

# Expansión

Martes 1 de mayo de 2018 | 2€ | Año XXXII | n° 9.637 | Segunda Edición

www.expansion.com

## Inversor

### LOS VALORES DEL IBEX QUE MÁS SUBEN

Variación en abril, en porcentaje.

Acciona	12,48
Dia	11,69
T. Reunidas	11,5
ACS	10,68
Repsol	9,95
S. Gamesa	9,52

Acciona, Dia, Técnicas y ACS suben más del 10% en abril **P17**

El Fondo de Garantía pagará en mayo 354 millones a BBVA por Unnim **P13**



El poder judicial pide la dimisión de **Catalá** por cuestionar al juez González **P23**

Navarra, La Rioja, País Vasco y Madrid lideran el avance del PIB **P21**

Sainsbury y Asda crean el líder británico de los súper **P2, 12 y 19**

ANTE EL 1 DE MAYO

Íñigo Sagardoy

Sindicalismo 4.0 **P39**

Clemente Polo

No me esperen el 1 de mayo **P22**

Análisis

Santander da por desaparecido en la práctica a Popular **P14**

EL MIÉRCOLES 9 DE MAYO

MENSUAL DE BOLSA

HOY Suplemento  
Expansión  
economía  
digital



Morgan Stanley, JPMorgan y HSBC exploran la inteligencia artificial

## Amazon dispara su negocio en Europa a 25.000 millones

El gigante estadounidense de comercio electrónico impulsó en 2017 los ingresos derivados de las ventas minoristas online en España, Reino Unido, Alemania, Italia y Francia un 15%, hasta 25.000 millones de euros, según las cuentas que ha presentado en Luxemburgo. La sociedad Amazon EU, que aglutina el negocio de comercio electrónico de Amazon en Europa, ha declarado pérdidas de 876 millones de euros, frente al beneficio neto de 43 millones del año previo, y ha pagado impuestos por valor de 54,8 millones. **P3/LA LLAVE**



Amazon EU agrega las ventas de España, Reino Unido, Alemania, Francia e Italia

Declara pérdidas en Europa de 876 millones y ha pagado 55 millones en impuestos

El consejero delegado de Amazon, Jeff Bezos.

## Montoro publicará listas de absentismo de funcionarios de todo el sector público

El Ministerio de Hacienda obligará a todas las Administraciones a diseñar un plan de control del absentismo,

publicando los datos de manera semestral y estableciendo sanciones para los casos reincidentes. **P20**

Estado, comunidades y ayuntamientos tendrán que publicar los datos a partir del próximo julio



Cristóbal Montoro.

## Funcionarios de California invierten 1.600 millones en la Bolsa española

P6/LA LLAVE

## La UE se pertrecha para una guerra comercial con Trump

La Unión Europea se muestra preparada para hacer frente a cualquier movimiento arancelario de Donald Trump. La postura de la UE es de templanza y de voluntad de negociar para mantener las exenciones, pero no lo hará bajo amenaza. **P24**



Donald Trump.

## Iberdrola, Gas Natural y REE blindan su deuda

Iberdrola, REE y Gas Natural protegen su endeudamiento ante una subida de tipos, que los analistas sitúan en 2019. Iberdrola ha contratado derivados para blindar 6.000 millones de deuda. **P4/LA LLAVE**



## Descrédito sindical por ceder al separatismo

Los sindicatos CCOO y UGT llegan este año a la celebración del Primero de Mayo con su credibilidad muy dañada por la complicidad que han exhibido en los últimos meses con el separatismo catalán. La presencia de dirigentes de ambas centrales sindicales en las movilizaciones convocadas por los independentistas durante el golpe separatista del pasado mes de octubre, su connivencia con el intento de “parar” la economía catalana tras la declaración rupturista aprobada por los independentistas en el Parlamento de Cataluña el 27 de octubre y su participación en las protestas contra la prisión preventiva dictada contra los líderes de la revuelta secesionista han acelerado la caída de las afiliaciones que venían sufriendo desde hace años. Al alinearse con un movimiento que ha provocado una profunda división de la sociedad catalana, ha causado la parálisis de la economía regional y ha forzado a miles de empresas a salir de Cataluña (poniendo en riesgo los puestos de trabajo de cientos de miles de trabajadores), CCOO y UGT han desairado a la mayoría de sus militantes. De ahí que se espere una movilización para las manifestaciones de hoy aún menor a la de los últimos años.

Distraídos en estos irresponsables juegos políticos, ambos sindicatos se han quedado fuera de foco en la defensa de algunas de las reivindicaciones laborales clásicas como la subida de los salarios (después de las importantes subidas aprobadas por el Gobierno tanto del salario mínimo como de los sueldos de los funcionarios para los próximos) o la revalorización de las pensiones (a raíz del pacto presupuestario del Ejecutivo y el PNV para volver a indexarlas a la inflación), además de haber perdido el pulso de la sociedad, como quedó demostrado en la histórica manifestación feminista del pasado 8 de marzo, organizada al margen del movimiento sindical y que les sobrepasó pese a su intento de última hora de sumarse a esta movilización. La promesa del secretario general del PSOE, Pedro Sánchez, de volver a otorgar a las centrales sindicales más poder en la negociación colectiva si llega al Gobierno es la certificación de que, tras la reforma laboral de 2012 que estableció la primacía del convenio de empresa sobre el sectorial, su papel ha quedado muy desvirtuado.

Por ello, los grandes sindicatos deberían aprovechar la jornada de hoy para replantearse su papel en la sociedad actual, alejarse de posicionamientos políticos tan desafortunados como la proximidad al separatismo catalán y volcarse en las exigencias que impone la revolución tecnológica en el mundo laboral.

## Tirón de orejas de la UE por las pensiones

Sólo unos días después de que el Gobierno anunciase inesperadamente que las pensiones volverán a revalorizarse con el IPC este año y el próximo, y que retrasará hasta el año 2023 la entrada en vigor del factor de sostenibilidad prevista para el próximo 1 de enero, la Comisión Europea difundió un informe instando a España a corregir el déficit de la Seguridad Social. Algo que en los usos diplomáticos de las instituciones comunitarias equivale a un tirón de orejas. Y es que el viraje del Ejecutivo de Mariano Rajoy en esta materia para obtener el apoyo del PNV a los Presupuestos del Estado para 2018 deja en suspenso los elementos fundamentales de la reforma de las pensiones que fue aprobada en 2013 a instancias de las autoridades europeas. En esencia, frenar la revalorización anual de las prestaciones ya en vigor y reducir el importe inicial de las pensiones que se generasen a partir de 2019 para garantizar la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas de la Seguridad Social. De hecho, el informe de Bruselas recuerda que las prestaciones de jubilación en España están entre las más elevadas de la UE si se tienen en cuenta los ingresos medios de la población, por lo que reclama medidas al Gobierno para elevar los ingresos del sistema y “asegurar un gasto en las pensiones eficiente y efectivo”. Parece difícil, por ello, que la idea de financiar la subida adicional de las pensiones con el nuevo impuesto a los gigantes de Internet, que no entraría en vigor hasta 2019, satisfaga a la Comisión Europea.

**CCOO y UGT han desairado a sus bases al acercarse a quienes han frenado la economía catalana**

## Amazon se dispara un 15% en Europa

Amazon parece imparable. La compañía, la segunda más valiosa del mundo tras Apple con una capitalización de 770.000 euros, no sólo domina el comercio electrónico, sino que amenaza el negocio de los minoristas tradicionales. La multinacional estadounidense también es un gigante en Europa. El año pasado, las webs de comercio electrónico de Amazon en Reino Unido, Francia, Alemania, España e Italia obtuvieron unos ingresos de 25.000 millones de dólares, un 15% más que en 2016, según ha podido consultar EXPANSIÓN en la cuenta de resultados que ha presentado la sociedad Amazon EU en Luxemburgo. Esta cifra supone que Amazon genera en Europa el mismo volumen de negocio que Inditex en los 94 países en los que opera. Amazon EU ha presentado unas pérdidas de 876 millones de euros –frente a beneficios de 43 millones del año previo– tras aumentar gastos y anotar ajustes en el valor de sus activos. La sociedad ha declarado impuestos sobre beneficios por valor de 54,8 millones de euros, frente a los 16,5 millones del año previo. Es imposible saber en base a estas cuentas el impuesto pagado en cada país. Desde mayo de 2015, Amazon opera en estos cinco mercados bajo la figura de sucursales, que tributan el impuesto de sociedades en cada país. Sin embargo, Amazon no está obligada a desglosar las

cifras de cada una de estas sucursales. La estructura fiscal de Amazon en Europa ha sido investigada por la Comisión Europea, que en octubre determinó que la multinacional estadounidense debe pagar 250 millones de euros, más intereses, por haber recibido ventajas fiscales ilegales de Luxemburgo, donde tiene su matriz europea. El esquema ofrecido por Luxemburgo permitió a Amazon eximir del fisco el 75% de sus ganancias en Europa entre mayo de 2006 y junio de 2014. Ahora, Bruselas plantea un nuevo impuesto que grave con un 3% las ventas de tecnológicas como Amazon, lo que en el caso de esta compañía supondría 750 millones de euros extra en impuestos.

### Las apuestas de CalPERS en España

El fondo de los funcionarios públicos de California (CalPERS, por sus siglas en inglés) es uno de los mayores fondos del mundo con un capital invertido valorado a cierre de 2017 en 350.000 millones de dólares. Su cartera está dividida en renta variable (50% del total), seguida de renta fija (28%), activos inmobiliarios (13%), capital riesgo (8%) y otros (1%). En el apartado de renta variable, el fondo está invertido en cerca de 9.000 compañías y cuenta en Es-

paña con una inversión valorada a fin de año en 1.530 millones de euros, repartida en 65 compañías cotizadas, a lo que se suma 305 millones de euros en deuda pública, por lo que España representa aproximadamente el 0,6% de su inversión total. Sus tres principales participaciones en renta variable española corresponden a Santander, Iberdrola y Telefónica, con una inversión acumulada en las tres de casi 650 millones. El fondo sufragará las pensiones de 1,9 millones de funcionarios de California y el 61% de sus prestaciones son financiadas con el rendimiento de su cartera. Entre sus inversiones en España figura el 1,21% de Gowex, la empresa que cotizó en el MAB y que en 2014 fue protagonista de uno de los mayores fraudes en la Bolsa española en la última década. Con todo, en 2017 CalPERS tuvo una excelente rentabilidad del 15,7% sobre la inversión. CalPERS fue establecida en 1932, emplea a 2.945 personas y, en el último año fiscal, distribuyó 21.400 millones de dólares en concepto de pensiones.

### Fusión defensiva de Sainsbury y Asda

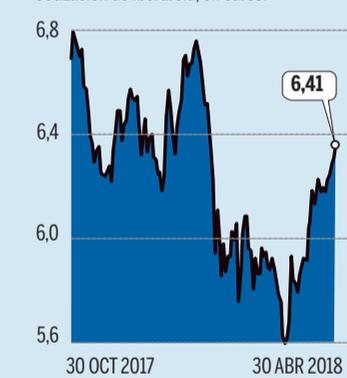
El auge del comercio digital y la ralentización de la economía por la incertidumbre del Brexit (salida británica de la Unión Europea) son dos factores que están pesando en el sector de la distribución en Reino Unido. La fusión anunciada ayer por Sainsbury y Asda para crear el líder de los supermercados en este país parece una reacción defensiva para protegerse ante esos riesgos. El principal objetivo de la transacción, que se articulará con el pago de 7.300 millones de libras en acciones y metálico por parte de Sainsbury a Walmart (dueña de Asda), es generar unos ahorros de costes de 500 millones de libras anuales. Esto hará más competitivo al nuevo grupo ante otros supermercados como Tesco, Morrison y Aldi; y también ante Amazon. La reacción del mercado fue muy positiva, con una subida del 16,75% de la cotización de Sainsbury en la Bolsa de Londres. Si se cumplen sus planes, el beneficio por acción de esta empresa podría ser un 27,5% superior a lo previsto en 2022. Una de las ideas para maximizar la enorme superficie de venta que tendrá el grupo, con 2.800 tiendas por todo Reino Unido, es potenciar la comercialización de productos no alimenticios. El principal riesgo llega por las autoridades de la Competencia, que podrían vetar la operación o forzar la venta de una parte significativa de las tiendas. Los analistas creen que este examen durará más de un año y llevará casi seguramente al traspaso de entre 75 y 200 establecimientos del grupo resultante de la alianza.

## Las empresas dan más peso a la deuda a tipo fijo

El coste de la deuda de una empresa depende fundamentalmente de cuatro parámetros: el riesgo-país medido como prima de riesgo sobre el bono alemán (actualmente en España: 0,71 puntos); el índice euribor, actualmente negativo (-0,189% a un año); el riesgo de la propia compañía en función de sus datos fundamentales; y el plazo de vencimiento de la deuda. Teniendo en cuenta que se espera que a lo largo de 2019 el euribor entre en positivo, cerrando así la etapa de tipos negativos, que está suponiendo una clara anomalía histórica, algunas de las grandes compañías del Ibex se han enfrascado en los últimos meses para sustituir su deuda a tipo variable por otra a tipo fijo para aprovechar la ventana de oportunidad que ahora existe para endeudarse a muy bajos tipos fijos. La más activa en este cambio ha sido Telefónica, que en los últimos quince meses ha aumentado el peso de la deuda a tipo fijo desde el 51% al 71% del total, fundamentalmente a través de refinanciaciones. Iberdrola ha pasado del 49% al

### EN BOLSA

Cotización de Iberdrola, en euros.



Fuente: Bloomberg

Expansión

74%, pero ha preferido hacerlo a través de swaps principalmente. Y compañías como REE y Gas Natural han seguido aumentando sus ya muy altos porcentajes de deuda a tipo fijo hasta niveles del 91% la primera y del 84% la segunda, y en los dos casos consiguiendo además reducir el coste medio de la deuda en el primer trimestre, al 2,5% y al 3%, respectivamente. La máxima es clara: mejor prevenir que curar.

## EMPRESAS

# Amazon impulsa sus ventas online en Europa hasta 25.000 millones

**EN 2017/** La compañía, que eleva un 15% los ingresos que obtiene de sus webs de comercio electrónico en Reino Unido, Alemania, Francia, Italia y España, declara pérdidas de 876 millones en estos países.

M.Prieto. Madrid

Amazon pisa el acelerador en Europa. El año pasado el gigante estadounidense de comercio electrónico disparó los ingresos derivados de las ventas minoristas a través de Internet un 15%, hasta alcanzar 24.915 millones de euros, según recoge en las cuentas que ha presentado Amazon EU en Luxemburgo, a las que ha tenido acceso EXPANSIÓN. Amazon EU consolida las ventas online realizadas a través de las webs de cinco países: Reino Unido, Alemania, Italia, Francia y España. La compañía no desglosa la contribución a los ingresos de cada uno de estos mercados, donde Amazon opera desde mayo de 2015 bajo el paraguas de sucursales.

Amazon EU ha declarado pérdidas de 876 millones de euros en 2017, frente a los beneficios de 43 millones del año previo. La sociedad ha incrementado en más de 1.400 millones de euros, hasta 6.691 millones, los gastos operativos, donde se incluyen los servicios que le facturan sus filiales. Por contra, los ingresos por las participaciones en las distintas sociedades del grupo cayeron hasta 432.000 euros, frente a los 318 millones de euros del año previo. Asimismo, Amazon

EU refleja un cargo de 77 millones de euros por ajustes en el valor de sus activos.

El aumento del negocio online de Amazon en Europa ha llevado aparejado un incremento de la plantilla. Según recoge en su memoria, la cifra media de empleados de Amazon EU en 2017 se situó en 3.312 trabajadores, frente a los 2.537 del año previo. El gasto en personal aumentó un 32%, hasta 377 millones de euros.

La memoria también recoge las ampliaciones de capital realizadas por la matriz europea en diversas participadas del Viejo Continente. Así, España recibió 70,2 millones de euros para abordar las inversiones del nuevo almacén de Sant Cugat (Barcelona). La mayor inyección ha sido en Reino Unido, donde realizó una ampliación de capital de 546 millones de euros.

## Impuestos

La sociedad ha declarado impuestos sobre beneficios por valor de 54,8 millones de euros, frente a los 16,5 millones del año previo. En la memoria, Amazon menciona el acuerdo alcanzado en diciembre de 2017 con las autoridades francesas, que reclamaban el pago de 200 millones de euros por impuestos



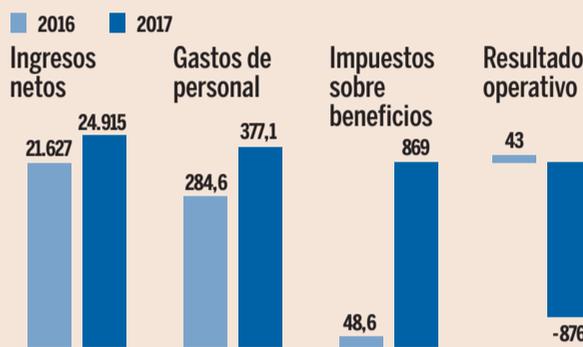
Jeff Bezos, consejero delegado de Amazon.

no pagados entre los años 2006 y 2010.

Asimismo, hace referencia a los 250 millones de euros en impuestos, más intereses, que le reclama la Comisión Europea tras determinar, en octubre de 2017, que había recibido ayudas de Estado ilegales de Luxemburgo, país que en diciembre apeló la decisión de la CE. Amazon, que se reserva emprender acciones legales, "incluida una

## EL NEGOCIO MINORISTA DE AMAZON EU

En millones de euros.



Amazon EU consolida las cuentas de las sucursales de la compañía en Reino Unido, Alemania, Francia, España e Italia.

Fuente: Elaboración propia con datos del Registro Mercantil de Luxemburgo

Expansión

**Amazon declaró 876 millones de pérdidas, frente a beneficios de 43 millones en 2016**

**La multinacional ha pagado un impuesto sobre beneficios de 54,8 millones de euros**

apelación", asegura que, una vez que las autoridades fiscales luxemburguesas calculen la cantidad adeudada, ingresará los fondos –que podrían superar los anunciados por la Comisión Europea– en un depósito a la espera de la conclusión de las apelaciones.

Desde que creó en mayo de 2015 la estructura de sucursales locales, Amazon tributa en cada país el impuesto de Sociedades por las ventas

minoristas. Pero al no desglosar las cuentas por sucursal, no es pública la cifra de impuestos pagados por las ventas online desde la web española.

## En España

El resto de las sociedades con las que Amazon opera en España pagaron el año pasado impuestos agregados por valor de 4 millones de euros, frente a los 1,18 millones de

## EN BOLSA

Con una valoración de 762.000 millones de dólares, Amazon es la segunda empresa más valiosa del mundo tras Apple, valorada en 840.000 millones de dólares.

2016. La estructura societaria de Amazon en España incluye, además de la sucursal de las ventas minoristas –que supone el grueso del negocio–, las sociedades Amazon Spain Fulfillment, que gestiona la logística; Amazon Spain Services, que actúa como prestadora de servicios al grupo; Amazon Web Services, encargada de la venta de servicios informáticos en la nube; y Amazon Online Spain, que comercializa publicidad. Los ingresos agregados de estas cuatro empresas se dispararon un 161% en 2017, hasta 289,3 millones de euros, mientras que el beneficio neto fue de 2,4 millones.

En el caso de la sociedad Amazon EU, los ingresos reflejan las ventas minoristas de las cinco sucursales europeas, pero no incluyen otros negocios de Amazon, como el de comercialización de servicios en la nube a través de Amazon Web Services.

A nivel global este negocio supone un 10% de los ingresos del último trimestre, en el que Amazon registró una facturación de 51.000 millones de dólares (42.036 millones de euros), un 41,5% más, y un beneficio neto de 1.630 millones.

La Llave / Página 2

# La amenaza creciente del gigante online

## ANÁLISIS

por Víctor M. Osorio

Amazon ha pasado en un tiempo récord de ser una amenaza futura al mayor desafío al que se enfrenta el comercio tradicional. El gigante online es un monstruo de 762.000 millones de dólares de capitalización, tres veces más que el mayor distribuidor del planeta (Walmart); ha demostrado un apetito voraz, al entrar en todo tipo de negocios; y combina un músculo financiero enorme con la paciencia necesaria para pensar en grande y a largo plazo.

Por si fuera poco, juega con el viento a favor. Los datos de eMarketer muestran que, en 2017, las ventas minoristas online alcanzaron 2,3 billones de dólares en el mundo, un 10% del total. No obstante, crecieron

un 24,8%, frente al avance del 6,3% del total del sector. Esta tendencia no sólo continuará, sino que se acelerará. Se espera que, en 2020, el sector mundial del *retail* facture 27.700 billones de dólares, un 18% más. Más de 4.000 billones serán online, casi el doble que en la actualidad.

España no es ajena a esta evolución. Según la Comisión Nacional del Mercado y la Competencia (CNMC), la facturación del comercio electrónico alcanzó en el tercer trimestre de 2017 la cifra récord de 7.785 millones de euros, un 26,2% más. En todo el año, el consumo creció poco más del 2%.

Los datos muestran una doble velocidad entre la venta física y la digital, un mundo que Amazon domina con puño de hierro. Aunque la multinacional no ofrece datos por países, algunas consultoras estiman que su

**El comercio online se duplicará en tres años y representará el 15% de las compras globales**

facturación ronda ya los 4.200 millones en España, cuatro veces más que Aliexpress (1.234 millones) y seis más que El Corte Inglés (683 millones). Por comparar, los 25.000 millones de ingresos de Amazon EU –Reino Unido, Alemania, Francia, Italia y España– suponen que el gigante online ya genera el mismo negocio en estos cinco países que Inditex en los 94 en los que opera.

## Adaptarse o morir

Competir con Amazon no es fácil. La empresa de Jeff Bezos tiene unos cos-

tes inmobiliarios y de plantilla inferiores a sus competidores, además de una gran fortaleza logística y tecnológica y una escala enorme. Esta competitividad se completa con el gran conocimiento que tiene de sus clientes a través de los datos que obtiene de sus compras y con un contexto favorable a nivel fiscal y regulatorio, lo que ha hecho levantar la voz a algunos de sus rivales –con la patronal Anged y El Corte Inglés a la cabeza, en España– para exigir que se garantice una competencia en igualdad de condiciones.

Pese a ello, la distribución tradicional tiene algunas armas con las que competir. Pocos dudan a día de hoy de que el formato ganador del comercio no será el online por sí solo, sino una mezcla de éste y las tiendas físicas en busca de la omnicanalidad. La red de tiendas con la que cuentan

Mercadona, Inditex, El Corte Inglés y otros ofrecen cercanía, un trato personal y son complemento para su oferta online a todos los niveles. Amazon ha reconocido en parte esta debilidad con la compra de los supermercados Whole Foods o la apertura de tiendas físicas.

La distribución está, además, dando pasos para compensar algunas de sus deficiencias. Walmart se ha unido a Google para tener un socio tecnológico tanto o más fuerte que Amazon en el mundo digital, mientras que Carrefour o Auchan acaban de sellar alianzas con terceros para crear enormes centrales de compras que les den escala. Se trata de poner en valor las fortalezas y reducir las debilidades. En muy pocos años conoceremos a los ganadores y perdedores en esta batalla.

# Iberdrola, Gas Natural y REE protegen su deuda de la subida de tipos

**LA ELÉCTRICA VASCA APELA A DERIVADOS PARA CUBRIR 6.000 MILLONES DE PASIVO/** Las compañías disparan la proporción de endeudamiento a tipo fijo para evitar sustos cuando el precio del dinero se encarezca.

Inés Abril. Madrid

Telefónica fue la primera y ha sido la más constante desde hace años: sus 44.000 millones de euros de deuda le obligan a extremar la cautela. Pero no es la única. La perspectiva de una próxima subida de los tipos de interés en cuanto el Banco Central Europeo (BCE) decreta la normalización monetaria está llevando a cada vez más empresas españolas a proteger su pasivo para evitar sustos cuando el precio del dinero empiece a escalar.

Iberdrola es una de las compañías que no se han quedado paradas. Desde el año pasado ha ido tomando medidas para que la subida de tipos le afecte lo menos posible y, en el primer trimestre de 2018, ha disparado esta estrategia de protección.

La política preventiva de la eléctrica vasca se centra en convertir en tipo fijo el interés variable que paga su deuda. Así nada le importará que los tipos suban, porque los suyos estarán anclados a una referencia inamovible sea cual sea la realidad exterior.

Pero no lo está haciendo a base de emitir o endeudarse de manera diferente. Su comportamiento en este sentido es el mismo que cuando el precio del dinero operaba a la baja. Lo que está haciendo



Ignacio Sánchez Galán, presidente de Iberdrola.

Iberdrola es contratar derivados (*forward swaps*) que hacen el trabajo por la compañía y que convierten el pasivo a tipo variable en fijo. El año pasado cubrió 3.600 millones de euros de su deuda con esta estrategia. Y, en lo que va de 2018, ha llevado esta cifra hasta rozar los 6.000 millones, según documentos oficiales de la compañía presidida por Ignacio Sánchez Galán.

El resultado es que la deuda a tipo fijo de la eléctrica vasca ha pasado del 49% hace 15



Francisco Reynés, presidente de Gas Natural.

meses al 74,3% actual, si se incluye a Neoenergía en el cómputo. Sin el efecto de la compañía brasileña, el porcentaje asciende al 80,4%. Cuando llegue la normalización monetaria, solo el 19,6% del pasivo de Iberdrola notará el impacto.

También Red Eléctrica (REE) está haciendo sus deberes, aunque la estructura de su deuda le ha puesto la tarea más fácil que a Iberdrola. A cierre de 2016, la empresa ya tenía el un 84% de su deuda a



José Folgado, presidente de Red Eléctrica.

tipo fijo, pero desde ahí ha seguido blindando sus costes financieros. Un año después estaba en el 89% y, en el primer trimestre, lo ha llevado por primera vez en este siglo por encima del 90% (en concreto, hasta el 91%).

Y en ello está igualmente Gas Natural, que ha hecho todo un ejercicio de gestión tanto para reducir el coste de su deuda como para anclar cuanto más mejor a tipo fijo, ya fuera de forma natural o con derivados, según explica en su in-

## La proporción de deuda a tipo fijo de Red Eléctrica supera el 90% y Gas Natural está en el 84%

forme de resultados trimestrales. En el primero de estos apartados, la gasista ha abaratado del 3,4% de 2017 al 3% actual el coste medio de su deuda gracias a operaciones de recompra de bonos e intercambio por otros más baratos, así como de cancelación de préstamos y financiación corporativa. En el segundo, ha pasado a tener el 84% de su pasivo inmunizado ante los tipos de interés, frente al 76% de 2016. Eso sí, a cierre del año pasado estaba en el 87%.

## Abertis

Otra compañía que está en niveles históricos en materia de deuda es Abertis, aunque en su caso se ha enfocado a la reducción del coste de su pasivo. Cuando Atlantia y ACS se hagan con ella, lo harán con una estructura de costes financieros mucho más liviana. Desde el 5% que pagaba de media a los bancos y a los dueños de sus bonos por su deuda a principios de 2016, la concesionaria de autopistas ha conseguido rebajar la factura por debajo del nivel

## JUNIO DE 2019

Las apuestas cada vez son más precisas y la de Bank of America apunta a junio de 2019 como fecha de la primera alza de tipos del BCE.

del 4% por primera vez.

Según ha comunicado la firma, la nueva referencia a batir es el 3,8% en que se ha situado el coste medio de su endeudamiento entre enero y marzo. Todo ello, gracias a lo que Abertis define como una "política de eficiencia en la gestión activa del balance de la compañía y la reducción de la exposición a riesgos financieros".

Esta cifra, sin embargo, palidece frente a lo que abona Red Eléctrica. Su modelo de negocio y el sector en el que está enclavada, con ingresos seguros y recurrentes como transportista y operador del sistema eléctrico español, le han permitido seguir reduciendo el coste medio de su deuda desde el 2,78% de 2017 hasta el 2,52% del primer trimestre, uno de los más bajos en el tejido corporativo español. A cambio, el pago de Abertis empieza a rivalizar con el de Iberdrola, que ha visto aumentar su minuta por el impacto de la reorganización societaria que ha llevado a cabo en Brasil.

Ese movimiento ha impulsado el coste medio de su pasivo hasta el 3,59% desde el 3,18% de hace solo tres meses. Sin embargo, si se excluye ese efecto del cómputo, la tasa hubiera bajado hasta el 3,09%.

La Llave / Página 2

# Telefónica prima la seguridad frente al coste en su deuda

1. Abril. Madrid

Camino de ida y vuelta en el coste de la deuda de Telefónica, pero con un objetivo muy concreto en la mente: sacrificar parte de las bondades que ofrece el actual paraíso de los tipos de interés ultrabajos a cambio de vivir en el edén un poco más de tiempo.

En concreto, la operadora tiene 9,1 años de tranquilidad por delante a la hora de afrontar la factura que debe abonar por su pasivo de 43.975 millones de euros, según las cuentas del primer trimestre de 2018. Ese plazo corresponde a la vida media de la deuda y se ha ocupado de ampliarlo todo lo posible.

A la vez, Telefónica se ha asegurado de pagar durante este tiempo un peaje muy

ajustado por su deuda y lo ha hecho para adelantarse al previsible cambio de ciclo en la política monetaria. Las subidas oficiales de tipos se esperan a partir de 2019, pero los mercados secundarios ya han comenzado a sentir los efectos: la rentabilidad del bono a 10 años de Telefónica se ha encarecido un 12% en lo que va de año.

Este incremento no es nada comparado con el que puede venir cuando el precio del dinero comience a subir, así que la operadora está apelando a tres estrategias de protección.

La primera es refinanciar toda la deuda que puede para reducir su precio. Lo ha hecho tanto con préstamos como con bonos. En el primer caso, la operadora se sentó

con los bancos en marzo para cambiar las condiciones de dos créditos sindicados que tenía por 5.500 millones con el objetivo de convertirlos en uno solo. Con ello consiguió abaratar un 20% el precio que paga por ese dinero y también ampliar el vencimiento: no tendrá que devolverlo hasta dentro de siete años.

Con los bonos ha hecho operaciones similares, como la emisión de deuda híbrida por 2.250 millones que usó para recomprar colocaciones más antiguas de este mismo

**El coste medio del pasivo de la operadora se sitúa en el 3,5% y vuelve a niveles de 2016**

tipo de deuda perpetua y que pagaban cupones más altos. Con este movimiento, Telefónica ha reducido el tipo de interés medio a pagar desde el 5,34% al 4,41%, según figura en documentos oficiales.

## Emitir a largo plazo

La segunda estrategia se ha centrado directamente en emitir a muy largo plazo. El mejor ejemplo son las emisiones a 20 y 30 años en dólares por 1.640 millones de euros del primer trimestre.

El último movimiento para proteger sus cuentas futuras ha pasado por convertir la deuda a tipo variable (sujeta a las fluctuaciones de los tipos de interés y susceptible de encarecerse) en pasivo a tipo fijo (inmune a las subidas del pre-

cio del dinero). En estos momentos, el 72% del endeudamiento de Telefónica es a tipo fijo frente al 51% de 2016.

La contrapartida de todo ello ha sido aumentar el coste medio de su deuda. Emitir a largo plazo es más caro que hacerlo a corto y lo mismo sucede con la conversión de la deuda a tipo fijo, cuyo precio siempre será más alto que uno variable ya que su filosofía se basa en pagar un poco más cuando los tipos están bajos a cambio de ahorrarse sustos cuando suben.

A cierre de marzo, la factura está en el 3,5% por el pago combinado de cupones a los dueños de los bonos y de intereses a los bancos, tanto por su pasivo en Latinoamérica como en Europa.

Esta cifra es superior al 3,32% con el que cerró el año 2017 (el encarecimiento es del 5,4%) y también a la de los trimestres precedentes de ese ejercicio. Para ver un pago medio por encima del 3,5% hay que retroceder hasta los últimos meses de 2016.

En términos absolutos, sin embargo, el coste es muy inferior al que Telefónica pagaba antes de la crisis, cuando llegó a superar el 6% e incluso el 7%, y está cerca de los mínimos históricos del 3,22% que abonaba de media en el segundo trimestre del ejercicio pasado. El objetivo de la entidad es conservar esta referencia en niveles mínimos durante el máximo tiempo cuando el panorama monetario empiece a cambiar.



# CAP ROIG FESTIVAL

**L'HAS DE VIURE!  
¿TIENES QUE VIVIRLO!**

Calella de Palafrugell (Girona)  
**13.JUL.2018 | 22.AGO.2018**  
caproigfestival.com



**LUIS MIGUEL**  
13.JUL.2018



**BRYAN FERRY**  
14.JUL.2018



**MANOLO GARCÍA**  
15.JUL.2018



**TEXAS**  
20.JUL.2018



**STING AND SHAGGY**  
21.JUL.2018



**ANTONIO OROZCO**  
27.JUL.2018



**LUZ CASAL**  
28.JUL.2018



**DAMIEN RICE**  
29.JUL.2018



**MANÁ**  
30.JUL.2018



**JARABE DE PALO**  
31.JUL.2018



**JUANES**  
01.AGO.2018



**ROSARIO**  
02.AGO.2018



**JOAN DAUSÀ**  
03.AGO.2018



**MAG LARI**  
04.AGO.2018



**JAMES BLUNT**  
05.AGO.2018



**MORAT**  
06.AGO.2018



**SERGIO DALMA**  
08.AGO.2018



**ELS CATARRÉS**  
09.AGO.2018



**DÀMARIS GELABERT**  
10.AGO.2018



**MACACO**  
11.AGO.2018



**LOQUILLO**  
12.AGO.2018



**ANTONIO JOSÉ**  
13.AGO.2018



**JOAN BAEZ**  
15.AGO.2018



**HOMBRES G**  
16.AGO.2018



**TABURETE**  
17.AGO.2018



**SUPERTRAMP'S  
ROGER HODGSON**  
18.AGO.2018



**PABLO LÓPEZ**  
19.AGO.2018



**ANDREA BOCELLI**  
22.AGO.2018



VENDA D'ENTRADES | VENTA DE ENTRADAS  
caproigfestival.com  
clipperslive.org  
902 15 00 25

VENDA D'ENTRADES | VENTA DE ENTRADAS  
**ticketmaster**  
ticketmaster.es

PROMOTOR I ORGANITZADOR  
PROMOTOR Y ORGANIZADOR  
**CLIPPER'S LIVE**

PATROCINADOR PRINCIPAL  
PATROCINADOR PRINCIPAL  
**Fundació Bancària "la Caixa"**

PATROCINADORS  
PATROCINADORES

gasNatural fenosa | abertis | PereQuera 1887 | Audi | ROYAL BLISS PREMIUM Inspiration | Juvé & Camps | RACC | mesoestetic | Estrella D'Or | GIN MG CASA FUNDADA EN 1835 | Restaurant "la Caixa"

MITJANS OFICIALS  
MEDIOS OFICIALES

LA VANGUARDIA | SER CATALUNYA | Los 40 CATALUNYA | dial | M80 RADIO | 3 CATALUNYA RÀDIO

AMB EL SUPORT DE  
CON EL APOYO DE

Generalitat de Catalunya Departament de Cultura | Diputació de Girona

CERTIFICAT  
CERTIFICADO

COSTA BRAVA GIRONA FESTIVALS | INSTITUT DE PROMOCIÓ ECONÒMICA DE PALAFRUGELL | BIOSPHERE certified

# CalPERS eleva a 1.600 millones su inversión en la Bolsa española

**GESTIÓN/** El fondo de los funcionarios públicos de California está presente con pequeños porcentajes en 65 compañías. Además, suma otros 305 millones de euros de inversión en deuda y letras del Tesoro.

Ana Medina. Madrid

En 1932, en plena de Gran Depresión, que dejó sin empleo a millones de trabajadores estadounidenses, California creó un plan que asegurase las futuras pensiones de los funcionarios públicos del estado. El California Public Employees Retirement Systems (CalPERS) cerró su primer año con unos activos de 800.000 dólares. A finales del año pasado el mayor fondo de pensiones de Estados Unidos, manejaba activos valorados en 350.000 millones de dólares (288.070 millones de euros). Durante los 12 meses anteriores, aumentó sus activos en 47.000 millones de dólares, obteniendo una rentabilidad de su inversión del 15,7%. Desde 2008, sus activos han aumentado un 46%.

El guardián de las pensiones de 1,9 millones de funcionarios californianos (bomberos, secretarios, jueces de paz o funcionarios de prisiones) es uno de los accionistas más influyentes del mundo, que invierte tanto en renta variable como en fija, nacional e internacional, activos inmobiliarios e inversiones alternativas. De hecho, la mitad de su inversión está en Bolsa, donde participa en más de 3.200 empresas de Estados Unidos y en alrededor de otras 5.700 internacionales, según el último informe anual. Otro 28% corresponde a renta fija, un 13% a activos inmobiliarios y el resto a otras inversiones (entre ellas, un 8% en capital riesgo).

## Valoración

Sus participaciones en los grupos cotizados internacionales estaban valoradas en libros, en su informe anual, en 55.377 millones de dólares (45.580 millones de euros), pero con un valor de mercado que, entonces, ascendía a 62.929 millones de dólares.

A ellas se suman sus participaciones en 440 *Reits* (*Real Estate Investment Trust*), empresas que invierten en el mercado inmobiliario y cotizan en Bolsa, con una valoración de 5.805,5 millones. De esta cifra, sólo 847,85 millones de dólares están invertidos fuera de Estados Unidos y corresponden a 160 sociedades.

## TRES GRANDES APUESTAS



Ana Botín, presidenta de Santander.

### SANTANDER

La entidad es la participación con mayor valor del fondo californiano. Posee el 0,26%, con un valor en libros de 296,17 millones de euros. Actualmente rondaría los 226,18 millones de euros.



Luis Maroto, CEO de Amadeus.

### AMADEUS

Es una de participaciones que más se ha revalorizado. Tiene el 0,45% que vale, a precios de mercado, 120,3 millones de euros, más del doble de los 55,1 millones anotados en libros.



Pablo Isla, presidente de Inditex.

### INDITEX

Es otras de sus participaciones donde obtiene mayor rentabilidad. Su 0,14% del grupo textil está valorado hoy en 115,46 millones de euros, frente a los 74,82 millones registrado en libros.

## LOS FUNCIONARIOS DE CALIFORNIA EN ESPAÑA

Participaciones de CalPERS en el Mercado Continuo

	Participación (en %)	Valor en libros (mill. €)	Valor actual (mill. €)
Abertis	0,15	19,36	27,82
Acciona	0,22	11,7	8,93
Acerinox	0,11	3,91	3,53
ACS	0,25	24,03	28,03
Aena	0,24	37,45	60,91
Almirall	0,08	1,38	1,46
Amadeus	0,45	55,11	120,32
Applus Services	0,26	3,71	4,22
ArcelorMittal	0,14	67,35	40,16
Atresmedia	0,08	1,49	1,48
Axiare	0,18	1,71	2,51
Banco Sabadell	0,24	29,05	21,61
Bankia	0,11	17,96	12,33
Bankinter	0,62	32,96	48,69
BBVA	0,24	159,46	109,78
BME	0,21	4,29	5,15
CAF	0,18	2,06	2,44
CaixaBank	0,17	32,9	40,76
CAM	0,33	-	0,21
Catalana Occidente	0,09	1,95	3,88
Cellnex Telecom	0,15	5,22	7,70
Cie Automotive	0,12	1,82	4,78

Fuente: Informe anual de CalPERS y elaboración propia.

	Participación (en %)	Valor en libros (mill. €)	Valor actual (mill. €)
Codere	2,14	1,01	25,41
Colonial	0,14	3,80	5,98
Corporación Alba	0,08	2,21	2,44
Dia	0,28	7,85	6,71
Ebro Foods	0,1	2,17	3,02
Enagás	0,21	10,86	12,38
Ence	0,15	0,95	2,38
Endesa	0,13	24,61	25,99
Europac	0,14	0,56	2,26
Euskaltel	0,12	2,13	1,64
Faes Farma	0,25	2,13	2,29
FCC	0,09	2,26	3,42
Ferrovial	0,17	15,65	22,09
Gas Natural Fenosa	0,24	40,88	50,19
Gowex	1,21	-	12,02
Grifols	0,26	15,53	26,34
Hispania	0,21	2,7	4,10
IAG	0,16	15,94	24,11
Iberdrola	0,35	142,58	142,96
Inditex	0,14	74,82	115,46
Indra	0,2	3,73	4,13
Liberbank	0,06	2,39	0,79

	Participación (en %)	Valor en libros (mill. €)	Valor actual (mill. €)
Logista	0,07	1,47	1,62
Mapfre	0,2	16,93	17,86
Mediaset	0,12	3,87	3,21
Meliá Hotels	0,12	2,25	3,37
Merlin Properties	0,20	8,97	11,72
NH Hotel	0,14	2,13	3,02
OHL	0,34	5,23	3,80
PharmaMar	0,17	1,61	0,61
Prisa	0,01	0,98	0,11
Prosegur	0,1	2,41	3,86
Red Eléctrica	0,46	36,77	42,68
Repsol	0,24	63,99	58,73
Sacyr	0,24	3,01	3,08
Saeta Yield	0,03	0,21	0,30
Santander	0,26	296,17	226,18
Siemens Gamesa	0,27	24,65	25,84
Técnicas Reunidas	0,25	4,63	3,68
Telefónica	0,32	202,34	138,79
Unicaja Banco	0,09	1,46	2,13
Viscofan	0,2	2,53	5,19
Zardoya Otis	0,08	4,48	3,10

CalPERS está presente en 65 compañías de la Bolsa española, incluyendo a IAG (el *hólding* que agrupa a British Airways, Iberia, Vueling y Aer Lingus) y ArcelorMittal. A precios de mercado, el año pasado el conjunto de participaciones en estas cotizadas estaba valorado en 1.859,8 millones de dólares (1.530,7 millones de euros), una cifra inferior al valor en libros (1.925,7 millones de dólares o 1.576 millones de euros).

**Gestionaba 288.000 millones de euros en activos, con una rentabilidad del 15,7% en 2017**

Airways, Iberia, Vueling y Aer Lingus) y ArcelorMittal. A precios de mercado, el año pasado el conjunto de participaciones en estas cotizadas estaba valorado en 1.859,8 millones de dólares (1.530,7 millones de euros), una cifra inferior al valor en libros (1.925,7 millones de dólares o 1.576 millones de euros).

Hoy, equivaldrían a 1.611,5 millones de euros.

Su participación más valiosa es Santander. CalPERS posee

**El fondo participa en casi 9.000 compañías de todo el mundo, entre ellas, 65 españolas**

see acciones que representan el 0,26% del capital de la entidad, a las que otorga un valor en libros de 296,17 millones de euros. Actualmente, rondaría los 226,18 millones. A continuación, Iberdrola, con un 0,35%, valorado en libros en 142,58 millones de euros (hoy serían unos 141,96 millones); y Telefónica. Su

## Renta fija y deuda soberana

El instrumento que asegura las futuras pensiones de los funcionarios públicos californianos tiene, al mismo tiempo, inversiones en renta fija por un valor superior a los 53.825 millones de dólares (44.301 millones de euros), de los que dos tercios (35.854 millones) corresponden a emisiones en Estados Unidos, especialmente del Tesoro. En España tiene invertidos 370,61 millones de dólares (305 millones de euros) en deuda soberana, bonos y Letras del Tesoro. Sólo 1,2 millones de dólares están en deuda del Reino de España. Otros 186,8 millones están invertidos en cuatro emisiones de bonos, y 182,5 millones, en tres emisiones de letras del Tesoro.

0,32% vale 138,79 millones, frente a los 202,34 millones anotado. Amadeus es una de las que más se ha revalorizado. Tiene el 0,45% que vale 120,32 millones, el doble que en libros, junto a Inditex, donde tiene el 0,14%, registrado en libros en 74,82 millones de euros, que serían 115,46 millones a los actuales precios de mercado.

Su presencia no supera, en la mayoría de los casos, el 0,3% del capital. Sólo lo sobrepasa en ocho de las 66 cotizadas españolas. Su mayor participación, en porcentaje, es Codere, donde posee el 2,14%, seguido de Bankinter (0,62%), Red Eléctrica (0,46%), Amadeus (0,45%), Iberdrola (0,35%), OHL (0,34%), Caja Ahorros del Mediterráneo (0,33%) y Telefónica (0,32%). Su menor porcentaje lo tiene en Prisa (0,01%), junto a Saeta Yield (0,03%), Liberbank (0,06%) y Logista (0,07%).

## En Gowex

CalPERS mantiene también el 1,21% en Gowex, suspendida de cotización desde 2014 tras presentar unas cuentas reconocidas como falsas por parte del consejo de administración. Los accionistas atrapados en el caso de la tecnológica del MAB siguen a la espera de una resolución judicial. El fondo californiano no tiene valorada esta participación que, a precios de mercado, rondaría los 12 millones.



**DIGITAL BUSINESS  
WORLD CONGRESS**

**Madrid 2018  
22-24 May**



**FACING THE DIGITAL  
AVALANCHE**

**Discover #DES2018 Top Speakers**



**Stuart Russell**

Computer Science Professor  
Berkeley University  
Artificial Intelligence



**Tamara McCleary**

CEO  
Thulium  
Brand Marketing



**Arun Sundararajan**

Professor  
NY Stern University  
Sharing Economy



**Aristedes Mahairas**

Head of NY Special Operations  
FBI  
Cybersecurity



**Hanna Niemi-Hugaert**

IoT Manager  
City of Helsinki  
Smart City

**Digital Transformation:  
a growing market you should take advantage of**



**ARTIFICIAL  
INTELLIGENCE**



**BLOCKCHAIN**



**CLOUD**



**CYBERSECURITY**



**DIGITAL  
MARKETING**



**INTERNET  
OF THINGS**

Follow us:



[www.des-madrid.com](http://www.des-madrid.com)

An event of:  
**NEBEX T**  
NEXT BUSINESS EXHIBITIONS

## EMPRESAS

**El consejero delegado Jan Koum anuncia su marcha de la red social**

**WHATSAPP** Jan Koum, consejero delegado de WhatsApp, ha anunciado su intención de dejar la compañía que fundó junto a Brian Acton en 2009. Koum ha chocado con los directivos de Facebook, que compró WhatsApp en 2014, acerca de cuál debería ser la estrategia del servicio de mensajería, según informa *The Washington Post*. Koum, que vendió WhatsApp a Facebook por más de 19.000 millones de dólares, también planea dejar el consejo de administración de Facebook. Koum ha confirmado en un post en su muro de Facebook su intención de dejar la compañía.

**El beneficio aumenta un 13%**

**MCDONALD'S** La cadena de comida rápida ganó 1.375 millones de dólares en el primer trimestre del año, un 13% más que en el mismo periodo del ejercicio anterior. El beneficio aumentó a pesar de que la facturación se redujo un 9%, hasta 5.138 millones de dólares.

**Multa de 280 millones de dólares**

**PANASONIC** La Comisión del Mercado de Valores (SEC) de EEUU y el Departamento de Justicia han multado por prácticas corruptas a la filial estadounidense de Panasonic con sendas sanciones por un valor total de 280 millones de dólares, 239 millones de euros.

**La ingeniería desembarca en Nicaragua para construir una red de agua**

**VIGUECONS ESTÉVEZ** La ingeniería cordobesa ha ganado la conducción del agua potable de la ciudad de Nueva Guinea, situada al sur de Nicaragua, con una población de unos 136.000 habitantes. La obra, que tendrá un coste de 5,7 millones de dólares, se ejecutará en un periodo de 18 meses. Este proyecto cuenta con el apoyo financiero del BEI y la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo. A finales de 2017, Viguecons Estévez ganó en Panamá un contrato de obras para el suministro de agua potable de los distritos de Boquerón y Alanje, en la provincia de Chiriquí.

**La Socimi Vitruvio duplica su cartera hasta 107 millones**

Rocío Ruiz. Madrid

La Socimi Vitruvio ha cerrado el último ejercicio con un aumento del 91% en su beneficio y del 95% en los ingresos. "Vitruvio cierra un año 2017 muy positivo con un incremento del 130% en su ebitda, duplicando tamaño, número de inmuebles y de inquilinos. Y todo ello, manteniendo un endeudamiento muy reducido: del 35% a diciembre y del 24,6% al cierre del primer trimestre", subraya Joaquín López-Chicheri, consejero delegado de Vitruvio.

Este destacado crecimiento se debe en gran parte a la integración de CPI, un vehículo de inversión inmobiliaria creado por Consulnor (la gestora controlada en un 48% por Banca March). El acuerdo, cerrado a finales de 2016 y formalizado en el segundo trimestre del pasado año, supuso la incorporación de una veintena de inmuebles a la cartera de Vitruvio, que ha cerrado el año con 36 inmuebles, valorados en 107 millones de euros. "Hemos duplicado el número de activos en cartera y el valor de la misma entre 2016 y 2017. Además, la revalorización media de la cartera ha sido del 7,85%, más dividendos", explica el primer ejecutivo.

**En 2017, la inmobiliaria aumentó su beneficio un 91% y los ingresos, un 95%**

**Tras la integración de la gestora de Banca March, Vitruvio incorporó unos 20 inmuebles**

La inmobiliaria cotizada (forma parte del MAB desde julio de 2016) logró unos ingresos de 4,1 millones de euros, con un ebitda de 2,3 millones y un beneficio de 1,1 millones. El próximo 11 de mayo, Vitruvio pagará un dividendo de 0,05 euros brutos por acción, un 15% más de lo previsto, repartiendo en total 1,014 millones. "Vitruvio es la Socimi con mayor difusión accionarial, excluyendo a las Socimis de los bancos, con 206 accionistas al cierre de 2017, alcanzando los 284 a 31 de marzo de 2018", señala López-Chicheri.

En la actualidad, la cartera inmobiliaria de Vitruvio se reparte en un 38% de activos residenciales, un 28% comercial, un 22% oficinas y el resto, de uso logístico.

**Contrato de Alstom para Barcelona**

**FERROCARRIL/** La planta de Santa Perpètua se consolida con un paquete de 17 trenes valorados en 150 millones de euros.

A. Zanón. Barcelona

La planta de Alstom en Santa Perpètua de Mogoda (Barcelona) se ha adjudicado un contrato de 150 millones, el mayor desde 2015, lo que consolida la posición de una factoría en la que casi el 100% de la producción se exporta.

La multinacional francesa construirá en sus instalaciones catalanas 17 trenes, con un total de 69 coches, para el metro de Singapur. El cliente es la Autoridad de Transporte Terrestre de Singapur, que destinará las nuevas unidades a las extensiones de dos líneas de su suburbano.

Alstom ya había fabricado unos 100 trenes -con 450 coches- para Singapur en el pasado, pero lo había hecho desde una factoría en China. La planta de este país se encuentra a plena producción para cubrir pedidos locales, de manera que la carga de trabajo se ha desviado a España.

Los convoyes que se ensamblarán en Barcelona, del modelo Metrópolis, tienen la misma plataforma que los que circulan por la línea 9 del metro de la capital catalana (la del aeropuerto de El Prat).



Alstom fabricará 17 trenes para el metro de Singapur.

Actualmente, las instalaciones de Alstom en Barcelona dan empleo a unas 1.000 personas, incluyendo, además de los operarios, a personal de mantenimiento, seguridad y logística. Santa Perpètua se encuentra en uno de sus mejores momentos, una vez que en 2016 se aparcó el expediente de regulación de empleo (ERE) tras unos meses en los que se llegó a poner en cuestión incluso la continuidad de la planta de Alstom en

**La pugna por el agua de Pontevedra apunta a los tribunales**

C. Morán. Madrid

La privatización de la gestión del agua de Pontevedra, el mayor contrato integral del agua en disputa en España, corre peligro de acabar en los tribunales. La corporación gobernada por el BNG tiene previsto debatir mañana el resultado del análisis del informe sobre las ofertas económicas presentadas. Inicialmente, la oferta presentada por Viaqua (Agbar) es la más ventajosa, por encima de la de Aqualia y la de la UTE liderada por Facsa. No obstante, el informe que se va a analizar recoge varias anomalías en los resultados de las ofertas que podrían traducirse en una guerra en los tribunales.

En concreto, el documento de 36 páginas, al que ha tenido acceso EXPANSIÓN, indica que las ofertas de Viaqua y Facsa se encuentran en temeridad (ofertas económicas anormalmente bajas). Por otro lado, el informe de los técnicos del Ayuntamiento de Pontevedra destacan que las ofertas presentadas por Aqualia (filial de FCC) y por Espina y Delfin tendrían que ser excluidas por incumplir el pliego de condiciones al no incluir la obra número 16.

El concurso para la gestión de agua de Pontevedra ha estado salpicado de polémica, hasta el punto de que el informe de valoración de las ofertas tuvo que rehacerse por irregularidades detectadas por la mesa de contratación. Estas circunstancias, junto con el último resultado del informe sobre las ofertas económicas, han provocado que varios consorcios participantes amenacen con impugnar el concurso ante el Tribunal de Recursos Contractuales (Tarc). Al concurso de Pontevedra, por 20 años y con una cifra de negocio estimada de 213 millones de euros, se presentaron 10 consorcios (quince empresas).

**La compañía ya había fabricado otros 100 trenes para Singapur, pero en una factoría en China**

Cataluña, inaugurada en 1994. El pasado noviembre, la factoría de Santa Perpètua fue elegida para ensamblar los tranvías de nueva generación del grupo, los Citadis X05, por sus "capacidades técnicas".

**Metro de Panamá**

El contrato obtenido ahora para Barcelona es de un importe similar al firmado a finales de 2015, de 90 trenes, para el metro de Panamá por 130 millones.

El pasado marzo, Transports Metropolitans de Barcelona (TMB) encargó dos trenes para el suburbano, valorados en 15 millones.

La compañía -junto con CAF- ha recurrido la adjudicación de 15 trenes, licitados por Ferrocarrils de la Generalitat de Catalunya (FGC), por 128 millones, que ganó la suiza Stadler, que los construirá en Albuixec (Valencia).

**Seat hará 250 indefinidos en la planta de Martorell**

Félix García. Madrid

La marca de automóviles Seat hará indefinidos a 250 trabajadores en su planta de Martorell a partir del 1 de junio. De ellos, 98 son eventuales y otros 152 trabajan en la actualidad en la planta pero con contrato de una empresa de trabajo temporal. Si se suman las 115 y 150 incorporaciones realizadas en enero y febrero, respectivamente, la fábrica cuenta con 515 fijos más desde comienzos de año.

En el primer trimestre de 2017, la producción en esta fábrica ha crecido un 12,3%, hasta 132.804 vehículos. De Martorell salen 2.300 automóviles cada día, lo que significa que la planta opera al 95% de su capacidad máxima.

Seat ha invertido 23 millones de euros para elevar la capacidad en 100 coches diarios más, hasta 2.400 unidades, robotizando por completo una de las líneas del taller de pintura, junto al estreno de

una cabina de color para pintar las carrocerías bicolor de dos tonos para los Seat Arona y Audi A1. Estas inversiones están dentro de los 3.300 millones que el grupo Volkswagen destinará a Seat en el periodo 2015-2019.

**La producción ha crecido un 12% en el primer trimestre y ha elevado en 515 los indefinidos**

La mayoría de las 250 incorporaciones se centrarán en la línea del Ibiza y del todocamino Arona, cuyas ventas van en aumento. De hecho, en el primer trimestre, Seat ha comercializado 139.200 coches, un 18,7% más y lo que supone un récord histórico, superando las 136.200 entregas de 2000. A esta cifra habría que sumar la positiva capacidad de producción en los meses finales del Audi Q3, que cesará su producción en

breve para dar paso al Audi A1. Este último compartirá plataforma -MQB A0- con el Arona y el Ibiza.

En abril y mayo se han concretado 10 turnos adicionales en la producción de fin de semana de la Línea 1 (Ibiza y Arona); siete en la del León y cuatro en la del Q3. Además, dirección y sindicatos han acordado que en mayo y junio se sumen 21 turnos adicionales de fin de semana, ante la previsión de más demanda.

# ¿Y SI LA DECISIÓN MÁS INTELIGENTE FUERA INVERTIR EN EL PLANETA?



Entra en [invierteenelplaneta.com](http://invierteenelplaneta.com) y descúbrelo

#InvierteEnElPlaneta



BUSINESS AS UNUSUAL

**OBJETIVOS  
DE DESARROLLO  
SOSTENIBLE**

Blackstone notifica a la CNMC su oferta por Hispania

Expansión. Madrid

Blackstone ha notificado a la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) su oferta de adquisición por Hispania, en la que propone pagar 17,5 euros por cada acción de la Socimi.

El organismo presidido por José María Marín Quemada dispondrá de un plazo de un mes para aprobar la operación en primera fase o, en caso de que reclame información adicional, de hasta tres meses.

El fondo norteamericano modificó además ayer sensiblemente los términos de la oferta con el objeto de concretar las condiciones para la efectividad de la misma.

Detalló los puntos de los estatutos que no podrán ser modificados antes de la operación y el importe máximo de desinversiones que Hispania podrá realizar. La cifra será el 5% del valor neto de los activos (NAV), esto es, 86,7 millones de euros.

# Huawei abre la puerta a crear su propio sistema operativo para móviles

**INCERTIDUMBRE/** El grupo chino podría tomar esta decisión ante el temor de que un potencial veto comercial de EEUU le impidiese usar Android, aunque por ahora descarta una implantación inmediata.

Marta Juste. Madrid

La investigación de Estados Unidos a Huawei, acusada de violar las normas de exportaciones –vendiendo equipos a Irán– podría tener importantes consecuencias para la compañía china. Según publica el diario *South China Morning Post*, la compañía con sede en Shenzhen estaría trabajando en el desarrollo de su propio sistema operativo tras conocerse que ZTE ha recibido, también por violar la norma de exportaciones, el veto de EEUU a recibir componentes americanos en el que se incluye el sistema operativo Android.

Según este periódico, fuentes cercanas a la compañía afirman que Huawei ha estado desarrollando y perfeccionando su propio sistema desde 2012, cuando el Gobierno estadounidense acusó a ZTE

y a Huawei. De esta forma, la china evitaría exponerse a la posibilidad de que Estados Unidos le retire la licencia del sistema operativo de Google, que hasta ahora ha sido la plataforma utilizada en sus teléfonos inteligentes.

Las mismas fuentes aseguran que este sistema operativo propio ha sido puesto en marcha por decisión del fundador de Huawei, Ren Zhengfei, como una plataforma de auxilio en caso de que se produzca “el peor escenario posible”. Además, la compañía admite que no es tan bueno como Android y no hay apenas aplicaciones desarrolladas por terceros que funcionen con él.

La iniciativa de Huawei responde, según el diario chino, a su conflicto con Estados Unidos. La china se convirtió la semana pasada en el objeto de una nueva investigación



Ren Zhengfei, fundador de Huawei.

del Departamento de Justicia americano por presuntas violaciones a las sanciones impuestas por el país sobre el régimen iraní.

En caso de demostrarse que violó intencionadamente las leyes de exportación de los Estados Unidos, podría enfrentarse a penas de tipo cri-

minal. La falta de aplicaciones y del apoyo de los desarrolladores es un problema al que tendría que enfrentarse Huawei en el caso de que finalmente su sistema operativo viese la luz. En este sector ya han fracasado grupos muy potentes como Microsoft con Windows Phone o Samsung

**Huawei estaría desarrollando y perfeccionando su propia plataforma desde 2012**

**La compañía china se enfrentaría al duopolio que forman Android e iOS, con el 99,9% del sector**

con Tizen. En cualquier caso, la compañía china ha restado importancia respecto al nuevo sistema operativo, asegurando que no tiene esa intención “en un futuro previsible”. La firma ha señalado que su foco sigue orientado “a fabricar móviles con el sistema Android”.

**SKECHERS PERFORMANCE**

**MARTÍN FIZ**  
#GOrunNorte

**NORTH vs. SOUTH**

**RAQUEL GÓMEZ**  
#GOrunSur

**MADRID | 10K**

fecha **17.06.18** ¿Norte o Sur? ¡Tú eliges tu bando! hora **09:00h**



Más información en  
[skechersnortesur.com](http://skechersnortesur.com)

SUSCRÍBETE A  
**Expansión**

CON UN  
**20%**  
DE DESCUENTO

OFERTA ESPECIAL:  
**DÍA DE  
LA MADRE**

**Y LLÉVATE  
EL REGALO  
QUE TÚ ELIJAS:**



CAFETERA TASSIMO



TABLET PRIXTON



**CHERZ**  
ÁLBUM DE FOTOS



**1,60** €/Día  
antes ~~2,00~~ €/Día

- ✓ Tu periódico en papel
- ✓ Acceso a Orbyt.es
- ✓ Recíbelo en casa o en tu quiosco
- ✓ Descuentos exclusivos en más de 4000 establecimientos

Entra en: [suscripcion.expansion.com/ofertas](http://suscripcion.expansion.com/ofertas) o llama al **91 275 19 88**



**R 200**  
AÑOS

Tarifa válida de 1,60 €/día de lunes a viernes. Sábados 2€/día. Promoción exclusiva con un 20% de descuento para nuevas altas a EXPANSIÓN de lunes a domingo por 43,06 €/mes durante 12 meses y uno de estos 4 regalos. En esta modalidad de suscripción el pago es mensual. Pasado este período su suscripción se renovará automáticamente a precio tarifa vigente. Si no se finaliza el mismo, por incumplimiento de permanencia, se deberá abonar hasta un máximo de 120€. Esta promoción no es acumulable a otras promociones. Durante el período indicado, podrán participar en la promoción todos aquellos usuarios sin una suscripción activa a la misma publicación. Promoción válida desde el 25 de Abril al 6 de Mayo de 2018, ambos incluidos en la Península Ibérica (territorio español) y Baleares Consulta las condiciones generales y las bases de la promoción en [www.expansion.com/ofertas](http://www.expansion.com/ofertas)

# Sainsbury y Asda crean el líder británico de los súper

**2.800 TIENDAS EN REINO UNIDO PARA COMPETIR CON TESCO Y AMAZON/** Walmart tendrá el 42% del grupo resultante de la operación, valorada en 8.300 millones de euros.

Roberto Casado. Londres

Sainsbury y Asda anunciaron ayer un acuerdo para fusionarse y crear el líder británico de los supermercados con unas ventas de 51.000 millones de libras (58.250 millones de euros), tamaño con el que el nuevo grupo espera afrontar mejor la rivalidad de otras cadenas como Tesco y la pujanza del gigante del comercio digital Amazon.

Para ejecutar la operación, que creará un grupo con 2.800 tiendas en Reino Unido y una cuota de casi el 30% en el sector de las grandes superficies, Sainsbury prevé desembolsar 7.300 millones de libras (8.300 millones de euros) por Asda.

La empresa estadounidense Walmart, dueña de Asda, recibirá como contraprestación nuevas acciones de Sainsbury equivalentes al 42% del capital del grupo resultante, además de 2.975 millones de libras en metálico. Sin embargo, sus derechos de voto estarán limitados al 29,9%. Walmart, que nombrará dos consejeros en el nuevo grupo, "será un accionista de largo plazo y un socio que aprovechará su escala global y capacidad de inver-

**Algunos analistas no descartan que Morrison intente lanzar una oferta sobre Sainsbury**



Mike Coupe, consejero delegado de Sainsbury.

sión para apoyar a la empresa combinada", dijo ayer. Qatar Investment, ahora primer accionista de Sainsbury, verá diluida su participación al 15%.

## Ahorros

El objetivo de la fusión es generar unos ahorros anuales de 500 millones de libras, principalmente al ganar fuerza de negociación con los proveedores. Sainsbury's y Asda, que mantendrán estas dos marcas por separado, quieren ser más competitivos ante el actual líder del sector Tesco, y frente a las tiendas descuento de Lidl y Aldi. La nueva empresa espera ser capaz de re-



Judith McKenna, consejera delegada de Walmart International.

ducir precios hasta un 10% en algunos productos. Además, la unión les permitirá contar con una amplia red logística y de distribución para competir con Amazon.

El principal obstáculo para el acuerdo puede ser la comisión británica de Competencia, que podría vetar la operación o exigir la venta de parte de sus activos. El año pasado, el regulador autorizó la oferta de Tesco por Booker, un distribuidor mayorista y operador de tiendas de conveniencia. Pero según David McCarthy, analista de HSBC, "este acuerdo fue considerado por Competencia como una inte-

**Competencia tardará un año en analizar la fusión y podría vetarla o imponer la venta de activos**

gración vertical, mientras que el de Sainsbury y Asda sería una integración horizontal". Por ello, McCarthy prevé un largo proceso de escrutinio del regulador, que podría durar un año, y en caso de que la fusión sea autorizada, podría ser con la condición de vender parte de las tiendas. Morrison, el cuarto operador de hipermercados en Reino Unido, sería el principal candidato a comprar esos activos. Los analistas de Jefferies no descartan que Morrison intente lanzar una oferta por Sainsbury para impedir su fusión con Asda.

Pese al riesgo de un duro examen por Competencia, las acciones de Sainsbury subieron ayer cerca de un 20% en la Bolsa de Londres. Según UBS, uno de los bancos que asesoran a Sainsbury, el beneficio por acción de la empresa podría subir un 27,5% en 2022 respecto a lo previsto gracias a la integración de Asda. Morgan Stanley también asesora a Sainsbury, y Rothschild trabaja con Asda.

Página 19 / Sainsbury crece contra Amazon  
La Llave / Página 2

# WPP mejora sus previsiones y sube un 8% en Bolsa

Amparo Polo. Londres

WPP, el mayor grupo de publicidad del mundo, presentó ayer unos resultados mejores de los previstos por los analistas, lo que disparó sus acciones en Bolsa un 8,6%. La compañía, que atraviesa un momento muy complejo tras la marcha de su consejero delegado durante más de 30 años, Martin Sorrell, registró unas ventas comparables en el primer trimestre del año un 0,1% inferiores a las del año pasado, frente a la caída del 1% que esperaba el mercado. Los ingresos del grupo ascendieron a 3.600 millones de libras (4.088 millones de euros), un 4% menos.

Los resultados llegan tras 18 meses de descenso en beneficios y una mala evolución en Bolsa, que ha hecho evaporarse el 30% del valor bursátil de la compañía, propietaria de empresas como Ogilvy & Mather, Kantar Media y J. Walter Thompson.

En una nota conjunta, Mark Read, director de Operaciones del grupo, y Andrew Scott, jefe de Operaciones en Europa, aseguran que "la compañía va a fijarse en los negocios con peores resultados". Además, añaden, "el capital de la compañía se destinará a las empresas con mayor crecimiento". Los analistas han entendido que estas

**Las ventas comparables de la firma cayeron un 0,1%, frente al 1% esperado**

## POSIBLE VENTA

Los analistas están convencidos de que la firma acabará vendiendo algunos de sus negocios para mejorar su rentabilidad. Uno de los candidatos es Kantar Media, que ya sido motivo de negociación con Nielsen y CVC Capital Partners.

declaraciones son una señal inequívoca de que WPP empezará a desprenderse de las compañías que peor evolucionen. "Aunque el equipo directivo diga que el grupo no va a romperse, se pueden considerar ventas selectivas de algunos negocios", aseguran los analistas de Citi.

Los expertos consideran que Kantar, la empresa de análisis de mercado, es una de las primeras candidatas a venderse. WPP habría estado en contacto con el fondo CVC Capital Partners para la posible venta de esta compañía. Estas conversaciones llegaron después de que se descartara una posible fusión entre Kantar y su competidor Nielsen.

WPP ha estado en el ojo del huracán desde que se conoció la marcha de Sorrell, el pasado 14 de abril. El directivo fue obligado a dimitir por uso indebido de fondos de la empresa, tras una investigación del consejo.

# Volkswagen se alía con Didi, el Uber chino, para acelerar el desarrollo del taxi autónomo

F.G. Madrid

Volkswagen podría anunciar el próximo lunes una alianza con la mayor compañía de coche compartido del mundo, la china Didi, rival de Uber. El acuerdo incluiría la creación de una empresa compartida entre ambas. En un primer momento y según informa Reuters, el consorcio alemán entregaría 100.000 vehículos nuevos -mayoritariamente de marcas del grupo alemán- para renovar la flota de Didi.

Ambas empresas trabajarían de forma conjunta en el desarrollo del taxi autónomo.

Volkswagen se beneficiaría de la base de datos de Didi, que ofrece tres millones de viajes al día, sobre todo en las dos ciudades donde más se usan los servicios de coche compartido como son Pekín y Shanghái.

China es el principal mercado de automoción del mundo, en el que se vendieron 28,8

**Didi ofrece tres millones de viajes al día y Volkswagen le daría 100.000 coches nuevos**

millones de vehículos el año pasado. Además, las autoridades chinas han apostado por el vehículo eléctrico. Y, para Volkswagen, en aras de su transformación tras el *dieselgate*, China va a ser la plaza que le permita obtener economías de escala para vender de forma más barata los vehículos eléctricos en el resto del mundo. VW planea entregar 650.000 eléctricos al año en el país asiático en 2025. Parte de la flota que proporcionará a Didi sería eléctrica.

La empresa china de coche compartido firmó la semana

pasada un memorando de intenciones con 31 fabricantes de automóviles a los que invitaba a producir vehículos eléctricos baratos para su negocio y para su mercado local.

Volkswagen ve en Didi la oportunidad que busca en el negocio de coche compartido, que sólo puede ser rentable si se desarrollan coches específicos, más básicos y simples, y que sean menos costosos. Los clientes de Didi usan el servicio mayoritariamente ellos solos, con bultos y en ciudad. No se necesitaría un coche potente ni con cinco plazas y debe-

ría tener más espacio de carga.

VW tiene una división de movilidad denominada Moia en la que se integra Gett, una compañía al estilo de Uber, que compró por 300 millones. El mes pasado, Seat adquirió por cinco millones la *start up* madrileña de coche compartido Respiro.

Por otra parte, Matthias Müller, que fue destituido como consejero delegado del grupo Volkswagen el 12 de abril, dejó ayer su cargo como responsable de Estrategia y Desarrollo empresarial en el consejo de Porsche.



Herbert Diess, consejero delegado de grupo Volkswagen.

# EL MUNDO DEL **MOTOR** SE REINVENTA



YA A LA  
VENTA

**NUEVO DISEÑO  
MÁS INNOVADOR  
MÁS ATRACTIVO  
MÁS MODERNO**



 **R** 200  
AÑOS

LA REVISTA LÍDER DEL MUNDO DEL MOTOR \*

\*Fuente: 1ª ola EGM 2018

SUSCRIPCIÓN ANUAL A  
**EL MUNDO**  
en ORBYT.



LLAMA AL  
**91 060 35 68**

CON UN  
**25%**  
DE DESCUENTO

OFERTA ESPECIAL!  
**DÍA DE  
LA MADRE**



Y LLEVATE  
EL REGALO  
QUE TÚ ELIJAS:



CAFETERA TASSIMO



TARJET FRITTON



ÁLBUM DE FOTOS  
ORBYT



SUSCRIPCIÓN DIGITAL A  
EL MUNDO POR SOLO

**0,25€/día**  
Pago único de 90 €  
~~Antes 120 €~~



LO QUIERO

200  
R 200  
R 200

# FINANZAS & MERCADOS

## El FGD pagará a BBVA 354 millones en mayo por la protección de Unnim

**FONDO DE GARANTÍA DE DEPÓSITOS/** BBVA sumará 486 millones cuando reciba el segundo desembolso del FGD, mientras que Sabadell suma 3.239 millones por la protección otorgada tras la compra de CAM.

Elisa del Pozo, Madrid

El Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) contabiliza en sus cuentas un pago de 354 millones de euros a BBVA por el Esquema de Protección de Activos (EPA) otorgado a Banco Unnim. La entrega está prevista para el próximo 30 de mayo.

Durante diez años, a contar desde octubre de 2011, el Fondo de Garantía asume el 80% del coste que suponen para BBVA las pérdidas derivadas de las ventas de activos inmobiliarios de Unnim. El importe de esta operación era de 7.360 millones entre inmuebles y créditos hipotecarios. BBVA asume el 20% de la pérdida.

El desembolso previsto para finales del próximo mes es el segundo que realiza el FGD a BBVA por Unnim. El año pasado pagó 132 millones por las pérdidas declaradas por BBVA. Esta cifra es inferior a los 207,6 millones presupuestados inicialmente por el FGD en sus cuentas de 2016, tras analizar toda la documentación relacionada con esta cuestión.

BBVA ha remitido en 2018 al Fondo de Garantía la segunda liquidación, comunicando las pérdidas de la cartera cubierta. El FGD analiza ahora esta documentación como paso previo al desembolso a realizar en junio próximo.

Los cálculos del FGD fijan en un total de 1.608 millones de euros los desembolsos futuros que tendrá que realizar a BBVA.

Si la cifra del segundo abono se mantiene en los 354 millones presupuestados, BBVA

### FONDO DE GARANTÍA DE DEPÓSITOS

**> Aportaciones de las entidades al fondo**  
En millones de euros.



Fuente: FGD

**> Inversiones financieras**  
En millones de euros.



Expansión

acumulará un pago del Protección de Activos de 486 millones.

#### Sabadell

Sabadell ha recibido ya 3.239 millones por la cobertura brindada a la antigua Caja del Mediterráneo (CAM), adquirida por el banco.

La última entrega se produjo en febrero pasado por 1.429 millones que se suman a la de 2017, por 983 millones, y a la de 2016, por 825 millones.

Los cálculos realizados por el FGD fijan en 4.669 millones los reintegros estimados que aún debería realizar a Sabadell.

El Fondo de Garantía debe asumir el EPA de CAM por diez años a partir de 2011 por el 80% de las pérdidas de una cartera de 24.644 millones de euros.

El Fondo de Garantía se financia, principalmente, con las aportaciones de los ban-

### Las aportaciones crecen un 13% en 2018

**El Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) recibió el 28 de febrero de 2018 las aportaciones de las entidades por un total de 1.308 millones, un 13% más que en 2017. De la cifra total, 1.271 millones se destinan a garantizar los depósitos de los ahorradores hasta un máximo de 100.000 euros por persona y 37 millones corresponden a la protección de valores. El Fondo cuenta con activos por cerca de 6.000 millones, invertidos en deuda pública. El Fondo de Garantía vendió el año pasado acciones de Bankia y de Unicaja Banco.**

cos. De esta forma, la protección ofrecida a las entidades que absorbieron a otras que no pudieron sobrevivir por sí mismas corre a cargo de todo el sector (ver información adjunta).

#### Liberbank

Liberbank ha remitido al Fondo de Garantía su propuesta de liquidación del EPA de Banco Castilla La Mancha (CCM) que arroja una pérdida superior a la garantía constituida, algo que ocurre año tras año en todos los esquemas de protección.

En 2009 el Fondo de Garantía recibió activos de CCM, la primera entidad financiera quebrada en la crisis, a cambio de 1.650 millones. En la operación el FGD se hizo con un 15% del capital social de CCM, que a día de hoy ha perdido todo su valor.

El plan de saneamiento de CCM incluyó también un

**El FGD calcula que tendrá que pagar en el futuro 1.608 millones a BBVA por Unnim**

**Sabadell recibirá en los próximos años 4.669 millones del Fondo de Garantía por el EPA de CAM**

**El Tribunal Supremo da la razón al FGD en su litigio con Liberbank por comisiones de CCM**

EPA de cinco años, ampliable a siete, para las pérdidas derivadas de una cartera de 7.975 millones.

El Fondo explica en sus cuentas del año pasado que está pendiente su valoración del cálculo de esta pérdida, proceso en el que no se descartan posibles diferencias.

El FGD mantenía un litigio judicial con CCM por el impago de facturas por comisiones del EPA por 37 millones.

Las discrepancias concluyeron en diciembre pasado al no admitir el Tribunal Supremo el recurso contra la sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid a favor del fondo. El FGD ha liberado una provisión de 22 millones de euros ligada a esta situación.

En marzo de 2018, Banco Madrid ha entregado al Fondo de Garantía 31,4 millones. El fondo ha pagado 125 millones por depósitos garantizados.

**S&P: El colchón anticrisis, “una maldición” para los accionistas de la banca**

Andrés Stumpf, Madrid

Si en un partido de fútbol el entrenador decide meter a todos sus jugadores en su propia área, es probable que logre defenderse mejor, pero lo hará a costa de limitar sobremedida su potencial ofensivo. Según S&P, esta misma situación la va a vivir el sector financiero con el colchón anticrisis impuesto por las autoridades, un escudo de capital y deuda pensado para evitar que en épocas de crisis los contribuyentes se vean forzados a rescatar a las entidades.

“Es una maldición para los accionistas de la banca”, sostiene la agencia de calificación en su último informe. Los accionistas obtienen rendimiento en función de los beneficios presentes y futuros previstos de una compañía, un apartado que puede resentirse por los mayores costes.

#### Más costes

La deuda anticrisis (bonos senior no preferentes, subordinados y CoCos) traslada a los inversores el riesgo de intervención de un banco, pues estos bonos pueden impagarse en caso de *shock* crediticio. Pero los bonistas no asumen este riesgo extra a cambio de nada, sino que exigen una rentabilidad adicional que les compense y por lo que, se supone, que la banca paga más por emitir.

Según S&P, la subida de los costes de financiación presionará los márgenes de beneficio de la banca haciendo que éstos sean “difícilmente atractivos”. La agencia crediticia indica, sin embargo, que cabe la posibilidad de que las entidades decidan destinar sus recursos a inversiones de mayor riesgo para compensar estos costes.

## GRANDES TEMAS DE LA HISTORIA

La historia como nunca antes la habías visto

**LA HISTORIA DE LA HUMANIDAD EN TAN SÓLO 12 TOMOS**

con los que podrás descubrir los acontecimientos y personajes que cambiaron el rumbo de la historia

Espectaculares fotografías e ilustraciones con información de apoyo

Mapas detallados para entender la evolución de imperios, reinos y ciudades

Tablas cronológicas para ubicar y resumir los principales hitos históricos

Artículos divulgativos con la información imprescindible sobre los acontecimientos decisivos y sus protagonistas

SUSCRÍBETE Y LLÉVATELOS GRATIS  
91 205 37 14



DOMINGO 6  
CUARTA ENTREGA

POR SÓLO  
**7,95**  
€

CADA DOMINGO UNA NUEVA ENTREGA

EL MUNDO MARCA

# Santander da por desaparecido en la práctica a Banco Popular

**YA NO DARÁ INFORMACIÓN INDIVIDUAL DE LA FILIAL/** Los consejos aprueban iniciar los trámites legales de la fusión, aunque la actividad de Popular ya se ha integrado en el grupo.

**ANÁLISIS** por Salvador Arancibia

Los consejos de administración de Santander y Popular han acordado iniciar los trámites legales para que dentro de unos meses la marca Popular desaparezca y todo el negocio se integre en la matriz.

Pero, antes de eso, los responsables del grupo han decidido no dar a conocer la evolución del banco adquirido hace un año sino integrar las cuentas en el conjunto de Santander.

No ha pasado un año todavía desde que Santander adquirió Popular por un euro tras la resolución llevada a cabo por la Junta Única de Resolución (JUR) europea y los nuevos propietarios han decidido que, salvo la información legal que están obligados a comunicar dentro de unos meses, y que en su opinión no viene a representar la realidad, no se comunicará nada sobre la evolución de la entidad en este tiempo.

## Actividad

La actividad de Popular se ha integrado en las distintas áreas del grupo y para sus máximos responsables ya no hay que hacer distinciones entre unos y otros. Así, toda la actividad de banca corporativa y mayorista de Popular se ha unido a la que desarrollaba el grupo; el banco en Portugal figura ya dentro de Santander Totta y la filial de Estados Unidos forma parte, temporalmente, del negocio de aquel país. Naturalmente toda la actividad de banca comercial que Popular desarrollaba en España se ha unido a la de Santander España.

Hace una semana el conse-



En la imagen, oficina de Popular en Madrid.

jero delegado del grupo Santander, José Antonio Álvarez, explicó esta decisión señalando que las cuentas de Popular individualizadas del primer trimestre de este año tendrían poco que ver con las del mismo periodo del año anterior, porque se ha llevado a cabo la operación de venta de la mayoría del riesgo inmobiliario dañado con que contaba Popular hasta hace unas semanas; porque el negocio mayorista, tanto el de pasivo como el de activo, se gestiona ya integrado con el de Santander; porque las filiales en Portugal y Estados Unidos se contabilizan con el negocio en esos países, y porque se han integrado los servicios centrales de los dos bancos tras la puesta en marcha del expediente de regulación de empleo que

**Popular y Santander deben hacer públicos sus estados financieros y la cuenta por separado**

**No se puede comprobar si la compra de Popular está resultando ya un buen negocio**

**Popular tenía unos costes de los depósitos de tesorería superiores a los de Santander**

ha afectado a parte de la plantilla de las dos entidades, aunque con mayor incidencia en la de Popular.

No le falta razón a Álvarez al dar esas explicaciones, pero también es cierto que de esta forma se impide comprobar hasta qué punto la adquisición de Popular en las condiciones en que se hizo está resultando ya un buen negocio o no.

Es verdad que el grupo trabaja en la plena integración de los dos bancos, de forma que en el plazo de poco más de un año solo exista una firma (primero Popular deberá absorber Banco Pastor y Popular Banca Privada y luego será aquel quien sea absorbido por Santander), pero también lo es que legalmente siguen siendo entidades independientes y deben hacer públi-

cos sus estados financieros y la cuenta de resultados. Álvarez señaló en la presentación de resultados que no conoce las cuentas de Popular, aunque alguien en la entidad las tiene que seguir haciendo para cumplir con la legalidad vigente, porque los negocios siguen separados formalmente.

## Bancos distintos

Puede tratarse de una forma de dar a entender a quienes aún siguen formando parte de Popular que ya no hay una distinción entre unos y otros, como manera de propiciar una mayor integración de las dos culturas, pero lo cierto es que formalmente sí se mantiene la diferencia.

Tanto es así que el consejero delegado sí supo distinguir la marcha del negocio en las dos entidades al afirmar que en España "Santander estaba cumpliendo en el objetivo de aumentar los clientes vinculados de acuerdo con los planes establecidos", mientras que en Popular estaban poniendo el foco en lo que era el negocio básico del banco, "las pymes y los negocios", a la vez que estaba reduciéndose el negocio mayorista. En este último aspecto, Álvarez señaló que la unión de las dos bancas mayoristas había producido algunas distorsiones "tanto en costes como en riesgos" que se estaban ajustando. Popular tenía unos costes de los depósitos de tesorería de instituciones superiores a los de Santander, que se han ido ajustando, aprovechando la liquidez sobrante que tiene el grupo, al tiempo que la suma de los riesgos contraídos por los dos bancos en algunas corporaciones excedían los niveles considerados óptimos, lo que ha hecho que bajen.

## Deutsche Bank gana un 38% más en España en 2017

Expansión. Madrid

Deutsche Bank obtuvo un beneficio en España de 7,9 millones de euros en 2017, lo que supone un aumento del 38% respecto al ejercicio precedente. Según las cuentas consolidadas remitidas ayer por la filial española del gigante alemán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), el aumento de las ganancias se debió a las menores provisiones. Esta partida cayó un 43%.

En 2017, la filial española registró una caída del 13% en el margen de interés, el negocio típico de la banca. Los ingresos por comisiones se redujeron un 1,3%, lo que sumado al aumento de los gastos (+27,2%) provocaron una caída del 9,5% en el margen bruto.

La matriz alemana estuvo buscando comprador a la banca minorista en España en 2017, pero las escasas ofertas dieron al traste con la operación, según fuentes financieras.

## Sueldo del consejo

Los siete miembros del consejo de administración de la filial española de Deutsche Bank percibieron en conjunto una retribución de 4,87 millones de euros por su labor durante el ejercicio 2017. Este importe supone un incremento del 30,5% respecto a los 3,73 millones de euros que los consejeros de la entidad obtuvieron el ejercicio anterior.

De la retribución total, 2,23 millones de euros correspondieron a la parte fija y 2,14 millones de euros a la variable, mientras que los 501.000 euros restantes se cobraron en concepto de *Otras retribuciones*.

Por otra parte, la entidad comunicó la renuncia voluntaria de Ana Peralta Moreno como consejera independiente, que se sentará a partir de ahora bajo la misma condición en el máximo órgano de gobierno de BBVA. El consejo de administración de Deutsche Bank España quedará compuesto por seis miembros, a los que se suma la secretaria del órgano de gestión, que no es consejera.

El nuevo consejero delegado de Deutsche Bank, Christian Sewing, confirmó la semana pasada la apuesta de la entidad por la banca comercial en España e Italia en su nueva estrategia.

**Santander Totta gana 130,5 millones hasta marzo**

**UN 5% MÁS** Santander Totta, filial portuguesa del banco español, obtuvo en el primer trimestre del año unos beneficios de 130,5 millones de euros. Es un 5% más que en el mismo periodo del año anterior, en parte, por la integración de Banco Popular Portugal en diciembre.

**Multa de 3,7 millones a Ricardo Salgado por BES**

**PORTUGAL** El expresidente de Banco Espírito Santo (BES), Ricardo Salgado, fue condenado ayer por el Tribunal de Competencia, Regulación y Supervisión luso a pagar una multa de 3,7 millones de euros en uno de los procesos abiertos por el Banco de Portugal.

**La mora caerá al 7,4% en junio, mínimos de 2011**

**PREVISIONES** La morosidad bancaria se situará antes del verano en el 7,4%, mínimos desde 2011, tras experimentar un descenso del 13% interanual, según la agencia de calificación Axesor, que prevé que la mora baje a un ritmo de en torno al 15% en los próximos meses.

**Goldman, Sociét Générale y Norges se refuerzan en Dia**

**PARTICIPACIÓN** Goldman Sachs, Sociét Générale y Norges Bank han reforzado su posición en el capital de la cadena española de supermercados Dia. Norges ha elevado su posición del 3% al 4,55%; Sociét, del 2,95% al 4,88% y Goldman, del 9,98 al 10,13% (ver pág. 16).

**Bankia destina 400.000 euros a formación**

**PROYECTOS** Fundación Bankia y la Asociación Nacional de Centros de Formación Profesional (FPempresa) han destinado cerca de 400.000 euros a 36 proyectos de colaboración en Formación Profesional. Cada proyecto recibirá un máximo de 20.000 euros.

El Frob ficha a un abogado del Estado para completar su cúpula

N. Sarriés. Madrid

El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (Frob) ha incorporado al abogado del Estado Alberto García González como máximo responsable de la Dirección de Relaciones Jurídicas con Entidades Participadas. Sustituye así el puesto vacante dejado por Alba María Taboada, que a inicios de año pasó a ocupar la Dirección Jurídica en sustitución, a su vez, de Lucía Calvo, que dejó el Frob.

Abogado del Estado adscrito al Ministerio de Economía y Competitividad entre 2013 y 2018 y vocal del comité de auditoría del Instituto de Contabilidad de Auditoría de Cuentas (ICAC) entre 2016 y 2018, entre otros cargos relacionados con la Administración, García González es ahora el máximo responsable del asesoramiento legal en el seguimiento de los planes de resolución y reestructuración de las entidades bancarias con ayudas públicas. Además, está encargado del asesoramiento jurídico a las participadas del Frob (Bankia y Sareb) y ejercerá de vicesecretario de su Comisión Rectora.

El organigrama, tras estos cambios, se queda con el propio Ponce como presidente ejecutivo, del que dependen, además de las dos citadas direcciones jurídicas, las de Administración y Control (su responsable es Daniel Avedillo), de Resolución y Estrategia (Javier Torres) y Financiera y Entidades Participadas (Leopoldo Puig).

# El BCE cobrará a la banca 475 millones por la supervisión

**UN 11,7% MÁS QUE EN 2017 /** La institución con sede en Fráncfort eleva por cuarto año consecutivo las tasas y lo achaca al mayor trabajo por el Brexit y los test de estrés.

Andrés Stumpf. Madrid

La supervisión bancaria se encarece en la zona euro un año más. Desde que el Banco Central Europeo (BCE) se erigiese como vigilante comunitario del sector financiero, la partida destinada a este fin se ha incrementado sin descanso en cada ejercicio y alcanzará en 2018 los 474,8 millones de euros, según las previsiones de la institución.

Este nuevo registro supone un incremento del 11,7% en relación al presupuesto de 2017 que la institución fijó en los 425 millones. En realidad, se estima que la partida para la supervisión se elevará hasta los 502,5 millones este año, si bien el BCE cuenta con un superávit de 27,7 millones de ejercicios anteriores que aliviará el coste a las entidades.

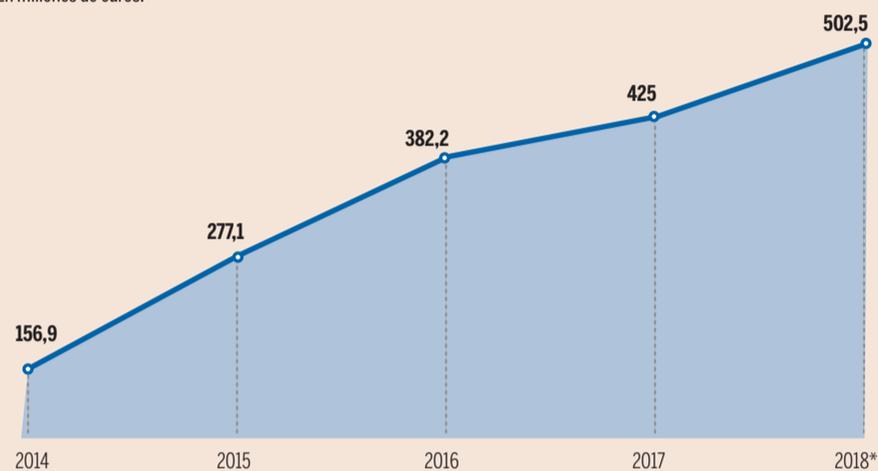
## Más actividad

Danièle Nouy es la responsable de esta tarea desde 2014, fecha en la que el BCE se hizo cargo de la supervisión de las entidades de la zona euro. Desde entonces, las comisiones a la banca por esta actividad han pasado de los 156,9 a los 474,8 millones actuales, un encarecimiento del 202%. "Hay que tener en cuenta que la figura del BCE como supervisor no estuvo totalmente operativo desde el principio", explican fuentes de la institución.

En su primer año, el BCE contrató a 1.000 trabajadores

## COSTE DE LA SUPERVISIÓN BANCARIA EUROPEA

En millones de euros.



\*Estimación para este año. Cobrará a los bancos 474,8 millones y completará el resto con el superávit de 27,7 millones de otros ejercicios

Fuente: Banco Central Europeo

Expansión

para iniciar la supervisión de las entidades. Desde entonces, ha elevado su plantilla hasta los aproximadamente 1.500 empleados y ha extendido su actividad con el objetivo de armonizar procesos y requerimientos, entre otros los relativos a los activos improductivos de la banca.

El pasado año, además, inició la revisión plurianual específica de modelos internos (TRIM, por sus siglas en inglés). En 2017, este proyecto consumió un 15% de todo el presupuesto e implicó más de 100 inspecciones in situ con más de 500 trabajadores.

Este año, la institución atribuye el incremento en las tasas de supervisión a los costes

## El sector bancario paga esta tasa en función de su peso sobre el total y su perfil de riesgo

relacionados con los test de estrés bienales, que lleva a cabo la Autoridad Bancaria Europea (EBA), pero en los que participa el BCE. También alude a los costes derivados del Brexit, que afecta por las entidades que quieren trasladar su sede a la zona euro y por los bancos comunitarios que operan en Reino Unido.

Además, sostiene que sigue llevando a cabo el TRIM, cuyo presupuesto se mantiene

estable este ejercicio respecto a 2017.

Es el propio sector financiero el que paga por su supervisión. Según desglosa el BCE en su comunicado, en las tasas aplicables hay un elemento mínimo común a todas las entidades que representa el 10% del montante que se quiere captar (47,8 millones). El 90% restante (430 millones) varía en función de cada entidad teniendo en cuenta su importancia en el sector y su perfil de riesgo.

Para aliviar el peso de la tasa, el BCE aplica una quita del 50% sobre el mínimo a las entidades menos significativas, es decir, con activos totales inferiores a los 10.000 millones.

Directivos de Sabadell y TSB declaran mañana en el Parlamento

A. Polo. Londres

Directivos de Sabadell y de TSB, su filial británica, tendrán que comparecer mañana ante el Parlamento en Londres para explicar las causas que han provocado el caos informático en la entidad.

Paul Pester, consejero delegado de TSB, y el presidente de la entidad, Richard Meddings, serán interrogados por el comité de asuntos económicos del Parlamento, que intentará conocer las razones por las que, más de una semana después de que el banco realizara el cambio de sistema informático, miles de clientes siguen sin poder acceder a sus cuentas bancarias.

El Parlamento también ha pedido la presencia de un responsable de Sabadell para explicar los problemas técnicos que ha habido. Según un portavoz del banco, todavía no está decidido quién acudirá a la comparecencia por parte española.

## Compensar a los clientes

Pester, que escribió el pasado 27 de abril una carta al Parlamento que ayer se hizo pública, asegura que se compensará a todos los clientes y que se están utilizando las redes sociales para contactar con los usuarios que siguen teniendo problemas para acceder a sus estados financieros.

TSB ha anunciado que quitará comisiones y que aumentará el tipo de interés con el que remunera las cuentas para evitar una fuga de clientes tras la integración.

# Los depósitos a plazo en España pierden su estrella y se desploman el 37% en un año

N. Sarriés. Madrid

Hubo un tiempo en el que los depósitos a plazo fijo eran uno de los productos estrella de los bancos: un instrumento de ahorro que ayudaba a financiarse a las entidades y que retribuía a corto, medio y largo plazo a los clientes. Ese tiempo, tras la llegada de las políticas monetarias ultralaxas, se ha acabado, y los recursos de pasivo a plazo de los bancos en España registran caídas de más de un tercio en el último año.

De un 36,5% es precisamente la caída interanual de

las imposiciones a plazo fijo constatada por BBVA en sus resultados correspondientes al primer trimestre de 2018, presentados el pasado viernes. La entidad vasca es, de entre las cotizadas, la que mayor descenso registra.

Liberbank es la segunda entidad con un mayor desplome en su captación de recursos a plazo fijo: el banco dirigido por Manuel Menéndez redujo un 25,6% este tipo de depósitos. Algo menor fue la caída mostrada por Bankinter, que entre enero y marzo de 2018 vio cómo sus imposicio-

nes bajaron un 20%. Las dos entidades catalanas, Sabadell y CaixaBank, también evidenciaron en sus resultados trimestrales retrocesos en sus saldos de recursos vía depósitos a plazo: descendieron un 15% y un 7,2%, respectivamente.

Santander y Bankia, por su parte, registran incrementos en sus volúmenes de pasivo a plazo, pero sólo por los efectos de haber integrado los negocios de Popular y BMN, respectivamente. En el caso del banco presidido por Ana Botín, la entidad evita dar da-

tos desglosados comparables de su actividad en España, aunque en su informe trimestral reconoce disminuciones en el saldo de plazos fijos respecto a los tres meses anteriores porque "se está siguiendo una estrategia de reducción de saldos caros procedentes de Popular". Por su parte, Bankia tampoco aporta datos interanuales homogéneos, pero sí registra una caída del 4,8% en el último trimestre.

## Más depósitos a la vista

Los depósitos a la vista de hogares y empresas en España

## DEPÓSITOS A PLAZO FIJO

Evolución interanual en %. Datos de las propias entidades.

BBVA	-36,5%
Liberbank	-25,6%
Bankinter	-20,0%
Sabadell	-15,0%
Caixabank	-7,2%
Santander*	No comparable
Bankia*	No comparable

\*Negocios en España

Fuente: Bloomberg

Expansión

crecieron en 15.900 millones de euros, o sea, un incremento del 1,6% en el último mes, según los datos provisionales publicados ayer por el Banco de España. El volumen total de depósitos residentes se situó así en 1,011 billones de eu-

ros. De estos, 774.200 millones corresponden a los hogares, mientras que las sociedades no financieras acumulan ya 237.300 millones de euros. Sumados los depósitos de los no residentes, la cifra total se elevó a 1,396 billones.

## LA SESIÓN DE AYER

## → COTIZACIONES

<b>Ibex 35</b>	9.980,60	↑ +0,56%
<b>Euro Stoxx 50</b>	3.536,52	↑ +0,50%
<b>Dow Jones</b>	24.163,15	↓ -0,61%
<b>Nikkei 225</b>	22.467,87	→ =
<b>Dólar</b>	1,2079	↑ +0,07%
<b>Yen</b>	132,1200	↑ +0,13%
<b>Bono español</b>	1,27	↑ +1,60%
<b>Bono alemán</b>	0,56	↓ -1,75%

## LOS PROTAGONISTAS DEL DÍA

Los valores que más suben y bajan, en %

LOS MEJORES		LOS PEORES	
Mediaset	1,71	Indra	-0,26
Inditex	1,66	Aena	-0,26
ArcelorMittal	1,30	Acerinox	-0,43
ACS	1,21	Grifols	-0,68
Santander	1,07	Cellnex	-1,11
Siemens Gamesa	1,06	Viscofan	-2,14

Fuente: Bloomberg

Infografía Expansión

## EURO

Evolución del euro, en dólares.



Fuente: Bloomberg

Infografía Expansión

## PETRÓLEO

Cotización del barril de Brent, en dólares.



Fuente: Bloomberg

Infografía Expansión

# El Ibex da un paso hacia la reconquista de los 10.000 puntos

**SUBE EL 0,56%, HASTA LOS 9.980 PUNTOS/** La debilidad del euro frente al dólar, la buena campaña de resultados y la calma en el mercado de bonos atraen inversores hacia la renta variable.

R. Martínez, Madrid

La Bolsa dio cerrojazo a un volátil mes de abril con una sesión alcista que le acerca un poco más a los niveles anteriores a los recortes de febrero. El Ibex avanzó el 0,56%, por lo que arrancará mañana, tras la pausa de hoy por el Día del Trabajador, en los 9.980 puntos. El índice ya se encuentra muy cerca de la importante cota psicológica y técnica de los 10.000 puntos, que, a juicio de Jesús de Blas, de Bankoia Crédit Agricole, muy probablemente recuperará en breve. “La buena campaña de resultados así como la debilidad del euro y el repliegue en la rentabilidad del bono de EEUU son tres buenos apoyos para la Bolsa”, afirma el experto.

**Principales referencias.** Los 10.000 puntos son la referencia técnica y psicológica más inmediata que tiene el Ibex por delante. Superarla y mantenerla le llevaría a tantear fuerzas en su próxima resistencia, los 10.200 puntos, donde algunos expertos creen que el mercado podría buscar excusas para corregir excesos. Si no las encuentra, el Ibex debería encarrar los 10.600.

Para conseguirlo, el contexto debe jugar a favor. De momento, los beneficios trimestrales apoyan. La debilidad del euro sería un plus: el dato preliminar de IPC en Alemania decepcionó a los inversores ya que resta motivos al BCE para seguir adelante con la normalización de la política monetaria, lo que conlleva ventas en la divisa. La tranquilidad en el plano geopolítico actual, de mantenerse, evaporaría algunos de los fantasmas que han pesado en la Bolsa.

Parte del camino ya está hecho: el índice ha recuperado el 6,39%, desde el mínimo anual marcado en marzo, por lo que en el año ya sólo cae el 0,63%, hasta situarse en máximos desde el 5 de febrero.

Pero el volumen de negocio deberá mejorar. La sesión de ayer fue un ejemplo. Si bien es cierto que la vis-

## NUEVAS COTAS A LA VISTA



Fuente: Bloomberg

Infografía Expansión

## Los bajistas están de retirada en Día

Las posiciones cortas en Día se han reducido drásticamente en las últimas dos semanas, momento marcado por cambios en su consejo de administración. Los bajistas pasaron de representar el 16,82% del capital al 15,19%. Los hedge

funds deben de ver poco recorrido a la baja en los pesos pesados, ya que sus posiciones bajistas en BBVA, Telefónica y Santander están en mínimos desde enero. Todo lo contrario ocurrió con Enagás, donde pueden ver oportunidades, tras

su rally del 19% desde febrero, en un contexto de dudas tarifarias. Las posiciones cortas en el valor están en máximos históricos, al subir al 4,55%. También Cellnex cuenta con inversores bajistas en récord: suponen el 9,78% del capital.

pera de festivo no suele ser prolija en negociaciones bursátiles, la contratación de ayer fue especialmente insuficiente para sostener con fuerza un rebote bursátil. Cambiaron de manos acciones por 3.825 millones de euros, de los cuales, 2.197 correspondieron a operaciones especiales relacionadas con el pago de dividendos en Santander, Inditex y Sabadell.

**Otros mercados.** Esta misma tónica alcista se ha repetido en el resto de grandes bolsas europeas. El Dax ale-

mán, uno de los más beneficiados por la depreciación del euro, avanzó el 0,25%. La moneda única se cambiaba a 1,20 dólares tras la inesperada caída de la inflación en Alemania, su cota más baja desde el 11 de enero.

Mientras, el Cac francés sumó el 0,68% y el Ftse británico, un inapreciable 0,09%. La depreciación de la libra quedó sin efecto en la Bolsa ante la crisis de gobierno que se saldó con la renuncia de Amber Rudd, la ministra de Interior de Reino Unido y aliada de la primera ministra británi-

ca Theresa May, tras un escándalo sobre política migratoria.

En Wall Street, los inversores se decantaron finalmente por las ventas. El mercado afronta otra semana intensa de resultados empresariales, con Apple hoy como uno de los platos fuertes. Hasta entonces, el mercado se movió con cierta cautela. El Dow Jones se dejó el 0,61%, hasta 24.163 puntos, mientras el S&P 500 recortó el 0,82%, para situarse en 2.648 puntos. El Nasdaq restó el 0,75%, hasta 7.066 puntos.

**Valores protagonistas.** El buen tono alcanzó a una mayoría de valores, entre ellos pesos pesados como **Inditex**, que sumó el 1,66%, o **Santander**, que ganó el 1,07%.

**Viscofan** reaccionó con una caída del 2,14% a la rebaja en la opinión de Berenberg hasta mantener.

Expansión  
en ORBYT.

GRATIS  
HOY

Acceda hoy a Orbyt con el código de la última página





## 8 razones para vender euros y comprar dólares



A Vista de City

Roberto Casado (Londres)

El valor del dólar ha resucitado durante las últimas semanas, abriendo el debate entre los analistas de divisas sobre el posible inicio de una nueva etapa de pujanza de la moneda americana frente al euro. Al final de marzo, un euro valía 1,244 dólares, y ahora se cambia por 1,207 dólares.

La razón ofrecida por los expertos es que esa subida del dólar se debe al repunte de las tasas de rentabilidad del dinero en Estados Unidos, con el bono a diez años del Tesoro rondando el 3% anual. Este retorno atrae a los inversores internacionales, al superar en 2 puntos porcentuales el que ofrece la media de los bonos de los países de la eurozona.

Pero según Paul Meggyesi, analista jefe de divisas de JPMorgan, ese diferencial ya era conocido por el mercado hace tiempo. “La resurgencia del dólar es difícil de explicar por los últimos datos macroeconómicos. Sin un catalizador claro, nos quedamos con la insatisfactoria explicación de que el rally del dólar es simplemente una adaptación con retraso de los inversores al diferencial de tipos”. Para el futuro, Meggyesi no ve mucho más recorrido a esa moneda.

Más optimista con el dólar es David Woo, estratega de divisas de Bank of America Merrill Lynch. A su juicio, la correlación entre el dólar y los tipos vuelve a ser un factor clave, “lo que tendrá profundas implicaciones para todo lo que toca el dólar, sea el mercado global de bonos, los mercados emergentes, las materias primas o incluso las Bolsas”.

Merrill vaticina que el euro seguirá bajando hasta los 1,15 dólares por ocho razones, según Woo. La primera es la debilidad de los últimos indicadores económicos en la zona



El dólar lleva diez días subiendo ante el euro.

euro. La segunda es que el crecimiento en Estados Unidos podría acelerarse en el segundo trimestre. La tercera es la expectativa de un acuerdo para mantener el área de libre comercio en Norteamérica (Nafta). La cuarta es que la repatriación de dinero por parte de las empresas estadounidenses podría aumentar gracias a los incentivos fiscales. La quinta es una posible salida de capitales de China, con Estados Unidos como destino. La sexta es que el dólar ya descuenta el riesgo por el déficit fiscal del Gobierno de Donald Trump. La séptima es que los inversores japoneses están buscando más coberturas para sus inversiones en euros que en dólares. Y la última es que los “especuladores” mantienen posiciones muy optimistas con el euro que en cualquier momento podrían deshacer.

Esta visión es minoritaria en el mercado. Oliver Brennan, de TS Lombard, cree que el euro puede subir a 1,26 dólares. “Los inversores posicionados en euros son fondos a largo plazo, poco sensibles a las fluctuaciones y que no venden a la primera señal de debilidad”.

## Los fondos superan los 270.000 millones por primera vez

**RALENTIZACIÓN/** El sector atrae 635 millones de euros en abril, un 56,5% menos que hace doce meses.

A Roa. Madrid

Los fondos de inversión españoles nunca gestionaron tanto dinero como ahora. El patrimonio del sector alcanzó los 271.590 millones de euros a cierre de abril, según los datos provisionales de Inverco. Es un nuevo récord histórico. Abril fue el vigésimo sexto mes consecutivo de suscripciones netas para los fondos, aunque muestra una ralentización de las suscripciones. Los fondos atrajeron 635 millones, frente a los 2.106 de marzo. Y si se compara con abril de 2017, la cifra supone un 56,5% menos.

En lo que va de año, los fondos captan 9.520 millones de euros, con los productos con más exposición a la Bolsa al frente de las captaciones. Los fondos globales, que atrajeron 1.641 millones de euros el mes pasado, captan ya 6.402 millones en el año. Las suscripciones de fondos de Bolsa alcanzan 2.628 millones desde enero; los mixtos de Bolsa, 1.897 millones; y los de renta variable internacional, 1.237 millones.

Los fondos de gestión pasiva, que ligan su evolución a un índice o una cesta de acciones, sufren reembolsos por 1.062

### RACHA ALCISTA

Suscripciones netas mensuales, en millones de euros.

Agosto 2017	806
Septiembre 2017	610
Octubre 2017	1.242
Noviembre 2017	2.654
Diciembre 2017	1.961
Enero 2018	3.803
Febrero 2018	2.975
Marzo 2018	2.106
Abril 2018	635

Fuente: Inverco

Expansión

millones en abril y por 2.283 millones desde enero.

Los productos más conservadores son los que sufren más salidas, por el actual entorno de tipos y las pérdidas de los bonos. De los fondos monetarios, los que invierten en deuda a muy corto plazo y que están en pérdidas generalizadas, los inversores han retirado este año 517 millones, mientras que los fondos de renta fija registran reembolsos por 439,5 millones.

Al igual que el dato de patrimonio, que marca récord mes tras mes, el número de cuentas de participes de los fondos también alcanzó un nuevo te-

cho en abril. Estos productos tienen 11,14 millones de cuentas, aunque el mayor uso de la gestión de carteras provoca que algunos inversores puedan tener más de una cuenta, ya que este servicio consiste en invertir en cestas de fondos, por lo que una misma persona invierte a la vez en varios productos.

### Alza del 0,76%

El buen estado de salud del sector de los fondos de inversión no se había reflejado hasta ahora en la rentabilidad media de estos productos, resentida por la volatilidad en el mercado. Pero la recuperación de las bolsas en abril ha permitido a los fondos tomar aire. De media, el mes pasado subieron un 0,76%. Las categorías que más ascendieron fueron las de Bolsa internacional, con una subida del 3,09%, y Bolsa española, que repuntó un 2,84%.

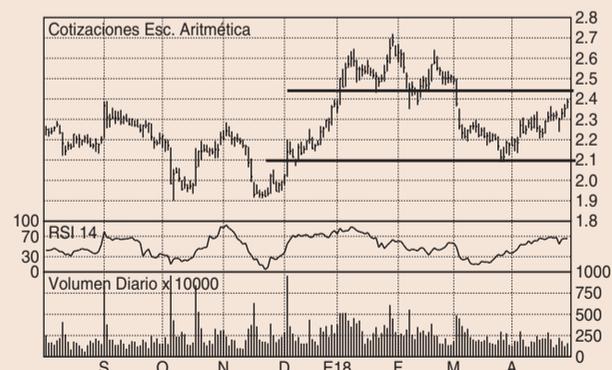
Pese a la mejoría de abril, el balance del año sigue siendo negativo. Los fondos se dejan, de media, un 0,25%. Sólo los fondos de renta variable nacional, que avanzan un 2,08% desde enero, los garantizados y los de gestión pasiva se escapan de los números rojos.

### LOS CHARTS



#### SIEMENS GAMESA Potencial alcista

Ayer cerró a 14,26 euros, ganando el 1,06%. Las perspectivas son muy buenas, con una cartera de pedidos, tanto en EEUU como en India, que permiten estimar un BPA de 0,88 euros por acción para 2019, lo que nos da un PER de 16,2 veces beneficios. Tiene una resistencia en 15,5 y objetivo en 17.



#### SACYR Sigue la recuperación

Le está costando sudor y lágrimas recuperarse del desplome que sufrió en marzo, pero está en ello. Ayer cerró a 2,38 euros, ganando el 1,45%, con un volumen muy inferior a su media. Por multiplicadores sobre beneficios está baratísimo y no tendrá problemas para superar los 2,45 euros.



#### EUROPAC Nuevo máximo histórico

El pasado mes de octubre abandonó la suave directriz alcista que se inició en los 4 euros y puso en marcha una directriz de aceleración que respeta de forma ortodoxa. Ayer cerró a 16,04 euros, nuevo máximo histórico, ganando el 3,35%. Está barata (PER 15,2) y puede seguir subiendo.

por José Antonio Fernández-Hódar

FT  
FINANCIAL  
TIMES

LEX COLUMN

## Sainsbury crece contra Amazon

**M**ike Coupe, el consejero delegado de J Sainsbury hace una apuesta en defensa del viejo orden. Su opa de 7.300 millones de libras sobre Asda debería ayudar al grupo de supermercados británico a esquivar a Amazon más tiempo. Los inversores deberían preguntarse, no obstante, por qué Walmart, el propietario de Asda, ha cedido en la lucha. Amazon ataca a los distribuidores tradicionales, y Sainsbury's responde convirtiendo en el gran grupo británico de la distribución.

Coupe acumula fuerzas a un bajo coste. Sainsbury sólo paga por Asda 5,8 veces los beneficios del último año antes de las deducciones habituales en el precio de su acción. La media de cotización de sus rivales es de ocho veces. El múltiplo sería mayor si Walmart no hubiese asumido un déficit con las pensiones de 900 millones y una deuda neta de 1.400 millones.

Las estimaciones de ahorro de 500 millones de libras son menos convencedoras. Sólo 75 millones saldrían de eliminar duplicidades. La mayor parte requeriría que los gigantes de los productos de consumo acepten el menor de los dos precios cobrados en la actualidad a Sainsbury y Asda. Optimista.

Pero debería haber margen para mejorar esos 75 millones, lo que ayudaría en parte a financiar rebajas de precios del 10% a los compradores. La escala depende de las tiendas que pueda cerrar Sainsbury y a qué precio.

Un repunte de las acciones de Sainsbury's supuso cierto consuelo para Walmart, elevando el precio de la operación en 700 millones de libras a 8.000 millones al mediodía de ayer. Pese a poseer una participación del 42%, el grupo estadounidense inicia una lenta retirada de Reino Unido. Sainsbury debería estar mejor posicionado para seguir luchando. Pero la mayoría de los viejos distribuidores terminan desapareciendo.



Supermercado Sainsbury en Londres.

### Pese a las cifras, DBS no está barato

**S**egún muestran los resultados del primer trimestre, los préstamos han vuelto a aumentar en DBS, el principal banco de la ciudad-estado de Singapur. Aunque es una buena señal para el sector, DBS parece caro. El banco superó las expectativas con un aumento del beneficio neto a 744 millones de dólares de Singapur (465 millones de euros), un 12% más. Los préstamos se incrementaron en un 10%, gracias a las hipotecas. El negocio de gestión del patrimonio de ANZ incorporado el año pasado también marcó una diferencia. Al mismo tiempo, la ratio costes/ingresos cayó un punto porcentual al 42%. Todo ello arrojó la ROE más elevado en una década, del 13%.

Los préstamos hipotecarios son el mayor segmento del banco. Los reguladores requieren una menor ponderación del riesgo para las hipotecas, ya que creen que la propiedad resistirá con los años. DBS atesora un 7% de capital frente a estos créditos, múltiplos que pueden requerir fácilmente los préstamos comerciales dependiendo del historial del prestatario.

Por desgracia, los sólidos resultados de DBS no hacen atractivas sus acciones, que parecen caras. En 1,6 veces el valor en libros, cotizan a máximos de diez años, un 43% por encima de la media para los bancos.

# Apple mantiene en vilo a Wall Street

**IMPULSO/** La compañía presenta resultados, pero el mercado espera detalles sobre sus planes de repatriación de capital.

**C. Ruiz de Gauna.** Nueva York  
Apple, la compañía estadounidense más valiosa del mundo, presenta hoy los resultados del primer trimestre del año equivalentes al segundo de su ejercicio fiscal. El fabricante del iPhone pondrá con ello el broche final a las cuentas de un sector que, en general, ha batido las previsiones de los analistas.

De Apple, sin embargo, se espera algo más que superar las expectativas del mercado. Los inversores confían en que la empresa que dirige Tim Cook dé nuevos detalles sobre sus planes de repatriar casi 300.000 millones de dólares de tesorería que acumula en el extranjero. Este escenario se ha abierto tras la reforma fiscal que entró en vigor en enero y que contempla una tasa única para que las multinacionales traigan dinero del exterior.

Los accionistas prevén que gran parte del capital que atesora Apple se destine a mejorar la retribución a los inversores, en forma de recompra de acciones o de dividendo. Esta expectativa impulsó ayer un 1,81% los títulos de Apple en Bolsa. La tecnológica aún



Tim Cook, consejero delegado de Apple.

### Los analistas prevén una subida del beneficio del 30%, aunque hay dudas sobre los ingresos

acumula pérdidas en el parqué desde comienzos de año, pero la presentación de las cuentas hoy, tras el cierre de la sesión de Wall Street, podría cambiar la tendencia.

El consenso de analistas

prevé para Apple un beneficio por acción de 2,69 dólares, lo que supondría una subida de casi el 30%.

En los resultados relativos a la recta final del año pasado, la propia compañía predijo para este periodo unas ventas de entre 60.000 millones y 62.000 millones de dólares, cifras que quedaron por debajo de los 65.700 millones de dólares barajados por el consenso de analistas de Thomson Reuters.

## Los expertos aplauden las cuentas de Safran, que marca récord

**R.M. Madrid**

Las acciones de la tecnológica francesa Safran se anotaron ayer el 2,33%, hasta alcanzar un nuevo máximo histórico. Detrás del despunte bursátil del valor en los últimos tres días, que se traduce en un alza del 7,67%, estuvieron unos resultados trimestrales mejor de lo esperado y la positiva reacción de los analistas.

Un total de cinco firmas de análisis han mejorado sus precios objetivo sobre el grupo especializado en defensa, equipamiento aeronáutico y seguridad. Sus valoraciones han pasado de oscilar de los 82 euros a los 97, frente a la horquilla actual de 90-105 euros por acción, frente a los 97,46 a los que cerró ayer.

JPMorgan fue una de las firmas que mejoró su valoración, hasta 105 euros, después de que la compañía presentara un incremento de las ventas en el primer trimestre del año del 12%, superior a lo previsto. Tras estas cifras, la firma, además, mejoró sus previsiones de beneficio por acción entre un 2% y un 3% por año para 2018-2021.

Safran sube el 13,44% en lo que va de año, mientras el 40% de los analistas del consenso de Bloomberg aconsejan comprar.

## DE COMPRAS POR EL MUNDO

# El plan de E.ON está en marcha

**Carmen Ramos.** Valencia

En la primera quincena de marzo se daba a conocer que las dos principales energéticas alemanas, E.ON y RWE, habían acordado intercambiar una serie de activos para pasar de competir a complementarse. El mercado aplaudió la operación y vimos los títulos de ambas compañías saltar al alza. Ha pasado más de mes y medio, y, tras dar un paso atrás, el valor se ha mantenido plano.

En el caso de E.ON, sus títulos perdieron su incipiente directriz alcista, pero se aferraron al soporte de los 9,8 euros. El viernes, con el mercado cerrado, se daba a conocer su oferta sobre los minoritarios de Innogy, si su Opa tenía éxi-



to. Ha ofrecido 5.200 millones por el 23,2% del capital que no está en manos de RWE, ya que ésta le traspasará el 76,8% a cambio de un 16,67% de su

capital. Ayer el valor subió un 2,04%, hasta 9,07 euros. Debe recuperar y consolidar los 9,10, y encaminarse hacia 9,5 euros.

## Las acciones de LVMH suben en el mes de abril un 17%

**C. Ramos.** Valencia

Desde los primeros compases del mes la demanda ha presionado con fuerza. En los primeros días le vimos superar el techo de una banda lateral que frenaba sus avances desde noviembre. Tras dejar atrás la resistencia de los 250 euros, aceleró el paso, ya que se dieron a conocer las ventas del primer trimestre. El mayor grupo de lujo del mundo logró una cifra de 10.850 millones de euros, un 13% más, frente a una previsión del 9%. No sólo recuperó su directriz alcista, si no que ha seguido subiendo en vertical. Ayer ganó un 1,72%, hasta los 289 euros. Puede seguir al alza, pero pondríamos un stop dinámico.

## ECONOMÍA / POLÍTICA

# Montoro publicará listas de absentismo de funcionarios de todo el sector público

**TRANSPARENCIA/** Hacienda ultima un plan nacional contra el absentismo en la Función Pública en el que se prevén sanciones para casos reincidentes. El 17 de mayo se pondrán en común criterios y objetivos. Quiere publicar las listas en julio.

**Mercedes Serraller.** Madrid  
Hacienda ultima un plan nacional contra el absentismo en la Función Pública en el que se prevén sanciones para casos reincidentes. Va a obligar a cada administración a diseñar un plan de control del absentismo, que deberá difundirse públicamente, a través de sus respectivos portales de transparencia, donde tendrán que publicar datos de absentismo, clasificados por su causa, con una periodicidad al menos semestral, según trasladan fuentes del Ministerio.

Así lo acordó Hacienda con los sindicatos de la Función Pública en el pacto de incremento salarial que cerraron el pasado 9 de marzo y así está desarrollando la metodología de medición del absentismo en las administraciones públicas, en un plan "muy serio" de persecución del absentismo de los empleados públicos.

Hacienda quiere avanzar no a un sistema de catálogo, ya que siempre puede tener una distinta "interpretación", sino a un sistema de porcentajes. "No podemos tener más acuerdo las Administraciones Públicas, centrales sindicales y la Administración" en este campo, señalan la mismas fuentes, que muestran la intención de publicar los datos de absentismo para ver "los unos a los otros" qué pasa en las administraciones y por qué hay más absentismo en algunas de ellas.

Todo ello, con el fin de que el próximo 17 de mayo se pongan en común las medidas que están tomando Estado y comunidades autónomas al respecto, en un primer momento, aunque el proyecto también afecta a los ayuntamientos. En julio, se prevé que se empiecen a publicar estos datos.

Tras suscribir el acuerdo con los sindicatos, quedó como una de las tareas pendientes de la Función Pública abordar el tema de la Incapacidad Temporal (IT). En el pacto, se decidió revertir los descuentos salariales por Incapacidad Temporal que entraron en vigor en 2012 junto con el recorte de la paga extra de Navidad y en Hacienda se teme que los ciudadanos piensen que esta reversión del

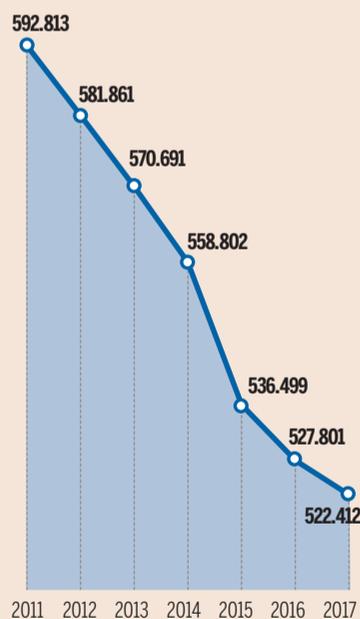


El ministro de Hacienda y Función Pública, Cristóbal Montoro.

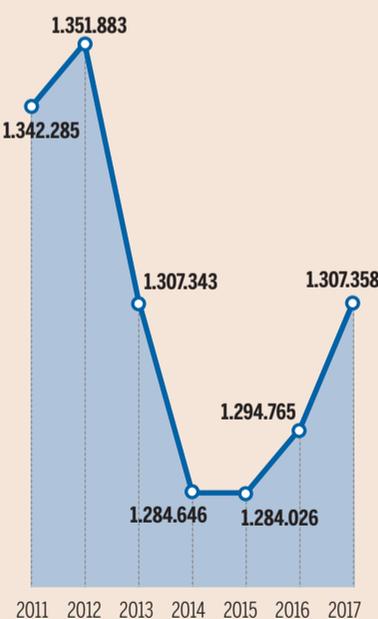
## EMPLEADOS EN EL SECTOR PÚBLICO

En número de efectivos.

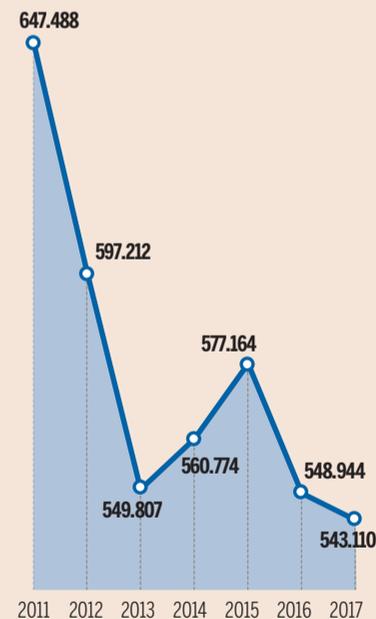
### > Estado



### > Comunidades autónomas



### > Ayuntamientos



Fuente: Ministerio de Hacienda y Función Pública

Expansión

recorte va a impulsar el absentismo.

Esta preocupación se debe además a determinados casos de absentismo prolongado que se han publicado, que han llevado a comunidades como la valenciana a preparar sus

propio plan contra el absentismo. La Generalitat estudia implantar un nuevo sistema para controlar, además de las entradas y las salidas, las ausencias de los funcionarios durante la jornada laboral.

En este sentido, en la Ciu-

dad de la Justicia de Valencia y en el resto de partidos judiciales de la comunidad se proyecta implantar un sistema de huella dactilar que recoge los horarios, permisos, licencias y vacaciones de los trabajadores. Durante esta legislatura,

en Valencia ya se ha modificado el sistema de control en algunos partidos judiciales y se ha implantado el programa Cronos, que permite el control del funcionario en su puesto de trabajo desde que pone en marcha el ordenador.

Desde Hacienda apuntan que los casos de reincidencia, para los que se prevén sanciones, son aislados, pero para que no paguen *justos por pecadores*, se quiere implantar un sistema de control homogéneo y transparente.

## Juicios en 'streaming'... llega la Administración abierta

Juicios en 'streaming', acceso directo de los ciudadanos a los expedientes judiciales, cruce de datos entre el Catastro y el Registro de la Propiedad que permitan un acceso directo al 'expediente inmobiliario' del ciudadano, encuentros con el delegado del Gobierno en cada comunidad y con otros cargos de la Administración... éstas son algunas de las medidas que está desarrollando la Secretaría de Función Pública del Ministerio de Hacienda de cara a la Semana de la Administración abierta, que se va a celebrar entre el 7 y el 11 de mayo, y en su trabajo en lo que denomina 'Gobierno abierto'. Con este fin, Hacienda va a promover que el Consejo de Ministros apruebe antes de junio el Reglamento de desarrollo de la Ley de Transparencia con el fin de incrementar su "seguridad jurídica" y los espacios de transparencia que la ley no ha conseguido todavía abrir, según fuentes del Ministerio. Otra iniciativa que está impulsando Hacienda es acercar a los estudiantes la Administración. Con este fin, explica en colegios y universidades la oferta de empleo público y lleva a altos funcionarios del Estado –inspectores de Hacienda, técnicos comerciales, etcétera.– a que promocionen su actividad.

# Navarra, La Rioja, Madrid y País Vasco lideran el avance del PIB

**DATOS DE LA AUTORIDAD FISCAL/** La Rioja y Navarra crecieron un 0,9% entre enero y marzo, mientras que Asturias, Castilla-La Mancha y Castilla y León quedan rezagadas. Cataluña sigue perdiendo ritmo.

Pablo Cerezal. Madrid

Navarra, La Rioja, la Comunidad de Madrid, País Vasco y Galicia lideraron el crecimiento del PIB en el primer trimestre del año, con un avance de hasta el 0,9% respecto al último trimestre de 2017, de acuerdo con las cifras que publicó ayer la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF). Por el contrario, Asturias, Castilla-La Mancha y Castilla y León quedan más rezagadas, con un avance de entre el 0,3% y el 0,5% entre enero y marzo. Estas primeras estimaciones de la composición del crecimiento del primer trimestre por regiones arrojan una cierta variación entre las comunidades autónomas, aunque inferiores a las del cierre del año pasado, cuando llegaron a detectarse diferencias de hasta ocho décimas.

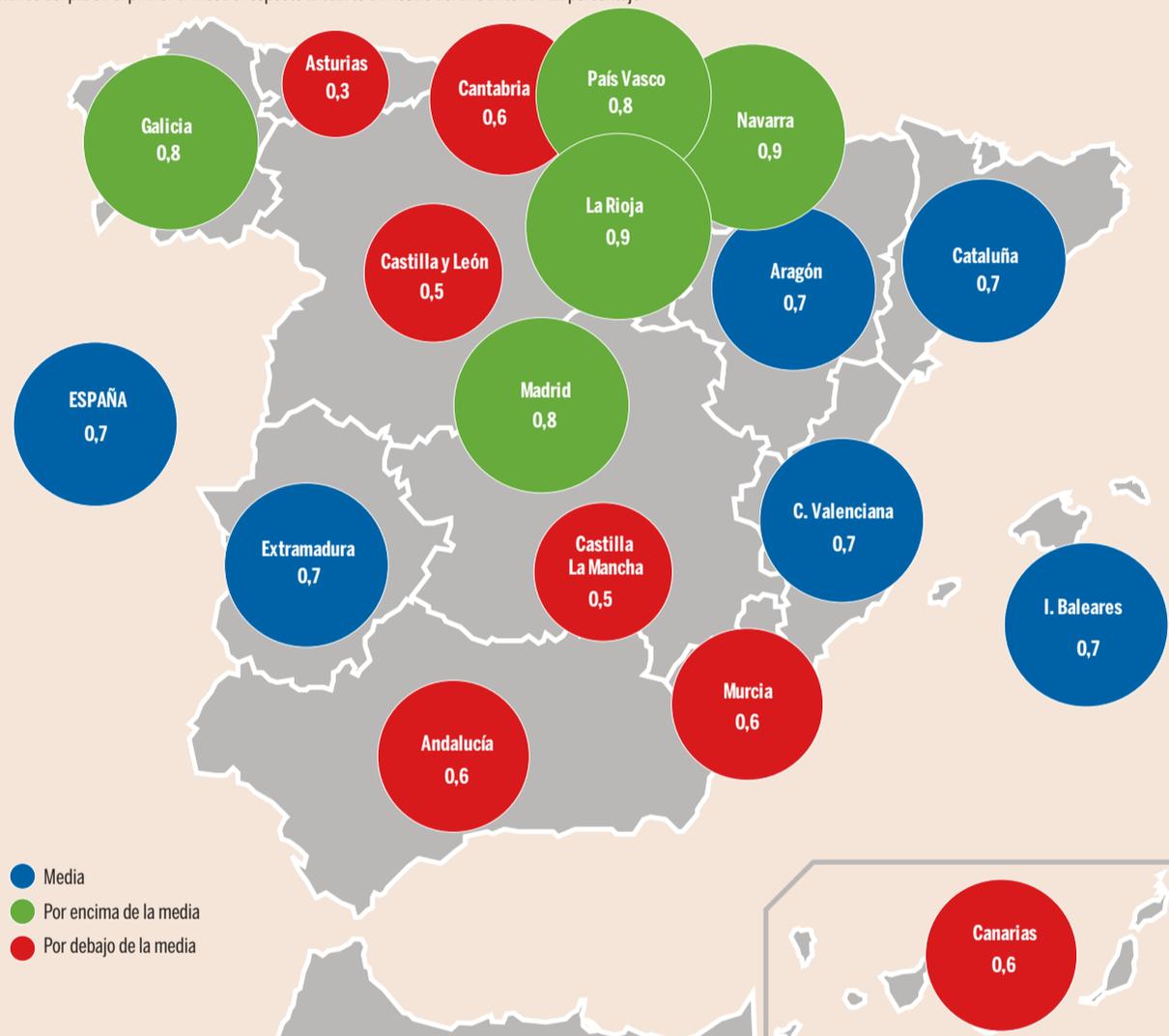
En concreto, Navarra y La Rioja alcanzaron un crecimiento del 0,9% en tasa intertrimestral, seguidas de Madrid, País Vasco y Galicia, con un 0,8%. En la media nacional (0,7%) quedan Aragón, Baleares, Cataluña, Comunidad Valenciana y Cataluña, mientras que ligeramente por debajo se sitúan Canarias, Andalucía, Cantabria y Murcia (0,6%). Cierran la lista Castilla y León y Castilla-La Mancha (con un avance del 0,5% en ambas) y Asturias (0,3%).

Estas estimaciones se publican una semana después de que el Instituto Nacional de Estadística revelara el crecimiento del PIB del conjunto de España, que se mantiene en el 0,7% por tercer trimestre consecutivo. Sin embargo, aunque este dato se ha mantenido estable, ha habido un fuerte cambio en los motores que han hecho posible el avance. Así, el impulso del crecimiento se traslada desde las zonas más turísticas (Canarias, Baleares y Murcia) el trimestre pasado al norte y el centro de la Península.

De esta forma, parece que se empieza a producir el patrón que ya diagnosticaba el servicio de estudios de BBVA la semana pasada, cuando indicó que “el crecimiento económico en España se desplaza a las comunidades del norte”. El informe achacaba buena parte de este efecto a que “el turismo comienza a per-

## EL CRECIMIENTO SE DESPLAZA AL NORTE

Avance del pib en el primer trimestre respecto al cuarto trimestre del año anterior. En porcentaje.



Fuente: AIReF

Expansión

**El avance se traslada de Canarias y la costa mediterránea al norte de la Península y Madrid**

der vigor, afectado tanto por factores internos como externos al sector”. Entre estos factores, se encuentran la saturación de muchas plazas hoteleras en temporada alta y el retorno de los *turistas prestados* por la inestabilidad en Turquía y Egipto a estos países.

Esta tendencia queda de manifiesto también cuando se observa la variación interanual. En este caso, Aragón lidera el crecimiento del PIB (con un avance del 3,8%), seguido de Madrid (3,4%), Cantabria (3,3%) y País Vasco (3,2%). En este caso, Castilla y León queda muy por detrás (2%), pero otras comunidades que tradicionalmente

**La saturación hotelera y la mayor estabilidad en Egipto y Turquía pasan factura al turismo**

arrojaban buenas cifras también se ven tocadas. Éste es el caso de Baleares (2,7%, dos décimas por debajo de la media y un punto menos que su registro en el cuarto trimestre) o de Andalucía (2,6%, medio punto menos que el cierre de 2017).

**Ralentización catalana**

Por otra parte, Cataluña también acusa signos de deterioro, pese a mantener un crecimiento igual a la media nacional. Sin embargo, hay que tener en cuenta que su crecimiento interanual se ha frenado de forma progresiva desde el pasado verano. Si el tercer trimestre de 2017, la re-

**En tasa interanual, Aragón encabeza el crecimiento, seguida de Madrid, Cantabria y País Vasco**

gión registraba un avance del 3,4%, que se moderó al 3,3% al cierre del año, este primer trimestre ha perdido otras cuatro décimas, cayendo hasta el 2,9%. Con ello, se sitúa en su mínimo desde el último trimestre de 2014. La Comunidad de Madrid, por el contrario, se ha acelerado dos décimas en este periodo y vive su mejor momento desde el tercer trimestre de 2016.

Esta desaceleración se puede achacar al factor turístico, dado que Cataluña ha sido una de las regiones que, junto con Canarias, ha concentrado el mayor parón en la llegada de visitantes extranjeros, pero hay más factores en juego. La

**Cataluña se ha frenado del 3,4% interanual el tercer trimestre del año pasado al 2,9%**

oficina estadística catalana, Idescat, por ejemplo, detecta una fuerte caída de las inversiones en Cataluña, en contraste con el alza en el resto del país, mientras que la demanda interna también se había moderado fuertemente. Así, el único gran factor al alza que tiró del crecimiento catalán en el cuarto trimestre del año pasado fueron las exportaciones. Aunque todavía no hay datos desglosados de estos elementos, BBVA Research advierte de que “la pérdida de vigor de la inversión podría suponer un riesgo para el mantenimiento de la competitividad” de las exportaciones a medio plazo.

## Pulso de Puigdemont al PDeCAT: Artadi o elecciones

D. Casals. Barcelona

El debate interno en JxCat se intensifica. Después de que la coalición secesionista descartase el viernes proseguir con la desobediencia e invertir a un presidente de la Generalitat fugado o encarcelado por el 1-O, ahora es Carles Puigdemont quien ha intensificado en privado sus movimientos. Su objetivo es que la antigua CDC acceda a su propuesta de situar a Elsa Artadi al frente del Govern.

La dirección del PDeCAT desconfía de Artadi, después de que esta última rompiera en otoño su carné de militante. La secretaria general de la antigua CDC, Marta Pascal, y su entorno insisten en el alcalde de Mollerussa (Lleida) Marc Solsona, por su perfil moderado y los contactos que, según dicen, tiene con políticos de Madrid, y que acumuló entre 2011 y 2015, cuando fue diputado en el Congreso. Sin embargo, varios colaboradores de Puigdemont rechazan esta opción.

Ante el enquistamiento de posiciones, el expresidente de la Generalitat ha decidido en las últimas horas endurecer su pulso, y asegura que según una reciente encuesta, si hubiese elecciones el bloque independentista mantendría su hegemonía en escaños, y que la ventaja de JxCat sobre ERC se consolidaría. Si los neoconvergentes consiguieron 34 diputados en diciembre, ahora podrían conseguir seis parlamentarios más y alcanzar la cuarentena, mientras que los republicanos podrían perder hasta 10 escaños, y pasar de 32 a 22. Ni el autor de la encuesta ni el número de entrevistados ni su margen de error han trascendido por ahora.

**El PSC rechaza diluirse**

Los socialistas no se sumarán al frente constitucionalista que el expresidente ministro francés, Manuel Valls, quiere liderar en las próximas elecciones municipales en Barcelona. “Vamos a presentar una candidatura socialista que responda a nuestro proyecto”, afirmó ayer el secretario de organización del PSOE, José Luis Ábalos, una tesis que también defendió su homólogo del PSC, Salvador Illa. El líder de Cs, Albert Rivera, lamentó que con esta postura, contribuyan a consolidar a “nacionalistas y populistas” al frente de la capital catalana.

# No me esperen el 1 de mayo



Clemente Polo

En una entrevista publicada por un diario nacional hace unos días, Unai Sordo, secretario general de CCOO, expresaba su opinión personal de que en España: “No hay presos políticos ni exiliados”. Aunque el líder sindical matizó su afirmación sugiriendo que algunos jueces han podido abusar de la prisión preventiva, lo cierto es que leer estas palabras resultó un alivio para quienes vivimos en Cataluña, habida cuenta de las posiciones que han mantenido los líderes de CCOO y UGT en estos lares desde hace unos años. Las dos organizaciones sindicales se sumaron enseguida al pacto nacional por el derecho a decidir de Mas en 2013, luego denominado por Puigdemont pacto nacional por el referéndum, y forman parte de conglomerados asociativos, como som escola, cuyo objetivo paradójicamente es imponer la inmersión lingüística en catalán, sustrayendo a los ciudadanos el derecho a decidir en el ámbito educativo.

## Dime con quién andas...

Dicen que una imagen vale por mil palabras. Pues bien, la fotografía de Joan Carles Gallego, secretario general de CCOO, y Josep Maria Álvarez, entonces secretario general de UGT en Cataluña, reclamando junto a Casals, presidenta de la asociación secesionista Òmnium Cultural, el “derecho a decidir” del pueblo catalán, nos puso sobre aviso de la transmutación que habían sufrido los sindicatos de clase, alineados ya sin ningún pudor con quienes pretenden extraer privilegios económicos para una parte de los ciudadanos españoles. Aquella foto nos dejó muy claro que los profesionales del sindicalismo en Cataluña habían trocado la vieja proclama solidaria de Marx en el *Manifiesto Comunista*, “¡proletarios del mundo, uníos!” por otra vergonzante: “¡proletarios de España, dividíos!” Por cierto, una mutación –transustanciación, sería quizá la palabra apropiada en este ámbito– similar a la que se ha producido en las diócesis en Cataluña, donde sus obispos, abdicando de la vocación de universalidad de la Iglesia, animan a sus feligreses a sumarse al republicanismo secesionista.

Permítanme ilustrar la situación, examinando la actuación de CCOO y UGT en la Universidad Autónoma de Barcelona (UAB) desde que se inició el proceso de insurrección en septiembre de, como todo el mundo sabe, culminó en el golpe de estado del 27 de octubre. Como podrán comprobar enseguida los lectores, las dos organizaciones sindicales han tomado partido y los trabajadores de la Universidad hemos tenido que soportar estoicamente los comunicados que regularmente nos

Los sindicalistas de CCOO y UGT en Cataluña se alinean con quienes han cuestionado nuestro estado social y democrático de derecho. Desde que se inició el proceso de insurrección en septiembre ambos sindicatos en Cataluña han tomado partido por los independentistas.



Los sindicatos CCOO y UGT se sumaron a la manifestación independentista del pasado 15 de abril en Barcelona.

envían CCOO y UGT cuestionando las instituciones democráticas de España. Ni uno solo de la infinidad de actos ilegales y antidemocráticos perpetrados por Puigdemont, Forcadell y las organizaciones secesionistas ha merecido el más mínimo reproche de las dos sindicales, mientras que todas las actuaciones del Gobierno de España, del Tribunal Constitucional, o de las Fuerzas y Cuerpos de Seguridad del Estado en defensa del orden constitucional han sido calificadas de acciones represivas y antidemocráticas. Les dejo aquí unas cuantas perlas sacadas de las notas que los sindicatos de Unai y Álvarez remiten a los trabajadores de la Universidad Autónoma de Barcelona.

El 21 de septiembre, después de los desórdenes y actos vandálicos protagonizados por los manifestantes convocados por la ANC y Òmnium Cultural frente a la Consejería de Economía, UGT y CCOO enviaron una nota a todo el personal de la Universidad en la que nos animaban “a luchar, contra la represión, por la democracia, por la libertad de expresión, por la defensa de nuestras instituciones y por el derecho a decidir”. El 2 de octubre, un día después de la ilegal consulta organizada y fi-

## No puedo acompañar este Primero de mayo a quienes han claudicado ante el secesionismo

nanciada por el gobierno de la Generalitat, nos enviaron un mensaje pidiéndonos participar en convocatorias “frente a nuestros centros de trabajo” para denunciar “los episodios gravísimos de represión y violencia vividos ayer en pueblos y ciudades de Cataluña”.

El 26 de octubre, un día antes de que se proclamara la república independiente en el Parlament de Cataluña, los sindicatos nos enviaron, en nombre de la mesa por la democracia, una nota llamando “a la movilización de la ciudadanía en rechazo a la aplicación del artículo 155 y en defensa de las instituciones de autogobierno”. Además, manifestaban su apoyo “a los trabajadores y trabajadoras de TVC, Catalunya Ràdio y Agencia Catalana de noticias contra la posible intervención de estos medios de comunicación públicos, y a las movilizaciones de la comunidad educativa a favor del modelo de escuela catalana, y exigimos de nuevo la libertad de Jordi Cuixart y Jordi

Sánchez”, los dos golpistas encarcelados por su papel protagonista en los actos del 20 y 21 de septiembre frente a la Consejería de Economía.

## ...Y te diré quién eres

El pasado 5 de abril, los dos sindicatos nos enviaron una nueva comunicación para preparar la macro-manifestación del día 15 convocada por todos los partidos y asociaciones secesionistas para reclamar la retirada del artículo 155, la libertad de los golpistas encarcelados y de los cargos contra el resto de encausados, incluido el prófugo Puigdemont. La nota empezaba afirmando que “en los últimos años nuestra sociedad ha padecido un enorme retroceso en el respeto a las libertades políticas, sindicales y de expresión. Frente al encarcelamiento de miembros de diversas formaciones políticas, algunos de ellos miembros y exmiembros de nuestra comunidad universitaria, queremos expresar nuestro posicionamiento a la imposición de una medidas de prisión cautelar del todo injustificadas y desproporcionadas”. La pregunta que como miembro de esa comunidad me hago es con qué derecho pueden enviarme una nota plagada de afirma-

ciones falsas sobre la supuesta falta de libertad de expresión que su propia comunicación contradice.

Nuestra democracia se está deteriorando, cierto, pero no por meter en prisión y someter a juicio a golpistas confesos, sino por exceso de permisividad de un Estado que les ha permitido saltarse las leyes y mofarse de las decisiones de los tribunales durante años.

Los sindicalistas de CCOO y UGT en Cataluña, no contentos con alinearse con quienes han cuestionado nuestro Estado social y democrático de Derecho, pretenden justificar su actitud aduciendo que “en una sociedad libre, el derecho y los poderes públicos han de ser una herramienta que nos permita alcanzar una sociedad más abierta, plural y justa y no para encarcelar a políticos, artistas y sindicalistas que lo que hacen es expresar sus opiniones, defender los derechos de todos y hacer una sociedad más rica”. No puedo estar más de acuerdo con su deseo de alcanzar una sociedad más abierta y justa, pero da la casualidad de que a veces para que mis derechos constitucionales sean respetados hay que encarcelar a quienes, haciendo caso omiso del Estado de Derecho, aprueban normas inconstitucionales, eufemísticamente denominadas leyes de desconexión, promueven consultas ilegales que cercenan los derechos de la mayoría de los ciudadanos, y acaban proclamando una república independiente.

A los demócratas y partidarios sinceros de una sociedad abierta, debería resultarles indiferente si quienes organizan un golpe de Estado son militares amotinados, políticos profesionales, artistas reputados, o sindicalistas desclasados. Todos merecen ser juzgados por atentar contra la libertad del resto de ciudadanos, respetando, naturalmente, la presunción de inocencia.

Recuerdo con cierta nostalgia aquellos 1 de mayo a finales de los años 60, Franco todavía en El Pardo, cuando estudiantes y sindicalistas convocaban conatos de manifestación en Atocha para exteriorizar el rechazo a la dictadura. Ahora siento desconuelo al constatar que lo que nos piden es que les acompañemos en “la gran manifestación que hemos convocado para el domingo 15 de abril, dentro del espacio democracia y convivencia, junto con un gran número de entidades, entre ellas Òmnium Cultural y la Asamblea Nacional Catalana”.

Como demócrata de toda la vida, sólo puedo sentir vergüenza ante su claudicación al secesionismo, y sólo por ello, ningún demócrata debería acompañarlos este 1 de mayo.

Catedrático de Fundamentos del Análisis Económico Universidad Autónoma de Barcelona

# El poder judicial pide la dimisión de Catalá por cuestionar al juez González

**EL CASO DE 'LA MANADA'** / El ministro de Justicia asegura que el juez tiene "algún problema singular" y que el CGPJ debería haber actuado preventivamente para evitar su voto particular en la sentencia.

I. Bolea. Madrid

Revelo en el ámbito judicial por la sentencia del caso de *La Manada*. Jueces y fiscales reclamaron ayer la dimisión de Rafael Catalá, ministro de Justicia, después de que éste criticara al juez que emitió el voto particular y responsabilizara al Consejo General del Poder Judicial (CGPJ) por no apartarlo del caso.

Las declaraciones se produjeron durante una entrevista en *Cope*, donde el titular de Justicia manifestó que Ricardo González, quien pidió absolver a los acusados, tiene "algún problema singular". Aunque no quiso detallar en qué consistía —dijo que se trata de un "asunto muy delicado"—, afirmó que "todos" los magistrados conocen esta situación, incluidos los del Tribunal Supremo de Justicia de Navarra y el CGPJ.

Catalá responsabilizó directamente al CGPJ por no haber evitado que el juez se ocupara del caso. "Cuando todos saben que este juez tiene algún problema singular, me sorprende que no actúe", manifestó. "Se podría haber actuado preventivamente y ahí el Consejo tiene una responsabilidad", añadió, recordan-

do que este órgano debe "asegurar que quien ejerce la jurisdicción está en pleno ejercicio de sus facultades".

Según el titular de Justicia, de haberse producido esta actuación "se podía haber evitado" un voto particular que contiene expresiones "impropias" e "inadecuadas". Para Catalá, es el contenido de este voto particular, no la sentencia en sí, lo que ha generado el revuelo social. En este texto, el magistrado González defendía que en las pruebas no apreciaba "signo alguno de violencia, fuerza o brusquedad", sino "un ambiente de jolgorio y regocijo" en el que, sostiene, la presunta víctima no muestra "el más mínimo signo de pudor".

El ministro también se mostró partidario de cambiar la legislación sobre delitos sexuales. "Si hay un desajuste, claro que hay que cambiar las leyes", aseveró, negando que el Ejecutivo esté legislando en caliente. Según explicó, lo que ha hecho es pedir a los expertos que "estudien" si sería posible introducir alguna "mejora técnica" en la normativa.

Las siete principales asociaciones de jueces y fiscales reaccionaron con un comuni-



Rafael Catalá, ministro de Justicia, durante una intervención en el Senado.

cado conjunto en el que reclaman la dimisión de Catalá. "La intromisión del Ejecutivo en las labores que corresponden exclusivamente al Consejo y los comentarios acerca de la capacitación o no de un magistrado son una temeridad por quien ejerce como ministro de Justicia", sostiene la nota. Allí también se mantiene

que el "verdadero peligro" reside en "la utilización de las resoluciones judiciales por el Ejecutivo y la confusión intencionada de intereses electorales con la que debería ser su labor". "Hoy es por el juicio de *La Manada*, pero mañana puede serlo cualquier otra actuación que no sea del agrado del ministro o de su Gobier-

no", concluye. Los jueces y fiscales de Navarra también calificaron de "escandalosa" la actitud del titular de Justicia y aseguraron que sus palabras deberían provocar "su inmediata dimisión".

José María Macías, vocal del CGPJ, pidió a Catalá que aclarara sus acusaciones y asegura que dentro de la insti-

**Catalá no clarifica cuál es el problema que padece el juez, pero asegura que "todos" lo conocían**

tución no consta que el juez González tenga "algún problema". "Nosotros no lo sabemos, pero desde el Consejo nos gustaría mucho conocer quienes lo saben", subrayó Macías, quien recordó al ministro su deber de colaborar "con el buen funcionamiento de la Justicia y el Consejo".

En los últimos cuatro años, el CGPJ no ha abierto ningún expediente contra González. Sin embargo, según publicó *El País*, la Audiencia Provincial de Navarra sí ha solicitado en varias ocasiones que se le inspeccione por el elevado retraso en la redacción de sentencias y resoluciones anómalas.

En marzo de 2008, el Tribunal Superior de Justicia de Navarra pidió iniciar un expediente de jubilación por incapacidad permanente.

El único apoyo para Catalá llegó desde las filas del PSOE. "No podemos estar más de acuerdo, porque si el ministro habla así es porque se le supone mucho conocimiento de la causa. Y si no ha ido más allá de la información que tiene, quizás sea por la prudencia necesaria", manifestó José Luis Ábalos, secretario de Organización del partido, durante una entrevista concedida a *La Sexta*. El socialista sostuvo que el CGPJ debería haber hecho un seguimiento "muy especial" de la causa, por la inquietud y alarma social que ha generado.

## Bruselas pide corregir el déficit de la Seguridad Social en pleno 'pensionazo'

Miquel Roig. Bruselas

La Comisión Europea insta al Gobierno a acabar con el déficit de la Seguridad Social —18.800 millones de euros— y recuerda que las pensiones en España están entre las más elevadas de la UE si se tienen en cuenta los ingresos medios de la población. De hecho, señala que los ingresos de los mayores de 65 años son superiores al de los que están por debajo de esa edad.

"En el contexto de los déficit a corto plazo del sistema de la Seguridad Social, el Gobierno debería pensar cómo reequilibrarlos, a la vez que gestiona las preocupaciones sobre su sostenibilidad y adecuación", asegura la Comisión Europea en un informe sobre la adecuación de los sis-

temas de pensiones europeos publicado ayer. Para ello recomienda al Gobierno que "valore medidas para garantizar un incremento de los ingresos" y para "asegurar un gasto en las pensiones eficiente y efectivo".

El mensaje llega a la semana siguiente de que el Gobierno haya anunciado un retraso de cuatro años (hasta 2023) en la aplicación del factor de sostenibilidad (que iba a ajustar las pensiones con la esperanza de vida) y una subida extraordinaria de las pensiones en línea con el IPC (1,6% en 2017). Esto costará 1.500 millones de euros este año y 1.800 millones de euros el que viene.

El informe de la Comisión valora positivamente las re-

formas de las pensiones de 2011 y 2013, y, precisamente, recuerda que todavía no están totalmente desarrolladas y que falta aprobar el factor de sostenibilidad. Una de las cosas que más ha gustado en Bruselas de esas reformas en el sistema es su desvinculación del IPC, algo que el Gobierno estaría desmontando de facto con sus últimas promesas.

### Pensionistas

Y en realidad, del informe publicado por la Comisión Europea no se desprende que los pensionistas españoles tengan unas pensiones especialmente bajas cuando se compara con el nivel de ingresos y de vida del resto de la población.

Por ejemplo, el Ejecutivo

comunitario señala que "los pensionistas españoles han mantenido en gran medida su nivel de vida relativo durante la crisis", que "el riesgo de pobreza o exclusión social" es más de la mitad (14,4%) que el de la población activa (30,4%) y que "la gente mayor en España disfruta de un ingreso medio superior al de aquellos con menos de 65 años".

La solución que la Comisión propone para mejorar la adecuación de las pensiones al nivel de vida se centra en adoptar medidas que permitan mejorar los salarios y las carreras laborales de los trabajadores, con especial énfasis en una corrección de la brecha de género.



Mariano Rajoy, en una reunión junto a Jean-Claude Juncker.

# La Unión Europea se pertrecha para una guerra comercial con Trump

**NEGOCIACIÓN/** “Somos pacientes, pero estamos preparados”, es la posición que mantiene la Unión Europea en referencia a las represalias que el Ejecutivo comunitario lleva meses perfilando.

Miquel Roig. Bruselas

En Bruselas andaban de nuevo ayer pendientes de la cuenta oficial de Donald Trump en la red social Twitter. Esta vez, en busca de indicios de la decisión del presidente de los Estados Unidos de incluir o no al acero y aluminio europeos en los aranceles que su Administración está imponiendo por doquier. “Somos pacientes, pero estamos preparados”, resumía al mediodía Margaritis Schinas, portavoz jefe de la Comisión Europea, en referencia a las represalias que el Ejecutivo comunitario lleva meses perfilando.

Al cierre de esta edición todavía no había fumata blanca. Cuando usted lea estas líneas ya sabremos por cuál de las tres opciones se ha decantado Trump: por aplicar los aranceles también a la UE a partir de las 00:00h de la noche en Washington (6:00h en Bruselas); por una exención temporal que mantendrá la amenaza en la recámara o por una exención permanente y definitiva, que es lo que ansía la Comisión Europea.

El presidente francés, Emmanuel Macron, y la canciller alemana, Angela Merkel, visitaron Washington la semana pasada. La pugna comercial entre ambos bloques económicos estuvo en la parte alta de la agenda. Si el *président* o la *Bundeskanzlerin* lograron alguna concesión o un acercamiento de posturas se



La canciller alemana, Angela Merkel, junto al presidente de EEUU, Donald Trump, el viernes pasado en Washington.

guardaron muy mucho de decirlo en público.

## ¡Es el superávit...!

Pero parafraseando el dicho del sabio, el necio, el dedo y la luna, los aranceles al acero y al aluminio con los que amenaza Trump son un dedo índice. El objetivo real del presidente americano, la luna a la que tendrían que mirar los europeos, es su intención de reducir como sea el déficit comercial de EEUU con la UE.

La realidad es que los europeos venden a los americanos 118.000 millones de euros más en bienes y servicios que

a la inversa. Y en la visión del mundo que tiene Trump, que algunos economistas consideran demasiado simplista, esto le está costando empleos y crecimiento a EEUU. Con o sin razón, el presidente de EEUU quiere corregir ese desequilibrio y está haciendo todo lo posible para hacerlo cuanto antes.

De momento, tiene sobre todo un país entre ceja y ceja: Alemania y su industria automotriz. De esos casi 118.000 millones de superávit comercial europeo con los EEUU, algo más de la mitad –unos 64.000 millones de euros– proviene de Alemania. Y de

esos, una tercera parte (22.000 millones) corresponde a automóviles y componentes de automóviles.

Trump ya ha mencionado en varias ocasiones a los BMW y Mercedes que llegan a EEUU y lo injusto que le parece el diferente trato arancelario que reciben los vehículos americanos en la UE. Por ejemplo, los fabricantes estadounidenses deben abonar un 10% por las exportaciones a los Veintiocho, mientras que a la inversa el gravamen se reduce al 2,5%.

La posición de Cecilia Malmström, comisaria de Comercio de la UE, es muy

clara: Europa está abierta a negociar con EEUU cuestiones arancelarias, pero no va a hacerlo bajo amenaza y no hay que escoger solo los sectores que le interesa a EEUU.

Si en el sector del automóvil Bruselas y Washington se aplican esos aranceles disparados por el resultado de una negociación en la que se tuvieron en cuenta múltiples factores y se buscaron equilibrios con otros sectores.

La propia Malmström ha señalado en alguna ocasión, por ejemplo, que la situación arancelaria de los camiones es opuesta: pagan más los europeos por exportar a EEUU

**Europa está abierta a negociar con EEUU sobre aranceles, pero no va a hacerlo bajo amenaza**

que viceversa.

## Esto es una negociación

Pero una cosa es lo que quiere Malmström, no negociar bajo amenaza, y otra lo que vaya a ser. Cuando el 22 de marzo Trump dio a algunos de sus socios –la UE incluida– una tregua hasta el 1 de mayo para aplicar los aranceles, lo hizo para negociar. El presidente de EEUU quiere algo a cambio, bien una reducción en los aranceles en otro sector, bien un sistema de cuotas.

La cuestión es que para la UE el orden de los factores es importante. No es lo mismo que te amenacen con un arancel y que tú hagas concesiones para evitarlo, que dos partes se sienten en una mesa y renegocien libremente los aranceles que se aplican mutuamente.

Fuentes comunitarias explican que si ahora ofrecen a Trump lo que pide, sería el equivalente a ceder ante un chantaje. Nada impediría al magnate americano volver a repetir la estrategia cuando lo considerase necesario, bien por seguir su agenda de reducción del déficit comercial de EEUU a base de penalizar sus importaciones, bien para apagar o esconder alguno de los incendios de su agenda doméstica.

Como aseguraba ayer el economista y analista Wolfgang Münchau, de la consultora Eurointelligence, la UE tiene dos opciones ante el dilema: perder o perder. O cede al chantaje o entra en una guerra comercial de la que todos, pero especialmente Europa, saldrán perdiendo. Son los gajes de la era Trump.

## May releva a su ministra de Interior tras el escándalo de la ‘generación Windrush’

Amparo Polo. Londres

Sadiq Javid, exbanquero e hijo de inmigrantes pakistaníes llegados a Reino Unido en los años sesenta, fue ayer nombrado nuevo ministro de Interior británico, tras la dimisión de Amber Rudd, una de las más estrechas colaboradoras de la primera ministra Theresa May.

El nombramiento de Javid pretende dar un nuevo aire a la política migratoria del Gobierno, envuelta en la polémica después de que se conocie-

ra que miles de ciudadanos caribeños llegados tras la Guerra Mundial para solventar la falta de mano de obra en Reino Unido, habían sido deportados en los últimos años para reducir el número total de inmigrantes, uno de los objetivos de los últimos gobiernos conservadores. “Mi primer objetivo es que estas personas sean tratadas con la dignidad que merecen”, aseguró ayer el nuevo ministro.

Rudd se vio obligada a dimitir el domingo por la noche

tras haber mentido a un comité del Parlamento que investigaba lo ocurrido con la llamada generación Windrush, en honor al primer barco que trajo jamaicanos a Reino Unido.

Rudd dijo que no conocía la existencia de objetivos de deportación de caribeños, cuando el ministerio de Interior tenía claros cuáles eran los cupos a los que había que llegar.

El nombramiento de Javid se considera un movimiento hábil por parte de la primera ministra, ya que el político es

anti Brexit y se ha mostrado muy crítico en los últimos días con el escándalo migratorio. Sin embargo, May podría estar en la cuerda floja ya que las políticas contra la generación Windrush fueron marcadas por ella misma cuando fue ministra de Interior.

Diane Abbot, del partido Laborista, aseguró que “el cambio de ministro no significa nada hasta que May no acabe con el clima de hostilidad que existe contra los inmigrantes”.



Theresa May, primera ministra de Reino Unido.

# ¿Pueden despedir a tu jefe si no eres feliz en el trabajo?

Obstaculizar un clima laboral satisfactorio en empresas públicas y privadas españolas está penalizado. Entre las situaciones de estrés, se señala la presencia de jefes tóxicos, que pueden ser cesados.

Sonia Salmerón. Madrid

El jefe autoritario o promotor de conductas laborables de desequilibrio entre sus empleados es la peor caricatura de un directivo del siglo XXI. Las tendencias en el sector de los recursos humanos han evolucionado hasta nuevos modelos que promueven la presencia de líderes ligados al compromiso empresarial. Entre las situaciones de estrés laboral se señala la presencia de un jefe tóxico que puede llegar a ser despedido.

Los nuevos líderes son figuras retroactivas que generan compromiso hacia sus colaboradores y por tanto, de éstos hacia la compañía. Como aparece reflejado en la solución *Experto RRHH* de LeFebvre-El Derecho, es imposible que un empleado se comprometa con una organización que no merece su confianza.

“El clima laboral está directamente relacionado con los valores y la cultura corporativa de la organización. De nada sirve que una empresa asegure que apuesta por valores como la transparencia, el compromiso, la autonomía en el trabajo, la creatividad o el bienestar corporativo si luego los comportamientos de la dirección y de los mandos intermedios o superiores en el día a día son opuestos o contrarios a esos supuestos valores. Los responsables de la gestión de las personas deben asegurarse de que realmente existe una armonía y una coherencia entre los valores y cultura corporativa y el clima laboral que viven los empleados en su día a día”, según Laura Morcillo, responsable de la herramienta para los profesionales de recursos humanos.

La SGE –sistema de gestión ética y socialmente responsable, ASG– es la primera norma europea, de carácter voluntario, que permite implantar, auditar y certificar un sistema de gestión ética y socialmente responsable. La SGE 21 establece en el área de empleados la necesidad de garantizar el cumplimiento de los derechos humanos, poner en marcha acciones de mejora o garantizar la salud y bie-



El jefe debe ser integrador y ganarse el compromiso laboral de sus trabajadores.

## INDICIOS Y OBLIGACIONES

■ Son **síntomas** de empleados con estrés las alteraciones de la conducta: enfado, rabia, irritabilidad, baja resistencia a los contratiempos, insociabilidad o pérdida de nervios en reuniones de trabajo o con compañeros. Respecto a las alteraciones en el estado físico son la pérdida o ganancia de peso en poco tiempo, la pérdida de cabello, varias bajas encadenadas por incapacidad temporal o enfermedades de la piel como urticarias.

■ La guía de **actuaciones** de la Inspección de Trabajo y Seguridad Social establece que, de acuerdo con la Ley de Prevención, los informes de evaluación de riesgos son imprescindibles para impedir infracciones de hasta 40.000 euros. Es responsabilidad de las empresas nacionales valorar la rentabilidad de esas evaluaciones con objeto de reducir considerablemente el absentismo laboral y los costes por enfermedad.

■ En base a la 'VII encuesta nacional de condiciones de trabajo', publicada por el Ministerio de Asuntos Sociales, es previsible un crecimiento continuo de **riesgos psicosociales** derivados de la incapacidad de gestión del estrés como indicador agravante de una progresiva mala salud laboral por encima de otros como las radiaciones, las posturas en el trabajo, el ruido o la seguridad en las instalaciones, entre otros.

nestar de las personas que trabajan en la organización y de evaluar de manera periódica el clima laboral.

### Riesgo psicosocial

El clima laboral es el estado emocional y la actitud que comparten quienes trabajan en una empresa, es decir, el nivel de satisfacción o insatisfacción del trabajador en una compañía. En la sentencia del Tribunal Superior de Justicia de Cataluña contra el Ayuntamiento de Figueras, se recuerda que los requisitos de responsabilidad civil por daños y perjuicios son: la existencia de daños al trabajador derivados del accidente; de

acción u omisión que suponga un incumplimiento de obligaciones de seguridad; la culpa o negligencia corporativa; y la relación de causalidad entre la conducta empresarial y el daño sufrido.

Tal y como aparece en el fallo, el incumplimiento de obligaciones de seguridad es un argumento clave para una situación de riesgo psicosocial para el empleado. Para Alfonso Suárez, socio del departamento laboral de Araoz y Rueda, “el mal clima laboral son los problemas y conflictos existentes entre la empresa y sus trabajadores o entre estos últimos, que redundan en perjuicio de la compañía y cu-

yo origen suele estar en el incumplimiento de obligaciones laborales por parte de la compañía”. Asimismo, el experto confirma que “el riesgo psicosocial es aquella situación en la que a un trabajador, por una falta de medidas de prevención de la empresa, le pueden provocar daños físicos o psíquicos”.

Por su parte, Ana Gómez, presidenta de la Asociación Nacional de Abogados Laboristas de España (Asnala), asegura que en una demanda por mal clima laboral y de cara a una buena defensa del trabajador es fundamental “aportar grabaciones, denuncias previas por escrito de la situación,

correo electrónico, degradación de funciones si fuese el caso, bajas médicas, antecedentes de otros compañeros que se han marchado. En definitiva, montar una secuencia de hechos o circunstancias para acreditar ante el juez la existencia de un mal clima o mostrarle los hechos más relevantes a tener en cuenta”.

La presidenta de Asnala explica que “es relevante probar la situación existente con la aportación de cualquier informe médico o en el que se declare la situación de riesgo psicosocial, angustia o estrés postraumático en la que se encuentra el trabajador”. Desde el punto de vista procesal, “resulta imprescindible la existencia de un nexo causal. Es decir, que la situación psicosocial que padece el trabajador trae causa directa en el mal clima que se vive en la empresa”, concluye.

### Evaluación de riesgos

El objeto de la sentencia contra la empresa IK4-Tekniker está en juzgar si corresponde a una trabajadora una indemnización por daños y perjuicios causados por el incumplimiento de sus obligaciones en materia de prevención de riesgos laborales. En el fallo está reconocido el derecho de la asalariada a su integridad física y la obligación de la empresa a la hora de ejercer una adecuada política de riesgos laborales de acuerdo con la Ley de Prevención de Riesgos Laborales.

Para Patricia León González, abogada de Montero Aramburu, “una situación de riesgo psicosocial tiene su origen en condiciones objetivas que surgen como consecuencia de la prestación del servicio del trabajador y que, normalmente, desembocan en alteraciones de su salud y conllevan su incapacidad laboral temporal, total o absoluta”.

Respecto a los medios humanos y materiales necesarios para el asalariado, la experta confirma que “es fundamental que el trabajador pruebe que la empresa no ha puesto a su disposición los citados medios y que esto está perjudicando a su seguridad y

## Herramientas para presentar una denuncia

El comité de seguridad y salud de la empresa y los delegados de prevención son dos figuras clave.

Para que el trabajador pueda presentar una denuncia contra su empleador deberá aportar aquellos informes que hubiesen podido emitir las autoridades u organismos sanitarios o la propia Inspección de Trabajo y Seguridad Social. Ayudará a esa justificación los estudios que pudieran publicar el comité de seguridad y salud de la empresa o los delegados de prevención. En última instancia, también un informe pericial médico privado, como nos confirma el experto en derecho laboral Alfonso Suárez, socio del departamento laboral de Araoz y Rueda.

a su salud siendo los riesgos psicosociales más comunes el *burnout*, estrés, acoso moral y violencia, así como los llamados de nueva generación como consecuencia de las nuevas tecnologías”.

Estos cambios en la jurisprudencia laboral con la condena de profesionales directivos o instituciones que no hicieron nada o provocaron deliberadamente la continuidad de una situación de mal clima laboral, de acoso moral o estrés y, por tanto, un riesgo psicosocial obligan a una reinversión de las modelos de gestión laboral.

### Nuevos líderes

Según el estudio global *Las tendencias de recursos humanos*, de Deloitte, el nuevo líder debe saber construir y dirigir equipos, mantener a la gente conectada y fidelizada y promover una cultura de innovación, aprendizaje y mejora continua. Si estamos y nos adentramos en la etapa de óptima gestión del capital humano, con la necesidad de fidelizar mejorando su experiencia al tiempo que esto se refleja en la reputación corporativa, la compañía deberá adoptar medidas como la contratación de empresas estadísticas para la realización de informes para una evaluación de riesgos.

RADIOGRAFÍA DE LOS MERCADOS

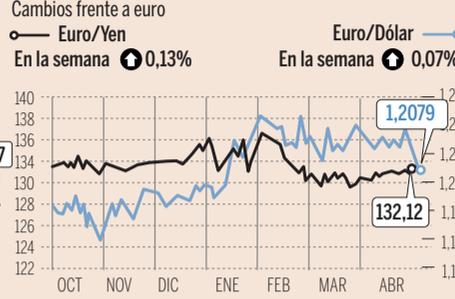
Ibex 35



Bono español a 10 años



Dólar / Yen



Euribor a 12 meses



Fuente: Bloomberg

Expansión

ÍNDICES MUNDIALES Y SECTORIALES

30-04-2018

	Cierre	Variación diaria Puntos	%	Máximo anual	Mínimo anual	Variación anual (%)
<b>ESPAÑA</b>						
Ibex 35	9.980,60	55,20	0,56	10.609,50	9.381,00	-0,63
Ibex Medium Cap	15.381,40	23,10	0,15	15.727,40	14.647,50	2,13
Ibex Small Cap	7.486,00	60,00	0,81	7.486,00	787,66	13,77
Latibex Top	4.543,60	-1,30	-0,03	4.645,40	4.183,40	11,57
Madrid	1.012,57	5,79	0,58	1.073,17	955,15	-0,26
B. Consumo	4.316,08	45,61	1,07	4.804,74	4.030,31	-7,28
Mat. / Const.	1.284,34	6,48	0,51	1.288,98	1.164,08	4,41
Petróleo / Energía	1.341,63	6,84	0,51	1.369,94	1.199,43	2,52
S. Fin./Inmobiliar.	612,61	4,52	0,74	680,66	584,51	-1,19
Tecnol. / Comunic.	957,99	3,54	0,37	975,81	871,50	3,35
Serv. Consumo	1.614,81	-3,86	-0,24	1.704,27	1.562,57	-1,60
Barcelona	814,70	4,90	0,61	865,17	766,32	0,34
BCN Mid-50	24.820,17	136,48	0,55	24.820,17	23.000,36	8,11
Bilbao	1.566,77	9,20	0,59	1.661,91	1.470,17	-0,68
Valencia	1.298,39	7,56	0,59	1.358,12	1.207,96	1,45
<b>ZONA EURO</b>						
Dax Xetra	12.612,11	31,24	0,25	13.559,60	11.787,26	-2,37
CAC 40	5.520,50	37,31	0,68	5.541,99	5.066,28	3,91
Aex 25	555,73	0,79	0,14	570,82	518,33	2,05
Ftse Mib	23.979,37	51,76	0,22	24.039,63	21.819,91	9,73
PSI-20	5.512,29	-15,40	-0,28	5.791,88	5.294,90	2,30
Austria-Atx Vienna	3.468,47	-8,87	-0,26	3.688,78	3.354,12	1,41
Grecia-Atenas	858,22	8,96	1,06	886,54	779,45	6,96

	Cierre	Variación diaria Puntos	%	Máximo anual	Mínimo anual	Variación anual (%)
<b>RESTO EUROPA</b>						
FT-SE 100	7.509,30	7,09	0,09	7.778,64	6.888,69	-2,32
SMI	8.886,26	43,24	0,49	9.611,61	8.509,29	-5,28
Dinamarca-Kfx Copenh.	971,17	0,92	0,09	1.051,70	952,22	-5,18
Rusia-Rts Moscu	1.153,96	-13,16	-1,13	1.324,62	1.083,53	-0,04
OMX Stockholm 30	1.570,71	-10,07	-0,64	1.643,71	1.494,65	-0,40
<b>PANEUROPEOS</b>						
FTSE Eurotop 100	2.921,52	8,25	0,28	3.075,68	2.730,84	-1,92
FTSE Eurofirst 300	1.512,03	3,15	0,21	1.582,91	1.420,70	-1,15
DJ Stoxx 50	3.087,66	10,39	0,34	3.274,97	2.894,75	-2,84
Euronext 100	1.063,55	3,61	0,34	1.077,20	987,55	2,98
S&P Europe 350	1.555,55	2,99	0,19	1.626,61	1.463,41	-1,11
S&P Euro	1.657,01	5,26	0,32	1.715,16	1.549,80	1,36
Euro Stoxx 50	3.536,52	17,74	0,50	3.672,29	3.278,72	0,93
<b>AMERICA</b>						
Dow Jones	24.163,15	-148,04	-0,61	26.616,71	23.533,20	-2,25
S&P 500	2.648,05	-21,86	-0,82	2.872,87	2.581,00	-0,96
Nasdaq	7.066,27	-53,53	-0,75	7.588,33	6.777,16	2,36
Bovespa	86.115,50	-329,16	-0,38	87.652,64	77.891,04	12,71
Merval (2)	30.006,35	0,00	0,00	35.141,72	29.487,82	-0,20
IPC	48.320,82	36,21	0,07	51.052,07	45.826,64	-2,09
Colombia-Igbc Bogotá	12.414,57	-7,00	-0,06	12.517,71	11.268,14	8,16
Venezuela-Ibc Caracas	22.217,09	-162,92	-0,73	25.458,74	1.261,93	—
Canada-Tse 300	15.607,88	-61,05	-0,39	16.412,94	15.034,53	-3,71

	Cierre	Variación diaria Puntos	%	Máximo anual	Mínimo anual	Variación anual (%)
Chile-Ipsa	5.710,90	20,42	0,36	5.880,47	5.446,77	2,63
<b>ASIA-PACIFICO</b>						
Nikkei (2)	22.467,87	0,00	0,00	24.124,15	20.617,86	-1,30
Hang Seng	30.808,45	527,78	1,74	33.154,12	29.459,63	2,97
Kospi Seul	2.515,38	22,98	0,92	2.598,19	2.363,77	1,94
St Singapur	3.613,93	36,72	1,03	3.613,93	3.339,70	6,20
Australia-Sidney	6.071,60	28,70	0,47	6.241,50	5.859,10	-1,55
<b>AFRICA-ORIENTE MEDIO</b>						
Egipto-Cma El Cairo	2.306,76	11,77	0,51	2.306,76	1.970,28	16,99
Israel-Tel Aviv 100	1.327,95	-9,70	-0,73	1.415,40	1.269,34	-2,67
Sudafrica-Jse All Share	58.252,12	799,08	1,39	61.684,77	54.602,68	-2,10
<b>DIVISAS FRENTE AL EURO</b>						
Euro/Dólar	1,2079	0,0009	0,0746	1,2493	1,1932	0,72
Euro/Yen	132,1200	0,1700	0,1288	137,2200	129,7400	-2,14
Euro/Libra	0,8796	0,0026	0,2965	0,8951	0,8628	-0,86
Euro/Franco Suizo	1,1968	0,0008	0,0669	1,1986	1,1500	2,27
<b>BONOS A 10 AÑOS</b>						
B. España 10 años	1,27	0,02	1,60	1,58	1,15	-0,30
B. Alemania 10 años	0,56	-0,01	-1,75	0,77	0,43	0,13
B. EEUU 10 años	2,94	-0,02	-0,68	3,03	2,44	0,53
B. Reino Unido 10 años	1,42	-0,02	-1,39	1,65	1,21	0,23
B. Japón 10 años	0,05	0,00	0,00	0,10	0,01	0,00
Dif. EEUU/Alemania	2,38	-0,01	-0,42	2,40	1,96	0,40

(1)A media sesión. (2)Festivo

LOS PROTAGONISTAS DE LA BOLSA ESPAÑOLA

30-04-2018

Los valores que más suben	Los valores que más bajan	Los valores más negociados	Los operadores más activos	Mayores aplicaciones	Volumen del día
<b>Clinica Baviera</b> 9,00	<b>Duro Felguera</b> -9,14	<b>B. Santander</b> 29.785.878	<b>Broker Ciego</b> 7.634.166.000	<b>B. Santander</b> 100.000.000	<b>Volumen total</b> 3.824.543.251
<b>Bodegas Riojanas</b> 8,82	<b>Barón de Ley</b> -4,27	<b>Iberdrola</b> 17.034.637	<b>Banco Inversis Sa</b> 3.816.094	<b>B. Santander</b> 100.000.000	<b>Aplicaciones</b> 3.812.597.778
<b>Codere</b> 8,70	<b>Fluidra</b> -3,23	<b>B. Sabadell</b> 16.131.233	<b>Self Trade Bank Sa</b> 3.225.332	<b>Inditex</b> 10.000.000	<b>Bloques</b> 2.519.706.976
<b>Bimber</b> 6,47	<b>Aedas Homes</b> -3,09	<b>BBVA</b> 14.887.250	<b>Dtsch Bk Ag Lon</b> 2.307.817	<b>B. Santander</b> 40.000.000	<b>Oper. especiales día ant.</b> 15.133.997
<b>Amper</b> 4,99	<b>Tubos Reunidos</b> -2,99	<b>Nyasa</b> 13.154.788	<b>Intermoney Valores</b> 2.054.220	<b>B. Santander</b> 40.000.000	
<b>Global Dominion</b> 4,88	<b>NH Hotel Group</b> -2,29	<b>Amper</b> 10.730.414	<b>Bestinver</b> 1.658.687	<b>B. Santander</b> 40.000.000	
<b>Almirall</b> 4,66	<b>Viscofan</b> -2,14	<b>Abengoa</b> 10.683.527	<b>Cj Laboral Pop Coop Cred</b> 753.968	<b>Inditex</b> 6.000.000	
<b>GAM</b> 4,19	<b>Abengoa</b> -2,06	<b>Telefónica</b> 10.123.634	<b>Renta 4 Banco</b> 727.267	<b>B. Sabadell</b> 50.000.000	

IBEX

30-04-2018

Valor	ÚLTIMA SESIÓN					ANUAL		NEGOCIACIÓN 12 MESES		HISTÓRICO		DIVIDENDOS		RENTABILIDAD			CAPITAL		VALORACIÓN			Sigla	Sector							
	Cierre	Dif. (%)	Máximo	Mínimo	Títulos	Máximo	Mínimo	Títulos	Rotación	Máximo	Mínimo	Año ant.	No-17 A	Mz-18 A	Por div. 12 m. (%)	Reval. 2018 (%)	Total con div. 2018	Número acciones	Capitaliza- ción (mill.)	PER Año act.	Valor Año sig.			Valor contable						
Abertis	18,260	-0,14	18,305	18,245	3.993.530	19,217	Fe	18,102	En	2.269.100	0,58	19,217	Fe18	2,013	Fe00	0,77	No-17 A	0,40	Mz-18 A	0,40	4,38	-1,56	0,59	990.381.308	18.084	17,31	15,61	6,20	ABE	ATP
Acciona	69,420	0,29	70,700	69,340	156.298	76,000	En	59,820	Mz	152.671	0,68	166,090	No07	21,023	My00	2,88	JI-16 U	2,50	JI-17 U	2,88	4,15	2,03	2,03	57.259.550	3.975	16,27	14,82	1,02	ANA	CON
Acerinox	11,645	-0,43	11,735	11,630	1.011.377	12,355	En	11,065	Fe	1.180.752	1,09	15,263	Di06	3,146	En99	0,45	JI-16 A	0,44	JI-17 R	0,45	3,85	-2,27	-2,27	276.067.543	3.215	13,75	12,42	1,59	ACK	MET
ACS	35,030	1,21	35,100	34,640	750.541	35,030	Ab	27,100	Mz	730.470	0,59	35,261	Jan17	2,890	Fe00	1,20	JI-17 A	0,75	Fe-18 A	0,45	3,47	7,39	8,76	314.664.594	11.023	12,99	12,19	2,55	ACS	CON
Aena	171,100	-0,26	171,950	170,800	156.562	172,452	En	154,499	Fe	152.813	0,26	176,832	Jan17	53,283	Fe15	3,83	My-17 U	3,83	Ab-18 U	6,50	6,02	1,24	5,09	150.000.000	25.665	19,60	18,63	4,27	AENA	TRS
Amadeus	60,700	0,50	60,700	60,140	796.611	63,507	En	56,900	Mz	665.529	0,39	63,507	En18	9,214	My10	0,54	JI-16 C	0,44	Jan-17 C	0,54	0,89	0,98	0,98	438.822.506	26.637	24,24	22,04	8,15	AMS	TUR
ArceLorMittal	28,155	1,30	28,340	27,880	270.964	30,610	En	24,680	Mz	855.455	0,21	125,916	Jan08	6,094	Fe16	—	My-14 C	0,12	My-15 A	0,15	—	3,91	3,91	1.021.903.623	28.772	8,68	8,99	0,81	MTS	MET
B. Sabadell	1,627	-0,06	1,634	1,620	16.131.233	1,878	En	1,591	Ab	20.072.843	0,91	4,590	Fe07	0,906	JI12	0,05	Di-17 A	0,02	Ab-18 C	0,05	4,30	-1,78	1,24	5.626.964.701	9.152	11,62	9,04	0,71	SAB	BCO
B. Santander	5,373	1,07	5,373	5,305	29.785.878	5,948	En	5,122	Mz	39.686.877	0,63	6,508	Di07	1,764	Oct02	0,21	No-17 A	0,04	Fe-18 A	0,06	4,04	-1,93	-0,84	16.136.153.582	86.700	10,75	9,60	0,87	SAN	BCO
Bankia	3,647	0,41	3,647	3,610	5.251.651	4,259	En	3,483	Ab	9.345.902	0,77	171,542	Ag11	1,998	Jan13	0,23	Di-17 A	0,03	Ab-18 A	0,11	3,03	-8,53	-5,76	3.084.962.950	11.251	13,95	11,40	0,82	BKIA	BCO
Bankinter	8,680	-0,12	8,762	8,680	2.455.801	9,238	Fe	7,865	En	1.847.424	0,52	9,238	Fe18	1,150	JI12	0,25	Di-17 A													

RESTO DE MERCADO CONTINUO

Valor	ÚLTIMA SESIÓN				ANUAL		NEGOCIACIÓN 12 MESES		HISTÓRICO		DIVIDENDOS		RENTABILIDAD			CAPITAL		VALORACIÓN			Sigla Sector							
	Cierre	Dif. (%)	Máximo	Mínimo	Títulos	Máximo	Mínimo	Títulos	Rotación	Máximo	Mínimo	Año ant.	Por div.	Reval.	Total con div.	Número acciones	Capitalización (mill.)	Año act.	Año sig.	Valor contable								
																						12 m. (%)	2018 (%)	2018				
Abengoa	0,024	-2,06	0,025	0,024	10.683.527	0,034	En	0,019	Ab	24.867.708	—	6,259	J07	—	—	—	1,621.143	39	—	—	ABG	ING						
Abengoa B	0,010	—	0,010	0,010	6.723.663	0,015	En	0,010	Ab	149.362.040	2,21	4,532	Se14	—	—	—	17.214.975	172	—	—	ABG.P	ING						
Adolfo Domínguez	5,560	1,46	5,560	5,560	2.756	5,940	En	4,720	Mz	7.834	0,22	48,819	No06	—	—	—	9.276.108	52	—	—	ADZ	TEX						
Adveo	2,140	1,90	2,140	2,060	31.115	2,880	En	2,070	Ab	23.474	0,28	15,299	J07	—	—	—	21.422.512	46	4,75	3,70	ADV	PAP						
Aedas Homes	29,500	-3,09	29,940	29,040	14.982	32,360	En	27,840	Mz	89.677	0,25	32,360	En18	—	—	—	47.966.587	1.415	—	—	AEDAS	INM						
Airbus SE	97,300	0,15	98,190	96,540	6.499	97,698	Fe	81,300	En	5.299	0,00	97,698	Fe18	1,15	Ab-17	U 1,15	1,54	16,60	18,39	774.658.175	75.374	21,91	16,95	4,82	AIR	AER		
Alantra Part	15,800	0,32	15,850	15,500	7.265	16,000	Ab	13,300	En	8.335	0,06	16,000	Ab18	—	—	—	35.536.960	561	—	—	ALNT	CAR						
Alba	51,600	1,98	51,600	50,600	19.876	51,900	En	48,050	Mz	13.457	0,06	54,244	Jan17	12,063	Mz03	1,00	1,98	8,13	8,13	58.300.000	3.008	16,81	16,75	0,70	ALB	CAR		
Almiral	10,330	4,66	10,370	9,870	760.985	10,330	Ab	8,105	Fe	475.048	0,70	18,729	Ag15	3,838	Oct08	0,19	1,93	23,71	23,71	172.951.120	1.787	28,64	17,81	1,49	ALM	FAAR		
Amper	0,236	4,99	0,239	0,227	10.730.414	0,241	Ab	0,169	Fe	5.579.808	1,36	2,419	J07	—	—	—	1.044.498.283	246	—	—	AMP	ELE						
Aperam	40,500	—	40,460	40,050	107	47,671	Fe	37,290	Ab	1.511	0,00	49,756	Fe17	7,776	J13	0,90	2,23	-5,34	-4,49	85.496.280	3.463	—	—	—	APAM	ING		
Applus Services	11,210	—	11,390	11,110	197.650	11,950	En	10,270	Ab	206.749	0,37	15,930	Jan14	6,547	Fe16	0,13	1,16	-0,58	-0,58	143.018.430	1.603	16,49	14,75	2,02	APPS	MET		
Atresmedia	7,780	1,10	7,860	7,710	568.512	8,865	En	7,385	Ab	409.964	0,46	13,471	J15	1,900	Ma09	0,92	11,96	-10,57	-10,57	225.732.800	1.756	11,44	10,37	3,80	ATM	PUB		
Audax Renovables	2,990	-0,48	2,980	2,960	1.113.166	3,000	Mz	0,450	En	1.183.080	2,35	9,552	J07	—	—	—	375.000	375.000	140.002.778	293	—	—	—	FRS	ENR			
Aziare Patrimonio	17,990	1,74	17,660	17,360	12.191	18,860	En	15,200	Fe	58.881	0,51	18,860	En18	8,609	Ag14	0,30	1,74	-4,56	-4,56	79.062.486	1.390	28,86	22,88	1,56	AXIA	INM		
Azkoym	8,100	-0,74	8,160	7,960	2.475	9,240	En	7,100	Mz	12.634	0,12	14,740	En09	1,070	D11	0,14	1,67	1,25	1,25	25.201.874	204	14,69	13,61	—	AZK	FAAR		
Bádon de Ley	112,000	-4,27	114,000	112,000	4.979	117,000	Ab	99,200	Mz	66.244	0,04	119,500	En17	18,410	No00	—	1,82	1,82	—	14.566.845	466	20,14	19,28	1,27	BDL	AB		
Bayer Ag	98,420	—	99,300	98,200	396	108,900	En	89,750	Mz	936	0,00	208,569	Me26	7,847	Ma03	1,99	2,02	-5,27	-5,27	639.075.540	62.898	14,70	13,16	2,17	BAY	FAAR		
Bayer	1,235	6,47	1,260	1,190	1.470.224	1,365	Ab	0,560	Fe	461.540	2,04	4,910	Oct02	0,210	J12	—	107,56	107,56	—	57.699.522	71	—	—	—	BIO	FAAR		
BME	29,080	1,25	29,080	28,700	166.244	29,080	Ab	26,600	En	139.113	0,42	36,142	Ab15	6,605	Me09	1,80	6,27	9,53	9,53	83.615.558	2.432	16,04	15,50	5,63	BME	CAR		
Bodegas Riojanas	5,550	8,82	5,550	5,350	2.987	6,060	En	5,050	Ab	2.635	0,13	11,202	Me28	3,362	Jan13	0,14	2,75	-7,50	-7,50	5.251.802	29	—	—	—	RIO	AB		
Borges Agri(F)	5,600	1,82	5,600	5,200	1.840	6,300	En	5,100	En	1.676	0,01	7,786	Ag17	2,379	J17	—	2,75	2,75	—	23.140.460	130	—	—	—	BAIN	AB		
C. A. F.	39,800	—	40,200	39,650	35.866	43,050	Ab	33,690	En	39.358	0,29	43,050	Ab18	1,196	Fe00	0,58	1,46	16,44	16,44	34.280.150	1.364	16,46	12,81	1,68	CAF	FAAR		
CAM	1,340	—	—	—	—	1,340	Ab	1,340	Ab	—	—	7,370	No10	0,880	No11	—	—	—	—	50.000.000	67	—	—	—	CAM	BEO		
Cie Automotive	31,040	0,13	31,200	30,820	198.553	31,040	Ab	24,025	En	138.916	0,27	31,040	Ab18	0,820	Oct02	0,41	1,19	28,21	29,37	129.000.000	4.004	15,68	13,50	3,92	CIE	MET		
Cleop	1,150	—	1,150	1,100	6.500	1,150	Ab	1,150	Ab	6.500	0,17	25.188	Fe07	1,030	Jan12	—	—	—	—	9.843.618	11	—	—	—	CLEO	CAN		
Clinica Baviera	10,900	9,00	11,000	10,000	9.325	10,900	Ab	8,400	Fe	4.799	0,07	19,888	Ab07	3,026	D12	0,22	2,20	26,16	26,16	16.307.580	178	—	—	—	CBAV	SEN		
Coca-Cola Europ	32,840	0,31	33,220	32,600	2.532	34,000	Ab	29,864	Fe	4.400	0,00	37,163	My17	27,272	D16	1,01	2,72	0,47	1,27	485.045.321	15.929	11,89	10,89	2,22	CCE	AB		
Colera	10,000	8,70	10,000	9,200	50.604	10,940	Fe	8,150	En	1.193.209	2,57	473.314	Oct07	6,454	No14	—	—	—	—	118.538.266	1.185	—	—	—	CDR	TUR		
Coemac	0,433	1,53	0,433	0,420	83.500	0,480	Ab	0,390	Mz	334.601	0,43	6,935	Ag09	0,215	J16	—	—	—	—	197.499.807	85	—	—	—	CMC	MAAT		
Deoleo	0,178	3,02	0,182	0,171	2.402.108	0,200	En	0,170	Ab	693.336	0,15	8,836	Ab07	0,155	Jan16	—	1,49	1,49	—	1.154.677.949	205	16,10	8,74	0,41	OLE	AB		
Dogi	3,235	-0,61	3,345	3,205	8.818	3,905	En	3,110	Ab	29.373	0,10	48,761	Fe09	0,290	Ag14	—	—	—	—	72.153.912	233	—	—	—	DGI	TEX		
Duro Felguera	0,264	-9,14	0,303	0,259	2.801.722	0,537	En	0,203	Mz	810.076	1,29	4,832	Se13	0,203	Me18	—	—	—	—	160.000.000	42	—	—	—	0,41	DFE	ING	
Ebro Foods	20,000	0,55	20,000	19,830	150.926	20,816	Mz	19,270	En	144.263	0,24	20,816	Me18	3,957	Oct03	0,57	0,57	0,57	—	153.865.392	3.077	16,36	15,73	1,41	EVA	AB		
Edearms Odigeo	3,785	1,61	3,830	3,710	54.959	5,600	Mz	3,590	Ab	207.374	0,49	11,400	Ab14	1,023	Oct14	—	—	—	—	108.656.998	411	17,47	10,51	0,90	EDR	TUR		
Elecon	13,000	1,25	13,040	12,820	10.175	13,820	Mz	12,140	Fe	20.547	0,06	16,813	No07	1,451	No02	0,28	2,21	-2,18	-1,78	87.000.000	1.131	10,88	9,90	1,77	ENO	FAAR		
Ence	6,420	-0,47	6,440	6,360	583.138	6,520	Ab	4,860	Fe	833.964	0,85	6,520	Ab18	0,924	Me09	0,17	1,73	16,73	17,93	250.272.500	1.607	13,08	12,45	2,27	ENC	PAP		
Ercores	4,242	0,19	4,250	4,210	558.907	4,490	Mz	2,732	Fe	612.952	1,41	226,680	Se07	0,356	Jan13	0,34	My-17	0,04	0,94	48,32	48,32	110.979.611	471	—	—	—	ECR	QUI
Europac	16,040	3,35	16,040	15,560	166.535	16,040	Ab	11,289	En	116.111	0,30	16,040	Ab18	0,407	No00	0,32	4,17	47,26	42,86	99.237.837	1.592	15,73	16,20	3,25	PAC	QUI		
Euskaltel	7,700	-1,03	7,840	7,690	633.587	7,795	Ab	6,575	Fe	311.281	0,44	11,067	No15	6,380	Fe17	0,38	1,37	19,41	19,41	178.645.360	1.376	19,49	17,91	1,39	EKT	TEL		
Ezentis	0,732	-1,08	0,749	0,714	2.210.003	0,845	Ab	0,623	Mz	1.518.738	1,29	55,529	Ag08	0,285	Fe16	—	—	—	—	29.925.120	219	30,64	14,64	6,40	EZE	TEL		
Faes	3,370	0,15	3,420	3,335	616.109	3,370	Ab	2,710	Fe	378.555	0,36	8,351	Ab07	0,848	My12	0,11	3,51	14,63	18,03	270.093.917	910	17,85	15,28	2,50	FAE	FAAR		
FCC	10,700	0,75	10,700	10,560	39.507	10,740	En	8,700	Fe	68.227	0,05	41,538	Ab07	4,776	Ab13	—	—	—	—	378.825.506	4.053	20,00	16,21	3,50	FCC	CAN		
Fluidra	12,000	-3,23	12,460	11,980	102.861	13,960	Mz	10,620	Fe	128.178	0,29	13,																



EURO STOXX 50

30-04-2018



País	Sector	VALOR	CIERRE (Euros)				Variación (%)				Volumen diario	Capitalización float (m. euros)	Máx. año (2)	Mín. año (2)	Peso Stock50e(%)	Volumen medio diario			Beneficio (1) acción (2)		Rent. (1) divid. (%)		PER (2)	
			2018	2017E	2018	2017E	Diaria	Semanal	Mensual	En el año						Semanal (1)	3 meses (1)	Variación(%)	2018	2017E	2018	2017E	2018	2017E
-	Índice	<b>EURO STOXX 50</b>	<b>3.536,52</b>		<b>0,50</b>	0,67	5,21	0,93	553.228.224	2.932.201	3.708,82	3.261,86	100,00	613.227.776	516.634.370	18,70	—	—	—	—	—	—	—	—
ALE	Consumo	<b>Adidas AG</b>	<b>203,90</b>		<b>-0,29</b>	-3,68	3,69	21,99	579.400	42.659	215,50	163,45	1,72	941.330	1.586.870	-16,70	8,16	9,58	0,98	1,28	24,97	21,26	—	—
FRA	Industria	<b>AIR Liquide SA</b>	<b>108,05</b>		<b>0,70</b>	2,90	8,61	2,86	925.321	46.304	111,60	91,64	1,37	1.057.648	1.057.648	-7,80	5,20	5,74	2,19	2,45	20,77	18,82	—	—
HOL	Industria	<b>Airbus SE</b>	<b>97,40</b>		<b>0,48</b>	1,29	3,84	17,35	2.181.027	75.442	99,97	68,42	3,08	1.924.898	2.073.492	-7,20	4,45	5,58	1,54	1,54	21,91	17,45	—	—
ALE	Consumo	<b>Allianz Se-Vink</b>	<b>196,46</b>		<b>1,01</b>	0,70	7,12	2,59	1.232.442	86.491	206,85	167,75	3,68	1.403.796	1.568.913	-10,50	17,31	18,23	3,87	4,07	11,35	10,77	—	—
BEL	Consumo	<b>Anheuser-Busch I</b>	<b>82,72</b>		<b>0,64</b>	-2,22	-7,35	-11,18	167.032	110,10	110,10	81,24	1,75	1.852.631	1.908.740	-2,90	5,06	5,69	4,35	4,35	19,74	17,55	—	—
HOL	Tecnología	<b>Asml Holding NV</b>	<b>157,50</b>		<b>-1,10</b>	-1,50	-1,65	8,51	1.237.468	67.956	175,25	112,60	1,55	1.287.125	1.529.448	-15,80	5,73	6,92	0,89	0,89	27,50	22,75	—	—
FRA	Financiero	<b>AXA</b>	<b>23,72</b>		<b>0,76</b>	0,70	9,81	-4,10	6.966.648	57.541	27,69	20,94	3,08	6.720.666	8.733.042	-23,00	2,61	2,74	4,89	5,31	9,08	8,66	—	—
ESP	Financiero	<b>Bbva</b>	<b>6,73</b>		<b>0,64</b>	2,25	4,68	-5,37	23.872.692	44.875	7,93	6,21	1,45	22.261.400	45.696.060	-51,30	0,73	0,74	3,57	3,57	9,24	9,09	—	—
ESP	Financiero	<b>Banco Santander</b>	<b>5,37</b>		<b>1,07</b>	-3,61	1,47	-1,93	352.161.878	86.700	6,25	5,11	3,03	227.048.500	85.405.580	165,80	0,50	0,55	4,09	4,09	10,85	9,73	—	—
ALE	Consumo	<b>Basf SE</b>	<b>86,32</b>		<b>0,29</b>	-0,84	4,67	-5,91	2.257.728	79.283	98,80	78,97	4,73	2.612.860	2.809.508	-7,00	6,55	6,96	3,48	3,59	13,20	12,42	—	—
ALE	Salud	<b>Bayer Ag-Reg</b>	<b>99,28</b>		<b>1,17</b>	0,50	8,16	-4,54	2.126.067	85.177	123,90	88,81	2,35	2.174.464	3.126.740	-30,50	6,64	7,43	2,72	2,82	14,98	13,37	—	—
ALE	Autos	<b>Bayer Motoren WK</b>	<b>92,47</b>		<b>1,06</b>	1,39	4,90	6,50	1.469.495	60.062	97,50	77,07	1,32	1.599.815	2.004.520	-20,20	11,21	11,72	3,79	4,33	8,26	7,90	—	—
FRA	Financiero	<b>BNP Paribas</b>	<b>63,98</b>		<b>0,64</b>	0,13	6,33	2,78	2.481.770	79.961	67,17	58,33	1,65	2.874.911	3.608.188	-20,30	6,27	6,92	4,22	4,72	10,20	9,25	—	—
FRA	Materiales	<b>Saint Gobain</b>	<b>43,49</b>		<b>-0,48</b>	-2,41	1,48	-5,40	1.990.523	24.080	52,40	41,80	2,90	1.939.128	2.019.811	-4,00	3,43	3,94	2,90	2,99	12,68	11,05	—	—
IRE	Consumo	<b>CRH PLC</b>	<b>29,44</b>		<b>0,62</b>	1,87	6,78	-1,72	615.590	24.774	34,87	26,53	0,73	1.735.971	1.586.870	9,40	2,00	2,23	2,31	2,31	14,75	13,18	—	—
ALE	Autos	<b>Daimler AG</b>	<b>65,50</b>		<b>-0,21</b>	0,23	-5,03	-7,49	2.622.553	70.074	76,48	59,01	2,23	3.584.320	4.389.282	-13,00	9,45	9,51	5,57	5,57	6,92	6,88	—	—
FRA	Consumo	<b>Danone</b>	<b>67,09</b>		<b>0,13</b>	1,77	2,07	-4,09	1.698.039	44.998	72,13	62,52	3,42	1.505.178	1.813.415	-17,00	3,69	4,04	2,53	2,83	18,20	16,99	—	—
ALE	Financiero	<b>Deutsche Bank-Rq</b>	<b>11,37</b>		<b>-0,61</b>	-2,74	0,35	-28,40	10.597.628	23.491	17,69	10,82	1,60	19.611.360	17.016.440	15,20	0,82	1,20	1,67	0,97	13,89	9,42	—	—
ALE	Industria	<b>Deutsche Post-Rq</b>	<b>36,10</b>		<b>0,06</b>	-5,00	1,63	-2,18	2.449.929	44.551	41,36	31,18	1,50	3.335.845	3.647.945	-8,60	2,31	2,54	3,18	3,18	15,60	14,21	—	—
ALE	Telecom	<b>Deutsche Telekom</b>	<b>14,49</b>		<b>-0,31</b>	1,97	9,40	-2,03	28.759.250	69.017	18,15	12,72	1,11	14.605.250	15.680.670	-6,90	0,94	1,09	4,15	4,50	15,51	13,35	—	—
ALE	Energía	<b>E.ON SE</b>	<b>9,07</b>		<b>2,04</b>	2,53	0,58	0,12	14.599.589	19.968	10,81	7,01	2,45	12.366.630	14.762.560	-16,20	0,65	0,70	2,31	3,30	13,99	12,95	—	—
ITA	Energía	<b>Enel SPA</b>	<b>5,27</b>		<b>0,34</b>	1,27	6,00	2,69	33.487.619	53.558	5,59	4,37	1,14	19.698.970	30.965.670	-36,40	0,41	0,45	3,70	5,01	12,98	11,60	—	—
FRA	Energía	<b>Engie</b>	<b>14,55</b>		<b>0,80</b>	2,72	7,34	1,50	4.690.015	35.433	15,16	12,17	1,34	4.742.647	6.932.705	-31,60	1,02	1,11	5,84	4,81	14,32	13,07	—	—
ITA	Energía	<b>ENI SPA</b>	<b>16,20</b>		<b>0,26</b>	0,70	13,38	17,39	13.151.357	58.874	16,20	12,94	1,19	15.736.490	16.287.740	-3,40	0,96	1,01	4,94	4,94	16,89	15,99	—	—
FRA	Salud	<b>Essilor Intl</b>	<b>113,05</b>		<b>0,67</b>	-0,35	3,15	-1,65	576.767	24.773	122,15	100,60	1,87	560.240	622.882	-10,10	4,00	4,37	1,35	1,35	28,26	25,89	—	—
ALE	Salud	<b>Fresenius SE &amp; C</b>	<b>63,34</b>		<b>1,54</b>	-3,47	2,06	-2,66	1.553.186	35.146	80,07	58,96	0,76	1.900.398	1.589.538	19,60	3,43	3,82	0,98	1,18	18,43	16,56	—	—
ESP	Energía	<b>Iberdrola SA</b>	<b>6,42</b>		<b>0,72</b>	2,39	7,43	-0,68	17.901.090	41.309	7,30	5,71	4,78	18.790.790	20.158.490	-8,80	0,46	0,50	4,50	4,83	13,89	12,91	—	—
ESP	Consumo	<b>Inditex</b>	<b>25,78</b>		<b>1,66</b>	5,44	1,38	-11,24	20.114.892	80.347	36,69	23,00	1,29	28.851.040	8.532.416	238,10	1,14	1,26	2,77	2,09	22,65	20,40	—	—
HOL	Financiero	<b>ING Groep NV</b>	<b>13,98</b>		<b>0,68</b>	-3,04	2,01	-8,80	10.657.466	54.339	16,69	13,19	1,06	12.840.840	15.202.850	-15,50	1,33	1,43	4,79	4,79	10,48	9,80	—	—
ITA	Financiero	<b>Intesa Sanpaolo</b>	<b>3,16</b>		<b>0,13</b>	-0,35	6,89	13,97	72.110.687	53.134	3,23	2,50	1,60	81.293.890	95.510.410	-14,90	0,24	0,28	5,64	6,43	13,32	11,36	—	—
HOL	Consumo	<b>Koninklijke Ahol</b>	<b>20,00</b>		<b>-0,40</b>	1,80	3,97	9,11	6.582.176	24.942	20,35	14,72	1,65	5.771.458	6.128.525	-5,80	1,46	1,62	3,15	3,15	13,74	12,32	—	—
HOL	Consumo	<b>Koninklijke Phil</b>	<b>35,21</b>		<b>-0,27</b>	1,32	12,98	11,64	4.121.314	33.129	36,12	29,25	2,43	3.906.196	3.623.063	7,80	1,63	1,94	2,27	2,27	21,63	18,20	—	—
FRA	Consumo	<b>L'oreal</b>	<b>198,85</b>		<b>0,99</b>	4,03	8,45	7,52	1.129.468	111.714	199,30	170,30	2,20	751.212	666.608	12,70	6,94	7,38	1,79	1,79	28,67	26,94	—	—
FRA	Consumo	<b>Lvmh Moet Henne</b>	<b>289,30</b>		<b>1,72</b>	2,94	15,63	17,89	581.543	146.705	289,30	211,90	1,53	558.482	686.633	-18,70	11,37	12,45	1,73	1,73	25,44	23,25	—	—
ALE	Financiero	<b>Muenchener Rue-R</b>	<b>189,95</b>		<b>0,05</b>	-4,55	0,58	5,09	422.713	28.405	200,30	166,60	2,00	927.190	744.770	24,50	16,49	18,35	4,53	4,53	11,51	10,35	—	—
FRA	Telecom	<b>Nokia OYJ</b>	<b>4,98</b>		<b>0,61</b>	2,77	10,99	27,84	26.830.316	28.034	5,96	3,81	1,19	30.676.020	22.799.170	34,50	0,24	0,32	3,41	3,81	20,74	15,51	—	—
FRA	Telecom	<b>Orange</b>	<b>15,12</b>		<b>0,53</b>	1,58	9,65	4,42	5.794.080	40.207	15,80	13,32	1,06	6.747.428	6.718.052	0,40	1,08	1,17	4,30	4,63	14,00	12,94	—	—
FRA	Industria	<b>Safran SA</b>	<b>97,46</b>		<b>2,33</b>	8,36	13,35	13,44	1.143.405	43.241	97,48	74,97	1,77	1.128.090	1.034.280	9,10	4,46	5,30	0,85	1,60	21,85	18,37	—	—
FRA	Salud	<b>Sanofi</b>	<b>65,79</b>		<b>0,97</b>	0,12	0,70	-8,43	3.790.446	82.782	92,97	62,88	1,39	3.233.043	2.894.492	11,70	5,43	5,81	4,50	4,61	12,13	11,32	—	—
ALE	Tecnología	<b>SAP SE</b>	<b>92,42</b>		<b>0,43</b>	6,05	8,77	-1,10	2.616.577	113.538	100,70	82,05	1,01	3.601.113	3.343.120	7,70	4,37	4,85	1,35	1,52	21,15	19,02	—	—
FRA	Industria	<b>Schneider Electr</b>	<b>75,28</b>		<b>0,88</b>	-1,05	5,52	6,24	1.352.330	43.283	76,34	64,88	1,15	1.453.940	1.544.652	-5,90	4,47	4,90	2,71	0,25	16,84	15,37	—	—
ALE	Energía	<b>Siemens Ag-Reg</b>	<b>105,64</b>		<b>0,15</b>	-2,62	2,05	-9,05	1.708.307	89.794	133,50	99,78												

CUADROS

Desde Orbyt, actualice los datos pulsando en los cuadros con este logotipo

BOLSAS RESTO DEL MUNDO (CONTINUACIÓN)

30-04-2018

	Cierre	Difer. (%)	Reb. anual (%)	Máx. anual (divisa)	Mín. anual (divisa)		Cierre	Difer. (%)	Reb. anual (%)	Máx. anual (divisa)	Mín. anual (divisa)		Cierre	Difer. (%)	Reb. anual (%)	Máx. anual (divisa)	Mín. anual (divisa)
Toshiba Corp.	—	—	—	336,00	285,00	BK Nova Scotia	78,92	-0,37	-2,71	82,87	76,22	Nat.BK.Of Can.	60,98	-0,54	-2,77	65,40	58,69
Toyota Motor Corp.	—	—	—	7.782,00	6.603,00	BK Of Montreal	97,51	-1,02	-3,06	104,86	94,75	Royal BK Canada	97,64	-0,52	-4,88	108,13	96,06
U-Shin Ltd.	—	—	—	783,00	693,00	Cadacdes	12,25	-4,15	-10,06	16,55	12,25	Sherritt Inc.	1,22	6,09	-29,07	1,82	1,09
Yamaha Corp.	—	—	—	5.290,00	4.185,00	CDN Natural Res.	46,32	0,46	3,12	46,74	37,58	Suncor Energy	49,10	0,39	6,39	49,73	40,85
Yamazaki Baking	—	—	—	2.398,00	2.026,00	Eastern Platinum	—	—	—	0,42	0,33	Toronto Dominion	72,11	-0,21	-2,09	76,32	69,50
<b>TORONTO</b>	<b>Dólares Can.</b>					GoldCorp	17,04	-3,13	6,30	19,13	15,54	Yamana Gold	3,69	-5,14	-5,87	4,54	3,37
Barrick Gold Corp.	17,28	-2,21	-4,95	19,49	14,60	Imperial Oil	39,93	0,55	1,78	40,46	33,77	<b>VENEZUELA</b>	<b>Bolivares</b>				
BCE Inc	54,49	-0,98	-9,75	59,79	53,08	Manulife Finac.	24,23	-0,82	-7,59	27,48	23,12	B. Nac. de Crédito	40.000,00	-1,23	2.005,26	49.000,00	1.900,00

DIVISAS Y TIPOS DE INTERÉS

30-04-2018

CAMBIOS OFICIALES DEL BCE

FUTUROS/MATERIAS PRIMAS

DIVISAS LATINOAMERICANAS

1 dólar	1 euro	Divisa	1 dólar	1 euro	Divisa
20,53	24,84	Pesos argentinos	18,68	22,60	Pesos mexicanos
3,46	4,18	Reales brasileños	1,00	1,21	Dólares Bahamas
2.806,70	3.395,69	Pesos colombianos	3,24	3,91	Nuevos soles peruanos
606,20	733,41	Pesos chilenos	124,52	150,80	Dólares jamaicanos
25.000,00	30.245,50	Suces ecuatorianos	66.853,83	80.903,16	Bolivares venezolanos

1 euro	Divisa	1 euro	Divisa
1,2079	Dólares USA	4,8896	Lira Turca
132,12	yen japonés	38,145	Baht Tailandia
7,4501	corona danesa	62,452	Peso Filipino
0,8796	libra esterlina	4,7409	Ringgit Malayo
10,4993	corona sueca	1,292,04	Won Surcoreano
1,1968	franco suizo	9,4801	Dólar de Hong Kong
9,662	corona noruega	7,6574	Yuan Chino
1,5542	dólar canadiense	16,796,15	Rupia Indonesia
<b>Europa emergentes y Mediterráneo</b>		1,6016	Dólar de Singapur
25,542	corona checa	15,0121	Rand Sudafricano
313,55	forint húngaro	1,6013	dólar australiano
4,2264	zloty polaco	1,7145	dólar neozelandés
75,9587	Rublo Ruso	80,1685	Rupia India
4,3378	Shekel israelí	22,5977	Peso Mexicano
1,9558	Lev Búlgaro	4,1932	Real brasileño
7,41	Kuna Croata		
4,6614	Lev Rumano		

**Investec Global Strategy Fund - Societé d'Investissement à Capital Variable**  
 Variable 49, Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg, R.C.S.: B139420 (la 'Sociedad')

**Aviso de convocatoria de Junta General Anual**

Estimado/a Accionista:  
 El Consejo de administración de la Sociedad se complace en invitarle a asistir a la JUNTA GENERAL ANUAL de accionistas de la Sociedad que tendrá lugar a las 16:00 horas (CET) en 49, Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg, el 14 de junio de 2018, con el siguiente orden del día:  
**Orden del día**  
 1. Presentación del Informe del Consejo de administración.  
 2. Presentación del Informe del Auditor.  
 3. Aprobación de los estados financieros auditados correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.  
 4. Asignación de los resultados netos correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.  
 5. Aprobación de la gestión de los Consejeros con respecto al cumplimiento de sus obligaciones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.  
 6. Reelección como Consejeros por un plazo que finalizará en la próxima Junta General Anual de la Sociedad, a realizarse en 2019, de:  
 — Sra. Kim Mary McFarland;  
 — Sr. Grant David Cameron;  
 — Sr. Gregory David Cremen;  
 — Sr. John Conrad Green;  
 — Sr. Claude Niehner;  
 — Sr. Michael Edward Charles Ryder Richardson.  
 7. Reelección de KPMG Luxembourg, Societé coopérative como Auditor de la Sociedad por un plazo que finalizará en la próxima Junta General Anual de la Sociedad, a realizarse en 2019.

SUBASTAS DEL TESORO ESPAÑOL

Fecha	TIR media %	TIR marginal %	Importe adjudicado	Importe solicitado	Próxima subasta
Letras 3 Meses	Abr-18	-0,60	-0,59	215,00	1.881,00
Letras 6 Meses	Abr-18	-0,47	-0,47	400,00	2.800,00
Letras 9 Meses	Abr-18	-0,45	-0,45	1.075,00	3.545,00
Letras 12 Meses	Abr-18	-0,41	-0,41	4.101,00	6.971,00
Letras 18 Meses	Ene-13	1,69	1,79	2.509,00	6.791,00
Bonos 2 Años	Feb-17	-0,13	-0,12	1.546,00	3.559,00
Bonos 2.5 Años	Jun-12	4,34	4,48	638,00	2.717,00
Bonos A 3 Años	Abr-18	-0,23	-0,22	1.006,00	3.094,00
Bono 4 Años	Ago-12	5,97	6,06	1.024,00	2.791,00
Bono 4.5 Años	Jun-12	5,35	5,44	825,00	2.114,00
Bonos 5 Años	Abr-18	0,19	0,32	1.815,00	2.629,00
Bonos A 7 Años	Ene-15	1,15	0,21	2.130,00	2.807,00
Bonos A 10 Años	Abr-18	1,15	1,18	2.361,00	2.051,00
Obli. 6.5 A.	Dic-12	4,67	4,73	1.004,00	2.475,00
Obligaciones 7 Años	Feb-13	4,28	4,29	548,00	1.392,00
Obligaciones 8 Años	Abr-13	4,48	4,50	660,00	1.361,00
Obligaciones 9 Años	Dic-14	1,58	1,59	588,00	1.308,00
Obligaciones 10 Años	Abr-18	1,24	1,26	1.681,00	2.181,00
Obligaciones 12 Años	Ene-14	3,98	4,01	1.811,00	2.554,00
Obligaciones 14 Años	Feb-15	1,91	1,94	1.252,00	1.876,00
Obligaciones 15 Años	Abr-18	1,72	1,74	757,00	1.481,00
Obligaciones 16 Años	Mar-13	5,22	5,26	134,00	549,00
Obligaciones 20 Años	Nov-12	6,33	6,37	731,00	1.545,00
Obligaciones 22 Años	Ene-15	2,70	2,71	638,00	1.484,00
Obligaciones 27 Años	Mar-13	5,43	5,45	304,00	731,00
Obligaciones 28 Años	Mar-13	5,43	5,45	365,00	777,00
Obligaciones 30 Años	Mar-18	2,17	2,19	806,00	1.013,00
Obligaciones 50 Años	Nov-17	3,19	3,20	1.426,00	2.197,00

**Investec Global Strategy Fund**  
 Societé d'Investissement à Capital Variable  
 Domicilio social: 49, Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg R.C.S. Luxembourg B 139.420 (La «Sociedad») CONVOCATORIA DE JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE LOS ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD

Por la presente se le convoca y se le invita a asistir a una Junta General Extraordinaria de los accionistas de la Sociedad (la «Junta») que tendrá lugar, ante notario, en el domicilio social de la Sociedad en 49, Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg, el 23 de mayo de 2018 a las 16:30 horas (CET), para deliberar y votar sobre las enmiendas a los estatutos de la Sociedad (los «Estatutos»).

A continuación se proporciona un orden del día resumido y una descripción de las enmiendas a los Estatutos para su aprobación en la Junta. Para una descripción completa de las enmiendas propuestas a los Estatutos, remítase al aviso de convocatoria completo de la Junta con fecha 30 de abril de 2018 y enviado por correo a los accionistas, que puede solicitarse al domicilio social de la Sociedad o puede descargarse en [www.investecassetmanagement.com](http://www.investecassetmanagement.com).

**Orden del día resumido**  
 I. Las enmiendas a los Estatutos reflejan las modificaciones recientes a la Ley de 1915 sobre sociedades comerciales, tal como se describe a continuación:  
 • El poder de transferir el domicilio social de la Sociedad a cualquier otro municipio dentro del Gran Ducado de Luxemburgo se delega a la discreción del Consejo de Administración.  
 • El procedimiento para convocar juntas de accionistas se simplifica.  
 • La fecha, hora y lugar de celebración de la JGA se elimina de los Estatutos.  
 • Se otorga un derecho a los accionistas a renunciar total o parcialmente a sus derechos de voto.  
 • Se otorga al Consejo de Administración la facultad de suspender los derechos de voto de uno(s) accionista(s) de acuerdo con ciertas condiciones.  
 • El umbral en el que los accionistas pueden solicitar el aplazamiento de una junta general de accionistas se reduce a una participación en el capital social del 10%.  
 • El Consejo de Administración tiene discreción en cuanto al nombramiento de un Presidente.  
 • Los accionistas que posean al menos el 10% del capital social o de los derechos de voto pueden enviar preguntas al Consejo de Administración con respecto a las transacciones relacionadas con la administración de la Sociedad. Se incluye un procedimiento de escalamiento a seguir en ausencia de una respuesta del Consejo de Administración.  
 • Las normas relativas a los conflictos de intereses del consejero se modifican para que solo requieran la divulgación de intereses financieros que entren en conflicto con los intereses de la Sociedad. Cualquier conflicto de este tipo debe ser notificado a los accionistas en la próxima junta general.  
 II. Enmiendas a algunos artículos de los Estatutos con fines de aclaración.  
 III. Enmienda al último párrafo del artículo 6 de los Estatutos para reflejar una simplificación del proceso operacional de efectuar transferencias de acciones.  
 IV. Inserción de un nuevo sexto párrafo en el artículo 7 de los Estatutos que aclara las facultades del Consejo de Administración para emitir clases adicionales de acciones.  
 V. Supresión del decimocuarto guión del párrafo 14.1 del artículo 14 de los Estatutos que es una repetición del octavo guión del mismo párrafo con respecto a las causas de la suspensión del valor liquidativo en una estructura de fondo principal/subordinado.  
 VI. Enmienda al artículo 33 de los Estatutos para reflejar la práctica administrativa de la Commission de Surveillance du Secteur Financier.  
 VII. Enmiendas mínimas y formato de los Estatutos.

**Votación**  
 Cada acción tiene derecho a un voto.  
 Un accionista con derecho a participar y votar en la Junta, pero que no pueda asistir, está facultado para nombrar a uno o más representantes para que participen en su lugar y voten por él. El representante no tiene que ser un accionista de la Sociedad. Para que sea válido, el instrumento que nombra un representante y el poder notarial u otra autorización (de existir) en virtud del cual se firma o una copia certificada ante notario de dicho poder, debe depositarse en el domicilio social de la Sociedad, 49, Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg, remitirse por correo electrónico a [luxembourg-domiciliarygroup@statestreet.com](mailto:luxembourg-domiciliarygroup@statestreet.com) o por fax al (+352) 464 010 413 antes de las 15:00 horas (CET) del 18 de mayo de 2018.  
 Tenga en cuenta que solo los accionistas registrados antes de las 15:00 horas (CET) del 18 de mayo de 2018 tendrán derecho a voto en esta Junta.  
 Puede obtenerse en el domicilio social de la Sociedad o descargarse de: [www.investecassetmanagement.com](http://www.investecassetmanagement.com) un formulario de representación para utilizarlo en la Junta y que seguirá siendo válido para cualquier aplazamiento de la misma, así como para una junta general extraordinaria convocada en caso de que no se cumplan los requisitos de quórum de la Junta.  
 La Junta deliberará legítimamente sobre los puntos del orden del día anterior si al menos la mitad del capital social de la Sociedad está presente o representado por poder y la resolución sobre cada punto del orden del día se aprobará legítimamente con el voto afirmativo de al menos dos tercios de los votos legítimamente emitidos en la Junta, de conformidad con el artículo 19 de los estatutos de la Sociedad y la Ley de 1915, en su versión modificada.  
 Si no hubiera quórum dentro de la media hora posterior a la hora convenida para el comienzo de la Junta General Extraordinaria, se volverá a convocar para las 16:30 horas (CET) del 27 de junio de 2018 y tendrá lugar en el domicilio social de la Sociedad, 49, Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg. Se notificará a los accionistas sobre dicha junta postergada. No hay requisitos de quórum para dicha junta postergada.  
 Una vez aprobadas por la mayoría requerida de dos tercios de los votos emitidos, las resoluciones serán aceptadas obligatoriamente por todos los accionistas, independientemente de su voto, así como del hecho de haber votado o no, y los Estatutos modificados entrarán en vigor el 23 de mayo de 2018.  
 Las copias de los Estatutos enmendados estarán disponibles de forma gratuita, en inglés, en el domicilio social de la Sociedad y pueden descargarse de la página web de Investec Asset Management ([www.investecassetmanagement.com](http://www.investecassetmanagement.com)) si las resoluciones se aprueban con éxito en la Junta.  
 Por orden del Consejo. Investec Global Strategy Fund. Presidente

TIPOS DE INTERÉS DEL INTERBANCARIO

	LOS TIPOS DEL MERCADO (*)						SWAPS SOBRE TIPOS INT.			
	1 semana	1 mes	2 meses	3 meses	6 meses	12 meses	1 año	3 años	5 años	10 años
Euro (Euribor)	-0,42	-0,40	-0,38	-0,36	-0,32	-0,189	-0,26	0,04	0,40	—
Dólar	1,75	1,91	2,06	2,36	2,52	2,78	2,57	2,84	2,91	—
Yen Japonés	-0,05	-0,05	-0,05	-0,03	0,02	0,12	0,03	0,07	0,11	—
Libra Esterlina	0,49	0,52	0,58	0,71	0,81	0,98	0,84	1,12	1,28	—
Franco Suizo	-0,80	-0,78	-0,75	-0,73	-0,65	-0,52	-0,66	-0,27	0,01	—
Dólar Canadiense	—	—	—	—	—	—	—	2,39	2,53	—
Dólar Australiano	—	—	—	—	—	—	—	2,01	2,25	2,61

PRECIOS DEL SEGURO DE CAMBIO

	1 mes		2 meses		3 meses		6 meses	
	Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta
Export-Import								
Corona danesa	2,52	11,32	16,58	6,28	16,38	4,48	40,38	13,68
Corona noruega	101,02	138,42	218,22	255,32	332,22	371,92	687,32	740,42
Corona sueca	20,45	7,25	24,85	9,25	28,65	5,95	42,55	0,05
Dólar	26,70	29,90	55,50	58,60	84,40	87,60	175,80	179,50
Dólar australiano	31,40	42,10	67,00	77,90	101,50	112,70	208,90	221,20
Dólar canadiense	21,85	30,35	49,05	57,55	71,95	81,35	161,35	171,75
Dólar neozelandés	33,41	51,11	74,21	92,31	113,71	132,71	236,81	257,31
Franco suizo	7,92	0,58	11,72	3,02	16,22	7,12	28,02	17,62
Libra esterlina	6,07	11,37	12,17	17,47	20,67	26,17	47,37	53,67
Yen japonés	0,20	7,01	2,00	9,94	5,13	12,82	11,98	20,64

CRÉDITOS HIPOTECARIOS

Periodo	IRPH (TAE)		Conjunto de entidades	CECA	Deuda	Mibor a 1 año	Euribor a 1 año
	Bancos	Cajas					
2017							
Octubre	—	—	1,904	—	0,074	-0,180	-0,180
Noviembre	—	—	1,910	—	0,065	-0,189	-0,189
Diciembre	—	—	1,902	—	0,073	-0,190	-0,190
2018							
Enero	—	—	1,938	—	0,070	-0,189	-0,189
Febrero	—	—	1,900	—	0,093	-0,191	-0,191
Marzo	—	—	1,895	—	0,108	-0,191	-0,191

TIPOS DE CAMBIO CRUZADOS

Euro	Dólar	100 Yenes	Libra	Franco suizo	Dólar canadiense	Corona sueca	Corona danesa	Corona noruega	Dólar neozelandés	Dólar australiano
Euro		0,82686	0,7575	1,1383	0,8355	0,6454	0,0945	0,1342	0,1032	0,5830
Dólar	1,2094		0,9160	1,3765	1,0104	0,7805	0,1143	0,1623	0,1248	0,7050
Yen	132,02	109,17		150,275	110,31	85,21	12,47	17,72	13,6222	76,9616
Libra esterlina	0,8785	0,7265	0,6654		0,7340	0,5670	0,0830	0,1179	0,0906	0,5121
Franco suizo	1,1969	0,9897	0,91	1,3624		0,7725	0,1131	0,1606	0,1235	0,6978
Dólar Canadá	1,5494	1,2812	1,1736	1,7636	1,2944					

## DEUDA DEL ESTADO ANOTADA



BONOS Y OBLIGACIONES (Compraventa simple al contado)

Emisión	Amortizaciones	Próx. cupón	Cupón cor. euros/mill.	Último		Núm. oper.	Importe contratado	Precio (ex-cupón)			Rend. int. medio
				Preced. med.	Fecha			Medio	Máximo	Mínimo	
L CUP-0	11-May-18	—	—	—	—	3	135,00	100,016	100,017	100,014	0,57
L CUP-0	13-Jul-18	—	—	—	—	3	3,89	100,119	100,124	100,118	0,59
O 4,10	30-Jul-18	30-Jul-18	30,441,10	101,133	27-Abr-18	5	119,00	101,133	101,150	101,125	0,49
L CUP-0	17-Ago-18	—	—	—	—	1	0,55	100,151	100,151	100,151	0,48
L CUP-0	14-Sep-18	—	—	—	—	6	57,00	100,186	100,187	100,178	0,49
L CUP-0	12-Oct-18	—	—	—	—	11	136,80	100,214	100,216	100,208	0,47
B 3,75	31-Oct-18	31-Oct-18	18.287,67	102,108	27-Abr-18	2	20,00	102,108	102,120	102,097	0,44
L CUP-0	16-Nov-18	—	—	—	—	2	3,63	100,259	100,260	100,258	0,47
L CUP-0	07-Dic-18	—	—	—	—	3	283,92	100,289	100,300	100,288	0,47
L CUP-0	18-Ene-19	—	—	—	—	2	30,00	100,323	100,324	100,322	0,44
B 0,25	31-Ene-19	31-Ene-19	589,04	100,503	27-Abr-18	8	364,36	100,503	100,550	100,494	0,41
L CUP-0	15-Feb-19	—	—	—	—	2	408,25	100,359	100,360	100,358	0,44
L CUP-0	08-Mar-19	—	—	—	—	2	32,00	100,389	100,390	100,388	0,45
L CUP-0	05-Abr-19	—	—	—	—	2	64,00	100,399	100,400	100,398	0,42
B 2,75	30-Abr-19	30-Abr-18	27.273,97	103,199	27-Abr-18	5	59,32	103,199	103,218	103,183	0,45
O 4,60	30-Jul-19	30-Jul-18	34.153,42	106,304	27-Abr-18	24	475,00	106,304	106,320	106,258	0,43
O 4,30	31-Oct-19	31-Oct-18	20.969,86	107,100	27-Abr-18	8	585,56	107,100	107,120	107,074	0,38
B 1,40	31-Ene-20	31-Ene-19	3.298,63	103,068	27-Abr-18	6	58,50	103,068	103,087	103,050	0,34
O 4,00	30-Abr-20	30-Abr-18	39.671,23	108,595	27-Abr-18	6	66,18	108,595	108,600	108,576	0,27
O 4,85	31-Oct-20	31-Oct-18	23.652,05	112,767	27-Abr-18	9	426,50	112,767	112,800	112,671	0,22
B 0,05	31-Ene-21	31-Ene-19	117,81	100,520	27-Abr-18	13	325,60	100,520	100,550	100,517	0,14
O 5,50	30-Abr-21	30-Abr-18	54.547,95	116,890	27-Abr-18	3	124,24	116,890	116,914	116,867	0,12
B 0,75	30-Jul-21	30-Jul-18	5.568,49	102,760	27-Abr-18	3	128,90	102,760	102,768	102,760	0,10
O CUP-0	30-Nov-21	30-Nov-18	1.236,40	108,864	27-Abr-18	6	157,99	108,864	108,867	108,777	1,60
O 5,85	31-Ene-22	31-Ene-19	13.783,56	121,963	27-Abr-18	12	400,61	121,963	122,064	121,915	—
B 0,40	30-Abr-22	30-Abr-18	3.967,12	101,365	27-Abr-18	6	240,41	101,365	101,455	101,310	0,06
B 0,45	31-Oct-22	31-Oct-18	2.194,52	101,210	27-Abr-18	14	257,98	101,210	101,253	101,152	0,18
O 5,40	31-Ene-23	31-Ene-19	12.723,29	124,396	27-Abr-18	5	61,10	124,396	124,440	124,311	0,23
O 4,40	31-Oct-23	31-Oct-18	21.457,53	121,755	27-Abr-18	7	48,40	121,755	121,824	121,669	0,39

FUENTE: Banco de España

Los importes están expresados en millones de euros.

## FONDOS DE INVERSIÓN

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-17	Ranking en el año
<b>Abante Asesores Gestión</b>				
Abante Asesores Global*	X	15,97	-0,05	56/218
Abante Bolsa*	V	14,58	-2,04	170/239
Abante Bolsa Absoluta A*	X	14,42	-0,62	7/13
Abante Patrimonio Global*	X	17,81	-0,07	57/218
Abante Rent. Absoluta A*	I	11,38	-0,26	5/20
Abante Rent*	M	30,92	-0,48	42/193
Abante Selección*	R	13,41	-1,33	108/172
Abante Tesorería	D	12,19	-0,16	68/131
Abante Valor*	M	12,69	-0,88	59/110
Abante Pangea-A	X	9,61	-0,26	71/218
Abante Pangea-B	X	9,40	-0,47	79/218
Abante Pangea-C	X	9,44	-0,25	70/218
Abante European Quality-A	V	15,26	0,64	29/187
Abante European Quality-B	V	15,49	0,41	37/187
Abante Europ. Quality-C	V	11,54	0,63	30/187
Abante Global Selección	R	11,36	-1,69	124/172
Abante Maral Macro-A	I	9,25	-0,59	6/20
Abante Maral Macro-B	I	9,07	-0,82	10/20
Abante Maral Macro-C	I	9,76	-0,60	7/20
Abante Spanish Opp.-A	V	17,16	8,88	3/107
Abante Spanish Opp.-B	V	16,72	8,66	4/107
Abante Spanish Opp.-C	V	16,49	8,89	2/107
Abante Kalahari	R	14,76	6,66	1/63
Abante Maral Macro	I	10,46	-0,37	30/90
Abante Okavango Delta A	V	17,51	8,20	9/107
Abante Okavango Delta I	V	19,80	8,20	10/107
Abante I-shi Fond Gestores*	X	13,26	0,28	43/218

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-17	Ranking en el año	
<b>Alken Asset Management</b>					
Alken Conduit Struct. London	WIS 26GB Londres, UK, Isabel Ortega / Jaime Mesia. Tfn. +4202 440 1951. Fecha v.l.: 27/04/18	I	140,53	-0,33	27/90
Alken Abs Rtn Europ A	I	154,98	-0,09	19/208	
Alken European Opps A	V	218,13	1,62	17/187	
Alken European Opps R	V	262,07	1,85	13/187	
Alken Sm Cap Euro R	V	242,75	-0,48	24/43	

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-17	Ranking en el año
<b>Allianz Global Investors GmbH</b>				
AGI Adv FI Euro AT	F	99,85	-0,19	111/145
AGI Adv FI Short Dur AT	F	100,07	-0,01	25/106
AGI Best's Global Eq ATH	V	121,99	-1,21	119/239
AGI BS Emerging Mkts AT	I	104,57	-0,27	20/93
AGI BS Euroland Equity AT	V	11,01	0,73	33/84
AGI BS Europe Equity AT	V	135,52	0,49	33/187
AGI BS US Equity ATH	V	163,81	-1,03	69/151
AGI Capital Plus AT	M	102,10	-0,95	67/78
AGI Convertible Bd AT	F	134,05	-0,64	22/45
AGI Discor Euro Op AT	F	94,44	0,00	6/15
AGI Dynamic MA Str 50 AT	X	116,56	-1,46	140/218
AGI Dynamic MA Str 75 AT	X	102,42	-1,74	154/218
AGI Dynamic MA 75 AT	X	102,96	-0,58	84/218
AGI Emerging Mkts SD ATH	F	100,59	-2,00	32/87
AGI Enhanced S'I Euro AT	D	108,20	-0,02	12/131
AGI Euro Credit SRI AT	I	105,29	-0,87	15/19
AGI Euro HY Bond AT	F	159,96	-0,66	35/118
AGI Euro Inflation LI AT	F	105,09	1,01	2/21
AGI Euroland Equity SRI AT	I	125,50	0,59	5/19
AGI Euroland Equity Gr AT	V	227,25	-0,47	20/93
AGI Europe Equity Gr AT	V	150,85	-2,43	16/178
AGI Europe Equity Grw AT	V	257,19	-1,28	121/187
AGI European Eq Div AT	V	280,41	0,48	34/187
AGI Event Driven AT	F	96,52	-2,44	15/18
AGI Floating Rate Note AT	D	99,68	-0,17	77/131
AGI Gb Fundamental Str AT	I	107,51	-5,27	20/93
AGI Gb Metals & Mining AT	F	50,48	-1,48	10/11
AGI Global AI ATH	V	102,97	4,65	6/35
AGI Global AI ATH	V	121,15	-3,10	106/216
AGI Global Eq Insights AT	V	103,07	-0,10	98/239
AGI Global Floating RM AT	F	99,49	—	—
AGI Global HY ATH	F	103,36	-1,24	68/118
AGI Global MA Credit ATH	F	100,66	-0,96	55/116
AGI Green Bond AT	I	99,91	-1,36	17/19
AGI Income & Growth ATH	R	116,09	-0,19	20/172
AGI Japan Equity AT	V	133,61	-4,63	51/54
AGI Merger Arbitrage AT	I	106,15	-1,55	4/74
AGI Multi Asset US ATH	I	103,73	-5,71	83/90
AGI Multi Asset Opps ATH	I	101,94	-2,21	74/90
AGI SD Gb Real Estate ATH	F	100,10	-1,10	1/1
AGI Sel Global HY ATH	F	101,38	-0,96	103/118
AGI Strategy 15 CT	X	157,45	-0,23	68/218
AGI Strategy 50 CT	D	120,28	-1,16	123/218
AGI Strategy 75 CT	X	221,43	-1,89	160/218
AGI US Equity ATH	V	183,72	-1,45	91/151
AGI US Short Duration ATH	F	105,74	-1,03	56/118
AGI Volatility Strat P12	I	97,79	-2,35	76/90
AGI RCM Gbl Susta CT EUR	V	15,03	-1,70	145/239

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-17	Ranking en el año
<b>Amundi Iberia</b>				
Amundi Manager Selección*	X	732,00	-1,44	136/218
Amundi Direct FN Conservador	I	11,88	0,00	14/25
Amundi Direct FN Moderado	I	12,71	-1,03	13/20
Amundi Direct FN Dinámico	I	14,10	-1,00	8/13
Amundi Direct FN EuroStoxx50	V	13,91	0,95	28/84
Amundi Direct FN Bx-35	V	16,56	-0,20	88/107
Amundi Direct FN S&P 500	V	185,32	-1,07	85/187
Amundi Cash EUR*	G	100,26	-0,17	76/131
Amundi Protect 90-AE(*)	G	100,43	-1,04	12/14
Amundi Bond Glob Agg AUC*	F	228,60	-0,32	30/137
Amundi Event Driven AU*	V	172,96	3,89	2/2
Amundi Bond Global Aggregate*	F	109,63	-1,08	62/116
Amundi Euro Aggregate*	F	135,70	-0,27	3/9
Amundi Euro Corporate*	F	19,22	-1,05	22/32
Amundi Bond High Yield*	F	21,72	-0,59	32/118
Amundi Bond Global Corporate*	F	113,03	-2,75	126/137
Amundi Bond Global Inflation*	F	123,57	-2,34	20/21
Amundi Bond Emerg Bld AEC*	F	104,32	-0,24	24/87
Amundi Bond Emerg HrdCur-AEC*	F	709,48	-3,24	59/87
Amundi AFEq Europe Conserv AEC*	V	151,84	-2,20	157/187
Amundi Equity Euroland Small Cap*	V	206,59	1,54	13/43
Amundi Equity Global Agriculture*	V	107,57	-5,80	4/4
Amundi Equity Japan Target*	V	217,01	-6,11	52/54
Amundi Equity Emerging World*	V	116,06	1,08	5/93
Amundi Afs Volat Euro Eq AEC*	I	108,38	-4,60	82/90
Amundi Index MSCI Europe*	V	178,54	-1,10	113/187
Amundi Index MSCI North A*	V	251,54	-0,07	36/151
Amundi Index MSCI Emer Mk*	V	125,37	1,06	6/93
Amundi Index MSCI EMU*	V	168,38	0,24	48/84
Amundi Index S&P 500*	V	149,20	0,33	35/151
Amundi Internat Fed AHEC*	X	167,18	-0,94	109/218
Amundi Income Builder Fund*	X	91,41	-1,57	148/218
Amundi Income Builder Fund E*	X	87,07	-2,50	185/218
Amundi CPR Silver Age*	V	214,42	-0,56	94/107
Amundi Cash USD-AUC(*)	F	104,12	-0,12	4/25
Amundi 6M-E*	V	100,00	-0,11	48/106
Amundi 12 M*	V	107,169	-0,16	69/131
Amundi Cash Corporate*	D	234,420	0,66	0/21
Amundi Cash Institutions*	D	219,329	0,09	33/131
Amundi ABS*	D	243,725	0,24	24/87
Amundi Corto Plazo*	D	12,93	-0,12	28/131
Amundi Rendement Plus-P*	X	125,69	0,16	48/118
Amundi Estrategia Bonos*	F	678,58	-0,22	118/145
Amundi Estrategia Global*	I	1.047,02	-0,43	6/13
Amundi FT LP	F	230,53	2,04	23/145
Amundi Cash USD-AUC(*)	F	104,12	-0,12	4/25
Amundi 6M-E*	V	100,00	-0,11	48/106
Amundi 12 M*	V	107,169	-0,16	69/131
Amundi Cash Corporate*	D	234,420	0,66	0/21

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-17	Ranking en el año
<b>Amundi Iberia</b>				
Amundi Manager Selección*	X	732,00	-1,44	136/218
Amundi Direct FN Conservador	I	11,88	0,00	14/25
Amundi Direct FN Moderado	I	12,71	-1,03	13/20
Amundi Direct FN Dinámico	I	14,10	-1,00	8/13
Amundi Direct FN EuroStoxx50	V	13,91	0,95	28/84
Amundi Direct FN Bx-35	V	16,56	-0,20	88/107
Amundi Direct FN S&P 500	V	185,32	-1,07	85/187
Amundi Cash EUR*	G	100,26	-0,17	76/131
Amundi Protect 90-AE(*)	G	100,43	-1,04	12/14
Amundi Bond Glob Agg AUC*	F	228,60	-0,32	30/137
Amundi Event Driven AU*	V	172,96	3,89	2/2
Amundi Bond Global Aggregate*	F	109,63	-1,08	62/116
Amundi Euro Aggregate*	F	135,70	-0,27	3/9

CUADROS

Table with columns: Fondo, Tipo, Valor liquid. euros o mon. local, Rentab. desde 29-12-17, Ranking en el año. Lists various investment funds like 1)Japan Opport., 1)Multi-As Abs. Ret C EUR PR, etc.

BBVA

Table listing BBVA funds such as 1)BBVA Ahorro C. Plaza II, 1)BBVA Ahorro Div, 1)BBVA Bolsa Eur Finanzas, etc.

Believe Asset Management AG

Table listing Believe Asset Management funds like 1)BBB Adiantum Biotech B, 1)BBB Adiantum Med Serv. B, etc.

Bestinvest Gestión

Table listing Bestinvest funds such as 1)Bestinvestf, 1)Bestinvest Bolsas, 1)Bestinvest Hedge Funds, etc.

BNP Paribas Asset Management

Table listing BNP Paribas funds like 1)Parvest Bd Abs Ret V350, 1)Parvest Bd Euro Corpor., etc.

BNP Paribas LI

Table listing BNP Paribas LI funds like 1)BNP LI 27/04/18, 1)BNP LI 27/04/18.

BNP Paribas LI

Table listing BNP Paribas LI funds like 1)BNP LI 27/04/18, 1)BNP LI 27/04/18.

BNP Paribas LI

Table listing BNP Paribas LI funds like 1)BNP LI 27/04/18, 1)BNP LI 27/04/18.

BNP Paribas LI

Table listing BNP Paribas LI funds like 1)BNP LI 27/04/18, 1)BNP LI 27/04/18.

BNP Paribas LI

Table listing BNP Paribas LI funds like 1)BNP LI 27/04/18, 1)BNP LI 27/04/18.

BNP Paribas LI

Table listing BNP Paribas LI funds like 1)BNP LI 27/04/18, 1)BNP LI 27/04/18.

BNP Paribas LI

Table listing BNP Paribas LI funds like 1)BNP LI 27/04/18, 1)BNP LI 27/04/18.

BNP Paribas LI

Table listing BNP Paribas LI funds like 1)BNP LI 27/04/18, 1)BNP LI 27/04/18.

BNP Paribas LI

Table listing BNP Paribas LI funds like 1)BNP LI 27/04/18, 1)BNP LI 27/04/18.

BNP Paribas LI

Table listing BNP Paribas LI funds like 1)BNP LI 27/04/18, 1)BNP LI 27/04/18.

BNP Paribas LI

Table listing BNP Paribas LI funds like 1)BNP LI 27/04/18, 1)BNP LI 27/04/18.

BNP Paribas LI

Table listing BNP Paribas LI funds like 1)BNP LI 27/04/18, 1)BNP LI 27/04/18.

BNP Paribas LI

Table listing BNP Paribas LI funds like 1)BNP LI 27/04/18, 1)BNP LI 27/04/18.

BNP Paribas LI

Table listing BNP Paribas LI funds like 1)BNP LI 27/04/18, 1)BNP LI 27/04/18.

BNP Paribas LI

Table listing BNP Paribas LI funds like 1)BNP LI 27/04/18, 1)BNP LI 27/04/18.

Table with columns: Fondo, Tipo, Valor liquid. euros o mon. local, Rentab. desde 29-12-17, Ranking en el año. Lists various investment funds.

Buy & Hold Capital

Cultura 1 146002 Valencia. Tfn. 900 550 440. Email: info.buyandhold.es. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Buy & Hold Capital funds like 1)BB&H Acciones Europa A, 1)BB&H Acciones Europa C, etc.

Caixabank Asset Management

Paseo de la Castellana 51 28046 Madrid. Tfn. 93407700. Fedha.v.l.: 26/04/18

Table listing Caixabank Asset Management funds like 1)Alibus Extra, 1)Alibus Platinum, 1)Alibus Flot 2022, etc.

Table with columns: Fondo, Tipo, Valor liquid. euros o mon. local, Rentab. desde 29-12-17, Ranking en el año. Lists various investment funds.

Canndriam

Canndriam Pl. 18 28046 Madrid. Tfn. 917498014. Web: http://contact.canndriam.com. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Canndriam funds like 1)Cannd. Bd Eur GovInfr G C, 1)Cannd. Bds Conv Def C, etc.

Canndriam

Canndriam Pl. 18 28046 Madrid. Tfn. 917498014. Web: http://contact.canndriam.com. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Canndriam funds like 1)Cannd. Bd Eur GovInfr G C, 1)Cannd. Bds Conv Def C, etc.

Canndriam

Canndriam Pl. 18 28046 Madrid. Tfn. 917498014. Web: http://contact.canndriam.com. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Canndriam funds like 1)Cannd. Bd Eur GovInfr G C, 1)Cannd. Bds Conv Def C, etc.

Canndriam

Canndriam Pl. 18 28046 Madrid. Tfn. 917498014. Web: http://contact.canndriam.com. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Canndriam funds like 1)Cannd. Bd Eur GovInfr G C, 1)Cannd. Bds Conv Def C, etc.

Canndriam

Canndriam Pl. 18 28046 Madrid. Tfn. 917498014. Web: http://contact.canndriam.com. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Canndriam funds like 1)Cannd. Bd Eur GovInfr G C, 1)Cannd. Bds Conv Def C, etc.

Canndriam

Canndriam Pl. 18 28046 Madrid. Tfn. 917498014. Web: http://contact.canndriam.com. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Canndriam funds like 1)Cannd. Bd Eur GovInfr G C, 1)Cannd. Bds Conv Def C, etc.

Canndriam

Canndriam Pl. 18 28046 Madrid. Tfn. 917498014. Web: http://contact.canndriam.com. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Canndriam funds like 1)Cannd. Bd Eur GovInfr G C, 1)Cannd. Bds Conv Def C, etc.

Canndriam

Canndriam Pl. 18 28046 Madrid. Tfn. 917498014. Web: http://contact.canndriam.com. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Canndriam funds like 1)Cannd. Bd Eur GovInfr G C, 1)Cannd. Bds Conv Def C, etc.

Canndriam

Canndriam Pl. 18 28046 Madrid. Tfn. 917498014. Web: http://contact.canndriam.com. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Canndriam funds like 1)Cannd. Bd Eur GovInfr G C, 1)Cannd. Bds Conv Def C, etc.

Canndriam

Canndriam Pl. 18 28046 Madrid. Tfn. 917498014. Web: http://contact.canndriam.com. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Canndriam funds like 1)Cannd. Bd Eur GovInfr G C, 1)Cannd. Bds Conv Def C, etc.

Canndriam

Canndriam Pl. 18 28046 Madrid. Tfn. 917498014. Web: http://contact.canndriam.com. Fedha.v.l.: 27/04/18

Desde Orbyt, actualice los datos pulsando en los cuadros con este logotipo

Table with columns: Fondo, Tipo, Valor liquid. euros o mon. local, Rentab. desde 29-12-17, Ranking en el año. Lists various investment funds.

Cartesio Inversiones SGIIC, SA

Plaza de Ruben Dario 3 28010 Madrid. Alicia Pérez Viqueo. Tfn. 91 310 62 40. Email: info@cartesio.com. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Cartesio funds like 1)Cartesio X, 1)Cartesio Y, 1)Cartesio Z, etc.

Clairden Lu Ltd.

www.clairden.lu (Hotline Spain). Tfn. 900994164. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Clairden Lu funds like 1)CL (Lux) Biotech Eq H, 1)CL (Lux) Energy Eq H, etc.

Cobas Asset Management

José Abarral 45 28003 Madrid. Roda Reda. Tfn. 900 15 15 30. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Cobas Asset Management funds like 1)Cobas Concentrados, 1)Cobas Grandes Clas., etc.

Credit Agricole Bankoia Gestión

Av. de la Libertad 5 Planta 5 20083 S. Sebastián. Javier Hoyos Oyazabal. Tfn. 943 285 799. Email: fondos@creditagricole.com. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Credit Agricole Bankoia funds like 1)Bankoia Ahorro Fondo, 1)Bankoia Bolsa, etc.

Credit Suisse Asset Management

Institucionales: 917916000. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Credit Suisse Asset Management funds like 1)CS BF (Lux) Corp SD EUR B, 1)CS EF Small Cap Germany, etc.

Credit Suisse Gestión S.A

Ayala 42 Planta 5ª - A 28001 Madrid. Tfn. +34 91 751 5700. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Credit Suisse Gestión S.A funds like 1)Active Value Selection\*, 1)Credit Suisse Bolsa, etc.

Degroo Petercam SGIIC

Diagonal 46 08006 Barcelona. Ana Amorós. Tfn. 93 45 85 858. Fedha.v.l.: 26/04/18

Table listing Degroo Petercam funds like 1)DPool Ent. Etna Etna V\*, 1)DPB Ahorro Corto Plazo, etc.

Deka International (DekaBank)

Paseo de la Guzmán Quintana 141 28046 Madrid. Ana Guzmán Quintana. Tfn. 915726693. Email: ana.guzmanquintana@deka.de. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Deka International funds like 1)Deka-ConvergenceAktien CF, 1)Deka-ConvergenceAktien CF, etc.

DWS Investments (Deutsche Bank)

Pº de la Castellana, 18913555575 28046 Madrid. Elena Géc. Tfn. 9133551073. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing DWS Investments funds like 1)DWS Multiestrellas, 1)DWS Tal Gest Conserv\*, etc.

CapitalWork Int'l

Avda. Concha Espina 64º Dcha. 28016 Madrid. Tfn. 917812410. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing CapitalWork Int'l funds like 1)Asian Eq at Work E, 1)Cash Govies at Work E, etc.

Carmignac Gestion Luxembourg

Spain Branch - Paseo de la Castellana 18 28010 Madrid. www.carmignac.com. Tfn. (+34) 914367272. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Carmignac Gestion Luxembourg funds like 1)Cap + A Euro Acc, 1)Commodit A EUR Acc, etc.

Table with columns: Fondo, Tipo, Valor liquid. euros o mon. local, Rentab. desde 29-12-17, Ranking en el año. Lists various investment funds.

ETHENEAE

managing the Ethna Funds

ETHENEAE Independent Investors S.A.

16, rue Gabriel Lippmann 53655 Munsbach, Luxembourg. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing ETHENEAE Independent Investors S.A. funds like 1)Ethna-Activ A, 1)Ethna-Activ B, etc.

Fidelity

Fidelity Worldwide (Acumulación)

www.fondosfidelity.es. Tfn. 917884141. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Fidelity Worldwide funds like 1)FFF China Renminbi Bond, 1)FFA Europe, etc.

Fidelity Worldwide (Acumulación)

www.fondosfidelity.es. Tfn. 917884141. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Fidelity Worldwide funds like 1)FFF China Renminbi Bond, 1)FFA Europe, etc.

Fidelity Worldwide (Acumulación)

www.fondosfidelity.es. Tfn. 917884141. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Fidelity Worldwide funds like 1)FFF China Renminbi Bond, 1)FFA Europe, etc.

Fidelity Worldwide (Acumulación)

www.fondosfidelity.es. Tfn. 917884141. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Fidelity Worldwide funds like 1)FFF China Renminbi Bond, 1)FFA Europe, etc.

Fidelity Worldwide (Acumulación)

www.fondosfidelity.es. Tfn. 917884141. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Fidelity Worldwide funds like 1)FFF China Renminbi Bond, 1)FFA Europe, etc.

Fidelity Worldwide (Acumulación)

www.fondosfidelity.es. Tfn. 917884141. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Fidelity Worldwide funds like 1)FFF China Renminbi Bond, 1)FFA Europe, etc.

Fidelity Worldwide (Acumulación)

www.fondosfidelity.es. Tfn. 917884141. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Fidelity Worldwide funds like 1)FFF China Renminbi Bond, 1)FFA Europe, etc.

Fidelity Worldwide (Acumulación)

www.fondosfidelity.es. Tfn. 917884141. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Fidelity Worldwide funds like 1)FFF China Renminbi Bond, 1)FFA Europe, etc.

Fidelity Worldwide (Acumulación)

www.fondosfidelity.es. Tfn. 917884141. Fedha.v.l.: 27/04/18

Table listing Fidelity Worldwide funds like 1)FFF China Renminbi Bond, 1)FFA Europe, etc.

Fidelity Worldwide (Acumulación)

www.fondosfidelity.es. Tfn. 917884141. Fedha.v.l.: 27/04/18

## CUADROS

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-17	Ranking en el año
1)FF Growth & Income Fund	R	19,41	-0,67	59/172
1)FF Iberia Fund	V	73,89	-0,15	85/107
1)FF India Focus Fund	V	49,11	-2,94	2/3
1)FF Italian Fund	V	47,56	-1,25	122/239
1)FF Japan Eur	V	48,44	5,48	8/18
1)FF Japan Eur	V	1,54	-0,52	17/54
1)FF South East Asia	V	7,98	2,19	2/47
1)FF Target 2015 Euro	X	31,85	-0,13	4/13
1)FF Target 2020 Euro	X	42,82	0,12	1/13
1)FF Target 2025 Euro	X	37,10	-0,46	5/13
1)FF Target 2030 Euro	X	39,36	-0,88	9/13
1)FF Target 2035 Euro	X	33,03	-1,29	11/13
1)FF Target 2040 Euro	X	33,23	-1,37	13/13
1)FF US High Yield Eur	F	8,47	-1,25	72/118
1)FF World Fund	V	22,35	-0,27	70/239
2)FF America Fund	V	10,63	-1,93	109/113
2)FF American Diversified	V	23,23	-1,91	108/151
2)FF American Growth	V	49,09	0,76	22/151
2)FF Asean Fund	V	35,23	2,06	1/1
2)FF Asian Special Situat.	V	53,27	-0,53	12/47
2)FF China Focus Fund	V	75,23	1,83	6/23
2)FF Emerg Mkt Debt	F	5,89	3,08	53/87
2)FF Emerging Markets	V	29,82	-2,47	52/93
2)FF FPS Global Growth	V	26,75	-0,93	103/239
2)FF Gbl MA Tactical Mod	R	11,80	-1,97	139/172
4)FF Global Focus	V	4,01	-0,40	83/239
2)FF Global Focus	V	68,91	-0,36	79/239
2)FF Global Opportunities	V	17,53	-2,40	169/239
2)FF Global Property	V	14,04	-2,10	8/23
2)FF Greater China Fund	V	257,80	0,61	11/23
2)FF Indonesia Fund	V	26,49	-1,29	1/1
2)FF International Bond	V	1,16	-0,72	34/37
2)FF International Bond	V	57,58	-1,15	117/239
2)FF Latin America Fund	V	37,83	5,08	9/22
2)FF Malaysia Fund	V	46,29	5,47	1/1
2)FF Pacific Fund	V	38,91	-1,12	3/15
2)FF Singapore	V	60,19	4,48	1/1
2)FF South East Asia Fund	V	9,65	1,69	1/1
2)FF Taiwan Fund	V	13,12	-1,69	1/1
2)FF Thailand Fund	V	62,41	5,97	1/1
2)FF US Dollar Bond Fund	F	6,98	-3,59	22/32
2)FF US Dollar Cash Fund	D	11,81	-0,25	13/25
2)FF US High Yield	V	12,32	-1,12	61/67
2)FF Japan Advantare Fund	V	36,381,00	-1,25	29/54
3)FF Japan Fund	V	204,10	-0,74	19/54
3)FF Japan Small Cos	V	2,541,00	-0,88	5/5
4)FF Sterling Bond Fund	F	0,33	-1,51	3/3
4)FF United Kingdom Fund	V	2,94	1,55	2/3
5)FF Switzerland Fund	V	61,34	5,02	3/14
6)FF Australia Fund	V	58,87	-0,22	4/6

## Fidencis Gestión SGICSA

Valencia 138 L-10 28006 Madrid. Enrique Parra/Silvia Mesia. Tfn. 915662480. Fecha: v.l.: 22/04/18

1)Tordillas Fil*	I	14,36	0,78	8/17
1)Tordillas Global Sra I*	X	10,81	3,09	6/218
1)Tordillas Iberia A*	V	14,18	4,28	27/107
1)Tordillas Iberia I*	V	17,27	4,44	22/107
1)European Financ OPP A*	V	10,80	4,37	2/13
1)European Financ OPP I*	V	10,98	4,51	1/13
1)European Megatrends	I	10,46	2,17	1/19
1)Global Strategy A*	X	10,47	3,11	5/218
1)Global Strategy Z*	X	10,37	3,25	4/218
1)Iberia Long Short I*	V	10,90	1,10	64/107

## Fonditel Gestión SGIC S.A.U.

Pedro Teniente 83\* 28020 Madrid. Tfn. 915826020. Fecha: v.l.: 27/04/18

1)Fonditel Albatros	X	9,87	-0,10	60/218
1)Fonditel Dinero	D	4,78	-0,21	96/311
1)Fonditel Linea A	V	7,23	2,00	51/107
1)Fonditel Rf Mkt Internac.	M	7,99	-0,48	110/107
1)Fonditel Smart Beta	I	5,67	-0,38	32/90

## Franklin Templeton I.F.

Ortega y Gasset 29\* planta 28006 Madrid. Tfn. 914263660. Web. www.franklintempleton.com. Fecha: v.l.: 22/04/18

1)F Brazil Opp A EUR-H1	V	10,33	1,87	4/4
1)European Growth A	V	16,35	-2,68	174/187
1)European Smc Growth A	V	39,85	-3,49	41/43
1)Gbl Real Estate A EUR-H1	V	15,23	-3,42	17/23
1)F Global Metals A EUR-H1	V	3,67	8,25	2/2
1)F India A	V	39,66	-6,95	3/3
1)F Multi-Asset Income A EUR	X	11,64	-3,40	205/218
1)F Mutual European A	V	25,52	2,20	8/187
1)F Mutual Gb Dscv A EUR-H2	V	13,99	-0,29	71/239
1)F Natural Resources A EUR	V	14,10	-0,21	4/11
1)F Strategic In A EUR-H1	F	11,34	-2,16	117/137
1)F Technology A	V	15,27	6,56	3/35
1)F Wild Perspectives A EUR	V	26,35	-1,09	113/239
1)F Gbl Eqg Strg A EUR-H1*	V	8,10	-	-
1)F Gbl F Strg A EUR-H1	R	9,39	-0,53	46/172
1)F Gbl Sukuk A EUR-H1	F	11,17	-3,37	135/137
1)F Africa A EUR-H1	V	9,34	6,38	3/10
1)F Asian Bond A EUR-H1	F	12,09	-2,03	8/12
1)F Asian Growth A EUR-H1	V	24,83	-4,21	43/47
1)F Asian SCo A EUR	V	56,93	-0,19	2/2
1)F BRIC A EUR-H1	V	11,73	3,06	7/7
1)F Eastern Europe A	V	23,91	-0,01	16/19
1)F Emer Mkt A EUR-H1	V	10,04	-3,83	72/93
1)F Emer Mkt Blncd A EUR-H1	V	9,85	-1,89	37/93
1)F Emer Mkt Bnd A EUR-H1	V	11,50	1,05	4/87
1)F Emer Mkt Smc A EUR	V	14,98	-1,83	36/93
1)F Euro High Yield A	F	19,10	-0,62	33/118
1)F European Corp Bond A EUR	F	13,18	-0,98	57/116
1)F Frontier Mkt A EUR-H1	V	11,91	-1,41	28/93
1)F Gbl Balanced A EUR-H1	X	20,23	-0,54	82/218
1)F Gbl Bond A EUR-H1	F	20,80	1,02	9/137
1)F Gbl Bond Eur	F	16,00	1,59	3/137
1)F Gbl High Income Bnd A EUR*	F	12,99	-0,46	25/118
1)F Gbl High Yield A	F	12,99	-0,46	25/118
1)F Gbl Income A	X	21,45	-0,92	106/218
1)F Gbl Tot Retrn A EUR-H1	F	21,36	0,95	10/137
1)F Latin America A EUR	F	8,76	7,48	3/23
2)F High Yield A	F	17,80	-1,91	101/118
2)F China A	V	30,14	3,52	1/23
2)F Shariah Asia Grwth A USD*	V	11,02	-	-
2)F Shariah Gb Equity A USD	V	13,66	1,06	28/239

## GCO Gestión de Activos

Cecilio 9 Planta Baja 28014 Madrid. Esther Luque Sánchez. Tfn. 914328660. Fecha: v.l.: 27/04/18

1)Fombiaco Acciones	V	62,41	0,60	71/107
1)Fombiaco Eurobolsa	V	6,54	-0,09	54/84
1)Fombiaco Global 30	R	8,06	-0,50	75/172
1)Fombiaco Internacional	V	9,21	-0,06	56/239
1)Fombiaco Mixto	M	10,21	-0,10	35/131
1)GCO Corto Plazo	D	22,83	-0,06	24/73
1)GCO Renta Fija	F	8,72	-0,05	96/145

## General Investments Luxembourg

4, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. Bruno Patain. Tfn. +3318851750. Fecha: v.l.: 26/04/18

1)Abs Ret Credit Strategic D*	I	103,65	-0,56	46/90
1)Abs Ret Multi Sector D*	I	112,76	-0,79	52/90
1)Central & Eastern Bond D*	F	22,16	-8,44	19/19
1)Convertible Bond D*	V	112,15	-1,19	32/45
1)Euro Bond D*	F	171,65	1,28	14/145
1)Euro Bond T-3 Years D*	F	121,66	0,35	5/106
1)Euro Bond 3-5 Years D*	F	123,82	0,71	32/125
1)Euro Corporate Bond D*	F	156,84	-0,57	56/116
1)Euro Corpora Short Term D*	F	112,15	-0,23	12/116
1)Euro Covered Bond D*	F	123,28	-0,90	53/116
1)Euro Equity D*	V	112,74	-0,52	63/84
1)Euro Eq Controlled Vol D*	V	112,87	-1,76	74/84
1)Euro Future Leaders D*	V	146,76	-3,58	42/43
1)Euro Short Term Bond D*	D	122,64	-0,10	34/131
1)European Equity Recovery D*	V	107,57	2,42	5/84
1)Glob Multi Asset Income D*	X	103,38	-2,83	195/218
1)Global Equity D*	V	129,46	-2,79	202/239
1)ISR Ageing Population D	I	118,47	1,01	4/19
1)ISR Europe Equity D	I	172,99	0,25	21/19
1)Total Return Euro HY D	F	203,87	-0,46	26/118

## Gesalcalá

Ortega y Gasset 7 28006 Madrid. Susana Ramirez. Tfn. 914131166. Email. gesalcala@banco.com. Fecha: v.l.: 26/04/18

1)Alcalá Acciones	R	22,75	0,09	27/63
1)Alcalá Ahorro	M	10,75	0,24	8/78
1)Alcalá Bolsa Mixto	R	14,26	1,24	7/63
1)Alcalá Gestión Activa	X	1.405,38	-0,16	62/276
1)Alcalá Global	R	11,03	-0,12	13/72
1)Alcalá Institucional	M	11,47	-0,06	25/78
1)Diagonal Total Return	I	9,45	-2,89	79/90
1)Foncalcalá	R	32,07	1,11	9/63
1)Loreto Suma	I	10,27	0,09	15/90
1)ISR Global*	I	9,88	-0,28	74/218
1)ISR RV Internacional	V	11,26	2,30	15/239

## Gesconsult

Paseo de Salmadán, 11 28006 Madrid. Tfn. 915774931. Fecha: v.l.: 27/04/18

1)Evo Fondo Int. Ibe3x5	V	11,96	-0,40	92/107
1)Evo Fondo Int. RE.CP	D	10,03	-0,10	36/131
1)Gesconsult Corto Plazo	D	716,49	-0,12	43/131
1)Gesconsult Cert. Eurozona	V	21,60	0,50	42/84
1)Gesconsult León VAMF A	R	28,63	5,11	3/63
1)Gesconsult León VAMF B	R	29,40	5,28	2/63
1)Gesconsult RF Flexible	M	28,36	1,21	2/78
1)Gesconsult RF Flexible B	M	29,37	1,66	1/78
1)Gesconsult Renta Variable	V	51,61	8,40	6/107
1)Gesconsult Ren Variable B	V	53,10	9,20	1/107
1)Gesconsult Talento*	X	11,05	-2,15	174/218
1)Rural Selec. Conservadora	I	84,44	0,58	10/90

## Gescooperativo S.A.

Vigen de los Pellos, 6 28013 Madrid. Emilia Diaz. Tfn. 915959915. Fecha: v.l.: 27/04/18

1)Gesc Deuda Corp	F	546,71	-0,26	14/116
-------------------	---	--------	-------	--------

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-17	Ranking en el año
1)Gesc Deuda Soberana E	D	656,80	-0,31	118/131
1)Gesc Gestión Conservadora*	M	76,78	-0,36	28/110
1)Gesc Gestión Decidida*	R	983,43	-0,57	49/172
1)Gesc Multiestrategias Alt*	I	646,51	-1,12	17/25
1)Gesc High Yield PFI	F	326,57	-0,98	5/1118
1)Gesc Small Caps Euro	V	592,89	0,08	38/43
1)Gescoop. Gest. Agresivo*	V	338,23	-1,05	110/239
1)Gescoop. Gest. Moderado*	R	312,19	-0,61	54/172
1)Rural Ahorro Plus	D	736,02	-0,11	39/131
1)Rural Bolsa Garant. 2024	G	76,19	0,11	69/113
1)Rural Bolsa Ahorr.	F	1.148,53	-0,10	44/106
1)Rural Emergentes RV*	V	787,71	-3,52	64/93
1)Rural Euro Renta Variable	V	668,32	1,86	13/84
1)Rural Europa 2018 Gar	G	306,68	-0,34	18/113
1)Rural Europa 24 Gar.	G	317,07	0,60	55/113
1)Rural Europa 2025 Gar.	G	307,50	1,19	33/113
1)Rural Ganar Bolsa Europa	G	335,35	0,83	44/113
1)Rural Emergentes RV*	V	787,71	-3,52	64/93
1)Rural Euro Renta Variable	V	668,32	1,86	13/84
1)Rural Europa 2018 Gar	G	306,68	-0,34	18/113
1)Rural Europa 24 Gar.	G	317,07	0,60	55/113
1)Rural Europa 2025 Gar.	G	307,50	1,19	33/113
1)Rural Ganar Bolsa Europa	G	335,35	0,83	44/113
1)Rural Emergentes RV*	V	787,71	-3,52	64/93
1)Rural Euro Renta Variable	V	668,32	1,86	13/84
1)Rural Europa 2018 Gar	G	306,68	-0,34	18/113
1)Rural Europa 24 Gar.	G	317,07	0,60	55/113
1)Rural Europa 2025 Gar.	G	307,50	1,19	33/113
1)Rural Ganar Bolsa Europa	G	335,35	0,83	44/113
1)Rural Emergentes RV*	V	787,71	-3,52	64/93
1)Rural Euro Renta Variable	V	668,32	1,86	13/84
1)Rural Europa 2018 Gar	G	306,68	-0,34	18/113
1)Rural Europa 24 Gar.	G	317,07	0,60	55/113
1)Rural Europa 2025 Gar.	G	307,50	1,19	33/113
1)Rural Ganar Bolsa Europa	G	335,35	0,83	44/113
1)Rural Emergentes RV*	V	787,71	-3,52	64/93
1)Rural Euro Renta Variable	V	668,32	1,86	13/84
1)Rural Europa 2018 Gar	G	306,68	-0,34	18/113
1)Rural Europa 24 Gar.	G	317,07	0,60	55/113
1)Rural Europa 2025 Gar.	G	307,50	1,19	33/113
1)Rural Ganar Bolsa Europa	G	335,35	0,83	44/113
1)Rural Emergentes RV*	V	787,71	-3,52	64/93
1)Rural Euro Renta Variable	V	668,32	1,86	13/84
1)Rural Europa 2018 Gar	G	306,68	-0,34	18/113
1)Rural Europa 24 Gar.	G	317,07	0,60	55/113
1)Rural Europa 2025 Gar.	G	307,50	1,19	33/113
1)Rural Ganar Bolsa Europa	G	335,35	0,83	44/113
1)Rural Emergentes RV*	V	787,71	-3,52	64/93
1)Rural Euro Renta Variable	V	668,32	1,86	13/84
1)Rural Europa 2018 Gar	G			

CUADROS

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-17	Ranking en el año
1)Magallanes European Eq P	V	140,26	-0,62	98/187
1)Magallanes Iberian Eq M	V	154,19	-3,80	33/110
1)Magallanes Iberian Eq P	V	156,69	3,97	30/107
1)Magallanes Microcaps EurB	V	110,50	-1,59	35/43
1)Magallanes Microcaps EurC	V	119,30	-1,67	36/43
1)MVU UCITS European Eq M	V	133,29	-0,43	88/170
1)MVU UCITS European Eq R	V	131,66	-0,60	97/187
1)MVU UCITS Iberian Eq P	V	139,40	3,24	39/107
1)MVU UCITS Iberian Eq R	V	137,63	3,06	40/107

MAPFRE

**Mapfre Asset Management**  
 Tfn. de contacto: 91 11424024 Madrid. Tfn. 902 100116. Fecha v.l.: 26/04/18

1)Fondmapfre Bolsa Europa	R	29,90	-0,87	70/172
1)Fondmapfre Bolsa América	V	11,61	-4,04	148/151
1)Fondmapfre Bolsa Europa	V	65,38	-1,23	119/187
1)Fondmapfre Diversificac	R	16,61	-0,89	73/172
1)Fondmapfre Elec Decidida	R	6,62	-1,20	93/172
1)Fondmapfre Elec Decidida	R	6,29	-1,10	86/172
1)Fondmapfre Elec Preempto	M	9,12	-0,67	56/110
1)Fondmapfre Estrategia 35	V	21,82	-0,08	82/107
1)Fondmapfre Global	X	9,52	-0,91	104/172
1)Fondmapfre Renta Corto	F	13,12	-0,07	34/106
1)Fondmapfre Renta Medio	F	19,28	-0,03	94/145
1)Fondmapfre Renta Largo	F	12,64	0,12	79/129
1)Fondmapfre Renta Mixto	M	9,57	-0,52	54/78
1)Fondmapfre Rentadador	F	7,11	-0,90	2/32
1)Fondmapfre FT Plus	M	15,87	-0,02	22/78

**March Asset Management**  
 Castellón 74 28006 Madrid. Lorenzo Paragas. Tfn. 914263711. Email. marchgestion@mar-  
 gestion.com. Fecha v.l.: 27/04/18

1)Fonmarch *	F	30,20	-0,13	55/106
1)March Cartera Conserv.	M	5,71	-0,90	66/78
1)March Cartera Decidida	R	1,0164	-1,46	114/172
1)March Cartera Decidida*	R	1,0164	-1,46	114/172
1)March Europa Bolsa*	V	11,76	-2,72	175/187
1)March Global*	V	9,1139	-1,28	124/239
1)March I. Family Busin.-A-E	V	15,86	-2,28	181/239
1)March Int. Vini Catena.-A-E	V	17,67	-1,44	7/10
1)March I. Torrenova Lux.-A-E	X	11,51	-0,97	112/218
1)March Valores	M	9,23	-0,68	89/129
1)March New Emerging World*	V	9,56	-4,25	84/93
1)March Patr. Defensivo*	I	11,46	-0,55	5/14
1)March Patrimonio CP*	D	10,84	-0,15	58/131
1)March Premier RF CP*	D	9,1952	-0,19	89/131
1)March RF Corto Patzo*	D	9,961	-0,32	119/131
1)March I. Family Busin.-A-S	V	11,76	-2,72	181/239
1)March Int. Vini Catena.-A-E	V	17,67	-1,44	7/10
1)March I. Torrenova Lux.-A-S	X	11,60	-0,98	114/218
1)March I. Valores Iberi.-A-E	V	11,62	-0,67	80/107
1)March I. Family Busin.-A-E	V	15,86	-2,28	181/239
1)March Int. Vini Catena.-A-E	V	17,67	-1,44	7/10
1)March I. Torrenova Lux.-A-E	X	11,60	-0,98	114/218
1)March I. Valores Iberi.-A-E	V	11,62	-0,67	80/107

**Medioliando Gestión**  
 Avenida 235 28010 Barcelona. Tomás Ribes. Tfn. 932353407. Fecha v.l.: 27/04/18

1)Compromiso Medioliando*	R	9,99	-1,59	121/172
1)Medioliando Activo E-A	F	10,60	-0,22	7/106
1)Medioliando Activo L	F	11,15	0,15	9/106
1)Medioliando Activo S	F	10,99	0,10	16/106
1)Medioliando Alpha + E.A.*	I	9,95	-1,21	18/25
1)Medioliando Alpha Plus + A*	I	9,95	-1,21	18/25
1)Medioliando Alpha Plus + S*	I	9,94	-1,37	22/25
1)Medioliando Crecimiento E	R	10,37	-0,03	33/63
1)Medioliando Crecimiento L	R	19,81	-0,24	38/63
1)Medioliando Crecimiento S	R	19,03	-0,44	43/63
1)Medioliando España RV E	V	9,74	4,68	17/107
1)Medioliando España RV L	V	9,06	-0,52	23/107
1)Medioliando España RV S	V	16,30	-4,27	28/107
1)Medioliando Europa RV E	V	10,03	0,03	55/187
1)Medioliando Europa RV L	V	8,88	-0,23	73/187
1)Medioliando Europa RV S	V	8,55	-0,38	84/187
1)Medioliando Fondocuenta D	D	2,60359	-0,09	30/131
1)Medioliando Fondocuenta E	D	9,96	-0,12	19/127
1)Medioliando Merc. Emergts EA	F	11,58	-1,93	31/87
1)Medioliando Mercados Em L	F	15,97	-2,14	35/87
1)Medioliando Mercados Em S	F	15,46	-2,26	37/87
1)Medioliando Premier	D	1,11431	-0,09	8/131
1)Medioliando Premier E	D	10,20	0,15	29/127
1)Medioliando Real Estate-A	V	9,91	-6,22	21/23
1)Medioliando Real Estate-L	V	9,68	-6,45	22/23
1)Medioliando Real Estate-S	V	9,55	-6,59	23/23
1)Medioliando Renta E	F	11,03	0,39	52/145
1)Medioliando Renta L	F	3,24	0,29	64/145
1)Medioliando Renta S	F	11,29	-2,64	19/127
1)Med Small&Mid Caps Esp. E	V	10,56	8,65	5/107
1)Med Small&Mid Caps Esp. L	V	10,72	8,38	7/107
1)Med Small&Mid Caps Esp. S	V	10,53	8,28	8/107

**Monkland International Funds Ltd**  
 Black R, Inna Building, Shelbourne Road, Dublin 4 Irlanda. Roberto Beghetto. Tfn. 35312310800. Fecha v.l.: 26/04/18

1)BB Carmignac Stra Sel LA	X	5,76	-0,84	100/218
1)BB Carmignac Stra Sel SA	X	11,35	-0,93	107/218
1)BB Convertible St Col LHA	F	5,53	-0,32	11/45
1)BB Convertible St Col LHB	F	5,14	-0,64	23/45
1)BB Convertible St Col SHB	F	10,88	-0,42	16/45
1)BB Convertible St Col SHH	F	10,12	-0,72	24/45
1)BB Convertible Str Col LA	F	5,59	-0,27	9/45
1)BB Convertible Str Col SA	F	5,19	-0,58	20/45
1)BB Convertible Str Col SH	F	11,01	-0,37	12/45
1)BB Coupon Strategy L-B	X	4,85	-3,49	206/218
1)BB Coupon Strategy HL-A	X	6,06	-2,73	192/218
1)BB Coupon Strategy HL-B	X	4,53	-3,56	207/218
1)BB Coupon Strategy HS-A	X	11,74	-2,85	196/218
1)BB Coupon Strategy HS-B	X	8,80	-3,69	199/218
1)BB Coupon Strategy SA	X	12,56	-2,77	193/218
1)BB Coupon Strategy S-A	X	9,43	-3,60	208/218
1)BB Dynamic Coll. Hed. L	R	7,12	-1,11	87/172
1)BB Dynamic Coll. Hed. S	R	13,69	-1,22	96/172
1)BB Dynamic Coll. Hed. B	R	16,98	-0,90	74/172
1)BB Dynamic Collection S	R	11,91	-0,99	81/172
1)BB Em. Markets Coll. L	V	11,24	-3,71	67/93
1)BB Em. Markets Coll. S	V	18,06	-3,87	74/93
1)BB Eq Pow. Coupon Coll LHB	V	5,03	-4,13	228/239
1)BB Eq Pow. Coupon Coll SHB	V	5,03	-4,13	228/239
1)BB Eq Pow. Coupon Coll SHH	V	9,83	-4,42	230/239
1)BB Eq Power Coupon Coll L	V	5,12	-4,02	227/239
1)BB Equity Power Coll L	V	6,91	-3,32	215/239
1)BB Equity Power Coll LH	V	6,40	-3,41	220/239
1)BB Equity Power Coll S	V	10,64	-3,44	227/239
1)BB Equity Power Coll SH	V	12,12	-3,54	229/239
1)BB Euro Fixed Income L	F	4,68	-0,13	54/106
1)BB Euro Fixed Income S	F	11,53	-0,16	68/106
1)BB Euro Fixed Income S B	F	9,07	-1,17	69/106
1)BB European Coll. Hed. L	V	7,49	-1,49	133/187
1)BB European Coll. Hed. L B	V	13,95	-1,64	142/187
1)BB European Collection S	V	6,86	-1,20	118/187
1)BB European Collection S	V	10,14	-1,35	127/187
1)BB Gl. Tech. Coll. Hed. S	V	11,17	0,96	22/35
1)BB Gl. Tech. Coll. Hed. S	V	21,35	0,83	24/35
1)BB Global High Yield L	F	11,24	-1,59	117/118
1)BB Global High Yield S	F	11,82	-2,09	127/118
1)BB Global H.Y. Hed. L B	F	4,69	-2,84	110/118
1)BB Global H.Y. Hed. S B	F	8,93	-2,95	112/118
1)BB Global H.Y. Hedged L	F	7,68	-1,95	102/118
1)BB Global H.Y. Hedged S	F	14,66	-2,06	106/118
1)BB Global H.Y. S B	F	9,02	-2,91	111/118
1)BB Global H.Y. S B	F	7,87	-3,00	113/118
1)BB Global Tech Coll. L	V	3,26	1,34	17/35
1)BB Global Tech Coll. S	V	9,63	1,19	19/35
1)BB Infrastructure Op Col LHA	V	5,63	-4,27	1/7
1)BB Infrastructure Op Col LHB	V	5,15	-4,64	3/7
1)BB Infrastructure Op Col SH	V	5,90	-4,64	3/7
1)BB Infrastructure Op Col SHB	V	5,22	-4,85	4/7
1)BB Invesco Balance Sel LA	X	5,71	-1,45	138/218
1)BB Invesco Balance Sel LB	X	5,08	-1,92	165/218
1)BB Invesco Balance Sel SA	X	11,25	-1,55	145/218
1)BB Invesco Balance Sel SB	X	10,01	-2,03	170/218
1)BB Med BlackRock GLB H	V	11,98	-1,64	147/239
1)BB Med BlackRock GLB HS	V	12,64	-1,82	154/239
1)BB Med BlackRock GLB L	V	7,76	-1,61	138/239
1)BB Med BlackRock GLB S	V	14,89	-1,74	148/239
1)BB MED DWS Megatrend L-H	V	6,21	-3,35	218/239
1)BB MED DWS Megatrend S-A	V	12,50	-3,35	219/239
1)BB MED DWS Megatrend S-B	V	11,88	-3,47	227/239
1)BB Med JPMorgan GLB H	V	6,89	-2,85	203/239
1)BB Med JPMorgan GLB HS	V	13,23	-2,92	208/239
1)BB Med JPMorgan GLB S	V	8,00	-2,55	192/239
1)BB Med JPMorgan GLB S	V	15,35	-2,68	199/239
1)BB Med MStanley GLB H	V	5,90	-1,64	139/218
1)BB Med MStanley GLB HS	V	15,57	-0,58	37/239
1)BB Med MStanley GLB S	V	9,23	-1,07	27/239
1)BB Med MStanley GLB S	V	17,71	-0,99	29/239
1)BB New Opportun. Coll. L	X	6,12	-1,37	133/218
1)BB New Opportun. Coll. LH	X	5,90	-1,49	142/218
1)BB New Opportun. Coll. S	X	11,94	-1,49	142/218
1)BB New Opportun. Coll. SH	X	11,30	-1,58	149/218
1)BB Pacific Coll. Hed. L	V	6,61	-2,67	8/15
1)BB Pacific Coll. Hed. S	V	12,41	-2,77	10/15
1)BB Pacific Collection L	V	7,36	-2,47	6/15

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-17	Ranking en el año
1)BB Pacific Collection S	V	10,52	-2,62	9/15
1)BB Premium Coupon Col LHB	M	9,51	-1,61	91/110
1)BB Premium Coupon Col LH	M	6,46	-0,88	55/110
1)BB Premium Coupon Coll L	M	6,23	-0,88	58/110
1)BB Premium Coupon Coll S	M	12,43	-0,55	61/110
1)BB Premium Coupon Coll SH	M	12,08	-0,98	61/110
1)BB Premium Coupon Collect	M	4,98	-1,45	83/110
1)BB Premium Coupon Coll LHB	M	4,84	-1,51	85/110
1)BB Premium Coupon Coll SHB	M	9,86	-1,55	88/110
1)BB US Collection Hed. L	V	7,19	-2,67	131/151
1)BB US Collection Hed. S	V	13,52	-2,80	134/151
1)BB US Collection L	V	6,19	-2,41	124/151
1)BB US Collection S	V	9,64	-2,57	130/151
1)BBMED DWS Megatrend L-A	V	6,45	-3,22	214/239
1)BBMED Pimco Inflation S	X	10,26	-1,91	164/218
1)BBMED Pimco Inflation S-B	X	5,26	-1,91	157/218
1)BBMED Templeton Energy L-A	V	5,52	-3,28	61/93
1)BBMED Templeton Energy S-A	V	10,70	-3,40	62/93
1)CH Solidity & Return SA	I	11,36	-1,57	65/90
1)CH Solidity & Return SB	I	9,62	-1,57	66/90
1)CHA Counter Cyclical L	V	5,02	-4,07	24/30
1)CHA Counter Cyclical S-B	V	10,30	-4,22	27/30
1)CHA Cyclical Equity L	V	7,12	-0,43	9/9
1)CHA Cyclical Equity S	V	14,22	-0,59	4/9
1)CHA. Emerging Mkts. Eq. L	V	9,01	-2,64	56/93
1)CHA. Emerging Mkts. Eq. S	V	19,84	-2,79	59/93
1)CHA. Euro Bond L-B	F	6,55	0,37	53/145
1)CHA. Euro Bond S-B	F	12,34	0,34	54/145
1)CHA. Euro Income L-B	F	4,72	-0,38	95/106
1)CHA. Euro Income S-B	F	9,12	-0,46	99/106
1)CHA. Europ. Eq. L Hedged	V	8,11	-1,31	124/187
1)CHA. European Eq S Hedged	V	15,55	-1,47	131/187
1)CHA. In. Income L-A Units	F	4,96	-1,00	2/8
1)CHA. In. Income L-B Units	F</			



## DIRECTIVOS

# La tecnología transforma la mensajería interna

**TENDENCIAS** Las empresas reducen espacio y apuestan por la distribución digital.

Patricia Nilsson. Financial Times

Entre la primera y la segunda planta de una torre con frontal de cristal en Londres se oculta un nivel con un bajo techo. Sólo uno de los 11 ascensores del edificio para en él. “Cuidado con la cabeza”, avisa John Clarke, entrecruzando las vigas de acero que soportan las oficinas de Uber justo sobre su cabeza. Aquí, en la entreplanta, hay un pequeño espacio sin ventanas para los seis trabajadores responsables de la mensajería interna a los que dirige en nombre de Ince & Co, un despacho internacional que ocupa uno de los pisos superiores del bloque.

Clarke y sus compañeros están empleados por Hobs On-Site, un especialista en distribución digital que ofrece servicios de impresión y correo para empresas. A medida que las oficinas y la gente que trabaja en ellas se adaptan a las nuevas tecnologías, se avecina una revolución para las operaciones de soporte de las grandes compañías, y la distribución digital se sitúa en el corazón de ellos.

Ince & Co redujo a la mitad el espacio para la mensajería interna dentro de una estrategia para agilizar el negocio y externalizó su servicio de correo a un distribuidor digital para que sus empleados pudieran recibirlo fuera del trabajo. Ahora, sólo los paquetes y los documentos legales se envían en formato físico.

Según Simon Kelly, director gerente de Hobs, el reparto de correo al puesto de trabajo del empleado es ineficiente. Sostiene que el correo debería enviarse directamente al destinatario sin importar en qué parte del mundo se encuentre.

El software de la firma selecciona los nombres y las direcciones antes de enviar cada elemento escaneado a través de un sistema de gestión de contenidos. “Sólo tenemos que aprobar los destinos en un sistema”, explica Clarke. Las cartas en papel se archivan unas semanas antes de destruirse.

## Evolución del correo

Cerca de la mitad de los 50 centros de correo interno que gestiona Hobs son ya operaciones exclusivamente digitales, y otros 15 estudian dar el paso. Pero los cambios no implican que los trabajadores del servicio de mensajería interna vayan a moverse menos. “El reparto de correo se reducirá, pero hemos asumido otras tareas”, explica Clarke. “Ahora preparamos salas de reuniones flexibles, hacemos el mantenimiento del material de oficina y



El aumento de paquetería por las compras personales online satura las instalaciones de mensajería de las compañías.

entregamos paquetes personales”.

No obstante, Louisa Bull del sindicato Unite advierte que el correo digital es un oxímoron. “El trabajo de un cartero no ha pasado a ser digital, ha desaparecido”, afirma, sugiriendo que se ha producido un alto número de despidos en los servicios de correo interno en la última década, aunque el sindicato no dispone de datos. Ince & Co, por ejemplo, ha reducido a la mitad de plantilla de reparto interno desde que inició el proyecto digital hace unos 18 meses.

El formato de la carta disminuye y aumenta el volumen de paquetes. En los cinco últimos años, el correo interno gestionado por Hobs se ha reducido un 25%. Royal Mail registró una caída del volumen de correo en Reino Unido del 30% entre 2005 y 2012, mientras que un estudio de PwC calcula que se habrá reducido a la mitad entre 2005 y 2023.

El aumento de la paquetería por las compras personales por Internet satura unas instalaciones de mensajería interna que han reducido su ta-

**Se puede externalizar el servicio de correo a un distribuidor digital y reducir espacio para mensajería**

**Un software selecciona los nombres y las direcciones antes de enviar cada elemento escaneado**

maño. En las oficinas gestionadas por Hobs, el reparto de paquetes ha aumentado un 54% en los cinco últimos años.

Algunos empleadores, como HSBC y John Lewis, han reaccionado prohibiendo el correo personal en sus oficinas. Pero Kelly explica que otros no sólo lo permiten, sino que animan a los empleados a recibir paquetes personales en el trabajo para que no tengan que dejar la oficina para recoger sus compras.

Hobs ofrece taquillas inteligentes

—un punto de entrega similar a los Amazon Locker, pero ubicados en el trabajo y para todos los trabajadores. El bufete escocés Brodies Solicitors es uno de los clientes interesados en utilizar las taquillas inteligentes ante el aumento de los paquetes personales. David Edwards, el director financiero de Brodies, explica que un día normal el servicio de correo interno escanea 2.500 documentos.

Los nuevos empleados contratados por Hobs para el servicio de distribución digital tienen que respetar la confidencialidad. En cualquier caso, Clarke apunta que “no tenemos tiempo para leerlo todo”.

Por otra parte, explica que el trabajo que hacen él y sus compañeros ha dejado de ser el mismo. Ahora, los distintos miembros de su equipo tienen responsabilidades específicas. Su compañero, David Harwood, reorganiza las salas de reuniones flexibles de Ince & Co, una tarea que le gusta más que la mensajería interna. “Es más interactivo”, asegura.

## PISTAS



## El Villa Magna inaugura sus terrazas

Aunque el tiempo no lo demuestre, la primavera está instalada y los hoteles inauguran sus terrazas a la espera de que las temperaturas suban. El madrileño hotel Villa Magna acaba de abrir el Patio Magnum y la terraza del Lounge. El primero cuenta con una carta de coctelería y una selección de tapas; mientras, el segundo espacio ofrece una selección de picoteo y una carta de cafés, té y puros de origen.

## ‘La mirada de Goya’ en el armario

La nueva firma de moda Pepita t aprovecha el día de 2 de mayo para presentar su colección *La Mirada de Goya*, en la que las prendas han sido bautizadas con nombres de las obras más representativas del pintor como la blusa *El cielo de Madrid*, la camisa *La Pradera de San Isidro*, o el vestido *La noche del pintor*. La firma, que fabrica en España, rinde así homenaje al pintor con el majismo muy presente en toda la colección.

## Mandarin Oriental lanza ‘Fans de M.O.’

Mandarin Oriental lanza *Fans de M.O.*, un programa de fidelización para sus huéspedes más fieles donde los miembros podrán disfrutar de conexión WiFi gratuita, detalles de bienvenida y experiencias exclusivas en los hoteles Mandarin Oriental de todo el mundo. Además de tarifas más flexibles, contarán con la opción de registrarse más temprano, de *late check out* a la salida y de personalizar aún más su estancia.

## MÁRKETING



La publicidad que recibimos a través de redes es eficaz porque se guía por algoritmos para saber cuándo enviarla.

# Llegar al consumidor en el momento adecuado

**ESTRATEGIA** La industria publicitaria busca transformar el talento.

Lucía Junco. Madrid

Que la comunicación “vive ahora su mejor momento de la historia porque nunca antes había sido tan fácil relacionarse con consumidores y *stakeholders*” es algo que le gusta recordar a Jaime Lobera, vicepresidente global de Sigma y hasta hace unos días presidente de la Asociación Española de Anunciantes. Así lo volvió a poner de manifiesto en el XIII Foro de Anunciantes celebrado la semana pasada en Madrid bajo el lema *¿Estamos ante la tormenta perfecta?*, en el que expertos de renombre de la industria publicitaria analizaron los retos actuales del sector.

Pero justo en este momento en el que existen numerosos canales para la interacción entre marcas y consumidor, no todos los agentes involucrados están sabiendo sacarle provecho y muchos, incluso, podrían estar malgastando el dinero con campañas y acciones sobre todo en el entorno digital, donde “si no inviertes, pareces que no estás a la moda”; y por eso muchos apuestan por lo digital sin calcular el retorno real, al final, lo más importante para el anunciante. Porque “estamos todo el día con el teléfono en la mano, pero nadie recuerda la publicidad en el móvil”, dijo Marcos de Quinto, consejero del CEO de The Coca-Cola Company.

## Credibilidad

Porque los usuarios no entran en Facebook, Twitter o Instagram para ver anuncios –aunque la publicidad que recibimos en estos portales es

posiblemente la más eficaz de todas, pues se guían por algoritmos que permiten enviar mensajes adecuados en el momento oportuno–.

Ahora bien, “el contenido viaja mejor en lo digital”, como expuso De Quinto, y “el contenido tiene credibilidad”. Por el contrario, “en publicidad vivimos una crisis de credibilidad. La gente ve anuncio y cree que no es verdad; ve un tuit y se lo cree. El contenido en Internet no está sometido a nada, y su efectividad es mayor; se utiliza para influir. Un contenido falso tiene más impacto y efectividad que un buen anuncio. Ése es el debate: que una noticia falsa, venga de donde venga, es más efectiva que un anuncio”. “La publicidad es cada vez menos efectiva. Necesitamos prestigiarla para que la gente le de credibilidad, en el formato que sea”, expuso de Quinto.

Hay que recordar que “la publicidad es más que hacer un anuncio. El verdadero trabajo de la publicidad es influir”, recordó Pablo Alzugaray, presidente de la agencia creativa Shackleton. “Y si la sociedad cambia,

**Marcos de Quinto:**  
“Un contenido falso tiene más impacto y efectividad que un buen anuncio”

**Javier Rodríguez Zapatero:**  
“Las agencias del mañana tendrán que tener otro tipo de habilidades”

la publicidad tiene que cambiar para seguir influyendo”.

Eso pasa también por saber captar el talento, “esté donde esté”, remarcó De Quinto, pues durante el evento se criticó que cada vez más anunciantes contratan a consultoras en lugar de agencias para sus campañas. En este sentido, según Javier Rodríguez Zapatero, presidente del Instituto Superior para el Desarrollo de Internet (Isdi), “hay una necesidad de transformar el talento. Cuando analizas la publicidad, el *core talent* está en ser bueno analizando datos para llegar al consumidor en el momento adecuado”.

Actualmente, el mejor ejemplo de cómo impactar en el momento adecuado y a la persona adecuada se encuentra en Facebook y Google, consideradas según Rodríguez Zapatero erróneamente medios, pero que sí viven en un modelo de negocio basado en la publicidad, aunque “entendida desde las matemáticas y la inteligencia artificial”. Y es por ello que “las agencias del mañana tendrán otro tipo de habilidades porque el negocio publicitario tal y como lo hemos entendido ha muerto”, dijo Rodríguez Zapatero.

“El anunciante seguirá y sólo las agencias que sepan entenderlo sobrevivirán”, añadió Alzugaray. Porque al final “cuando todos los anunciantes hayan conseguido estar en el sitio adecuado en el momento adecuado será la credibilidad de la marca y el valor del producto lo que prevalezca”. En definitiva, los valores tradicionales de la publicidad.

## COMIDAS DE NEGOCIOS

## La cocina castiza de La Tasquita de Enfrente

Marta Fernández. Madrid

Aunque sea una de las mesas de alta cocina contemporánea de Madrid, este negocio atesora una trayectoria de más de medio siglo de historia en el mercado gastro madrileño. La Tasquita de Enfrente es el espacio liderado en las últimas dos décadas por Juanjo López Bedmar, que tomó el testigo de la casa de comidas fundada en 1963 por su padre, Serafín López Gaona, en la calle Ballesta.

Tras trabajar en el sector financiero, López Bedmar se hizo cargo del restaurante familiar, que poco a poco fue posicionando entre la clientela. Hoy, La Tasquita de Enfrente acumula reconocimientos como 2 Soles de Guía Repsol, *Restaurante del año* según la Guía Metrópoli (que le distingue con la doble Eme) o el sexto mejor restaurante de Madrid según la Guía Macarfi.

Producto top de temporada y tratamientos precisos sometidos a la sencillez y máximo respeto a la materia prima conforman sus reglas básicas, que suma *grandes éxitos* como la Ensaladilla, sus famosos Callos, las Croquetas o la *Panacotta* con trufa, junto con creaciones que van surgiendo en función del producto.

Para el cliente, existe la opción de leer la carta o de escuchar las especialidades cantadas por este empresario y cocinero y acompañarlas con una amplísima bodega.

Y, de vez en cuando, López Bedmar idea menús especiales en función de una fecha o un producto. Lo último ha sido un menú exclusivo creado para Bollinger con ocasión de la fiesta de San Isidro, que se celebra el 15 de mayo en Madrid. Vigente del 11 al 26 de mayo y con un precio de 90 euros, ya se puede reservar este formato que aúna tres referencias de la *maison* fran-

### LA TASQUITA DE ENFRENTE

- **Dónde:** Ballesta, 6. Madrid. Tel. 91 532 54 49.
- **Web:** [www.latasquitadeenfrente.com](http://www.latasquitadeenfrente.com)
- **Fórmula:** Casa de comidas gastronómica.
- **Precio medio a la carta:** De 60 a 90 euros.
- **Precio del Menú Especial San Isidro:** 90 euros (con referencias de Bollinger).
- **Horario:** Cierra los domingos.



El empresario Juanjo López Bedmar está al frente de este negocio, donde se prioriza el producto top de temporada.



cesa con diferentes platos de La Tasquita.

Este menú especial muestra la versión de López Bedmar de algunas recetas de cocina castiza, actualizadas y reeditadas bajo su estilo y, a la vez, incorporando otros platos sujetos a productos de temporada. Así, entre los seis platos que componen el menú, están la Sopa de ajo, la Oreja o los Callos a la madrileña, recetas castizas que conviven con unos Buñuelos de cecina de vaca; un *hit* de la casa como la Ensaladilla rusa, acompañada esta vez con caviar de trucha; una creación basada en la huerta de primavera, como los Espárragos con vinagreta; y, como plato de pescado, la Coccocha de merluza con tinta de calamar. De postre, falsa torrija.



La Tasquita de Enfrente ofrece un menú especial por San Isidro.

## Opinión

## La propina es más populismo



Marco Bolognini

Antonio Tabucchi, el escritor italiano fallecido en 2012 y al que debemos algunas de las más preciadas joyas de la literatura moderna, tenía unos ojos azules profundos y melancólicos, como si estuviesen a punto de romper a llorar en cualquier momento, más por nostalgia que por tristeza. Tuvo una relación compleja con su patria natal, Italia, y con su último lugar de residencia, Portugal. Suspendido entre dos tentaciones viscerales y contrapuestas –la de renegar de cualquier patria y la de aferrarse desesperadamente a la suya natural– el autor sufría profundamente por la sensación de desengaño que le producía la vida pública italiana.

Abogaba por un rol proactivo de los intelectuales, en la lucha con (¿en contra de?) una patria traicionera y que, sin embargo, seguía siendo, nada menos que patria. En un artículo llegó a imaginar a los pensadores como (oníricos) miembros no electos de un parlamento inexistente y que representa a un pueblo maduro que, en la realidad, tampoco existe porque no cuenta con la valentía y la formación necesarias para pensar, elaborar, construir un país y una sociedad mejores.

Pierpaolo Pasolini, Antonio Tabucchi, el mismísimo Giuseppe Verdi, por poner algunos ejemplos ilustres, conocieron desde épocas y perspectivas ideológicas distintas, el amargo sabor de la decepción para con la vida pública, las instituciones, la política y la ignorancia voluntaria del pueblo que no reacciona o, cuándo lo hace, procede sin cabeza ni ra-

ciocinio. ¿Es ésta una visión elitista de la res pública y de los autoproclamados intelectuales? No parece. Es la simple constatación de un estado de inmadurez persistente que choca con la evolución deseable de un conjunto social.

## Decepciones

A este propósito, el extraño caso de Cristina Cifuentes y el resultado electoral italiano guardan más lazos de los que podemos creer a primera vista, pues las decepciones políticas que más escuecen indefectiblemente alimentan al populismo, lo encienden y lanzan un imparable baile satánico. Así las cosas, la caída en picado de la expresidenta madrileña y el éxito rotundo del populismo italiano son dos caras de la misma medalla al demérito social.

Una razonable gestora como Ci-

fuentes (levante la mano el votante conservador que no haya celebrado su mandato hasta el esperpento del máster) ha sido mediáticamente juzgada y aniquilada por unos pecados (bochornosos, eso sí) básicamente privados. ¿Es el final apropiado de una historia de liderazgo potencial? Digamos que es tremendamente complicado digerir públicamente unas actuaciones privadas que delatan una perniciosa tendencia al engaño.

Se trate o no se trate del justo epílogo, lo que es consabido es que el muy respetable olvida rápidamente lo bueno para magnificar todo lo ma-

## En Italia, los demagogos han ocupado el espacio político ante la creciente desazón del pueblo

lo. Esta es la primera condena que aplica a Cifuentes: la memoria corta de los que aplaudieron sus políticas y hoy denigran todo el pack, político y personal, como un conjunto único e inseparable.

Todo este conjunto de reflexiones nos orienta hacia una conclusión que deja zanjado un debate más que añejo, sobre la vida privada de los personajes públicos y su influencia en las decisiones y sentimientos de las masas.

Por un lado, hemos de asumir que el pueblo no discierne entre vida pública y privada de sus representantes. No hay juicio de valor, simplemente es un hecho.

Una mentira, un cambalache en la esfera privada delata cierta permeabilidad moral que mancha viralmente la parte pública. Por la propiedad transitiva que aplica en política, un

pecador privado se convierte ipso facto en pecador público y, por ende, en un pésimo gestor.

## Defensa numantina

Además, por parte de los políticos no existe (y este es un dato curioso en países católicos como son España e Italia) la disponibilidad a realizar actos públicos de contrición, que podrían quizás aliviar un poco la carga de responsabilidad. Es mucho más frecuente que se produzca la defensa numantina de lo indefendible. Por otra parte, los votantes (el pueblo, en general) suelen reaccionar ante la decepción colectiva imprevista con un incremento exponencial de la irracionalidad.

Por eso, lo que nos deja el caso de Cristina Cifuentes de propina es un súbito aumento de la secreción de las glándulas populistas del tejido social, que no tengo muy claro que Ciudadanos logre interceptar y transformar en votos sensatos. Las minorías ilustradas a lo Tabucchi, las que reaccionan ante la decepción con el uso de la razón, precisamente eso son: minorías.

Vayan y pregunten en Italia si esto no ha quedado meridianamente claro. Los demagogos han ocupado el espacio político ante la creciente desazón del pueblo, y no lo devolverán durante mucho tiempo. Con este panorama y puestos a soñar, pediríamos un pequeño receso en este vórtice de desilusiones sociales. Una pausa, algo de sosiego, una parada en el camino bajo un árbol frondoso, en un campo verde, bajo el sol de mayo que calienta sin quemar.

Sería un rato sereno, sin independentismos ni corruptelas, sin la irracionalidad populista, sin angustias ciudadanas, que tan sólo en parte merecemos vivir.

Abogado



## Reforma energética: ¿pagaremos los de siempre?



Marcos Basante

Hace unas semanas nos desayunamos con la noticia de que un Comité de Expertos, creado por el Gobierno, aportaba sus claves para desarrollar la estrategia de descarbonización de la economía española y, ¡sorpresa!, una de sus principales recomendaciones era la de elevar los tipos impositivos al gasóleo un 29% y un 10% a la gasolina, además de aumentar el IVA para los carburantes. Unos días después, en la presentación de los Presupuestos Generales del Estado para 2018, qué casualidad, el ministro de Hacienda, Cristóbal Montoro, preveía un aumento de la recaudación de impuestos nada menos que del 6% para este ejercicio. ¿De dónde saldrá?, se pre-

guntaban algunos... pues de los de siempre, respondemos nosotros.

El Ministerio de Hacienda trata de realizar a la cuadratura del círculo mediante unos cálculos que prevén un importante aumento de la recaudación, pero que a su vez reflejan una bajada en la fiscalidad directa vía Seguridad Social y recortes en el IRPF. Todo ello nos dirige a la única vía posible de financiación que podría lograr los objetivos de las cuentas: los impuestos indirectos. Esos que, poco a poco, y siempre en base a la previsión de un aumento del consumo, meten sigilosamente la mano en la cartera de los ciudadanos y, a fin de año, hacen polvo la cuenta de resultados de las empresas. En concreto, el Impuesto Especial de Hidrocarburos y su IVA, que conjuntamente ya suponen más de un 30% de los impuestos que, por ejemplo, soportan las empresas de transporte por carretera.

No me malinterpreten, las empresas del sector, junto al aéreo o marítimo, son las primeras interesadas en disminuir sus emisiones de CO<sub>2</sub>, ya que son directamente proporcionales al consumo y gasto de combustible en sus vehículos. Por ello, ya llevan años dando múltiples pasos en esta línea: motores mucho más eficientes, formación en conducción económica, reducción de viajes en vacío, etc. En este sentido, los camiones europeos han descendido sus consumos de carburante casi un 10% en los últimos diez años y, actualmente, las emisiones de CO<sub>2</sub> de camiones y autobuses en Europa tan sólo representan un 6% de las totales. En el mismo sentido se dirigen

## El sector del transporte por carretera aporta más de 10.000 millones a las cuentas del Estado

otros modos de transporte o, incluso, los constructores de turismos y motos particulares, porque ¿quién no quiere gastar menos combustible?

## 'Tasazo' ecológico

En cuanto al ámbito energético, los últimos estudios prospectivos del sector que analizan las tendencias de consumo para los próximos años vienen a reflejar no sólo un "no" descenso en el consumo de hidrocarburos de origen fósil en general, sino todo lo contrario, un aumento suave y progresivo al calor de la recuperación económica. A los empresarios nos encantaría, de un día para otro, poder sustituir nuestras flotas por otros de energías más verdes, pero en la actualidad existen barreras técnicas que lo hacen totalmente imposible: elevadísimo coste de nuevos modos de transporte, insuficientes puntos de carga eléctrica o suministro de gas, baja autonomía y poten-

cia, etc. Pero, claro, mientras estos 'detalles' se solventan a largo plazo, lo fácil es 'forzar' la transición hacia lo 'eco' con un 'tasazo' para todos del 29%... Como ejemplo, el sector del transporte por carretera ya soporta una presión fiscal elevadísima, con más de 10.000 millones de euros anuales aportados a las cuentas del Estado entre impuestos y gravámenes; entre los que destacan los impuestos al gasoil, que suponen más de dos tercios de esa carga fiscal.

En manos de todos está la sostenibilidad medioambiental y apostamos decididamente por ella, pero cuando el sector de la energía indica que este tránsito será progresivo y siempre ligado al desarrollo de la tecnología que lo soporta, 'forzar' a unos pocos a una rápida transición y con medidas coercitivas de tanto peso puede resultar peligroso. ¿Por qué siempre pagamos los mismos?

Presidente de Astic

El autor analiza la evolución de los sindicatos y el modo en que deben reorientar sus objetivos para seguir teniendo un papel social clave.

## Sindicalismo 4.0



**Iñigo Sagardoy de Simón**

En un momento de cambios, incertidumbre y disrupción tecnológica como el que estamos viviendo, el reto de los sindicatos, presente y futuro, es descomunal. Esta conclusión podría resultar novedosa, pero no lo es, dado que desde hace muchos años se viene cuestionando el papel de los sindicatos en el contexto económico y social en continua transformación. No obstante, el papel primigenio de estas organizaciones encajaba mejor con un modelo donde la ideología estaba más presente en el lugar de trabajo, la identidad colectiva era más clara y donde las relaciones laborales 'normales' eran el estereotipo en las empresas. Ahora ya no.

En primer lugar, la estabilidad tradicional de las relaciones económicas de los países basada en un tripartito aceptado legal y socialmente de sindicatos, empresarios y Gobierno ha cambiado sustancialmente. La globalización, la competencia internacional, la liberalización de los mercados, servicios y productos financieros y los avances de la tecnología nos sitúan en un contexto global muy diferente para el cual el sindicato nació y se desarrolló. Ello ha llevado a una redefinición de todos los objetivos de los países industrializados. De un reconocimiento de los derechos laborales, ya conseguido, a una mera supervivencia competitiva de empresas donde simplemente el mantenimiento del empleo era la prioridad básica de cualquier Estado. Y ahí el sindicato perdió influencia y protagonismo.

Por otra parte, del lado del trabajo (donde el sindicalismo tiene sus pilares originarios) el cambio está siendo absoluto. Nuevas empresas con ideas disruptivas y con novedosos modelos de negocios, donde prima más lo intangible (software, marca...) que lo tangible (número de em-

pleados, activos...); abandono de las típicas formas de trabajo (trabajo de 9 a 6, organizado, jerárquico...) que dan paso a estructuras más flexibles (trabajo a distancia, sin horarios, modelos ágiles, organizaciones horizontales...); y, finalmente, una diversidad generacional en la que los trabajadores senior conviven con un nuevo empleado, que empieza a ser mayoría y cuya seña de identidad más acusada es su individualismo, su lejanía con lo sindical, su preocupación por unos derechos que exceden de lo meramente económico y, en fin, lo que es más importante, con herramientas reivindicativas tecnológicas (redes sociales) que desplazan el recurso a los sindicatos como instrumento para canalizar sus reivindicaciones.

### Estrategias diversas

Todo ello, y de forma global, ha producido una tendencia hacia un serio declive de la afiliación sindical y de la influencia de los sindicatos en sus respectivas sociedades. Esto ha variado en diferentes países y la reacción también ha sido diferente. En algunas naciones (por ejemplo, del norte de Europa) los sindicatos han sido prolíficos en crear servicios necesarios para los ciudadanos (banca, seguros, viajes...), asegurando así altos niveles de afiliación. En otras (más en el sur europeo) se han preocupado de reforzar su papel más reivindicativo quizás de una forma más transversal (no sólo en el mundo del trabajo, convirtiéndose en ocasiones en verdadero sujeto político) para mantener su poder reconocido. Y en países más relacionados con el mundo anglosajón, el objetivo primordial de la agenda sindical ha sido conseguir representación en grandes empresas o sectores de trabajo, dada la tradición anglosajona de libertad representativa en los centros laborales. En todo caso, estrategias diversas para escenarios muy distintos.

Pues bien, a futuro los sindicatos siguen enfrentándose, como señalaba al comienzo, con unos dilemas que, siendo parecidos a épocas pasa-

das, adoptan nuevas formas. Las respuestas harán posicionar al sindicalismo en mejor situación de la actual o en una posición más residual, con tendencia a perder capacidad de influencia social y económica. De lo que no me cabe ninguna duda es de que, ya sea abrazando una visión más optimista o pesimista del devenir sindical, estas organizaciones seguirán existiendo por muchos años y jugando un papel primordial e institucional en nuestra sociedad (al menos en las economías modernas europeas). Su propia historia (a salvo de momentos negativos que toda organización ha tenido, tiene y tendrá) avala su legitimidad. La institucionalización del conflicto, a través de los sindicatos, siempre ha conseguido paz social y progreso. Pero no cabe duda que estamos en un punto de inflexión que debe ser tenido muy en cuenta para lo que sea su devenir en los próximos años.

A mi modo de ver, la clave del éxito pasa por el 'qué' y por el 'cómo' se construya ese futuro. En el 'qué' habría que hacer una redefinición de

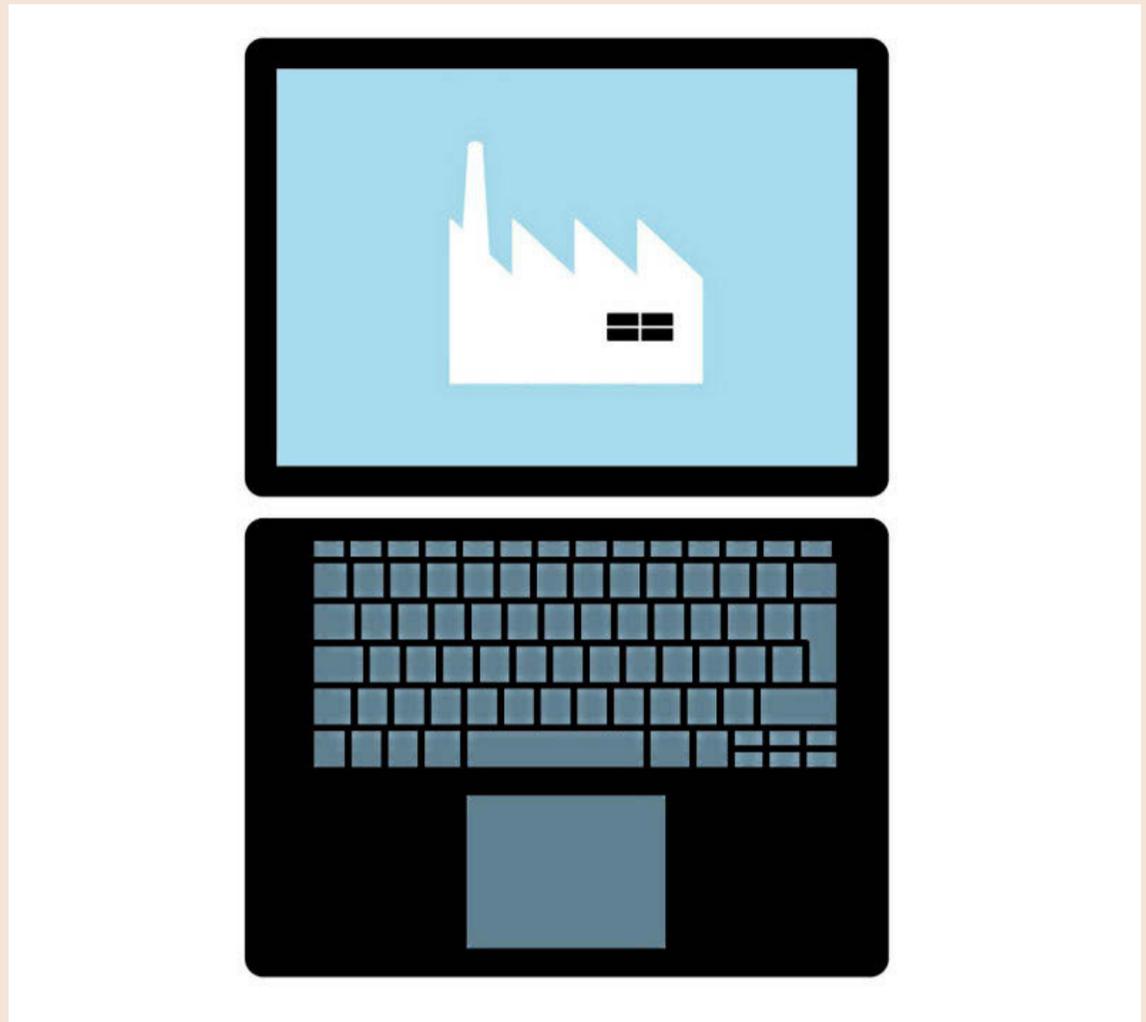
### Debería haber una redefinición de los intereses protegidos por el sindicato

los intereses protegidos por el sindicato. No sólo hay que tratar de los intereses laborales de los trabajadores, sino mirar más allá. Al igual que cada vez más no existen compartimentos estancos entre la vida laboral y personal, el sindicato debe tratar de aprovechar esa realidad y anticiparse a las tendencias (no sólo reaccionar ante el conflicto), vinculándose con intereses más sociales. Y digo sociales, que no políticos (error mayúsculo que cada vez que ocurre pasa factura al sindicato). En la agenda sindical tienen que existir soluciones en el ámbito de la innovación tecnológica, conciliación de la vida laboral y personal, el medio ambiente, el consumo... Ser, al mismo tiempo, movimiento laboral (es su esencia) pero, también, social. Por otra parte, abarcar a todo tipo de trabaja-

dores, porque la diversidad actual es mayúscula, y no digamos ya el efecto de la globalización en empresas y empleados, de la cual el sindicato no puede ser en absoluto ajeno.

En cuanto al 'cómo', frente a la visión negativa de "gestores del descontento" (Mills), se deben situar en una concepción más de cooperación que de confrontación en la gestión de ese descontento. Ejemplos notables en España hemos tenido estos años de democracia. Su conexión con los trabajadores precisamente puede ayudar a disminuir el impacto deshumanizador de las nuevas tecnologías en muchos ámbitos laborales, apoyando iniciativas creativas desde fórmulas de diálogo y negociación. Y, finalmente, su liderazgo social debería potenciarse con nuevas formas de comunicación mucho más efectivas e imaginativas que en el pasado, aprovechando, como muchos otros, las nuevas tecnologías. ¿Será todo ello posible?

**Abogado. Profesor titular de Derecho del Trabajo en la Universidad Francisco de Vitoria**



## Expansión

DIRECTORA ANA I. PEREDA

DIRECTORES ADJUNTOS: Manuel del Pozo y Martí Saballs

SUBDIRECTOR: Pedro Biurrun

Redactores Jefes: Mayte A. Ayuso, Juan José Garrido, Tino Fernández, Estela S. Mazo, Javier Montalvo, Emelia Viaña, José Orihuel (Cataluña), Roberto Casado (Londres) y Clara Ruiz de Gauna (Nueva York)

Empresas Yovanna Blanco / Finanzas/Mercados Laura García / Economía Juan José Marcos / Investigación Miguel Ángel Patiño  
Emprendedores / Jurídico Sergio Saiz / Andalucía Nacho González / Comunidad Valenciana Julia Brines  
País Vasco Marian Fuentes / Galicia Abeta Chas / Bruselas Miquel Roig / Diseño César Galera / Edición Elena Secanella

MADRID. 28033. Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta. Tel. 91 443 50 00. Expansión.com 902 99 61 11. / BARCELONA. 08007. Paseo de Gracia, 11. Escalera A. 5.ª planta. Tel. 93 496 24 00. Fax 93 496 24 05. / BILBAO. 48009. Plaza Euskadi, 5. planta 15. sector 4. Tel. 94 473 91 00. Fax 94 473 91 58. / VALENCIA. 46004. Plaza de América, 2.1.ª planta. Tel. 96 337 93 20. Fax 96 351 81 01. / SEVILLA. 41011. República Argentina, 25. 8.ª planta. Tel. 95 499 14 40. Fax 95 427 25 01. VIGO. 36202. López de Neira, 3. 3.ª. Oficina 303. Tel. 986 22 79 33. Fax 986 43 81 99. / BRUSELAS. Tel. (322) 2311932. NUEVA YORK. Tel. +1 303 5862461. Móvil 639 88 52 02. / LONDRES. Tel. 44 (0) 20 77825331.



PRESIDENTE ANTONIO FERNÁNDEZ-GALIANO

VICEPRESIDENTE GIAMPAOLO ZAMBELETTI

DIRECTOR GENERAL: Nicola Speroni

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICACIONES: Aurelio Fernández

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICIDAD: Jesús Zaballa

PUBLICIDAD: DIRECTOR DEL ÁREA DE PUBLICIDAD DE EXPANSIÓN: Miguel Suárez. / COORDINACIÓN: Esteban Garrido. Tel. 91 443 52 58. Fax 91 443 56 47. MADRID: Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta. 28033 Madrid. Tel. 91 443 65 12. / BARCELONA. Jefe de Publicidad: Daniel Choucha. Paseo de Gracia, 11. Escalera A. 5.ª planta. 08007 Barcelona. Tel. 93 496 24 57. Fax 93 496 24 20. / BILBAO: Marta Meler Gines. Plaza Euskadi, 5. planta 15. sector 4. 48009 Bilbao. Tel. 94 473 91 43. Fax 94 473 91 56. / VALENCIA: Marcos de la Fuente. Plaza de América, 2.1.ª planta. 46004 Valencia. Tel. 96 337 93 27. ANDALUCÍA: Pilar Caravaca. Avda. República Argentina, 25. 8.ª B. 41011 Sevilla. Tel. 95 499 14 40. Fax 95 427 25 01. / GALICIA: Manuel Carrera. C/ López de Neira, 3. pl. 3. ofc. 303. 36202 Vigo. Tel. 986 22 91 28. Fax 986 43 81 99. / ZARAGOZA: Álvaro Cardemil. Avda. Pablo Gargallo, 100. 50006 Zaragoza. Tel. 976 40 50 53.

COMERCIAL: SUSCRIPCIONES Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta. 28033 Madrid. Tel. 902 123 124. TELÉFONO PARA EJEMPLARES ATRASADOS 902 99 99 46 / DISTRIBUYE Logintegral 2000, S.A.U. Tel. 91 443 50 00. www.logintegral.com. RESÚMENES DE PRENSA. Empresas autorizadas por EXPANSIÓN (artículo 32.1, Ley 23/2006): Acceso, TNS Sofres, My News y Factiva. IMPRIME: BERMONT IMPRESIÓN, S.L. Tel. 91 670 71 50. Fax 91 327 18 93.

DIFUSIÓN CONTROLADA POR



Depósito Legal M-15572-1986 ISSN 1576-3323

Edita: Unidad Editorial, Información Económica S.L.U.

© Unidad Editorial, Información Económica SLU, Madrid 2018. Todos los derechos reservados. Esta publicación no puede ser -ni en todo ni en parte- reproducida, distribuida, comunicada públicamente ni utilizada o registrada a través de ningún tipo de soporte o mecanismo, ni modificada o almacenada sin la previa autorización escrita de la sociedad editora. Conforme a lo dispuesto en el artículo 32 de la Ley de Propiedad Intelectual, "queda expresamente prohibida la reproducción de los contenidos de esta publicación con fines comerciales a través de recopilaciones de artículos periodísticos".

LA DEPRECIACIÓN DE LA LIBRA, DESDE QUE REINO UNIDO DECIDIERA EN 2016 SALIR DE LA UNIÓN EUROPEA, HA ENCARECIDO LAS IMPORTACIONES DE VINO ESPAÑOL A ESE PAÍS. PESE A ELLO, EL VALOR DE LAS VENTAS DE CALDOS DE RIOJA Y OTRAS REGIONES SOLO DESCENDIÓ UN 0,1% EN 2017, HASTA LOS 333 MILLONES DE EUROS.

## El vino español resiste el Brexit

Roberto Casado. Londres

Hasta hace un par de años, Reino Unido era un mercado ideal para los grandes países productores de vino. Por un lado, la demanda de esta bebida iba ganando popularidad entre los británicos, sobre todo a costa de la cerveza. Y, por otra parte, al no existir apenas una oferta de vino doméstico, los distribuidores y la hostelería dependen de las importaciones para atender ese consumo.

Gracias a ambos factores, las ventas de vino español en el mercado británico saltaron de 277 millones de euros en 2009 a 356 millones en 2015. España se consolidó como el quinto productor de vino del mundo con más volumen de ventas en Reino Unido, sólo por detrás de Australia, Estados Unidos, Francia e Italia.

Todo empezó a cambiar con el referéndum del 23 de junio de 2016, en el que los británicos votaron en favor de salir de la Unión Europea (el denominado Brexit). La incertidumbre sobre el efecto de este proceso provocó una depreciación de la libra, haciendo más caras las importaciones, y creó dudas en el consumidor local a la hora de mantener su ritmo de gastos.

La facturación del vino español en ese país descendió a 334 millones de euros en 2016, pero en 2017 se ha estabilizado al bajar apenas un 0,1%, hasta 333 millones de euros, según los datos del Observatorio Español del Mercado del Vino.

Una de las razones por la que las cosechas españolas siguen teniendo una buena



Una de las ventajas del vino español es su competitividad en precios.

aceptación es su competitividad en precios frente a otras regiones del mundo. El ingreso medio por litro para los productores españoles que venden en Reino Unido es de 1,72 euros, lejos de los 2,27 euros de 2010. Barnaby Eales, periodista inglés especializado en vinos, indica que "los productores españoles no han trasladado del todo a sus precios el efecto de la depreciación de la libra tras el Brexit, sacrificando márgenes".

Algunas bodegas están intentando apartarse de esa tendencia, potenciando la imagen de marca para subir precios. Es el caso de la riojana Muga, que ha decidido concentrar sus ventas británicas

### La denominación Rioja acapara un 40% de las ventas de caldos españoles en Reino Unido

en restaurantes, tiendas especializadas y supermercados de gama alta. Los vinos con denominación de origen Rioja acaparan un 40% de las exportaciones a Reino Unido de los caldos españoles (123 millones de euros), con un ingreso medio de 3,35 euros por litro en 2017.

Eduardo Muga, vicepresidente de la compañía con sede en Haro, indica que "el principal atractivo de Rioja

para los británicos es que se trata de un segmento de vinos de alta calidad a precios razonables". Muga, que factura en total unos 20 millones de euros, tiene en Reino Unido su tercer mayor mercado, por detrás de España y Estados Unidos. En su opinión, la imagen de esta región está siendo fortalecida, además, por el auge del enoturismo.

Según Rafael del Rey, director general de Observatorio del Vino, otra vía de crecimiento del Rioja en Reino Unido es el vino blanco, que el año pasado elevó sus ventas de 6 millones a 9 millones de euros.

En opinión de Eales, un elemento que ayuda a la resis-

tencia del vino español es que "el consumidor británico ya no solo se conforma con beber Rioja o Albariño. Ahora quiere probar vinos de otras regiones españolas, y por ejemplo se está produciendo una recuperación del vino de Jerez, e incluso el txacolí se empieza a comercializar".

Una categoría española con presencia en Reino Unido es el cava catalán, aunque en los últimos años ha sufrido la fuerte rivalidad del prosecco italiano, de gran éxito entre los británicos que buscan un espumoso a precio asequible. Ante este rival, las principales marcas de cava tienen estrategias diferentes. Freixenet ha lanzado su propio pro-

secco, mientras que Codorniu ha optado por rehuir la lucha por el volumen, dejando de producir marca blanca para los supermercados e intentando ir a un segmento más premium. En 2017 la facturación de los espumosos españoles creció un 1%, hasta 45,4 millones de euros.

Para el futuro, el sector está pendiente de las negociaciones del Brexit. "Esperamos que no haya restricciones ni tarifas a la importación de vino", confía Eduardo Muga.

Por si acaso, Del Rey ve que "es necesario diversificar riesgos, y hay una tendencia en España a dirigir cada vez más vino a otros mercados donde el consumo crece más".

### LOS BRITÁNICOS SIGUEN BRINDANDO CON RIOJA

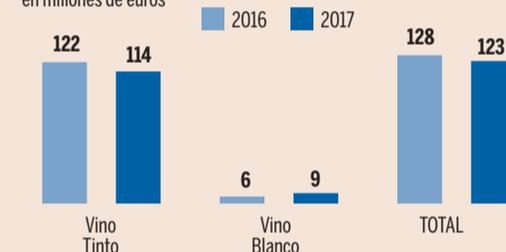
#### > Exportaciones de vino español a R. Unido

En millones de euros por año



#### > El peso de Rioja

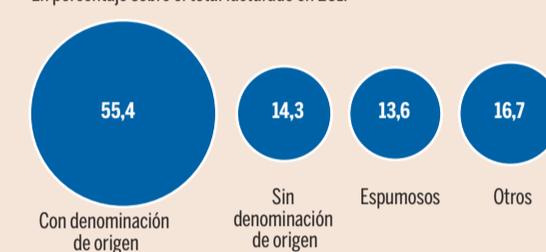
Ventas de vinos con denominación de origen Rioja en Reino Unido, en millones de euros



Fuente: Observatorio español del mercado del vino y Wine Trade Association

#### > Los caldos españoles preferidos por los británicos

En porcentaje sobre el total facturado en 2017



#### > Los vinos más populares en el mercado británico

Ventas de vino de cada país, en miles de cajas de 9 litros

Australia	25.038
EEUU	16.713
Francia	15.144
Italia	14.658
España	12.587
Chile	11.116
Sudáfrica	9.524
Nueva Zelanda	5.182
Argentina	3.153
Alemania	2.380

Expansión

**TELVA**  
CARLOS SAURA & INÉS SASTRE  
EL ROMANCE DE MEGHAN Y HARRY  
PEQUEÑO GRAN VESTIDO NEGRO

# TELVA + TELVA casa

INSPIRATE Y CONOCE LAS MEJORES TENDENCIAS DECO CON EL NUEVO TELVA CASA  
**NO TE QUEDES SIN ÉL!**

Suscríbete a TELVA llamando al 91 275 19 85

# Expansión

## economía digital



A FONDO

### El ascensor viaja al futuro

ThyssenKrupp innova en sus elevadores y escaleras mecánicas



ENTREVISTA

### “Alcatel supera a Apple en España”

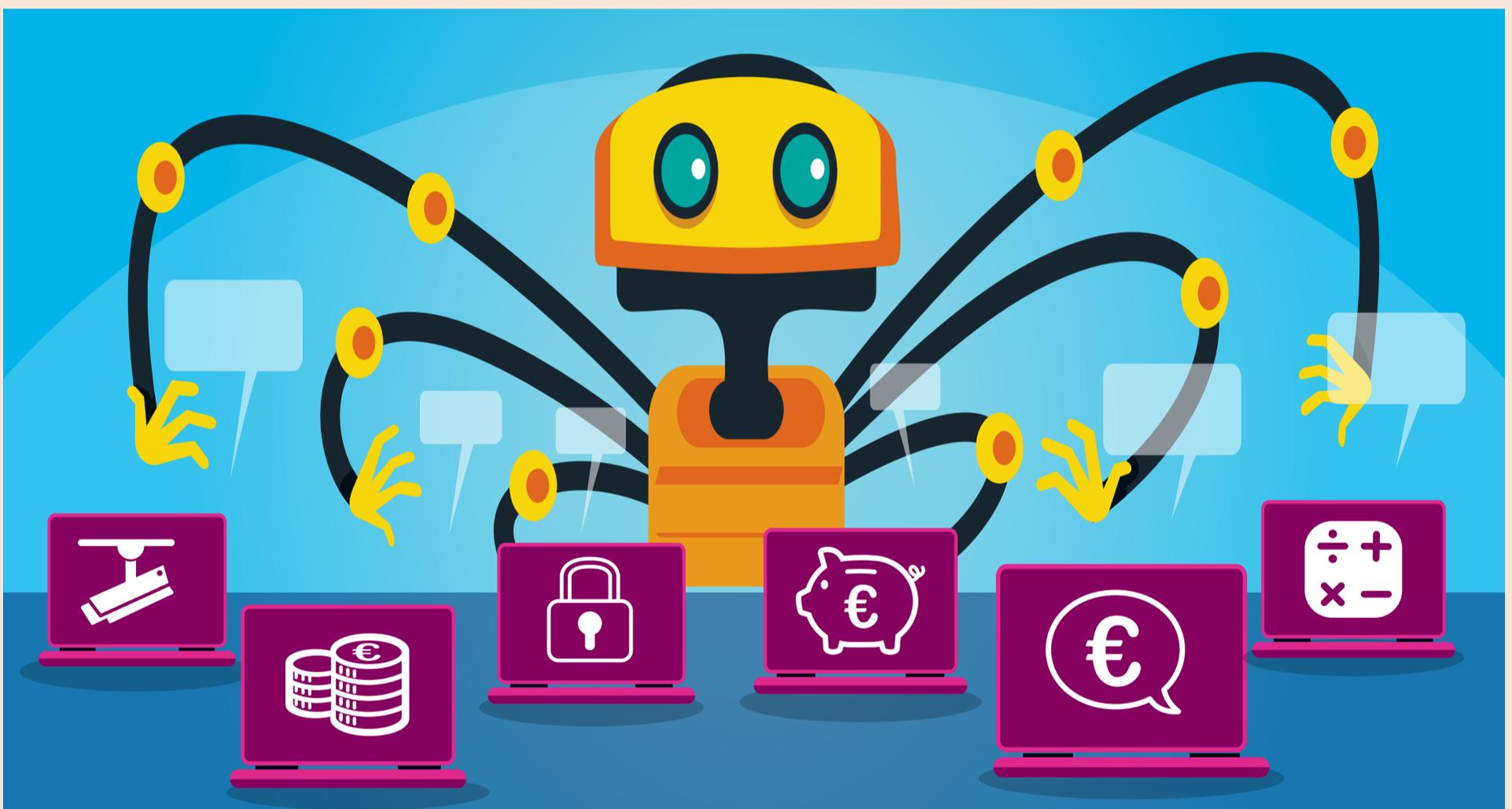
El director general de TCL comenta las ventas de Alcatel



INNOVACIÓN

### Así es Barcelona Tech City

El mayor ‘hub’ europeo para nuevas empresas



# La banca explora la inteligencia artificial

## INTERNET DE LAS COSAS

### TECNOLOGÍA AL SERVICIO DE LA MOVILIDAD

# ThyssenKrupp, así funciona el ascensor del futuro

La compañía de origen alemán avanza en la digitalización de los elevadores gracias a la adopción de sistemas de mantenimiento predictivo. **Por Marta Juste**

Los ascensores son el medio de transporte más usado y más seguro del mundo. Cada día 12 millones de ascensores desplazan a más de mil millones de personas en todo el planeta. Actualmente, la industria mundial de los ascensores mueve 44.000 millones de dólares, y se trata de un sector que va a seguir creciendo por el aumento de la población de las ciudades y la tendencia a que se produzca un crecimiento vertical, con cada vez más rascacielos. De hecho, el número de rascacielos se ha triplicado desde el año 2000 y se espera que, en el 2050, el 70% de la población mundial viva en ciudades y la altura media de los edificios se duplique de 300 a 600 metros.

El uso de ascensores se convierte en imprescindible en este tipo de edificios pero, según la University of Columbia, únicamente en Manhattan en 2010 la gente perdía 3 veces más tiempo esperando a los ascensores que lo que tardaban en desplazarse en

**En 2010 la gente empleaba tres veces más tiempo en esperar el ascensor que en utilizarlo**

**La tecnología Max de ThyssenKrupp permite reducir el tiempo inútil de los ascensores un 50%**

**El ascensor Multi es el primero del mundo capaz de desplazarse en horizontal y en vertical y sin cables**

ellos, lo que significa que perdían un tiempo acumulado de espera de 16,6 años frente a unos 6 años de tiempo de viaje. “Gracias al uso de ascensores conectados hemos conseguido reducir el tiempo de inactividad de las cabinas porque podemos predecir su comportamiento y mejorar su mantenimiento y porque hemos diseñado nuevos tipos de ascensor que optimizan tiempo y espacio”, asegura Darío Vicario, consejero delegado de ThyssenKrupp Elevadores.

En 2015, la compañía introdujo la tecnología Max en España, Alemania y Estados Unidos para conseguir reducir el tiempo inútil de los ascensores en un 50%. “España fue uno de los países pioneros en emplear esta tecnología que permite, mediante la conexión del ascensor a la nube de Microsoft, predecir los problemas de mantenimiento antes de que ocurran y conocer la necesidad de sustituir sus piezas y componentes antes de que termine su ciclo de

vida. Para ello, el sistema recopila datos en tiempo real a través de los sensores de los ascensores, enviándolos a la nube de Microsoft Azure, y desde aquí son analizados a través de un algoritmo único que envía precisos diagnósticos directamente al técnico. Es decir, gracias a esta tecnología un ascensor puede contarle sus necesidades reales a los técnicos de mantenimiento”, continúa Vicario.

Desde su puesta en funcionamiento, ya se han conectado más de 120.000 ascensores a la nube – 25.000 en España–, y ahora el proyecto acaba de trasladarse a Brasil, donde se espera conectar otros 28.000. “Además, hemos empezado a utilizar la misma tecnología en las escaleras mecánicas del metro de Valencia, que transporta a más de 62 millones de pasajeros al año, y 137 de sus escaleras estarán conectadas y funcionarán con Max”, apunta Vicario. La reducción de tiempo de inactividad de las escaleras mecánicas es otro reto para la

**ThyssenKrupp ha desarrollado Multi, un ascensor capaz de moverse en vertical y en horizontal.**

compañía, pues según sus cifras, en España, una escalera puede estar una media de 21,4 horas en labores de reparación al año. Esto significa un total de 150.000 horas para las 7.000 unidades que ThyssenKrupp tiene bajo mantenimiento.

#### Microsoft

La colaboración entre ThyssenKrupp y Microsoft va más allá del sistema predictivo Max. “Microsoft es el *partner* tecnológico de ThyssenKrupp. Además de esta solución de IoT para mejorar el mantenimiento de los ascensores y escaleras mecánicas, incorporamos la tecnología de realidad mixta HoloLens

de Microsoft como herramienta de trabajo para varias de las operaciones de los técnicos. Estas gafas de realidad aumentada permiten a los trabajadores visualizar e identificar los problemas del ascensor antes de llegar a él gracias a los datos recogidos por Max. Una vez en el lugar donde se encuentra la avería, gracias a la visión artificial y el reconocimiento espacial, HoloLens ofrece al técnico información precisa del problema y gracias al reconocimiento de voz de Cortana y al reconocimiento gestual, el técnico puede liberar sus manos para realizar el mantenimiento de una forma eficiente y segura”, comenta el CEO.



Varios ingenieros trabajan en el Centro Mundial de Innovación de ThyssenKrupp, en Gijón.

#### REFERENCIA MUNDIAL

### Gijón, centro mundial de innovación

En 2007, ThyssenKrupp puso en marcha en Gijón su Centro Mundial de Innovación, que se dedica a las innovaciones radicales en sistemas de transporte de pasajeros, tanto horizontales como verticales. Este centro se ha convertido en una referencia mundial en los sistemas de transporte horizontal, pasillos de aceleración, entornos virtuales, visión artificial y digitalización, y aquí es donde la compañía desarrolló grandes innovaciones, como el modelo a escala 1:3 del primer sistema de

transporte multidireccional sin cables y con múltiples cabinas llamado Multi (presentado mundialmente en Gijón en noviembre de 2015) o la solución de mantenimiento predictivo de escaleras mecánicas. “En este centro se pretende ir unos años por delante en la tecnología y saber a dónde debe dirigirse la industria, sobre todo con el tema de la sobrepoblación y las ciudades inteligentes”, explica Darío Vicario, consejero delegado de ThyssenKrupp Elevadores.

El centro cuenta con oficinas específicamente diseñadas para ofrecer un ambiente creativo, al igual que un laboratorio de tecnología puntera para prototipos a escala real. Forma parte de la denominada Milla del Conocimiento, ya que se encuentra en el edificio histórico de la Universidad Laboral, a pocos metros del Parque Científico y Tecnológico de Gijón y del Campus Universitario. Todo esto fomenta oportunidades de colaboración con varios de los centros tecnológicos y de I+D de la región.



ThyssenKrupp

En otros países, la compañía ha empezado a utilizar las gafas de realidad mixta HoloLens de Microsoft para ofrecer soluciones personalizadas en salvaescaleras. De esta forma, una persona podrá visualizar en tiempo real cómo quedaría dicha solución en sus propios hogares y configurarla a su medida.

La colaboración entre ambas compañías se basa en una importante relación entre los profesionales de cada una. De hecho, para el desarrollo de Max y el uso de las HoloLens en el mantenimiento, los ingenieros españoles de ThyssenKrupp “han estado trabajando mano a mano con los ingenieros de Microsoft en Redmond, Seattle, para que estas dos tecnologías sean hoy una realidad. Pero no es el final, pues seguimos desarrollando nuevas ideas para el futuro”, añade Vicario.

#### Ascensores futuristas

La tecnología también ha cambiado el funcionamiento de los ascensores, dando lugar a soluciones que parecen sacadas de una película de ciencia ficción. Tras 150 años en una industria sin apenas cambios, ThyssenKrupp se planteó apostar por la digitalización para afrontar los problemas de movilidad de las ciudades del futuro. “Esta trans-

**EL DATO**  
**44.000**  
millones de dólares



Cada día 12 millones de ascensores desplazan a más de mil millones de personas en todo el mundo. Actualmente, este sector mueve 44.000 millones de dólares al año.

formación, llamada Movilidad 4.0, afecta no solo a nuestras fábricas, sino también a las soluciones. Las últimas tecnologías nos han llevado a ascensores más digitales y a reinventar su concepto, como es el caso de Multi, el ascensor sin cables capaz de moverse en horizontal y en vertical”, apunta el CEO.

En concreto, Multi permite incorporar varias cabinas de ascensor autopulsadas por un solo hueco, aumentando así la capacidad de transporte del hueco hasta en un 50% y pudiendo aumentar la superficie útil de un edificio hasta en un 25%. Además, es la primera vez que es posible desplazarse tanto vertical como horizontalmente en un

edificio, abriendo muchas posibilidades arquitectónicas, y sin cables. Ahora mismo, ThyssenKrupp desarrolla esta tecnología en la Torre de Pruebas en Rottweil, Alemania, pues fue concebida inicialmente para altas estructuras, pero este concepto también supone una solución para las estaciones de metro, ya que podría aliviar la congestión en las redes de transporte subterráneo facilitando accesos a las estaciones más inaccesibles.

Otro ejemplo de innovación es el ascensor Twin, “que supuso una revolución tremenda”, afirma Vicario. Este sistema, en el que se basa Multi, fue el primer sistema del sector con dos cabinas independientes, una sobre la otra, en un mismo hueco. Esto significa que una cabina puede estar subiendo y la de abajo bajando, pues se complementan y duplican la capacidad de transporte a la vez que reducen la superficie necesaria.

“Las smart cities están marcando el camino y trabajamos para que nuestros dispositivos también sean inteligentes y eficientes. No hay que olvidar que los edificios son el mayor consumidor de energía del mundo”, sentencia Darío Vicario, consejero delegado de ThyssenKrupp en España.

## INNOVACIÓN

# Biotecnología con impacto inmediato

La ‘start up’ IQ Biotech, fundada por un científico español, comercializa innovación en EEUU y Latinoamérica. **Por E. A.**

IQ Biotech es una *start up* fundada en Miami por el sevillano José Antonio de Cote. La compañía combina varias líneas de negocio con distintos ritmos de generación de caja, lo que le permite obtener unos ingresos recurrentes al tiempo que invierte en la que podría ser un *pelotazo* en la industria de fertilizantes. Un año y medio después de arrancar, IQ Biotech ha logrado cerrar contratos con grandes marcas de alimentación, producción agrícola, servicios veterinarios e incluso plantas ornamentales.

De Cote viajó a EEUU para montar la compañía, después de una incursión empresarial infructuosa en nuestro país. Con el foco en la obtención de *cash flow* inmediato lanzó un servicio veterinario que, aplicando biotecnología, es capaz de determinar el sexo de un ave en un plazo de 2 a 4 días. El servicio está dirigido al mercado estadounidense de aves exóticas domésticas, que ronda los 20 millones de ejemplares. En particular, IQ Biotech comercializa esta solución a través de Internet, y ya está negociando un acuerdo con Petco, la principal cadena de mascotas de EEUU.

Además de perfiles genéticos, IQ Biotech ofrece un servicio de diagnóstico de infecciones y enfermedades, así como una línea de superalimentos para aves, desarrollados con proveedores de Bolivia a

**IQ Biotech, que espera superar el millón de dólares de facturación este año, es rentable**

**Tiene clientes en sectores como la producción agrícola, la alimentación y los servicios veterinarios**

partir de su propia tecnología. Asimismo, colabora con el mayor productor de huevos de Guatemala.

En 2017, su primer año operativo, esta línea de negocio generó una facturación de 200.000 dólares.

Pero donde probablemente existe mayor margen de crecimiento es en el negocio de fertilizantes. Más concretamente, bioestimulantes naturales. “Queremos hacer ver al agricultor que puede incrementar su producción con productos naturales”, dice De Cote. En Bolivia, donde la compañía ha firmado un contrato con “uno de los productores más importantes de soja”, la producción por hectárea se elevó de 2-2,4 toneladas a 2,7-2,8 toneladas. “Hay 200.000 euros de diferencia frente a la producción empleando bioestimulantes de la competencia”. Tras la experiencia de Bolivia, IQ Biotech

ha firmado un acuerdo con Los Grobo (Grupo Agrofina), un conglomerado argentino líder mundial en producción de soja. En México, De Cote asegura que el empleo de sus fertilizantes orgánicos naturales consigue una producción de pepinos un 17% superior. La *start up* también suministra sus productos a las plantaciones de maní de Nicaragua, con “importantes aumentos del rendimiento”.

Los bioestimulantes tienen otras múltiples aplicaciones. Así, por ejemplo, la compañía tiene como cliente al productor de plantas ornamentales Costa Farms, en Florida, y a Driscoll’s, la mayor marca mundial de frutos rojos, con sede en California. Driscoll’s, en particular, aplica el inductor de floración IQ10 a sus plantaciones de fresas, que comercializa en supermercados de todo el país.

De Cote no olvida a sus primeros socios: la Universidad de Miami –de hecho, uno de sus laboratorios está enclavado en el propio campus de la universidad– y la empresa Acornseekers, con la que cerró su primer contrato.

IQ Biotech forma parte de IQ Engineering Group, propietario del 80% del capital. De Cote mantiene el 20% restante. Para 2018, la compañía estima que la facturación supere el millón de dólares, con un resultado neto positivo y una cartera de unos 2.000 clientes.



José Antonio de Cote visitó España recientemente, en busca de empresas agroalimentarias que puedan convertirse en potenciales clientes de IQ Biotech.

José Luis Pinedado

## A FONDO

## PROYECTOS DE UBS, MORGAN STANLEY, JPMORGAN, HSBC

# La banca abre la puerta a la inteligencia artificial

Las entidades financieras adoptan una estrategia cauta pese a la emoción que suscita una tecnología que promete ayudar a reducir los costes y aumentar la rentabilidad. **Por Laura Noonan (Financial Times)**

El exconsejero delegado de Deutsche Bank John Cryan sugirió en una ocasión reemplazar a la mitad de sus 98.000 empleados por robots. Su despido hace unos días implica que no cumplirá esa promesa, pero los inversores tienen que fijarse en otros banqueros que hablan del potencial de la inteligencia artificial (IA) para revolucionar un sector que ha sufrido problemas de rentabilidad en la década posterior a la crisis financiera.

El exconsejero delegado de Citigroup Vikram Pandit vaticinó que el 30% de los empleos en la banca podrían desaparecer a consecuencia de la IA en cinco años. La japonesa Mizuho Financial Group asegura que utilizará la IA para reemplazar a 19.000 empleados, alrededor de un tercio de su plantilla, en 2027. Prácticamente todas las grandes consultoras han publicado estudios sobre la transformación que la IA ocasionará en la banca. KPMG fue un paso más allá con su visión de un 'banco invisible' donde "asistentes virtuales preparados" reemplacen a las personas en todos los segmentos de interacción con el cliente. Santander utilizó robots rojos para guiar a sus invitados por su centro de visitantes español en 2010.

UBS utiliza el asistente digital Alexa de Amazon en el servicio de atención al cliente, JPMorgan emplea robots (invisibles) para ejecutar operaciones y Morgan Stanley posee un equipo de IA para la detección de fraudes. La semana pasada, HSBC anunció que seguiría el ejemplo empleando la IA para detectar el blanqueamiento de dinero, el fraude y la financiación del terrorismo.

**La nipona Mizuho cree que con la inteligencia artificial podrá reemplazar 19.000 empleos**

**Expertos señalan el error de considerar que los humanos y las máquinas pueden rendir al mismo nivel**

**Muchos de los proyectos para aplicar el aprendizaje automático son aún modestos**

Jeroen van Oerle, un inversor que gestiona uno de los primeros fondos de Europa especializados en *finotech* para Robeco en Holanda, señala que "para seguir siendo relevante en el futuro, hacen falta unas operaciones administrativas eficientes. Aparte de eso, hay que ser capaz de hacer productos a medida. Si no puedes ofrecer este tipo de servicios, habrá un rival que lo haga y perderás".

#### Expectativas

Pero la realidad es mucho más complicada. Un sondeo de *Financial Times* sobre el uso de la IA en 30 importantes bancos reveló una industria emocionada con las perspectivas de una tecnología que puede ayudar a reducir costes y aumentar la rentabilidad. Un banco llegó a predecir que el 50%-70% de los empleos podría reemplazarse.



Los bancos creen que la IA es importante, pero sus estrategias para adoptarla varían considerablemente.

Sin embargo, no sólo hay poco consenso sobre cómo debería utilizarse la IA en la banca, sino que muchos de los proyectos actuales para aplicar el aprendizaje automático son modestos.

Foteini Agrafioti, responsable de la división de investigación en IA de Royal Bank of Canada sostiene que "el error de concepto es que los humanos y las máquinas pueden rendir al mismo nivel. Queda un largo camino por recorrer y muchos desafíos que tenemos que resolver antes de que una máquina pueda operar [a un nivel] que se aproxime siquiera a la mente humana". El profesor Patrick Henry Winston, que dirigió el laboratorio de IA del MIT entre 1972 y 1997 comparte la preocupación de Agrafioti sobre sus limitaciones.

"Mucho de lo que hace fal-

**De 3 a 50 millones de presupuesto, según un informe del Financial Times**

**30 bancos encuestados**

ta para reemplazar la mente de las personas no está al alcance de los sistemas de IA actuales, que son más perceptivos que cognitivos", explica. "La cognición terminará llegando, pero no puedo dar una fecha. Pocos desarrolladores de la IA trabajan en la actualidad en la parte cognitiva".

Como grupo, todos los bancos coinciden en que la IA es importante, pero sus estrategias para usarla varían considerablemente. Un banco europeo que participó en el sondeo explicó que tenía a entre 500 y 800 personas trabajando en la IA; Nordea, la entidad de Suecia a la que se considera uno de los bancos más avanzados del mundo en materia tecnológica, señala que sólo tiene 25. Los presupuestos de IA oscilan de menos de 3 millones de dólares a 15 millones entre los pocos grandes bancos participantes en la encuesta que revelaron los datos. Un banco explica que está aumentando el gasto de menos de 3 millones anuales a más de 50 millones. En conjunto, aunque los bancos experimentan con la IA en sus negocios, no son tan optimistas como sugerirían las declara-

ciones públicas. De los siete grandes bancos dispuestos a calcular el ahorro de costes a largo plazo de la IA, seis apuntaron que recortarían los costes menos de un 20%, aunque otros se mostraron más optimistas.

Zor Gorelov, consejero delegado y cofundador de Kasisito, una compañía que vende una plataforma de IA a bancos como DBS en Singapur, Standard Chartered y otras 10 entidades, explica: "Intentamos ser muy realistas con las expectativas de los bancos sobre las capacidades del sistema. Una de las cosas que decimos es, 'nuestro sistema de trabajo debe tener una conexión contextual con una persona'... porque nadie puede delegar el 100% de sus procesos, y probablemente no pueda hacerlo en un futuro próximo, a la IA".

Las expectativas poco rea-



**Empleo** La adopción de la inteligencia artificial impactará en el empleo. El exconsejero delegado de Citigroup Vikram Pandit vaticinó que el 30% de los trabajos en la banca podrían desaparecer en cinco años. Otras entidades prefieren decir que la IA permitirá liberar trabajadores para que desarrollen tareas más interesantes.

P. Dávila

listas no son el único obstáculo que afrontan los bancos mientras ahondan en el mundo de la IA. Varios expertos advierten que existe el peligro de que fluya demasiada información a áreas "atractivas" como los *chatbots* a costa de invertir en procesos donde los bancos podrían obtener ganancias más significativas.

#### Distintas visiones

Así, ¿dónde concentran los bancos su atención? La respuesta depende en parte de lo que consideren que es la IA. Los que participaron en el estudio de *Financial Times* dieron definiciones tan acotadas como programas que desempeñan funciones más básicas que implican razonamiento lógico, aprendizaje y autocorrección (RBC) sin que sean programados explícitamente, o una visión de la IA que incluya la automatización total (Nomura). Una definición contenía 130 palabras. Otra implicaba diagramas.

Shameek Kundu, el responsable de datos de Standard Chartered, explica que sólo alrededor del 20% de los 14 proyectos y pilotos de IA estudiados por el banco en 2017 se centraban puramente en "el coste y la productividad". "La mayoría tienen como fin mejorar el apetito al riesgo pero también aumentando nuestra capacidad para asumir riesgos", añade. Para Standard Chartered la IA es "una visión y un conjunto de tecnologías y estrategias para

#### EL DATO

**800**  
personas



Un banco europeo participante en la encuesta explica que tiene a entre 500 y 800 personas trabajando en IA; la sueca Nordea, señala que sólo emplea a 25 personas en este campo.

permitir que las máquinas hagan cosas que requieren inteligencia cuando las hacen humanos".

La gestión del riesgo es una constante entre los bancos. Aquí la ciencia está de su parte, como en el caso de otras tareas repetitivas donde la intervención humana puede entorpecer más que ayudar. "Para las tareas repetitivas sin variación que no requieren mucha habilidad, la IA es fabulosa", explica Pascal Bouvier, un socio de capital riesgo de Santander InnoVentures, un fondo de capital riesgo de fintech del banco español que invierte en grupos de tecnología financiera en una fase inicial, incluidos los especializados en la IA. "Son deterministas, y realmente no hay necesidad de extravagantes algoritmos, ni de cumplir umbral regulatorio/legal", añade Bouvier. "Se engloban en la

categoría de la optimización, la automatización inteligente, la automatización de los procesos robóticos. Fabuloso para que los bancos recorten costes".

Aparte de las aplicaciones para la gestión del riesgo, el uso de JPMorgan de la IA para ejecutar operaciones de forma más eficiente podría englobarse en esta categoría, al igual que el desarrollo por parte de Citi del aprendizaje automático para gestionar las solicitudes de precios enviadas a los operadores.

Los bancos tienen cuidado para no alarmar a los empleados y a los sindicatos con recortes de empleo y hablan de liberar a trabajadores para desempeñar tareas más interesantes. A medida que el debate sobre la IA ha ido evolucionando, los bancos han cambiado su mensaje para que el potencial de crecimiento de los ingresos que ofrece la IA destaque al menos tanto como los recortes de costes.

ABN Amro defiende su decisión de ampliar la red de la IA de forma que incluya un asistente digital para los clientes y herramientas para detectar el fraude y realizar análisis del riesgo. Los proyectos de IA afectan a muchos ámbitos de la banca, y evaluar el éxito y el liderazgo resulta abrumador para los externos al sector. Van Oerle, de Robeco, advierte que "es muy importante separar el marketing de la implementación, ya que a menudo existe una gran diferencia entre ambos.

## COMPañÍAS

# Ibermática lanza su órdago al mercado

En el año 2020, el 40% de los ingresos de esta consultora vendrá de proyectos de transformación digital. **Por E. Arrieta**

Ibermática prevé llevar a cabo su mayor transformación en los 45 años de historia de la compañía. Bajo la batuta de Juan Ignacio Saiz, que ostenta el cargo de consejero delegado y director general desde el año pasado, la empresa ha acelerado una renovación simultánea de su oferta de servicios, su organización interna y su cultura empresarial.

En este contexto, la compañía tecnológica ha presentado su plan estratégico 2018-2020, diseñado con la colaboración de buena parte de la plantilla. En estos tres años, el objetivo final es incrementar la cifra de negocio, de 235 millones de euros en 2017, hasta los 275 millones.

Ese empuje vendrá fundamentalmente de crecimiento orgánico, para lo cual la consultora ha previsto unas inversiones de 10 millones de euros para el desarrollo de nuevas soluciones tecnológicas innovadoras. En total, está prevista la puesta en marcha de 37 proyectos y el lanzamiento de 54 nuevas líneas de oferta a lo largo de 2018, que abarcarán tendencias candentes como el *blockchain*, la inteligencia cognitiva, la experiencia de cliente y las *smart cities*.

Para el ejercicio 2020, Ibermática espera que el 40% de sus ingresos provenga de proyectos de transformación digital, que aportan más valor al cliente y revierten en mayores márgenes de beneficios. "Hasta hace unos años, las tecnologías de la información se veían como meros habilitadores. Hoy, son también fuente de nuevos negocios", apunta Juan Ignacio Sanz. "Nos diferenciamos en cercanía, flexibilidad, capacidad de innovación y precio, pero con el soporte de 45 años de experiencia detrás", agrega.

Esta compañía de consultoría e integración de tecnologías no descarta asimismo crecer de forma inorgánica. En 2017 cerró la compra de IDC Industrial, una ingeniería dedicada a la automatización e informatización de plantas y procesos industriales que



**El plan estratégico prevé una inversión de 10 millones para el desarrollo de nuevas soluciones innovadoras**

**Ibermática no descarta realizar nuevas adquisiciones, como la de IDS Industrial en 2017**

**La firma quiere consolidar su posición como proveedor de tecnologías para el sector industrial**

cuenta con 25 profesionales y factura 2,4 millones de euros.

En paralelo, Ibermática ha constituido junto con dos socios industriales una sociedad conjunta llamada Mibering, en la que mantiene el 40% del capital, especializada en consultoría para ayudar a las empresas industriales a arrancar su transformación digital.

El nuevo plan estratégico integra también aspectos relacionados con la búsqueda de una organización más flexible y cercana a los clientes. Esto incluye la creación de una nueva dirección de estrategia, abanderada por José Manuel Barrutia; el nacimiento de una unidad de negocio diferenciada llamada Ibermática Digital (ya en junio de 2016); el fomento del intraemprendimiento; el rediseño de las oficinas (para apostar por espacios abiertos); y una potenciación de las acciones de comunicación interna y externa. Todo esto coincide con el reciente cambio de imagen e identidad corporativa, impulsado por el equipo de Marketing.

## ENTREVISTA

CARLOS CANO Director general en España de TCL Mobile Europe

# “Vendemos más teléfonos que Apple en España”

Alcatel, propiedad de la multinacional china TCL, es el tercer mayor fabricante de teléfonos móviles en nuestro país por volumen de unidades. **Por Javier G. Fernández**

Hay una expresión que le gusta repetir a Carlos Cano: “Value for money”. Tres palabras, que al castellano podrían traducirse como valor a cambio de dinero, y que resumen la estrategia de Alcatel en el negocio de la telefonía móvil. “Tratamos de democratizar el acceso a la tecnología, ofreciendo terminales competitivos a un precio muy asequible”, asegura el director general en España de TCL Mobile Europe, la multinacional China que fabrica los teléfonos Alcatel y Blackberry. La horquilla de precios de los móviles de la compañía oscila entre los 85 euros que cuestan sus modelos más básicos a los 229 euros del Alcatel 5, su buque insignia. En total, la firma tiene previsto lanzar al mercado hasta siete modelos diferentes de smartphones –los modelos 1C, 1X, 3C, 3, 3X, 3V y 5– en el primer semestre del año, todos ellos equipados con una pantalla de 18:9 que apura al máximo los bordes. Una tendencia que han incorporado en los últimos años Apple y Samsung en sus modelos tope de gama.

“Queremos focalizarnos en las pantallas de 18:9 porque creemos que son el futuro de la industria móvil”, asegura el directivo. Alcatel ha aprovechado la posición de dominio de TCL en el negocio de los televisores –actualmente son el tercer mayor fabricante del mundo, según la compañía– para ensamblar en la misma cadena de montaje las pantallas de los móviles. “Esto nos permite aprovecharnos de las economías de escala e incrementar las prestaciones de nuestros terminales sin elevar los precios”, añade Cano.

## Gama media-baja

Y es que lejos de seguir la tendencia de los grandes fabricantes, que cada año apuestan por teléfonos más caros y sofisticados, Alcatel se enfoca a la gama media-baja, por deba-



Carlos Cano, director general en España de TCL Mobile Europe.



**Buscamos democratizar la tecnología con móviles competitivos a un precio asequible**

**Por debajo de 200 euros tenemos un 20% de la cuota del mercado móvil en España**

**Nos hemos centrado en las pantallas 18:9 porque creemos que es el futuro de la industria**



jo de los 200 euros, donde se encuentra el 80% del mercado. “Por debajo de 100 euros tenemos un 20% del mercado y bajamos a un 6% en la franja entre 100 y 200 euros”, explica Cano.

Un segmento al que en los últimos meses se han incorporado nuevos jugadores con mucha hambre como la china Xiaomi –que en apenas cuatro meses se ha hecho con el 10% del mercado móvil español– y al que ha regresado un ilustre como Nokia. Una competencia que no asusta al responsable del grupo TCL en España: “En los últimos 20 años han entrado y desaparecido marcas constantemente. Del top 10 de fabricantes de hace quince años sólo quedamos tres compañías hoy en día: Samsung, LG y nosotros. En este sector la renovación de marcas es permanente”, destaca.

En lo que respecta a su posición en el mercado español, Alcatel es actualmente el tercer mayor fabricante en volu-

men de unidades. Esto quiere decir que sólo Samsung y Huawei venden más teléfonos que ellos. “Somos una marca relativamente desconocida y mucha gente no sabe que en unidades vendemos más terminales que Apple”, señala el directivo. Otra cosa bien distinta son los ingresos donde, como reconoce el propio Cano, “no podemos competir de ninguna manera”.

## BlackBerry

Además de Alcatel, TCL también es propietaria de los derechos de explotación de otra marca con solera como BlackBerry.

Tras regresar hace un par de años con nuevos terminales equipados con Android, BlackBerry tiene previsto el lanzamiento de dos nuevos equipos en 2018. “Con Alcatel no podemos vender teléfonos de 400 euros. Por eso nos apoyamos en marcas de prestigio como BlackBerry para llegar a otros nichos del mercado”, concluye.

## PISTAS

## Facebook da la cara en la conferencia de desarrolladores

M. Juste. Madrid

La compañía dirigida por Mark Zuckerberg celebra entre hoy y mañana el llamado F8, o lo que es lo mismo, la conferencia anual de desarrolladores. Durante estos dos días, Facebook realizará anuncios e incluso podría presentar algún producto, pero la reciente crisis por la que ha pasado la compañía tras conocer que había cedido datos de 87 millones de usuarios a Cambridge Analytica, sobrevalorará el evento.

Tras la comparecencia del fundador de Facebook ante el Congreso de Estados Unidos, Zuckerberg volverá a dar la cara en la conferencia que ofrecerá a desarrolladores y socios en San José, California. Las



Mark Zuckerberg.

miradas estarán fijadas en el joven millonario que ha pasado por uno de los peores momentos de su carrera al tener que confesar la brecha de privacidad que ha azotado a su red social, y vivir un momento en el que las noticias falsas o ‘fake news’ son un problema para los usuarios de la red. De su intervención depende la confianza de miles de desarrolladores.

## La inversión pública en TIC se ralentiza

El portal online Adjudicaciones TIC ha analizado las mayores licitaciones de entidades públicas en nuestro país durante el primer trimestre del año. Su investigación concluye que, entre enero y marzo, la inversión pública en tecnología se ha ralentizado. Así, mientras que en los tres primeros meses de 2017 se adjudicaron

1.455 proyectos por valor de más de 600 millones de euros, en el mismo período de 2018 tan sólo se han adjudicado 1.163 proyectos por valor de unos 470 millones de euros. Para el resto del año se espera una reactivación de las inversiones, al calor de los Presupuestos Generales y la nueva Ley de contratos del Sector Público.

## CaixaBank y Microsoft premian a la mujer

CaixaBank y Microsoft lanzan los Premios WonNow, una iniciativa que pretende impulsar la diversidad y la presencia de mujeres en el ámbito de la tecnología y las ciencias desde el inicio de su carrera profesional. Las alumnas matriculadas en el último curso de carreras de las áreas de ciencias, tecnología, ingeniería y matemá-

ticas de 84 universidades españolas podrán presentar su candidatura. Por un lado, se entregará un galardón en metálico a la alumna con mejor expediente académico, que recibirá 10.000 euros. Por otro lado, se premiará a 10 estudiantes, que accederán a una beca remunerada para trabajar en CaixaBank.

## TENDENCIAS

# Europa ante el reto de las baterías

Importantes grupos del sector químico y del automóvil se unen a una iniciativa de la Unión Europea para fomentar el desarrollo de una tecnología estratégica para la región. **Por Rochelle Toplensky (Financial Times)**

Hace casi dos siglos que Vasteras vinculó su destino al de la tecnología eléctrica. En la actualidad, la ciudad sueca –que vio nacer en 1833 a ASEA, un fabricante de luces y generadores que pasaría a formar parte del grupo de ingeniería suizo-sueco ABB– espera formar parte de una revolución eléctrica moderna.

Northvolt, una *start up* que planea producir baterías de ion de litio, anunció el viernes que destinará 100 millones de euros a la construcción de unas instalaciones para demostraciones e investigación en Vasteras. Peter Carlsson, el fundador y consejero delegado de Northvolt, explicó que el centro representaba “el primer paso de un viaje más largo”: construir una planta que produzca baterías de ion de litio con una capacidad de 32 GWh al año para rivalizar con los gigantes asiáticos que dominan la carrera por el negocio de las baterías.

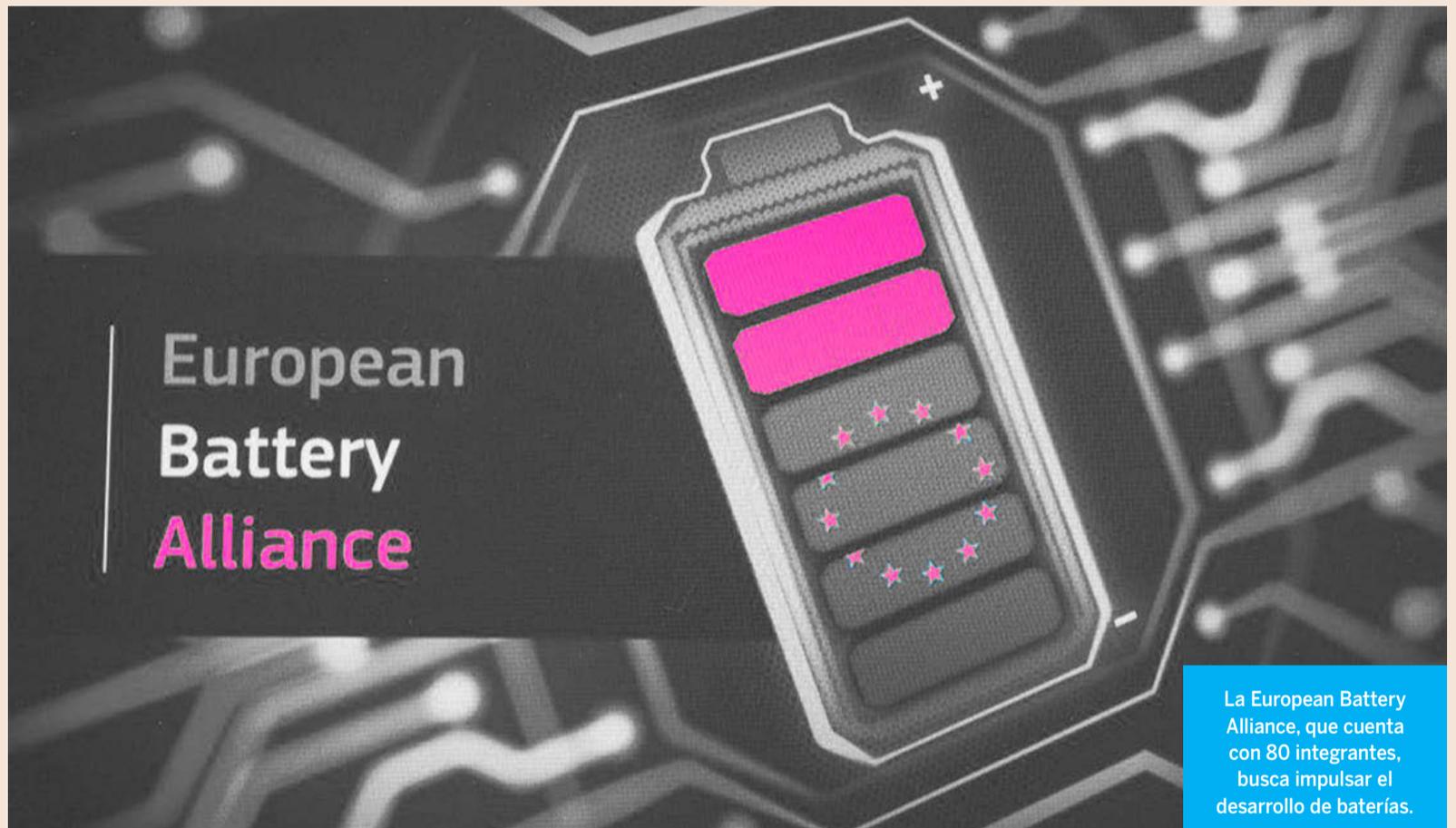
Northvolt es uno de los 80 participantes en la European Battery Alliance, una iniciativa lanzada el año pasado por Maros Sefcovic, el vicepresidente de la Comisión Europea al cargo de la Energía, para acelerar la producción de baterías en la UE.

## Requisito estratégico

Las autoridades consideran que la tecnología de baterías es un requisito estratégico para Europa, que no ha sido capaz de crear gigantes de la tecnología digital como Estados Unidos y a la que compañías chinas han arrebatado el liderazgo inicial en la producción de paneles solares.

Se considera que la tecnología de baterías para vehículos desempeña un papel vital para que una de las industrias más importantes de Europa emerja de la sombra arrojada por el escándalo del “dieselgate” (la manipulación de las emisiones) de Volkswagen y siga siendo el núcleo de la base industrial de la región.

“Lo que realmente faltaba era la sensación de que esto tenía una gran importancia desde el punto de vista de la nueva política industrial de la UE”, señaló Sefcovic. “Si el



La European Battery Alliance, que cuenta con 80 integrantes, busca impulsar el desarrollo de baterías.

motor de combustión era la parte más preciada del coche, en el futuro lo serán las baterías y el software”.

La electrificación del transporte es fundamental para cumplir los compromisos de la Unión Europea con el acuerdo de París sobre el clima, que endurece los estándares de emisiones para los vehículos de pasajeros y los camiones. Algunas ciudades europeas que sufren proble-

## En un mercado dominado por Asia, las compañías europeas quieren recuperar terreno

## Northvolt quiere construir una planta de baterías de ion litio que rivalice con las asiáticas

mas con la calidad del aire están estudiando prohibiciones para los vehículos con motores de combustión convencional. Las baterías también serán necesarias para almacenar electricidad a medida que la generación de energía –que se desliga rápidamente de los combustibles fósiles– pase a depender cada vez más de fuentes renovables intermitentes.

## Coche autónomo

Según Goldman Sachs, se espera que la demanda global de baterías para coches aumente de menos de 10.000 millones de dólares a 60.000 millones en 2030. La japonesa Panasonic es el mayor productor mundial y China construye más de la mitad de las nuevas fábricas de baterías, según Simon Moores, responsable de Benchmark Mineral Intelligence, un grupo de análisis especializado en el mercado de las baterías de ion de litio. Goldman Sachs prevé que Asia siga dominando el mercado.

Pero las compañías europeas quieren recuperar el te-

rreno perdido. La iniciativa de la UE engloba compañías de todos los segmentos de la cadena de suministro: Basf y el grupo de productos químicos belga Solvay, los fabricantes de coches europeos Volkswagen, BMW, Mercedes-Benz y Renault, y el conglomerado alemán Siemens. Además de Northvolt, TerraE, un consorcio alemán, y el fabricante de baterías francés Saft planean construir fábricas de celdas para baterías en Europa.

La alianza ha “dado pie a muchos proyectos de negocio prometedores y Northvolt sólo es uno de ellos”, explicó Sefcovic. “Las previsiones de mercado hechas para 2025 se están materializando, y creo que esto es lo que los inversores tienen que saber –que las baterías europeas son el proyecto en el que hay que invertir”.

Varios rivales asiáticos también están construyendo capacidad en Europa. La surcoreana LG Chem está construyendo una planta de baterías de ion de litio de enormes dimensiones en Polonia, y

Samsung SDI y SK Innovation están invirtiendo en Hungría.

Carlsson, un antiguo ejecutivo de Tesla, aseguró que la iniciativa de la UE ha ayudado a demostrar que el continente necesita “un ecosistema de baterías”. Explicó que el Banco Europeo de Inversiones y la Comisión cumplirían “un papel crucial a la hora de garantizar nuestra primera fase [de financiamiento]”.

## Para los fabricantes, resulta muy importante garantizar el suministro de cobalto y litio

## La Unión Europea necesita entre diez y veinte ‘gigafactorías’ de baterías, según el comisario Sefcovic

Northvolt necesitará otros 1.500 millones de euros de inversión para empezar a construir la fábrica que tiene previsto abrir en otra localización sueca.

## Materias primas

La compañía anunció el viernes un acuerdo con Nemaska Lithium para asegurar el suministro de hidróxido de litio para su planta. Para los fabricantes de baterías, resulta muy importante en la actualidad garantizar el suministro de cobalto y litio, aunque la subida de los precios probablemente fomente la inversión en nuevas minas a largo plazo.

Dando la bienvenida a los planes de Northvolt, Sefcovic reconoció que aún queda mucho por hacer para que se materialicen las ambiciones de Europa en relación al sector industrial y al clima. “Espero que tengamos buenas noticias como el anuncio de Northvolt cada trimestre o semestre [a partir de ahora], porque necesitamos entre 10 y 20 gigafactorías en Europa”, apuntó.

## INNOVACIÓN

# Barcelona acoge el mayor 'hub' europeo de 'start up'

La asociación Barcelona Tech City cuenta con un edificio en el que acoge a cien grandes y pequeñas empresas innovadoras. Y es sólo el primer paso. **Por E. Arrieta**

En el puerto de Barcelona se inauguró en verano de 2016 un edificio con la vocación de convertirse en el mayor *hub* europeo de *start up*. Hoy, cien de las 600 empresas que conforman la asociación Barcelona Tech City están presentes en este centro, en el que se respira un aire diferente.

El Pier01 no es un edificio de *coworking* al uso. Aquí conviven un millar de trabajadores de *start up*, aceleradoras, *venture builders*, la Mobile World Capital Foundation y algunas grandes empresas. Entre otros, Pier01 alberga a Antai Venture Builders –grupo inversor de CornerJob, Glovo y Deliberry–, Nuclio Venture Builders –dirigido por el emprendedor y *business angel* Carlos Blanco–, mVentures –aceleradora de Mobile World Capital Barcelona– y *start up* como BeMobile, Napptilus, Berepublic, Byhours, Ikomobi, LetGo, Tiendeo, ProntoPiso y Holaluz.

En la planta baja se encuentra el Payment Innovation Hub, creado conjuntamente por CaixaBank, Global Payments, Samsung, Visa y Arval con el objetivo de promover conjuntamente proyectos de I+D+i en soluciones de pago. El Pier01 alberga también el centro de innovación en movilidad de Seat, y el InnovaHub de Gas Natural Fenosa. Parte del espacio del edificio puede ser aprovechado asimismo por otras empresas para eventos relacionados con la innovación.

Este espacio constituye un ejemplo de colaboración público-privada para el sur de Europa. El plan de la asociación Barcelona Tech City –privada y sin ánimo de lucro– es abrir otros cinco centros de estas mismas características en la capital catalana. Se estima que el ecosistema emprendedor de Barcelona está formado por unas 30.000 personas.

La asociación Barcelona Tech City ha movilizado más de 1.200 millones de euros en los últimos 12 meses.



Elena Ramón

**Solidaridad** Barcelona Tech City ha cerrado un acuerdo de colaboración con la plataforma de 'crowdfunding' solidario migranodearena.org. A través de esta plataforma digital, la ciudadanía y las empresas se pueden implicar en causas sociales y solidarias liderando campañas de 'crowdfunding' en favor de organizaciones sin ánimo de lucro y ONG. En la imagen, parte del 'hall' del edificio Pier01, en el Palau del Mar.



E. Ramón

**Colaboración** En el Pier01 trabajan en torno a un millar de personas. El espacio, dividido en tres plantas, está abierto para poder compartir ideas. Hay una cocina y una terraza comunes, y es habitual cruzarse por los pasillos con nombres destacados del ecosistema emprendedor.



E. Ramón

## INFORME

## Siete de cada diez empresas confían en la metodología 'agile'

E.A. Madrid

*Business Agility Corporation* (BAC) es una asociación que nació en 2016 para entender los cambios en el mercado como consecuencia de la transformación digital. Actualmente está compuesta por profesionales de más de 30 empresas y entidades públicas, entre las que se incluyen más de un tercio de las compañías del Ibex 35. La última de sus iniciativas se llama *BACómetro* y consiste en un medidor del nivel de adopción de la metodología *agile* en España. Los resultados son mejores de los que a priori cabría esperar.

Casi un 70% de los encuestados (todas grandes empresas) utiliza *agile* de forma regular y un 20% la ha adoptado como forma de trabajo por defecto, lo cual supone un “pronunciado incremento” desde la medición realizada –de forma más rudimentaria– en 2016, durante el primer congreso de la BAC.

Es más, según sus resultados, el 60% de las empresas encuestadas ya tiene al menos 100 personas trabajando en *agile*, y algunas incluso superan el millar. Para la BAC, este volumen evidencia la necesidad de modelos de escalado que permitan su coordinación y que ya se están aplicando, o bien serán necesarios abordar a corto plazo.

Así, *agile* supera en España a otras metodologías o filosofías que podrían asociarse a la transformación digital (*design thinking*, *lean* o *DevOps*), con un tercio de los encuestados ya trabajando bajo esta filosofía y un 80% utilizando o a punto de comenzar a utilizar modelos de escalado. Por sectores, banca y seguros destacan en su adopción, frente a entornos más industriales donde el impulso es mucho más reciente.

### En qué consiste

*Agile* no es propiamente una metodología innovadora, sino un conjunto de ellas. Nació a principios de esta década en el sector informático, con el fin de optimizar el desarrollo de software.

**'Agile' es un conjunto de metodologías que rompen con la planificación lineal tradicional**

**Nació en la industria del software, pero ya se ha extendido a otros sectores, como banca y seguros**

**La efectividad de esta filosofía se apoya en la creación de equipos multidisciplinares**

Pero los buenos resultados de este modelo de trabajo, que rompe con la tradicional planificación lineal, lo han convertido en el estándar de muchas empresas. Su efectividad se potencia al complementar la cultura de la agilidad con equipos *scrums* multidisciplinares. “Es una cultura que trae cambios organizativos tanto en las áreas de Sistemas y Tecnologías de la Información, como en Negocio”, sostiene desde la BAC. “*Agile* no es una moda pasajera, es una palanca fundamental de transformación y está aquí para quedarse, para ayudar en la construcción de nuevas compañías que puedan afrontar los nuevos retos que viven”, insisten.

Otros de los temas que resalta este informe es que *agile* ya se materializa en resultados tangibles, destacando la velocidad de entrega, la mejora de relación del equipo y la adaptación continua a las necesidades.

Asimismo, según esta asociación, la metodología *agile* estaría apoyada mayoritariamente por los consejeros delegados de las grandes empresas españolas. Esto evidenciaría el creciente compromiso de los ejecutivos por la transformación digital de los negocios.

El *BACómetro* nace con la intención de convertirse en una comparativa de carácter anual.