walmart ofreció a sus gerentes la opción de limitar las compras además de implementar un horario reducido para sus tiendas abiertas 24 horas. Mientras tanto, el secretario del Tesoro, Steven Mnuchin, confía en que la economía de EEUU resistirá a la crisis del brote de coronavirus y señaló en una entrevista con la cadena ABC que no prevé recesión.

Los líderes del G-7 se reúnen hoy vía telemática por la epidemia

Lo decidieron Trump y Macron el pasado viernes por teléfono

Agencias MADRID.

El presidente de Estados Unidos, Donald Trump, mantendrá una videoconferencia con los líderes del G-7, el club de las principales potencias mundiales, para abordar la pandemia de coronavirus Covid-19, según ha confirmado la Casa Blanca en un comunicado. La Administración Trump ha precisado que la decisión se adoptó el pasado viernes durante una conversación entre el mandatario estadounidense y el presidente de Francia, Emmanuel Macron. Además de Estados Unidos, el G-7 está compuesto por Alemania, Canadá, Francia, Italia, Japón y Reino Unido.

“El presidente Trump y el presidente Macron también han discutido asuntos relativos a Oriente Próximo, incluyendo el com-

16
PUNTOS

La participación en las elecciones municipales en Francia cae al menos 16 puntos.

portamiento peligroso del régimen iraní y la situación en el noroeste de Siria”, ha agregado el comunicado de la Casa Blanca.

El director general de la Organización Mundial de la Salud (OMS), Tedros Adhanom Ghebreyesus, informó el miércoles de que tras los elevados casos de contagio del nuevo coronavirus se ha pasado a calificar de pandemia el brote, originado en la ciudad china de Wuhan. A nivel mundial, el coronavirus ha dejado casi 145.000 afectados y más de 5.300 fallecidos. “Coordinaremos nuestros esfuerzos para la vacuna y los tratamientos y trabajaremos en una respuesta económica y financiera”, ha dicho Macron en Twitter, después de mantener una conversación telefónica con el presidente de Estados Unidos, Donald Trump.

Ayer Francia registró un descenso en la participación electoral. Un 38,77% del censo había participado en las elecciones municipales de ayer a las 17 horas. La baja participación estaría relacionada con el coronavirus. Esta cifra que supone 16 puntos menos que en los últimos comicios, los de 2014, cuando a la misma hora había votado el 54,72%.

El Tema del Día Alarma económica y sanitaria

ITALIA QUIERE CONSTRUIR UN HOSPITAL EN TAN SOLO SEIS DÍAS

El Gobierno italiano se plantea imitar la proeza de Wuhan y disponer de un nuevo centro con 500 camas

Javier Ruiz-Tagle MADRID.

El avance del coronavirus en España está provocando una situación de excepcionalidad nunca antes conocida por otras epidemias o pandemias. La rapidez y virulencia con la que se propaga el Covid-19 amenaza con colapsar todos los sistemas sanitarios por los que pasa, pero ya se han visto hazañas más propias de la ciencia ficción que han dado resultados.

Hace dos meses, en el epicentro de la hoy pandemia, Wuhan, el Gobierno chino ordenó la construcción de un hospital de emergencia. Las previsiones de la obra eran tenerlo terminado en poco más de una semana y desde España se observaba con asombro, y también estupor, la dedicación y decisión con la que los trabajadores chinos comenzaron, piedra a piedra, a levantar una solución ante el aluvión de casos que sufrían entonces.

El coronavirus hizo turismo con las personas que viajan por todo el planeta y tuvo especial interés por Italia. Allí la pandemia cogió por sorpresa a las autoridades, no se supo dimensionar la magnitud de la tragedia y el patógeno campó a sus anchas por la zona norte del país. Hoy es el país de Europa con más infectados (y el segundo del mundo) y las necesidades sanitarias son acuciantes. La situación italiana, según cuentan desde el país, lleva a los sanitarios a decidir quién será atendido, porque los recursos escasean.

El pasado jueves, el Gobierno italiano copió la idea de Wuhan y se plantea construir un hospital. Como en los chistes, si los chinos lo hicieron en poco más de una semana, Italia calcula que lo podrá levantar en seis días. Pero, ¿es posible? Constructoras españolas aseguran que sí y, además, dan las claves por si Madrid o cualquier otra zona que haya superado el umbral de infectados quieren lanzarse a esta aventura. El objetivo italiano es que ese centro acoja 500 puestos de unidades intensivas.

El secreto, dicen, está en la construcción modular, es decir, levantar un edificio gracias a módulos prefabricados, transportados y ensamblados por grúas. "Además de la rapidez, la seguridad es una de las ventajas de la construcción en módulos, respecto a la construcción convencional, ya que los distintos elementos prefabricados están perfectamente diseñados para su



Construcción del hospital que Wuhan consiguió levantar en apenas diez días. REUTERS

ensamblaje. Otra de las ventajas que tiene este tipo de construcciones es la productividad, que permite realizar en muy poco tiempo construcciones que, de otro modo, necesitarían mucho más", explican desde la empresa Sarens.

Esta compañía no es nueva en este tipo de construcciones relámpagos. En Nueva Caledonia, la compañía participó en la construcción de unidades de refinación de níquel compuesta por 15 módulos, con

La construcción modular permite avanzar la obra mientras se prepara el terreno

pesos que variaban entre las 2.000 y 3.750 toneladas, y con medidas de hasta 27 metros de largo, 30 de ancho y 60 de alto. Otro ejemplo reciente de construcción modular se realizó en la industria minera en Brasil. Sarens fue responsable del pesaje, transporte e instalación de más de 100 módulos, siendo el más pesado de 1.275 toneladas. "Lo sucedido en China es de una celeridad

extraordinaria, pero si querían cumplir con los plazos, no había una alternativa mejor a la construcción por módulos, tanto desde el punto de vista operativo, como desde el de seguridad", aseguran.

Disponer de 500 camas de UCI en seis días sería una de las soluciones más rápidas para el colapso que día a día, acecha o golpea a los hospitales españoles. Italia ya se ha dado cuenta y ha dado los primeros pasos para llevar a cabo esta obra y la realidad es que lo que pasa en el país transalpino, antes o después, acaba cruzando el Mediterráneo hasta las fronteras españolas.

Pero además, esta forma de construcción tiene otras ventajas que para una emergencia sanitaria como la que se vive hoy en día es capital: la capacidad de ir añadiendo espacio para camas sin tener que modificar la estructura primaria. "Si fuera necesario ampliar el hospital para un correcto funcionamiento, esto podría hacerse simplemente añadiendo los módulos correspondientes al uso necesario, bien sea para procesos, oficinas, camas, etc. En cuanto a los tamaños de los módulos y a su manejo, básicamente no

hay limitación", explican desde Sarens.

Sin embargo, para ser precisos, los seis días de los que habla el Gobierno y técnicos italianos se refiere solo a la fase de construcción pura, es decir, al levantamiento del hospital "Después de una fase de ingeniería, que suele ser más extensa que la de un proyecto de construcción tradicional, se empieza la obra civil con el movimiento de tierra. Esta fase no se puede modularizar, y para asegurar que el proceso sea el más rápido posible, la única solución es aumentar la capacidad de

extracción y transporte de material. Todo el mundo se acuerda de esta fase de construcción en la clínica de Wuhan con estas imágenes mostrando decenas de excavadoras y volquetas. La gran ventaja de la construcción modular en esta secuencia es que se pueden construir los módulos al mismo tiempo que el terreno se va preparando", explica el director de ventas de esta empresa, Dimitri Laurent.

Para embarcarse en un proyecto como el de la construcción de un hospital hay que tener claro cuáles son las necesidades. Un hospital de campaña, aunque más modesto en espacio, es una fórmula más rápida y mucho más barata.

Desde esta empresa reconocen que de proponerse una obra como la de Wuhan y como la que se plantea Italia hay que tener claro que no se trata de una obra provisional. "La construcción modular no es para obras temporales. La calidad de una construcción modular comparado a una construcción tradicional suele ser incluso de mayor calidad", reconoce Laurent.



Naturgy suspende su junta general hasta que pase el estado de alarma

Amplía las medidas de seguridad de los operarios de infraestructuras críticas

Rubén Esteller MADRID.

Naturgy ha decidido posponer la celebración de su Junta General de Accionistas prevista para este martes 17 de marzo en Madrid con la intención de preservar la seguridad y salud de sus accionistas, empleados y colaboradores ante el avance del Covid-19. La compañía decidirá una nueva fecha para realizar esta asamblea una vez que el país vuelva a la completa normalidad.

La gasista ha limitado también los movimientos en toda España y ha intensificado las medidas de su protocolo de actuación ante el Coronavirus en todas sus infraestructuras críticas. Con ello, garantiza el suministro energético ante la situación de excepcionalidad teniendo así preparada la operativa necesaria tras la declaración de alerta sanitaria decretada por el Gobierno.

En concreto, la compañía ya tiene operativos centros físicos y tecnología de respaldo en diferentes puntos del país, además de la capacidad de gestión remota, para así garantizar el suministro energético a los ciudadanos, a los hospitales, centros sanitarios, de emergencias, supermercados y establecimientos de necesidades básicas que en estos momentos están trabajando a un ritmo exhaustivo frente al Covid-19. Cada instalación del grupo, tanto las referidas a redes, como las de gestión del mercado y generación, cuentan con la posibilidad de gestión virtual y con planes de emergencia preventiva, back-up y traslado de actividad entre centros de ser necesario.

“Es un momento crítico en el que vamos a poner a disposición todos los recursos necesarios para garantizar el servicio energético, tanto eléctrico como de gas. Además, hemos establecido un Comité de Crisis permanente para moni-



Francisco Reynés, presidente de Naturgy. EFE

zar y tomar todas las decisiones que sean necesarias en tiempo real”, señaló el presidente de Naturgy, Francisco Reynés.

Naturgy también ha activado un

protocolo de actuación para la prevención del contagio del virus entre sus técnicos especialistas que deben seguir acudiendo a sus puestos de trabajo para realizar las actividades

esenciales. Entre ellas cabe destacar la separación del colectivo de operadores críticos en equipos diferentes y sin contacto entre ellos. Cada técnico cuenta, además, con su propio equipo e higiene personalizada. Adicionalmente, se ha implementado un protocolo específico de limpieza de los Centros de control durante y en cada cambio de turno.

Reynés añadió, “estamos muy orgullosos de nuestros empleados, especialmente de nuestros técnicos y especialistas que trabajan en instalaciones críticas, y del sentido del deber que están demostrando en estos momentos tan complicados para ponerse al frente de su labor sin ningún tipo de reticencia”.

Repsol y Cepsa operan en autoservicio sus gasolineras

Repsol y Cepsa están operando sus estaciones de servicio sin personal en la pista. Los conductores serán los encargados de abastecerse y los productos de las tiendas se entregarán, al igual que se hace por las noches, a través de las ventanillas. De este modo, ambas petroleras reducen los riesgos tanto de los empleados como de los clientes en la lucha contra el Covid-19. Ambas empresas además han puesto planes especiales para las infraestructuras críticas y la continuidad de su negocio.

Ryanair reduce los vuelos en España del 15 al 19 de marzo

La compañía está contactando con los pasajeros por correo

R. Esteller MADRID.

Ryanair Group (incluyendo Buzz y Lauda) se ha visto forzado a reducir drásticamente los vuelos desde y hacia España, las islas Baleares y las islas Canarias, desde la medianoche del domingo, 15 de marzo, hasta la medianoche del jueves, 19 de marzo.

La compañía está contactando a todos los pasajeros afectados por correo electrónico informándoles de las opciones a su disposición y urge a los clientes a no ponerse en contacto con la aerolínea.

En esta compleja y cambiante situación, la seguridad y el bienestar de los empleados y los pasajeros son la principal prioridad para la compañía, asegura la empresa en un comunicado.

Ryanair continuará cumpliendo plenamente con las directrices de la OMS y la Easa, y respetará cualquier restricción de viaje que se imponga.

Asimismo, la compañía transmitió sus sinceras disculpas a todos los clientes que se han visto afectados por estas restricciones para combatir el virus Covid-19.

IATA estima que la industria de pasajeros aéreos perderá 63.000 millones de dólares en 2020 (mercados con más de 100 casos de Covid-19 confirmados a dos de marzo) y 113.000 millones de dólares (en un escenario con una mayor expansión del Covid-19). No existen datos sobre el impacto económico en el sector de la carga aérea.

La cotización en el sector de aerolíneas se ha desplomado casi un 25% desde el inicio del brote, una bajada de 21 puntos porcentuales más respecto a la caída que sufrió en la crisis del Sars.

elEconomista.es presenta

INFORMALIA

LO SABEMOS TODO

ACTUALIDAD - CASAS REALES - MODA - BELLEZA - ESTILOS DE VIDA - HORÓSCOPO - IMÁGENES

El portal de crónica social, moda, belleza y estilo de vida de elEconomista

www.informalia.es



elEconomista.es

El Tema del Día

¿Busca profesional cerca de su ciudad?



<https://servicios.eleconomista.es/>

¿Por qué usar el directorio de Servicios de elEconomista.es?

El mayor directorio de servicios para inversores en España: Gestorías de inversión, Agencias de valores, Empresas de Asesoramiento Financiero, y Notarías.



Nuestro objetivo: Que encuentre al mejor profesional para gestionar y optimizar sus inversiones económicas.



Cerca de su casa: Descubra cerca de su casa y su ciudad, la lista de profesionales que le podrán ayudar sin desplazarse lejos.

<https://servicios.eleconomista.es/>

elEconomista.es

Empresas & Finanzas

Ferrovial entra en el AVE de Reino Unido con obras por 2.800 millones

Participará en la construcción de dos tramos de la línea entre Londres y Birmingham

Acuerda, junto con BAM, su entrada en el consorcio de Kier y Eiffage para sustituir a Carillion

J. Mesones MADRID.

Ferrovial entra en el AVE británico. La multinacional española, a través de Ferrovial Agroman, ha llegado a un acuerdo para incorporarse junto con BAM Nuttall al consorcio que integran la británica Kier y la francesa Eiffage que resultó adjudicatario hace dos años de dos de los siete lotes de la línea de alta velocidad que conectará Londres con Birmingham, el HS2. El valor de los contratos, que se corresponden con la parte central del trazado, asciende a un total de 2.485 millones de libras (cerca de 2.800 millones de euros al cambio actual).

Ferrovial y BAM Nuttall forjaron en su momento junto con Morgan Sindall una alianza a través de la que pujaron por varios de estos proyectos. Sus expectativas eran muy altas después de haberse hecho con los trabajos de acondicionamiento (*enabling works*) de los terrenos sobre los que se levantan las vías ferroviarias en el tramo central, una adjudicación valorada en cerca de 400 millones. Sin embargo, ni el consorcio de la firma que dirigen Rafael de Pino e Ignacio Madrdejos ni ninguna otra constructora española tuvieron éxito en las adjudicaciones de los contratos de construcción principales (*main works*), valorados en cerca de 7.000 millones de euros.

Ferrovial, que ha declinado hacer comentarios, se resarce ahora con este acuerdo que le permitirá impulsar su actividad en Reino Unido, un mercado que mantiene como prioritario en el Plan Horizon 2024.

Ferrovial y BAM Nuttall entran en el consorcio junto con Kier y Eiffage apenas dos años después de que estas empresas acordaran hacerse con la participación que tenía en el mismo Carillion, uno de los mayores grupos de infraestructuras de Reino Unido que se vio abocado a la quiebra. Estas compañías se quedaron con el 50% cada una, pero han decidido dar entrada a nuevos socios para poder hacer frente a los proyectos. Su incorporación, que se ha negociado durante semanas, es vital para poder cumplir las obligaciones con HS2, la autoridad administradora. Las mayores dificultades para poder asumir toda la carga de trabajo se correspondían, según las fuentes consultadas, a Kier.

Los contratos son los relativos al denominado lote C2 de la línea ferroviaria, que comprende la parte norte



Ignacio Madrdejos, consejero delegado de Ferrovial. EUROPA PRESS

Amey gana una concesión de 725 millones

La entrada de Ferrovial en las obras principales del AVE británico se suma a un reciente contrato conseguido por un consorcio en el que su filial de servicios Amey tiene una participación del 50% para encargarse del transporte, gestión de las salas de custodia y declaración y del banquillo de los acusados en los juzgados del Ministerio de Justicia de Reino Unido. La concesión, por un periodo de 10 años, tiene un valor de 632 millones de libras (725 millones de euros). GEOAmey transportará cerca 250.000 personas al año entre los juzgados y los centros de internamiento en Gales, la región central de Inglaterra y el norte de Inglaterra. Ferrovial ha diseñado una desinversión de Amey por unidades de negocio.

de los túneles de Chiltern a Brackley, y el lote C3, para la parte sur del túnel de Brackley a Long Itchington Wood Green. El primero tiene un valor de 1.491,6 millones de libras (más de 1.660 millones de euros) y el segundo de 994 millones de libras (más de 1.100 millones de euros).

Su participación en estos contratos refuerza la posición de Ferrovial en Reino Unido, donde el pasado año ganó uno de sus mayores proyectos en el mundo para la construcción y posterior operación del túnel de Silvertown, en Londres, valorado en más de 1.000 millones.

Aunque ahora de manera indirecta, Ferrovial suma con las obras del HS2 un nuevo proyecto en Reino Unido de Carillion. En 2018, la compañía asumió un conjunto de obras ferroviarias. Entre ellas figuran actuaciones en el Crossrail, el megaproyecto ferroviario subterráneo que se construye bajo el centro de Londres, y en el que la compañía española ya participaba, la electrificación de una línea de Manchester y las obras de aumento de capacidad de la Midland Mainline Line, la línea que enlaza Londres con Sheffield. También se quedó con contratos de mantenimiento del Minis-

Con este acuerdo, se resarce del golpe que supuso quedarse fuera en la fase de contratación

terio de Defensa británico y con el de un conjunto de 11 colegios de la ciudad de Barnsley, en el centro de Inglaterra. Se hizo con todos proyectos a través de Amey, su filial de servicios que desde hace unos meses tiene en venta.

Una compañía local

Porque, lejos de reducir su interés, Ferrovial quiere que Reino Unido se mantenga como uno de sus principales mercados una vez consumada la salida del país de la Unión Europea (UE). En ese objetivo, el grupo ha diseñado una reorganización de sus estructuras que le permitirá desarrollarse como una compañía local para impulsar sus ventas y sus beneficios. La primera decisión en este sentido fue el nombramiento el pasado mes de febrero de Karl Goose como nuevo

director general (*managing director*) de Ferrovial Agroman, en Reino Unido e Irlanda, como adelantó *elEconomista*.

Goose, que se desempeñaba hasta entonces como director Comercial de Ferrovial Agroman en Reino Unido e Irlanda, ha sustituido en el cargo al español Mario Móstoles.

Con este cambio, Ferrovial ha dado el primer paso para desarrollar una nueva estrategia en Reino Unido después de que el pasado 31 de enero se oficializara el *Brexit*. Madrdejos, aseguró dos días antes que el mercado inglés “seguirá siendo un polo de atracción financiera” y “la inversión en construcción será incluso mayor que con la incertidumbre”, con oportunidades en el horizonte como la ampliación de Heathrow, el HS2 proyectos urbanos en Londres. La compañía quiere asegurar el crecimiento en el mercado inglés y, para ello, quiere expandir su negocio y ser reconocida como una empresa local en un país en el que lleva 15 años instalada y que ya no forma parte de la UE. Este objetivo es uno de los motivos por los que se produce el relevo del español Móstoles por el inglés Goose.

Empresas & Finanzas



Imagen de una subestación eléctrica, punto de conexión de las instalaciones de generación. EE

Las eléctricas estudian demandar al Estado por los puntos de conexión

El vencimiento de permisos el 31 de marzo es discriminatorio por un vacío legal

Tomás Díaz MADRID.

Las eléctricas estudian reclamar la Responsabilidad Patrimonial a la Administración por la caducidad de unos 5.000 MW en derechos de acceso y conexión a las redes el próximo 31 de marzo, porque además de perder los avales que respaldan esos derechos –unos 50 millones de euros–, pueden ver arruinados los proyectos asociados, con costes hundidos millonarios. Una contradicción legal les da grandes expectativas de éxito.

La Ley 24/2013 del sector eléctrico establece que a final de mes caducan los puntos de conexión concedidos antes de su entrada en vigor. Tal y como adelantó *elEconomista*, hay proyectos por unos 5.000 MW en esa situación, algunos en una fase muy avanzada. Los avales asociados a ellos, al ser antiguos, son más bajos que los actuales y ascienden a 10.000 euros por MW.

Las eléctricas han reclamado al Gobierno una prórroga de un año para los proyectos que demuestren su avanzado desarrollo, con contratos de compra de equipos, con licencias de obras o, incluso, con acreditaciones especiales de la Comisión

Nacional de los Merados y la Competencia (CNMC).

El Ministerio para la Transición Ecológica (Miteco) ya concedió una prórroga en 2018 a estos puntos de conexión para no frenar la materialización de los proyectos adjudicados en las subastas de 2017 y 2018, pero ahora rechaza aprobar otra, indicando que se limita a cumplir la legislación.

Derechos en el limbo legal

La normativa, sorprendentemente, indica que la prórroga concedida era “excepcional y por una sola vez”, pero resulta que todos los demás derechos de acceso y conexión otorgados no tienen fecha de vencimiento; están en una suerte de limbo legal en el que, de momento, tienen validez *sine die*.

Esta extraña situación responde a que la citada Ley es contradictoria: en una disposición –la transitoria octava– señala que todos los derechos de acceso y conexión caducan a los cinco años de haberse concedido, mientras que en otra –la transitoria undécima– establece que eso ocurrirá siempre que haya en vigor un decreto con los criterios para conceder estos permisos.

4.200
MILLONES DE EUROS

Es el importe de las garantías financieras que respaldan los 105 GW de potencia eólica y solar con derechos de acceso y conexión concedidos por REE, a razón de 40.000 euros por MW. Estaba previsto que estos permisos caducaran a los cinco años, pero una contradicción legal los mantiene en un limbo de indefinición sin fecha de vencimiento.

Es decir, a juicio de los juristas, la caducidad de los puntos de conexión el próximo 31 de marzo únicamente limita los derechos de unos promotores, mientras que otros, discriminatoriamente, no tienen ese problema. ¿Por qué? Pues porque cuando se estableció la fecha límite del 31 de marzo se daba por seguro que iba a estar aprobado un nuevo Real Decreto sobre acceso y conexión –había un borrador elaborado por el anterior Gobierno del PP–, pero no ha sido así; la prolongada

interinidad del Gobierno, y las disputas entre el Miteco y la CNMC –ambos trabajan en paralelo en dos normas sobre la misma materia– lo han impedido.

Tras la ejecución del aval

En consecuencia, los bufetes entienden que tienen base legal suficiente para reclamar una indemnización al Estado por la caducidad de los puntos de conexión.

De acuerdo con el procedimiento, primero recurrirán la ejecución del aval, argumentando causas ajenas para no haber podido culminar los proyectos a tiempo –problemas técnicos sobrevenidos, falta de medios de la Administración, un recurso a la Declaración de Impacto Ambiental, etcétera– y, cuando la garantía financiera se ejecute, reclamarán la Responsabilidad Patrimonial de la Administración al Consejo de Ministros.

Llegado este momento, además de exigir la devolución de los avales ejecutados, las empresas pueden reclamar una indemnización al incluir los costes hundidos de los proyectos por la caducidad del punto de conexión, con una factura aún más elevada.

El tratamiento de residuos urbanos espera facturar un 5% más al año

La normativa impulsa un negocio que ya creció el 6,2% en 2019

eE MADRID.

El volumen de negocio generado por las empresas gestoras de plantas de tratamiento y eliminación de residuos urbanos alcanzó los 1.710 millones de euros en 2019, según refleja el Observatorio Sectorial DBK de Informa. Es un 6,2% más que en 2018, cuando aumentó un 8,1%.

El 80% del mercado correspondió a empresas de capital mayoritariamente privado, mientras que las entidades de titularidad pública generaron el 20% restante. Los cinco primeros operadores –grandes grupos constructores con servicios medioambientales que gestionan un buen número de plantas– reunieron el 71% del valor del mercado, participación que superó el 80% al considerar a los diez primeros.

Las previsiones para los próximos años apuntan a la consolidación del crecimiento, en un

1.710
MILLONES DE EUROS

Es la facturación de las plantas de tratamiento de residuos durante 2019.

contexto que seguirá marcado por el establecimiento de nuevos objetivos de reciclado, recuperación y valorización, y por la creciente concienciación ambiental. Así, se esperan tasas de variación del negocio situadas del 4% al 5% anual.

Unas 360 plantas

El número total de plantas de tratamiento y eliminación de residuos sólidos urbanos en funcionamiento, excluyendo estaciones de transferencia, se situó en torno a las 360, cifra que se mantuvo estable respecto a los ejercicios anteriores. De esta forma, el cierre de vertederos ha sido compensado con la apertura de nuevas instalaciones de tratamiento.

En los próximos años el avance de la normativa en materia medioambiental seguirá generando una creciente necesidad de tratamiento de los residuos urbanos, existiendo planes de construcción de nuevas instalaciones. Además, se proyectan inversiones en mejora, renovación y ampliación de las plantas en funcionamiento.

EL ALMACENAMIENTO DE ENERGÍA SUPONDRÁ 484.000 MILLONES

La movilidad seguirá siendo la principal impulsora a largo plazo de los ingresos y demanda anuales

Miguel Cao MADRID.

El mercado total de almacenamiento de energía para el año 2035 crecerá hasta alcanzar los 484.000 millones de euros anuales. El gran impulsor de los ingresos y demanda de este sector seguirá siendo la movilidad, con una participación total del 74% por ingresos anuales y del 91% por demanda. Asimismo, contiene las tasas de crecimiento anual compuesto más altas, 18,6% por ingresos y 22,3% por demanda hasta 2035, según un informe de Lux Research.

Por su parte, el mercado de almacenamiento estacionario superará al mercado de dispositivos electrónicos en 2023, convirtiéndose en una industria de 26.900 millones de euros en comparación con los 26.100 millones del mercado de dispositivos. Este crecimiento será impulsado por la comercialización de varias tecnologías innovadoras clave, incluidas las baterías de estado sólido y las baterías de flujo. Este hecho es sorprendente si tenemos en cuenta que en 2018 el mercado de dispositivos electrónicos fue el segundo segmento más grande triplicando al mercado de almacenamiento estacionario.

A pesar del *sorpasso*, el mercado de dispositivos se mantendrá estable, ya que han alcanzado una masa crítica y solo aumentará si crece la población. Además, requieren de una capacidad de batería muy pequeña, lo que provoca que no sean impulsores fuertes para el mercado de almacenamiento de energía. En este apartado, el segmento más dinámico en los próximos 15 años serán los drones comerciales, en los tres últimos años los drones comerciales que funcionan con baterías en lugar de los fósiles aumentó del 50% al 90%. Asimismo, se espera que la implementación aumente constantemente a medida que se implementen plataformas de gestión del tráfico de drones y las regulaciones permitan que los operadores de taxi aéreo ofrezcan servicios públicos para 2030.

Por su parte, la gran mayoría del almacenamiento estacionario que se desplegará durante la próxima década y medio serán baterías de iones de litio. Otras tecnologías como las baterías de flujo o las de sodio pueden ver cierta implementación en aplicaciones de servicios públicos de mayor duración de descarga, aunque la química no será el factor diferencial. Europa y Australia verán crecer tanto la energía eólica



Batería perteneciente a un coche eléctrico. ISTOCK

La resonancia magnética nuclear mejora la vida útil de las baterías

Un equipo de investigadores con participación en el Consejo Superior de Investigaciones Científicas (CSIC) ha desarrollado un método de resonancia magnética nuclear que permite ver en tiempo real el funcionamiento, la descomposición y la autodescarga de una batería de flujo redox, aquella que puede almacenar y convertir megavatios/hora de energía eléctrica en energía química de manera reversible, según informa *Europa Press*. Javier Carretero, investigador del CSIC, afirma que "es importante crear baterías sostenibles con

componentes orgánicos procedentes de la naturaleza, que son más baratas y menos tóxicas que las que emplean materiales como el vanadio", aunque matiza que "la principal dificultad que presentan es su corta vida". Acerca del hallazgo, Carretero afirma que "hemos descubierto que el voltaje al que tiene lugar la carga de la batería es determinante para controlar cómo funciona y que un ajuste de este parámetro y de la estructura química de los compuestos orgánicos permitiría alargar la vida útil de estas baterías sostenibles".

tabilidad de los activos de generación eléctrica constituirá la máxima prioridad.

Un nuevo avance en la división del agua podría ayudar a que la energía renovable sea rentable incluso cuando las condiciones meteorológicas no ayuden, según informa *Europa Press*. El uso de energía solar y eólica cuando está disponible para la división del agua, un proceso que utiliza electricidad para dividir H₂O en hidrógeno y oxígeno, ofrece una forma de almacenar energía en forma de combustible de hidrógeno.

En la actualidad, el proceso de división del agua se basa en materiales preciosos como catalizadores, pero un grupo de investigación colaborativo ha desarrollado un sistema que utiliza materiales menos costosos y más abundantes. "El sistema actual de electrólisis del agua utiliza un catalizador muy costoso. En nuestro sistema, utilizamos un catalizador a base de níquel-hierro, que es mucho más barato, pero el rendimiento es comparable", explica el científico Yu Seung Kim.

Una de las claves del descubrimiento está en el electrolizador que se usa en el proceso, el cual es costoso y funciona en condiciones muy ácidas, que requieren catalizadores de metales preciosos como platino

Uno de los grandes problemas de la división de agua en la actualidad es el alto coste que tiene

ca como la solar, lo que provocará una discusión acerca de la sobregeneración de la energía y la variabilidad estacional. Un enfoque racional sería desarrollar un almacenamiento de duración ultra larga, por otro lado un enfoque alternativo es vincular el exceso de generación renovable a otras industrias como las químicas o el transporte a través de la generación de hidrógeno.

La división del agua, clave

Entre los próximos cinco y 10 años, la energía renovable asumirá un papel muy importante como fuente principal de energía para las redes eléctricas, teniendo la energía solar un futuro particularmente brillante. A medida que la energía renovable represente un porcentaje mayor en el total de la energía, garantizar la seguridad, la fiabilidad y la ren-

e iridio, así como placas de metal resistentes a la corrosión hechas de titanio. El equipo de investigación ha resuelto el problema dividiendo el agua en condiciones alcalinas o básicas con un electrolizador de membrana de intercambio aniónico, en el cual no es necesario un catalizador a base de metales preciosos.

La combinación del aglutinante de electrodos y el catalizador aumentó la tasa de producción de hidrógeno a casi diez veces. Se espera que el mercado global de generación de hidrógeno alcance los 176.400 millones de euros para 2023. Los mercados potenciales para la energía del hidrógeno incluyen todo, desde la conversión masiva de energía y la gestión de la red eléctrica hasta las celdas de combustible para automóviles.

Empresas & Finanzas

PolyOne compra por 1.300 millones el negocio de pigmentos de Clariant

La CNMC comienza el análisis del proceso de concentración en España

Rubén Esteller MADRID.

La Comisión Nacional de Mercados y Competencia ha comenzado el análisis sobre la operación de compra por parte de PolyOne del negocio de pigmentos para la industria plástica (*masterbatches*) de Clariant. La transacción valora el negocio en 1.560 millones de dólares, alrededor de 1.300 millones de euros, lo que representa unas 12,2 veces el *ebitda* reportado en el año. La operación se espera que se cierre en el tercer trimestre del año tras lograr los permisos de las autoridades regulatorias.

“Este anuncio es un hito significativo en nuestro camino para centrarnos en negocios con un crecimiento por encima del mercado, una mayor rentabilidad y una mayor generación de efectivo. Tras la exitosa desinversión de Healthcare Packaging en octubre de 2019, el acuerdo de venta de Masterbatches es un paso importante en el cumplimiento de nuestra estrategia definida en 2015 para concentrarnos en nuestras tres áreas de negocio principales: productos químicos para el cuidado de la salud, catálisis y recursos naturales”, dijo Hariolf Kottmann, presidente ejecutivo de Clariant.

Los ingresos de las desinversiones previstas de las actividades no fundamentales de Clariant se utilizarán para invertir en innovaciones y aplicaciones tecnológicas dentro de las áreas de negocio fundamentales, para fortalecer el balance de Clariant y para devolver el capital a los accionistas.

Como consecuencia de la desinversión del negocio de Masterbatches, así como de la venta prevista del negocio de Pigmentos para finales de 2020, el Consejo de Administración de Clariant propone una distribución extraordinaria en efec-



Una de las plantas de Clariant. GETTY

tivo de 3,00 CHF (francos suizos) -alrededor de 2,8 euros- por acción a la Junta General Anual de Clariant que se celebrará el 30 de marzo de 2020. La distribución extraordinaria de aproximadamente 1.000 millones de CHF -947 millones de euros- se pagará después del cie-

rre de la desinversión del negocio de Masterbatches.

El negocio global de Masterbatches se vende por 1.500 millones de dólares. Por otra parte, está la venta del negocio Masterbatches de Clariant en India, que ha sido aprobada por la Junta Directiva de

948

MILLONES DE EUROS

Es el montante total del dividendo que piensa pagar Clariant a sus accionistas tras la junta del próximo 30 de marzo. En la misma se espera que se apruebe la operación de venta de su negocio de *masterbatches* a Polyone, que sigue reforzándose en este segmento de negocio. Las desinversiones de la compañía alcanzarán también a finales de año al negocio de pigmentos, que ya busca comprador entre fondos.

Clariant Chemicals (India) Limited y está valorada en unos 60 millones de dólares.

PolyOne adquirió IQAP Masterbatch Group, un fabricante privado de colorantes y aditivos de propiedad privada con clientes en toda Europa.

IQAP tenía su sede en Les Masies de Roda, Barcelona. La firma fue fundada en 1979 por Xavier Rovira, según PolyOne. La compañía tiene ventas anuales de alrededor de 40 millones de euros.

Más desinversiones

Clariant venderá su negocio de pigmentos tras haber contratado a Deutsche Bank para iniciar un proceso de venta a finales de año.

La operación se produce después del fracaso de su intento de fusión con Huntsman y el abandono de la alianza que la empresa mantenía con Sabic.

Clariant ha sido una de las empresas que ha vivido la presión de los fondos activistas para que hiciera cambios en su gestión.

Algeco se hace con Balat y crece en construcción modular

Se refuerza con su quinta adquisición en el área internacional

R. Esteller MADRID.

Algeco acaba de llegar a un acuerdo para hacerse con su competidora Alquibalat en su quinta compra. Ambas compañías se dedican a la fabricación, alquiler y venta de construcciones modulares. El grupo tiene presencia en 22 países, entre los que figuran Alemania, Portugal, Reino Unido, Italia y Polonia.

Ambas compañías desvelaron años atrás la existencia de un cartel en su sector. La Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) multó en 2015 con 9,3 millones de euros a siete empresas, entre ellas Dragados, por la fijación de precios

22

PAÍSES

Es la presencia internacional que tiene el grupo fuera de nuestras fronteras.

y reparto de los clientes y las adjudicaciones de las licitaciones.

Dragados, filial de ACS, fue sancionada con 8,56 millones, Algeco Construcciones Modulares (1,591 millones), ABC Arquitectura Modular (144.241 euros), Alquibalat (461.847 euros), Alquileres Barceló Sáez (43.487 euros), Arlan (90.475 euros) y Renta de Maquinaria (340.868 euros). Algeco recibió una exención de la multa, al tiempo que se aplicó una reducción del 30% al importe de la sanción a Alquibalat. Algeco fue la primera empresa en aportar elementos de prueba que permitieron ordenar inspecciones, mientras que Alquibalat dio a conocer elementos de prueba.

Galp quiere vender su distribución de gas en Portugal

La operación estaría valorada en cerca de 1.500 millones

Rubén Esteller MADRID.

Galp, la mayor petrolera de Portugal, prepara la venta de sus activos de distribución de gas en un acuerdo que podría valorar este negocio hasta en 1.500 millones de euros.

La empresa está trabajando con Bank of America en la posible desinversión, tal y como adelanta *Bloomberg*.

La petrolera lusa planea enviar información preliminar sobre el negocio a los potenciales compradores en breve y solicitará ofertas iniciales en las próximas semanas, principalmente a fondos de infraestructuras.

La red de Galp se extiende a lo largo de 13.015 kilómetros y tiene

una base de activos regulados valorados en 1.100 millones de euros a finales de 2018.

Galp vendió una participación del 22,5% en el negocio de distribución de gas a un consorcio liderado por Marubeni en 2016, lo que lo convierte en uno de los candidatos a quedarse con una mayor participación.

A lo largo de los últimos años han sido muchas las operaciones de entrada de fondos de infraestruc-

turas y de pensiones en activos de transporte y distribución de gas natural, una inversión estable aunque de una rentabilidad limitada que los hace atractivos para los inversores a largo plazo.

En España, la primera en dar un paso adelante con este tipo de operaciones fue también la portuguesa EDP. Covalis, JP Morgan Swiss Life y Abu Dhabi Council entraron en Nortegas; PGGM, Gingko Tree, Lancashire y EDF Invest en Madri-

leña Red de Gas; GT Fund, ATP y USS en Redexis y Allianz y CPPIB en Nedgia.

Estos fondos protagonizaron durante el año pasado el principal foco del choque con la Comisión Nacional de Mercados y Competencia (CNMC) por el recorte a la retribución que había planteado el organismo para el nuevo periodo regulatorio que ha comenzado este año y que suponía un golpe incluso a la continuidad del negocio.

Empresas & Finanzas



el 1% y el 2% sobre los fondos que gestiona la firma adquirida y se llevan también parte de los beneficios que obtienen de las inversiones de las empresas, explican los expertos.

Respecto a los motivos por los que una gestora se anima a abrir su capital a un rival, los expertos destacan que es una buena forma de obtener financiación. Este desembolso puede destinarse a financiar una línea de negocio nueva o bien para dar salida a los socios más antiguos que quieren retirarse del negocio, ofreciéndoles una alternativa de monetizar su participación.

El caso de España

España no ha sido ajena a esta tendencia y en los últimos meses se han podido ver cómo gestoras españolas entraban en otras firmas internacionales y viceversa. Por ejemplo, en abril del pasado año, MCH dio entrada en su accionariado a Eurazeo, que compró el 25% de la gestora española. El objetivo de este acuerdo era acceder a las oportunidades de inversión de la firma española, pero la francesa no tiene ningún

Goldman Sachs, Blackstone o Neuberger Berman tienen fondos para este negocio

ISTOCK

LA CONSOLIDACIÓN LLEGA AL CAPITAL RIESGO

Cada vez hay más gestoras especializadas en comprar participaciones en rivales

Araceli Muñoz MADRID.

En los últimos tiempos, un importante número de reconocidas gestoras de capital privado están tomando posiciones en el accionariado de otras firmas aparentemente rivales con el objetivo de hacer crecer o complementar su actividad. La última, todavía en forma de rumor, saltó al mercado hace escasos días cuando *The Wall Street Journal* reveló que Goldman Sachs (a través de su brazo de inversión en activos alternativos, Petershill) estaba estudiando la posibilidad de tomar una participación minoritaria en Permira, valorando a esta firma de inversión en una cantidad superior a los 5.000 millones de euros.

Los expertos consultados por *eEconomista* explican que “estamos inmersos en una concentración de la industria del capital riesgo y de los activos alternativos, hay varias gestoras que han nacido en los últi-

mos años bajo el paraguas de gigantes de la inversión con el objetivo de tomar posiciones en otras firmas y esta tendencia no ha hecho más que empezar”.

Este es el caso, por ejemplo, de Dyal Capital (el brazo de inversión en este tipo de compañías de la gestora estadounidense Neuberger Berman), que fue fundado en el año 2011 y ha cerrado 45 transacciones hasta la fecha. Algunas de ellas en fondos como Bridgepoint (conocido en España por ser el dueño de Dorna, la firma que controla los derechos de Moto GP) en 2018; Cerberus (conocido por su apuesta en el negocio inmobiliario) en 2017; o HIG (dueño de Café & Té) en 2016.

Pero no son las únicas. A Dyal Capital y Petershill también se suman otros dos gigantes de la inversión internacional como Blackstone (a través de su división Strategic Capital Holdings), que participa también en conocidas gestoras como BC Part-

ners -dueña de Pronovias- o AlpInvest Partners. Según informe de la consultora Bain & Company, estas cuatro gestoras han captado más de 17.000 millones de dólares (15.338 millones de euros, al cambio actual) en comprar participaciones de otras firmas de capital privado desde el año 2012 y tienen previsto captar 14.000 millones de dólares (12.632 millones de euros, al cambio actual) más. Pero, ¿a qué se debe el interés de estas firmas? ¿Esta tendencia va a llegar a España?

Especialización

Los expertos consultados explican a este diario que las razones por las que están naciendo este tipo de gestoras específicas y estamos viendo estas operaciones son muy variadas. Sin embargo, hay un punto en común que se basa en obtener de forma eficaz el conocimiento en diversas materias. “En un momento en el que toda la industria se está

especializando cada vez más en determinados segmentos de inversión, hay en determinadas geografías donde el acceso a sectores o productos concretos puede ayudar mucho a las grandes gestoras de inversión internacionales”, explica un directivo de un fondo.

“Los inversores (LP) cada vez nos piden más especialización y es muy complicado que un fondo internacional que no tiene oficina en el país pueda tener acceso o destinar recursos a las operaciones que se originan lejos del radar de un banco de inversión. La industria se está organizando cada vez más por verticales: hay expertos en sanidad, expertos en inversiones de impacto, expertos en situaciones especiales... Por eso es muy interesante, a nivel LP, participar en una gestora que tenga acceso a diferentes estrategias”, añade el directivo.

En general, los compradores suelen recibir unos honorarios de entre

derecho económico preferencial, ni tiene acceso al *carried* (bonus por el éxito de una desinversión) ni paga honorarios distintos ni tiene preferencias en la coinversión. De hecho, un año antes Eurazeo también tomó el 30% de Rhône Capital (el fondo controlado en España por José Manuel Vargas, expresidente de Aena) con el mismo objetivo.

Otra de las gestoras españolas más avanzadas en este terreno es Alantra. Bajo su objetivo de querer convertirse en una gestora de activos global, el pasado verano entró en el accionariado de Access Capital Partners ganando peso así en el negocio de las inversiones indirectas, ya que la firma paneuropea tiene una importante cuota de mercado en el negocio de fondos de fondos o infraestructuras. Este acuerdo contemplaba la compra en fases del 49% de la gestora francesa. En la primera, la que han ejecutado ya, Alantra tomaría el 24,5% de Access mediante el pago de 19 millones en efectivo. En 2022, la española tiene un derecho de compra de la participación restante acordada.

También realizaron esta estrategia para aventurarse en el negocio del *venture capital* (capital semilla), donde tomaron el 35% de Asabys Partners, otra gestora española especializada en este nicho de negocio.



Más información en www.economista.es

Empresas & Finanzas

Los nuevos terminales, ¿más coste o más negocio para las ‘telecos’?



Bytes

Alberto Horcajo

Cofundador de Red Colmena

La cancelación del Mobile World Congress (MWC) de Barcelona ha privado a los fabricantes de terminales móviles de uno de los escaparates más apreciados por su proyección global, justo cuando para responder al próximo inicio de la comercialización de servicios 5G se acerca una renovación completa del parque de dispositivos móviles personales. Aunque algunos fabricantes del entorno del sistema operativo Android, como Samsung o Huawei entre los principales, hace meses que han incorporado a sus gamas dispositivos compatibles con la nueva red, en su configuración actual y no definitiva, falta una oferta integral de dispositivos que operen en varias bandas de frecuencias más y que a la mayor velocidad de sus procesadores unan memorias con mayor capacidad. De modo que ahora no se tratará del número de cámaras ni de ergonomía, sino de incorporar componentes que definen una nueva generación de terminales.

Con gran probabilidad, habrá en este semestre lanzamientos de las principales marcas, en la franja superior de precios (cerca de 20% más alto que la gama alta 4G), para recuperar parte de los costes de desarrollo y nuevos componentes, dando aire a una industria que muestra síntomas de fatiga, especialmente al prolongarse el plazo medio de sustitución de los terminales por parte de los usuarios, toda vez que los operadores son renuentes a la subvención cuando es difícil desactivar el incentivo de la continua erosión de los precios de los datos móviles que está detrás de la evolución de las cuotas de mercado. Sin embargo, el paso a la tecnología 5G es una nueva oportunidad de alterar sustancialmente la posición de los operadores con modelos de negocio que no demanden el esfuerzo financiero realizado con ocasión de la entrada en servicio de las anteriores generaciones de red.

Según un estudio de *Strategy Analytics* firmado por Ville Ukonah, en 2020 los terminales 5G alcanzarán cerca de 200 millones, que representarán todavía tan solo cerca del 15% de las unidades vendidas, en torno a 1.400 millones, cifra inferior a la inicialmente esperada debido a los impactos a la cadena de suministro derivada de la pandemia Covid-19.

¿Cómo abaratar las compras?

En un documento publicado reciente por la consultora *McKinsey* (*Outsmarting the 5G smartphone challenge...*, por Joshan Cherian Abraham y otros), se propone un abanico de posibilidades que deben permitir abaratar las compras, mediante la adopción de compromisos de diseño, producción y distribución entre fabricantes, atendiendo a volúmenes y plazos que permitan optimizar costes, convirtiendo la oferta de dispositivos en un elemento central de la propuesta de valor y ofreciendo un plan de renovación y reciclado que además de servir como instrumento de permanencia pueda vincularse a una financiación a plazos asequible para el cliente y que no requiera el endeudamiento del operador. Se trata de fórmulas en general ya utilizadas



Expositor de 'iPhones' en la tienda Apple de Madrid. REUTERS

en la cadena de suministro de terminales, con la intervención frecuente de mayoristas que alivian a los operadores del consumo de circulante y el riesgo de obsolescencia del esquema convencional de selección de modelos y pedidos, que ahora se perfeccionan mediante el empleo inteligente de la información asociada a planes contrahados, lugar y perfil de consumo, entre otros, que un historial de relación aporta para adecuar la oferta a las necesidades probables de los clientes propios, tratándose de supuestos de retención y de los clientes ajenos, cuando se trate de atraerlos con el reclamo del terminal móvil.

Evidentemente, a juzgar por la progresiva disminución de márgenes de los operadores, la venta de servicios de comunicaciones se ha hecho más sofisticada y arriesgada. A la combinación de servicios en el hogar y en movilidad, que produce un elevado número de matrices con rentabilidades muy dispares hay que añadir a la propensión al cambio de los usuarios que atienden a las ofertas de otros operadores y que tienen experimentado que la portabilidad móvil es una herramienta muy conveniente para disfrutar de los precios más económicos rotando entre operadores sin interrupción del servicio. A juzgar por la evolución de las cuotas entre operadores tras la introducción de 4G, la estrategia ganadora incorpora un elemento di-

ferencial en la selección de modelos en oferta -frecuentemente el *gancho* son los terminales *premium* de Android y Apple-, con unos precios de los datos marginalmente más bajos a la referencia genérica del momento (en la actualidad en torno a 90 céntimos por cada GB).

Prioridades del mercado

El negocio de los operadores son los servicios, por más que inevitablemente también obtengan ingresos con la venta de dispositivos, que son un coste asociado a los primeros y ciertamente la universalización de 5G creará una oportunidad para crear o aderezar las ofertas a los clientes.

La postura conservadora abogará por dedicar los recursos financieros justos a este capítulo de gasto, tal vez primando funcionalidades o contenidos propios, cuya producción previsiblemente ya estará prevista para las pantallas domésticas. Sin embar-

go, también los fabricantes de dispositivos verán la ocasión de posicionar sus modelos entre los preferidos, induciendo una demanda adicional basada en las recomendaciones del público. Todo eso podríamos haberlo intuido en el MWC. Ahora será mediante pasarelas singulares en los que los fabricantes lucirán sus próximas galas, para atraer a operadores y particulares, un poco más adelante

IDC prevé un descenso del 4% en la inversión en 'hardware'

La crisis por el Covid-19 retrae la previsión global de crecimiento

Agencias MADRID.

La consultora IDC ha advertido de un "significativo recorte" de la inversión mundial en *hardware* en este primer semestre de 2020 por el coronavirus Covid-19, que hará descender en el año la previsión de crecimiento el 4%, del 5 % inicial hasta el 1 % en el peor escenario, si la crisis se prolonga en el segundo trimestre. La previsión de alza global de inversiones en *hardware* era del 5,1% en enero sin tener en cuenta la inflación y pasó al 4,3% en febrero, según el índice de predicciones Black Book que publica mensualmente IDC.

La consultora ha añadido que, en el peor escenario, el crecimiento sería del 1,3%, y, en un avance del índice de marzo, ha señalado que su previsión puede caer hasta el 3%, e, igualmente, en el escenario pesimista, descender hasta el 1%.

Estas predicciones tienen incluso la posibilidad de descender más en las próximas semanas, ha indicado International Data Corporation (IDC), en el caso de que la crisis por el Covid-19 se prolongue en el segundo trimestre fuera de China y las-

3

POR CIENTO

Es la caída de la inversión prevista por la consultora IDC en el peor de los escenarios.

tre más las ventas de *hardware*.

"La situación es extremadamente fluida", ha subrayado el vicepresidente de análisis de consumo de IDC, Stephen Minton, ya que "es pronto para entender el impacto pleno de la crisis del coronavirus en cada sector de la economía". Minton ha remarcado que las horquillas de predicción son más amplias que nunca porque cuál será la duración de la crisis permanece en una gran incertidumbre.

La predicción original de enero del alza del 5,1% estaba basada en las fuertes ventas de ordenadores en el último trimestre de 2019, en el nuevo ciclo para la venta de móviles que se abre con el 5G y en el impulso a los proyectos de transformación digital para acompañar a la demanda de *software* y de servicios de tecnologías de la información.

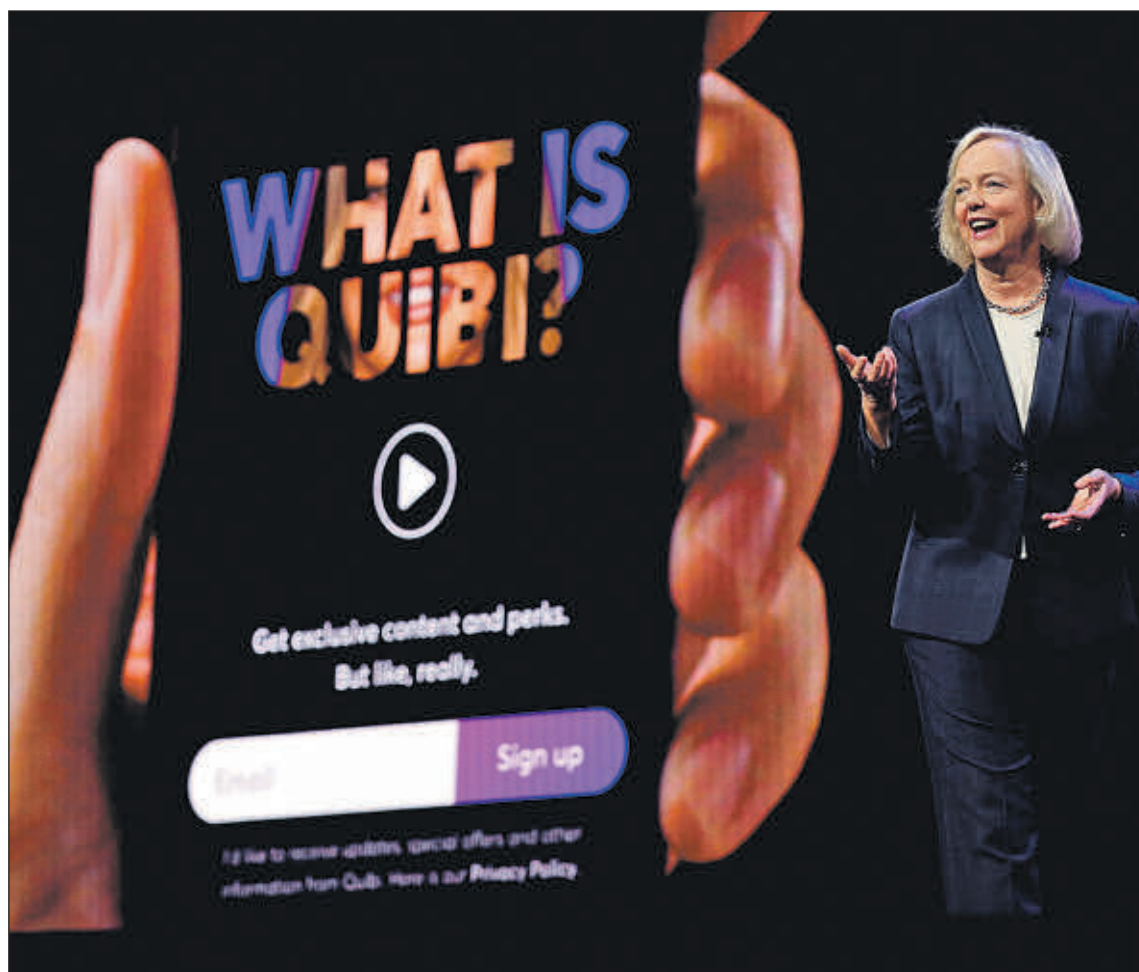
Quibi amenaza el reino de Netflix con sus minivídeos de pago para el móvil

Se estrena el 6 de abril en EEUU sin anunciar los planes para conquistar Europa

Antonio Lorenzo MADRID.

Nace Quibi. La compañía estadounidense dará mucho que ver y hablar en los próximos meses y años. Se trata de la plataforma de emisión de minivídeos y pequeñas series -de entre siete y 10 minutos de duración- para su consumo en el móvil. Los estudios de mercado que aseguran que las audiencias más jóvenes detestan los episodios de gran duración ha convencido a Quibi, que considera que la capacidad de atención continuada de las nuevas generaciones no supera los referidos 10 minutos. En este caso, todo es breve. Fugaz y trepidante. Idóneo para consumir en el cuarto de baño, mientras el semáforo está en rojo o cuando se camina por la calle con la mirada indefectiblemente clavada en el móvil. De esa forma, el servicio debería estar vinculado a tarifas planas de datos o en cobertura WiFi, ya que de lo contrario podría suponer la ruina para el usuario.

El servicio se lanzará en los Estados Unidos el próximo 6 de abril y el desembarco en España no se hará esperar. Pese a que todavía no hay fechas ni planes desvelados sobre su llegada a suelo europeo, todo apunta a que Quibi tendrá vocación global, a imagen y semejanza de sus más inmediatos rivales. Por un lado se encuentra Netflix, videoclub online con el que disputará el nicho de espectadores en movilidad, sin olvidarse de Amazon TV, HBO, Disney+ y Apple TV, entre otros. Pero Quibi también enseñará los dientes a Instagram y Tik-Tok, ya que su apuesta reside en pequeños clips especialmente producidos para su consumo en el *smartphone*, tanto en pantalla vertical como horizontal. Al frente de la empresa se encuentra Jeffrey Katzwenberg, en cuyo currículo sobresale su paso por



Anuncio de la campaña de presentación de la TV de pago en 'streaming' Quibi. REUTERS

La propuesta comercial reducirá su precio a cambio de incluir publicidad en los contenidos

DreamWorks, ejecutivo que ha sabido convencer a un elenco de estrellas del cine y del espectáculo para asegurarse mucho ruido desde el primer momento. De esa forma, ha logrado recibir inversiones por

importe de 2.000 millones de dólares (1.786 millones de euros).

Entre las celebridades fichadas por Quibi sobresale Steven Spielberg, quien diversos medios estadounidenses aseguran que está produciendo una serie en tan curioso formato para el nuevo grupo multimedia. En todos los casos, los directores deben filmarse y editarse para su visionado en vertical u horizontal, para que el vídeo cambie de formato cuando el usuario gira el móvil.

También cuentan con Jennifer López e Idris Elba entre las estrellas de unos *quick bites* (bocados)

alejados de pretensiones. La empresa ha anunciado que pretende lanzar en su primer año 175 programas con un total de 8.500 episodios, entre series, documentales, monólogos o recetas de cocina.

Frente a los 16 dólares de Netflix o los 4,99 dólares de Disney+, el precio de Quibi arranca en 4,99 dólares en la versión con anuncios y 7,99 dólares al mes, sin publicidad por medio, en ambos casos con un periodo de prueba gratuito de tres meses. La novedad del modelo de negocio es que compagina los ingresos por suscripción con los de publicidad.

Ericsson adquiere la compañía de comunicaciones Genaker

Refuerza el negocio empresarial de servicios 'push to talk'

elEconomista.MADRID.

Ericsson ha alcanzado un acuerdo para adquirir el 100% de Genaker, un proveedor de soluciones *push-to-talk* para comunicaciones críticas (MC-PTT), con sede en Barcelona. Esta compra refuerza la oferta de telecomunicaciones para empresas de Ericsson, en un momento en el que el mercado de las comunicaciones críticas y las redes privadas atraviesa un cambio tecnológico significativo.

Según explica la empresa sueca, "las comunicaciones vinculadas a la seguridad pública se realizan a través de redes privadas de radio móvil terrestre (LMR) limitadas a la funcionalidad *push-to-talk* (*walkie talkie*). Con el aumento de la demanda y la necesidad de intercambiar otro tipo de datos, como imágenes y vídeos, se ha hecho necesario sustituir las redes LMR heredadas, siendo las redes móviles aquellas que han demostrado cumplir, tanto los requisitos existentes, como los emergentes. Ahora, con este movimiento, "la compañía da un nuevo paso para fortalecer las capacidades de los proveedores de servicios para los usuarios de comunicaciones críticas".

José Antonio López, consejero delegado y presidente de Ericsson España, ha indicado que la "adquisición de Genaker representa un impulso para nuestra actividad en España, donde contaremos con capacidades reforzadas en el ámbito de las soluciones para las comunicaciones críticas, y un talento extraordinario, que ofrecerá desde Barcelona nuestras soluciones a clientes de todo el mundo".

España bate su récord histórico de patentes europeas

Presentó 1.887 registros, el 6% más que el ejercicio anterior

Agencias MADRID.

España presentó en 2019 un 6% más de solicitudes a la Oficina Europea de Patentes (OEP) con respecto al año anterior, lo que supone un récord de 1.887 registros en los que

destacan Cataluña, Madrid y País Vasco y los ámbitos de la industria farmacéutica, el transporte y la tecnología médica.

El avance interanual de España, que acumula una subida del 28% en los últimos cinco años y representa el 1% del total de peticiones, es más elevado que el incremento medio del 4% de la OEP, que recibió 181.000 solicitudes de registro en 2019, informó este jueves esa organización.

El número de patentes concedidas a España, sin embargo, cayó un 3,8%, hasta los 927 registros, circunstancia que se debe a que los procesos para validar esa patente "en algunos casos duran varios años", explicó a *Efe* el portavoz jefe de la Oficina Europea de Patentes, Luis Berenguer.

"Lo importante para nosotros es el aumento de las solicitudes", porque muestra que "la investigación y desarrollo en España está empe-

zando a dar frutos después de algunos años de trabajo. Esto es algo que pasa después de un periodo de tiempo", agregó.

La comunidad autónoma que más solicitudes presentó fue Cataluña, que concentra el 34,2% de las peticiones españolas de patentes y registra un avance del 8,4%, seguida de Madrid (19,2% en total y -3,2%) y País Vasco (10,3% y -12,6%), mientras que Aragón fue la región con mayor incremento anual, con un

avance del 232,5%, al pasar de 40 a 133 patentes. El País Vasco sigue siendo una "industria manufacturera tradicional" frente al mayor peso "digital y de los laboratorios" en Cataluña, sectores que cada vez tienen más peso en las patentes. Madrid, por su parte, destaca en ámbitos como servicios y transportes, señaló Berenguer. En la clasificación por ciudades, Barcelona es líder con 580 solicitudes (+11,5%), seguida de Madrid (362 peticiones).

Empresas & Finanzas

Bill Gates abandona el consejo de Microsoft por sus retos filantrópicos

Invertirá en la salud mundial, educación, desarrollo global y el medio ambiente

Antonio Lorenzo MADRID.

Bill Gates, fundador de Microsoft y primer ejecutivo del gigante del *software* durante 33 años, ha decidido dar un paso lateral y reducir a la mínima expresión su presencia en la compañía estadounidense. Eso incluye salir del consejo y borrarse de cualquier vinculación formal con la empresa propietaria de Windows, incluida la asesoría tecnológica. También cierra la puerta al consejo de Berkshire Hathaway. Son cuatro las razones que le animan a salir de Microsoft: Contribuir en la protección de la salud mundial, la educación, el desarrollo global y luchar contra el cambio climático.

A partir de ahora, el magnate prevé dedicar el resto de su vida a la filantropía, en concreto, a la fundación Bill & Melinda Gates que comparte con su esposa, Melinda Gates.

Ahora, contra el coronavirus

El nuevo reto consiste en combatir los problemas de la salud mundial. Si hasta el momento era la polio-mielitis su primer objetivo, ahora lo será la búsqueda de la vacuna contra el coronavirus, para lo que ya ha dedicado 100 millones de dólares. Porque el dinero nunca ha sido problema.

De hecho, Gates es la segunda persona más rica del mundo, con 96.500 millones de dólares (86.500 millones de euros), según el listado de la revista *Forbes* actualizado en tiempo real, solo superado por Jeff Bezos (131.000 millones de dólares, 177.000 millones de euros). En la actualidad, Gates atesora el 1,36% del capital de Microsoft, lo que le convierte en uno de los mayores accionistas y le proporciona una riqueza suficiente para llevar a cabo casi todo lo que se proponga.



Bill Gates, fundador de Microsoft y responsable de la Fundación Bill & Melinda Gates. REUTERS

El segundo hombre más rico del mundo conserva el 1,3% de la firma propietaria de Windows

Gracias a la tenaz insistencia de sus más directos colaboradores en Microsoft, Gates ha admitido dedicar una parte de su actividad intelectual a la asesoría del presidente,

su íntimo amigo Satya Nadella.

De alguna forma, Gates cumple ahora el sueño que viene persiguiendo desde que en 2008 abandonó las funciones ejecutivas que creó en 1980 en un garaje, junto con Paul Allen, su compañero del colegio en Seattle. El amor común por los ordenadores y por crear lenguajes capaces de hacer funcionar a las máquinas se materializó en Microsoft, una de las firmas más directamente responsables del éxito y prosperidad de la sociedad de la información de nuestros días.

En un mensaje difundido a través de su cuenta en LinkedIn, Gates explicó que “tomé la decisión de renunciar a las dos juntas para dedicar más tiempo a las prioridades filantrópicas, incluida la salud y el desarrollo global, la educación y mi creciente compromiso para abordar el cambio climático”.

En la misma red profesional, Gates recordó que “el liderazgo en las empresas de Berkshire y Microsoft nunca ha sido más fuerte, por lo que es el momento adecuado para dar este paso”, añadió.

“Con respecto a Microsoft, renunciar a la junta de ninguna manera significa alejarse de la compañía”, dijo Gates. En el mismo texto, el gurú tecnológico recalcó otro mensaje de agradecimiento para la empresa de su vida: “Microsoft siempre será una parte importante del trabajo de mi vida y continuaré comprometido con Satya [Nadella, actual consejero delegado] y el liderazgo técnico para ayudar a dar forma a la visión y alcanzar los ambiciosos objetivos de la empresa. Me siento más optimista que nunca sobre el progreso que está haciendo la compañía y cómo puede continuar beneficiando al mundo”, concluyó en su carta de despedida.

Por su parte, Nadella compartió con todos los empleados, accionistas y socios de la compañía un breve comunicado donde destaca “el tremendo honor y privilegio que supone haber trabajado y aprendido de Bill a lo largo de los años”, así como su voluntad de “seguir trabajando junto a él para llevar a cabo nuestra misión de capacitar a cada persona y cada organización del planeta para lograr más”.

Cómo queda el consejo

Tras la salida de Gates del consejo de Microsoft, el órgano de gobierno de la cuarta empresa más valiosa del mundo -tras Amazon, Apple y Google- queda configurado con los siguientes directivos: John W. Thompson, presidente independiente de Microsoft; Reid Hoffman, socio de Greylock Partners; Hugh Johnston, vicepresidente y director financiero de PepsiCo; Teri L. List-Stoll, vicepresidenta ejecutiva y directora financiera de Gap; Satya Nadella, director ejecutivo de Microsoft; Sandra E. Peterson, socia operativa de Clayton, Dubilier & Rice; Penny Pritzker, fundadora y presidenta de PSP Partners; Charles W. Scharf, director ejecutivo y presidente de Wells Fargo & Co.; Arne Sorenson, presidente y director ejecutivo de Marriott International; John W. Stanton, presidente de Trilogy Equity Partners; Emma Walmsley, directora ejecutiva de GlaxoSmithKline plc (GSK); y Padmasree Warrior, fundadora, directora ejecutiva y presidenta de Fable Group.

capitalradio

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

Bolsa & Inversión

Solo 17 fondos de bolsa española superan los 100 millones de patrimonio

Esta categoría ha visto reducir su volumen hasta los 5.864 millones antes del efecto del coronavirus

Únicamente 34 productos tienen un volumen patrimonial mayor de 50 millones de euros

Ángel Alonso MADRID.

El Covid Crash o crisis del coronavirus ha dejado a los fondos de inversión tiritando, con salidas de dinero que alcanzan los 1.500 millones de euros solamente en la primera semana de marzo, según los datos adelantados por Vdos, de los que 950 millones se han esfumado de fondos de renta fija. Una señal del miedo que se ha apoderado de los inversores y que, probablemente, se habrá acentuado la semana pasada con el pánico que vivieron los mercados, con caídas históricas en todos los índices bursátiles.

Esta salida de dinero de los fondos españoles se produce en un momento en que los flujos netos comenzaban a recuperar el empuje que habían tenido hasta finales de 2018, cuando el miedo a los efectos de la guerra comercial entre Estados Unidos y China y la ralentización de la economía también se llevó por delante la buena racha de captaciones netas. Según los datos de Inverco, en los dos primeros meses de este año, los fondos habían obtenido 3.340 millones de euros de entradas de dinero, de los que 1.774 millones se habían conseguido en febrero.

Los fondos mixtos y los globales habían logrado captar el interés de los inversores, gracias a la comercialización de las carteras de gestión discrecional por parte de las entidades financieras, en detrimento de otras categorías como los fondos de renta variable europea o de bolsa española. Estos últimos han visto salir entre enero y febrero casi 400 millones de euros, manteniendo la tendencia del año pasado, cuando perdieron 1.659 millones de euros, convirtiéndose en la segunda categoría con mayores salidas de dinero por el momento, solo por detrás de los fondos de renta fija a corto plazo según los datos de Inverco.

De hecho, el patrimonio de los fondos de inversión de bolsa española ha pasado de tener un volumen patrimonial de 5.066 millones a finales del año pasado –un 19% menos respecto a 2018– a 4.116 millones a finales de febrero, según datos de la asociación de gestoras. Pero esta cifra habrá descendido abruptamente después de la caída del 20,8% que sufrió el Ibex la semana pasada. Y es que gran parte del aumento patrimonial que los fondos de bolsa española habían conseguido el año pasado se debió a la

Santander Acciones Españolas' es el fondo con mayor volumen patrimonial

FONDO	GESTORA	PATRIMONIO (MILLONES DE EUROS)	RENTABILIDAD 2020 (%)
Santander Acciones Españolas A FI	Santander AM	750,08	-26,42
Santander Small Caps España A FI	Santander AM	464,56	-19,37
Fidelity Iberia A-Dis-EUR	Fidelity	324,36	-17,51
EDM-Inversión R FI	EDM Gestión	320,71	-23,22
Santander Índice España Openbank FI	Santander AM	294,60	-21,75
Caixabank Bolsa Índice Esp. Estánd FI	Caixabank AM	232,01	-21,72
ING Direct FN Ibex 35 FI	Amundi Iberia	200,49	-21,81
Bestinver Bolsa FI	Bestinver	190,19	-20,44
Santalucía Espabolsa BR FI	Santa Lucía AM	165,34	-11,7
EDM Intern. Spanish Equity R EUR	EDM	145,98	-22,55
Bankia Small & Mid Caps España Univ. FI	Bankia AM	135,12	-17,9
Gco Acciones FI	Catalana Occidente	134,60	-16,53
Magallanes Iberian Equity M FI	Magallanes Value Investors	128,53	-25,13
Mutufondo España D FI	Mutuaactivos	118,40	-20,9
Bindex España Índice FI	BBVA AM	113,04	-21,63
Bankinter Bolsa España R FI	Bankinter Gestión de Activos	111,09	-21,09
BBVA Bolsa FI	BBVA AM	100,23	-24,02
BBVA Bolsa Índice FI	BBVA AM	98,99	-21,8
Sabadell España Dividendo Base FI	Sabadell AM	89,57	-26,04
Kutxabank Bolsa Estándar FI	Kutxabank Gestión	84,76	-21,82
Bankinter Futuro Ibex R FI	Bankinter Gestión de Activos	83,95	-22,21
QMC III Iberian Capital Fund A FIL	Alantra AM	81,39	-11,59
Caixabank Bolsa Gestión España Estánd FI	Caixabank AM	80,84	-17,31
Magallanes V.I. UCITS Iberian Equity R	Magallanes Value Investors	73,31	-24,88
Bankia Índice Ibex Universal FI	Bankia AM	72,49	-21,65

Fuente: Morningstar, con datos a 10 de marzo de 2020. elEconomista

El inversor español se quita 'la boina' y se vuelve más global

Que existan 90 fondos de bolsa española que manejan menos de 6.000 millones de euros es la demostración de una de las debilidades de la industria de inversión en España, pero también tiene el lado positivo de mostrar que el inversor español se ha hecho global. El mayor acceso de los inversores a las plataformas de distribución de fondos y, sobre todo, el auge de la gestión discrecional han permitido que los españoles se hayan vuelto más internacionales en sus carteras, al calor de la búsqueda de

una mayor rentabilidad, como la mostrada por las bolsas norteamericanas en los últimos 12 años. Este giro ya se vivió en 2008, cuando la explosión de la crisis financiera hizo que el volumen patrimonial de los fondos de bolsa española pasara de 10.700 millones a los 2.400 millones con que cerró aquel año. Y aunque luego fue recuperando poco a poco terreno hasta alcanzar los 6.000 millones a finales de 2017, desde el año siguiente los fondos de esta categoría han ido perdiendo patrimonio.

revalorización de los activos presentes en las carteras.

Según datos de Vdos, que varían en una pequeña proporción de las cifras de Inverco, hasta el 5 de marzo esta categoría de fondos había visto reducido su patrimonio hasta los 5.864 millones de euros respecto a finales del año pasado, debido a las salidas netas de 324 millones de euros pero sobre todo a la pérdida de revalorización de las carteras por valor de 602 millones. Este efecto se ha notado más después de que en 2019 la subida de la bolsa española permitiera sumar 783,4 millones de euros al volumen patrimonial, logrando casi un 14% de rentabilidad media, a pesar de los reembolsos netos de 1.862 millones.

De esta forma, una mayor diversificación de las carteras por parte

del inversor español, que ya no se centra tanto en la bolsa doméstica –lo que provoca menores entradas de dinero– y unos mercados europeos que han perdido el 30% desde sus máximos anuales pueden significar la puntilla para unos fondos que están viendo cómo su patrimonio se reduce a marchas forzadas.

De los 90 fondos de bolsa española registrados por Morningstar, entre los que se incluyen los de alguna gestora internacional, solamente 17 superan los 100 millones de euros de volumen patrimonial. De hecho, 56 del total no superan los 50 millones de activos bajo gestión. En este último grupo no solo se encuentran los de firmas tan conocidas como Cobas, Metavalor o el *Okavango Delta* de José Ramón Iturrriaga, sino que aparecen fondos como *Bankia Dividendo España Universal*, *Sabadell Bolsa España Base*, *Unifond Renta Variable España* o *BBVA Bolsa Plus*.

Pero aún hay fondos con un patrimonio mucho más limitado, como *Iberian Value*, de Dux Inversores, con 3,7 millones de euros; *Cobas Iberian*, con 3,79 millones; *Trea Iberian Equity*, con 4,67 millones; o *Horos Value Iberia*, con 5,31 millones de euros.

Algunos fondos, como los de Trea o Horos, pueden haberse quedado al límite con el 'crash'

Con las fuertes caídas de los mercados de los últimos días, estos fondos habrán visto evaporarse una parte considerable de su patrimonio únicamente por la vía de la depreciación de sus carteras, quedando algunos de ellos al margen del mínimo legal, sin contar con los probables reembolsos de los inversores más temerosos que hayan tenido que afrontar. Así que si los fondos de bolsa española ya sufrían una tendencia a la baja en la preferencia de los inversores, la caída del Ibex puede significar la puntilla a esta categoría, si se prolonga en el tiempo. Quizá la cuestión radica en si tiene sentido la existencia de 90 fondos de bolsa española, parecidos entre sí, en lugar de menos vehículos pero con mayor capacidad de inversión.

Scott Woods Gestor de carteras en Columbia Threadneedle Investments

“Las pequeñas capitalizaciones: el paraíso para la selección de valores”



“Nuestro índice de referencia, el MSCI World Small Cap, abarca cerca de 4.500 empresas”

“Las compañías pequeñas ofrecen una exposición pura a tendencias en pleno desarrollo”

“Tenemos analistas con hasta 25 años de experiencia en pequeñas capitalizaciones”

Dado el universo de más de 4.500 pequeñas empresas insuficientemente analizadas entre las que elegir, nos asaltan innumerables ideas de inversión en compañías altamente competitivas.

¿Qué aspecto tiene el universo mundial de pequeña capitalización?

El universo mundial de pequeñas empresas está integrado por un inmenso número de valores, lo que significa que las compañías individuales no reciben suficiente cobertura por parte de los analistas. Nuestro índice de referencia, el MSCI World Small Cap, abarca alrededor de 4.500 compañías. Se trata de una característica importante, ya que, en comparación, el universo de gran capitalización comprende un menor número de valores, lo que significa que esas compañías reciben una cobertura analítica mucho más intensa. Dado que las pequeñas empresas no son objeto de un análisis tan minucioso, el mercado de pequeña capitalización es menos eficiente, lo que ofrece mayores oportunidades para comprar valores incorrectamente valorados.

¿Cuáles son las ventajas de poder acceder a valores insuficientemente analizados?

Pongamos como ejemplo Microsoft. Más de 40 analistas cubren este valor individual, pero solo dos analistas cubren la pequeña empresa con sede en California WD-40, que fabrica productos domésticos, incluida su emblemática marca de aceites multiusos. Esto nos proporciona una mayor oportunidad para generar alfa. Además, podemos construir carteras con una composición muy diferente a la del índice de referencia, lo que implica que tenemos acceso a oportunidades de alfa que superan con creces las rentabilidades disponibles para los ETF pasivos a través de la réplica de índices. Son pocas las clases de activos que ofrecen una “exposición activa” (*active share*) tan elevada.

¿Qué otros temas están presentes en el fondo?

Las pequeñas capitalizaciones ofrecen una exposición pura a los temas o tendencias seculares en pleno desarrollo. En este universo encontramos empresas nicho (*pure play*) dedicadas a una sola actividad, que desempeñan de forma brillante. Por ejemplo, Freshpet es una compañía estadounidense que fabrica comida para perros y gatos. Los consumidores estadounidenses gastan entre un 4% y un 5% más en sus mascotas cada año, al tratarlos como miembros de la familia. Ahora bien, si se desea invertir en esta tendencia a través de una compañía de mayor tamaño, tendríamos que hacerlo a través de empresas como Nestlé, donde la comida para mascotas solo representa en torno al 10% de sus ingresos.

¿Qué tipo de compañías busca?

La sencillez es la clave. Cuando una compañía presenta una ventaja competitiva robusta y sostenible, puede cosechar una rentabilidad sobre el capital invertido superior a su coste de capital durante mucho tiempo. A título de ejemplo,



EE

si fuéramos los propietarios de la única panadería en una ciudad, tendríamos la máxima ventaja competitiva posible, al no haber competidores, y podríamos cobrar lo que quisiéramos por una barra de pan. No obstante, en la realidad, existen muchos panaderos y reducidas barreras de entrada en el sector panadero, por lo que las ventajas competitivas son inexistentes y el precio del pan es bajo. El mismo principio aplicamos a las compañías que nos gustan. Si identificamos una firma con una ventaja competitiva sostenible, esta podría multiplicar sus rentabilidades año tras año por encima del coste de capital. He ahí donde encontramos alfa.

¿Cómo evalúan si la ventaja competitiva de una compañía es sostenible?

Evaluamos las características fundamentales de una compañía y tratamos de identificar los factores que le permitirán mantener una rentabilidad por encima de su coste de capital a largo plazo. Para lograr entender el origen de la ventaja competitiva de una empresa, recurrimos a las cinco fuerzas de Porter, un conjunto de herramientas de evaluación de las fuerzas competitivas. Trex, una compañía que fabrica terrazas de materiales compuestos (una mezcla de plástico y madera) constituye un buen ejemplo de una empresa con una sólida ventaja competitiva protegida por elevadas barreras de entrada. Trex obtiene todas sus resinas plásticas en forma de gránulos, que procesa a unos cuantos kilómetros en una planta de separación de plásticos que recicla las bolsas de plástico de las principales tiendas minoristas estadounidenses. Resulta increíblemente difícil replicar este proceso a precios

tan baratos como lo hace Trex y, por extensión, la fabricación de las propias terrazas. Esto ofrece a Trex una enorme ventaja de costes (a largo plazo) en un mercado de escasísimos márgenes.

¿Ha introducido algún cambio desde que asumió las riendas como gestor principal del fondo en abril de 2019?

La filosofía de inversión no ha cambiado, y el proceso sigue siendo el mismo. Sin duda alguna, hemos otorgado mayor relevancia a los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG), principalmente mediante la utilización de nuestro sistema de calificaciones de inversión responsable (IR). Si una compañía recibe una puntuación mediocre según esos parámetros, colaboramos con nuestro equipo de IR para examinar los motivos —la IR y los factores ASG se sitúan en el centro de todas nuestras actividades. Una vez determinados los motivos, nos ponemos en contacto directo con la propia compañía para averiguar si se han abordado los asuntos en cuestión. La clave está en la comunicación o participación activa. Nos preocupan los factores ASG porque estamos convencidos de que refuerzan la competitividad a largo plazo de las compañías

¿Cuál es su ventaja en este mercado?

En nuestra opinión, el acceso a los mercados locales y la investigación primaria resultan esenciales, ya que, dada la enorme cantidad de valores disponibles (lo que incluye un 30% de valores que no forman parte del índice de referencia), debemos filtrar unas 70-90 firmas que se ajustan a nuestra filosofía de inversión. Nuestra ventaja es que disponemos de analistas con hasta 25 años de experiencia inversora en pequeñas capitalizaciones regionales, y la misma filosofía de inversión. Contamos con equipos regionales centrados en las pequeñas empresas en Estados Unidos, Europa y el Reino Unido, así como analistas de carteras en Asia. Las mejores ideas de estos profesionales se abren camino para incorporarse en la estrategia.

¿Qué otros factores tiene en cuenta cuando gestiona el fondo?

También preferimos mantener un valor a largo plazo. El periodo de tenencia medio es de aproximadamente dos años y medio, pero muchas compañías están presentes en la cartera durante más de cuatro o cinco años. De hecho, los valores más rentables (con diferencia) han sido aquellos que hemos mantenido durante más de cuatro años. Creemos que los valores que mantenemos en cartera durante muchos años generan más alfa. Por este motivo, tratamos de evaluar las perspectivas de una compañía en un periodo de cinco o incluso diez años. Las firmas que identificamos en 2016 están evolucionando satisfactoriamente. Las mejores podrían incluso cosechar tanto éxito y, por consiguiente, aumentar tanto su tamaño que dejarían de formar parte de nuestro universo. Siempre me gusta comparar la construcción de carteras con la creación de un álbum de grandes éxitos. No nos cuesta encontrar oportunidades, más bien nos asaltan innumerables ideas.

Las galletas Oreo cotizan por primera vez en 'elMonitor' y Alphabet logra volver

Enel ha protagonizado otro de los cambios de la cartera, ya que las caídas han provocado su salida

A. R. L. / X. M.-G. MADRID.

El Covid Crash ha teñido de rojo las bolsas del mundo y ha hecho que muchas de las empresas cotizadas hayan perdido grandes cantidades de capitalización en bolsa. Esto que en un principio pudo ser visto como algo malo, también ha abierto la oportunidad a los inversores para entrar en compañías que hasta hace unas semanas parecían inalcanzables.

En consecuencia, la herramienta de inversión de *elMonitor* ha visto cómo entraban en la cartera algunas viejas conocidas como Alphabet y otras que lo hacían por primera vez, y cómo algunas de sus compañías más históricas sufrían con los latigazos del coronavirus.

Nuevas oportunidades

Una de las primeras víctimas del derrumbe de las bolsas que se inició sobre el 19 de febrero fue Alphabet. La compañía estadounidense abandonó *elMonitor* con una rentabilidad del 22% tras formar parte de la herramienta desde marzo del

La matriz de Google ganó un 22% en su última estancia en la herramienta de 'elEconomista'

año pasado. Ahora el inversor tiene una nueva oportunidad de subirle al tren de la matriz de Google.

Los expertos de Ecotrader habían señalado los 1.115 dólares como el precio idóneo para aprovechar un posible rebote de su acción. Durante la sesión del jueves, los títulos de la compañía norteamericana llegaron a caer a los 1.108 dólares, lo que dejaba vía libre a su reincorporación a *elMonitor*.

La compañía vuelve a la herramienta con un multiplicador de beneficios (PER) que ha descendido hasta las 22,6 veces, según la estimación de beneficios para este año del consenso de analistas que recoge FactSet.

Asimismo, Mondelez se ha incorporado por primera vez a la herramienta de inversión de Ecotrader una vez ha caído por debajo de los 50,6 dólares, que es el precio de entrada que habían establecido los expertos del portal de inversión de *elEconomista*.

La firma alimentaria recibe también una clara recomendación de

Alphabet vuelve a la herramienta subida 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					R= Rentabilidad anual (%)			
					C	M	V	R
1.	LEONARDO Leonardo				94,12	5,88	0,00	-44,98
2.	IAG INTERNATIONAL AIRLINES GROUP IAG				92,59	7,41	0,00	-47,58
3.	Alphabet Alphabet				91,30	8,70	0,00	-17,01
4.	MARATHON Marathon Petroleum	▼ -1			88,89	11,11	0,00	-62,01
5.	Volkswagen Volkswagen	▼ -1			86,96	8,70	4,35	-36,30
6.	AIRBUS Airbus	▼ -1			86,96	13,04	0,00	-44,86
7.	SAMSUNG ELECTRONICS Samsung Electronics	▼ -1			85,71	14,29	0,00	-8,96
8.	Comcast Comcast	▼ -1			85,29	14,71	0,00	-22,30
9.	Deutsche Post Deutsche Post	▲ 1			82,61	13,04	4,35	-38,67
10.	SS&C SS&C Technologies	▼ -2			82,35	17,65	0,00	-30,77
11.	BRITISH AMERICAN TOBACCO British American	▼ -2			80,00	20,00	0,00	-20,01
12.	Mondelez Mondelez				80,00	20,00	0,00	-13,74
13.	CVSHealth CVS Health				70,37	29,63	0,00	-26,50
14.	LENNAR Lennar Corporation	▼ -2			68,75	31,25	0,00	-16,80
15.	First Solar				66,67	20,00	13,33	-34,67
16.	Santander Santander	▼ -1			66,67	25,00	8,33	-38,91
17.	1&1 DRILLISCH 1&1 Drillisch	▼ -1			62,50	25,00	12,50	-36,06
18.	Atos Atos	▼ -1			62,50	37,50	0,00	-31,05
19.	Amundi Amundi				61,11	33,33	5,56	-31,56
20.	DANONE Danone				59,26	33,33	7,41	-28,42
21.	ROYAL CARIBBEAN CRUISES LTD. Royal Caribbean	▼ -3			55,56	44,44	0,00	-77,33
22.	Orange Orange	▼ -1			52,00	44,00	4,00	-26,75
23.	Standard Life Standard Life	▼ -1			29,41	58,82	11,76	-37,61

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 5/03/2020

Puestos que bajan desde el 5/03/2020

Fuente: elaboración propia con datos de Factset.

elEconomista

euros por primera vez en su historia.

Así las cosas, en el ya denominado *jueves negro*, cayó a la zona de los 5,23 euros, y la capitalización bajó al nivel de los 53.000 millones. Asimismo, perforó el *stop profit* que habían establecido los expertos de *elMonitor*. Este precio se había situado en los 6,18 euros. Pese a esta caída, los títulos de Enel se han revalorizado un 10% desde que se incorporaron a la cartera de Ecotrader el 27 de noviembre de 2018.

No obstante, dado que era uno de los valores más rentables de la herramienta durante 2020, hasta la crisis del coronavirus, Enel vuelve a ser candidata para regresar a *elMonitor*. Para conseguirlo, su precio debería caer un 75% adicional, hasta los 4,834 euros.

Amundi resiste

Amundi también ha visto cómo sus acciones se hundían y acumulan unas pérdidas del 21,5% en lo que va de año. Hace sólo unos días, el 19 de febrero, alcanzaba su último máximo histórico en los 77,85 euros.

Enel abandona la cartera, pero podrá volver si sus títulos caen hasta la cota de los 4,834 euros

No obstante, pese a los descensos del pasado lunes, la compañía francesa no ha caído por debajo de sus mínimos más recientes, los 53,70 euros del 15 de agosto ni los mínimos de los últimos cinco años que encuentra en los 32,78 euros y que marcó en febrero de 2016. Amundi se incorporó a la cartera en septiembre de 2017 y desde entonces pierde casi un 22%.

Las acciones de la compañía francesa comenzaron el año con un consejo de compra, cercano a mantener, que perdieron a finales de febrero. Los beneficios de Amundi estimados para 2020 ofrecen un descuento ya del 40% frente al promedio del sector, teniendo en cuenta aquellos valores con una capitalización bursátil superior a los 10.000 millones de euros.

El PER de la gala, con la estimación de beneficio para 2020, se sitúa en las 11,9 veces, el cuarto más bajo entre los grandes de la industria, de la que también forman parte BlackRock, T. Rowe Price o Northern Trust.

comprar y su PER (veces que el beneficio está recogido en el precio) es de 19,7 veces.

Mondelez es el fabricante de marcas de confitería y bollería industrial muy populares, como Oreo, Chips Ahoy!, Belvita, Milka, Toblerone, Cadbury o los chicles Trident. Es el resultado de la escisión del

negocio norteamericano de la antigua Kraft Foods.

Enel dice adiós

En las últimas semanas, parecía que Enel sobrevivía *contra viento y marea* a la presión vendedora de las bolsas. Sin embargo, este pasado jueves no pudo con la *guillotina* del

mercado y sus acciones se desplomaron un 20% en la Bolsa de Milán, que vivió el peor resultado de su historia.

Hasta hace bien poco, Enel era la compañía más valiosa de la bolsa italiana. Hace dos semanas, el 28 de enero, su capitalización bursátil superó los 80.000 millones de

Bolsa & Inversión



Renta variable

Caídas históricas de los mercados

El Ibex 35 sufrió el jueves el mayor descenso diario de su historia, cayendo un 14% y acumulando una pérdida de casi un 40% de su valor en las últimas tres semanas. La poca contundencia de las medidas tomadas por el BCE agravó la caída del selectivo español. A todo esto se le suman las inusuales decisiones llevadas a

cabo por los gobiernos italiano y español para contener el avance del coronavirus que no hacen más que agravar los temores de un colapso en la economía mundial. No obstante, el Ibex no fue el único en ceder el jueves, pues el Mib italiano cayó casi un 17% mientras el Cac 40 y el Eurostoxx 50 se dejaban un 12%.

Fondos recomendados

DATOS A UN AÑO (en porcentaje)	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD
Amundi IS S&P 500 AE-C	-8,67	13,97
Robeco Global Consumer Trends Eqs D €	-3,6	11,09
Vontobel mtX Sust Em Mkts Ldrs H EUR	-10,67	14,95
MFS Meridian European Value A1 EUR	-12,57	9,64

Fuente: Morningstar. Texto y recomendación: Tressis. elEconomista

Bolsas

ÍNDICES	VARIACIÓN 5 DÍAS (%)	A UN AÑO (%)	PER 2020 (VECES)	RENT POR DIVID. (%)
Ibex 35	-21,00	-28,02	8,93	6,59
Cac40	-18,74	-21,30	10,85	4,69
Dax Xetra	-19,12	-19,34	10,35	4,36
Dow Jones	-15,86	-15,33	14,03	3,15
CSI 300	-5,88	4,59	11,41	2,70
Bovespa	-23,38	-24,08	9,33	5,04
Nikkei 225	-15,99	-18,13	13,92	2,58

Renta fija

Medidas de estímulo del BCE

Christine Lagarde, presidenta del BCE, mantuvo sin cambios el tipo de interés de los depósitos (-0,5%). Sin embargo, la institución europea anunció un paquete de estímulos para contrarrestar la pandemia del coronavirus, como la compra extraordinaria de activos por valor de 120.000 millones de euros hasta final de año, una

relajación de las exigencias de capital a las entidades bancarias e inyección de liquidez. Además, Lagarde alertó de que si no se tomaban las medidas correctas podríamos caer en una crisis parecida a la de 2008, y manifestó que el coronavirus tendrá un impacto muy significativo en el crecimiento global.

Fondos recomendados

DATOS A UN AÑO (en porcentaje)	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD
NB Capital Plus S FI	-0,16	0,64
BGF Euro Bond A2	4,82	3,86
Tikehau Taux Variables P	-1,29	0,41
PIMCO GIS Income E EUR Hedged Acc	-3,86	2,31

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	-0,31	0,60	1,25
Alemania	-0,84	-0,91	-0,57	-0,23
Reino Unido	0,25	0,26	0,38	0,83
EEUU	0,33	0,47	0,88	1,47
Japón	-0,25	-0,19	0,05	0,35
Brasil	4,18	5,37	8,62	-

Materias primas

Volatilidad en el precio del azúcar

Los precios del azúcar también se están viendo afectados por el aumento de volatilidad. La cotización de sus futuros ha descendido más de un 20% desde febrero, situando ya su valor por debajo de los mínimos marcados en septiembre de 2019. Brasil, el mayor productor mundial de caña de azúcar, teme un descenso de la deman-

da, principalmente de China. El temor que añade la devaluación del real brasileño está provocando que gran parte de los agricultores tomen la decisión de cubrir con derivados los precios de su próxima cosecha para 2020-21, donde se estima que Brasil ponga en el mercado cerca de 32 millones de toneladas métricas.

Fondos recomendados

DATOS A UN AÑO (en porcentaje)	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD
DWS Invest Global Cmdts Blnd NC	-25,27	12,55
Threadneedle (Lux) Enhanced Cmdts AEH	-18,70	11,66
JPM Global Natural Resources D (acc) EUR	-36,00	19,78
Carmignac Pf Commodities A EUR Acc	-38,08	18,33

Fuente: Morningstar. Texto y recomendación: Tressis. elEconomista

Materias Primas

FUTURO	PRECIO	CAMBIO 5 DÍAS (%)	CAMBIO 12 MESES (%)
Petróleo Brent	33,78	-25,38	-49,99
Petróleo WTI	32,05	-22,36	-44,99
Oro	1.563,00	-6,54	19,38
Cobre	250,10	-2,80	-14,74
Níquel	11.778,00	-8,31	-9,54
Aluminio	1.640,25	-4,05	-11,34
Cacao	11,82	-9,22	-4,37
Trigo	2.676,00	-0,96	21,47

Gestión alternativa

Buen resultado de los 'long/short' de EEUU

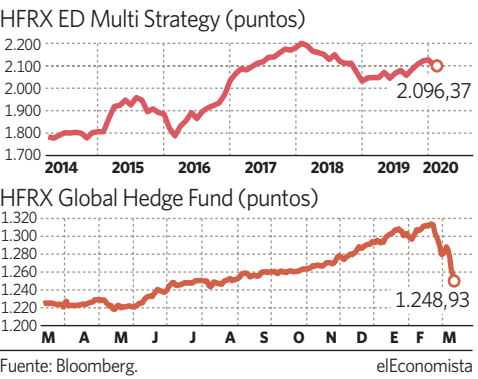
Los resultados de los *hedge funds* en febrero están demostrando la capacidad de muchas estrategias de obtener resultados descorrelacionados de los mercados. Según EurekaHedge, estos vehículos obtuvieron un 6,2% más de rentabilidad que el MSCI ACWI, el mejor comportamiento relativo desde febrero de 2009. Los

long/short norteamericanos, a pesar de estar en negativo, acumulan un rendimiento superior al 4% con respecto al S&P 500 tras las caídas de final de febrero. Y las estrategias que invierten en China, han sido capaces de cerrar el periodo en positivo, con unas ganancias del 2,5% dada la mejora de la situación del coronavirus allí.

Fondos recomendados

DATOS A UN AÑO (en porcentaje)	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD
Renta 4 Pegasus R FI	-1,08	1,59
Candriam Bds Crdt Opps N EUR Cap	-0,25	0,96
Threadneedle (Lux) Credit Opps 1E	-1,65	1,24
BMO Real Estate Eq Mkt Netrl A Acc EUR	3,16	1,32

Fuente: Morningstar. Texto y recomendación: Tressis. elEconomista



Divisas Actualidad y perspectivas para los próximos trimestres

VALORES	ÚLTIMO CRUCE	PREVISIONES				
		MAR/20	JUN/20	2021	2022	
Euro-Dólar	1,11	1,10	1,11	1,18	1,18	
Euro-Libra	0,89	0,85	0,85	0,84	0,84	
Euro-Yen	118,78	119,00	119,00	122,00	125,50	

VALORES	ÚLTIMO CRUCE	PREVISIONES				
		MAR/20	JUN/20	2021	2022	
Euro-Franco Suizo	1,06	1,07	1,08	1,14	1,12	
Libra-Dólar	1,33	1,39	1,30	1,39	1,41	
Dólar-Yen	106,96	109,00	108,00	105,00	105,00	

VALORES	ÚLTIMO CRUCE	PREVISIONES				
		MAR/20	JUN/20	2021	2022	
Dólar-Yuan	7,01	7,01	6,98	6,85	6,50	
Dólar-Real Brasileño	4,75	4,20	4,20	4,05	4,10	
Dólar-Franco Suizo	0,95	0,98	0,98	0,96	0,94	

Ibex 35

	PRECIO	CAMBIO DIARIO (%)	CAMBIO 12 MESES (%)	CAMBIO 2020 (%)	VOLUMEN DE NEGOCIO AYER*	RENT.÷DIV 2020 (%)	PER 2020 ²	PRECIO OBJETIVO	CONSEJO
⬆️ Acciona	92,15	14,90	-0,74	-1,76	25.272	4,38	16,21	112,98	M
⬆️ Acerinox	6,38	2,57	-25,81	-36,49	8.723	8,04	8,81	10,88	C
⬆️ ACS	16,60	0,27	-57,55	-53,45	50.928	12,42	5,14	38,33	C
⬆️ Aena	108,15	4,24	-31,77	-36,57	70.178	6,96	11,35	162,22	V
⬆️ Amadeus	47,75	11,07	-27,12	-34,41	167.418	2,79	16,69	68,05	M
⬆️ ArcelorMittal	8,05	6,65	-58,33	-48,45	13.627	3,88	5,65	18,78	C
⬆️ Banco Sabadell	0,51	11,46	-45,86	-51,19	29.093	8,87	4,53	1,00	M
⬆️ Banco Santander	2,26	-0,92	-47,07	-39,48	364.698	10,06	4,88	4,43	C
⬆️ Bankia	1,05	6,37	-56,94	-45,02	15.036	13,10	6,01	1,77	V
⬆️ Bankinter	3,86	-0,95	-45,00	-40,94	44.092	7,44	6,83	6,48	V
⬆️ BBVA	3,04	1,21	-42,28	-38,90	139.247	8,74	4,82	5,63	M
⬆️ CaixaBank	1,81	3,02	-38,99	-35,45	66.794	9,69	5,41	3,12	C
⬆️ Cellnex	38,75	8,97	73,12	0,99	62.423	0,22	137,90	44,83	M
⬆️ Cie Automotive	14,25	3,04	-40,77	-32,40	7.061	5,71	5,96	27,66	C
⬆️ Enagás	17,38	8,59	-32,13	-23,59	42.831	9,66	9,84	23,28	V
⬆️ Ence	2,20	-2,31	-62,74	-40,05	10.868	2,68	19,13	4,48	C
⬆️ Endesa	17,09	1,15	-24,20	-28,18	43.355	9,01	11,00	25,17	M
⬆️ Ferrovial	21,18	4,85	2,67	-21,47	68.583	3,54	37,16	29,36	C
⬆️ Grifols	26,01	4,79	10,21	-17,24	62.065	1,66	21,51	32,76	M
⬆️ Iberdrola	8,56	5,00	12,81	-6,75	367.904	4,82	14,94	10,20	M
⬆️ Inditex	21,30	1,09	-14,47	-32,27	211.780	4,97	17,40	30,35	M
⬆️ Indra	7,83	7,34	-21,16	-23,13	8.794	1,70	8,78	11,69	M
⬆️ Inm. Colonial	8,76	-2,94	-4,63	-22,93	12.875	2,64	29,09	11,59	M
⬆️ IAG	3,95	4,25	-32,73	-45,35	30.229	7,68	3,72	7,72	C
⬆️ Mapfre	1,48	1,27	-39,99	-37,37	20.125	10,28	5,73	2,63	M
⬆️ MásMóvil	13,42	-3,80	-22,96	-34,02	23.360	1,62	9,61	28,48	C
⬆️ Mediaset	3,15	4,10	-53,53	-44,40	3.648	13,54	5,34	6,00	V
⬆️ Meliá Hotels	3,93	-1,80	-52,40	-49,95	7.924	3,69	8,88	9,00	C
⬆️ Merlin Prop.	9,80	3,98	-14,35	-23,38	51.561	5,65	14,12	14,19	C
⬆️ Naturgy	15,53	8,00	-36,64	-30,67	46.484	9,24	10,73	22,37	V
⬆️ Red Eléctrica	14,05	7,13	-26,23	-21,62	66.003	7,36	11,32	18,24	M
⬆️ Repsol	7,54	4,63	-49,67	-45,86	137.551	13,30	5,69	14,43	C
⬆️ Siemens Gamesa	11,89	7,56	-11,11	-23,98	21.764	0,46	24,01	14,52	V
⬆️ Telefónica	3,88	2,18	-48,86	-37,63	154.333	10,40	6,03	7,62	M
⬆️ Viscofan	45,70	3,68	-16,68	-2,97	15.204	3,55	19,04	49,51	V

Ibex 35



Otros índices

	CIERRE	CAMBIO DIARIO%	CAMBIO 2020 %
Madrid	659,92	3,44	-30,60
París Cac 40	4.118,36	1,83	-31,11
Fráncfort Dax 30	9.232,08	0,77	-30,32
EuroStoxx 50	2.586,02	1,60	-30,95
Stoxx 50	2.495,46	1,39	-26,67
Londres Ftse 100	5.366,11	2,46	-28,85
Nueva York Dow Jones*	23.185,62	9,36	-18,76
Nasdaq 100*	7.995,26	10,07	-8,45
Standard and Poor's 500*	2.711,02	9,29	-16,09

Mercado continuo

Los más negociados del día

	VOLUMEN DE LA SESIÓN	VOLUMEN MEDIO SEIS MESES
Iberdrola	367.903.500	187.896.400
Banco Santander	364.698.000	285.743.400
Inditex	211.780.400	173.026.300
Amadeus	167.417.800	97.702.850
Telefónica	154.826.800	171.088.900
BBVA	139.247.400	152.979.800

Los mejores

	VAR. %
Pharma Mar	33,04
Vértice 360 ²	15,79
Acciona	14,90
FCC	13,64
Fluidra	12,75
Atresmedia	11,66

Los peores

	VAR. %
Prisa	-18,83
Edreams Odigeo	-10,17
Neinor Homes	-9,40
Amper	-8,48
Service Point	-7,36
Borges	-6,72

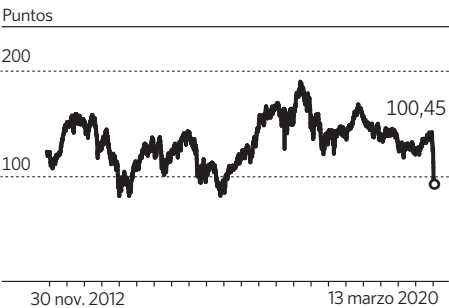
Los mejores de 2020

	CAMBIO 2020 %	MÁXIMO 12 MESES	MÍNIMO 12 MESES	VALOR EN BOLSA€ ¹	VOLUMEN SESIÓN*	PER 2020 ²	PER 2020 ³	PAY OUT ⁴	DEUDA/ EBITDA ⁵
1 Coemac	18,60	4,95	1,04	28	-	-	-	-	-
2 Deoleo	6,92	0,09	0,02	39	534	3,97	-	-	-
3 Cellnex	0,99	49,18	21,86	14.931	62.423	137,90	111,03	-	9,78
4 Acciona	-1,76	126,70	80,20	5.055	25.272	16,21	14,88	54,59	5,77
5 Barón de Ley	-1,83	114,00	90,00	433	-	20,90	19,38	0,00	0,20

Eco10

Calculado por STOXX CUSTOMIZED*	100,45 CIERRE	⬆️ 3,44 VAR. PTS.	3,55% VAR.	-27,37% VAR. 2020
--	------------------	----------------------	---------------	----------------------

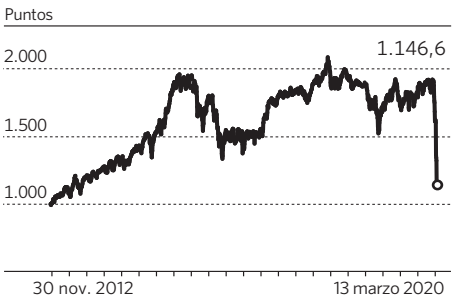
*El Eco10 se compone de los 10 valores, equiponderados, con más peso de la Cartera de consenso de elEconomista, elaborada a partir de las recomendaciones de 53 analistas. Se constituyó el 16 de junio de 2006.



Eco30

Calculado por FACTSET STOXX* CUSTOMIZED*	1.146,60 CIERRE	⬆️ 14,37 VAR. PTS.	1,27% VAR.	-38,94% VAR. 2020
--	--------------------	-----------------------	---------------	----------------------

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



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

Mercado continuo

	PRECIO	CAMBIO DIARIO (%)	CAMBIO 12 MESES (%)	CAMBIO 2020 (%)	VOLUMEN DE NEGOCIO AYER*	RENT.÷DIV 2020 (%)	PER 2020²	PRECIO OBJETIVO	CONSEJO
⬇️ Abengoa	0,01	-3,70	-33,33	-45,26	1.264	-	-	-	-
⬇️ Adolfo Domínguez	4,58	0,66	-38,27	-35,31	14	-	-	-	-
⬇️ Aedas Homes	14,20	3,50	-35,86	-33,80	430	2,49	6,64	-	-
⬇️ Airbus	73,26	2,09	-37,14	-43,71	1.316	3,09	10,61	146,82	C
⬇️ Airtificial	0,05	-1,01	-70,09	-46,15	89	-	-	-	-
⬇️ Alantra Partners	13,80	6,98	-2,82	-9,80	373	-	-	-	-
⬇️ Alba	36,10	1,83	-18,97	-25,64	1.388	2,77	11,53	57,30	C
⬇️ Almirall	9,36	-5,07	-37,31	-36,07	8.728	2,15	14,12	18,22	C
⬇️ Amper	0,14	-8,48	-41,88	-49,50	2.692	-	-	-	-
⬇️ Applus+	6,43	-5,44	-39,11	-43,60	5.340	3,19	7,78	13,92	C
⬇️ Atresmedia	2,74	11,66	-34,00	-21,37	1.843	14,46	5,52	4,06	M
⬇️ Audax Renovables	1,39	2,58	-34,29	-34,91	4.837	-	25,33	3,40	C
⬇️ Azkoyen	5,00	-0,79	-34,21	-24,92	153	-	-	-	-
➡️ Barón de Ley	107,00	0,00	-1,83	-1,83	-	-	20,90	-	M
⬇️ Biosearch	0,62	-5,34	-52,12	-41,06	464	-	-	-	-
➡️ Bodegas Riojanas	3,20	0,00	-36,00	-25,23	7	-	-	-	-
⬇️ BME	32,30	0,94	28,28	-6,05	21.177	4,61	21,03	31,58	V
⬇️ Borges	2,50	-6,72	-30,56	-16,67	1	-	-	-	-
⬇️ CAF	30,85	5,47	-26,46	-24,76	2.979	3,15	11,35	47,78	C
⬇️ Cata. Occidente	19,50	0,52	-37,60	-37,40	2.185	4,86	5,75	38,66	C
⬇️ Clínica Baviera	11,65	-0,85	-12,08	-18,53	70	-	-	-	-
⬇️ Coca-Cola European P.	37,15	1,92	-14,64	-18,35	273	3,70	13,43	-	-
⬇️ Codere	1,29	-1,68	-59,75	-50,46	32	-	-	5,30	C
➡️ Coemac	2,87	0,00	-35,51	18,60	-	-	-	-	-
⬇️ Deoleo	0,03	0,72	-58,38	6,92	534	-	3,97	0,10	C
⬇️ Dia	0,08	-6,02	-54,78	-23,60	2.507	0,00	19,50	0,12	V
⬇️ Dogi	0,55	5,38	-12,32	-38,70	113	-	-	-	-
⬇️ DF	0,19	0,27	-73,07	-47,20	416	-	-	-	-
⬇️ Ebro Foods	17,51	9,23	-7,55	-9,23	4.698	3,63	16,17	19,31	M
⬇️ eDreams Odigeo	2,17	-10,17	-15,26	-49,30	1.167	0,00	4,69	4,87	M
⬇️ Elecnor	7,78	1,04	-34,62	-28,95	113	4,11	8,46	9,71	C
⬇️ Ercros	1,63	2,90	-48,45	-36,29	1.102	1,84	7,41	-	C
⬇️ Euskaltel	6,38	-0,31	-20,15	-28,87	795	5,00	16,53	9,22	M
⬇️ Faes Farma	3,38	0,75	-1,89	-32,40	4.081	1,24	12,11	5,01	M
⬇️ FCC	8,50	13,64	-29,75	-22,16	1.509	3,39	10,00	13,13	C
⬇️ Fluidra	9,02	12,75	-5,05	-26,07	1.892	2,21	14,23	13,50	M
⬇️ GAM	1,16	3,57	10,90	-25,16	54	-	-	-	-
➡️ Gen. Inversión	1,64	0,00	-14,14	-14,14	-	-	-	-	-
⬇️ Gestamp	2,34	5,40	-54,96	-45,36	5.933	5,29	5,99	4,91	M
⬇️ Global Dominion	2,68	-2,01	-43,52	-26,58	818	3,06	10,27	5,27	C
⬇️ Grenergy	9,96	1,84	39,30	-33,82	1.079	-	8,13	5,51	-
⬇️ Grupo Ezentis	0,21	-2,51	-58,22	-46,89	624	-	5,34	0,68	C
⬇️ Iberpapel	19,00	-1,04	-37,29	-25,49	75	2,71	11,49	30,88	M
⬇️ Imm. Sur	7,28	-6,67	-35,00	-30,67	20	6,04	5,89	15,10	C
⬇️ Lab. Reig Jofre	2,09	5,03	-16,73	-17,06	117	-	13,93	-	-
⬇️ Lab. Rovi	21,90	2,82	25,86	-10,25	2.562	0,83	31,02	25,73	M
⬇️ Lar España	5,06	1,20	-33,67	-28,73	3.778	10,99	11,10	9,52	C
⬇️ Liberbank	0,17	-0,23	-58,69	-49,07	1.900	8,21	4,27	0,41	C
⬇️ Lingotes	11,30	0,89	-19,97	-16,61	37	-	-	-	-
⬇️ Logista	15,00	-0,73	-28,57	-25,37	4.745	7,97	9,42	25,49	C
⬇️ Metrovacesa	6,07	-0,16	-44,53	-30,63	292	13,11	20,51	-	-
⬇️ Miquel y Costas	11,66	-5,51	-28,90	-28,90	653	3,90	9,18	18,70	C
➡️ Montebalito	1,25	0,00	-12,95	-19,35	9	-	-	-	-
⬇️ Naturhouse	1,60	9,14	-29,20	-19,84	111	13,75	7,27	2,40	M
⬇️ Neinor Homes	7,61	-9,40	-32,42	-30,82	1.558	5,49	6,48	12,92	M
⬇️ NH Hoteles	3,35	-1,87	-34,98	-28,53	254	4,77	11,21	5,77	C
⬇️ Nicolás Correa	3,48	2,35	-19,82	-25,80	152	-	-	-	-
⬇️ Nyesa	0,00	6,67	-70,55	-57,14	129	-	-	-	-
⬇️ OHL	0,55	7,80	-45,75	-48,13	1.510	0,00	-	1,22	V
⬇️ Oryzon	1,70	4,29	-52,58	-38,85	910	-	-	-	-
⬇️ Pescanova	0,37	-2,77	-35,13	-7,75	66	-	-	-	-
⬇️ Pharma Mar	3,35	33,04	135,92	-6,16	35.336	0,00	4,74	5,09	C
➡️ Prim	9,50	0,00	-16,67	-17,03	89	-	-	-	-
⬇️ Prisa	0,79	-18,83	-49,02	-44,93	577	0,00	9,22	1,72	M
⬇️ Prosegur	2,50	2,89	-49,02	-32,17	2.673	5,61	10,15	4,81	C
⬇️ Quabit	0,51	-3,05	-61,79	-49,20	333	-	16,97	1,58	C
⬇️ Realia	0,77	-2,92	-21,84	-17,99	105	-	-	-	-
⬇️ Reno de Médici	0,43	0,70	-37,83	-46,44	56	12,82	2,26	-	-
⬇️ Renta 4	5,88	-0,34	-23,64	-16,00	17	-	-	-	-
⬇️ Renta Corp	2,00	6,95	-44,44	-36,51	305	5,25	3,67	-	-
⬇️ Sanjose	3,39	4,15	-47,52	-43,50	1.690	-	-	-	-
⬇️ Sacyr	1,39	-1,35	-40,10	-46,69	6.884	6,78	3,56	3,30	C
⬇️ Service Point	0,34	-7,36	-37,04	-34,87	4	-	-	-	-
➡️ Sniace	0,05	0,00	-46,57	-23,46	-	-	-	-	-
⬇️ Solaria	6,52	5,84	27,84	-4,12	11.861	-	47,59	9,75	C
⬇️ Talgo	4,14	3,24	-26,73	-32,02	1.602	1,86	8,52	6,64	M
⬇️ Técnicas Reunidas	13,59	-0,07	-42,27	-42,90	2.601	7,17	6,77	28,53	C
⬇️ Vértice 360º	0,00	15,79	-44,48	-29,03	676	-	-	-	-
⬇️ Tubacex	1,48	0,68	-48,02	-47,56	677	2,09	7,49	3,78	C
⬇️ Tubos Reunidos	0,12	3,81	-48,05	-37,37	57	0,00	-	-	-
⬇️ Unicaja	0,68	10,20	-33,37	-30,27	5.152	8,00	6,49	1,14	C
⬇️ Urbas	0,00	-4,76	-45,95	-44,44	308	-	-	-	-
⬇️ Vidrala	82,20	5,25	7,89	-12,27	3.690	1,68	15,19	99,00	M
⬇️ Vocento	1,00	5,26	-24,81	-18,37	71	3,50	10,87	1,76	C
⬇️ Zardoya Otis	6,36	1,68	-10,84	-9,54	8.908	4,88	19,86	7,41	M

Economía

El alza del SMI fulmina el empleo en Murcia, Asturias y Extremadura

La subida del 29% en solo dos años castiga los trabajos de baja cualificación y peor remunerados

El paro entre el colectivo de trabajadores en el percentil salarial bajo crece entre un 1% y un 4%

Gonzalo Velarde MADRID.

Numerosos expertos, organismos de análisis macroeconómico e instituciones oficiales han advertido en el último año de los efectos contradictorios de los incrementos del SMI para la creación de empleo. Ahora, con los datos del desempeño del mercado laboral de 2019 encima de la mesa –en los que ya se descuenta el impacto de la subida del 22% hasta los 900 euros– ya se puede concluir que el impulso al salario mínimo, completado este mismo año con otra subida del 5% hasta los 950 euros, supone un golpe a la creación de empleo en los sectores menos cualificado y peor remunerados. Concretamente, este efecto ha generado según Freemarket un aumento del desempleo en el percentil de menor remuneración de entre el 1% y el 4% en regiones como Murcia, Asturias, Extremadura, Castilla-La Mancha, Castilla y León y Comunidad Valenciana.

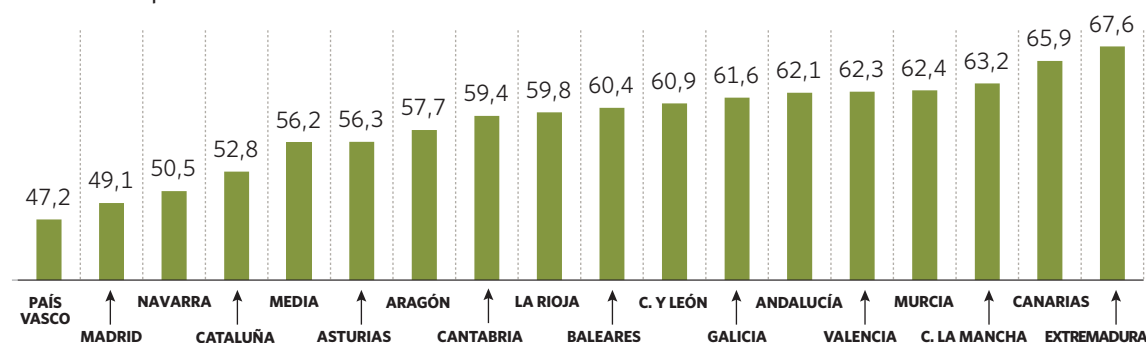
Esta es la principal conclusión que arroja el estudio *¿Hacia una contrarreforma laboral?* elaborado por la consultora anteriormente mencionada que abona la teoría de organismos como el Banco de España que ya advertía tras la primera subida del SMI efectuada por el Gobierno de Pedro Sanchez, difundió un documento sobre el efecto de esa subida del 22,3% apuntaba a un descenso en el empleo del 0,8%, equivalente a unos 125.000 puestos de trabajo, efecto que advirtió se comenzaría a percibir en este verano de 2020.

De este modo, el informe concluye que sí existe una relación entre el SMI y la evolución del desempleo en cada región de España. “Existe una fuerte correlación entre la evolución del desempleo por regiones –porcentaje de variación del número de parados de cada una de las CCAA sobre el mismo trimestre del año anterior– y la influencia del SMI sobre los salarios de las personas que menos ganan en cada región o lo que es lo mismo el percentil 10 de menores salarios por comunidades autónomas”, apuntan desde el informe.

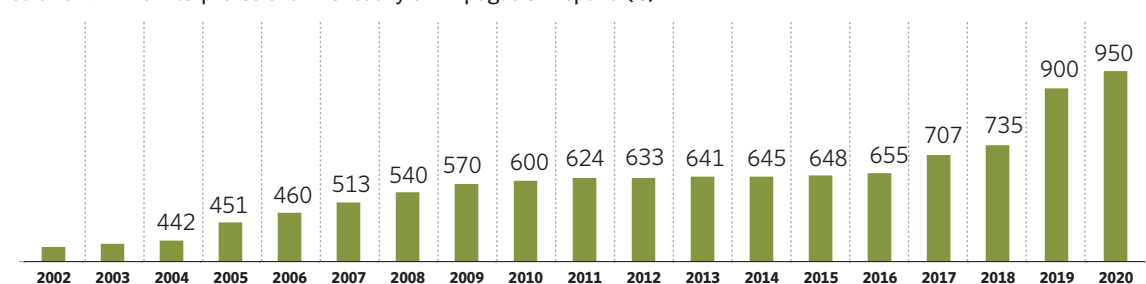
Como puede observarse en el gráfico, las regiones que han tenido un incremento del paro mayor son: Extremadura, C. Valenciana, Murcia, Castilla-La Mancha, Castilla-León y Asturias; todas ellas con un salario medio inferior al de la media del país, la subida del SMI tiene una

Impacto del SMI en la creación de puestos de trabajo

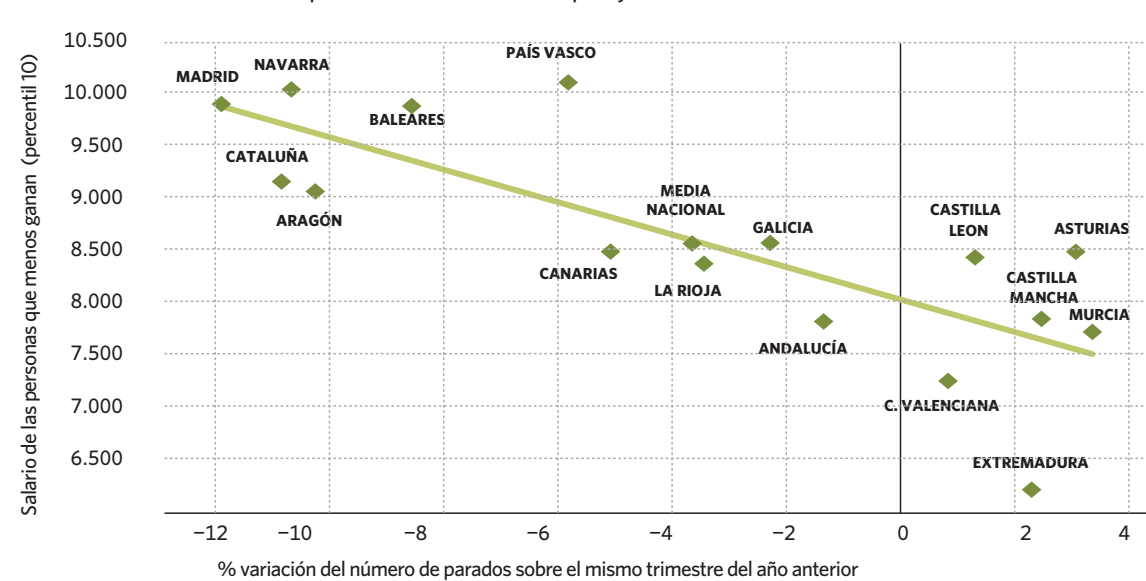
Índice de Kaitz por Comunidades Autónomas



Salario Mínimo Interprofesional mensual y en 14 pagas en España (€)



Relación entre las CCAA en las que más ha crecido el desempleo y el SMI



Fuente: elaboración propia a partir de datos del INE y Seg. Social.

elEconomista

Siete de cada diez menores de 25 años está trabajando

La tasa de ocupación de los menores de 25 años es del 69,5%, la cifra más elevada desde el 2008, cuando se registró un 71%. Esta cifra supone que siete de cada diez jóvenes se encuentran actualmente trabajando. Además, el porcentaje obtenido este año supone el sexto año consecutivo de crecimiento en materia de tasa de ocupación.

Desde 2008, año en el que se registró la hasta ahora tasa récord, este indicador del mercado encadenó cinco años de decrecimiento registrando su menor volumen en 2013, cuando cayó hasta el 45,1%. Así, más de un millón de menores de 25 años se encuentran trabajando actualmente, una cifra que no se alcanzaba desde 2010.

mayor incidencia sobre los flujos de empleo y paro en esas CC.AA. “En otras palabras, cuanto más se acerca el SMI a la remuneración salarial media, mayor es su impacto negativo sobre esas dos variables”, explica el documento. En el otro extremo están las “comunidades ricas” Madrid, Navarra, Cataluña y el País Vasco en los que ese influjo es sensiblemente menor.

Un SMI ‘desacompañado’

Según Freemarket, el SMI debería determinarse en función de la renta disponible por habitante de cada país. España tiene un SMI que es

algo menos de la mitad del SMI más alto de Europa (esto solamente teniendo en cuenta la cifra hasta 2019 con el objetivo de ser coherente con los datos de la renta disponible per cápita) pero su renta es solamente un 29% de la Renta Disponible per cápita del país que la tiene más alta y un 35% del segundo. Solo este dato parece indicar qué dado el nivel de renta disponible de España, el SMI de 2019 es muy elevado en comparación con lo que sucede en los países del entorno. Si se toman datos de 2020, el SMI español es un 96% del SMI alemán mientras nuestra renta disponible es un 68% de la alemana.

En este punto, surge la cuestión de ¿cuál sería el SMI adecuado para España? “Esta es una pregunta de difícil respuesta”, apuntan desde la consultora añadiendo que hay algunos estudios que referencian éste al Índice de Kaitz (cociente entre el SMI y el Salario Medio o Media-

Los expertos advierten: restar flexibilidad al mercado laboral destruirá empleo

no). De este modo, en España se ha pasado de tener un Índice de Kaitz en 2015 del 44,3%, utilizando el salario mediano, a un 62,3% en 2020, lo que supone la mayor subida de todos los países desarrollados en un periodo tan corto de tiempo. “Por tanto, realizar aumentos tan elevados y tan bruscos es una decisión poco responsable, sobre todo, si se tiene en cuenta que el SMI tiene un impacto negativo sobre una serie de colectivos y además muestra una capacidad bastante limitada para reducir la desigualdad o la pobreza laboral”, señalan los expertos.

En este contexto, “la economía española necesita no menos, sino más flexibilidad en el mercado de trabajo. Relevante en un contexto de desaceleración de la actividad productiva, de descenso del ritmo de creación de empleo en el sector privado y con una tasa de paro muy alta. Un marco de relaciones laborales similar al proyectado por el Gobierno impedirá adaptarse a un entorno de ciclo bajista como el actual sin generar una sustancial destrucción de empleo”, concluye.

El rey renuncia a su herencia personal y elimina la asignación de Juan Carlos I

Felipe VI rechaza cualquier activo o inversión sin origen en la legalidad y rectitud

eE/Agencias MADRID.

El Rey Felipe VI ha decidido renunciar a la herencia de Don Juan Carlos “que personalmente le pudiera corresponder”, según anunció este domingo la Casa del Rey, en un comunicado en el que también avanza que el Rey emérito deja de percibir la asignación que tiene fijada en los Presupuestos de la Casa de Su Majestad el Rey.

Según el comunicado de la Casa Real, “la Corona debe velar por la dignidad de la Institución, preservar su prestigio y observar una conducta íntegra, honesta y transparente, como corresponde a su función institucional y a su responsabilidad social. Porque, solo de esa manera, se hará acreedora de la autoridad moral necesaria para el ejercicio de sus funciones”.

En coherencia con las palabras pronunciadas en su discurso de proclamación, prosigue el comunicado, y con la finalidad de preservar la ejemplaridad de la Corona, el Rey quiere que sea conocido públicamente que Don Juan Carlos tiene conocimiento de su decisión de renunciar a la herencia del rey emé-



El Rey Felipe VI. EFE

rito que personalmente le pudiera corresponder, así como a cualquier activo, inversión o estructura financiera cuyo origen, características o finalidad puedan no estar en con-

sonancia con la legalidad o con los criterios de rectitud e integridad que rigen su actividad institucional y privada y que deben informar la actividad de la Corona. Además,

Juan Carlos I deja de percibir la asignación que tiene fijada en los Presupuestos de la Casa Real.

Refleja además el comunicado, que “en relación con las noticias

aparecidas [...] sobre la entidad denominada “Fundación Zagatka”, el Rey desconoce por completo totalmente y a día de hoy su supuesta designación como beneficiario de dicha Fundación, y que, de ser cierta su designación como beneficiario de la citada Fundación, resultaría de aplicación el apartado 2 de este comunicado: el rechazo a cualquier emolumento de dudoso origen.

En relación con las noticias aparecidas sobre la entidad denominada “Fundación Lucum”, el comunicado reza que el 5 de marzo de 2019, el Rey tuvo conocimiento –sin justificación documental–, de su supues-

El monarca emérito tiene conocimiento de la decisión, según el comunicado de la Casa Real

ta designación como beneficiario tras el fallecimiento de Don Juan Carlos y que tras esa información, trasladó al despacho de abogados correspondiente, que ni Su Majestad ni Su Casa tenían conocimiento, participación o responsabilidad en los presuntos hechos que mencionaba, por lo que carecía de toda justificación lícita su involucración en los mismos, ni designaría representante legal para iniciar negociación alguna con el citado despacho sobre los hechos descritos.

UN NUEVO ECOTRADER TE ESPERA

LAS HERRAMIENTAS FINANCIERAS MÁS INNOVADORAS DEL MERCADO



ANÁLISIS TÉCNICO
Estrategia de inversión



TOP 10
Análisis por fundamental



DIVIDENDOS
Los más rentables



VALORES INTERNACIONALES
Selección de ideas para invertir



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

En 2017, construyó la cartera de bolsa española más rentable: el Top 10 por fundamentales logró una rentabilidad del 30%.

En 2019, la estrategia más destacada es la internacional: elMonitor alcanza ganancias del 15% desde que empezó el año.

PRUEBA GRATUITA 1 MES

www.ecotrader.es
900 907 210

Ecotrader.es

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

Economía

LOS JUBILADOS, ÚNICO COLECTIVO QUE ELEVA SU RENTA TRAS LA CRISIS

Los mayores de 65 años incrementan su renta durante la recuperación económica en casi un 15%

Gonzalo Velarde MADRID.

Partiendo de la premisa de que los mayores han sido el salvavidas para numerosas familias y hogares que sufrieron los azotes de la crisis económica de 2008 manteniendo a hijos y nietos gracias a la pensión que percibían del Estado, también han sido los jubilados el único colectivo que ha visto incrementado sus niveles de renta durante los años posteriores de recuperación de la economía española, concretamente un 14,8%.

Así lo demuestra la última Encuesta Financiera de las Familias que ha publicado recientemente el Banco de España, donde por contra se observa como los más jóvenes han sido el colectivo más castigado en términos de ingresos y riqueza acumulada por la crisis al calor de la destrucción de millones de puestos de trabajo.

En este sentido, y teniendo en cuenta la distribución de los hogares españoles en función de la situación laboral de su cabeza de familia nos encontramos que aquellos donde el principal ingreso proviene de una persona jubilada han elevado su renta media un 14,8% en el periodo transcurrido entre 2011 y 2017. En este caso, los ingresos se incrementaron desde una media de 28.200 euros anuales a 32.400 euros.

Todo lo contrario a la experiencia de trabajadores asalariados y autónomos, que en este periodo objeto de análisis han visto reducirse su renta media un 5,7% y un 9,6%, respectivamente. Concretamente, en el sexenio anteriormente mencionado, los empleados por cuenta ajena han pasado de percibir ingresos por valor de 43.600 euros anuales a 41.100 euros, mientras que para los trabajadores por cuenta propia esta renta se ha reducido desde los 52.000 euros al año a los 47.000, manteniéndose no en vano por encima en la comparativa entre ambos.

Por último, otros tipos de inactivos o parados han pasado de ingresar en sus hogares una media de 22.200 euros al año a 19.600 euros, lo que implica una reducción del 11,7%.

Recuperación desigual

Pero estas no son las únicas cifras que muestran la envergadura de los desequilibrios instalados durante la recuperación de la crisis, donde los jóvenes han sido los más perjudicados en términos de ingresos disponibles. Si atendemos a este mismo análisis de renta media disponible



ISTOCK.

La renta de los mayores capea el temporal económico

Evolución de la renta según la edad del cabeza de familia (miles €)

EDADES	2011	2014	2017	VARIACIÓN (%)
Menor de 35 años	35,6	26,2	27,3	↓ -23,3
Entre 35 y 44 años	34,7	33,6	36,8	↑ 6,05
Entre 45 y 54 años	41,7	34,2	38,6	↓ -7,4
Entre 55 y 64 años	47	37,9	41,0	↓ -12,7
Entre 65 y 74 años	29,9	30,5	34,2	↑ 14,3
Mayor de 74 años	19,7	18,9	23,3	↑ 18,2

Evolución de la renta según la situación laboral del cabeza de familia (miles €)

CONCEPTO	2011	2014	2017	VARIACIÓN (%)
Empleado por cuenta ajena	43,6	40	41,1	↓ -5,7
Empleado por cuenta propia	52	39,1	47,0	↓ -9,6
Jubilado	28,2	28,1	32,4	↑ 14,8
Otro tipo de inactivo o parado	22,2	18,4	19,6	↓ -11,7

Fuente: Banco De España.

Eleconomista

el siguiente colectivo por edad, entre los 45 y 54 años, lejos de esta experiencia, han sufrido una merma de los ingresos del 7,4% pasando de los 41.700 euros anuales de ingresos a los 38.600 euros de media.

Además, tanto el caso anterior -entre 45 y 54 años- como el colectivo comprendido entre los 55 y 64 años componen una fotografía fidedigna del colosal efecto del desempleo entre los trabajadores cercanos a la jubilación que son también quienes más engordan las listas de parados de larga duración en nuestro país. Así, estos últimos han pasado de ver un ingreso medio anual de 47.000 euros a uno de 41.000 euros.

Por último, y en contra de todas estas tendencias, se encuentra los hogares donde el cabeza de familia tiene una edad comprendida entre los 65 y 74 años, y los mayores de 74 años. Para el primero de los casos la ganancia de renta media en los años de recuperación ha sido del 14,3%, mientras que en el segundo caso el incremento asciende al 18,2%. Así, los primeros pasan de contar con un ingreso medio al año de 29.900 euros a 34.200 euros, mientras que los mayores de 75 años suben desde los 19.700 euros

Los asalariados españoles reducen sus ingresos un 5,7% en los años de la recuperación

comparada entre los años 2011 y 2017 en función de la edad del cabeza de familia, se aprecia como los hogares donde este es menor de 35 años han experimentado una pérdida de ingresos del 23% siendo la más abultada de todas las cohortes analizadas por el Banco de España. En este caso, las rentas medias se han reducido en seis años desde los 35.600 euros anuales hasta los 27.300 euros.

En este punto, nos encontramos con la única cohorte, a parte de los mayores de 65 que sí han incrementado su renta disponible en los últimos años al calor de la recuperación. Son los hogares jóvenes -entre 35 y 44 años- pero con una mayor estabilidad en el trabajo que en el caso de los menores de 35 años, que han visto elevarse sus ingresos en un 6%, pasando de los 34.700 euros anuales a los 36.800 euros. De hecho,

a los 23.300 euros. Cabe recordar en este punto, que en estos casos la mayoría de las rentas provienen de pensiones de jubilación y que, durante el periodo analizado, este colectivo no perdió poder adquisitivo gracias a subidas mínimas de las pensiones (0,25%) con inflación negativa.

En cuanto a la renta mediana real de los hogares, "se observan variaciones positivas de en torno al 10% a lo largo de toda la distribución, siendo estos aumentos algo menores a medida que se eleva la renta.

También se produjeron crecimientos sustanciales de renta para los hogares en todos los grupos de edad del cabeza de familia, aunque la renta mediana para los hogares más jóvenes se situaba a finales de 2016 aún un 18% por debajo de la observada para ese grupo de edad en 2010", concluye el informe.

Normas & Tributos

DESPLAZAMIENTO Y VESTUARIO

Los pluses fijos suman para obtener el salario mínimo

Cuando responden a una cuantía lineal y no a un gasto real y se pagan a todos los trabajadores son parte de la nómina

Xavier Gil Pecharromán MADRID.

Si la empresa abona en la nómina una cuantía lineal y para todos los trabajadores, al margen de que exista o no la situación de gasto a la que, en teoría, responden, estos pluses se considera que forman parte del salario y, por tanto, suman a la hora de establecer el salario mínimo interprofesional, según establece la Audiencia Nacional (AN) en una sentencia, de 18 de febrero de 2020.

El ponente, el magistrado San Martín Mazzucconi, determina que se consideran salario los pluses con un devengo fijo, periódico, lineal e idéntico a un concepto salarial (tal y como se determina el Tribunal Superior de Justicia -TSJ- de la Comunidad Valenciana, de 13 de enero de 2000), como también si no financian gasto alguno (sentencia de la AN, de 6 de junio) o si consta que la empresa atiende por mecanismos diversos el abono del suplido.

Otra razón para considerar los pluses de transporte y vestuario se da cuando la empresa es los integra con normalidad en el salario regulador de indemnizaciones por despido. De tener naturaleza salarial, deberían quedar excluidos (así lo determina el TSJ de la Comunidad Valenciana, de 7 de febrero de 2017, y el que no lo estén y no se haya cuestionado nunca, apunta a su consideración como salario (sentencia de la AN, de 6 de junio de 2018).

Inacción sindical

También cabe deducir esta consideración por parte de los representantes de los trabajadores, cuando admiten con naturalidad que la retribución anual de los trabajadores comprenda estos pluses (incluido en la tabla del convenio y en acuerdos laborales posteriores). En estos casos, concluye San Martín Mazzucconi, se debe presumir que no dudará de su naturaleza salarial, pues de lo contrario estarían acordando, en algunos casos, unas remuneraciones por debajo del salario mínimo interprofesional.

En la misma línea, considera el ponente que debe tenerse en cuenta que, conforme se aprecia en la sentencia del Tribunal Supremo de 27 de septiembre de 2017, que si el Convenio fue impugnado por las centrales sindicales, y en dicho proceso no se cuestionó, ni siquiera subsidiariamente, el contenido de la tabla salarial, a pesar de que, siguiendo la tesis de la parte demandante, estaría dando lugar al abono



EE

La inclusión en la masa salarial en las compensaciones por despido es también una razón

de salarios por debajo del mínimo interprofesional.

Aun cuando, conforme a la doctrina sentada por el TS en su sentencia de 5 de julio de 2018, en virtud del artículo 26 del Estatuto de los Trabajadores (ET) ha de presumirse, salvo prueba en contrario, que todo lo que el trabajador recibe del empresario es salario, esa presunción admite prueba en contrario por quien esgrime que estamos ante percepciones extrasalariales, y en tal sentido el sindicato demandante aportaba el convenio colec-

tivo. Sin embargo, esa contundencia pierde fuerza en virtud de las confusas referencias a dichos pluses en una estructura salarial en la que no distingue con claridad la naturaleza de cada concepto y los recoge al mismo nivel que percepciones salariales y extrasalariales.

Ante estas consideraciones, el magistrado concluye que del análisis global de la situación, asentada en el conjunto de circunstancias que acaban de referirse, la Sala considera que la verdadera naturaleza de los pluses controvertidos es salarial. “La letra convencional queda contradicha por la realidad fáctica, sin que esta última se haya logrado desvirtuar. En consecuencia, la demanda debe desestimarse”, afirma San Martín Mazzucconi.

@ Más información en www.eleconomista.es/ecoley

Varios Estados regulan la manipulación del mercado de forma parcial

Bruselas denuncia que la transposición ha dejado delitos sin regular en siete Estados

X. G. P. MADRID.

La inmensa mayoría de los Estados miembros de la Unión Europea ha transpuesto correctamente las disposiciones de la Directiva relativas a la tipificación de las infracciones de abuso de mercado, las sanciones penales y la responsabilidad de las personas jurídicas.

Algunos Estados miembros no recogen la responsabilidad penal de las personas jurídicas en sus sistemas legislativos, pero han establecido sanciones civiles (como ocurre en Hungría) y administrativas (Alemania o Italia). La mayoría de Estados miembros, no obstante, ha introducido regímenes de responsabilidad penal para las personas jurídicas.

Sin embargo, Bruselas denuncia en un informe, que algunos Estados miembros han limitado los efectos de la Directiva que regula los delitos de manipulación de mercado, al evitar incluir en la transposición a sus sistema legislativo los delitos de manipulación a través de cualquier otra conducta y los que guardan relación con los contratos de contado de materias primas.

Coincide esta denuncia con la aprobación el pasado mes de abril por el Parlamento Europeo de la Directiva de Protección al Denunciante de Corrupción (*whistle-blower*). Así, en 2021 los Estados han de acomodar sus legislaciones al modelo de esta Directiva, que no solo contempla garantías para proteger a los denunciantes, sino que además introduce un elenco de características que han de

reunir los canales de denuncias internos, que se establecen como obligatorios en algunos casos.

El artículo 5 obliga a los Estados a tipificar la manipulación de mercado según su propia definición. Esencialmente, la infracción incluye ejecutar una operación, dar una orden de negociación, difundir información o cualquier otra conducta que transmita señales falsas o engañosas a los mercados o fije en un nivel anormal el precio de un instrumento financiero. Este artículo da origen al mayor número de problemas de transposición. En total, se han detectado más de veinte problemas en siete Estados diferentes.

En lo que respecta a la conduc-

El informe coincide con la aprobación de la Directiva de Protección del Denunciante

ta engañosa que afecte al precio de instrumentos financieros o de un contrato de contado sobre materias primas relacionado con ellos, y la difusión de información a través de los medios de comunicación que transmita señales falsas o engañosas para obtener una ventaja, cuatro y tres Estados miembros, respectivamente, no han cubierto todas las formas de conducta y de contratos.

Finalmente, cuatro Estados de la UE no han transpuesto todos los elementos sobre manipulación de mercado relativa al cálculo de un índice de referencia, dado que esa disposición no se ha transpuesto en absoluto o no se ha mencionado “cualquier otra conducta” que manipule el cálculo de los índices de referencia.

No para el embargo la falta de notificación al cotitular

X. G. P. MADRID.

La falta de notificación de la diligencia de embargo a los cotitulares de los bienes o derechos embargados no forma el motivo de oposición a la diligencia de embargo, según establece una resolución del Tribunal Económico-Administrativo Central (Teac), de 28 de enero de 2019. La Sala señala que ante la impugnación de una dili-

gencia de embargo, la Administración puede, examinar de oficio motivos de impugnación que puedan ser causa de anulación de la diligencia aunque afecten a un tercero o terceros ajenos y no personados en el procedimiento de revisión que se sustancia, siempre que se respeten los límites marcados en dichos preceptos (artículos 237.1 y 239.2 de la Ley General Tributaria).

Gestión Empresarial

La economía verde creará en todo el mundo 24 millones de empleos

Este modelo económico ha permitido el surgimiento de nuevas profesiones

elEconomista MADRID.

Hay alrededor de 1.200 millones de empleos dependen directamente de la economía verde en la actualidad, es decir, de la gestión racional y la sostenibilidad de un medio ambiente sano; en particular, se trata de empleos relacionados con la agricultura, la pesca y la silvicultura, que dependen de procesos naturales como la purificación del agua y el aire o la renovación y fertilización del suelo, entre otros.

Son muchas profesiones las que han surgido debido a este modelo económico, como la de comunicador ambiental o técnico de turismo sostenible, entre otras. La economía verde cada vez cobra mayor importancia en la sociedad, tanto es así que de aquí a 2030 generará 24 millones de nuevos puestos de trabajo. Así lo indica un informe de la Organización Internacional del Trabajo (OIT).

Oferta educativa específica

Es una realidad que con el paso del tiempo aparecerán nuevas materias y profesiones para combatir el cambio climático. Tanto es así que a día de hoy algunas instituciones como la Universidad Abierta de Cataluña (UOC por sus siglas en catalán) ya cuentan con una oferta específica para formar a miles de estudiantes en este ámbito. Àngels Fitó, vicerrectora de Competitividad y Empleabilidad de la UOC, afirma que “la relación con el medio ambiente es un aspecto global que interpela a diferentes profesionales, en ámbitos como la tecnología, la biología, el derecho, la economía o las humanidades”.

Más allá de la oferta específica nacida para combatir el cambio climático, como el máster universitario de Turismo Sostenible y TIC, el

Transición a una economía circular

Seis millones de empleos serán creados debido a la transición a una economía circular, la cual incluye actividades como reciclar, reparar, alquilar y refabricar, y con la cual se sustituye el modelo económico tradicional de ‘extraer, fabricar, usar y desechar’. Una de las profesiones que se han creado con el cambio climático es la de ecodiseñador. Precisamente, la UOC y Elisava han puesto en marcha el máster de Diseño de Espacios, Realidad Virtual y Aumentada. Para Ricardo Guasch, director de este máster, una de las propuestas del curso es que estas técnicas inmersivas “permitan a los profesionales, en tiempo real y en fase de proyecto, mejorar no solo las características formales, sino también las características intrínsecas de los espacios”.

máster de Diseño de Espacios, Realidad Virtual y Aumentada, el posgrado de Tecnología y Gestión del Agua Online o la especialización de Ciudades más Inteligentes y Ciudadanía, para Fitó, “toda la oferta formativa debe incorporar el compromiso con el medio ambiente y su conocimiento como una materia transversal en todas las etapas del sistema educativo”.

Una de las actividades con más impacto en el planeta es el turismo. Este sector contribuye al cambio climático, sobre todo debido al



DREAMSTIME

impacto medioambiental de los desplazamientos, pero también tiene un importante impacto en el entorno, tanto para los espacios naturales como para los habitantes de la zona. A medida que la sociedad toma conciencia de estos efectos negativos de determinadas formas de turismo, conceptos como sostenibilidad y responsabilidad han ido ganando importancia.

Salud medioambiental

En el ámbito de la medicina, el estudio de la OIT apunta que surgirán nuevas profesiones vinculadas a la salud medioambiental. Ramón Gomis, director de los Estudios de Ciencias de la Salud de la UOC, explica que “el cambio climático afecta a nuestra salud porque, por ejemplo, si la temperatura sube de media dos grados, hay más mortalidad entre las personas mayores. También aumentan las infecciones, y los cuadros de deshidratación y

Alrededor de 1.200 millones de puestos de trabajo dependen de este sector de actividad

enfermedades intestinales son más potentes”.

Los empleos relacionados con la energía renovable también están al alza. Según el último informe de la Agencia Internacional de Energía Renovable (Irena), en 2018 había once millones de personas trabajando en el campo de la energía renovable en todo el mundo.

El informe de la OIT constata además, que los nuevos empleos serán creados por medio de la adopción de prácticas sostenibles en el sector de la energía, incluyendo cambios en la combinación de fuentes de energía, la promoción del uso de vehículos eléctricos y la mejora de la eficiencia energética de los edificios. El informe invita también a los países a adoptar medidas urgentes dirigidas a formar a los trabajadores en las competencias necesarias para la transición hacia una economía más verde.

‘laCaixa’ facilita la contratación de casi 3.000 jóvenes

El 71% de las inserciones laborales han sido indefinidas

eE MADRID.

La Obra Social laCaixa ha ayudado a 2.933 jóvenes en España a encontrar un trabajo en el marco del programa laCaixa Empleo Joven, cofinanciado por la entidad

y el Fondo Social Europeo. El 71% de estas inserciones laborales (2.081 contratos) han sido indefinidas. De esta forma, 1.769 empresas se han interesado por el programa y por sus incentivos para el empleo juvenil.

El programa laCaixa Empleo Joven ha tenido como objetivo incentivar la contratación estable y de calidad para contribuir a la reducción del desempleo entre los jóvenes y dinamizar, a su vez, la acti-

vidad empresarial y el crecimiento económico.

El programa ha facilitado una ayuda directa a empresas, incluidos empresarios autónomos, asociaciones, fundaciones y otras entidades sin ánimo de lucro, para la contratación de jóvenes desempleados de entre 16 y 29 años.

En palabras del presidente de la Fundación Bancaria laCaixa, Isidro Fainé: “Con el programa queremos ofrecer igualdad de oportunidades

a esos jóvenes que cumplieron la edad de entrar en el mercado laboral en plena crisis económica. Dando formación especializada a los jóvenes y proponiendo incentivos a las empresas colaboradoras, sumamos fuerzas para que todos seamos parte de la solución”.

Ayudas

Estas ayudas de la Fundación Bancaria laCaixa y el Fondo Social Europeo han contado con dos convoca-

torias abiertas, correspondientes a las temporadas 2017-2018 y 2018-2019, y culminan en 2020 con unas cifras positivas de inserción socio-laboral.

Además, para el desarrollo del programa laCaixa Empleo Joven, se han otorgado ayudas por un total de 21,9 millones de euros de los cuales 20,1 millones de euros han sido aportados por el Fondo Social Europeo y 1,8 millones de euros por la Obra Social.



DREAMSTIME

El emprendimiento en España aún no llega a niveles precrisis

La actividad continúa aumentando hasta el 6,4%, pero todavía no ha logrado alcanzar el 7,6% de 2007

Laura Bartolomé MADRID.

En España la actividad emprendedora continúa en aumento (del 5,2% en 2016 al 6,4% actual) y se mantiene en el camino de la recuperación hacia cifras de antes de la crisis (7,6% en 2007). Aun así, la tasa de negocios establecidos (con más de 3,5 años en el mercado) desciende un punto, situando a España (6%) por debajo de la media de los países europeos y norteamericanos (7,4%), consecuencia de la baja actividad en los años de crisis, según el informe *Global Entrepreneurship Monitor 2019-2020*, en el que participan más de 50 economías.

Países emprendedores

Estados Unidos, Países Bajos, Reino Unido, Brasil y España son los cinco países que han participado en GEM en cada año desde 2001 a 2019, y a pesar de que las economías con ingresos altos tienden a tener niveles más bajos del indicador de actividad emprendedora total (TEA), tal y como señala el informe, los niveles de TEA en estos países han aumentado sustancialmente durante estos años.

En el caso de Brasil, el TEA había aumentado del 14% en 2001 al 23% en 2019, para los Estados Unidos del 11% al 17%, para Reino Unido

del 6% al 9% y para Países Bajos del 6% al 10%. Solo España no ha experimentado un aumento del TEA durante este período.

Diferencias de género

Las mujeres, a pesar de estar tomando un papel más fuerte en algunas economías, todavía se quedan significativamente por detrás de los

hombres en otras. En el GEM 2019 hay tres economías en que la tasa femenina excede la tasa masculina (Arabia Saudí, Qatar y Madagascar). El estudio destaca el resultado de Arabia Saudí y lo relaciona con los cambios producidos respecto a la libertad individual de las mujeres. Sin embargo, tal y como se señala, "aún queda mucho por hacer". En el otro extremo, donde hay más de dos emprendedores por cada mujer emprendedora despuntan Egipto, Noruega, Norte Macedonia, Japón y Pakistán.

El informe también desprende que la creación de riqueza individual no es el único motor para los emprendedores. En este sentido, es de destacar que, mayoritariamente, las mujeres que inician un negocio aspiran a cambiar el mundo, frente a los hombres, cuya principal motivación es, principalmente, el lucro o el autoempleo.

Además, solo seis países del mundo presentan tasas de emprendimiento similares entre hombres y mujeres. Sin embargo, España encabeza la paridad en el entorno europeo, por sexto año consecutivo, con nueve mujeres emprendedoras por cada 10 hombres, una cifra que supera la media de Europa, donde solo se cuentan seis mujeres por cada 10 hombres emprendedores.

Crece la importancia de la innovación

En cuanto a la innovación en el mundo emprendedor, en siete de las economías analizadas (Canadá, Colombia, Guatemala, Ecuador, Panamá, Chile y los Emiratos Árabes Unidos), más de uno de cada 20 adultos está comenzando un nuevo negocio con productos o servicios nuevos para su zona. Esto supone una señal alentadora de que la innovación está entrando en el corazón del emprendimiento, según desvela el informe 'Global Entrepreneurship Monitor 2019-2020'.

Pautas para ser mejor jefe y sacar lo mejor de los trabajadores



Análisis

G. Martínez de Miguel

Director de Infova

Hay muchas formas de liderar, casi tantas como persona existen en el mundo. Pero básicamente se pueden agrupar en dos categorías: las que funcionan y las que no.

Puede que las que ahora no den resultado, sí que lo hayan hecho en el pasado, pero hoy, que la sociedad y las empresas han cambiado tanto, han aparecido otras maneras de dirigir personas que son tremendamente efectivas y que cualquier persona que tenga entre sus funciones la tarea de liderar debe tener en cuenta en su día a día, para tratar de sacar lo mejor de sus equipos.

Una de ellas es la que llamamos liderazgo desarrollador o líder *coach*. Elegir esta manera de dirigir, no quiere decir que un jefe se tenga que convertir en *coach* de sus empleados, pero sí que utilice las herramientas que ofrece el *coaching* en su proceso de dirección.

Para conseguirlo es recomendable que la labor de liderar se apoye en una serie de palancas de actuación, que son las que definen este estilo y se trata principalmente de las siguientes:

1.- Construir sobre preguntas: es decir en el liderazgo desarrollador, quien hace el papel de jefe, en lugar de decirle a sus colaboradores lo que tienen que hacer, les plantea cuestiones para favorecer que sea ellos los que encuentren las respuestas. Si un directivo es capaz de cambiar una orden por una pregunta, estará caminando en la dirección correcta.

2.- Provocar descubrimiento y ceder la iniciativa: como consecuencia del primer pilar, un líder *coach*, no da las soluciones, al menos no en un primer momento. En lugar de ello, trata de ayudar a los empleados a encontrarlas.

También cede la iniciativa al empleado en todos los procesos propios de la dirección de colaboradores, tanto en el *feedback*, en la definición de objetivos, en la revisión de proyectos. Esto no significa que el jefe no pueda compartir su criterio, sino que decide dejar que los empleados hagan los primeros movimientos para favorecer su descubrimiento.

3.- Busca el compromiso de cambio del colaborador: desde ese lugar de compromiso personal, se fomenta la madurez de los colaboradores y se consigue que vi-

van el reto de cambiar su comportamiento por otro más efectivo como un reto propio y personal.

Por estos motivos, decimos que este estilo de dirección es menos paternalista, más adulto y más completo. Una reunión jefe-colaborador desde el prisma del liderazgo desarrollador siempre debería terminar con un compromiso de acción por parte del colaborado.

4.- Genera autonomía: consigue que los empleados sean autónomos, para que el equipo pueda trabajar con independencia de que su jefe esté presente o no. Incluso podría decirse que si, por algún motivo, un jefe se ausenta durante un tiempo y al volver, el departamento funciona mejor que antes de que se fuera, quiere decir que se está liderando bien.

Los jefes tienen que elegir entre formar colaboradores autónomos o colaboradores que trabajen al

"Las formas de liderar se agrupan en dos categorías: las que funcionan y las que no"

dictado. La diferencia entre unos y otros es abismal.

Una ventaja evidente de este estilo de liderazgo, es que evita que el jefe se convierta en una especie de cuello de botella, que pongan en peligro el buen funcionamiento de la compañía, al permitir generar la autonomía suficiente entre los empleados. Lo que además supone que el directivo pueda "vivir" mucho mejor, al tener gente cada vez más capacitada desarrollando las funciones que se tienen que desarrollar, y permitiéndole al jefe dedicarse a las labores propias de dirección, que son aquellas por las que en la empresa realmente le paga.

Por último, este estilo de dirección no va a ser útil siempre, ya que habrá situaciones en las que por falta de tiempo o la preparación de los colaboradores, se van a tener que tomar las decisiones sin tanto análisis y con menos participación por parte de los empleados, pero como pauta general, como línea básica de trabajo, este es el estilo de liderazgo que estamos buscando, porque se ha demostrado que es el que mejor funciona en las empresas de hoy en día.

PIB IV Trimestre 2019	IPC Febrero 2020	Ventas minoristas Enero 2020 Tasa anual	Interés legal del dinero 2019	Paro EPA IV Trimestre 2019	Déficit Comercial Hasta diciembre 2019. En millones	Euribor 12 meses	Euro / Dólar Dólares	Petróleo Brent Dólares	Producción industrial Diciembre 2019 Tasa interanual	Coste Laboral IV Trimestre 2019	Oro Dólares por onza
0,5%	0,8%	0,9%	3%	13,7%	31.980	-0,368	1,1069	34,38	1,7%	2,2%	1.522,64

Diego Tolosa

Responsable del área de Franquicias de Eboca

"El 'vending' es un sector rentable y con muchas posibilidades de inversión"

Eva Sereno ZARAGOZA.

El sector del *vending* factura en España más de 1.450 millones de euros anuales, según Aneda. Este sector ofrece grandes oportunidades, sobre todo ante la mayor demanda y transformación en las empresas de la típica zona para tomar un café en un espacio de descanso, que a su vez puede convertirse en un entorno de cooperación y de reunión informal, o para un *break*. Es un concepto clave en la filosofía de la empresa oscense Eboca, que ha diseñado un plan de desarrollo para su crecimiento y expansión por España que le ha llevado a convertirse en la primera franquicia de operador de *vending* en España. Un modelo de negocio diferenciador, frente al de otras empresas del sector en el que ponen el foco en la innovación, tecnología, calidad de los productos —no solo del café—, y la comunicación. Y todo apoyado en la experiencia de más de 30 años de Eboca, que factura unos 7 millones de euros y emplea a 60 personas.

¿Por qué han dado el paso de franquiciar el negocio?

Hemos hecho inversiones importantes —alrededor de 2,4 millones en tres años—, sobre todo en tecnología a través de un proyecto centrado en conectar todas las máquinas a Internet y en otra iniciativa tecnológica de almacén para aprovechar los flujos logísticos. Son inversiones importantes en nuestro sector y que nos obligan a crecer, porque es una estructura más grande, que vamos a aprovechar con una forma de trabajar a gran escala. Teníamos dos opciones. Crecer con sedes propias, lo que incrementaría nuestros costes operativos y los gastos en inmovilizado, o el modelo de franquicias que nos permite buscar socios locales, que, al tener



EE

conocimiento de la zona, nos pueden aportar valor.

¿En qué consiste esta franquicia?

Franquiciamos el modelo de operador de *vending*. Como operadores en este sector, incluimos tres puntos de venta: las máquinas de bebidas calientes, máquinas de bebidas y *snacks* y *micromarket*. No franquiciamos solo el negocio del café. Es todo lo que hay detrás: la operativa, marketing, organización, etc.

¿Qué zonas prioritarias se han marcado para la expansión?

Nuestro radio de acción o de influencia es el norte de Aragón y la parte oeste de Cataluña. Ahí es donde

Carrera: Licenciado en Administración y Dirección de Empresas por la Universidad de Zaragoza

Trayectoria: Comenzó su carrera profesional trabajando como consultor para Barrabés Internet. Tras pasar por Banco Santander y Accor UK Hotels, y una segunda etapa en Barrabés, en 2018 llegó a Eboca Vending como 'e-commerce manager'

somos prácticamente líderes del mercado. Con este proyecto queremos llegar a otras provincias. No tenemos limitación en cuanto a proximidad. Estamos abiertos y buscamos franquiciados en toda España. En el sector del *vending* el componente geográfico es muy importante por un tema de operación. Los costes se empiezan a incrementar cuando se pasa de 110 o 120 kilómetros. A partir de esta distancia es difícil obtener rentabilidad.

¿En qué se diferencia Eboca? ¿Qué puede ofrecer al franquiciado?

Tenemos una vocación muy innovadora y utilizamos la última tecnología en el sector. Como decía, todas nuestras máquinas están conectadas, y damos la posibilidad de pagar en todas nuestras máquinas con el móvil por esa conexión a Internet. Además, tenemos 30 años en el conocimiento de operaciones, lo que nos da una forma de organizarnos y de gestionarnos bastante excelente. Y hacemos a su vez algo extraño en nuestro sector, que es la comunicación. Nosotros somos

muy activos en redes sociales, eventos y acciones de marketing en la calle con el Capitán Caféina y nuestras vacas. También tenemos nuestro propio tostadero de café, que dispara los costes operativos, pero nos permite ofrecer café recién tostado, prácticamente tostado en la misma semana. Y contamos con otra gama de productos, aparte del café, que son propios y ofrecemos la posibilidad al franquiciado de aprovisionamiento, actuando como una central de compras.

La innovación, ¿la aplican con el pago por máquina?

Lo novedoso de esta franquicia es que es muy escalable. Puede ser para una persona con un proyecto de emprendimiento y tener un parque pequeño de máquinas para autoempleo, pero también podría encajar para un operador de *vending* ya existente y que se da cuenta de que el sector cada vez tiene más requerimientos, hay que hacer una inversión fuerte en tecnología, parque de máquinas, etc. Sería para este pequeño operador que quiere darle una vuelta de tuerca a su negocio. El concepto es que el pago por esta franquicia es muy escalable y depende del número de máquinas y de la envergadura del proyecto que se quiere afrontar. Hay un canon de entrada y después un *royalty* de publicidad y marketing y una cuota por máquina.

¿Se abren también a inversores?

Con esto completaríamos el tercer perfil al que nos dirigimos. El sector es rentable y funciona y tiene muchas posibilidades todavía. Una persona con capacidad de inversión que quiera entrar en el sector encajaría perfectamente.

¿Qué requisitos exigen al franquiciado?

No es una franquicia intensiva en inversión y el local no tiene por qué estar en el centro de la ciudad. De hecho, recomendamos a nuestros franquiciados que estén fueran para tener más accesibilidad. Se requiere un vehículo, material de oficina y un *smartphone* porque toda nuestra tecnología funciona desde el móvil. La parte más importante de la inversión son las máquinas y varía en función de la capacidad del franquiciado. Las proporcionamos nosotros con todo para llegar y enchufar, llave en mano.

"Nuestra franquicia es escalable, vale para una persona emprendedora o para un operador que quiere darle una vuelta de tuerca a su negocio"

Para leer más
www.economista.es/kiosco/

Franquicias
Pymes y emprendedores
elEconomista



8 437 007 12600 14

fondos

EL ECONOMISTA LUNES, 16 DE MARZO DE 2020

de inversión

Suplemento diario de ‘elEconomista’

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
A&G FONDOS SGIIC						
A&G Rta Fija CP	5,53	-0,21	-0,30	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	18,35
Gbl Mngers Funds	7,29	-13,03	-0,78		Alt - Multistrat	20,80
ABANTE ASESORES GESTIÓN SGIIC						
Abante Asesores Gbl	15,61	-6,27	0,22	★★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	103,69
Abante Blsa Absolut A	13,70	-5,74	-1,29		Alt - Multistrat	234,04
Abante Blsa	15,63	-9,50	2,63	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	160,70
Abante Patrim Gbl A	15,85	-10,59	-2,81		Alt - Multistrat	48,68
Abante Rta	11,89	-0,30	-0,14	★★	€ Cautious Allocation	77,66
Abante Rta Fija CP	12,09	-0,07	-0,42		€ Mny Mk	17,98
Abante Selección	13,91	-4,55	1,15	★★★★	€ Moderate Allocation -	528,75
Abante Valor	12,63	-2,26	-0,32	★★	€ Cautious Allocation -	96,75
Okavango Delta A	10,81	-26,41	-12,92	★	Spain Eq	44,88
ACATIS INVESTMENT KAPITALVERWALTUNGSGESE						
Acatis Aktien Gbl Fonds A	322,68	-9,15	3,70	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	287,95
AFFM SA						
Alken Eurp Opport R	194,79	-21,86	-3,56	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	991,11
Alken S C Eurp R	161,03	-24,80	-6,72	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	146,81
AFI INVERSIONES FINANCIERAS GLOBALES EAF						
AFI Gbl AFI	5,45	0,60	1,90		€ Flex Allocation - Gbl	17,54
ALLIANCEBERNSTEIN (LUXEMBOURG) S.À R.L.						
AB Eurp Eq Ptf A Acc	14,19	-20,90	-3,44	★★★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	495,36
ALLIANZ GLOBAL INVESTORS GMBH						
Allianz Actions € C	225,51	-16,43	0,71	★★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	118,56
Allianz FinanzPlan 2050 A	134,61	-12,68	0,44	★★	Tget Date 2046+	94,67
Allianz Pfandbrieffonds AT	150,40	1,49	1,45	★★★★	€ Corporate Bond	130,10
Allianz Valeurs Durables	612,08	-19,17	-1,98	★★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	629,01
Best-in-One Balanc A €	40,07	-6,25	1,94	★★★★★	€ Moderate Allocation -	130,17
MetallRente Fonds Portfoli	91,62	-11,44	0,49	★★★★★	€ Aggressive Allocation	302,63
OLB-FondsConceptPlus Chanc	184,68	-8,16	-0,45	★★	€ Moderate Allocation -	20,78
ALLIANZ POPULAR ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Cartera Óptima Decidida B	127,14	-6,58	-0,85	★★★★	€ Moderate Allocation -	274,02
Cartera Óptima Dinam B	164,35	-14,27	-0,07	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	307,40
Cartera Óptima Flex B	124,78	-5,50	-0,53	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	45,84
Cartera Óptima Moder B	123,22	-4,39	-1,00	★★	€ Cautious Allocation -	1.065,59
Cartera Óptima Prud B	108,70	-2,77	-1,06	★★	€ Cautious Allocation -	1.231,02
Eurovalor Ahorro Dólar	130,34	-1,65	-1,46		\$ Mny Mk	17,01
Eurovalor Ahorro € B	1.782,92	-1,04	-1,04	★★	€ Ultra Short-Term Bond	239,44
Eurovalor Ahorro Top 2019	123,87	-0,25	-0,14		Fixed Term Bond	55,17
Eurovalor Blsa Española	303,91	-17,03	-4,49	★★★★★	Spain Eq	52,23
Eurovalor Blsa Eurp	62,03	-18,69	-2,31	★★	Eurozone Large-Cap Eq	30,95
Eurovalor Blsa	263,92	-17,14	-5,61	★★★★	Spain Eq	44,17
Eurovalor Bonos Alto Rend	177,14	-4,92	-0,04	★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	17,49
Eurovalor Bonos € LP	150,16	-0,90	1,30	★★★★	€ Dvsifid Bond	43,23
Eurovalor Cons Dinam B	119,36	-0,82	-0,68		Alt - Long/Short Credit	198,59
Eurovalor Divdo Eurp	136,40	-19,16	-3,02	★★	Eurp Equity-Income	35,64

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Eurovalor Estados Unidos	169,52	-14,82	1,86	★★	US Large-Cap Blend Eq	45,41
Eurovalor Eurp	132,90	-15,25	-1,56	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	17,06
Eurovalor Gar Acc III	160,29	-0,04	0,47		Guaranteed Funds	257,08
Eurovalor Gar Estrategia	131,66	-1,31	1,70		Guaranteed Funds	38,80
Eurovalor Gar Eurp II	84,15	-0,04	0,13		Guaranteed Funds	80,50
Eurovalor Mixto-15	90,52	-3,47	-1,39	★★	€ Cautious Allocation	127,08
Eurovalor Mixto-30	83,86	-5,98	-2,44	★	€ Cautious Allocation	40,93
Eurovalor Mixto-50	76,49	-10,21	-3,97	★	€ Moderate Allocation	20,43
Eurovalor Mixto-70	3,30	-15,83	-3,56	★★	€ Aggressive Allocation	32,16
Eurovalor Rta Fija Corto	93,79	-0,79	-0,42	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	80,98
Eurovalor Rta Fija	7,22	-1,27	-0,50	★	€ Dvsifid Bond	40,08
Optima Rta Fija Flex	115,64	-1,74	-0,09	★★	€ Flex Bond	64,68
AMIRAL GESTION						
Sextant Autour du Monde A	194,68	-16,62	-1,59	★★★★	Gbl Flex-Cap Eq	80,52
Sextant Grand Large A	420,24	-7,08	-1,58	★★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	1.687,22
Sextant PEA A	786,06	-15,60	-5,52	★★★★	Eurozone Small-Cap Eq	174,79
Sextant PME A	162,65	-15,00	-6,22	★★★★	Eurozone Small-Cap Eq	68,20
AMISTRA SGIIC						
Amistra Gbl	0,76	-6,37	-6,70	★	€ Flex Allocation - Gbl	21,89
AMUNDI ASSET MANAGEMENT						
Amundi 3 M I	-	-0,07	-0,28		€ Mny Mk	25.118,14
Amundi 6 M I A/I	22.426,76	-0,28	-0,21	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	8.779,06
Amundi ABS IC	245.731,76	0,48	0,69		Other Bond	1.751,47
Amundi Actions USA ISR P C	78,38	-12,46	4,14	★★★★	US Large-Cap Blend Eq	452,89
Amundi Cash Institutions S	217.995,20	-0,07	-0,29		€ Mny Mk	23.433,71
Amundi Crédit 1-3 € IC	30.620,66	-1,30	0,11	★★★★	€ Corporate Bond - Sh T	53,33
Amundi Gbl Macro 2 IC	3.264,90	-0,86	-0,45		Alt - Gbl Macro	38,35
Amundi Rendement Plus I C	15.872,63	-4,13	0,89	★★★★★	€ Cautious Allocation	1.066,97
Amundi Volatil Risk Premia	5.860,15	-4,72	-1,71		Alt - Volatil	25,06
Hymnos P C/D	434,32	-9,33	-0,93	★★★★★	€ Moderate Allocation	41,88
AMUNDI IBERIA SGIIC						
Amundi CP	12.331,85	-0,15	-0,26	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	24,15
Best Manager Cons	665,50	-1,75	-0,43	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	41,83
ING Direct FN Cons	11,84	-2,93	-0,06	★★★★	€ Cautious Allocation -	141,91
ING Direct FN Dinam	13,62	-10,92	0,26	★★★★	€ Moderate Allocation -	223,73
ING Direct FN € Stoxx 50	11,98	-22,29	-3,18	★★	Eurozone Large-Cap Eq	241,52
ING Direct FN Ibex 35	13,09	-21,81	-6,88	★★★★	Spain Eq	200,49
ING Direct FN Mod	12,58	-6,03	0,38	★★★★	€ Cautious Allocation -	356,23
ING Direct FN S&P 500	16,75	-11,27	5,24	★★★★★	US Large-Cap Blend Eq	402,13
AMUNDI LUXEMBOURG S.A.						
Amundi F Eurp Eq Sm Cp A €	143,93	-21,16	-3,13	★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	576,34
Amundi F Glb Ecology ESG A	261,74	-13,58	1,09	★★★★	Sector Eq Ecology	1.488,29
Amundi F Pioneer Gbl Eq A	94,50	-14,47	-0,66	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	587,84
Amundi F Pioneer US Bd A2	94,28	-0,50	1,65	★★★★★	\$ Dvsifid Bond	1.851,99
Amundi SF € Commodities A	19,42	-14,60	-7,87		Commodities - Broad Bas	141,30
Amundi SF € Curve 10+year	10,86	7,70	9,43	★★	€ Bond - Long Term	150,31
Amundi SF € Cv 1-3 year E	5,74	-0,90	-1,06	★★	€ Gov Bond - Sh Term	38,28

Cómo leer nuestras tablas: El valor liquidativo está expresado en euros Las estrellas miden la rentabilidad en función del riesgo que ha tomado cada producto en los últimos tres años (cinco estrellas es la máxima calificación y una la menor). Patrimonio: en millones de euros. Cómo se seleccionan los datos: Sólo se incluyen los fondos que tengan las siguientes características: estén dirigidos a particulares, tengan una inversión mínima inferior a los 10.000 euros, un patrimonio superior a los 15 millones de euros y antigüedad de al menos 5 años. Fecha del fichero: 12 de marzo según últimos datos disponibles.

Información facilitada por 

Más información en: eleconomista.es/fondos

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Amundi SF € Cv 3-5 year E	6,65	-0,17	-0,17	★	€ Gov Bond	71,26
Amundi SF € Cv 7-10 year E	8,80	1,96	3,64	★★★★	€ Gov Bond	133,21
Amundi Total Rtrn A € DA	43,92	-2,74	0,00		Alt - Multistrat	224,41

ANDBANK WEALTH MANAGEMENT SGIIC						
Merchfondo	83,54	-19,81	0,66	★	US Large-Cap Gw Eq	83,97
Merch-Fontemar	23,47	-7,30	-1,64	★	€ Cautious Allocation -	44,46
Merch-Universal	42,90	-13,34	-1,10	★★	€ Moderate Allocation -	42,62

ARQUIGEST SGIIC						
Arquia Banca RF € A	7,10	-1,54	0,49	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	17,55
Arquia Banca Uno A	21,46	-5,51	-1,19	★★★	€ Cautious Allocation	38,84

ATL 12 CAPITAL GESTIÓN SGIIC						
Atl Capital Cartera Patrim	11,56	-4,93	-0,79	★★★	€ Cautious Allocation	52,62
atl Capital Cartera Táctic	8,62	-7,71	-0,93	★★	€ Moderate Allocation	30,65
atl Capital CP A	11,96	-0,06	-0,29		€ Mny Mk	25,08
Fongrum Valor	14,55	-9,29	-3,82	★★	€ Flex Allocation - Gbl	22,33

AVIVA INVESTORS LUXEMBOURG SA						
Aviva Investors EM Lcl Ccy	14,89	-8,11	-0,22	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	1.783,00
Aviva Investors Eurp Eq A	11,63	-20,74	-4,36	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	107,89
Aviva Investors Eurp Corp	3,66	-0,74	1,39	★★★	€ Corporate Bond	63,53
Aviva Investors Eurp Eq In	9,83	-25,10	-8,84	★	Eurp ex-UK Eq	1.518,07
Aviva Investors Eurp RIEst	13,84	-13,96	4,37	★★	Prpty - Indirect Eurp	34,89

AXA FUNDS MANAGEMENT S.A.						
AXAWF Defensive Optimal In	76,50	-4,86	0,22	★★★★	€ Cautious Allocation -	413,30
AXAWF € Bonds A C €	62,51	2,32	2,96	★★★★	€ Dvsifid Bond	661,92
AXAWF € Credit Plus A C €	19,30	-0,72	2,16	★★★	€ Corporate Bond	709,53
AXAWF Fram Eurp Microcap F	235,81	-17,95	-0,07	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	155,06
AXAWF Fram Eurp Opps A C €	60,93	-19,71	-3,06	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	354,44
AXAWF Fram Eurp S C F Dis	160,80	-17,39	-0,10	★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	623,88
AXAWF Fram Eurp RI Est Sec	209,69	-11,93	6,10	★★★	Prpty - Indirect Eurp	646,50
AXAWF Fram Gbl RI Est Secs	156,65	-11,87	2,84	★★★★	Prpty - Indirect Gbl	250,65
AXAWF Fram Human Capital F	130,34	-20,11	-4,67	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	171,81
AXAWF Fram Italy F C €	196,11	-23,13	-3,05	★★★	Italy Eq	256,53
AXAWF Fram Talents Gbl F C	449,82	-14,31	0,97	★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	115,62
AXAWF Framlington € Opport	60,62	-21,29	-3,11	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	166,22
AXAWF Gbl Emerg Mkts Bds F	198,64	-5,46	0,99	★★★★	Gbl Emerg Markets Bond	209,38
AXAWF Gbl H Yld Bds F Dis	32,15	-5,88	0,30	★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	850,02
AXAWF Optimal Income F C €	192,42	-10,32	-0,93	★★★★	€ Flex Allocation	647,89

AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS						
AXA Aedificandi AD	376,56	-9,52	7,29	★★★★	Prpty - Indirect Eurozo	761,17
AXA Court Terme AD	1.545,73	-0,09	-0,35		€ Mny Mk - Sh Term	1.135,97
AXA Trésor Court Terme C	2.425,37	-0,09	-0,43		€ Mny Mk - Sh Term	298,66

BANKIA FONDOS SGIIC						
Bankia Banca Privada RF €	1.348,22	-0,42	-0,17	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	260,40
Bankia Banca Privada Selec	11,52	-14,13	-5,07	★★	€ Aggressive Allocation	38,93
Bankia Blsa Española Unive	717,04	-22,21	-8,66	★	Spain Eq	33,82
Bankia Blsa USA Universal	7,54	-10,88	3,42	★★	US Large-Cap Blend Eq	67,11
Bankia Bonos 24 Meses Univ	1,29	-0,53	-0,56		€ Ultra Short-Term Bond	178,37
Bankia Bonos Duración Flex	11,48	-0,58	0,05	★★	€ Dvsifid Bond	25,97
Bankia Bonos Int Universal	10,35	1,33	1,15	★★★	€ Dvsifid Bond	1.338,00
Bankia Divdo España Univer	14,76	-21,23	-6,01	★★★★	Spain Eq	41,23
Bankia Divdo Europ Univers	15,87	-20,59	-5,00	★	Eurp Equity-Income	62,04
Bankia Dólar Universal	8,41	1,56	-0,09	★	\$ Dvsifid Bond - Sh Ter	57,55
Bankia Duración Flex 0-2 U	10,55	-0,64	-0,46	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.311,46
Bankia Emerg Universal	12,78	-14,31	0,55	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	31,12
Bankia € Top Ideas Univers	6,70	-22,13	-5,13	★★	Eurozone Large-Cap Eq	70,25
Bankia Evolución Decidido	105,19	-11,92	-2,18		Alt - Multistrat	38,95
Bankia Evolución Mod Unive	103,98	-6,75	-2,06		Alt - Multistrat	130,45
Bankia Evolución Prud Univ	124,80	-2,45	-1,01		Alt - Multistrat	1.213,17
Bankia Fondtes LP Universa	173,32	0,26	0,77	★★★★	€ Gov Bond - Sh Term	33,82

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Bankia Fonduxo Universal	1.711,39	-3,15	-5,32	★★	€ Moderate Allocation	105,52
Bankia Gar Blsa 5	11,38	-0,05	-0,04		Guaranteed Funds	82,90
Bankia Gobiernos € LP Univ	11,32	-0,05	0,07	★★	€ Gov Bond	21,56
Bankia Ind Eurostoxx Unive	68,10	-22,12	-3,14	★★	Eurozone Large-Cap Eq	24,01
Bankia Ind Ibex Universal	124,66	-21,65	-6,82	★★★	Spain Eq	72,49
Bankia Mix Rta Fija 15 Uni	11,25	-4,64	-1,77	★★	€ Cautious Allocation	525,12
Bankia Mix Rta Fija 30 Uni	10,45	-5,74	-1,66	★★	€ Cautious Allocation	71,49
Bankia Mix RV 50 Universal	14,05	-9,72	-2,65	★★	€ Moderate Allocation	18,96
Bankia Rta Fija LP Univers	17,10	-0,62	0,09	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	34,27
Bankia Rta Variable Gbl Un	95,63	-16,15	-2,99	★	Gbl Large-Cap Blend Eq	848,66
Bankia S & Mid Caps España	302,35	-17,90	-4,87	★★★★	Spain Eq	135,12
Bankia Soy Así Cauto Unive	127,89	-2,88	-0,51	★★	€ Cautious Allocation -	5.306,83
Bankia Soy Así Dinam Unive	112,54	-12,57	-2,86	★★	€ Aggressive Allocation	150,63
Bankia Soy Así Flex Univer	111,90	-7,55	-1,49	★★	€ Moderate Allocation -	1.425,77
BMN Intres Gar 11	14,87	-0,59	-0,58		Guaranteed Funds	20,89
Liberty € Stock Mk	9,14	-22,44	-4,36	★★	Eurozone Large-Cap Eq	16,90

BANKINTER GESTIÓN DE ACTIVOS SGIIC						
Bankinter Ahorro Activos €	845,42	-0,26	-0,61		€ Mny Mk	506,23
Bankinter Blsa España R	1.075,79	-21,09	-6,58	★★★	Spain Eq	111,09
Bankinter Capital 1	706,14	-0,24	-0,84		€ Mny Mk	69,50
Bankinter Capital 2	873,25	-0,21	-0,70		€ Mny Mk	84,37
Bankinter Capital Plus	1.743,21	-0,19	-0,77		€ Mny Mk	20,99
Bankinter Divdo Europ R	1.221,99	-20,91	-5,35	★★	Eurp Flex-Cap Eq	216,82
Bankinter EE.UU. Nasdaq 10	2.153,47	-4,63	12,02	★★★	Sector Eq Tech	59,37
Bankinter España 2020 II G	982,05	-0,26	-0,70		Guaranteed Funds	22,31
Bankinter Eurib 2024 II Ga	1.018,85	-0,25	1,46		Guaranteed Funds	58,42
Bankinter Eurobolsa Gar	1.670,63	-4,73	0,09		Guaranteed Funds	23,11
Bankinter Europ 2021 Gar	165,59	-2,30	-0,41		Guaranteed Funds	24,97
Bankinter Eurostoxx 2024 P	1.320,56	-3,85	2,02		Guaranteed Funds	32,14
Bankinter Eurozona Gar	833,77	0,08	2,10		Guaranteed Funds	29,82
Bankinter Futur Ibex R	88,46	-22,21	-6,96	★★★	Spain Eq	83,95
Bankinter G. Emp Españolas	670,52	-1,10	1,01		Guaranteed Funds	15,88
Bankinter Gest Abierta R	29,07	-1,03	-1,20	★★	€ Dvsifid Bond	71,11
Bankinter Ibex 2026 Plus I	90,63	-0,07	1,17		Guaranteed Funds	32,44
Bankinter Ind América R	1.193,72	-11,36	4,46	★★	US Large-Cap Blend Eq	237,94
Bankinter Indice España 20	84,10	-2,25	0,49		Guaranteed Funds	21,61
Bankinter Ind Europ Gar	780,93	-3,12	1,25		Guaranteed Funds	20,38
Bankinter Ind Europeo 50 R	575,11	-22,09	-3,23	★★	Eurozone Large-Cap Eq	37,13
Bankinter Ind Japón R	616,53	-18,89	-3,84	★	Jpn Large-Cap Eq	21,29
Bankinter Media Europ 2024	113,93	-1,53	0,83		Guaranteed Funds	28,16
Bankinter Mix Flex R	998,16	-14,10	-4,40	★★	€ Moderate Allocation	81,47
Bankinter Mix Rta Fija R	92,70	-5,99	-1,70	★★★	€ Cautious Allocation	170,75
Bankinter Multiestrategia	1.173,17	-1,43	-1,23		Alt - Multistrat	108,59
Bankinter Multiselección C	67,94	-4,22	-1,22	★★	€ Cautious Allocation -	97,50
Bankinter Multiselección D	966,44	-10,54	-1,31	★★★	€ Moderate Allocation -	50,78
Bankinter Pequeñas Compañí	256,36	-17,52	-6,72	★	Eurp Mid-Cap Eq	21,69
Bankinter Rta Fija LP R	1.321,48	-0,94	-0,49	★★	€ Dvsifid Bond	190,00
Bankinter Rta Fija Marfil	1.475,59	-1,18	1,69		Guaranteed Funds	17,60
Bankinter Rta Variable € R	54,89	-19,71	-7,07	★	Eurp Large-Cap Vle Eq	29,11
Bankinter RF Coral Gar	1.127,97	-0,91	2,30		Guaranteed Funds	16,24
Bankinter Sostenibilidad R	113,94	-12,55	-0,41	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	64,88

BBVA ASSET MANAGEMENT SGIIC						
BBVA Blsa Asia MF	23,93	-12,81	-0,25	★★	Asia ex Jpn Eq	40,87
BBVA Blsa Desarrollo Soste	16,54	-15,16	-0,89	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	187,41
BBVA Blsa Emerg MF	12,11	-15,98	-1,40	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	31,07
BBVA Blsa €	6,70	-25,24	-6,10	★	Eurozone Large-Cap Eq	69,38
BBVA Blsa Europ A	65,80	-25,05	-4,88	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	196,10
BBVA Blsa	17,20	-24,02	-10,33	★	Spain Eq	100,23

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
BBVA Blsa Ind €	8,00	-22,25	-3,37	★★	Eurozone Large-Cap Eq	78,16
BBVA Blsa Ind	18,32	-21,80	-7,03	★★★	Spain Eq	98,99
BBVA Blsa Ind Japón (Cubie	5,25	-16,61	-0,20	★	Jpn Large-Cap Eq	16,60
BBVA Blsa Ind USA (Cubiert	18,11	-10,97	4,23		Other Eq	39,45
BBVA Blsa Japón	5,77	-14,92	-1,79	★★	Jpn Large-Cap Eq	15,41
BBVA Blsa Latam	1.122,59	-27,75	-4,74	★★★	Latan Eq	15,71
BBVA Blsa Tecn. y Telecom.	20,53	-6,16	10,59	★★★	Sector Eq Tech	359,64
BBVA Blsa USA (Cubierto)	14,88	-11,76	1,06	★	US Large-Cap Blend Eq	95,21
BBVA Blsa USA A	21,69	-12,45	1,88	★★	US Large-Cap Blend Eq	616,15
BBVA Bonos Corpor LP	13,24	-2,54	0,49	★	€ Corporate Bond	66,28
BBVA Bonos Dólar CP	74,80	-0,44	-1,06		\$ Mny Mk	72,64
BBVA Bonos Int Flex Eur	14,49	0,56	-0,82	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	62,51
BBVA Bonos Int Flex	15,67	0,75	-0,08	★★	Gbl Bond - € Biased	302,38
BBVA Bonos Plus	15,31	-1,41	-1,44	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	16,08
BBVA Fondtes CP	1.433,22	-0,12	-0,63	★★	€ Ultra Short-Term Bond	60,12
BBVA Futur Sostenible ISR	873,31	-4,96	-1,07	★★	€ Cautious Allocation	1.187,50
BBVA Gest Conserv	10,14	-5,14	-2,04	★	€ Cautious Allocation	502,38
BBVA Gest Decidida	7,14	-12,35	-1,09	★★★	€ Aggressive Allocation	78,17
BBVA Gest Moder	5,84	-8,48	-1,16	★★	€ Moderate Allocation -	222,58
BBVA Gest Ptccion 2020 BP	13,72	-0,18	0,30		Guaranteed Funds	26,55
BBVA Mejores Ideas (Cubier	7,59	-13,35	0,59	★	Gbl Large-Cap Blend Eq	61,68
BBVA Rentab Ahorro CP	877,74	-0,48	-0,64	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	501,68
BBVA Retorno Absoluto	3,04	-4,85	-5,12	★	€ Flex Allocation - Gbl	133,09
CX Evolucìò Rendes 5	13,40	-0,17	0,36		Fixed Term Bond	32,18
Quality Inver Conserv	10,49	-5,62	-1,06	★★	€ Cautious Allocation -	10.750,04
Quality Inver Decidida	10,90	-14,35	-0,93	★★★	€ Aggressive Allocation	1.008,82
Quality Inver Moder	11,55	-9,78	-0,73	★★	€ Moderate Allocation -	7.939,35
Quality Mejores Ideas	9,52	-14,33	1,05	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	898,65
BELGRAVE CAPITAL MANAGEMENT LTD						
Vitruvius Eurp Eq B €	269,02	-17,71	-2,13	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	47,68
BESTINVER GESTIÓN SGIIC						
Bestinfond	166,27	-24,18	-5,64	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	1.361,45
Bestinver Blsa	50,52	-20,44	-5,18	★★★★	Spain Eq	190,19
Bestinver Int	36,01	-24,43	-5,36	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	1.169,08
Bestinver Mix	26,13	-19,30	-3,56	★★★	€ Aggressive Allocation	49,85
Bestinver Patrim	9,85	-5,09	0,00	★★★★★	€ Cautious Allocation	124,46
Bestinver Rta	12,18	-2,06	0,62	★★★	€ Dvsifid Bond	229,40
BLI - BANQUE DE LUXEMBOURG INVESTMENTS S						
BL- Gbl Bond Opport B € Ac	692,28	1,12	-0,06	★★	Gbl Bond - € Hedged	405,64
BL-Bond € B €	1.116,18	1,79	0,44	★★	€ Dvsifid Bond	38,19
BL-Corporate Bond Opps A €	226,48	-0,67	0,24	★	€ Corporate Bond	174,99
BL-Emerging Markets A €	120,69	-12,47	-2,46	★★★	Gbl Emerg Markets Alloc	430,03
BL-Equities Dividend A €	137,31	-7,50	4,12	★★★	Gbl Equity-Income	444,52
BL-Equities Eurp B €	7.235,81	-14,46	4,04	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	1.189,57
BL-Fund Selection 50-100 B	179,46	-9,34	0,21	★★★	€ Aggressive Allocation	94,82
BL-Fund Selection Eq B	199,72	-12,75	1,09	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	72,37
BL-Global 30 A €	698,80	0,29	1,70	★★★★	€ Cautious Allocation -	123,89
BL-Global 50 A €	994,27	-2,68	3,00	★★★★	€ Moderate Allocation -	345,55
BL-Global 75 B €	2.657,95	-4,96	3,90	★★★★★	€ Aggressive Allocation	588,43
BL-Global Eq B €	874,92	-10,58	2,74	★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	261,67
BL-Global Flex € A	127,72	-7,10	3,98	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	1.286,03
BL-Sustainable Horizon B €	1.148,00	-8,64	2,92	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	47,72
BMO ASSET MANAGEMENT LIMITED						
BMO Gbl Convert Bd A Inc €	19,53	-4,28	0,21	★★★	Convert Bond - Gbl	202,84
BMO Stainble Opps Eurp Eq	18,15	-15,88	-0,44	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	25,08
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT BELGIUM						
BNPP B Strategy Gbl Defens	264,13	-5,88	-0,25	★★★	€ Cautious Allocation -	1.082,39
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE						

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
BNP Paribas Moné Etat Priv	1.056,48	-0,08	-0,44		€ Mny Mk	22,16
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG						
BNP Paribas € Bond C C	231,70	1,72	2,25	★★★	€ Dvsifid Bond	862,19
BNP Paribas € Corporate Bd	192,46	-1,09	1,80	★★★	€ Corporate Bond	2.186,21
BNP Paribas € Md Term Bd C	185,37	0,06	0,24	★★	€ Dvsifid Bond	481,55
BNP Paribas € Mny Mk C C	207,30	-0,08	-0,37		€ Mny Mk	953,37
BNP Paribas € S/T Corp Bd	49,25	-2,05	-0,44	★★★	€ Flex Bond	513,82
BNP Paribas Eurp Dividend	79,74	-19,47	-4,90	★★	Eurp Equity-Income	198,81
BNP Paribas Eurp Vle Cl C	128,56	-24,01	-7,63	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	273,99
BNP Paribas Funds € Mid Ca	710,38	-17,89	-1,81	★★	Eurp Mid-Cap Eq	42,04
BNP Paribas Gbl Envir N C	169,86	-17,19	-0,69	★★★	Sector Eq Ecology	997,61
BNP Paribas Sust € Corp Bd	151,00	-1,14	1,30	★★	€ Corporate Bond	1.558,17
BNP Paribas Tget Risk Bala	257,10	-6,33	2,67	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	1.756,14
BNPP L1 Bond € Pre Classic	144,72	0,20	0,09	★★	€ Dvsifid Bond	68,55
BNP PARIBAS GESTIÓN DE INVERSIONES SGIIC						
BNP Paribas Blsa Española	15,91	-23,39	-8,17	★★★	Spain Eq	17,44
BNP Paribas Caap Dinam A	11,15	-12,48	-1,49	★★★	€ Aggressive Allocation	16,95
BNP Paribas Caap Equilibra	16,13	-9,16	-1,43	★★★	€ Moderate Allocation -	63,66
BNP Paribas Caap Mod A	10,74	-4,85	-1,44	★★	€ Cautious Allocation	70,77
BNP PARIBAS Flex Max 30 A	7,87	-5,50	-3,16	★	€ Cautious Allocation -	95,10
BNP Paribas Gest Moder A	12,96	-4,63	-1,18	★★★	€ Cautious Allocation -	32,81
BNP Paribas Gbl Ass Alloca	11,11	-7,26	-0,54	★★★	€ Moderate Allocation	56,65
BNP Paribas Gbl Dinver	12,01	-10,74	-1,28	★★★	€ Moderate Allocation -	31,89
BNP Paribas Portfolio Max	10,82	-7,23	-1,72	★★	€ Cautious Allocation -	21,59
BNP Paribas Portfolio Max	10,46	-10,30	-1,59	★★★	€ Moderate Allocation	47,94
BNP Paribas Rta Fija Mixta	5,45	-5,77	-0,79	★★★	€ Cautious Allocation -	15,97
BNY MELLON FUND MANAGEMENT (LUX) S.A.						
BNY Mellon Gbl Hi Yld Bd A	2,44	-7,00	0,84	★★★	Gbl H Yld Bond	95,32
BNY Mellon S C Euroland €	4,51	-19,81	-1,46	★★★★	Eurozone Mid-Cap Eq	48,30
CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Caixabank Blsa All Caps Es	11,68	-26,30	-10,39	★★★	Spain Eq	51,84
Caixabank Blsa Div. Europ	5,83	-21,53	-3,95	★★	Eurp Equity-Income	116,26
Caixabank Blsa España 150	4,23	-30,95	-11,07	★	Spain Eq	42,20
Caixabank Blsa Gest España	32,59	-17,31	-4,64	★★★	Spain Eq	80,84
Caixabank Blsa Gest € Está	18,20	-26,43	-9,14	★	Eurozone Large-Cap Eq	51,13
Caixabank Blsa Gest Europ	4,93	-21,87	-7,90	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	60,80
Caixabank Blsa Ind € Están	28,28	-22,19	-3,79	★★	Eurozone Large-Cap Eq	334,31
Caixabank Blsa Ind Esp. Es	6,69	-21,72	-6,98	★★★	Spain Eq	232,01
Caixabank Blsa Sel. Asia E	10,35	-13,31	0,98	★★	Asia ex Jpn Eq	17,72
Caixabank Blsa Sel. Emerg.	8,08	-16,00	-1,10	★★	Gbl Emerg Markets Eq	41,82
Caixabank Blsa Sel. Europ	10,47	-18,81	-4,46	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	100,91
Caixabank Blsa Sel. Gbl Es	10,28	-18,91	-2,89	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	170,01
Caixabank Blsa Sel. Japón	5,46	-19,73	-4,57	★	Jpn Large-Cap Eq	16,89
Caixabank Blsa Sel. USA Es	14,26	-17,90	0,73	★★	US Large-Cap Blend Eq	46,10
Caixabank Blsa S Caps € Es	10,81	-23,29	-7,94	★	Eurozone Mid-Cap Eq	39,78
Caixabank Blsa USA Estánda	14,44	-11,60	4,18	★★★	US Large-Cap Blend Eq	45,97
Caixabank Comunicaciones E	19,72	-8,55	12,20	★★★	Sector Eq Tech	375,52
Caixabank Divers. Dinam Es	6,01	-6,17	-2,28		Alt - Multistrat	50,02
Caixabank España Rta Fija	8,58	-0,20	0,74		Fixed Term Bond	26,75
Caixabank Multisalud Estan	19,01	-8,88	0,90	★★★	Sector Eq Healthcare	436,42
Caixabank Rta Fija Dólar E	0,43	-0,85	-0,83	★★	\$ Dvsifid Bond - Sh Ter	73,15
Caixabank RF Alta Calidad	9,85	3,42	1,71	★★★	€ Dvsifid Bond	56,44
Caixabank RF Corporativa E	8,08	-2,21	1,08	★★	€ Corporate Bond	208,21
Caixabank Sel Futur Sosten	9,09	-10,34	-0,81		€ Flex Allocation - Gbl	210,83
Microbank Fondo Ético Está	7,94	-6,82	0,25	★★★	€ Moderate Allocation -	92,48
CAJA INGENIEROS GESTIÓN SGIIC						
Caja Ingenieros Blsa € Plu	6,11	-17,28	-3,45	★★	Eurozone Large-Cap Eq	25,05
Caja Ingenieros Blsa USA A	11,16	-10,05	1,44	★★	US Large-Cap Blend Eq	18,04

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Caja Ingenieros Emerg A	13,31	-8,97	1,85	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	24,90
Caja Ingenieros Fondtes CP	889,68	-0,25	-0,52	★★	€ Ultra Short-Term Bond	22,69
Caja Ingenieros Gest Alter	5,99	-2,15	-0,42		Alt - Multistrat	22,85
Caja Ingenieros Gbl A	7,86	-11,03	2,79	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	92,30
Caja Ingenieros Iberian Eq	7,94	-18,95	-3,22	★★★★	Spain Eq	23,30
Caja Ingenieros Prem A	714,08	-0,58	0,23	★★	€ Flex Bond	102,08
Caja Ingenieros Rta A	12,29	-15,48	-3,07	★★★	€ Aggressive Allocation	20,68
Fonengin ISR A	12,16	-5,29	-1,19	★★★	€ Cautious Allocation -	174,53

CAJA LABORAL GESTIÓN SGIIC

Caja Laboral Blsa Gar XVI	11,53	0,50	0,05		Guaranteed Funds	18,69
Caja Laboral Rta Fija Gar.	7,79	-0,17	-0,11		Guaranteed Funds	22,70
Caja Laboral Rta Fija Gar.	7,57	-0,12	-0,13		Guaranteed Funds	24,52
Caja Laboral Rta Fija Gar	7,88	0,30	1,29		Guaranteed Funds	38,81
Laboral Kutxa Ahorro	10,57	-0,10	-0,39	★★	€ Ultra Short-Term Bond	26,65
Laboral Kutxa Aktibo Hego	9,35	0,43	0,90	★★★	€ Dvsifid Bond	40,69
Laboral Kutxa Avant	7,38	-3,22	-0,23	★★★	€ Flex Bond	449,67
Laboral Kutxa Blsa Gar VI	10,18	-0,51	1,82		Guaranteed Funds	38,36
Laboral Kutxa Blsa Gar XVI	10,65	-0,20	0,47		Guaranteed Funds	36,84
Laboral Kutxa Blsa Gar XX	10,73	-0,07	-0,27		Guaranteed Funds	23,56
Laboral Kutxa Blsa Gar XXI	9,16	-0,13	-0,22		Guaranteed Funds	35,72
Laboral Kutxa Blsa Univers	6,91	-14,06	-0,76	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	17,59
Laboral Kutxa Bolsas Eurp	7,10	-16,62	-2,50	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	43,36
Laboral Kutxa Eurib Gar II	7,73	-0,13	2,33		Guaranteed Funds	21,11
Laboral Kutxa Eurib Gar II	11,07	0,09	2,03		Guaranteed Funds	56,11
Laboral Kutxa Rta Fija Gar	9,62	-0,10	-0,15		Guaranteed Funds	18,78
Laboral Kutxa Rta Fija Gar	10,24	-0,12	0,29		Guaranteed Funds	21,12
Laboral Kutxa Rta Fija Gar	9,33	0,19	0,75		Guaranteed Funds	39,14
Laboral Kutxa Rta Fija Gar	10,07	0,32	1,73		Guaranteed Funds	28,34
Laboral Kutxa RF Gar III	12,04	-0,17	1,45		Guaranteed Funds	62,27
Laboral Kutxa RF Gar V	11,23	0,03	1,70		Guaranteed Funds	73,72
Laboral Kutxa RF Gar XX	13,14	0,64	0,52		Guaranteed Funds	29,17

CANDRIAM BELGIUM

Candriam Sust € Corporate	485,76	-0,90	1,69	★★★	€ Corporate Bond	41,26
Candriam Sust € Shrt Trm B	250,82	-0,47	-0,59	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	57,06
Candriam Sust Eurp C C	25,44	-17,94	0,93	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	83,14
Candriam Sust High C C	404,03	-12,18	0,03	★★★★	€ Aggressive Allocation	58,34
Candriam Sust Low C C	4,63	-4,72	0,06	★★★★	€ Cautious Allocation	65,50
Candriam Sust Md C C	6,99	-8,02	0,28	★★★★	€ Moderate Allocation	641,39
Candriam Sust Wrđ C € C	30,17	-13,35	0,31	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	33,17
Candriam Stainble € Bonds	282,88	1,51	2,69	★★★	€ Dvsifid Bond	115,17

CANDRIAM FRANCE

Candriam Index Arb Classiq	1.371,99	0,42	0,11		Alt - Relative Vle Arb	391,32
Candriam Risk Arb C	2.491,68	-1,22	-0,53		Alt - Event Driven	849,41

CANDRIAM LUXEMBOURG S.C.A.

Candriam Bds € C € Dis	293,21	1,52	3,10	★★★★	€ Dvsifid Bond	529,17
Candriam Bds € Gov C € C	2.531,74	2,79	3,99	★★★	€ Gov Bond	965,99
Candriam Bds € High Yld C	1.153,15	-4,56	2,14	★★★★★	€ H Yld Bond	2.640,09
Candriam Bds € Long Term C	9.845,89	4,71	7,30	★★	€ Bond - Long Term	86,36
Candriam Bds € Sh Term C €	2.079,17	-0,43	-0,19	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.641,70
Candriam Bds Glb Infl Shrt	136,09	-1,12	-		Gbl Inflation-Linked Bo	209,53
Candriam Bds Gbl Gov C € C	154,43	4,64	3,16	★★★	Gbl Bond	206,46
Candriam Bds International	1.052,38	3,21	1,90	★★★	Gbl Bond - € Hedged	270,18
Candriam Bonds € Divers C	1.032,01	0,01	1,66		€ Dvsifid Bond	570,16
Candriam Eqs L Em Mkts C €	779,82	-11,89	1,18	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	1.344,57
Candriam Eqs L Eurp Innovt	2.131,12	-13,81	4,70	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	767,07
Candriam Eqs L Eurp Optm Q	133,00	-14,63	1,60	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	877,24
Candriam Mny Mk € C Acc	519,10	-0,18	-0,76		€ Mny Mk	1.296,06

CAPITALATWORK MANAGEMENT COMPANY S.A.

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
CapitalatWork As Eq at Wor	206,81	-11,87	0,69	★★★	Asia-Pacific Eq	29,56
CapitalatWork Contrarian E	642,69	-16,09	2,28	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	957,59
CapitalatWork Corporate Bo	295,28	0,37	1,48	★★★★	Gbl Corporate Bond - €	196,00
CapitalatWork Eurp Eqs at	483,00	-24,87	-6,13	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	39,08
CapitalatWork Inflation at	191,05	-0,70	0,18	★★★★	€ Inflation-Linked Bond	146,23
CapitalatWork Sh Duration	155,27	-0,62	-0,11	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	285,15

CARMIGNAC GESTION

Carmignac Court Terme A €	3.710,65	-0,07	-0,41		€ Mny Mk - Sh Term	1.008,08
Carmignac Emergents A € Ac	898,59	-6,86	1,61	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	558,00
Carmignac Euro-Entrepreneu	309,36	-21,81	-1,01	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	142,73
Carmignac Investissement A	1.184,21	-8,32	-0,49	★	Gbl Large-Cap Gw Eq	2.900,29
Carmignac L-S Eurp Eqs A €	359,95	-2,19	5,12		Alt - Long/Short Eq - E	284,55
Carmignac Patrim A € Acc	616,78	-3,20	-2,27	★★	€ Moderate Allocation -	10.016,19
Carmignac Profil Réactif 1	195,91	-9,99	-1,59	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	77,76
Carmignac Profil Réactif 5	180,46	-4,38	-0,05	★★	€ Moderate Allocation -	164,45
Carmignac Profil Réactif 7	215,89	-7,99	-0,91	★★	€ Aggressive Allocation	85,66
Carmignac Sécurité A € Acc	1.743,03	-0,93	-0,25	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	7.995,57

CARMIGNAC GESTION LUXEMBOURG S.A.

Carmignac Pf Commodities A	205,63	-29,48	-11,22	★★★	Sector Eq Natural Rscs	213,59
Carmignac Pf Emerg Discv A	1.315,14	-14,36	-1,27	★★★★	Gbl Emerg Markets Small	195,67
Carmignac Pf Grande Eurp A	210,54	-12,90	4,17	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	292,88
Carmignac Pf Uncons €A € A	1.190,19	-0,16	0,83		€ Flex Bond	1.014,74
Carmignac Pf Uncons Glb Bd	1.490,65	1,86	1,51	★★★★	Gbl Bond	949,46

CARTESIO INVERSIONES SGIIC

Cartesio X	1.756,26	-7,25	-1,25	★★★★	€ Cautious Allocation	367,19
Cartesio Y	1.933,92	-17,74	-3,34	★★★★	€ Flex Allocation	255,07

COMGEST ASSET MANAGEMENT INTL LTD

Comgest Gw Ch € Acc	70,25	-8,16	4,75	★★★	Greater Ch Eq	263,09
Comgest Gw Eurp € Acc	26,07	-11,11	7,00	★★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	3.227,82
Comgest Gw Eurp Smlr Coms	33,35	-9,86	11,64	★★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	479,18
Comgest Gw GEM Promis Coms	10,79	-18,63	-10,18	★	Gbl Emerg Markets Small	63,58

CPR ASSET MANAGEMENT

CPR Credixx Invest Grade P	13.527,08	-5,70	1,26	★★★★	Gbl Bond - € Biased	82,80
CPR Focus Inflation US P	385,42	-9,01	-6,68		Other Bond	182,27

CREDIT AGRICOLE BANKOA GESTIÓN SGIIC

Bankoa-Ahorro Fondo	113,49	-0,78	-0,21		€ Mny Mk	57,75
CA Selección Estrategia IS	16,31	-3,19	-0,62	★★★	€ Cautious Allocation	40,02
Credit Agricole Selección	6,74	-1,29	-0,83		Alt - Multistrat	28,65
Fondgeskoa	223,28	-10,97	-4,12	★	€ Moderate Allocation	15,92

CREDIT SUISSE FUND MANAGEMENT S.A.

CS (Lux) Corporate Sh Dur	81,58	-0,77	-0,14	★★	€ Corporate Bond - Sh T	608,79
CS (Lux) Italy Eq B €	371,57	-22,10	-1,43	★★★	Italy Eq	49,85
CS (Lux) Portfolio Balanc	170,87	-8,68	-0,85	★★★	€ Moderate Allocation -	407,27
CS (Lux) Portfolio Gw € B	163,30	-12,47	-1,71	★★★	€ Aggressive Allocation	99,03
CS (Lux) Portfolio Reddito	82,05	-4,46	0,80	★★★★	€ Cautious Allocation -	210,60
CS (Lux) Portfolio Yld € A	120,04	-5,57	-0,28	★★★	€ Cautious Allocation -	489,86

CREDIT SUISSE GESTIÓN SGIIC

Credit Suisse Blsa B	122,82	-25,55	-10,51		€ Aggressive Allocation	24,83
CS CP B	12,97	-0,47	0,07		€ Mny Mk	870,48
CS Director Flex	13,66	-5,33	-4,03	★★	€ Flex Allocation - Gbl	15,73
CS Duración 0-2 B	1.140,52	-1,91	1,11	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	462,72
CS Family Business	6,18	-11,88	-3,74	★	€ Moderate Allocation -	15,43
CS Rta Fija 0-5 B	923,37	-3,63	1,13	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	257,85

DEGROOF PETERCAM ASSET MANAGEMENT S.A.

DPAM Capital B Bonds € M/T	495,54	-0,14	1,47	★★★	€ Dvsifid Bond	350,98
DPAM Capital B Eqs EMU Beh	84,03	-23,60	-5,15	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	518,71
DPAM Capital B Eqs US Idx	136,11	-11,66	5,48	★★★★	US Large-Cap Blend Eq	652,67
DPAM Capital B Eqs USBehvr	106,79	-16,67	-2,09	★★★	US Large-Cap Vle Eq	502,15

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
DPAM Capital B Real State	77,94	-11,25	6,22	★★★	Prpty - Indirect Eurozo	185,67
DPAM Capital B RI Ett EMU	110,15	-13,47	4,59	★★★	Prpty - Indirect Eurozo	75,41
DPAM INVEST B Bonds Eur A	53,88	-0,07	4,26	★★★★	€ Gov Bond	474,61
DPAM INVEST B Eqs NewGems	134,73	-9,16	8,69	★★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	386,66
DPAM INVEST B Eqs Sust Foo	115,53	-18,64	-2,35	★★★★	Sector Eq Agriculture	69,17
DPAM INVEST B Eq Euroland	139,77	-16,05	2,38	★★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	1.568,88
DPAM INVEST B Eq Eurp A Di	99,61	-15,88	2,35	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	101,47
DPAM INVEST B Eq Eurp Div	128,92	-24,19	-4,75	★★★	Eurp Equity-Income	462,19
DPAM INVEST B Eq Eurp Sust	267,68	-13,06	4,82	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	307,33
DPAM INVEST B Eq Eurp Sm C	161,65	-19,69	-0,01	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	201,31
DPAM INVEST B Eq Wrđ Sust	160,44	-9,93	9,54	★★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	1.035,77
DPAM INVEST B Real State E	482,63	-13,29	5,52	★★★★	Prpty - Indirect Eurp	499,13
DEGROOF PETERCAM ASSET SERVICES S.A.						
DP Gbl Strategy L High A	48,86	-14,20	-0,04	★★★	€ Aggressive Allocation	1.095,16
DP Gbl Strategy L Low A	32,27	-4,47	0,51	★★★★	€ Cautious Allocation -	792,49
DP Gbl Strategy L Md A	49,42	-9,08	0,41	★★★★	€ Moderate Allocation -	5.436,84
DPAM Bonds L Corporate € A	81,24	-0,58	1,98	★★★	€ Corporate Bond	754,15
DPAM Bonds L EMU Quants A	85,19	2,59	3,50	★★★	€ Gov Bond	17,78
DPAM Eq L EMU Dividend B	83,48	-24,68	-8,17	★★	Eurozone Large-Cap Eq	70,84
DPAM L Bonds € Quality Sta	584,37	-1,26	1,85	★★★	€ Corporate Bond	1.056,06
DPAM L Bonds Higher Yld B	269,50	-3,36	2,12	★★★★	€ H Yld Bond	168,49
DPAM L Bonds Universalis U	172,18	-3,12	2,87	★★★	Gbl Bond	1.020,07
DPAM L Liq EUR&FRN A	117,89	-0,55	-0,65		Other Bond	18,19
LT Funds - Eurp General A	256,48	-21,69	-3,77	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	251,91
Ulysses Gbl	817,07	-0,10	1,68	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	28,38
DEGROOF PETERCAM SGIIC						
DP Ahorro A	12,43	-0,68	-0,01	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	142,88
DP Flex Gbl	18,24	-5,05	-1,91	★★	€ Flex Allocation - Gbl	19,15
DP Fd RV Gbl A	13,43	-13,56	-0,34	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	22,09
DP Fonselección	3,94	-5,03	-1,51		Other Allocation	33,00
DP Rta Fija A	18,74	-1,75	-0,74	★★	€ Dvsifid Bond	57,25
DEKA INTERNATIONAL SA						
Deka-ConvergenceAktien CF	147,00	-23,87	1,87	★★★★	Emerg Eurp Eq	160,29
Deka-ConvergenceRenten CF	44,23	-1,40	1,37	★★	Emerg Eurp Bond	168,61
Deka-Global ConvergenceAkt	103,08	-15,83	0,24	★★	Gbl Emerg Markets Eq	23,29
Deka-Global ConvergenceRen	37,58	-5,60	0,93	★★	Gbl Emerg Markets Bond	171,22
DekaLux-Deutschland TF (A)	103,29	-20,74	-4,48	★★★	Germany Eq	446,72
DELUBAC ASSET MANAGEMENT						
Delubac Pricing Power P	128,97	-22,24	-9,56	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	45,56
DEUTSCHE WEALTH MANAGEMENT SGIIC						
Deutsche Wealth Crec A	11,92	-7,56	1,04	★★★★	€ Moderate Allocation -	132,09
DWS Ahorro	1.314,34	-0,14	-0,57	★★	€ Ultra Short-Term Bond	35,57
DWS Foncreativo	9,95	-3,46	0,22	★★★	€ Cautious Allocation	23,62
DWS Fondepósito Plus A	7,84	-0,08	-0,41	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	87,01
DJE INVESTMENT SA						
DJE - Sh Term Bond PA (EUR	115,46	-0,23	-0,03	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	358,93
DWS Concept DJE Responsibl	188,44	-9,11	-0,52	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	38,89
DORVAL ASSET MANAGEMENT						
Dorval Convictions R	123,36	-11,56	-6,86	★★	€ Flex Allocation	263,75
DUNAS CAPITAL ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Dunas Valor Prud I	240,27	-0,07	0,39		Alt - Multistrat	86,97
DUX INVERSORES SGIIC, S.A.						
Selector Gbl Acc	18,71	-20,25	-4,40	★★	Gbl Large-Cap Vle Eq	16,07
DWS INVESTMENT GMBH						
DWS Deutschland LC	181,06	-22,24	-6,20	★★★★	Germany Eq	3.548,01
DWS Tech Typ O	214,67	-7,18	12,50	★★★★	Sector Eq Tech	251,61
DWS Top Dividende LD	113,90	-13,38	-0,60	★★★★	Gbl Equity-Income	17.774,07
DWS INVESTMENT S.A.						
DWS Akkumula LC	1.137,30	-12,40	3,87	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	4.622,45

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
DWS Aktien Strategie Deuts	336,21	-23,19	-3,47	★★★★★	Germany Eq	3.070,65
DWS Biotech LC	210,39	-10,65	1,99	★★★	Sector Eq Biotechnology	384,81
DWS Concept DJE Alpha Rent	129,95	2,36	1,63	★★★★	€ Cautious Allocation -	551,99
DWS Covered Bond Fund LD	55,72	1,40	1,28	★★	€ Corporate Bond	384,10
DWS Emerg Markets Typ O	104,04	-14,89	1,81	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	106,32
DWS ESG Convert LD	126,12	-1,71	-0,46		Convert Bond - Other	119,09
DWS € Ultra Sh Fixed Inc	76,31	-0,34	-0,35	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	587,46
DWS €renta	58,43	2,57	3,34	★★★	Eurp Bond	498,45
DWS Floating Rate Notes LC	83,63	-0,49	-0,27	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	6.174,68
DWS Gbl Gw LD	126,28	-10,03	6,65	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	489,72
DWS Gbl Hybrid Bond Fund L	39,46	-2,52	3,74	★★★★	€ Subordinated Bond	252,28
DWS Health Care Typ O	261,60	-10,08	4,80	★★★	Sector Eq Healthcare	265,57
DWS India	2.154,24	-13,85	0,89	★★★	India Eq	120,05
DWS Osteuropa	499,25	-27,00	-2,56	★★★	Emerg Eurp Eq	98,49
DWS Qi Eurozone Eq	80,34	-20,68	-1,85	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	144,31
DWS Russia LC € Acc	220,60	-25,89	0,94	★★★★	Russia Eq	113,85
DWS SDG Gbl Eq LD	74,68	-11,32	2,95	★★★	Gbl Flex-Cap Eq	208,79
DWS Smart Industrial Techn	105,86	-19,42	-0,39	★★★★	Sector Eq Industrial Ma	675,59
DWS Stiftungsfonds LD	46,43	-5,30	0,77	★★★	€ Cautious Allocation	1.704,45
DWS Telemedia Typ O	163,83	-9,37	1,42	★★★★★	Sector Eq Communication	269,73
DWS Top Eurp LD	129,11	-17,88	-1,41	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	933,92
DWS Türkei	112,33	-17,62	-13,55	★★★	Turkey Eq	22,17
DWS US Gw	222,90	-9,35	8,12	★★★	US Large-Cap Gw Eq	368,34
DWS Vorsorge Geldmarkt LC	132,65	-0,14	-0,47	★★	€ Ultra Short-Term Bond	612,58
VP DWS Internationale Rent	136,91	3,14	3,19	★★★	Gbl Bond	258,49
EDM GESTIÓN SGIIC						
EDM Rta	10,38	-0,12	-0,64	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	29,64
EDM-Ahorro R	26,10	-1,66	0,18	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	299,18
EDM-Inversión R	51,85	-23,22	-6,67	★★★★	Spain Eq	320,71
EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (F						
EdR Credit Very Sh Term C	125,77	-0,08	-0,33		€ Mny Mk	828,90
EdR India A	299,53	-15,51	1,14	★★★	India Eq	62,96
EdR Patrim A	211,39	-6,70	-1,07	★★★	€ Cautious Allocation	92,59
EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (L						
EdRF Bond Allocation B € I	143,24	0,84	1,50	★★★	€ Flex Bond	2.382,66
EdRF Premium Brands A €	157,20	-22,90	-1,27	★★	Sector Eq Consumer Good	29,16
EGERIA ACTIVOS SGIIC						
Egeria Coyuntura	263,76	-14,40	-1,66	★★★	€ Flex Allocation	26,64
ERSTE ASSET MANAGEMENT GMBH						
ERSTE BOND CORPORATE BB A	116,59	-4,76	0,75	★★★	€ H Yld Bond	152,30
ERSTE BOND EM CORPORATE €	109,12	-1,36	2,49	★★★★★	Gbl Emerg Markets Corpo	415,74
ERSTE BOND EM GOVERNMENTEU	65,31	-2,52	1,70	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	397,69
ERSTE Responsible Bond € R	177,18	0,44	2,00	★★★	€ Dvsifid Bond	116,05
ERSTE Responsible Stock Gb	269,14	-12,78	3,31	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	172,88
ETHENEA INDEPENDENT INVESTORS S.A.						
Ethna-AKTIV A	131,02	-1,50	1,78	★★★	€ Cautious Allocation -	3.158,31
Ethna-DEFENSIV T	166,06	0,05	1,62	★★★★	€ Cautious Allocation -	437,25
EURIZON CAPITAL S.A.						
Eurizon Absolut Active R €	119,09	2,97	-0,05		Alt - Multistrat	282,13
Eurizon Absolut Prudent R	119,67	1,51	0,10		Alt - Multistrat	573,83
Eurizon Bond Corporate € S	66,78	-0,83	-0,79	★★	€ Corporate Bond - Sh T	982,71
Eurizon Bond Emerg Markets	373,16	-3,87	0,93	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	2.058,11
Eurizon Bond € Long Term L	272,98	4,84	6,48	★	€ Bond - Long Term	3.564,99
Eurizon Bond € Md Term LTE	340,86	0,26	0,31	★	€ Gov Bond	1.112,62
Eurizon Bond € Sh Term LTE	139,65	-0,19	-0,56	★★	€ Gov Bond - Sh Term	884,01
Eurizon Bond GBP LTE R Acc	187,78	6,72	5,92	★★	GBP Gov Bond	97,28
Eurizon Bond H Yld R € Acc	224,72	-4,26	0,56	★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	3.103,98
Eurizon Bond Inflation Lin	138,10	-1,45	1,36	★★★	€ Inflation-Linked Bond	275,42

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Eurizon Bond JPY LTE R Acc	120,78	3,92	1,92	★★	JPY Bond	400,44
Eurizon Bond \$ LTE R Acc	198,32	6,54	3,14	★★★★	\$ Gov Bond	1.607,43
Eurizon Bond \$ Sh Term LTE	116,12	0,96	-0,21		\$ Gov Bond	115,54
Eurizon Cash € R Acc	110,20	-0,16	-0,71		€ Mny Mk	2.157,44
Eurizon Eq Ch Smart Vol R	125,88	-6,85	2,54	★★	Ch Eq	68,04
Eurizon Eq EmMkts Smart Vo	179,83	-15,23	-2,32	★★	Gbl Emerg Markets Eq	204,14
Eurizon Eq Wrđ Smart Vol R	92,47	-12,06	2,94	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	719,37
Eurizon Gbl Bond LTE R Acc	172,10	4,84	3,17	★★★★	Gbl Bond	207,66
Eurizon Manager Selection	155,43	-3,26	1,07	★★★★	€ Cautious Allocation -	1.415,16

EVLI FUND MANAGEMENT COMPANY OY						
Evli Sh Corporate Bond A	15,67	-1,39	0,61	★★★★★	€ Corporate Bond - Sh T	1.827,48

FIDELITY (FIL INV MGMT (LUX) S.A.)						
Fidelity Asia Pac Opps Y-A	23,57	-10,72	8,55	★★★★★	Asia-Pacific ex-Japan E	552,13
Fidelity € Sh Term Bond Y-	26,75	-0,51	0,53	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	2.351,68

FONDITEL GESTIÓN SGIIC						
Fonditel Albatros A	9,26	-6,41	-1,33	★★	€ Moderate Allocation -	204,11
Fonditel Rta Fija Mixta In	7,81	-2,59	-0,64	★★	€ Cautious Allocation	32,85

FUNDPARTNER SOLUTIONS (EUROPE) S.A.						
LTIF Classic €	302,44	-30,35	-8,51	★★	Gbl Flex-Cap Eq	80,55

G.I.I.C. FINECO SGIIC						
Fon Fineco Base	944,75	-0,11	-0,43		€ Mny Mk	58,56
Fon Fineco Gest	18,20	-10,10	-2,96	★★★	€ Flex Allocation	307,94
Fon Fineco Gest II	7,30	-7,00	-1,99	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	175,79
Fon Fineco Patrim Gbl A	17,91	-5,74	0,13	★★★	€ Moderate Allocation -	477,34
Fon Fineco Rta Fija Plus	16,00	-0,66	0,12	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	303,79
Fon Fineco Valor	7,95	-25,67	-9,41	★	Eurozone Large-Cap Eq	37,64
Millenium Fund	17,17	-9,98	-1,22		Other	291,21
Multifondo América A	19,38	-13,26	2,83		Other Eq	76,50
Multifondo Europ A	17,97	-17,49	-0,65	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	85,07

GAM (LUXEMBOURG) SA						
GAM Multibond Total Rtrn B	37,24	-2,31	-0,96	★★	€ Flex Bond	138,24
GAM Multicash Mny Mk € B	1.987,27	-0,19	-0,87		€ Mny Mk	43,89
JB Strategy Balanc € A	113,15	-8,49	-0,68	★★★	€ Moderate Allocation -	224,83
JB Strategy Gw € A	94,07	-11,85	-1,31	★★★	€ Aggressive Allocation	22,57
JB Strategy Income € A	109,27	-5,30	-0,50	★★★	€ Cautious Allocation -	224,34
RobecoSAM Smart Energy B €	25,93	-18,15	4,89	★★★★	Sector Eq Alternative E	864,30
RobecoSAM Smart Materials	204,47	-18,59	-2,96	★★★	Sector Eq Industrial Ma	680,41
RobecoSAM Stainble Water B	304,97	-16,35	2,82	★★★	Sector Eq Water	1.266,89

GENERALI INVESTMENTS LUXEMBOURG SA						
Generali IS AR Credit Stra	105,93	0,03	-0,32		Alt - Long/Short Credit	342,26
Generali IS € Corporate Bo	154,62	-1,11	0,65	★★	€ Corporate Bond	85,75
Generali IS Total Rtrn € H	196,20	-2,18	-1,50	★★	€ H Yld Bond	63,02

GÉRIFONDS (LUXEMBOURG) S.A.						
BCV (LUX) Strategy Balanc	149,10	-3,56	1,57	★★★★	€ Moderate Allocation -	58,37
BCV (LUX) Strategy Yld (EU	143,27	-1,79	1,12	★★★★	€ Cautious Allocation -	57,56

GESALCALÁ SGIIC						
Alcalá Gbl	10,62	-7,24	-0,23	★★	€ Moderate Allocation -	27,12

GESBUSA SGIIC						
Fonbusa Fd	70,23	-11,73	-3,38	★★	€ Aggressive Allocation	25,39
Fonbusa Mix	105,60	-8,20	-2,80	★★	€ Moderate Allocation	27,57

GESCONSULT, S.A., SGIIC						
Gesconsult CP	703,12	-0,32	-0,34	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	90,05
Gesconsult León Valores Mi	22,54	-11,27	-4,14	★★	€ Moderate Allocation	65,01
Gesconsult Rta Fija Flex A	26,73	-2,25	-0,92	★★	€ Cautious Allocation	72,89
Gesconsult Rta Variable A	39,09	-17,59	-2,76	★★★★	Spain Eq	51,12
Rural Seleccion Conserv	82,46	-0,99	-0,14	★★	€ Cautious Allocation	84,95

GESCOOPERATIVO SGIIC						
Rural Bonos 2 Años Estánda	1.121,12	-0,94	-0,62	★★	€ Gov Bond - Sh Term	44,49

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Rural Bonos Corpor Est	534,39	-1,56	-0,53	★★★★	€ Corporate Bond - Sh T	37,14
Rural Deuda Soberana €	644,58	-0,21	-0,94		€ Mny Mk	39,37
Rural € Rta Variable Están	486,50	-25,05	-8,85	★	Eurozone Large-Cap Eq	39,26
Rural Mix 15	753,96	-2,72	-1,15	★★	€ Cautious Allocation	601,16
Rural Mix 20	693,10	-3,90	-1,82	★	€ Cautious Allocation	250,16
Rural Mix 25	794,33	-5,91	-2,91	★	€ Cautious Allocation	424,90
Rural Mix 50	1.255,47	-10,56	-4,73	★	€ Moderate Allocation	33,28
Rural Mix Int 15	784,08	-2,27	-0,45	★★	€ Cautious Allocation -	148,00
Rural Mix Int 25	871,66	-4,03	-0,70	★★★★	€ Cautious Allocation -	267,14
Rural Multifondo 75	898,99	-10,00	-0,29	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	43,62
Rural Perfil Cons	738,42	-2,11	-1,10	★★	€ Cautious Allocation	294,22
Rural Perfil Decidido	899,19	-11,03	-2,47	★★★★	€ Moderate Allocation -	29,85
Rural Rend	8.229,19	-0,65	-0,65	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	24,08
Rural Rta Fija 1 Estandar	1.239,17	-0,69	-0,72	★★	€ Ultra Short-Term Bond	206,73
Rural Rta Fija 3 Estandar	1.289,44	-1,16	-0,83	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	89,37
Rural Rta Fija 5 Estándar	918,89	-1,23	-0,27	★★	€ Dvsifid Bond	18,25
Rural Rta Variable España	453,18	-22,91	-10,57	★★	Spain Eq	70,95
Rural RV Int Estándar	613,32	-16,51	-1,56	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	32,94
Rural Tecnológico RV Están	570,41	-6,71	9,51	★★★★	Sector Eq Tech	62,52

GESIURIS ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Catalana Occidente Blsa Es	23,40	-24,38	-8,31	★★★★	Spain Eq	24,36
Catalana Occidente Blsa Mu	12,50	-12,39	1,34	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	16,13
Catalana Occidente Patrim	14,72	-15,15	-4,15	★★	€ Flex Allocation	18,49
Gesiuris Fixed Income	12,75	-0,18	0,17	★★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	27,47
Gesiuris Patrimonial	17,13	-14,40	-2,23	★★★★	€ Flex Allocation	41,77

GESNORTE SGIIC						
Fondonorte Eurobolsa	6,36	-18,73	-2,44	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	110,51
Fondonorte	4,23	-5,51	-0,72	★★★★	€ Cautious Allocation	470,13

GESPROFIT SGIIC						
Fonprofit	1.984,00	-6,52	-0,80	★★	€ Moderate Allocation -	259,12
Profit CP	1.666,49	-0,29	0,15	★★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	61,24

GESTIFONSA SGIIC						
Gestifonsa Mix 10 A	812,54	-2,68	-0,95	★★★★	€ Cautious Allocation	32,12
Gestifonsa Mix 30 A	14,69	-5,06	-1,64	★★★★	€ Cautious Allocation	94,09
Gestifonsa Rta Fija A	9,40	-0,99	0,04	★★★★	€ Dvsifid Bond	31,65
Gestifonsa Rta Fija CP A	1.248,46	-0,47	-0,18		€ Ultra Short-Term Bond	57,82
Gestifonsa RF Medio Y LP M	1.933,87	-1,06	0,28	★★★★	€ Dvsifid Bond	64,46

GNB - INTERNATIONAL MANAGEMENT SA						
NB Corporate € A	903,85	-2,16	0,99	★★★★	€ Corporate Bond	38,51
NB Momentum	126,21	-12,21	1,73	★	Gbl Large-Cap Gw Eq	27,33
NB Opportunity Fund	158,31	-5,21	1,62	★★★★	€ Flex Bond	35,32

GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT FUND SERV						
GS Eurp CORE@ Eq Base Inc	13,88	-19,44	-2,04	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	2.372,35
GS Gbl Fxd Inc Plus Hg Ba	15,40	1,78	1,70	★★★★	Gbl Bond - € Hedged	1.413,57

GROUPAMA ASSET MANAGEMENT						
Groupama Trésorerie IC	40.156,85	-0,06	-0,23		€ Mny Mk	5.121,72

GRUPO CATALANA OCCIDENTE GESTIÓN DE ACTI						
Gco Acc	53,35	-16,53	-4,36	★★★★	Spain Eq	134,60
GCO Ahorro	22,80	-0,28	-0,02	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	42,59
Gco Eurobolsa	5,88	-17,38	-2,03	★★	Eurozone Large-Cap Eq	23,03
Gco Gbl 50	8,27	-5,56	0,76	★★★★	€ Moderate Allocation -	23,89
Gco Int	9,84	-11,37	3,11	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	26,90
GCO Rta Fija	8,73	-0,33	-0,01	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	25,77

GVC GAESCO GESTIÓN SGIIC						
Bona-Renda	11,38	-9,74	3,42	★★★★	€ Aggressive Allocation	25,07
Fondguissona	12,98	-2,47	0,10	★★★★	€ Cautious Allocation	19,95
Fondguissona Gbl Blsa	18,98	-23,12	-5,63	★★	Eurp Flex-Cap Eq	44,46
GVC Gaesco Constantfons	9,15	-0,08	-0,05		€ Mny Mk	118,97
GVC Gaesco Emergentfond	172,34	-19,60	-4,80	★	Gbl Emerg Markets Eq	15,10
GVC Gaesco Europ	2,83	-33,15	-12,77	★	Eurp Large-Cap Vle Eq	16,33
GVC Gaesco Fondo de Fd	11,22	-22,10	-4,30	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	24,81

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
GVC Gaesco Patrimonialista	11,05	-10,21	-3,56	★★	€ Flex Allocation - Gbl	48,63
GVC Gaesco Retorno Absolut	132,00	-15,85	-4,94		Alt - Multistrat	64,04
GVC Gaesco S Caps A	9,17	-27,45	-10,15	★	Eurozone Small-Cap Eq	26,24
GVC Gaesco T.F.T.	12,10	-11,20	2,09	★★	Sector Eq Tech	36,41
Robust RV Mixta Int	8,81	-6,18	-0,20	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	19,98

HSBC INVESTMENT FUNDS (LUXEMBOURG) S.A.						
HSBC GIF € H Yld Bond AD	22,35	-3,66	1,97	★★★★	€ H Yld Bond	1.861,59
HSBC GIF Euroland Eq Smlr	67,25	-21,61	-2,27	★★★	Eurozone Mid-Cap Eq	306,82
HSBC GIF Euroland Eq AC	33,21	-24,09	-6,86	★★	Eurozone Large-Cap Eq	373,97
HSBC GIF Euroland Gw M1C	16,31	-18,39	0,09	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	180,84
HSBC GIF Turkey Eq AC	17,95	-14,80	-4,97	★★★★★	Turkey Eq	42,15

IBERCAJA GESTIÓN SGIIC						
Ibercaja Best Ideas A	9,98	-18,32	-1,79	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	93,10
Ibercaja Blsa España A	17,92	-19,66	-7,62	★★★	Spain Eq	45,51
Ibercaja Blsa Europ A	6,30	-18,82	-3,92	★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	134,85
Ibercaja Blsa Int A	10,08	-18,40	-1,19	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	41,22
Ibercaja Blsa USA A	12,64	-10,90	2,89	★★	US Large-Cap Blend Eq	29,67
Ibercaja BP Rta Fija A	7,02	-0,88	-0,53	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.886,80
Ibercaja Capital Gar 5	6,46	-0,13	0,63		Guaranteed Funds	40,07
Ibercaja Crec Dinam A	7,09	-3,31	-1,00		Alt - Multistrat	1.499,77
Ibercaja Dólar A	6,89	-1,82	-1,55		\$ Mny Mk	258,08
Ibercaja Emerg A	13,62	-9,20	0,41	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	64,50
Ibercaja Emerg Bonds A	6,87	-3,62	-0,19		Gbl Emerg Markets Bond	254,98
Ibercaja Finan A	3,10	-28,42	-10,07	★★	Sector Eq Financial Ser	15,10
Ibercaja Flex Europ 10-40	7,43	-8,40	-2,03	★★	€ Moderate Allocation	207,14
Ibercaja Flex Europ 50-80	8,61	-17,06	-4,88	★★	€ Aggressive Allocation	58,58
Ibercaja Fondtes CP	1.264,53	-0,34	-1,10	★	€ Ultra Short-Term Bond	50,54
Ibercaja Gest Audaz A	10,57	-10,07	-0,33	★	Gbl Large-Cap Blend Eq	56,51
Ibercaja Gest Crec	9,42	-9,14	-1,09	★★★	€ Aggressive Allocation	362,76
Ibercaja Gest Evolución	8,89	-5,72	-0,89	★★★	€ Cautious Allocation	1.519,11
Ibercaja H Yld A	6,93	-5,42	-1,16	★	€ H Yld Bond	145,51
Ibercaja Horiz	11,02	-1,40	0,69	★★★	€ Dvsifid Bond	229,29
Ibercaja Japón A	5,63	-12,62	0,90	★★	Jpn Large-Cap Eq	41,39
Ibercaja Petro q A	9,33	-33,57	-11,06	★★★★★	Sector Eq Energy	26,72
Ibercaja Rta Fija 2021	7,57	-0,74	0,49		Fixed Term Bond	23,82
Ibercaja Rta Fija 2025	7,02	-2,93	-1,78		Guaranteed Funds	189,94
Ibercaja Sanidad A	11,07	-9,37	2,94	★★★	Sector Eq Healthcare	339,23
Ibercaja Sector Inmob A	21,75	-18,12	-1,32	★★	Prpty - Indirect Gbl	50,36
Ibercaja Selección Rta Fij	12,26	-2,21	-0,10	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	301,36
Ibercaja S Caps A	10,65	-17,89	-7,42	★	Eurp Small-Cap Eq	183,96
Ibercaja Sostenible Y Soli	7,33	-6,61	-0,90	★★★	€ Cautious Allocation -	175,39
Ibercaja Tecnológico A	3,65	-11,74	3,58	★★	Sector Eq Tech	270,20
Ibercaja Util A	15,45	-8,04	6,19	★★	Sector Eq Util	34,74

IMANTIA CAPITAL SGIIC						
Abanca Rta Fija Flex	12,15	-1,14	0,33	★★★	€ Dvsifid Bond	640,88
Abanca Rta Fija Patrim	11,96	-0,43	-0,15	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	638,60
Imantia Fondepósito Minori	11,95	-0,16	-0,66	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	237,69
Imantia Futur Healthy	51,44	-9,28	-1,19		Sector Eq Healthcare	18,91
Imantia Gbl Cons	11,66	-2,58	-0,55		Alt - Multistrat	19,35
Imantia Rta Fija Duración	6,82	-0,50	-0,35	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	182,75
Imantia Rta Fija Flex Mino	1.811,24	-1,52	0,33	★★★	€ Dvsifid Bond	81,81
Imantia RV Iberia	18,15	-19,04	-6,88	★★	Spain Eq	18,91

INVESCO MANAGEMENT S.A.						
Invesco € Bond A € Acc	8,13	1,51	3,77	★★★★★	€ Dvsifid Bond	937,69
Invesco Pan Eurp Eq A € Ac	15,82	-24,16	-7,21	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.174,92
Invesco Pan Eurp Hi Inc A	13,61	-6,50	0,63	★★★★★	€ Cautious Allocation	8.608,60
Invesco Pan Eurp Sm Cp Eq	19,68	-18,78	-4,80	★★	Eurp Small-Cap Eq	59,13
Invesco US Structured Eq E	19,73	-11,68	-1,92	★★	US Large-Cap Vle Eq	38,45

J. SAFRA SARASIN FUND MANAGEMENT (LUXEMB						
JSS GlobalSar Balanc € P €	373,44	-4,64	2,42	★★★★	€ Moderate Allocation -	69,83
JSS GlobalSar Gw € P € acc	187,97	-7,65	2,86	★★★★★	€ Aggressive Allocation	26,41
JSS Quant Port Gbl € P €	130,35	-0,74	-1,29	★★	€ Moderate Allocation -	23,00
JSS Stainble Bd € Corp P €	163,01	-0,86	1,36	★★	€ Corporate Bond	81,84
JSS Stainble Bond € P € di	123,96	1,66	3,57	★★★★	€ Dvsifid Bond	78,93
JSS Stainble Eq Gbl Thmtc	205,20	-11,94	6,87	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	558,99

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
JSS Stainble Eq RE Gbl P	153,02	-11,63	-1,99	★★	Prpty - Indirect Gbl	35,94
JSS Stainble Eq Eurp P € d	81,42	-21,29	-4,45	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	41,12
JSS Stainble Eq Gbl P € d	156,87	-13,93	0,72	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	57,20
JSS Stainble Green Bd Gbl	145,29	3,01	1,87	★★★★	€ Dvsifid Bond	21,00
JSS Stainble Port Bal € P	187,43	-9,53	-1,58	★★★★	€ Moderate Allocation -	182,30
JSS Stainble Water P € dis	181,47	-10,37	-0,14	★★	Sector Eq Water	199,36

J.CHAHINE CAPITAL						
Digital Stars Eurp Acc	830,06	-15,52	1,29	★★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	363,13

JANUS HENDERSON INVESTORS						
Janus Henderson Emerg Mark	11,19	-16,07	-5,41	★★	Gbl Emerg Markets Eq	36,96
Janus Henderson Hrzn Eurol	40,83	-20,10	-4,85	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	765,31
Janus Henderson Hrzn Pan E	25,81	-16,96	-1,93	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	413,52
Janus Henderson Hrzn PanEu	53,74	-8,20	12,20	★★★★★	Prpty - Indirect Eurp	471,27
Janus Henderson Hrzn PanEu	42,06	-22,88	-2,64	★★★	Eurp Small-Cap Eq	438,62
Janus Henderson Pan Eurp R	6,02	-17,69	-1,17	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	556,08
Janus Henderson PanEurp Sm	11,32	-23,62	-3,53	★★★	Eurp Small-Cap Eq	90,51

JPMORGAN ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.À R						
JPM € Mny Mk VNAV D (acc)	106,62	-0,10	-0,52		€ Mny Mk - Sh Term	162,58

JPMORGAN GESTIÓN SGIIC						
Breixo Inversiones IICICI	1,49	5,06	0,40		Alt - Multistrat	267,60

JUPITER ASSET MANAGEMENT INTERNATIONAL S						
Jupiter Eurp Gw L € Acc	34,98	-12,83	7,19	★★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	1.290,38
Jupiter Eurp Opps L € Acc	21,91	-14,81	-1,56	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	107,52

JYSKE INVEST INTERNATIONAL						
Jyske Invest Balanc Strate	149,09	-6,17	-0,29	★★★	€ Moderate Allocation -	134,24
Jyske Invest Dynam Strateg	174,37	-9,91	-1,50	★★★	€ Moderate Allocation -	23,01
Jyske Invest Emerg Mk Bond	290,85	-4,91	0,91	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	23,60
Jyske Invest Favourite Eq	118,56	-18,95	-2,95	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	98,71
Jyske Invest H Yld Corp Bo	210,81	-2,98	2,46	★★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	88,58
Jyske Invest Stable Strate	180,97	-2,53	1,06	★★★★	€ Cautious Allocation -	262,87

KAMES CAPITAL PLC						
Kames H Yld Gbl Bd A Inc €	6,44	-6,80	0,81	★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	128,38

KBC ASSET MANAGEMENT SA						
KBC Bonds Capital Acc	1.065,12	4,31	3,31	★★★	Gbl Bond	62,11
KBC Bonds Convert Acc	876,46	-3,41	0,00	★★★	Convert Bond - Gbl	49,70
KBC Bonds Corporates € Acc	929,15	-1,05	1,78	★★★	€ Corporate Bond	1.074,42
KBC Bonds Emerg Eurp Acc	866,60	-4,58	-0,85	★	Emerg Eurp Bond	22,10
KBC Bonds High Interest Ac	2.111,91	0,53	0,06	★	Gbl Bond	667,52
KBC Bonds Inflation-Linked	1.030,15	-1,86	1,86	★★★	€ Inflation-Linked Bond	201,18
KBC Rta €renta B Acc	3.174,13	2,75	3,58	★★★	€ Gov Bond	540,61
KBC Rta Sh € B Acc	709,89	-0,20	-0,52	★★★	€ Gov Bond - Sh Term	529,63

KEMPEN CAPITAL MANAGEMENT N.V.						
Kempen Non-Directional Par	17,56	0,94	1,77		Alt - Other	79,49

KUTXABANK GESTIÓN SGIIC						
Kutxabank Blsa EEUU Estánd	8,55	-18,87	-1,34	★	US Large-Cap Blend Eq	369,61
Kutxabank Blsa Emerg Están	10,04	-17,50	-2,34	★★	Gbl Emerg Markets Eq	299,76
Kutxabank Blsa Estándar	14,85	-19,57	-8,47	★★★	Spain Eq	84,76
Kutxabank Blsa Eurozona Es	5,10	-18,25	-3,68	★★	Eurozone Large-Cap Eq	617,05
Kutxabank Blsa Int. Estánd	8,60	-14,88	-0,41	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	339,84
Kutxabank Blsa Japón Están	3,53	-16,35	-0,41	★	Jpn Large-Cap Eq	221,30
Kutxabank Blsa Nueva Eco.	5,13	-11,70	8,00	★★★	Sector Eq Tech	291,40
Kutxabank Blsa S&M Ca Er E	5,92	-17,22	-2,98		Alt - Multistrat	120,28
Kutxabank Blsa Sectorial E	5,61	-17,22	-0,96	★	Sector Eq Private Eq	387,52
Kutxabank Bono Estándar	10,19	-0,67	-0,54	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.360,48
Kutxabank Divdo Estándar	8,34	-20,33	-5,60	★★	Eurozone Large-Cap Eq	774,20
Kutxabank Fondo Solidario	7,45	-4,79	-1,25	★★★	€ Cautious Allocation	22,65
Kutxabank Gest Atva Inv. E	8,90	-14,04	-1,78	★★★	€ Aggressive Allocation	82,43
Kutxabank Gest Atva Patri.	9,54	-2,79	-0,91	★★	€ Cautious Allocation -	627,52
Kutxabank Gest Atva Rend.	20,54	-7,92	-1,15	★★	€ Moderate Allocation -	496,29
Kutxabank Rta Fija Corto	9,55	-0,20	-0,44	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	233,15

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Kutxabank Rta Fija LP Está	978,06	-0,80	0,52	★★★	€ Dvsifid Bond	692,65
Kutxabank Rta Gbl Estándar	21,90	0,47	0,46	★★★	€ Cautious Allocation -	632,19
Kutxabank Tránsito	7,23	-0,15	-0,66		€ Mny Mk	55,57

LA FINANCIÈRE DE L'ECHIQUEUR

Echiquier Agenor SRI Mid C	367,43	-11,05	7,92	★★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	1.334,73
Echiquier Agressor A	1.328,32	-27,30	-12,32	★	Eurp Flex-Cap Eq	457,36
Echiquier Convexité Eurp A	1.291,77	-3,50	-0,61	★★★	Convert Bond - Eurp	165,83
Echiquier Major SRI Gw Eur	258,23	-12,12	6,09	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	618,78
Echiquier Patrim A	822,23	-6,33	-3,32	★★	€ Cautious Allocation	340,90
Echiquier Vle € G	2.598,78	-25,93	-12,90	★★	Eurozone Flex-Cap Eq	159,60

LA FRANÇAISE ASSET MANAGEMENT

La Française Trésorerie R	86.101,75	-0,10	-0,32		€ Mny Mk	3.848,87
---------------------------	-----------	-------	-------	--	----------	----------

LAZARD FRÈRES GESTION

Lazard Alpha Eurp A	442,46	-20,89	-6,92	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	49,81
Lazard Convert Gbl PC €	1.466,86	-2,14	6,26	★★★★★	Convert Bond - Gbl	3.466,20
Lazard Credit Fi PVC €	15.507,54	-1,87	3,39	★★★	€ Subordinated Bond	1.052,02
Lazard Dividendes Min VaR	277,35	-16,06	0,12	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	131,54
Lazard Eq SRI C	1.482,53	-19,45	-2,74	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	162,36
Lazard € Sh Duration IC	4.418,52	-0,94	-0,42	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	170,47
Lazard Patrim Croissance C	356,05	-14,06	0,28	★★★★	€ Aggressive Allocation	619,17
Lazard S Caps € I A/I	616,83	-17,44	-8,63	★★★	Eurozone Small-Cap Eq	480,84
Norden	170,72	-15,62	-4,28	★★	Nordic Eq	450,96

LEGG MASON INVESTMENTS (IRELAND) LIMITED

Legg Mason QS MV Eurp Eq G	144,29	-15,58	-2,03	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	35,01
Legg Mason WA € Core+ Bd A	111,76	0,90	2,69	★★★★	€ Dvsifid Bond	108,02

LGT CAPITAL PARTNERS (FL) AG

LGT Mny Mk Fund (EUR) B	694,82	-0,21	-0,43		€ Mny Mk	210,12
LGT Stainble BF Glb Infl.	1.145,41	0,43	-0,61	★★	Gbl Inflation-Linked Bo	799,64

LIBERBANK GESTIÓN SGIIC

Liberbank Ahorro A	9,42	-3,26	-1,49	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	86,46
Liberbank Capital Finan A	806,88	-4,79	-2,09		€ Subordinated Bond	37,87
Liberbank Cartera Conserv	6,99	-2,21	-1,01	★★	€ Cautious Allocation -	363,50
Liberbank Cartera Dinam A	7,33	-13,29	0,01		€ Aggressive Allocation	44,77
Liberbank Cartera Moder A	7,19	-7,29	-0,02	★★	€ Moderate Allocation -	282,73
Liberbank Gbl A	6,73	-14,25	-6,32	★	€ Flex Allocation - Gbl	57,91
Liberbank Mix-Renta Fija A	8,19	-9,94	-4,84	★	€ Cautious Allocation	28,08
Liberbank Rend Gar	8,70	0,01	1,40		Guaranteed Funds	58,79
Liberbank Rend Gar II	8,45	0,04	3,18		Guaranteed Funds	130,70
Liberbank Rend Gar IV	10,44	-1,26	1,01		Guaranteed Funds	210,00
Liberbank Rend Gar V	8,71	-1,25	1,28		Guaranteed Funds	143,76
Liberbank Rta Fija Flex A	7,24	-5,10	-1,99		Alt - Multistrat	43,43
Liberbank Rentas A	9,21	-2,24	-1,29	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	93,81

LOMBARD ODIER FUNDS (EUROPE) SA

LO Funds Emerg Rspnb Eq En	7,67	-15,98	-4,28	★	Gbl Emerg Markets Eq	30,36
LO Funds € Rspnb Corp Fdmt	19,36	-0,71	1,31	★★	€ Corporate Bond	80,68
LO Funds Golden Age Syst.	16,10	-9,99	3,99		Other Eq	698,27
LO Funds Short-Term Mny Mk	110,03	-0,12	-0,54		€ Mny Mk - Sh Term	374,89

LUMYNA INVESTMENTS LIMITED

Marshall Wce Tps MN UCITS	123,55	-3,35	-2,97		Alt - Mk Neutral - Eq	1.111,96
---------------------------	--------	-------	-------	--	-----------------------	----------

MAN GROUP PLC

Man Convert Eurp D € Acc	164,96	-2,87	-4,01	★	Convert Bond - Eurp	25,19
Man Convert Gbl D € Acc	153,89	-3,08	0,43	★★★	Convert Bond - Gbl € He	274,54
Man GLG Gbl Convert DL H €	133,91	-2,15	0,44	★★	Convert Bond - Gbl € He	180,65

MAPFRE ASSET MANAGEMENT SGIIC

Fondmapfre Blsa América	12,34	-17,31	0,60	★★	US Large-Cap Blend Eq	249,50
Fondmapfre Blsa Europ	57,67	-17,87	-3,31		Eurp Large-Cap Blend Eq	123,74
Fondmapfre Blsa Iberia	17,26	-18,39	-7,20	★★★	Spain Eq	36,22
Fondmapfre Blsa Mix	26,68	-12,70	-3,50		€ Aggressive Allocation	259,48
Fondmapfre Gbl	9,23	-14,28	0,74	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	167,50
Fondmapfre Rta Corto	12,85	-0,20	-0,71	★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	87,72

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Fondmapfre Rta Larg	12,72	0,15	0,60	★★★	€ Dvsifid Bond	39,49
Fondmapfre Rta Medio	19,05	-0,41	-0,24	★★	€ Dvsifid Bond	44,24
Fondmapfre Rta Mix	9,37	-5,25	-1,81	★★	€ Cautious Allocation	323,13
Mapfre Fondtes Plus	15,70	-0,16	-0,36		€ Cautious Allocation	311,33

MARCH ASSET MANAGEMENT SGIIC

Fonmarch A	29,98	-0,78	0,25	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	175,81
March Cartera Conserv	5,48	-3,73	-0,97	★★	€ Cautious Allocation -	306,28
March Cartera Decidida	909,32	-11,82	-2,06	★★	€ Aggressive Allocation	17,49
March Cartera Moder	5,03	-6,74	-1,13	★★	€ Moderate Allocation -	140,79
March Europ A	7,96	-21,73	-11,29	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	20,46
March Gbl A	739,96	-23,16	-5,88	★★	Gbl Flex-Cap Eq	39,55
March Patrim Defensivo	11,11	-1,22	-1,10		Alt - Multistrat	111,95

MDEF GESTEFIN SGIIC

Fonmaster 1	17,78	-5,98	-0,45	★★★	€ Cautious Allocation -	25,74
-------------	-------	-------	-------	-----	-------------------------	-------

MDO MANAGEMENT COMPANY S.A.

EDM Intern. Credit Portfol	275,62	-5,20	0,67	★★	€ H Yld Bond	141,35
EDM Intern. Strategy R €	356,08	-17,29	-1,82	★	Eurp Large-Cap Gw Eq	228,16

MEDIOLANUM GESTIÓN SGIIC

Mediolanum Activo S-A	10,93	-0,85	0,48	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	800,10
Mediolanum Crec S-A	16,63	-10,02	-3,49	★★★	€ Moderate Allocation	53,21
Mediolanum Europ R.V. S	6,19	-25,57	-8,65	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	25,14
Mediolanum Fondcuenta S	2.590,08	-0,54	-0,35		€ Mny Mk	104,73
Mediolanum Mercados Emerg	14,92	-4,65	-0,85	★★★★	Gbl Emerg Markets Alloc	40,78
Mediolanum Rta S-A	32,19	-0,50	1,76	★★★★	€ Dvsifid Bond	192,89

MEDIOLANUM INTERNATIONAL FUNDS LIMITED

Gamax Asia Pac A	17,82	-10,81	0,23	★★★	Asia-Pacific Eq	130,87
Gamax Funds Junior A	15,51	-10,50	2,82	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	421,28
Gamax Funds Maxi-Bond A	6,24	-0,79	0,52	★★	€ Gov Bond	558,53
Mediolanum BB Dynam Collec	11,09	-13,30	-3,11	★★	€ Aggressive Allocation	232,70
Mediolanum BB Emerg Mkts C	10,49	-14,63	-0,87	★★	Gbl Emerg Markets Eq	423,72
Mediolanum BB Eq Pwr Cpn C	10,01	-17,30	-3,61	★	Gbl Large-Cap Blend Eq	632,54
Mediolanum BB Eurp Collect	5,84	-17,94	-4,68	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	412,23
Mediolanum BB Gbl Hi Yld L	11,93	-6,01	-1,39	★	Gbl H Yld Bond	2.401,79
Mediolanum BB MS Gbl Sel	9,68	-8,30	3,84	★★★★★	€ Aggressive Allocation	2.477,24
Mediolanum BB Pac Collecti	7,13	-12,78	0,12	★★	Asia-Pacific Eq	165,26
Mediolanum BB US Collectio	6,78	-11,23	2,11	★★	US Large-Cap Blend Eq	279,52
Mediolanum Ch Counter Cycl	5,64	-8,57	0,79		Other Eq	611,14
Mediolanum Ch Cyclical Eq	7,29	-12,82	1,31		Other Eq	680,07
Mediolanum Ch Emerg Mark E	7,96	-14,50	-1,85	★	Gbl Emerg Markets Eq	485,83
Mediolanum Ch Energy Eq L	4,18	-36,83	-16,61	★★★	Sector Eq Energy	129,60
Mediolanum Ch € Bond L B	6,82	1,93	2,22	★★	€ Gov Bond	550,43
Mediolanum Ch € Income L B	4,59	-0,86	-1,37	★	€ Gov Bond - Sh Term	610,63
Mediolanum Ch Eurp Eq L A	4,62	-20,74	-5,81	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	755,49
Mediolanum Ch Financial Eq	3,09	-25,31	-8,00	★★★	Sector Eq Financial Ser	364,24
Mediolanum Ch Germany Eq L	5,06	-21,39	-7,72	★★	Germany Eq	116,62
Mediolanum Ch Internationa	8,65	1,75	0,29	★★	Gbl Bond - € Hedged	605,80
Mediolanum Ch Internationa	10,33	-13,96	-2,05	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	1.031,82
Mediolanum Ch Internationa	6,28	-0,03	-2,03	★	Gbl Bond - € Hedged	175,84
Mediolanum Ch Italian Eq L	3,81	-25,32	-5,22	★★	Italy Eq	187,39
Mediolanum Ch Liquity € L	6,74	-0,34	-0,18	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	1.190,81
Mediolanum Ch Liquity US \$	4,79	-0,17	-0,96		Mny Mk - Other	62,13
Mediolanum Ch North Americ	9,82	-12,24	1,18	★★	US Large-Cap Blend Eq	1.478,38
Mediolanum Ch Pac Eq L A	6,49	-11,95	-3,02	★★	Asia-Pacific Eq	463,51
Mediolanum Ch Solidity & R	11,66	0,34	0,67		Other	557,73
Mediolanum Ch Spain Eq L A	5,74	-20,86	-9,73	★★	Spain Eq	68,89
Mediolanum Ch Tech Eq L A	5,61	-6,51	10,11	★★★	Sector Eq Tech	828,67

MERIAN GLOBAL INVESTORS (EUROPE) LIMITED

Merian Eurp Eq A € Acc	0,76	-18,65	-5,51	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	39,21
------------------------	------	--------	-------	----	-------------------------	-------

METAGESTIÓN SGIIC

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Metavalor	486,68	-13,03	-4,62	★★★★	Spain Eq	39,18
Metavalor Gbl	79,86	-17,74	-2,45	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	421,23
Metavalor Int	61,52	-9,81	-2,05	★★★★	Gbl Flex-Cap Eq	24,73
MÉTROPOLE GESTION						
Metropole Avenir Eurp A	490,83	-25,55	-10,09	★	Eurp Mid-Cap Eq	22,42
Metropole Selection A	445,21	-25,63	-9,64	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	439,65
METZLER IRELAND LTD						
Metzler Eastern Eurp A	84,42	-23,00	-4,66	★	Emerg Eurp Eq	33,19
Metzler Eurp Gw A	172,33	-12,72	2,33	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	164,64
Metzler Eurp Smblr Compa	269,68	-20,56	-0,24	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	434,30
Metzler International Gw A	77,74	-8,31	7,29	★★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	63,25
MFS MERIDIAN FUNDS						
MFS Meridian Eurp Core Eq	35,13	-19,17	1,92	★★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	146,57
MFS Meridian Eurp Research	34,66	-17,42	1,65	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	2.729,09
MFS Meridian Eurp Smlr Com	56,84	-18,29	2,28	★★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	660,20
MFS Meridian Eurp Vle A1 €	42,24	-15,97	3,77	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	4.754,13
MIRABAUD ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.A.						
Mirabaud - Discovery Eurp	120,67	-15,07	-0,96	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	36,22
Mirabaud Eq France A €	209,89	-21,91	-2,85	★★★★	France Eq	50,74
MSIM FUND MANAGEMENT (IRELAND) LIMITED						
MS INV F EMEA Eq A	66,17	-23,49	-4,03		Other Eq	66,85
MS INV F € Bond I	19,34	2,76	3,57	★★★★★	€ Dvsifid Bond	970,52
MS INV F € Corporate Bond A	52,41	-1,78	1,94	★★★★	€ Corporate Bond	4.344,01
MS INV F € Strategic Bond I	55,21	0,99	3,97	★★★★★	€ Flex Bond	1.537,74
MS INV F Eurp HY Bd I	26,46	-7,29	0,79	★★★★	€ H Yld Bond	834,00
MS INV F Eurp Prpty I	39,13	-17,64	1,84	★★	Prpty - Indirect Eurp	54,01
MS INV F Eurozone Eq Alpha	12,50	-21,97	-3,41	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	266,26
MS INV F Sh Maturity € Bond	22,09	-0,76	-0,18	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.454,72
MUTUACTIVOS SGIIC						
Mutuafondo Gest Óptima Mod	156,46	-7,68	-0,86	★	€ Moderate Allocation -	142,49
NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONA						
Mirova Eurp Environnement	1.488,49	-12,08	4,30	★★★★	Sector Eq Ecology	608,23
Ostrum Souverains €	580,15	3,21	3,84	★★★★	€ Gov Bond	659,11
NN INVESTMENT PARTNERS BV						
NN (L) Emerg Mkts HI Div P	244,26	-14,75	-3,01	★★	Gbl Emerg Markets Eq	180,09
NN (L) Emerg Eurp Eq P C €	57,29	-28,63	0,81	★★★★	Emerg Eurp Eq	33,77
NN (L) EURO Eq P C €	135,02	-20,23	-3,83	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	308,51
NN (L) € High Dividend P C	463,55	-20,84	-3,00	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	575,34
NN (L) € Income P C €	272,52	-23,13	-4,46	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	36,11
NN (L) Eurp High Div P C €	345,79	-20,27	-4,01	★★	Eurp Equity-Income	220,70
NN (L) Gbl Eq Impt Opps X	409,16	-15,52	1,92	★	Gbl Large-Cap Gw Eq	275,53
NN (L) Gbl High Div P C €	397,57	-20,90	-4,25	★★	Gbl Equity-Income	348,89
NN (L) Gbl Stainble Eq P C	347,91	-11,64	4,61	★★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	1.754,95
NN (L) Health & Well-being	861,98	-15,85	5,65		Sector Eq Healthcare	96,51
NN (L) Pat Aggressive P C	831,05	-11,89	0,44	★★★★★	€ Aggressive Allocation	315,34
NN (L) Pat Bal Eurp Sust P	726,74	-7,78	1,24	★★★★	€ Moderate Allocation	425,84
NN (L) Pat Balanc P C €	1.500,56	-7,37	1,12	★★★★★	€ Moderate Allocation -	1.063,74
NN (L) Pat Defensive P C €	650,32	-2,73	1,37	★★★★★	€ Cautious Allocation -	732,95
NOMURA ASSET MANAGEMENT DEUTSCHLAND KAG						
Nomura Real Rtrn Fonds R €	590,21	3,62	1,58	★★★★	Gbl Inflation-Linked Bo	110,27
NORD EST ASSET MANAGEMENT						
NEF Emerg Mk Bond R Acc	27,45	-2,45	1,70	★★★★	Gbl Emerg Markets Bond	308,71
NEF Emerg Mk Eq R Acc	47,34	-14,05	0,09	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	240,89
NEF € Bond R Acc	19,45	1,62	1,96	★★★★	€ Dvsifid Bond	173,36
NEF € Eq R Acc	14,38	-17,12	-2,49	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	339,81
NEF € Sh Term Bond R Acc	13,50	-0,74	-0,59	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	608,85
NEF Gbl Bond R Acc	17,25	0,23	3,61	★★★★	Gbl Bond	300,74
NEF Gbl Eq R Acc	10,18	-11,48	3,24	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	168,00
NORDEA INVESTMENT FUNDS SA						
Nordea 1 - Eurp Corporate	49,81	-0,60	2,03	★★★★	€ Corporate Bond	571,04

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Nordea 1 - Eurp Covered Bo	13,60	2,26	3,21	★★★★	€ Corporate Bond	5.959,23
Nordea 1 - Eurp Vle BP €	44,09	-29,01	-9,15	★★	Eurp Flex-Cap Eq	557,74
Nordea 1 - Gbl Bond BP €	19,28	5,30	3,44	★★★★	Gbl Bond	94,87
Nordea 1 - Nordic Eq BP €	77,87	-14,63	0,60	★★	Nordic Eq	171,06
Nordea 1 - Stable Rtrn BP	16,65	-2,63	-0,12	★★★★	€ Moderate Allocation -	9.291,70
NOTZ, STUCKI EUROPE SA						
DGC Bond A € Acc	166,91	-2,04	-0,52	★★	Gbl Bond - € Hedged	97,03
NOVO BANCO GESTIÓN SGIIC						
Fondibas	10,78	-3,84	-2,37	★	€ Cautious Allocation	16,55
Fondibas Mix	6,64	-4,80	-4,08	★	€ Cautious Allocation	16,56
Gesdivisa	19,00	-6,09	-2,23		Other Allocation	23,95
NB Capital Plus S	1.904,41	-0,44	0,18	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	145,91
NB Gbl Flex 0-35	12,02	-6,01	-1,50	★	€ Moderate Allocation -	37,30
ODDO BHF ASSET MANAGEMENT GMBH						
ODDO BHF Algo Eurp CRW	256,99	-21,07	-2,38	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	225,56
ODDO BHF Polaris Moderate	65,44	-4,10	1,03	★★★★	€ Cautious Allocation	791,04
ODDO BHF ASSET MANAGEMENT LUX						
ODDO BHF Polaris Balanc DR	70,97	-9,75	1,26	★★★★★	€ Moderate Allocation -	687,27
ODDO BHF Polaris Dynam DRW	72,58	-9,42	1,79	★★★★★	€ Aggressive Allocation	330,37
ODDO BHF Polaris Flex DRW	70,80	-8,61	0,62	★★★★	€ Flex Allocation	316,04
ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS						
Oddo BHF Avenir CR-EUR	3.483,12	-15,11	-0,22	★★★★★	France Small/Mid-Cap Eq	684,21
Oddo BHF Avenir € CR-EUR	266,31	-15,93	1,06	★★★★	Eurozone Mid-Cap Eq	446,07
Oddo BHF Avenir Eurp CR-EU	538,29	-14,94	2,88	★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	2.243,56
Oddo BHF Eurp Banks CR-EUR	101,87	-29,54	-14,66	★	Sector Eq Financial Ser	49,05
Oddo BHF Eurp Convert Mod	157,73	-2,29	-1,22	★★★★	Convert Bond - Eurp	81,17
Oddo BHF Immobilier DR-EUR	847,38	-10,39	6,52	★★★★	Prpty - Indirect Eurozo	367,44
Oddo BHF ProActif Eurp CR-	185,91	-5,48	-2,24	★★★★	€ Flex Allocation	465,68
OFI ASSET MANAGEMENT						
OFI Rs € Credit Sh Term I	109,23	-0,68	-0,16	★★★★	€ Corporate Bond - Sh T	423,60
OFI Rs Eurp Convert Bond I	75,67	-3,41	-0,78	★★★★	Convert Bond - Eurp	186,59
Ofi RS Eurp Gw Climate Chn	3.382,72	-13,73	4,28	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	162,76
OLEA GESTIÓN DE ACTIVOS SGIIC						
Olea Neutral	14,75	-7,93	0,49	★★★★	€ Moderate Allocation -	74,16
PATRIVALOR SGIIC						
Patribond	16,93	-8,20	0,57	★★	€ Aggressive Allocation	60,68
Patrival	10,02	-11,10	0,51	★★	€ Aggressive Allocation	38,46
PICTET ASSET MANAGEMENT (EUROPE) SA						
Pictet - Emerg Eurp P €	331,44	-23,14	0,82	★★★★	Emerg Eurp Eq	85,93
Pictet-EUR Bonds P	611,91	2,99	4,49	★★★★★	€ Dvsifid Bond	679,40
Pictet-EUR Corporate Bonds	202,66	-1,01	1,52	★★	€ Corporate Bond	824,09
Pictet-EUR Gov Bonds P dy	114,55	3,06	4,30	★★★★	€ Gov Bond	783,71
Pictet-Europe Index P €	171,55	-19,25	-1,09	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.223,23
Pictet-European Eq Sel P €	532,68	-27,54	-5,58	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	313,58
Pictet-European Stainble E	244,50	-16,24	0,87	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	462,19
Pictet-Short-Term Mny Mk €	134,86	-0,10	-0,52		€ Mny Mk - Sh Term	1.952,51
Pictet-Small C Eurp P €	1.057,55	-19,85	-0,92	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	115,73
PREVAL						
Entprenurs	351,02	-24,25	-9,08	★★	Eurp Flex-Cap Eq	76,70
QUAERO CAPITAL SA						
Quaero Capital Argonaut H-	605,66	-16,30	-1,55	★★★★★	Eurp Small-Cap Eq	190,84
Quaero Capital Internation	154,30	-7,64	1,34	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	24,90
Quaero Capital Smaller Eur	112,33	-20,79	-5,52	★★	Eurp Small-Cap Eq	56,23
RAIFFEISEN KAPITALANLAGE GMBH						
Raiffeisen-Eurasien-Aktien	167,67	-17,70	0,50	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	379,75
Raiffeisen-Euro-Corporates	121,42	-1,02	2,01	★★★★	€ Corporate Bond	201,53
Raiffeisen-Europa-HighYiel	80,45	-5,33	1,07	★★★★	€ H Yld Bond	621,18
Raiffeisen-Euro-Rent	88,75	1,78	2,94	★★★★	€ Dvsifid Bond	644,88
Raiffeisen-Osteuropa-Aktie	194,91	-27,47	-1,43	★★★★	Emerg Eurp Eq	212,98
Raiffeisen-Osteuropa-Rent	102,09	-3,69	1,02	★★★★	Emerg Eurp Bond	128,63

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Raiffeisen-Russland-Aktien	74,63	-26,09	3,24	★★★★	Russia Eq	58,32
RENTA 4 GESTORA SGIIC S.A.						
ING Direct FN Rta Fija	13,33	-1,12	0,10	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.201,32
Rta 4 Activos Globales I	6,64	-7,17	0,68	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	39,89
Rta 4 Blsa R	28,50	-20,17	-2,87	★★★★★	Spain Eq	59,42
Rta 4 Pegasus R	15,26	-2,36	-0,42		Alt - Multistrat	356,75
ROBECO INSTITUTIONAL ASSET MGMT BV						
Robeco Sust Gbl Stars Eqs	41,28	-9,79	6,70	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	2.672,77
ROBECO LUXEMBOURG SA						
Robeco All Strategy € Bond	98,12	3,23	3,07	★★★★	€ Dvsifid Bond	349,80
Robeco Asia-Pacific Eq D €	141,68	-15,67	-3,36	★★★★	Asia-Pacific Eq	544,61
Robeco BP Gbl Premium Eq B	138,63	-19,50	-3,83	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	1.636,69
Robeco Chinese Eq D €	102,18	-1,39	6,29	★★★★	Ch Eq	277,98
Robeco Emerg Markets Eq D	182,99	-14,88	1,55	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	886,81
Robeco Emerg Stars Eq D €	209,35	-16,46	0,69	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	1.160,25
Robeco € Credit Bonds DH €	148,35	-0,47	2,08	★★★★	€ Corporate Bond	1.000,69
Robeco € Gov Bonds DH €	173,95	3,81	4,12	★★★★	€ Gov Bond	437,69
Robeco Eurp H Yld Bonds DH	213,02	-7,44	0,87	★★★★	€ H Yld Bond	435,34
Robeco Gbl Consumer Trends	241,44	-7,19	12,69	★★★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	3.446,07
Robeco Gbl Total Rtrn Bond	60,45	4,06	1,62	★★★★	Gbl Bond - € Hedged	709,68
Robeco H Yld Bonds DH €	145,76	-5,44	1,28	★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	9.845,25
Robeco New Wrđ Financial E	63,44	-19,18	1,86	★★★★	Sector Eq Financial Ser	737,09
Robeco QI Gbl Dynam Durati	152,45	3,57	2,89	★★★★	Gbl Bond - € Hedged	3.577,44
Robeco Stainble Eurp Stars	51,62	-17,41	0,12	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	863,76
Robeco Stainble Prpty Eqs	175,37	-7,51	4,37	★★★★	Prpty - Indirect Gbl	365,28
ROTHSCHILD & CO ASSET MANAGEMENT EUROPE						
R-co 4Change Climate Eq Eu	39,69	-23,08	-6,50	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	17,58
R-co Conviction Club C €	132,97	-19,14	-5,60	★★★★	€ Flex Allocation	341,04
R-co Conviction Convert Eu	268,95	-4,49	-1,39	★★	Convert Bond - Eurp	151,32
R-co Conviction Credit € C	447,49	-1,95	0,76	★★★★	€ Corporate Bond	1.027,07
R-co Conviction Eq Vle € C	135,99	-27,61	-9,10	★	Eurozone Large-Cap Eq	283,05
R-co Thematic Family Busin	1.017,16	-18,56	-3,75	★★★★	Eurozone Small-Cap Eq	53,19
R-co Thematic Real State D	840,67	-14,08	5,11	★★★★	Prpty - Indirect Eurozo	461,51
R-co Valor C €	2.020,57	-14,72	-0,14	★★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	2.103,03
SABADELL ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Inversabadell 10 Base	10,70	-1,32	-0,76	★★	€ Cautious Allocation -	191,04
Inversabadell 25 Base	11,14	-2,95	-0,92	★★	€ Cautious Allocation -	982,82
Inversabadell 50 Base	9,26	-5,73	-1,15	★★	€ Moderate Allocation -	188,21
Inversabadell 70 Base	9,32	-7,96	-1,16	★★	€ Aggressive Allocation	54,41
Sabadell América Latina BI	6,56	-27,22	-7,74	★	Latan Eq	16,42
Sabadell Asia Emergente BI	12,06	-14,01	-0,06	★★	Asia ex Jpn Eq	72,11
Sabadell Bonos Emerg Base	16,34	-2,12	0,63	★★	Gbl Emerg Markets Bond	68,48
Sabadell Bonos España Base	20,45	1,70	3,60	★★★★	€ Dvsifid Bond	22,08
Sabadell Bonos € Base	10,96	2,73	2,14	★★★★	€ Dvsifid Bond	66,47
Sabadell Dólar Fijo Base	17,60	6,58	2,73	★★	\$ Dvsifid Bond	36,94
Sabadell Emergente Mix. FI	12,69	-5,53	0,88	★★★★	Gbl Emerg Markets Alloc	81,65
Sabadell España Blsa Base	6,31	-30,76	-15,86	★	Spain Eq	46,48
Sabadell España Divdo Base	12,71	-26,04	-8,84	★★★★	Spain Eq	89,57
Sabadell Estados Unidos BI	15,06	-13,26	2,75	★★	US Large-Cap Blend Eq	285,29
Sabadell € Yld Base	20,13	-2,77	0,72	★★	€ H Yld Bond	217,67
Sabadell Euroacción Base	12,04	-19,82	-8,00	★	Eurozone Large-Cap Eq	141,61
Sabadell Eurp Blsa Base	3,75	-19,35	-4,17	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	144,65
Sabadell Eurp Valor Base	8,32	-22,36	-7,20	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	111,91
Sabadell Financial Capital	12,05	-4,57	0,53	★	€ Subordinated Bond	20,54
Sabadell Fondtes LP	8,34	-0,22	-0,58	★★★★	€ Gov Bond - Sh Term	43,00
Sabadell Gar Extra 17	9,36	-0,45	1,61		Guaranteed Funds	139,08
Sabadell Gar Extra 18	13,03	-1,06	-1,40		Guaranteed Funds	259,87
Sabadell Gar Extra 20	11,00	0,58	-0,54		Guaranteed Funds	94,38
Sabadell Gar Extra 21	13,07	0,33	-0,35		Guaranteed Funds	116,63

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Sabadell Intres € Base	9,35	-0,26	-0,36	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.806,04
Sabadell Japón Blsa Base	2,28	-16,38	-2,01	★★	Jpn Large-Cap Eq	59,43
Sabadell Rend Base	9,26	-0,20	-0,27	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	2.072,20
Sabadell Rentas	8,83	-5,03	-0,96	★	€ H Yld Bond	46,11
SANTA LUCIA ASSET MANAGEMENT PTE. LTD						
High Rate	19,38	-11,65	-0,44		Other Allocation	20,18
SANTA LUCÍA ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Santalucía Fonvalor € B	12,86	-15,77	-7,09	★★★★	€ Moderate Allocation	114,64
Santalucía Rta Fija 0-2 B	13,72	-0,34	-0,18	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	203,90
Santalucía Rta Fija B	17,91	-1,40	-0,28	★★★★	€ Dvsifid Bond	179,20
SANTANDER ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Inverbanser	34,49	-12,05	-2,25	★★★★	€ Flex Allocation	69,00
Openbank Ahorro	0,18	-0,25	-0,26	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	42,84
PBP Ahorro CP A	8,36	-0,11	-0,59	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	25,02
PBP Gest Flex A	6,68	-0,23	2,02	★★★★	€ Flex Allocation	31,24
PBP Rta Fija Flex A	1.741,47	0,29	-0,20		Alt - Long/Short Credit	23,79
Santander Acc Españolas A	15,56	-26,42	-9,31	★★★★	Spain Eq	750,08
Santander Acc € A	3,21	-20,77	-4,86	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	353,55
Santander Acc Latinoameric	19,53	-28,90	-6,79	★★	Latan Eq	24,25
Santander CP Dólar A	64,48	-0,46	-1,54		\$ Mny Mk	54,42
Santander Divdo Europ A	7,64	-20,07	-4,43	★★	Eurp Equity-Income	531,90
Santander Indice España Op	82,96	-21,75	-6,84	★★★★	Spain Eq	294,60
Santander Indice € Openban	137,50	-22,30	-3,23	★★	Eurozone Large-Cap Eq	277,65
Santander Inver Flex A	62,49	-1,04	-2,28	★★	€ Flex Allocation - Gbl	78,38
Santander PB Cartera 0-40	9,33	-4,78	-1,31	★★	€ Cautious Allocation	799,75
Santander PB Cartera 0-90	264,62	-9,79	-1,73	★★	€ Moderate Allocation	49,12
Santander Rta Fija Privada	106,20	-1,00	0,97	★★	€ Corporate Bond	609,35
Santander Responsabilidad	132,35	-3,59	-1,15	★★	€ Cautious Allocation	585,39
Santander Retorno Absoluto	59,25	-4,42	-2,83		Alt - Multistrat	27,76
Santander RF Convert A	941,24	-2,58	-0,82	★★★★	Convert Bond - Eurp	123,56
Santander Selección RV Asi	261,37	-13,93	-0,43	★★	Asia-Pacific ex-Japan E	17,89
Santander Selección RV Eme	100,26	-17,44	-2,45	★★	Gbl Emerg Markets Eq	33,51
Santander Selección RV Nor	71,86	-15,22	1,43	★★	US Large-Cap Blend Eq	317,09
Santander S Caps España A	181,22	-19,37	-3,71	★★★★★	Spain Eq	464,56
Santander S Caps Europ A	103,80	-21,44	-7,37	★	Eurp Mid-Cap Eq	178,32
Santander Tándem 20-60	40,91	-6,96	-1,25	★★	€ Moderate Allocation	509,38
SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT (EUROPE)						
Schroder ISF EURO Eq C Dis	26,81	-18,89	-2,42	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	2.413,38
Schroder ISF EURO Govt Bd	7,22	3,63	4,05	★★★★	€ Gov Bond	1.163,27
Schroder ISF EURO S/T Bd A	4,00	-0,16	-0,20	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	600,32
Schroder ISF Eurp Lrg C C	125,79	-18,14	-2,51	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	347,01
Schroder ISF Eurp Eq Yld A	8,61	-27,76	-5,97	★★★★	Eurp Equity-Income	82,43
Schroder ISF Eurp Smlr Com	27,26	-20,01	-7,22	★★	Eurp Small-Cap Eq	104,07
Schroder ISF Eurp Spec Sit	154,76	-16,20	1,55	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	465,53
Schroder ISF Italian Eq A	20,15	-24,09	-3,01	★★★★	Italy Eq	118,94
Schroder ISF Wealth Presv	20,70	-3,77	-0,48	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	17,51
SEB INVESTMENT MANAGEMENT AB						
SEB Ass Selection C	15,77	-1,72	-2,85		Alt - Systematic Future	673,85
STANWAHR S.À.R.L.						
Indépendance et Expansion	399,22	-20,73	-7,60	★★★★	France Small/Mid-Cap Eq	144,83
SWISSCANTO ASSET MANAGEMENT INTERNATIONA						
SWC (LU) BF Vision € AA	73,79	3,07	3,00	★★★★	€ Dvsifid Bond	237,57
SWC (LU) EF Gbl Innovation	309,68	-13,82	2,51	★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	37,22
SWC (LU) PF Resp Ambition	130,96	-10,69	0,44	★★★★	€ Moderate Allocation -	46,38
SWC (LU) PF Resp Balance (172,59	-6,82	0,71	★★★★	€ Moderate Allocation -	159,99
SWC (LU) PF Resp Select (E	117,42	-2,62	0,99	★★★★	€ Cautious Allocation -	191,17
SYCOMORE ASSET MANAGEMENT						
Sycomore Allocation Patrim	128,90	-6,51	-1,53	★★★★	€ Moderate Allocation -	545,83
Sycomore Francecap A	443,42	-20,19	-5,20	★★★★	France Small/Mid-Cap Eq	290,56
Sycomore L/S Opport A	329,67	-9,73	-2,15		Alt - Long/Short Eq - E	426,02

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Sycomore Partners I	1.461,71	-13,49	-5,10	★★★	€ Flex Allocation	507,95
Sycomore Shared Gw A	379,64	-12,73	0,71	★★★★★	Eurozone Flex-Cap Eq	339,77
Synergy Smaller Cies A	578,59	-21,60	-5,56	★★★	Eurozone Small-Cap Eq	94,77
SYZ ASSET MANAGEMENT (LUXEMBOURG) SA						
OYSTER € Fixed Income C €	275,47	0,58	2,85	★★★★	€ Dvsifid Bond	77,29
OYSTER Eurp Corporate Bds	272,04	-2,35	0,42	★★	€ Corporate Bond	80,82
OYSTER Eurp Opps C € 2	390,43	-14,78	-4,25	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	184,80
OYSTER Gbl Dvsifid Inc C €	295,26	-3,95	-1,67	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	85,23
OYSTER Italian Opport C €	32,91	-21,40	-2,94	★★★	Italy Eq	20,71
THREADNEEDLE MANAGEMENT LUXEMBOURG S.A.						
Threadneedle (Lux) Pan Eur	37,00	-18,95	4,13	★★★★★	Eurp Small-Cap Eq	563,23
TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT						
Tikehau Credit Plus A	134,21	-2,84	0,76	★★★★	€ Flex Bond	499,52
TREA ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Trea Cajamar CP	1.219,71	-0,45	0,02		€ Mny Mk	565,24
Trea Cajamar Crec	1.155,79	-10,18	-3,30	★★	€ Moderate Allocation	130,65
Trea Cajamar Patrim	1.235,44	-3,46	-0,43	★★★	€ Cautious Allocation	492,52
TREETOP ASSET MANAGEMENT SA						
TreeTop Convert Internatio	240,46	-13,91	-6,67	★★	Convert Bond - Gbl € He	93,51
TRESSIS GESTIÓN SGIIC						
Adriza Gbl R	9,21	-26,11	-8,64	★	€ Flex Allocation - Gbl	23,96
Boreas Cartera Crec R	76,73	-13,15	-0,23	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	46,84
Harmatan Cartera Conserv	11,55	-2,71	-0,87	★★	€ Cautious Allocation -	42,10
Mistral Cartera Equilibrad	755,27	-7,39	0,34	★★	€ Moderate Allocation -	139,63
TRIODOS INVESTMENT MANAGEMENT B.V.						
Triodos € Bond Impact € R	36,89	2,39	2,05	★★★	€ Dvsifid Bond	330,75
Triodos Pioneer Impact € R	37,53	-17,01	1,78	★★★	Gbl Flex-Cap Eq	302,67
UBP ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.A.						
UBAM Corporate € Bond AC €	200,22	-0,99	1,72	★★★	€ Corporate Bond	81,61
UBAM Dr Ehrhardt German Eq	1.609,60	-9,65	-1,47	★★★★	Germany Eq	21,39
UBAM Dynam € Bond AC €	250,39	-0,63	-0,57	★	€ Corporate Bond - Sh T	332,51
UBAM € Bond AC €	1.103,23	3,07	3,86	★★★	€ Gov Bond	126,50
UBAM Eurp Eq AC €	390,41	-17,87	-1,75	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	231,15
UBS FUND MANAGEMENT (LUXEMBOURG) S.A.						
UBS (Lux) BF € Flex P acc	436,13	0,24	3,92	★★★★★	€ Dvsifid Bond	227,83
UBS (Lux) BF € Hi Yld € P-	203,53	-6,02	1,09	★★★★	€ H Yld Bond	1.931,08
UBS (Lux) BFConvert Eurp €	145,02	-6,58	-2,18	★★★★	Convert Bond - Eurp	486,76
UBS (Lux) BS Convt Gbl €	14,49	-7,71	0,49	★★★★★	Convert Bond - Gbl € He	3.883,40
UBS (Lux) BS € Corp € P-ac	15,61	-1,33	1,43	★★	€ Corporate Bond	939,03
UBS (Lux) BS Sht Term € Co	122,30	-0,75	-0,60	★★	€ Corporate Bond - Sh T	515,07
UBS (Lux) EF € Countrs Opp	88,58	-17,40	-1,02	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	478,35
UBS (Lux) EF Eurp Oppo (EU	764,37	-17,46	0,54	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	349,16
UBS (Lux) EF Mid Caps Eurp	1.005,30	-19,35	2,15	★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	146,65
UBS (Lux) ES S Caps Eurp €	344,41	-18,89	1,52	★★★	Eurp Small-Cap Eq	189,85
UBS (Lux) KSS Eurp Eq Val	15,36	-27,92	-5,11	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	65,70
UBS (Lux) KSS Gbl Allic (E	13,88	-7,84	1,69	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	303,88
UBS (Lux) KSS Gbl Allic Fo	11,69	-9,80	0,09	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	41,38
UBS (Lux) KSS Gbl Eqs \$ €	21,18	-19,98	-0,37	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	43,87
UBS (Lux) Md Term BF € P A	203,25	-0,29	-0,29	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	150,01
UBS (Lux) Mny Mk € P-acc	822,61	-0,09	-0,45		€ Mny Mk	1.368,35
UBS (Lux) Mny Mk Invest €	433,48	-0,09	-0,50		€ Mny Mk	147,88
UBS (Lux) SF Balanc (EUR)	2.507,94	-9,68	-0,69	★★★	€ Moderate Allocation -	579,88
UBS (Lux) SF Eq (EUR) P-ac	425,76	-15,79	-1,11		Other Eq	64,29
UBS (Lux) SF Fixed Income	1.032,23	-0,18	0,35	★★	Gbl Bond - € Hedged	110,15
UBS (Lux) SF Gw (EUR) P-ac	3.130,31	-12,91	-1,02	★★★	€ Aggressive Allocation	127,51
UBS (Lux) SF Yld (EUR) P-a	3.234,03	-6,37	-0,32	★★★	€ Cautious Allocation -	890,90
UBS (Lux) SS Fixed Income	221,96	-0,20	0,38	★★	Gbl Bond - € Hedged	53,14
UBS GESTIÓN SGIIC						

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2018 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Dalmatian	8,73	-6,30	-1,15	★★	€ Cautious Allocation -	27,92
Principium P	14,48	-2,70	2,78	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	38,67
Tarfono	14,11	-0,72	-0,13	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	30,37
UBS Capital 2 Plus	6,53	-4,15	1,47	★★★★	€ Flex Allocation	81,34
UBS Retorno Activo P	6,32	-3,60	0,86	★★★	€ Cautious Allocation -	191,15
UBS Valor P	6,10	-0,20	-0,56	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	53,66
UNIGEST SGIIC						
Fondespaña-Duero Gar. Blsa	385,95	-0,20	-0,50		Guaranteed Funds	56,95
Fondespaña-Duero Gar 2022-	83,28	-0,19	0,40		Guaranteed Funds	88,09
Unifond 2020-II	9,91	0,16	-0,16		Guaranteed Funds	21,40
Unifond 2020-III	11,67	-0,24	-0,64		Guaranteed Funds	31,12
Unifond 2021-I	10,52	-0,17	0,12		Guaranteed Funds	48,74
Unifond 2024-IV	10,91	-0,26	2,58		Guaranteed Funds	376,84
Unifond Audaz	55,94	-7,43	-1,59	★★	€ Flex Allocation	38,43
Unifond Blsa Gar 2020-IV	8,23	-1,68	-0,85		Guaranteed Funds	75,28
Unifond Blsa Gar 2023-X	90,37	-0,02	0,94		Guaranteed Funds	135,67
Unifond Cons	68,58	-0,70	-0,67		Alt - Multistrat	982,65
Unifond Emprendedor	59,64	-5,48	-1,73	★★	€ Moderate Allocation	96,27
Unifond Fondtes LP A	98,66	-0,24	-0,67	★★★	€ Gov Bond - Sh Term	42,47
Unifond Mix Rta Fija A	12,81	-5,36	-2,80	★	€ Cautious Allocation	63,90
Unifond Mix Rta Variable A	55,45	-14,60	-5,90	★	€ Aggressive Allocation	16,55
Unifond Mod	66,27	-1,53	-0,87	★	€ Cautious Allocation	523,14
Unifond Rta Fija CP A	7,20	-0,35	-0,72		€ Ultra Short-Term Bond	131,39
Unifond Rta Fija € A	1.241,53	-0,51	-0,79	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	96,27
Unifond Rta Variable Españ	295,00	-19,67	-7,86	★★	Spain Eq	35,94
Unifond Rta Variable € A	8,94	-21,67	-5,98	★	Eurozone Large-Cap Eq	16,56
Unifond RF LP A	104,90	-0,48	0,01	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	61,44
UNIGESTION						
Uni-Global Eq Eurp SA-EUR	2.954,89	-15,81	-0,38	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.542,97
UNION INVESTMENT LUXEMBOURG SA						
UniAsiaPacific A	123,20	-11,72	2,17	★★★	Asia-Pacific ex-Japan E	440,25
UniEM Fernost A	1.483,63	-15,59	-2,45	★★★	Asia ex Jpn Eq	105,01
UniEM Osteuropa A	1.683,23	-24,17	-0,79	★★★	Emerg Eurp Eq	95,97
UniEuropa Mid&Small Caps	45,32	-18,33	-1,11	★★	Eurp Mid-Cap Eq	200,42
UNION INVESTMENT PRIVATFONDS GMBH						
UniFavorit: Aktien	138,95	-13,10	3,21	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	4.198,63
UniKapital	108,86	-1,01	-0,52	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	257,65
UniNordamerika	319,15	-9,03	7,49	★★★★	US Large-Cap Blend Eq	304,08
UNIVERSAL-INVESTMENT GMBH						
Leonardo UI G	139,82	-9,91	1,59	★★★★★	€ Flex Allocation	64,75
UNIVERSAL-INVESTMENT LUXEMBOURG SA						
Berenberg Aktien Strategie	68,16	-21,92	-4,48		Germany Eq	57,04
FPM F Stockp Germany All C	265,84	-23,31	-8,01	★	Germany Small/Mid-Cap E	26,05
FPM F Stockp Germany Small	215,81	-27,07	-13,45	★★	Germany Small/Mid-Cap E	31,59
VECTOR ASSET MANAGEMENT S.A.						
Vector Navigator C1 Acc	1.999,71	-12,98	0,57	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	204,34
VONTOBEL ASSET MANAGEMENT S.A.						
Variopartner Tareno GlbWat	195,08	-11,93	3,40	★★★	Sector Eq Water	124,72
Vontobel Absolut Ret Bd (E	93,21	-2,13	1,44		Alt - Long/Short Credit	129,25
Vontobel € Corp Bd Mid Yld	109,13	-0,86	2,42	★★★★★	€ Corporate Bond	2.554,86
Vontobel € Bond A €	157,46	2,29	4,10	★★★★	€ Dvsifid Bond	64,17
Vontobel Eurp Eq A €	254,51	-14,44	-0,68	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	299,68
VP FUND SOLUTIONS (LIECHTENSTEIN) AG						
CS Mny Mk Fund € B	1.026,73	-0,13	-0,68		€ Mny Mk	228,66
WELZIA MANAGEMENT SGIIC						
Welzia Ahorro 5	11,03	-0,76	-0,87	★★	€ Cautious Allocation -	78,47
Welzia Gbl Opport	10,57	-13,64	-4,56		€ Flex Allocation - Gbl	32,45
Welzia Wrđ Eq	11,33	-14,10	-0,54		Gbl Large-Cap Gw Eq	43,29

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, construyó la cartera de bolsa española más rentable: el Top 10 por fundamentales logró una rentabilidad del 30%.

En 2019, la estrategia más destacada es la internacional: elMonitor alcanza ganancias del 15% desde que empezó el año.

**PRUEBA
GRATUITA
1 MES**

www.ecotrader.es
900 907 210

elEconomista.es

LAS HERRAMIENTAS FINANCIERAS MÁS INNOVADORAS DEL MERCADO