



Las diez cicatrices que deja la ruptura de Reino Unido en el sector digital **PAG. 17**

No a la compra de bonos privados por el BCE

Por **Juan Ramón Rallo** **PAG. 4**



Los accionistas deberán cubrir parte de las pérdidas bancarias

La UE avala que se les exija la responsabilidad, aunque existan ayudas del Estado

El Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) defiende que los accionistas contribuyan a cubrir las pérdidas bancarias. En particular, establece que la exigencia del reparto de las cargas entre los accio-

nistas y los acreedores subordinados no infringe el Derecho de la Unión. "Toda vez que los accionistas son responsables de las deudas del banco hasta la cuantía del capital social de éste, no puede consi-

derarse que afecte a su derecho de propiedad el hecho de que la Comisión exija que -antes de la concesión de una ayuda de Estado para eliminar el déficit de capital de un banco- esos accionistas contri-

buyan a cubrir las pérdidas sufridas por el banco en igual medida que si no se concediera una ayuda de Estado", subraya. La banca italiana se llevó ayer la peor parte en la sesión bursátil europea. **PAG. 21**

Los directivos no podrán comprar títulos de su firma antes del resultado

La CNMV fija un periodo previo de 30 días

Los directivos de sociedades cotizadas y de emisores no podrán comprar ni vender acciones o instrumentos de deuda de sus respectivas empresas durante los 30 días naturales anteriores a la publicación de los informes financieros intermedios o anuales que la compañía tenga la obligación de emitir. Así lo recoge el comunicado publicado ayer por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), que combate así el uso de información privilegiada. **PAG. 20**

LA 'PASIÓN TURCA' DE FG

La aventura otomana del BBVA no da el resultado esperado y la inestabilidad política del país amenaza el proyecto estrella de Francisco González **PAG. 8**



Multa de 2.900 millones al cártel de fabricantes de camiones

PAG. 5

La moderación salarial permite crear empleo con sólo el 1% de PIB

PAG. 27

indexa capital

1er Gestor Automatizado de inversiones

PRUEBA GRATIS en indexacapital.com

La 'fiebre Pokémon' dobla el valor de Nintendo, que ya supera a Netflix

Capitalización de 38.452 millones de euros

El lanzamiento del videojuego para móviles *Pokémon Go* ha reavivado el interés de los inversores por las acciones de Nintendo, que se han disparado un 86 por ciento en las seis últimas sesiones. Es-

ta fuerte subida ha llevado a que la compañía japonesa haya dado alcance en capitalización bursátil, con 38.452 millones de euros, a Netflix y supere a firmas como Yahoo!, Tesla o eBay. **PAG. 22**

Mercados		CaixaBank
Ibex 35	-0,46%	8.485,20
Eurostoxx 50	-0,61%	2.931,10
Eco10 STOX CUSTOMIZED	+0,05%	141,40
Eco30 FACTSET STOX CUSTOMIZED	-0,30%	1.512,21
Prima de riesgo		122 (-4)

Caixabank suma aliados para controlar BPI

Los asesores de voto apoyan a la firma **PAG. 10**

Inditex permitirá el pago por móvil en tiendas

La entidad minimiza el impacto del 'Brexit' **PAG. 14**

Iberdrola ficha al mexicano Felipe Calderón

El expresidente de México llega a Avangrid **PAG. 15**

Diez nacionalistas apoyan al PP en la votación

Diputados catalanes y vascos, decisivos **PAG. 26**

Opinión

Protagonistas



Juan Pedro Moreno
CEO DE ACCENTURE ESPAÑA

Crece en digitalización

Accenture ha adquirido Mobgen, una firma especializada en servicios personalizados y móviles basados en los datos. Con esta ofensiva, Accenture refuerza su oferta para impulsar el Internet de las Cosas entre sus clientes.



Elvira Rodríguez
PRESIDENTA DE LA CNMV

Una prohibición sensata

La CNMV prohíbe a los directivos de sociedades cotizadas comprar o vender acciones de sus respectivas firmas durante los 30 días previos a la publicación de los informes de resultados. Así se pone coto a una práctica poco ética.



Juan Carlos Escotet
VICEPRESIDENTE DE ABANCA

Buena evolución

El incremento de los márgenes comerciales en un 14 por ciento y la caída de la mora elevan un 2 por ciento los beneficios de Abanca en el primer semestre del año. La entidad financiera gallega ganó 186 millones de euros.



José Antonio Sánchez
PRESIDENTE DE RTVE

Reduce la deuda

RTVE ha reducido 57 millones de deuda en el primer semestre del año, cerrando junio con 29,5 millones. Se trata de la cota más baja en dos años frente a los 86,3 millones que acumulaba en diciembre de 2015.



Raúl Lorenzo
SEC. GRAL. ASOC. CAJAS RURALES

Petición errónea

Las cajas rurales no llevan razón cuando exigen al BCE que respete su peculiar modelo de funcionamiento. Estas entidades no deben ser diferentes porque son instituciones de crédito como el resto de cajas y bancos.

Quiosco

LE FIGARO (FRANCIA)

Apple Pay desembarca en Francia

Apple Pay, la herramienta que permite pagar en las tiendas desde un iPhone, tableta iPad o un Apple Watch, se lanzará la próxima semana en Francia de la mano de Apple y dos socios franceses: BPCE y Carrefour. Aunque en Francia el pago a través de teléfonos inteligentes aún no está muy extendido, Apple Pay se presenta como una gran novedad que, además, incorpora un sistema de seguridad que reconoce las huellas dactilares y protege los datos personales, asignando a cada transacción un número único, sin almacenar la información de la tarjeta de crédito. Un sistema ya introducido en EEUU, Canadá, Australia, Reino Unido y China que está llamado a transformar el modo en que los usuarios realizan sus compras.

THE WALL STREET JOURNAL (EEUU)

Caída en las ganancias de Bank of America

El segundo mayor banco de Estados Unidos, Bank of America, anunció esta semana la reducción de sus ganancias en el segundo trimestre de 2016 debido a las bajas tasas de interés. La entidad obtuvo 4.320 millones de dólares frente a los 5.130 millones del mismo periodo en 2015, a la vez que sus ingresos se redujeron en más de 1.500 millones. Este significativo descenso se tradujo en una caída del 19 por ciento del valor de sus acciones desde el inicio del año, pasando de los 45 centavos por acción en 2015 a los actuales 36 centavos.

La imagen

Alibérico y El Pozo, ejemplos de éxito empresarial

'Los que dejan huella II' es el título del libro editado por KPMG que se presentó ayer y que recoge, como en su primera edición, la historia de 20 destacados emprendedores. Es el caso del presidente de Alibérico, Clemente González Soler (izqda.) y de El Pozo, Tomás Fuertes, cuyas empresas son ejemplo de éxito. EE



El Tsunami

Rivera y los jóvenes del PP 'jubilan' a Villalobos

El acuerdo del PP con Ciudadanos para que el partido naranja permita la investidura de **Mariano Rajoy** le está saliendo caro al presidente del Gobierno en funciones. Se comenta que el afán regenerador de **Albert Rivera** obligó a Rajoy a prescindir, entre otros nombres, de una de las veteranas del partido: **Celia Villalobos**. En el PP se hacían apuestas y se comentaba que buena parte de la militancia no esperaba que Rajoy cediera tan fácilmente. Pero así ha sido. Villalobos no está en la Mesa del Congreso. Serán **Rosa Romero** y **Alicia Sánchez-Camacho** las que acompañarán a la presidenta **Ana Pastor**. La malagueña pasará a la dirección del grupo popular en la Cámara Baja. En Génova aseguran, además, que esta acción fue "muy bien vista" por los sectores más jóvenes del PP. Y es que la visión de muchos cachorros populares no dista demasiado de la idea de regeneración democrática de la que siempre presume Rivera.

Cifuentes, sin intención de llegar a ser ministra

Es tiempo de quinielas. Y algunas de ellas colocan a **Cristina Cifuentes** en algún ministerio de un futuro gobierno del Partido Popular. Es sabido que **Mariano Rajoy** la tiene en alta estima y que cuenta con ella para tareas de peso. El tiempo dará o quitará razones. Por el momento la presidenta de la Comunidad de Madrid asegura, en sus círculos más cercanos, que quiere seguir centrada en la política madrileña y no le tienta ningún ministerio.

ARTE Y ESPECULACIÓN



La columna invitada

Joaquín Leguina

Estadístico

En el año 2014 el negocio del arte movió 68.237 millones en 38.800 transacciones. **Kenneth Griffin** advirtió hace ya tiempo que este mercado sufre de opacidad y facilita la especulación. Esto lo dijo cuando en 2015 se vendió *Nu Couché*, de **Modigliani**, en 170 millones de dólares. El carácter concurrencial del mercado del arte y la incertidumbre que encaran los agentes que participan permiten a los intermediarios un notable margen de acción para la fijación final de precios. A principios de 2016 la cadena **Bloomberg** informó que había adquirido un cuadro de **Pollock**, *Number 17A* (1948), por 200 millones de dólares. Cuenta **Tom Wolfe** en su ensayo *La palabra pintada* que estando Pollock en una taberna del Village reunido con un grupo de críticos que estaban poniendo sus pinturas por las nubes,

éste les dijo: "Si soy tan buen pintor como decís, ¿por qué no vendo un cuadro?". Y qué hubiera dicho **Van Gogh** si se hubiera enterado de que su cuadro elemental, *Los girasoles*, se vendió a una empresa japonesa en 40 millones de dólares. Ya en 1917 **Marcel Duchamp** realizó el acto fundacional de esta locura al exponer su *Fuente* en una sala neoyorquina de la sociedad de Artistas Independientes. Una réplica de ese meadero certificada por Duchamp fue vendida en Sotheby's por 1.765.000 dólares. En enero de 2016, la fotografía de una patata sobre fondo negro, de **Kevin Abosch**, se vendió por más de un millón de dólares. Con la excepción de algunas superestrellas planetarias, los beneficiarios de la explosión del mercado son los intermediarios, pero no los artistas. La figura romántica del creador bohemio sin un céntimo está más viva que nunca. En Francia, país reputado por su política cultural, las estadísticas de la Maison des artistes (que gestiona el régimen de seguridad social de los artistas-autores) revelan que en 2014 el 50 por ciento de los afiliados, cuyos ingresos principales provienen de la práctica artística, han declarado ingresos anuales inferiores a 15.000 euros.

En clave empresarial

La reforma laboral transformó España

Un reciente informe de la Fundación de Cajas de Ahorros (Funcas) confirma la ganancia de eficiencia de la que se ha beneficiado el mercado de trabajo español en los últimos años. No en vano, hasta bien entrada la crisis, nuestra economía exigía, para mostrar una creación sólida de nuevos puestos de trabajo, fuertes crecimientos del PIB, superiores al 2 por ciento. Por el contrario, en la actualidad se ha demostrado que avances cercanos al 1 por ciento bastan. Las conclusiones de Funcas brindan tranquilidad ante la prevista desaceleración del PIB español que, según los expertos, empezará en 2017. Pero, sobre todo, avala la reforma laboral y demuestra cómo su fórmula, basada en la flexibilidad en la contratación y en la fijación de salarios, era lo que España necesitaba para dejar de ser una rareza, a escala europea y global, en materia laboral.

El 'Brexit' expulsa a las tecnológicas

El 87 por ciento de las firmas tecnológicas se posicionaron en contra de la salida del Reino Unido de la UE. Tan abrumador porcentaje se cimentaba en una serie de grandes problemas que el sector sufriría si, como ocurrió, el sí triunfaba. Entre otros, se enumeraba la paralización de los proyectos, la huida de la inversión, el encarecimiento del *roaming*... Todo un cúmulo de perjuicios que no sirvió para que la mayoría de los británicos repensara su voto, pero que aún es válido para las propias empresas. Las tecnológicas no tienen excusa para hacer las maletas y montar la sede de su futuro en ciudades como París o Madrid. El sector vive un auge histórico que, adoptando las decisiones adecuadas, ni siquiera el *Brexit* puede frenar.

Netflix crece, pero no convence

Netflix ganó un 54,7 por ciento más, pero los analistas afirman que los resultados son malos. El argumento esgrimido es la ralentización en las suscripciones, con un alza de 1,68 millones frente a los 6,74 millones del periodo anterior. Wall Street ha castigado los títulos con una caída del 15 por ciento a la vez que premia a Nintendo y sus Pokémon. ¿Exagerado? Para nada. Netflix necesita incrementar los abonados para tener fuerza de negociación frente a las distribuidoras. De ahí su rápida expansión internacional. Cualquier frenazo en esa carrera por sumar clientes inquieta a los inversores.

El gráfico

Las materias primas siguen en recuperación



EL PRECIO DEL PETRÓLEO, EL QUE MÁS DESCENDIÓ. La significativa desaceleración de las economías avanzadas se generalizó en los últimos años, con unas tasas de inflación muy reducidas debido a la vertiginosa caída de los precios de las materias primas. Desde 2014, los precios de los metales, alimentos, materiales textiles y del crudo cayeron en picado hasta ya entrado 2016. No obstante, en estos últimos meses han iniciado una senda alcista, especialmente el petróleo.

Jarro de agua fría a Matteo Renzi

La decisión del Tribunal de Luxemburgo de imponer sacrificios a accionistas, bonistas y acreedores para lograr ayudas de Estado en favor de un banco deficitario se argumenta por la defensa de la competencia. Queda corroborada de esta manera la línea seguida por la Comisión, que trata de garantizar que antes de la concesión de cualquier rescate, las entidades que presentan déficit de capital se esfuercen junto con sus inversores en reducir ese descubierto. De no hacerlo, habría bancos que recibirían una ayuda superior que otros que sí han trabajado para subsanar el problema. Como era de prever, este rescate a la europea tiene consecuencias para todos los gustos. De primeras hundirá la cotización de los bancos. Cuando se pensó que las presiones del BCE bastarían para que Bruselas no pasara la factura de los rescates a los accionistas, los títulos de las entidades financieras volaron en bolsa. Las que más, las de los bancos italianos que subieron hasta un 18 por

La UE exige que accionistas y acreedores cubran parte de las pérdidas bancarias, antes de asumir rescates

ciento en una jornada. El cambio supone un jarro de agua fría para la banca transalpina que vendió entre sus clientes productos complejos. Estos cientos de miles de inversores también asumirán parte del rescate lo que, sin duda, incentivará el auge del populismo en Italia. Matteo Renzi

creyó que el temor de la UE al creciente poder de estos partidos que buscan la destrucción de Europa sería definitiva para imponer su modelo de rescate en el que el contribuyente es el que paga las crisis financieras. No ha sido el caso. Bruselas ha sido fiel al guión inicial y no se ha dejado intimidar. La decisión debilita aún más la ya de por sí delicada situación de Renzi, que en octubre se enfrentará a un referéndum constitucional que podría acabar con su carrera.

Más transparencia en el mercado financiero

Desde el día 3, rige en la UE el nuevo Reglamento contra abusos en los mercados. La normativa contiene importantes cambios para todos los agentes financieros. En particular, los directivos de cotizadas deben tener en cuenta que la CNMV les prohibirá operar con acciones o instrumentos de deuda de la compañía en los 30 días anteriores a la presentación de resultados de la firma. Son medidas adecuadas para ganar transparencia y atajar problemas como el uso de información privilegiada. Por ello, debe asegurarse una aplicación eficiente del Reglamento, previniendo los conflictos que aún pueden generar normas del ordenamiento español que contradicen parcialmente la nueva normativa y que todavía se encuentran en vigor.

La arriesgada apuesta en Turquía de BBVA

La intentona de golpe de Estado en Turquía es el colofón de la incertidumbre en que el país se sume desde hace años. Pero esa realidad no bastó para que BBVA renunciara a crecer allí. Se empeñó en reforzar la aventura iniciada en 2010, adquiriendo el 25 por ciento del Garanti. Así, se convirtió en el principal accionista de esta entidad e incluso quiso controlar una segunda, Finansbank. De momento, el único resultado son los casi 2.000 millones en pérdidas de Garanti, un saldo que la nueva deriva autoritaria que vive el país puede multiplicar. Se demuestra otra vez lo arriesgado de la estrategia que BBVA acomete en países emergentes y es posible que se vea forzado a un nuevo abandono, como el protagonizado en el Citic chino.

Con salsa y picante Pepe Farruqo



EDITORIAL ECOPRENSA SA Dep. Legal: M 7853 2006

PRESIDENTE EDITOR: Alfonso de Salas.

VICEPRESIDENTE: Gregorio Peña.

DIRECTOR GENERAL: Julio Gutiérrez.

DIRECTORA RELACIONES INSTITUCIONALES: Pilar Rodríguez.

DIRECTOR GERENTE DE INTERNET: Txema Carvajal.

SUBDIRECTORA DE PUBLICIDAD INSTITUCIONAL: Nieves Amavizca.

DIRECTOR DE CONTROL DE GESTIÓN: David Atienza.

DIRECTORA DE ADMINISTRACIÓN: Marisa Fernández.

elEconomista

ADJUNTOS AL DIRECTOR: Lourdes Miyar, Juan Carlos Lozano, Juanjo Santacana y Joaquín Gómez. JEFES DE REDACCIÓN: Rubén Esteller, José Luis Fraile, Isabel Acosta y Javier Romera. CORRESPONSAL ECONÓMICO: José María Triper. COORDINADORES: DISEÑO: Pedro Vicente. NORMAS Y TRIBUTOS: Xavier Gil Pecharrromán. OPINIÓN: Ignacio Flores. BOLSA E INVERSIÓN: Maitte López. FOTOGRAFÍA: Pepo García. REVISTAS DIGITALES: Virginia Gonzalvo. INFOGRAFÍA: Nerea de Bilbao. DELEGACIONES: ESTADOS UNIDOS: José Luis de Haro. CATALUÑA: Cristina Triana, jefa de redacción. PAÍS VASCO: Carmen Larraoetxea. COMUNIDAD VALENCIANA: Olivia Fontanillo. CASTILLA Y LEÓN: Rafael Daniel.

elEconomista.es

SUBDIRECTOR DE INTERNET Y DIRECTOR DE CONTENIDOS: Rubén Santamaría. DIRECTOR DE DISEÑO, PRODUCTO Y NUEVOS DESARROLLOS: Javier E. Saralegui. PLANIFICACIÓN ONLINE: Mario Fernández.

elEconomistaamerica.com

DIRECTORA: Carmen Delgado. DELEGACIONES: MÉXICO: Francisco Rodríguez. ARGENTINA: Pedro Ylarri. BRASIL: João Varella. CHILE: Rodolfo Nieto. PERÚ: Fernando Chevarría.

PARA CONTACTAR

C/ Condesa de Venadito, 1.

28027. Madrid.

Tel: 91 3246700

www.eleconomista.es/opinion

Las cartas al director deben

incluir: nombre y apellidos,

localidad, DNI y una extensión

entre 800 y 1.100 caracteres,

espacios incluidos.

Opinión

NO A LAS COMPRAS DE BONOS PRIVADOS POR EL BCE



Juan Ramón Rallo

Director del Instituto Juan de Mariana y profesor del Centro de Estudios OMMA

El pasado 8 de junio, el Banco Central Europeo inauguró su programa de compra de bonos corporativos dentro de sus operaciones de flexibilización cuantitativa (QE). En poco más de un mes, el instituto emisor ya ha adquirido casi 11.000 millones de euros de euros en deuda de grandes empresas europeas: en el caso de España, la mitad de las compras –instrumentadas a través del Banco de España– se han concentrado en apenas tres compañías, a saber, Telefónica, Iberdrola y Repsol. Otras beneficiarias por las inyecciones de liquidez de la banca central han sido Gas Natural, Red Eléctrica, Enagás, Abertis, Mapfre o Redexis.

Aunque las operaciones del BCE se inscriben dentro de una (criticable) política dirigida a estabilizar los precios frente a la deflación, la instrumentación de tales políticas se materializa a través de inversiones estatales (pues el BCE es un organismo estatal) en deuda de empresas privadas. Es aquí donde emerge un claro conflicto de intereses: aquellas empresas a las que el sistema europeo de bancos centrales acepte adquirirles su deuda verán minorar su coste de financiación trasladándoles su riesgo al conjunto de contribuyentes europeos.

Comprobamos, pues, que la transacción monetaria del BCE privilegia a una reduci-

da camarilla de empresas, la cual se lucra artificialmente a costa de generar dos tipos de efectos perversos: por un lado, esa camarilla de empresas puede financiarse en términos más asequibles que sus competidores, de modo que tenderán a prosperar en el mercado no gracias a sus méritos, sino a los deméritos del banco central; por otro, tal prebenda en la financiación se otorga por la vía de mutualizar los riesgos de esos pasivos corporativos entre toda la sociedad: de nuevo, privatizar ganancias y socializar pérdidas.

Acaso muchos crean que la asignación de este tipo de ventajas estatales que adulteran

Lo que socava las bases de una economía libre es el neomercantilismo político-empresarial

el libre mercado no va asociada a ningún tipo de arbitrariedad política: que el criterio para escoger a aquellas compañías que se ven agraciadas con el manjazo de financiación barata del BCE viene marcado por unas pautas objetivas que atan las manos a los gobernantes. Pero no:

son los burócratas del Banco de España los que escogen por su solo arbitrio –y con escásimas restricciones formales– cuáles son las empresas que obtienen tales prebendas.

Por consiguiente, nos hallamos en un terreno completamente abonado para la corrupción institucional: por un lado, grandes empresas que efectúan millonarias emi-

siones de deuda; por otro, burócratas que disponen del gigantesco poder para decidir caprichosamente a cuál de ellas se le adquieren, a tipos de interés artificialmente bajos, parte de esas millonarias emisiones. Es obvio que existen unos poderosísimos incentivos para que se produzcan negociaciones bajo cuerda acerca de cómo repartirse buena parte del excedente que genera el Estado a costa de depredar a la ciudadanía: “tú me compras la deuda y yo te beneficio de esta forma”.

En un mercado libre, toda empresa debería financiarse mediante aquellos ahorradores que estén dispuestos a asumir el riesgo de invertir en ellas. Las flexibilizaciones cuantitativas del BCE, al haber incluido a los bonos corporativos como activos en los que tomar posiciones, ha abierto nuevamente la puerta a que sean los actores políticos los que contribuyan a decidir qué empresas prosperan y qué empresas fracasan dentro del mercado: lejos de avanzar hacia un capitalismo liberal, retrocedemos hacia un mercantilismo corporativista.

Si ya había suficientes motivos para rechazar el QE –el progresivo deterioro del balance del banco central para evitar una sana deflación resultante del todavía más saludable proceso de desapalancamiento privado–, el reparto político de la tarta de financiación al sector privado debería ser otro motivo suficiente para rechazar el activismo monetario del BCE. Opongámonos frontalmente este neomercantilismo político-empresarial que sólo socava las bases de una economía genuinamente libre y competitiva.



EE

UN ‘BREXIT’ NO TAN INESPERADO



Juan Rubio Martín

Profesor y Doctor en Economía. Universidad Complutense

Mucho se ha comentado sobre las repercusiones en la construcción de la UE del resultado del referéndum en Reino Unido, país que, no hay que olvidar, siempre protegió celosamente sus propias reglas frente a las instituciones europeas. Ya parece obvio que ni es una “oportunidad” ni provoca un daño irreversible. Peor hubiera sido una salida de Francia o Alemania, o una salida traumática de Grecia. Reino Unido representa el 11 por ciento del PIB europeo, pero no deja de ser un “periférico” por propia voluntad que quiso estar fuera de la Eurozona y, entre otros muchos desencuentros, logró eliminar los términos “federal” (para el Tratado de la Unión) y “legislativo” para los actos de la UE durante la negociación del Tratado de Maastricht. Es cierto que, potencialmente, se pueden desencadenar otros fenómenos, como la propia desintegración del Reino Unido (Escocia e Irlanda del Norte, europeístas, podrían solicitar el ingreso en la UE), o un posible efecto contagio a países que en momentos plantearon referéndums similares, con la consiguiente volatilidad, incluidos

más episodios de turbulencias financieras. 2017 será decisivo: se celebran elecciones en Francia y Alemania, y posiblemente en Italia y Holanda. Veremos.

¿Realmente nadie esperaba el resultado? De alguna forma es consecuencia de los fallos de la democracia directa, que puede moverse más por emociones que por racionalidad, con consecuencias irreversibles por generaciones, frente a la democracia parlamentaria. Por solo 1,9 puntos porcentuales (sobre más de 33 millones de votantes) ya no se habla en los artículos del pragmatismo británico. Cuestiones tan complejas como la salida de la UE requieren debate parlamentario y mayorías cualificadas, no simples.

En el ámbito económico, antes del referéndum se publicaron (apresuradamente) varios estudios de impacto, incidiendo en la ruptura de los lazos comerciales de Reino Unido. Pero casi nadie se molestó en analizar el componente interno de su situación, decisivo para explicar el resultado final. Su tasa de paro está en mínimos desde 2005 (5 por ciento) y el nivel de empleo en su nivel más alto desde que existen registros. Pero detrás hay otra rea-

lidad. Los salarios reales prácticamente no han crecido desde 2001, la desigualdad salarial está en máximos y el porcentaje de población en riesgo de pobreza se sitúa muy por encima de países como Alemania, Francia, Bélgica u Holanda (Eurostat, marzo 2016). Incluso la primera ministra del partido conservador dijo en la presentación de su programa económico que “existe una poco saludable y creciente diferencia entre lo que cobran los trabajadores y sus jefes” (hay más declaraciones similares). Luego está el voto pro *Brexit* de los mayores de 50 y 65: los autónomos, que han crecido enormemente, apenas hacen aportaciones a planes privados de pensiones porque simplemente no pueden permitírselo. Y las pensiones son muy reducidas, en términos relativos, en comparación con los países desarrollados. Hoy

representan el 40 por ciento del salario medio, frente al 80 por ciento (por el momento) de países como España e Italia (OCDE, diciembre 2015).

En buena parte, esta evolución viene explicada por los movimientos migratorios consecuencia de la globalización político-económica, especialmente a partir de los 90, desde países europeos más pobres (Este), hacia el

Reino Unido. Para muchos ha sido enormemente útil. Esa mano de obra barata ha construido viviendas y carreteras y realizado trabajos que muchos ingleses rechazan. Pero ha contribuido (responsabilidad de la gestión interna de esa globalización, no de la UE) a los descensos salariales de amplios sectores y, en consecuencia, a un cierto descontento del que se tiende a echar la culpa a Bruselas. Por ello, Cameron solicitó formalmente al Consejo Europeo, buscando beneficio electoral, medidas ante la inmigración procedente de países europeos tan severas como exigir cuatro años de cotización para acceder a prestaciones sociales, e informalmente la deportación a quienes no encontraran trabajo en seis meses. Hoy el Gobierno británico ya estudia limitar la permanencia de ciudadanos comunitarios.

La UE ha conseguido un nivel aceptable de integración económica. Con grandes asimetrías que alimentan conflictos ideológicos entre miembros. Sin embargo, una mayoría de ciudadanos desea más coordinación e intervención en ámbitos sociales y políticos (Eurobarómetro de Abril 2016). Vivimos una época de ascenso de los populismos, por lo que el *Brexit* puede ser, potencialmente, el inicio de la fractura europea; si se quiere evitar, es crucial que el actual *impasse*, tanto entre la UE y Reino Unido como en la consolidación (democrática) de la UE, no se prolongue demasiado.

Los ciudadanos desean más coordinación europea en temas sociales y políticos

Empresas & Finanzas

Bruselas castiga con 2.900 millones al cártel de fabricantes de camiones

La Comisión acusa a las seis principales compañías de fijar los precios durante 14 años

Renault, Daimler, Iveco y DAF deberán pagar, Scania sigue vigilada y MAN se libra por 'chivarse'

Jorge Valero BRUSELAS.

La comisaria de Competencia se apuntó ayer otra muesca en su revolver de *sheriff* del mercado interior. Margrethe Vestager anunció ayer la mayor multa en la historia de la UE para castigar el cártel orquestado por los principales fabricantes de camiones.

Tras cinco años de investigación, y más de 300.000 páginas en pruebas, Volvo/Renault, Daimler, Iveco y DAF tendrán que pagar más de 2.900 millones de euros al presupuesto comunitario. MAN, la compañía que dio el chivatazo a la Comisión, se librará del castigo, mientras que la investigación continúa con Scania, quien rechazó llegar a un acuerdo con Bruselas.

Las otras cuatro se beneficiaron de una reducción de un 10 por ciento por aceptar las acusaciones de Bruselas, además de beneficios adicionales por haber cooperado en la investigación.

Vestager explicó ayer en rueda de prensa que estos fabricantes se coordinaron para fijar los precios de camiones de tamaño medio (por encima de seis toneladas) y gran tonelaje (superior a las 16 toneladas), para introducir las tecnologías destinadas a reducir las emisiones y cumplir así con los exigentes requerimientos de la legislación europea, y al decidir el momento de cargar el coste de estos avances medioambientales a los clientes.

Las empresas involucradas, que fabrican nueve de cada diez camiones de medio y gran tamaño, "confabularon durante 14 años al fijar los precios", criticó Vestager. La multa "es un mensaje claro de que las compañías que forman cárteles no son aceptadas", añadió.

Tal y como explicó la comisaria, el origen del cártel se remonta a una reunión en 1997 de "altos directivos" de estas compañías precisamente en un "acogedor" hotel de Bruselas, sin querer ofrecer más datos del encuentro.

Razones de la multa

La comisaria danesa justificó la multa record, que supera a la impuesta a los fabricantes de televisores en 2012 (1.470 millones de euros), por la duración del cártel (1997-2011), la importancia del sector para numerosos agentes económicos, la alta cuota de mercado combinada de estas firmas, o la facturación global de estas compañías.



Camiones de tamaño mediano y grande circulan por una autovía madrileña. REUTERS

A la hora de fijar las cuantías individuales, el Ejecutivo comunitario examinó las ventas de los fabricantes del cártel en el mercado europeo, así como su involucración en la trama. Al mismo tiempo, la colaboración con las autoridades comunitarias fue un factor mitigante.

De esta manera, MAN se libró de ser la firma que hubiera tenido que

Los cuatro fabricantes más afectados ya han provisionado casi toda la multa

pagar la mayor parte de la multa (1.200 millones de euros), al quedar perdonada por dar el *chivatazo* a los servicios de Competencia de la Comisión. En el extremo contrario se sitúa Scania, que no ha querido aceptar el acuerdo con la Comisión y continuará batallando para probar su inocencia.

Estas dos firmas que pertenecen al grupo Volkswagen representan las dos caras de una historia justo en un momento en el que el fabricante alemán se encuentra cada día más arrinconado por el escándalo de la manipulación de las emisiones de sus vehículos.

Fuentes comunitarias no pudieron acertar ayer a explicar la razón de las diferencias en la estrategia dentro del grupo Volkswagen entre MAN y Scania. "Las dinámicas de los consejos de administración son muy particulares", explicaron fuera de micrófonos.

No todos pagan lo mismo

Tras el perdón a MAN, el mayor montante lo tendrá que pagar Daimler, con 1.008 millones de euros, seguido de DAF (752,6 millones), Volvo/Renault (670,4 millones) e Iveco (494,6 millones de euros).

Estas cuatro firmas ya se habían preparado para el impacto financiero, reuniendo un colchón de 2.850 millones de euros. Las normas europeas permiten que la multa alcance hasta un 10 por ciento de la

facturación global, lo que supondría hasta 10.700 millones.

En España, el mercado por encima de las seis toneladas estuvo dominado el pasado año por Iveco, con una cuota de mercado de 17,9 por ciento (3.108 unidades del total de 21.882 matriculaciones), seguido por Volvo y Mercedes-Benz.

En paralelo con la multa impuesta ayer, el Ejecutivo comunitario re-

La sanción depende de las ventas de los fabricantes y de la implicación de las marcas en la trama

cordó que cualquier persona o empresa afectada por las prácticas anticompetitivas de estas firmas pueden llevar el caso ante la justicia nacional y solicitar compensaciones adicionales.

En este sentido, la nueva directiva de daños en casos antimonopolio, que los estados miembros de-

berán transponer antes de diciembre de este año, facilita la reparación de daños para las víctimas de los cárteles y otras prácticas de abuso de dominio.

Vestager tuvo que explicar por qué decidió finalmente buscar un arreglo con el gran cártel del sector, en lugar de litigar hasta el final para exprimir el máximo de la sanción dada la gravedad del caso, tal y como dijo inicialmente en noviembre de 2014 al presentar el pliego de cargos. La danesa argumentó que, de esta manera, se ha podido resolver el caso con más rapidez, liberándose así recursos para la ajetreada dirección general de Competencia que dirige la enérgica comisaria.

La Comisión también investigó si el cártel también intentó manipular los resultados para cumplir con los requerimientos para los estándares medioambientales europeos, al ser Volkswagen una de las empresas participantes. No obstante, la institución no encontró ninguna prueba sobre la instalación de sistemas para trucar los test de emisiones.

Empresas & Finanzas 'Los que dejan huella. 20 historias de éxito empresarial', de KPMG

Ángel Ron: "La burocracia impide que el empresario español crezca"

KPMG recopila en un libro la historia de 20 empresarios españoles de éxito

Rubén Esteller / Alberto Vigario
MADRID.

El presidente del Banco Popular, Ángel Ron, criticó ayer la regulación actual existente en España para que las empresas de tamaño medio -la mayoría en nuestro país- puedan dar el salto de crecimiento que necesitan para competir en todo el mundo. "En nuestro país hay una regulación que impide o al menos dificulta el crecimiento de la mayoría de las empresas -aseguró Ron-, e incluso hay muchas compañías que se quedan justo por debajo de los 50 trabajadores para no multiplicar las trabas burocráticas", aseguró el directivo.

Ron realizó este análisis del tejido empresarial español delante de buena parte de los empresarios españoles de mayor éxito en los últimos años, cuyas historias ha recopilado la firma KPMG en la publicación *Los que dejan huella. 20 historias de éxito empresarial*, cuya segunda edición se presentó ayer en la sede la consultora en Madrid.

El presidente del Popular animó no obstante a los empresarios presentes a ganar tamaño para poder competir. "Para mejorar la productividad de nuestro país deberíamos incrementar el tamaño medio de las empresas. Hay una relación directa entre el tamaño y la eficiencia", afirmó. Sin embargo, el directivo dijo comprender la situación de muchos de los empresarios presentes. "Muchos empresarios -di-

jo- detienen el crecimiento o se diversifican a través de filiales porque saben que con ese salto las obligaciones fiscales, laborales y burocráticas que conllevan no les valdría la pena", insistió el primer ejecutivo del Popular.

En su discurso a los empresarios, Ron *disparó* también contra las actuales trabas impuestas por las comunidades autónomas. "Las autonomías han ido incrementado su poder legislativo y la burocracia se ha multiplicado. Esto concuerda -afirmó- con un dato: desde 1996 de

El presidente del Popular anima a los empresarios a ganar tamaño para poder competir

forma invariable, las empresas españolas han ido cerrando sucursales en regiones distintas a donde tienen su lugar de origen... por algo será", dijo con sorna el presidente de la entidad bancaria, que presumió de dirigir el banco español con mayor apoyo a las pequeñas y medianas empresas, aseguró. En este punto, Ángel Ron puso de manifiesto la peculiaridad sobre las vías de financiación de las empresas españolas respecto al resto de países. "En España, más del 70 por ciento de la financiación de las em-



Ángel Ron, presidente del Banco Popular. MAURICIO SKRYCKY

presas es bancaria, mientras la media europea es del 50 por ciento y en EEUU no supera el 30 por ciento", destacó el presidente del Banco Popular.

Historias de emprendedores

Durante la presentación de *Los que dejan huella. 20 historias de éxito empresarial*, conducido por la periodista Ana Samboal, varios de los empresarios presentes dieron sus claves para dirigir sus compañías. Por ejemplo, Tomás Fuertes, presidente del Grupo Fuertes, recomendó a los nuevos empresarios "ser mitad conservador y mitad progresista en los negocios, teniendo ambición, pero no avaricia". O José García Carrión, presidente del grupo vinícola y de zumos, para el que "un empresario no conoce nunca la pereza", aseguró.

Otros empresarios, como el valenciano Federico Michavila, presidente del grupo del sector cerámico Torrecid, narró cómo la visión de un desfile de la firma de moda Armani cambió totalmente su estrategia en la empresa. "Yo quería provocar esa misma emoción en mi compañía y ese fue el punto de inflexión", aseguró. Por su parte, el presidente de Alibérico, Clemente González Soler, destacó que suele decir a su equipo "que trabaje siempre un poco menos que yo".

La publicación recoge las historias además de José Antolín (Grupo Antolín), Gabriel Barceló (Grupo Barceló), Antonio Gassó (Gaes), Clemente Gómez de Zamora (Ogoza), Juan Ramón Guillén (Acesur), Oriol Guixá (La Farga), Inés Juste (Grupo Juste), María José López de Heredia (Viña Tondonia), José María Losantos (Grupo Neinver), José Miguel Moreno (Pastelería Mallorca), Carlos Manuel Rodríguez (Cafento), Enrique de Sendagorta (Sener), Roberto Tojeiro (Gadisa), Joan Molins (Cementos Molins) y Rosa Tous (Tous).



Tomás Fuertes

Presidente de Grupo Fuertes.

El empresario defiende que hay que luchar contra la pereza física, psíquica y emocional y gestionar con ambición pero sin avaricia.



José García Carrión

Presidente de J. García Carrión.

Asegura que es necesario innovar en todas las áreas, aunque no se tengan patentes para alcanzar el 10% del mercado de vino y fruta.



Clemente González Soler

Presidente de Alibérico.

Visión a largo plazo, liderar a las personas y motivarlas, audacia y mucho trabajo son las claves del éxito para González Soler.



Juan Ramón Guillén

Presidente de Acesur.

El empresario defendió que el negocio es la negación del ocio. Apostó por el liderazgo sin dañar a nadie y a los señores de manguitos.



Federico Michavila

Presidente de Torrecid.

A este empresario valenciano no le bastaba con ser mejor que la competencia y apostó por impulsar la creatividad en el negocio.



**¿Por qué a mí?
Si soy buen
conductor.**

**Si este año te han subido el precio del seguro
de tu coche, vente a la Mutua y, sea cual sea,**

TE LO BAJAMOS.

902 333 333

www.mutua.es

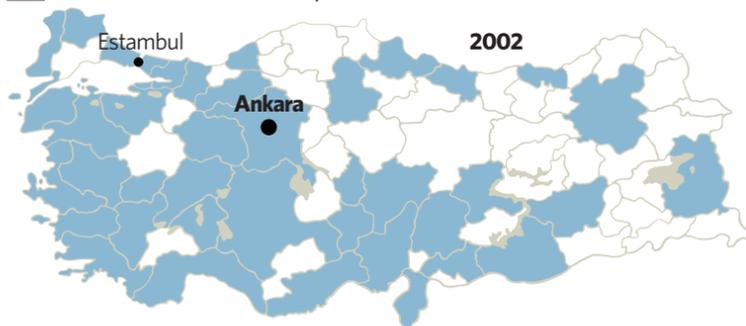

MUTUAMADRILEÑA

Sujeto a normas de suscripción. Nuevas contrataciones consumidores entre 4/07 y 31/08/2016. Primas según tarifa MM o descuento mínimo 10€ sobre precio renovación si es inferior. Bases www.mutua.es

Empresas & Finanzas

La situación de la filial turca de BBVA

Presencia de la entidad en el país

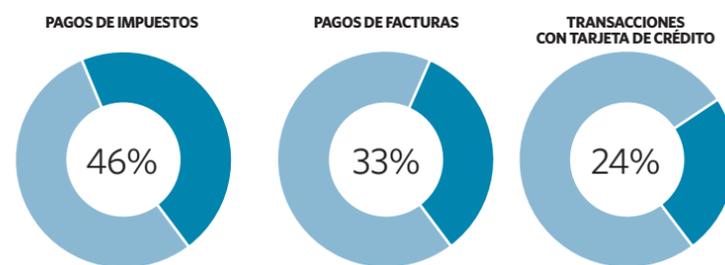


Número de sucursales y clientes

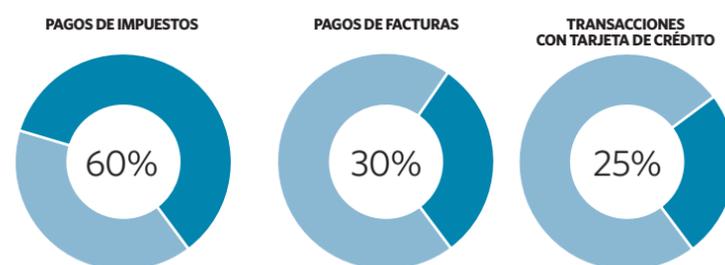


Fuente: Garanti Bank y Bloomberg.

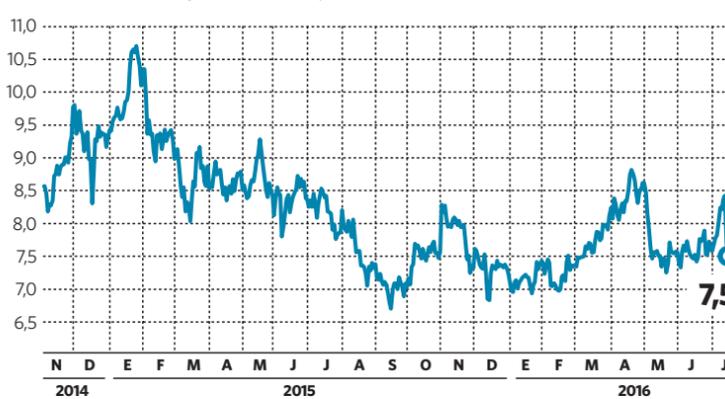
Transacciones financieras online



Transacciones financieras a través del móvil



Evolución en bolsa (en liras turcas)



elEconomista



posición geográfica para hacer frente al Estado Islámico, que obliga al país a ser pieza fundamental en la ofensiva contra el terrorismo.

González siempre ha apostado por la estabilidad de Turquía. En sus intervenciones públicas, las más cercanas y las más lejanas, el presidente de BBVA ha resaltado su capacidad para encontrar la calma y el aumento de riqueza, gracias a una población predominantemente joven, con más de 75 millones de habitantes, que le hacen profundamente atractivo.

El banco turco “está avanzando mucho en la transformación, muestra buenas dinámicas de negocio con elevados ritmos de crecimiento de la actividad y es la mejor franquicia en un país que, pese a las incertidumbres actuales, tiene un enorme potencial de futuro”, señaló el consejero delegado de BBVA, Carlos Torres, en la última junta de accionistas del banco.

La situación se ha agravado desde entonces y puede echar por tierra la relación de la segunda entidad española con el mercado otomano. Aunque Erdogan ha conse-

La entidad ya ha asumido pérdidas de 1.900 millones por su participación en Garanti

LA 'PASIÓN TURCA' DE FRANCISCO GONZÁLEZ

La aventura otomana de BBVA está dando resultados negativos hasta la fecha y la inestabilidad política del país amenaza el proyecto del segundo banco español

F. Tadeo MADRID.

Los nervios se apoderaron el pasado fin de semana del presidente de BBVA, Francisco González, y de su cúpula. El golpe de Estado fallido y sus probables consecuencias han puesto en entredicho las esperanzas depositadas por el máximo responsable del grupo español en el país, donde ha invertido más de 6.200 millones en seis años. Los resultados no son ni mucho menos los previstos. Esta aventura se ha convertido en una auténtica *pasión turca*. Y no sólo para González, también para los accionistas de la entidad, que son los que han tenido que afrontar los costes sin obtener aún ningún retorno. Por ahora, sólo pérdidas.

El presidente de BBVA se fijó en Garanti, el segundo banco privado de Turquía, en 2010, cuando su gran proyecto en China empezó a tambalearse. Quedó completamente prendado por su desarrollo tecno-

lógico. Garanti contaba ya por entonces con una plataforma avanzada. Pero el interés entonces no era éste. BBVA quería diversificar sus fuentes de negocio por la dura crisis que atravesaba España.

Puso un pie con la compra de un 25 por ciento, pero con el propósito a medio plazo de aumentar su posición y tomar su gestión. Entonces destinó unos 4.200 millones de euros, para lo cual tuvo que llevar a cabo una ampliación de capital de 5.000 millones con un descuento del 29 por ciento.

Todo era cuestión de tiempo. González y su equipo confiaban en el crecimiento económico turco y en una

cierta paz social, a pesar de que el país se sitúa en un punto geopolítico estratégico a nivel mundial, al ser un cruce de caminos y de culturas entre Oriente y Occidente.

En 2014, cuando el banco decidió redoblar su apuesta turca y tuvo que devaluar a casi la mitad la inversión hasta entonces realizada, el banquero gallego llegó a afirmar que Garanti iba a suponer la mayor operación de la historia de BBVA, más incluso que las realizadas antes de la crisis en México y Estados Unidos. Toda una declaración de intenciones, porque aceleró sus planes de conquista para adquirir un 15

por ciento adicional y tomar el control, poniendo sobre la mesa otros 1.900 millones de euros.

Entonces el plan de China había fracasado ya y el grupo español había tenido que asumir minusvalías sustanciales, cercanas a los 1.000 millones. Nada quedaba de la frase categórica de González de “quien no está en China, no está en el mundo”, lanzada contra el Santander.

Incertidumbres

Era el momento de aunar todos los esfuerzos en Turquía, una economía que crecía a buen ritmo, con potencial para mantener el ritmo, pero con tres incertidumbres en su presente y su futuro de gran calado. La primera, la inestabilidad política, porque en 2015 se iban a producir nuevamente elecciones presidenciales, donde una victoria de Recep Tayyip Erdogan no estaba clara. La segunda y no menos relevante, la crisis migratoria desatada tras la guerra civil de Siria. Y la tercera, su

guido frustrar el golpe de Estado, las grandes potencias temen una radicalización de sus posturas y la instauración de un régimen autoritario después de haber llevado una amplia purga en las instituciones. La inversión puede huir y puede producirse una fuga de capitales, lo que impediría un crecimiento de la economía y, por tanto, una subida de la morosidad y una caída del crédito, que afectaría de lleno a la franquicia de BBVA.

El resultado de la *pasión turca* de González para BBVA, por ahora, no es nada positiva. La cotización de Garanti se encuentra por debajo de noviembre de 2010, cuando anunció su primera incursión, y el grupo español se ha anotado pérdidas de casi 2.000 millones.

Los rendimientos que se producen en el medio y largo plazo están por ver. Dependerá de la evolución de los acontecimientos y de su impacto en la economía del país. La moneda está recuperando algo de terreno desde el viernes por la noche. Lo que ocurra será significativo para BBVA, porque Garanti aporta entre un 10 y un 15 por ciento de sus beneficios y supone el 5 por ciento de su balance. González estuvo analizando a finales del ejercicio pasado incrementar su presencia en Turquía. Pujó por Finnasbank -quinta entidad turca- con 3.000 millones sobre la mesa, pero perdió. Quizás hoy el presidente y la cúpula del grupo respiran algo más aliviados.



Francisco González, presidente de BBVA.

ANTE LA UNIFICACIÓN DE CRITERIOS

Las cajas rurales reclaman al BCE que respete su modelo

La patronal europea del sector ve un error que el regulador intente imponer el esquema de los bancos

Eva Contreras ALMERÍA.

Las cooperativas de crédito son un universo de 7.000 entidades en Europa con múltiples tamaños y una amplia diversidad de modelos, donde conviven agrupaciones de firmas autónomas con otras fusionadas por completo en un *holding*. El director general de la Asociación Europea de Cooperativas (Eacb), Hervé Guider, lamentó ayer que, sin embargo, “el regulador no ha entendido o no termina de entender qué es un banco cooperativo” y trata de imponerles reglas que amenazan su pervivencia tal y como hoy operan.

En unas jornadas sobre esta industria organizadas en la Universidad de Almería por Cajamar, Guider lamentó que las normas postcrisis apuestan por “un solo modelo unificado” y se les exige contar con consejos de administración que tienen todo el sentido para los bancos convencionales, pero perjudican al sistema de las rurales.

El holandés Rabobank es el mayor exponente de la consolidación máxima, al operar como un banco único a efectos regulatorios – de capital, liquidez, etc-, siendo las rurales que lo conformaron meros agentes comerciales, sin ficha bancaria. A pesar de que la crisis y la necesidad de ganar rentabilidad y hasta cumplir con los requisitos regulatorios está forzando uniones, en Europa conviven hasta cuatro modelos de relación.

En España, por ejemplo, Caja Rural sería el ejemplo de una cabecera que cobija varias firmas totalmente independientes y Cajamar de una coordinación superior, con mutualización de los aspectos regulatorios en el Banco de Crédito Cooperativo de lo que se benefician sus entidades socias, sin perder ni su entidad jurídica ni autonomía de gestión ni la relación con los clientes y el territorio.

Órganos de gobierno

Para el máximo responsable de una patronal que aglutina a 4.200 de estas entidades, el mayor reto es, sin embargo, hacer entender al regulador que el tamaño y los criterios fijados para los consejos de administración no se ajustan a su realidad. Las directrices marcadas por el BCE o la EBA imponen órganos de administración con mayoría de independientes, profundos conocimientos financieros y gran diversidad en la formación y experien-



El director de la patronal Eacb, Hervé Guider, en el centro de la imagen. EE

Cajamar quiere aglutinar a más entidades

El presidente del Banco de Crédito Cooperativo, Luis Rodríguez González, volvió a invitar ayer a unirse al grupo que lidera Cajamar a las 34 ó 35 rurales que permanecen al margen de este proyecto. “La voluntad es integradora, pero respetando las decisiones y estrategias” de cada entidad individual, refirió. Su vocación es aglutinar al máximo de socias bajo una cabecera, la del banco, que les permite mutualizar resultados, estrategias comerciales y requisitos regulatorios, sin que las rurales pierdan el estatus jurídico, sus órganos de gobierno ni la relación con los clientes. Entre las ventajas de ingresar en el grupo señaló poder acudir a los mercados o financiar a clientes con créditos imposibles de otorgar sin el respaldo de solvencia del banco.

cias de sus miembros. Sus consejos, en cambio, los integran socios, que son también clientes de las entidades y personas con alto conocimiento del territorio y el negocio. “Si no hay gente con conocimientos locales va a ser difícil sobrevivir”, advirtió Hervé Guider.

A su juicio, las nuevas normas no apuestan, por tanto, por conservar la singularidad de ser entidades con profundo arraigo territorial, que “conocen perfectamente su clientela” y financian la economía local, pese a que la misma crisis acaba de poner de relieve lo importante de esta estrategia. “Pedimos el principio de proporcionalidad y reconocer la especificidad caso a caso. No un trato particular de capital o regulatorio que pudiera ser percibido como un trato de favor”, aclaró, a favor de una industria que supone el 50 por ciento de la banca en Europa.

En el mismo foro, el presidente de la cooperativa Crédito Agrícola lusitano, Licínio Manuel Prata, reconoció la ventaja de profesionalizar el consejo, pero apostó por diseñar un órgano mixto donde convivan expertos, con cargos ejecutivos; junto a asociados con conocimientos del territorio, negocio y fuerzas vivas de los territorios.

endesa.com

¿Por qué la energía abre caminos?

Porque las ciudades con modelos de ahorro energético ayudan a nuestro medioambiente. Por eso Endesa incentiva la autoproducción de electricidad y el uso de iluminación eficiente en calles y edificios. **Porque cuando abrimos nuestra energía, el progreso es posible para todos.**

endesa



UNIVERSO
MUJER
BALONCESTO

Empresas & Finanzas

Los asesores de voto apoyan desblindar BPI y allanar la compra de CaixaBank

Controla un 45% del luso, pero el respaldo de Allianz y de los fondos es relevante

Cristina Triana BARCELONA.

CaixaBank va sumando aliados en su deseo de tomar el control del portugués BPI. En abril, después de que Isabel dos Santos, segunda accionista del luso, incumpliera un acuerdo firmado con el banco español, el Gobierno de Portugal anunciaba un decreto para facilitar el desblindaje de ciertas entidades financieras, que se convertirá en realidad esta misma semana, concretamente el próximo viernes.

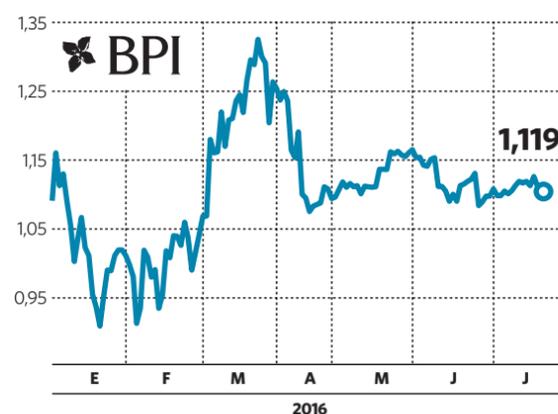
Está previsto que el 22 de julio BPI celebre una junta de accionistas en la que se votará eliminar el blindaje que limita al 20 por ciento los derechos de voto en el banco. No es la primera vez que se propone (en 2015 ya se planteó y fue rechazado por la junta), pero la diferencia con la nueva Ley es que los accionistas votarán por su porcentaje de capital; es decir, que computarán todos los títulos que controlan. Para CaixaBank significa poder poner en valor su participación, que ha ido aumentando poco a poco, hasta alcanzar el 45,16 por ciento (45,33 de los derechos de voto si se descuenta la autocartera).

Esta posición, sin embargo, podría no asegurar el éxito para cambiar los estatutos (depende de la asistencia a la junta). El español estaría más seguro si le apoyan Allianz y algunos fondos porque para que se apruebe es necesario el respaldo de dos tercios de los accionistas presentes en la junta. Y el camino para convencer a muchos de estos fondos ha quedado despejado, después de que los asesores de voto (*proxy advisors*) hayan recomendado a sus clientes votar a favor de la eliminación del blindaje.

De acuerdo con *Bloomberg*, tanto ISS, como Glass Lewis, dos de las firmas más importantes en este sector, ha recomendado votar a favor

Los fondos de inversión, claves en el resultado de la junta de BPI

La acción bate el precio de la oferta de CaixaBank (€)



Últimas revisiones de los analistas

ANALISTA	RECOMENDACIÓN	PRECIO OBJETIVO (€)	FECHA REVISIÓN (2016)
Keefe, Bruyette & Woods	Neutral	1,1	07/15
Haitong	Neutral	1,11	07/13
Caixa Banco de Inv. (ESN)	Neutral	1,2	07/11
EVA Dimensions	Sobreponderar		06/03
Grupo Santander	Mantener	1,2	03/18

Fuente: Bloomberg y BPI.

Cómo se reparte el capital de BPI*

ACCIONISTA	POSICIÓN (MILL. ACCIONES)	PARTICIPACIÓN (%)	ÚLTIMO DATO
CaixaBank	657,9	45,16	07/2016
Santoro	270,6	18,58	12/2014
Allianz	122,7	8,42	12/2014
Violas Ferreira Financial	39,06	2,68	06/2015
Banco BIC	33,3	2,28	03/2016
Dimensional Fund Advisors Lp	11,5	0,79	03/2016
Generali Investments Sicav	9,1	0,63	02/2016
Santander SGFIM Sa	7,6	0,52	03/2016
Vanguard Group Inc	6,5	0,45	06/2016
Santos Silva Artur Eduardo	5,0	0,34	12/2014
Banif SGFIM Sa/portugal	3,9	0,27	03/2016
Norges Bank Investment Man.	2,8	0,19	12/2015
Artemis Investment Mgmt Llp	2,4	0,16	12/2015
Blackrock Fund Advisors	2,4	0,16	07/2016
Rezende De A Alfredo Costa	2,2	0,15	12/2014

(* Las participaciones de gestoras suman las de todos los fondos de la firma que cuentan con acciones de BPI en cartera.

elEconomista

La 'matemática' indica que las posibilidades de éxito son altas

CaixaBank tiene muchas posibilidades de que, finalmente, la junta de accionistas de BPI levante las limitaciones de voto que pesan sobre el banco. Para que la propuesta salga adelante, necesita el respaldo de dos tercios del capital que acuda a la junta. Si se repite la asistencia a la anterior, que se celebró en febrero y a la que acudió un 82 por ciento del capital, para levantar el blindaje se necesitaría el apoyo del 54 por ciento del capital presente en la junta. Si la asistencia aumentara hasta el 90, por ejemplo, el apoyo se elevaría al 60 por ciento.

de que BPI cambie sus estatutos. La primera explica que la oferta de CaixaBank favorece que el luso resuelva sus problemas de concentración de riesgos. Además, denun-

cia que la limitación en los derechos de voto ha favorecido que Isabel dos Santos le condujera hasta una situación que no "beneficia" a los inversores minoristas.

Los *proxy advisors* son compañías que emiten recomendaciones sobre cómo deben votar los inversores institucionales en las juntas de accionistas. Para lanzar sus consejos, estos asesores de voto realizan un estudio que queda lejos de las posibilidades de un gestor tradicional porque requiere un estudio muy completo de la documentación que presentan las cotizadas.

En el caso concreto de BPI, la opinión de estos asesores puede resultar muy relevante, porque no hay ninguna gestora que tenga una participación realmente significativa, incluso aunque se sume la de todos los fondos que gestiona. Dimensional Fund Advisors es la que controla los más títulos (*véase gráfico*).

Bankia saca al mercado 6.850 inmuebles con rebajas del 40%

La mayor parte de la promoción son viviendas

elEconomista MADRID.

Bankia ha puesto a la venta una selección de más de 5.900 viviendas y 950 activos singulares con descuentos de hasta el 40 por ciento, según informó ayer la entidad, que precisó que los inmuebles incluidos en la oferta están distribuidos en todo el territorio nacional y principalmente están ubicados en grandes capitales, ciudades dormitorio y pequeñas poblaciones.

La oferta comercial, denominada *Días Locos*, mantendrá las rebajas actuales en los precios hasta el próximo 30 de septiembre. Por tipología, se oferta tanto vivienda urbana como de costa, además de otro tipo de activos singulares, como locales comerciales, oficinas, naves, solares y suelos, todos ellos de segunda mano.

La mayor parte de la campaña comercial relativa a las viviendas se centra en Comunidad Valenciana, con más de 2.300 inmuebles ofertados, y Cataluña, con más de 1.400. A continuación se sitúa la oferta en Murcia, con 420; Castilla y León, con 380; Andalucía, con 270; y Canarias, con 250.

Activos singulares

En cuanto a la campaña de activos singulares (principalmente locales comerciales, aunque también se ofertan oficinas, naves, solares y suelos), la mayor parte se centra en la Comunidad Valenciana, con más de 370 activos ofertados; seguida de Cataluña, con 140. Con cifras inferiores estarían Canarias y Castilla-La Mancha, ambas con algo más de 90 activos, y Madrid, con menos de 70.

Abengoa pone en venta los biocarburantes de Hugoton

Es una de las plantas más modernas de la ingeniería sevillana

R. Esteller / J. Mesones MADRID.

Abengoa ha dado mandato para buscar un comprador o un socio inversor para su planta de etanol celulósico de segunda generación Hugoton, en el Estado de Kansas (Es-

tados Unidos) a Ocean Park Advisors, firma especializada en operaciones de compra.

La planta, que lleva parada desde finales del pasado año, fue inaugurada en 2014, convirtiéndose en la primera a escala comercial de la segunda generación de biocombustibles, es decir, los que usan residuos de cultivos agrícolas no comestibles como tallos y hojas que no compiten con el grano destinado a la alimentación.

Abengoa sigue dando pasos lentos en su plan de desinversión de activos. La ingeniería, que puso el pasado mes de marzo en venta todo su negocio de biocarburantes, ha recibido ya tres ofertas por un total de 350 millones de dólares por cuatro de sus plantas de etanol del medio oeste de Estados Unidos.

La ingeniería sevillana ha presentado ante el Tribunal de Quiebras de St. Louis una petición para poder poner a la venta las plantas

de etanol de Mount Vernon, Madison, Rávena y York en un proceso de subasta este próximo agosto.

Alcogroup, liderando un consorcio con Group Vanden Avenne Commodities y Vandema, ha firmado ya un acuerdo para adquirir la planta de Rotterdam y Ethanol Europe Renewables, una de las principales compañías del negocio de los biocarburantes, ha mostrado interés por participar en el proceso de compra de activos de bioetanol

de Abengoa en Europa.

La compañía también busca un comprador local para las plantas que mantiene en Brasil.

Abengoa Bioenergía Nuevas Tecnologías ha anunciado a sus trabajadores -unos 23 en la planta de Babilafuente (Salamanca) y otros siete en Sevilla- un expediente de regulación de empleo sin que de momento se haya determinado el número de afectados, tal y como indica *Efe*.

HR4HREcosystem

El Ecosistema de Departamentos de Recursos Humanos que acelera la implantación de la estrategia empresarial



PROGRAMA

- **Actividades académicas.** Profesores de Deusto Business School, profesionales del sector y expertos de reconocido prestigio.
- **Mentorización cruzada** con posibilidad de elección del área funcional y sectorial.
- **Desayunos HR4HR** por temáticas.
- **Actividades de Networking.**
- **CEO Forums.**
- **Punto de encuentro virtual** con contenidos y recursos que promuevan la cultura del ecosistema.

DIRIGIDO A

Profesionales de los Departamentos de Recursos Humanos, con el objetivo de dotarles de herramientas, habilidades y mejores prácticas a partir de las experiencias de otras empresas, para afrontar los retos que se les presentan.

SOLICITA MÁS INFORMACIÓN

Sonia Pascual
Tel.: 91 515 94 86
E-mail: spascual@ceoeformacion.es

Miriam Gómez
Tel.: 91 577 61 89
E-mail: miriam.gomez@deusto.es

Con la colaboración e idea original de:
thecorporateSCHOOL.com

Empresas & Finanzas

INFORME

La CNMC: no hay constancia de subida de tarifas en cajeros

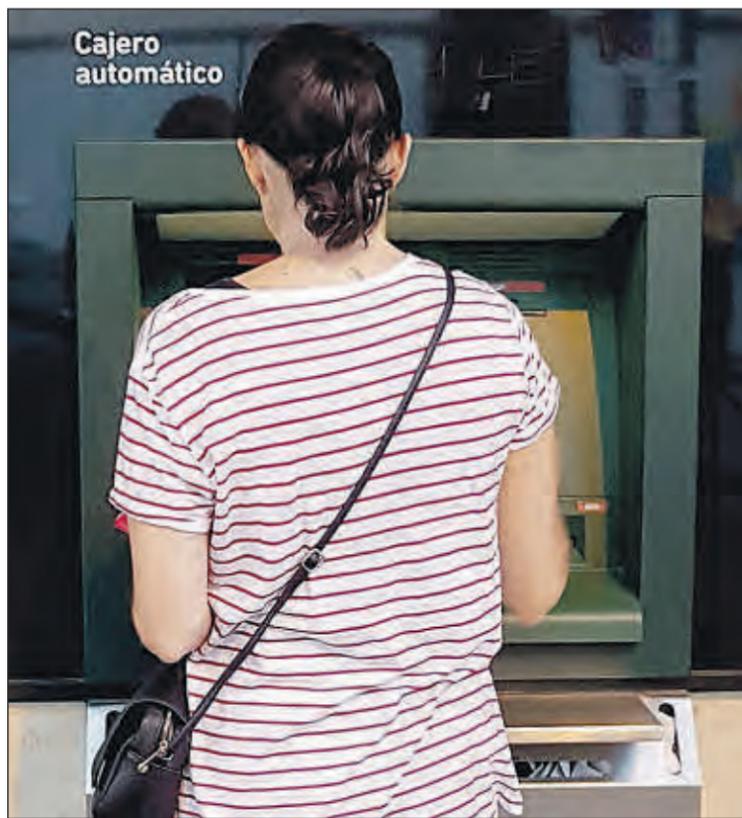
El regulador de la competencia insinúa que ING Direct es el gran perjudicado por el nuevo modelo de comisiones

F. T. MADRID.

La Comisión Nacional del Mercado de Competencia (CNMC) ha concluido en su primer informe que las nuevas comisiones de los cajeros automáticos no han supuesto un coste adicional para los consumidores. “El impacto final sobre el usuario de cajeros será complejo de determinar, aunque si se produce una elevación generalizada de las tarifas por uso de terminales ajenos, afectaría con más intensidad a los bancos con menor red y sus clientes. No hay constancia de que esta situación se haya producido hasta ahora”, sostiene el organismo que preside José María Marín Quemada tras analizar el cambio de modelo provocado por la regulación aprobada a finales del pasado año por el Gobierno para frenar la doble comisión.

Los consumidores tienen que abonar hasta dos euros por utilizar cajeros que no son de su entidad, pero muchos bancos han llegado a acuerdos entre sí para rebajar este coste y frenar la huida de clientes. La CNMC ha detectado que existe un cambio en los usuarios, que sacando efectivo en las máquinas de su entidad o pertenecientes a sus alianzas.

Esta circunstancia también está reduciendo los costes para los bancos, que son los que asumen el coste de las tarifas en muchos casos y no lo repercuten a los clientes por usar cajeros ajenos. “En principio, si se confirma el repliegue de los usuarios a la red de su propio banco, que es gratuita, la nueva situación no les supondría un incremento de sus costes; pero si esta red es reducida podrían verse obligados, antes o después, a recurrir a las otras



Un cajero automático en el momento de su uso. ALBERTO MARTÍN

Detecta que los usuarios sacan dinero en su entidad o en las integrantes de alianzas

entidades, con la posible repercusión de la comisión”, indica el organismo que vela por la libre competencia.

Con esta consideración, la CNMC afirma que el nuevo modelo, que ha supuesto la desaparición del sistema de 4B, Servired y Euro6000, “pe-

naliza a las entidades con una red de cajeros reducida o sin red, al dificultar la entrada o expansión de estos operadores en el mercado”.

Con estas palabras insinúa que uno de los grandes perjudicados es ING Direct, que ha tenido que establecer pactos puntuales con otros bancos y ofrecer ofertas generalizadas a sus clientes para contrarrestar la falta de expendedoras de dinero en efectivo.

El regulador de la competencia reclama en el informe a las entidades a que sean más transparentes en la fijación de las comisiones que se aplican entre ellas y que luego pueden trasladar a los clientes.

Abanca eleva un 2% los beneficios en el primer semestre, a 186 millones

Los resultados se ven impulsados por los márgenes comerciales y la caída de la mora

F. T. MADRID.

Abanca dio ayer el pistoletazo de salida a los resultados de los bancos correspondientes al primer semestre del año. La entidad gallega consiguió hasta junio incrementar un 2 por ciento las ganancias, hasta 186 millones, a pesar de los tipos ultrabajos.

Los resultados estuvieron impulsados por la mejora de los márgenes puramente comerciales, que subieron un 14 por ciento, y compensaron la caída de los ingresos más recurrentes en un 14 por ciento afectados por los menores rendimientos en los bonos de la Sabre. Los márgenes comerciales sumaron 199 millones gracias al impulso del crédito y la política de precios llevada a cabo en las nuevas operaciones.

Las cuentas de Abanca también se sustentan en el crecimiento de los ingresos por comisiones en más de un 10 por ciento gracias a

su estrategia de diversificación y potenciación de productos de valor añadido, como fondos de inversión y seguros. Estos últimos han visto un aumento considerable en el primer semestre, en un 39 por ciento, debido a la oferta de Tarifa Plana puesta en marcha hace unos meses. Según los datos aportados ayer por el grupo que lidera Juan Carlos Escotet, en julio la entidad logró la contratación de 2.250 pólizas, lo que le convierte en la séptima firma del sector banco-asegurador del mercado español en el ramo de vida.

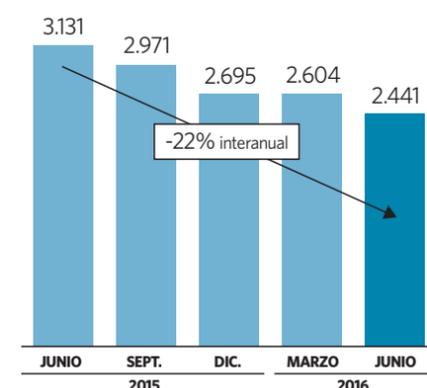
La otra palanca que ha permitido a Abanca mejorar sus cuentas hasta junio ha sido la caída de la morosidad y la bajada de las provisiones. De hecho, la entidad ha podido liberar 103 millones de dotaciones.

Los resultados elevan la rentabilidad sobre fondos propios tangibles hasta superar el 10 por ciento. Este parámetro, que están mirando con lupa los reguladores y el mercado, es uno de los más altos del sector.

Escotet, con estos números, indicó que se mantiene la hoja de ruta de salida a bolsa de la entidad a partir de 2018.

Cifras clave

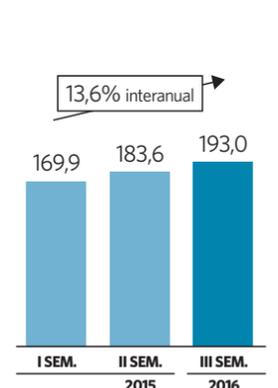
Saldo dudoso (mill. €)



Fuente: Abanca.

//ABANCA

Margen comercial (mill. €)



elEconomista

Archivado el caso de las hipotecas de Caja Madrid

La Audiencia Nacional estima el recurso de Sánchez Barcoj

elEconomista MADRID.

La Audiencia Nacional ha rechazado investigar la concesión sistemática de hipotecas sobrealvaloradas por parte de Caja Madrid entre 2003 y 2009, coincidiendo con la burbu-

ja inmobiliaria, al admitir un recurso presentado por el exdirector general de entidad, Ildefonso Sánchez Barcoj.

La Sección Tercera de la Sala de lo Penal de la Audiencia ha desestimado la querrela presentada el pasado 30 de marzo por dos particulares.

El titular del juzgado central de instrucción número 5, José de la Mata, consideró al admitir la querrela que existían indicios de varios

posibles delitos, entre ellos estafa, además de asociación ilícita y falsedad documental, ya que los hechos habrían repercutido gravemente en la economía nacional.

El expresidente de Caja Madrid Miguel Blesa, Barcoj y otros directivos de la entidad financiera habrían permitido el falseamiento y ocultación de las cuentas de la entidad mediante una práctica sistemática apoyada en la tasadora del grupo. Tasaciones Madrid valora-

ba los inmuebles hipotecados por encima de su precio, lo que permitió ocultar la concesión de préstamos “por encima del 100 por ciento del precio de la compraventa”.

La Sala entiende que no es posible hablar de una mala práctica generalizada, dado que los casos analizados son únicamente cien, e indica que la diferencia entre el precio de compraventa y el valor de tasación pudo obedecer en muchos casos a que se escrituró un precio

inferior al real. En el proceso de compraventa y en el de fijación del precio, recuerda el auto, no interviene la entidad financiera, informa *Ep*.

Es cierto que algunas operaciones contaban con un informe de tasación “de baja calidad”, pero después de que comenzaran a caer los precios de la vivienda, indica. Por ello, concluye que “lo que es difícil de probar se convierte en un delito imposible”.

Ford anuncia 430 despidos más en Valencia por las menores ventas

O. Fontanillo VALENCIA.

La dirección de la planta de Ford en Almussafes (Valencia) ha comunicado a la plantilla un nuevo recorte en el volumen de fabricación, el tercero este año, debido a que sus previsiones de ventas en Europa no se están cumpliendo. A partir de septiembre, se producirán 1.714 coches al día, lejos de los 1.990 con que arrancó 2016. Este ajuste se traducirá en el despido o no renovación de hasta 430 empleados con contratos temporales, que se suman a los 160 eventuales que no se prorrogarán al acabar julio, según fuentes sindicales.

Los despidos afectarán tanto al área de motores como a la de ensamblaje. El sindicato mayoritario, UGT, pide una mesa de negociación con la dirección, dado el gran número de afectados, para estudiar posibles opciones para reducir el impacto social en la planta y negociar las condiciones para los despedidos.

Ford Almussafes cerró 2015 con 388.000 coches fabricados y preveía llegar a 420.000 este año. Tras los últimos ajustes, se estima que esta cifra se reducirá en unos 27.000 vehículos.

Un ejemplar de 'Canal 9', futuro presidente de la nueva RTVV

O. F. VALENCIA.

Josep López, que fue corresponsal de Radio Televisión Valenciana (RTVV) en Bruselas, es el candidato de consenso elegido por PSPV, Compromís, Podemos y Ciudadanos para presidir el consejo rector de la nueva Corporación Valenciana de Medios de Comunicación. Su nombramiento se someterá, la próxima semana, a debate y votación en el pleno de Las Cortes Valencianas, en el que se definirán los diez integrantes del máximo órgano de gobierno de la futura radio y televisión pública valencianas.

En el consejo rector estará un representante de cada partido con presencia parlamentaria -PP, PSPV, Compromís, Podemos y Ciudadanos-, dos miembros elegidos por el Consejo del Audiovisual, uno por el futuro Consejo de Ciudadanía, y otro por los representantes de los trabajadores -que, provisionalmente, será definido por los sindicatos-.



Iñaki Urdangarin, junto a su exsocio, Diego Torres, durante una sesión del juicio del 'caso Nóos'. EFE

Pena de un euro al exsocio de Urdangarin por filtrar correos

El Supremo condena también a Mediaset, Cuarzo y Titania por "profundizar" y "hacer comentarios" de su contenido

Eva Díaz MADRID.

La Sala Primera del Tribunal Supremo condenó ayer al exsocio en la Fundación Nóos de Iñaki Urdangarin, Diego Torres, por filtrar los correos electrónicos de contenido personal del marido de la Infanta Cristina. La sentencia condenatoria se extiende también a Mediaset España, grupo emisor de *El programa de Ana Rosa*; Cuarzo Producciones, productora del mismo programa; y Titania Compañía Editorial, editora de *Vanitatis* por intromisión ilegítima en el derecho a la intimidad personal y familiar del exduque de Palma.

Tanto Diego Torres como el resto de grupos de comunicación condenados deberán indemnizar a Iñaki Urdangarin con un euro por daños morales. El Supremo deja fuera de la sentencia a Unidad Editorial,

dueña de publicaciones como *El Mundo*, y a la revista *Semana* al considerar que ambos medios se limitaron exclusivamente a informar de los correos personales, pero sin hacer comentarios ni profundizar en el contenido. Sin embargo, la sa-

La Sala señala que la vida privada del exduque de Palma no puede utilizarse como mercancía

la entiende que el resto de demandados "sí profundizaron e hicieron comentarios", violando el derecho a la intimidad sin estar amparados por la libertad de información. "Una cosa es que las actividades de Iña-

ki Urdangarin estén expuestas a la curiosidad e incluso al escrutinio de los medios de comunicación y de la ciudadanía, y otra que su conducta privada en el ámbito matrimonial, sentimental o sexual pueda ser divulgada o expuesta como mercancía", argumenta la Sala.

Falta de consentimiento

Iñaki Urdangarin interpuso una demanda en la Audiencia Provincial de Barcelona en 2013 para defender la protección de su derecho a la intimidad y el de su familia. La sala declaró lesionada la intimidad del marido de la Infanta Cristina, aunque los demandados recurrieron el fallo. El Tribunal Supremo recuerda ahora en su sentencia que no se pueden divulgar y filtrar los correos electrónicos a los medios de comunicación sin el consentimiento del demandante.

Monsanto rechaza por segunda vez la oferta de Bayer que ascendía a 58.000 millones

elEconomista MADRID.

El consejo de administración de la multinacional estadounidense de semillas Monsanto rechazó ayer de forma unánime la nueva propuesta de adquisición por 64.000 millones de dólares (58.088 millones de euros) realizada por la alemana Bayer al considerarla "financieramente inadecuada" e "insuficiente para garantizar un acuerdo seguro".

En un comunicado, Monsanto explicó que, a pesar de haber rechazado la oferta de Bayer de 125 dólares por acción, continúa "abierto" a negociar en busca de un acuerdo que satisfaga los intereses de sus accionistas. "Monsanto permanece abierta a mantener conversaciones constructivas con Bayer y otras partes para evaluar si se puede lograr una transacción que el consejo considere como la me-

jor opción para los accionistas", señaló la empresa.

El 14 de junio Bayer elevó su oferta para hacerse con la multinacional estadounidense hasta los 125 dólares por acción, desde los 122 de la primera oferta. La nueva propuesta representaba una prima del 40 por ciento sobre el precio al que cerraron las acciones de la compañía estadounidense el 9 de mayo, cuando Bayer hizo su primera oferta.

Charme Capital lidera la compra del laboratorio Igenomix

elEconomista MADRID.

El fondo de capital riesgo Charme Capital Partners ha liderado la compra de la compañía Igenomix, proveedor líder de servicios de tests genéticos para clínicas de salud reproductiva. Creada en 2011 como un *spin-off* del IVI -el Instituto Valenciano de Infertilidad-, Igenomix ha completado su separación societaria y actualmente es una organización completamente independiente enfocada a su crecimiento y a ampliar su gama de servicios.

Por todo lo anterior y a cambio de un importe que no se ha desvelado, el nuevo propietario de Igenomix está liderado por Charme Capital Partners, un fondo de capital riesgo de alcance europeo creado por Luca y Matteo di Montezemolo y asesorado por el bufete madrileño Araoz & Rueda Abogados.

Por su parte, Graham Snudeen, co-fundador de BlueGnome -cuya tecnología *24sure* se ha convertido en el estándar para los tests genéticos pre-implantación-, participará en la transacción y se unirá al Consejo de Igenomix.

MCH cierra la venta del 95% de Geroresidencias al grupo Armonea

elEconomista MADRID.

El fondo MCH Private Equity ha cerrado junto con otros accionistas la venta del 95,47 por ciento de Geroresidencias-La Saleta al grupo belga Armonea, que será el nuevo accionista de referencia de la compañía. La firma española tomó la mayoría accionarial de la compañía en 2010, con el objetivo de impulsar su plan estratégico.

Según explican los responsables de la operación, Geroresidencias-La Saleta ha conseguido en los últimos años un crecimiento en ventas por la incorporación de nuevos centros, la ampliación del espectro de servicios ofertados a las personas mayores dependientes, la gestión de centros de terceros y la incorporación de nuevas líneas de negocio como la tele asistencia y la atención a otros colectivos, lo que ha supuesto multiplicar por 4,5 veces las ventas y 4,4 veces el *ebitda* durante el período de inversión de los Fondos.

Empresas & Finanzas

Inditex permitirá pagar por móvil en todas sus tiendas de España

Prevé que el impacto del 'Brexit' le resultará "mínimamente relevante"

elEconomista MADRID.

Inditex permitirá el pago por móvil en todas sus tiendas en España a partir de septiembre, según anunció ayer su presidente, Pablo Isla, durante su intervención en la junta general de accionistas del grupo gallego. Este movimiento se enmarca dentro de la estrategia de renovación tecnológica constante que están llevando para mejorar el servicio global al cliente. Durante su intervención, Isla recordó que Inditex ha invertido más de 1.000 millones de euros en innovación en los últimos cinco años.

El nuevo servicio estará disponible en las *apps online* de las ocho marcas del grupo: Zara, Zara Home, Massimo Dutti, Pull & Bear, Berskha, Stradivarius, Uterqüe y Oysho. También se podrá acceder a través de *InWallet*, una nueva *app* desarrollada por Inditex que permitirá efectuar compras en todas las marcas. En ambas opciones, el servicio almacena de forma automática todos los tickets, tanto *online* como *offline*, facilitando la eliminación del ticket de papel.

El comprador activará el servicio directamente dentro de la aplicación la primera vez que acceda e introduzca las tarjetas que desea asociar a la cuenta. A partir de ahí, en cada una de las operaciones que realice (compra, devolución...) la aplicación generará un código QR instantáneo con el que gestionará el pago de forma segura, simplemente acercando el móvil a la terminal de pago de la caja.

El presidente de Inditex también analizó los resultados de 2015, ejercicio en el que el grupo superó las 7.000 tiendas en 88 mercados y 29 mercados *online* al tiempo que alcanzó los 20.900 millones en ventas y un beneficio de 2.882 millones.

Isla destacó ante los accionistas el fuerte crecimiento del grupo en todas las áreas geográficas en las que operan, el avance del modelo integrado de tiendas físicas y *online* y el ritmo de creación de empleo a lo largo de 2015, con 15.800 nuevos puestos de trabajo, 4.120 de ellos en España.

Crecimiento en el Reino Unido

Durante su intervención, Isla afirmó que la compañía no ha modificado sus planes de crecimiento en el Reino Unido a pesar del *Brexit* y auguró que la decisión del país de abandonar la Unión Europea no tendrá un impacto "mínimamente relevante" en las cuentas del grupo que tiene 106 tiendas en el país.

Recogida gratuita de ropa usada a domicilio a través de compra 'online'

Dentro de su Plan Estratégico Mediamambiental 2016-2020, Inditex ofrecerá la posibilidad de recoger ropa usada a domicilio cuando al cliente se le haga entrega de un pedido *online* de Zara. El plan arrancará en Madrid y se extenderá paulatinamente al resto de España. Además, en colaboración con Cáritas, el grupo instalará entre 1.500 y 2.000 contenedores en las principales ciudades para la recogida de ropa. Al mismo tiempo Zara completará su plan, iniciado el pasado ejercicio, para ubicar contenedores en todas sus tiendas de España.



Fachada de una tienda de Zara. LUIS MORENO

La junta de accionistas aprobó las cuentas del ejercicio 2015 y el pago de un dividendo de 0,60 euros por acción, de los que ya se abonaron 0,30 euros en mayo. El resto se pagará en noviembre. En total el

grupo repartirá 1.870 millones de euros entre sus accionistas, de los que 1.109 corresponderán a su fundador y mayor accionista, Amancio Ortega.

Nuevos consejeros

Por otro lado, la junta de accionistas aprobó la reelección de Flora Pérez como miembro del Consejo de Administración así como el nombramiento de la baronesa Denise Kingsmill como consejera independiente, sustituyendo a Irene Miller.

También dio luz verde a un plan de incentivos a largo plazo para directivos, pagadero en efectivo y por acciones hasta un máximo de 5,5 millones de títulos valorados en unos 168 millones de euros al precio actual de mercado.

Ericsson gana el 24,2% menos y se plantea nuevos ajustes de costes

elEconomista MADRID.

Ericsson ha registrado un beneficio neto atribuido de 167 millones de euros en el segundo trimestre, lo que implica un retroceso del 24,2 por ciento en comparación con el mismo periodo de 2015, según informó la compañía tecnológica sueca, que "intensificará" el ajuste de sus costes. "Dadas las actuales tendencias de la industria, intensificaremos nuestras actividades para reducir el coste de las ventas y adaptar nuestras operaciones a un mercado de banda ancha móvil más débil", indicó Hans Vestberg, presidente y consejero delegado de Ericsson.

La cifra de negocio de Ericsson entre abril y junio alcanzó los 5.712 millones de euros, un 10,8 por ciento menos que un año antes. De este modo, en los seis primeros meses del ejercicio la multinacional obtuvo un beneficio neto atribuido de 375 millones de euros, un 4,1 por ciento más que en el primer semestre de 2015. La facturación de Ericsson entre enero y junio alcanzó los 11.222 millones, un 6,9 por ciento inferior a la del mismo periodo del año anterior.

EEUU investiga a Fiat Chrysler por desvirtuar las cifras de ventas

elEconomista MADRID.

Las autoridades estadounidenses han abierto una investigación contra el grupo automovilístico Fiat Chrysler Automobiles (FCA) en relación con una posible alteración al alza de sus resultados de ventas en el país. Esta investigación se produce después de una demanda presentada por concesionarios del Estado de Illinois el pasado mes de enero y está siendo llevada a cabo por la SEC y por el Departamento de Justicia del país. De esta forma, las dos entidades están investigando la forma en la que la corporación automovilística reportaba las cifras de ventas de automóviles tanto en los canales de particulares, como los de empresa y los de alquiler.

Asimismo, la acción también podría analizar la forma en la que los fabricantes de automóviles que operan en el mercado estadounidense compensan a sus concesionarios por alcanzar los objetivos de ventas prefijados.

RTVE recorta 57 millones de la deuda en 2016

Llega a su cota más baja en dos años y consigue 2 millones de superávit

E. Díaz MADRID.

La Corporación de Radio y Televisión Española (RTVE) ha reducido 57 millones de deuda en el primer semestre del año, cerrando junio con 29,5 millones, su cota más baja

en dos años, frente a los 86,3 millones de euros que acumulaba en diciembre de 2015. La sociedad estatal ha destacado en un comunicado la mejora de resultados durante los seis primeros meses de 2016 en los que ha logrado un superávit de 2 millones de euros.

RTVE además espera devoluciones de la Agencia Tributaria correspondientes a la campaña del IVA de 2015 por importe de 40,8 millones de euros. "Su cobro mejorará

notablemente la situación financiera de la Corporación", asegura la empresa pública.

Inyección de la SEPI

La Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI), que controla el 95,69 por ciento de la Corporación pública, recapitalizó en julio de 2014 RTVE con una inyección de 130 millones de euros. Desde entonces, "la situación económica de la Corporación ha mejora-

do de forma sensible, reduciéndose el déficit de ese mismo año", según señala el conjunto de medios públicos.

La Corporación señala además que ha reducido los gastos indirectos en 90 millones de euros respecto a hace cinco años. RTVE prevé para 2016 "equilibrar completamente el presupuesto lo cual, como demuestran los esfuerzos realizados y los datos del primer semestre, es perfectamente posible".

Iberdrola ficha para Avangrid al ex presidente de México, Felipe Calderón

La filial registra un beneficio de 268 millones, un 45% más, en el primer semestre

Rubén Esteller MADRID.

Iberdrola ha incorporado al consejo de administración de su filial en Estados Unidos, Avangrid, al ex presidente mexicano, Felipe Calderón y a Elizabeth Timm, consultora financiera de RE/MAX tras decidir el pasado 14 de julio incrementar el número de puestos en el consejo de administración para llegar a los 14 sillones.

Calderón, de 53 años, sirvió como el presidente número 56 de México desde 2006 hasta 2012. Desde ese año, el presidente Calderón ha encabezado la Comisión Mundial sobre la Economía y clima, es miembro del Consejo Asesor de Políticas del Consejo Empresarial Mundial para el Desarrollo Sostenible, presidente de la Fundación de Desarrollo Humano Sostenible y miembro del Consejo de Administración del World Resources Institute.

El presidente Calderón es abogado por la Escuela Libre de Derecho y tiene un doctorado en economía del Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM) y en administración pública de la Escuela John F. Kennedy de Gobierno de la Universidad de Harvard.

Según explica la propia compañía, el presidente Calderón fue seleccionado para formar parte del Consejo por su gran capacidad de liderazgo, relaciones gubernamentales y experiencia de desarrollo económico.

Elizabeth Timm, por su parte, es consultora financiera para RE/MAX. Fue presidente del Bank of America para la región de Maine y su compañía predecesora, Fleet Bank. En la actualidad, la nueva consejera de la filial de Iberdrola es presidente del capítulo de Maine del Foro Internacional de la Mujer y del Consejo de Administración de las Girl



Ignacio Galán, presidente de Iberdrola, y Felipe Calderón, ex presidente de México. EE

Scouts de Maine. También es miembro del Club de Boston y su comité de la junta corporativa, miembro asesor del Instituto de Liderazgo Snowe Olympia.

Timm sirvió como consejera independiente de Avangrid Networks. Tiene una licenciatura en psicología

La eléctrica mantiene su plan de invertir 8.750 millones hasta el año 2020

de la Universidad de Maine y un MBA en Negocios de la Universidad del Sur de Maine.

Iberdrola logró un beneficio de 295 millones de dólares (268 millones de euros) en el primer semestre del año, lo que supone un incremento

del 45 por ciento con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. La eléctrica ofrece estos resultados tras ajustar su perímetro, ya que la empresa es fruto de la fusión a finales del año pasado de UIL e Iberdrola, que dispone de un 81,5 por ciento del capital.

Sin aplicarse la comparación proforma, el beneficio neto se sitúa en 314 millones de dólares (285 millones de euros), lo que supone casi triplicar los 117 millones de dólares (106 millones de euros) del mismo periodo del ejercicio anterior.

La compañía ha anunciado el mantenimiento de su plan de inversiones, de 9.600 millones de dólares (8.750 millones de euros) hasta 2020, y ha reafirmado sus previsiones de crecimiento para el ejercicio 2016. Entre los proyectos más destacados en los que la empresa continuará trabajando a lo largo de 2016 destacan la finalización del proyecto NY Transco, la presenta-

ción del plan Connect NY para solucionar las restricciones de capacidad en Nueva York y que prevé la construcción de un cable subterráneo de 1.000 MW de capacidad.

Menores precios en España

Por otro lado, Moody's prevé que el precio del megavatio hora (MWh) eléctrico en el mercado ibérico -España y Portugal- se mueva en la horquilla de los 39 a los 44 euros en los próximos cinco años, según sus estimaciones sobre el mercado energético.

Este precio es inferior al último que la agencia calculó en el entorno de los 43 euros por MWh, debido al comportamiento estable que actualmente están teniendo los precios en la península.

"Iberdrola y Endesa serán las más afectadas por la reducción de precios ya que una parte importante de su capacidad es hidroeléctrica y nuclear", apunta.

Renfe ya no pagará por los retrasos de cinco minutos del AVE a Sevilla

Amplía las causas de compensación, pero excluye las ofertas

Á. S. MADRID.

Renfe ha dado un giro de 180 grados a su política de indemnizaciones voluntarias por retrasos por cancelaciones. El cambio afectará, sobre todo, a los pasajeros del AVE a Sevilla ya que, tras casi 24 años, el operador ha eliminado la política de reembolsar el total del importe del billete por un retraso superior a cinco minutos.

Así, los viajes entre Madrid y Sevilla en AVE tendrán las mismas compensaciones que el resto de las rutas de alta velocidad que implica la devolución del 50 por ciento del billetes si el tren llega 15 minutos tarde y del cien por cien si se retrasa más de media hora sobre el horario previsto. Además de unificar los criterios, Renfe ha ampliado su compromiso voluntario de puntualidad a todas las circunstancias que puedan retrasar la llegada de un tren, incluidas aquellas originadas por fuerza mayor (situaciones climatológicas adversas, incendios, limitaciones, interrupción del servicio...). Estas nuevos compromisos no se aplican a los billetes comprados con ofertas como el de Mesa o Promo, que sólo tendrán compensaciones con retrasos de más de una hora.

En metálico o puntos

Además de los nuevos tiempos, también se incluyen nuevas opciones de devolución. Al recibo del billete en metálico se suma la opción de obtener el importe con un 20 por ciento adicional como descuento en la compra de otro billete o como puntos, en este caso será un 30 por ciento más.

Enagás gana un 0,5% más pese a la caída del 4% del 'ebitda'

No ve peligro en la crisis turca ni en la bajada de las divisas de América

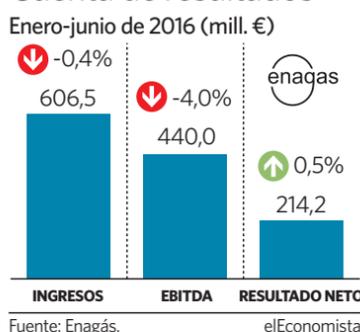
Á. S. MADRID.

Enagás ha repetido beneficio en el primer trimestre del año pese a la caída del 4 por ciento de *ebitda* (resultado operativo) por los mayores gastos de personal (10,2 por cien-

to) y los menores ingresos (la actividad regulada cae un 1,9 por ciento). La multinacional ha ganado 214,2 millones hasta junio, un 0,5 por ciento más que en el mismo periodo de 2015, por el alza del 8,2 por ciento del beneficio de sus participadas en el extranjero y la reducción del impuesto de sociedades.

Así, y pese al deterioro operativo, la firma ha mantenido el objetivo anual de resultados que contempla un *ebitda* de 880 millones.

Cuenta de resultados



Enagás está tranquila ante la incertidumbre que vive el mundo. Por un lado, la firma ha señalado que las sociedades participadas en Chile, Perú y México "no se ven afectadas por la depreciación de las monedas locales al estar dolarizadas". Y, por el otro, descarta que el fallido golpe de Estado en Turquía vaya a afectar al desarrollo del Trans Adriatic Pipeline (TAP), gasoducto en el que participa con un 16 por ciento. "La situación va a beneficiar

a este proyecto. El Gobierno turco tendrá un gran interés en fortalecer su relación con la UE", dijo el presidente Antonio Llardén.

Actualizar el plan estratégico

Enagás ha realizado tres compras de calado este año, dos de ellas fuera del maduro mercado español. "Cuando cerremos las operaciones actualizaremos nuestras previsiones de ingresos y resultados para 2016-2020", dijo Llardén.

Empresas & Finanzas

CON OFICINAS EN LA CORUÑA Y MÁLAGA

Accenture compra Mobgen para crecer en digitalización

La consultora tecnológica adquiere una firma especializada en servicios personalizados y móviles basados en los datos

elEconomista MADRID.

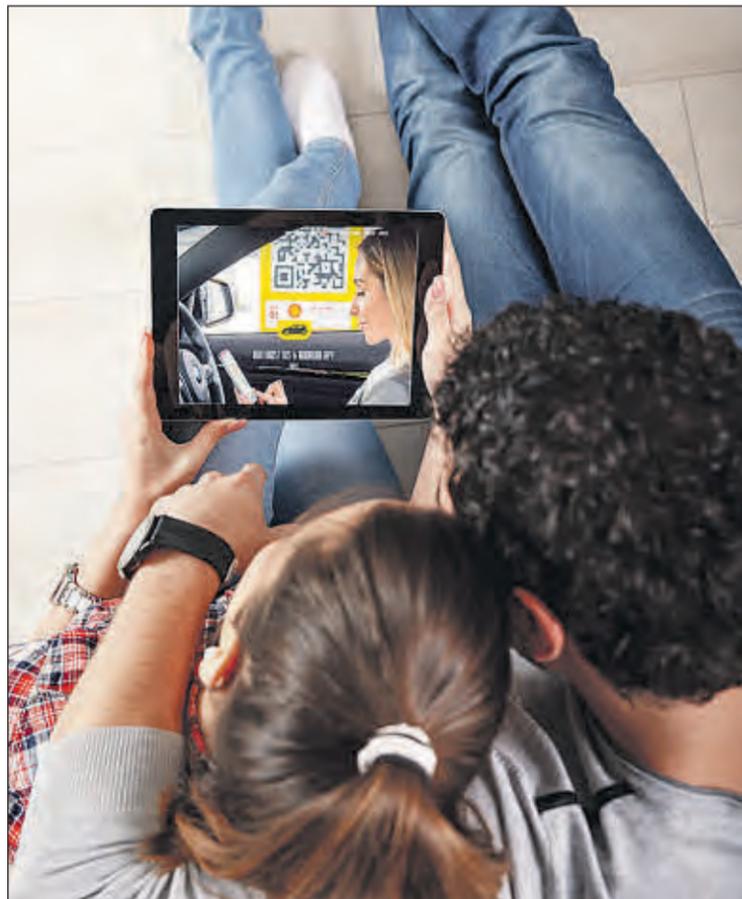
La firma de consultoría y asesoría tecnológica Accenture ha adquirido la empresa de servicios digitales integrales Mobgen. Con esta ofensiva, cuyo precio de la operación no ha trascendido, Accenture refuerza su actividad en estrategia móvil, creatividad y tecnología para desarrollar soluciones que impulsen la relación de marcas globales con sus clientes, empleados y socios, según informa la compañía a través de un comunicado.

Con sede en los Países Bajos y oficinas en España (La Coruña y Málaga), Mobgen cuenta con un total de 160 empleados que desarrollan soluciones completas con foco en la experiencia de usuario, tanto para dispositivos móviles como para el Internet de las Cosas (IoT). La compañía integra estas soluciones con sistemas existentes, incluyendo el desarrollo y mantenimiento *as a service*, lo que incluye analítica avanzada para entender el comportamiento del cliente y la aportación al negocio de dichas soluciones.

Internet de las Cosas

Accenture señala en el mismo documento que las organizaciones de Tecnologías de la Información (TI) están bajo una “creciente presión” para desarrollar y entregar soluciones de forma rápida y con métodos ágiles para soluciones móviles y de IoT avanzadas. Según la consultora, “Para ello necesitan una hoja de ruta bien definida, capacidades de desarrollo ágil y soluciones escalables”.

“Con Mobgen dentro de Accenture Digital, los clientes de Europa tendrán acceso a las capacidades necesarias para enfrentarse a estos



Una pareja consulta los servicios de Mobgen a través de una tableta. EE

Accenture refuerza su oferta para impulsar el Internet de las Cosas entre sus clientes

retos”, asegura la consultora. En la actualidad, Mobgen cuenta con clientes en muchos sectores, incluyendo el comercio minoristas, el financiero y el sector viajes, y ha ga-

nado varios premios de la industria, entre los que se incluyen el *Webby Award*, el *Red Dot Best of the Best Award*, el *Dutch Interactive Awards* y el *European Business Awards*, entre otros.

Aegon, uno de los principales clientes de Mobgen, ha contribuido al éxito de la compañía desde que se convirtió en un inversor “importante”. Como parte de esta adquisición, Aegon ha vendido sus participaciones a Accenture y Mobgen operará ahora como parte de Accenture Digital.

Saica se hace con la italiana Centroplast para reforzarse en el negocio del embalaje flexible

elEconomista MADRID.

La multinacional española Saica ha adquirido el grupo italiano Centroplast, dedicado a la fabricación de embalaje flexible. Con esta operación, cuyo importe no se ha desvelado, Saica da un paso más en la estrategia de diversificación y crecimiento. El Grupo Centroplast, localizado en Italia y Luxemburgo, da trabajo a 235 personas y tiene un

volumen de facturación de unos 67 millones de euros en 2015. La adquisición permite a Saica continuar desarrollándose en el sector del embalaje flexible con el objetivo de ofrecer una mayor gama de productos y servicios a sus clientes.

“Esta es una adquisición que nos permite entrar con mayor fuerza en el mercado de embalaje flexible de la mano de un actor de primer nivel. La inversión se realiza pen-

sando en el largo plazo y en el potencial desarrollo que este sector tiene”, asegura el presidente de la compañía, Ramón Alejandro. Esta adquisición se ha llevado a cabo con la intermediación financiera de Sabadell Corporate Finance y Scouting SPA y el asesoramiento jurídico en la operación ha sido prestado por Pavia e Ansaldo. La facturación de Saica a cierre de 2015 alcanzó los 2.378 millones de euros.

Netflix se desinfla con menos suscripciones de las esperadas

Miles de abonados causaron baja antes de que el videoclub ‘online’ encareciera sus tarifas

elEconomista MADRID.

Netflix ha anunciado una rebaja en sus previsiones, con menos suscriptores a su servicio de vídeo que los esperados entre los pasados meses de abril y junio. El motivo principal del cambio de planes responde a la cancelación del servicio antes de que aumentara su precio. “Estamos creciendo, pero no tan rápido como quisiéramos o hemos hecho”, dijo la compañía en su carta trimestral a accionistas.

Netflix, que distribuye contenidos originales como *Orange is the New Black* y *House of Cards* junto a películas y programas de televisión, informó que agregó 1,7 millones de suscriptores en el trimestre finalizado en junio, comparado con el promedio de estimaciones de expertos de 2,5 millones. La compañía dijo que espera sumar 300.000 suscriptores en Estados Unidos en el trimes-

tre actual y 2 millones en mercados fuera de Estados Unidos. Los analistas esperaban 774.000 y 2,85 millones, respectivamente, de acuerdo a la firma de investigación de mercado FactSet StreetAccount.

Los ingresos totales por el servicio de vídeo por Internet se elevaron a 1.970 millones de dólares en el segundo trimestre, frente a los 1.480 millones de dólares de hace un año. Netflix anunció ganancias por acción de 9 centavos, superando por 2 centavos los pronósticos de analistas encuestados por Thomson Reuters.

Ante una desaceleración en Estados Unidos, Netflix ha lanzado su servicio en casi todos los países del mundo. En su carta a inversores dijo que sigue evaluando opciones para comenzar a operar en China, pero agregó que “desafortunadamente este año el clima regulatorio en China para nuestro servicio se ha vuelto más desafiante”, según informa la agencia Reuters.

Las acciones de Netflix bajaron a 84,4 dólares en operaciones tras el cierre de Nueva York, tras cerrar la sesión regular a 98,81 dólares.

Londres amenaza a BT con ‘romperle’ su monopolio si no invierte

elEconomista MADRID.

El Parlamento del Reino Unido propuso ayer romper el monopolio de BT en la gestión de la red de banda ancha del país si la empresa no aumenta la inversión y mejora el servicio que ofrece a otros proveedores. La Comisión de Cultura, Medios de Comunicación y Deportes de la Cámara de los Comunes avisó de que si la antigua compañía estatal “no da garantías de inversión y no ofrece las reformas necesarias”, deberá ser fragmentada. Además de sus operaciones comerciales, BT posee una subsidiaria llamada Openreach que gestiona las infraestructuras de teléfono y banda ancha en el territorio nacional y que ofrece servicios a otros proveedores, como Vodafone, Talk Talk o Sky.

Estas empresas, así como los clientes, se han quejado de la mala calidad de algunos tramos de la red, donde no se ha instalado fi-

bra óptica, y del pobre servicio que ofrece la gigante de las telecomunicaciones. En su informe, los diputados señalan que BT aplica “decisiones estratégicas que favorecen sus prioridades e intereses como grupo, a costa de su negocio de acceso a infraestructuras”. En su opinión, la empresa “parece estar invirtiendo deliberadamente en activos de más riesgo y más beneficio”, como en medios de comunicación, y dejando de lado a Openreach, que sufre de “una falta de inversión”.

Por su parte, un portavoz de BT reconoció que se debe aumentar la inversión en su rama de infraestructuras, pero aseguró que dividir la empresa “llevaría a menos inversión, no más”, según informa *Efe*. El pasado mayo, tras la compra de EE, BT se comprometió a invertir 7.100 millones de euros en tres años para extender su red de banda ancha súper rápida a 12 millones de hogares.

La industria tecnológica se 'vacuna' antes de sufrir la herida del 'Brexit'

El sector anticipa diez grandes problemas para solventarlos lo antes posible

Carlos Bueno MADRID.

El sector tecnológico tiene motivos para maldecir el *Brexit*. Al menos existe una decena de argumentos que quitan el sueño a las empresas británicas especializadas en el negocio digital. No ha hecho falta esperar mucho tiempo para que la industria descubra las funestas consecuencias de la victoria del sí a la salida del Reino Unido de la Unión Europea en el referéndum del pasado 23 de junio. La incertidumbre acompañará al té de las cinco de la tarde y muchas multinacionales miran la puerta de salida para realizar su particular *Brexit*.

Conocedores de los verdaderos efectos de esa hipotética salida de la UE, gigantes como Microsoft o IBM se habían decantado claramente a favor de la permanencia. Más allá de eso, una encuesta entre líderes de este siempre pujante sector concluyó que el 87 por ciento de las empresas británicas de tecnología quería quedarse en la UE. En ese sondeo, un 70 por ciento añadió que la reputación de Londres quedaría bien dañada como centro tecnológico. Veamos algunas de sus consecuencias:

■ **Proyectos en 'stand-by'**. Una cosa está clara: muchos proyectos comunitarios en los que el Reino Unido tenía un papel importante se han quedado en modo pausa. Al menos, hasta que se aclare en qué queda todo esto, no antes de 2017. Basta recordar que los equipos de investigación del Reino Unido reciben cada año alrededor de 1.200 millones de euros de la UE para participar en proyectos como *Horizonte 2020*. Todo ese montante, que afecta a trabajos de ciencia y tecnología, será renegociado en el nuevo escenario.

■ **Desaceleración de la inversión**. Si tiramos de las estimaciones de la consultora especializada Gartner, el gasto global en Tecnologías de la Información (TI) se redujo en un 5,8 por ciento a finales de 2015, lo que fue la mayor caída desde la crisis financiera de los años 2007-2008. Según John-David Lovelock, vicepresidente de investigación de Gartner, "la previsión de crecimiento actual de Reino Unido en gasto en TI pasará de aumentar un 1,7 por ciento a caer entre un 2 y un 5 por ciento".

■ **Se encarece el 'roaming'**. Las nuevas tarifas para hablar y navegar a través del móvil por toda la UE podrían quedar sin efecto en el Reino



Cartel de Newbury, localidad próxima a Londres, sede del Grupo Vodafone. ALAMY



REVISTA GRATUITA DE TECNOLOGÍA.

A partir de hoy se puede descargar la revista digital 'elEconomista Tecnología', cuyo reportaje de portada trata sobre el impacto del 'Brexit' en la industria tecnológica europea. La publicación se puede descargar en www.economista.es/kiosco/tecnologia o a través del código 'bidi' de la derecha.



recho frente a los colosos estadounidenses Google y Facebook podría quedar sin efecto para los ciudadanos británicos.

■ **Frenazo a las subvenciones**. El crecimiento que ha experimentado el sector tecnológico británico en los últimos años ha estado marcado en buena medida por el impulso que ha recibido del Fondo Europeo de Inversiones, que respalda en torno al 41 por ciento de las inversiones de capital riesgo en Europa. En el momento en que el país deje de pertenecer a la UE, ese grifo se cerrará.

■ **Cambio de sedes**. Solo una semana antes de que se celebrara el referéndum en Reino Unido, Brent Hoberman, cofundador de LastMinute.com, dejó caer, dentro de una campaña a favor de la permanencia, que de prosperar el no a la UE, no estaba seguro de si "la sede del futuro estará en el Reino Unido o si en París, Múnich o Madrid".

■ **Movilidad indeseada de trabajadores**. Siguiendo con el caso anterior, solo en Reino Unido, Vodafone cuenta con 13.000 trabajadores. ¿En qué situación quedarían todos esos empleados cualificados? Los

Los planes de supresión del 'roaming' en Europa no afectarán en el Reino Unido

expertos apuntan a que las compañías de ambas regiones perderán el acceso a algunos de los trabajadores y que les costará más contratar a determinados perfiles. También todos los trabajadores expatriados que hay dentro y fuera del archipiélago se llenan de dudas acerca de cómo la salida de la UE afectará a sus vidas.

■ **Peligro para cientos de 'start-ups'**. Apenas en los últimos cinco años, las *start-ups* de tecnología en el Reino Unido han experimentado un importante crecimiento, gracias a la inyección de capital que han sabido atraer de los fondos de capital riesgo. Parte de esos fondos podían quedar ahora en el aire -así lo pronostica *Bloomberg*- por estar supeeditados de alguna manera al respaldo que esos proyectos también reciben de fondos de la UE.

■ **Los investigadores se lo piensan**. Las 24 universidades del Grupo Russell -con Oxford, Cambridge, Edimburgo y el Imperial College, entre ellos- pueden asistir a una fuga de cerebros. Algunos investigadores ya han mostrado sus reticencias a seguir participando en proyectos que, por su envergadura, necesitan de la colaboración internacional.

Unido. Obviamente, si este país ya no es parte de la UE, no hay garantía de que cualquier avance en este sentido se pueda aplicar allí.

■ **Riesgo para la protección de datos y la privacidad**. Ha costado mucho que todos los países de la UE se pusieran de acuerdo en una nueva ley de protección de datos, que entrará en vigor en 2018. Ahora, la salida de Reino Unido plantea numerosos interrogantes en este sentido: ¿Seguirá asumiendo esos principios para defender los derechos de privacidad de sus ciudadanos al mismo nivel que los del resto de Europa? ¿Se desmarcará y negociará por su cuenta?

■ **Tiembla el derecho al olvido**. Algo similar podría suceder con el tan traído y llevado asunto del derecho al olvido en Internet. La guerra que tanto ha costado ganar a los tribunales e instituciones del Viejo Continente para obtener ese nuevo de-

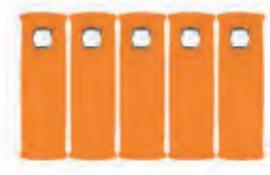
Sábados naranjas

Suscripción al periódico impreso de fin de semana durante 6 meses

30 €



Con acceso libre a:

- Pdf 
- Hemeroteca 
- Revistas Digitales 

Disfrute de esta oferta llamando al **902 88 93 93**

elEconomista.es

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

Bolsa & Inversión

Los gestores infraponderan la bolsa de la eurozona por primera vez en 3 años

En seis meses ha salido la mitad del dinero que entró en renta variable europea en 2015

El nivel de liquidez en las carteras no era tan elevado desde noviembre del año 2001

María Domínguez / Ana Palomares
MADRID.

Las principales plazas europeas se quedaron ayer, después de caer levemente en la sesión, a un 4,4 por ciento, de media, de borrar el desplome que sufrieron tras el sí al Brexit del 23 de junio. Se excluye de este cálculo al londinense Ftse 100, el único, precisamente, que ya ha superado el nivel al que cotizaba antes del referéndum.

Los grandes índices del Viejo Continente se hundieron, de media, un 11 por ciento tras conocerse el resultado de la consulta, y la última encuesta de gestores de Bank of America Merrill Lynch muestra hasta qué punto el temor se ha instalado entre los inversores. Por primera vez en tres años, los gestores infraponderan las compañías de la Eurozona en sus carteras. El 4 por ciento neto de los gestores de fondos globales recomienda reducir al mínimo el peso de estos títulos, mientras que hace sólo un mes el saldo neto –es decir, la diferencia entre los expertos que infraponderan un activo y los que lo sobreponderan– daba por ganadores a estos últimos, con un 26 por ciento. Este cambio en el sentimiento inversor es el mayor registrado hasta el momento en un solo mes.

Según se explica en el documento que recoge las conclusiones de la encuesta, “Europa ha sido la región más favorecida por los inversores globales desde el anuncio del primer QE (programa de estímulo) del Banco Central Europeo... hasta este mes. Después de que los valores europeos mostrasen un comportamiento peor del esperado de forma consistente el año pasado, ha sido necesario un Brexit para acabar, finalmente, con la tozudez de los optimistas hacia esta región”. Los títulos de las cotizadas británicas son los menos escogidos.

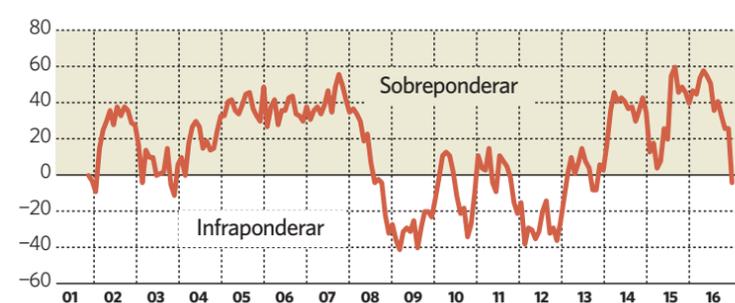
Por otro lado, en los últimos seis meses ha salido del mercado casi la mitad del dinero que entró en cotizadas europeas, a través de ETF y de fondos, en 2015. La inversión, aclaran desde BofAML, está cambiando la Eurozona por EEUU e interesándose por los emergentes.

“Esto podría ser sólo el principio del fin”, señalan desde la entidad. “Una tercera parte de los inversores espera que otro país de la Unión Europea decida abandonarla en los próximos tres años”, añaden.

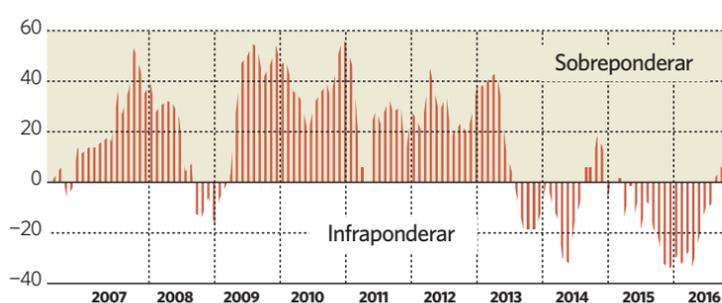
Respecto a qué se espera de los

El Viejo Continente pierde peso en las carteras... y los emergentes ‘engordan’

Un 4% de gestores infraponderan las cotizadas de la eurozona



Un 10% de gestores sobrepondera los valores emergentes



Los índices del Viejo Continente, a un 4,4%, de media, de 'borrar' las pérdidas tras el 'Brexit'

FTSE MIB	IBEX 35	EUROSTOXX 50	CAC 40	DAX	FTSE 100
Cierre ayer 16.673,77	Cierre ayer 8.485,20	Cierre ayer 2.931,10	Cierre ayer 4.430,13	Cierre ayer 9.981,24	Cierre ayer 6.697,37
Variación ayer ↓ 0,5%	Variación ayer ↓ 0,5%	Variación ayer ↓ 0,6%	Variación ayer ↓ 0,6%	Variación ayer ↓ 0,8%	Variación ayer = 0,0%
Distancia a nivel pre-Brexit (%) 7,8	Distancia a nivel pre-Brexit (%) 4,7	Distancia a nivel pre-Brexit (%) 3,6	Distancia a nivel pre-Brexit (%) 3,1	Distancia a nivel pre-Brexit (%) 2,8	Distancia a nivel pre-Brexit (%) YA LO SUPERA

Fuente: Encuesta mensual de gestores de Bank of America Merrill Lynch y Bloomberg.

elEconomista

44
POR CIENTO

Es el porcentaje neto de gestores que sobreponderan a las tecnológicas. Hace un mes, el dato era del 34 por ciento. El aumento mensual del peso de este sector en las carteras es el mayor en dos años. Entre los sectores que ganan atractivo para los expertos encontramos también a la industria, la energía y las farmacéuticas.

resultados empresariales, el 70 por ciento de los gestores considera que las expectativas del consenso de mercado son demasiado optimistas; hace un mes, lo pensaba el 40 por ciento. Otra de las principales conclusiones es que la liqui-

dez en las carteras ha alcanzado su nivel más alto desde noviembre de 2001: es del 5,8 por ciento, cuando en junio se situaba en el 5,7 por ciento.

Por otro lado, el porcentaje de inversores que han comprado coberturas para protegerse contra una brusca caída del mercado de renta variable en los próximos tres meses está en el punto máximo de la serie histórica, aunque siguen siendo menos que los que no toman esa precaución.

Dos de cada tres inversores espera más estímulos en Japón en la próxima reunión del Banco Central del país, prevista para el próximo 29 de julio.

Por sectores, el dinero sale de banca y aseguradoras y se dirige a la industria, la energía, la tecnología y las materias primas. Los bancos salen especialmente mal en la foto, con un 17 por ciento neto de gestores que los infraponderan,

porcentaje que en junio era del 1 por ciento.

En lo relativo a los países con más atractivo para invertir en bolsa, España se *cuela* entre los cinco primeros en Europa: un 4 por ciento neto de los gestores sobrepondera los títulos de cotizadas españolas, cuando el mes pasado un 3 por ciento los infraponderaba.

Los emergentes ganan peso

Si el Brexit está haciendo daño a los valores europeos, su efecto sobre los mercados emergentes está siendo el inverso: su peso en las carteras ha alcanzado máximos de 22 meses, un 10 por ciento neto, desde el 6 por ciento previo. El posicionamiento en este tipo de mercados frente a los desarrollados no era tan elevado desde marzo de 2013.

Esta diferencia se deja notar en los índices bursátiles: mientras el MSCI Europe pierde cerca de un 2 por ciento desde la sesión previa al

referéndum en Reino Unido, el MSCI Emerging Markets se anota un 4,2 por ciento.

Varias razones lo explican. Entre ellas, su modelo económico. Según explica Ana Guzmán, *country head* de Aberdeen AM en Iberia, “los efectos más importantes del Brexit se basan en la relación comercial de Reino Unido con la UE, no con los emergentes, con escasa dependencia de la economía británica”. Según los datos de Mirae AM, el país asiático que más exporta a Reino Unido es Tailandia, y dichas exportaciones representan menos de un 1 por ciento de su PIB.

“Los emergentes establecen sus relaciones comerciales o bien entre ellos mismos o bien con Estados Unidos. La UE no será el factor dominante que incluya en sus relaciones comerciales o cifras de crecimiento”, añade Allan Conway, responsable de mercados emergentes de Schroders.

Bolsa & Inversión

Los directivos no podrán operar en el mercado 30 días antes de las cuentas

Afecta también a las transacciones realizadas a cuenta de un tercero

C. J. MADRID.

A partir de ahora, los directivos de sociedades cotizadas y de emisores no podrán comprar ni vender acciones o instrumentos de deuda de sus respectivas empresas durante los 30 días naturales anteriores a la publicación de los informes financieros intermedios o anuales que la compañía tenga la obligación de emitir. Así lo recoge el comunicado sobre el alcance de la prohibición de operar para los directivos de emisores en los periodos limitados del Reglamento de Abuso de Mercado publicado ayer por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Esta prohibición también incluye las operaciones realizadas con instrumentos derivados y otros productos financieros vinculados. Asimismo, el veto engloba –además de aquellas transacciones realizadas por cuenta propia– las operaciones que se realicen por cuenta de un tercero, sea de manera directa o indirecta.

Del mismo modo, y tal y como se desprende del documento de preguntas y respuestas aprobado el pasado martes por la Junta de Supervisores de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA), debe tenerse en cuenta que la publicación por una sociedad emisora de información que contenga variables o datos fundamentales sobre los resultados financieros que se incluirán en informe anual o inter-



Elvira Rodríguez, presidenta de la CNMV. MIGUEL CAVIEDES

medio determina la fecha desde la que debe realizarse el cómputo de los 30 días del periodo limitado, denominado *closed period*.

A quién afecta

Según explica el documento emitido por la CNMV, la prohibición resulta de aplicación “tanto a las personas con responsabilidades de

dirección dentro de un emisor cuyos instrumentos financieros estén admitidos a negociación en los mercados regulados como a las personas con responsabilidades de dirección dentro de un emisor cuyos instrumentos estén admitidos a negociación en los sistemas multilaterales de negociación (SMN)”.

De este modo, la medida afecta

también a los directivos de las compañías del Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF), del Mercado Alternativo Bursátil (MAB) y del mercado de valores latinoamericanos (Latibex). Con la entrada en vigor el 3 de julio del Reglamento de la UE que regula las obligaciones de notificación de operaciones de directivos, ya se redujo el plazo de

notificación a un máximo de tres días a partir de la fecha de la operación, en contraste con los cinco días anteriores.

Esta medida afecta, además de a las transacciones ligadas a acciones, derechos de voto o a instrumentos financieros ligados a acciones, a aquellas sobre instrumentos de deuda o financieros vinculados a los mismos, pignoraciones, operaciones realizadas en el marco de un seguro de vida, etc.

Otras modificaciones

Otra de las grandes transformaciones emprendidas en el mercado español son los cambios normativos sobre la retribución, un proceso que está siendo supervisado por la CNMV. Desde el 27 de abril es necesario tener títulos de una empre-

Los dirigentes deben informar de sus operaciones tres días después de llevarlas a cabo

sa cuatro días hábiles antes del pago del dividendo para poder recibirlo. Estaba previsto que este esquema cambiase el pasado 27 de junio, puesto que los planes eran que en esa fecha se implantase definitivamente el tener que comprar acciones como muy tarde tres días antes de un pago para cobrar el dividendo, ya que las operaciones tardarían en hacerse efectivas un día menos. Sin embargo, esta fecha se ha retrasado hasta el próximo 3 de octubre, según informó en junio la CNMV. Esta medida afectará, por ejemplo, a la retribución de Inditex, que abonará dos pagos el miércoles dos de noviembre, por lo que será necesario tener acciones de la textil el 31 de octubre.

Moody's amenaza con calificar de 'bono basura' a Turquía

Pone en revisión el 'rating' de 'Baa3' hasta valorar el impacto del fallido golpe de Estado

Víctor Blanco Moro MADRID.

El conflicto político que está teniendo lugar en Turquía ya está pasando factura al país. Además de las caídas que están sufriendo la bolsa –pierde un 8 por ciento desde el viernes–, la lira –cae un 5,2 por ciento– y los bonos, el problema ahora llega por parte de las agencias de calificación. En concreto, desde Moody's, quien anunció ayer que pone en revisión el *rating* que le otorga a la deuda del país, de cara a un posible recorte que le llevará

a perder el grado de inversión –actualmente cuenta con *Baa3*– y convertirse en *bono basura*. La agencia destaca que esta revisión se ha llevado a cabo por “la necesidad de valorar el impacto en el crecimiento económico para el medio plazo por el fallido golpe de estado, además de los efectos en las instituciones políticas, teniendo en cuenta los retos que existen en estas áreas”.

Para Moody's, Turquía lleva siendo grado de inversión desde mayo de 2013. La agencia confió entonces en las reformas estructurales que anunciaba el Gobierno, orientadas a mejorar la productividad y el atractivo para la inversión. Sin embargo, según destaca la firma, los avances en este sentido han sido “limitados” desde entonces, ya que el Gobierno se ha dedicado a

La fragilidad de su grado de inversión

La calificación que le otorgan Standard & Poor's y Fitch a Turquía es similar a la de Moody's, con la excepción de que la perspectiva es estable, de momento, para las dos agencias: la sitúan un peldaño por encima del 'bono basura', aunque, eso sí, para S&P los bonos del país en divisa extranjera sí merecen este calificativo, ya que les otorga la calificación de 'BB+' a largo plazo, y de 'Bu' a corto.

“reformar la constitución e introducir una nueva forma de Gobierno”. De hecho, la agencia explica que terminará rebajando el *rating* si, entre otras cosas, “la inercia política lleva a más retrasos para implementar las reformas necesarias”.

Además, otro de los grandes riesgos que encuentra ahora Moody's en el país es la continua necesidad de financiación exterior que mantiene, para cubrir “el déficit por cuenta corriente y la deuda de bancos y otras empresas ligadas al Gobierno”, explica la agencia.

Reacciones del mercado

La necesidad de financiación exterior está teniendo ahora otro problema añadido: desde el intento de golpe de estado, el bono soberano de Turquía con vencimiento a 10

años ha caído un 4,9 por ciento, haciendo que la rentabilidad se incremente y suba hasta el 9,6 por ciento, con lo que el país está viendo como su financiación se encarece.

Los seguros de impago –CDS– también están experimentando subidas: desde el viernes se han encarecido un 20,4 por ciento, hasta los 267,11 puntos. Esto significa que, para quien quiera asegurar un millón de euros de deuda del país, deberá desembolsar 26.711 dólares.

Por su parte, la lira turca volvió a caer el martes, después de recuperarse ligeramente el lunes. Desde que se inició el intento golpista se ha depreciado un 5,2 por ciento, algo que tampoco viene bien a un país que es importador neto: cerró 2015 con un déficit comercial de casi 60.000 millones de euros.



El presidente de la Comisión Europea, Jean-Claude Juncker. EFE

La UE avala que los accionistas cubran parte de las pérdidas de los bancos

El Tribunal europeo permite que se compartan las cargas antes de dar rescates

Ignacio Faes MADRID.

El Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) defiende que los accionistas contribuyan a cubrir las pérdidas bancarias. En particular, establece que la exigencia del reparto de las cargas entre los accionistas y los acreedores subordinados para la autorización por parte de la Comisión Europea de las ayudas a favor de un banco deficitario no infringe el Derecho de la Unión.

De este modo, rechaza que la contribución de los acreedores sea una garantía “concreta, incondicional y concordante” que les pudiera generar una “confianza legítima” de que no están sujetos a las medidas de reparto de las cargas en el futuro. “Toda vez que los accionistas son responsables de las deudas del banco hasta la cuantía del capital social de éste, no puede considerarse que afecte a su derecho de propiedad el hecho de que la Comisión exija que —antes de la concesión de una ayuda de Estado para eliminar el déficit de capital de un banco— esos accionistas contribuyan a cubrir las pérdidas sufridas por el banco en igual medida que si no se concediera una ayuda de Estado”, subraya.

La sentencia, dictada ayer, resuelve así sobre la comunicación de la Comisión del 18 de diciembre de 2013 sobre las ayudas de Estado des-

tinadas a cinco bancos eslovacos afectados, después de que las autoridades de Eslovenia comunicaran a Europa el déficit de estas entidades. “La circunstancia de que, durante las primeras fases de la crisis financiera internacional, los acreedores subordinados no fueran instados a contribuir al rescate de las entidades de crédito, no faculta a los acreedores para invocar el principio de protección de la confianza legítima”, apunta.

Esfuerzos del inversor

El fallo asegura que las medidas de reparto de las cargas que impone la

Comisión Europea “tratan de garantizar que, antes de la concesión de cualquier ayuda de Estado, los bancos que presentan un déficit de capital se esfuercen junto con sus inversores en disminuir ese déficit, en especial a través de la contribución de sus accionistas y de sus acreedores subordinados, medidas esas que pueden limitar la cuantía de la ayuda de Estado concedida”.

Según el TJUE, una solución contraria provocaría distorsiones en el mercado de la competencia, ya que los bancos cuyos accionistas y acreedores subordinados no hubieran contribuido a la disminución del

déficit de capital obtendrían una ayuda de Estado de mayor cuantía que la que habría sido suficiente para subsanar el déficit residual de capital. Por otro lado, el Tribunal europeo entiende que la Comisión no invadió las competencias atribuidas al Consejo de la Unión Europea.

En este sentido, además, si un Estado miembro notifica a la Comisión un proyecto de ayuda de Estado que se ajusta a esas determinadas reglas, la Comisión debe autorizar en principio ese proyecto. De este modo, la Comisión puede establecer los criterios sobre los que se evalúen la compatibilidad con el mercado interior de las medidas de ayuda proyectadas por los Estados miembros.

Instrumentos subordinados

Por otra parte, el fallo señala que los Estados miembros no están obligados a exigir a los bancos en dificultades, antes de la concesión de una ayuda de Estado, que conviertan los instrumentos subordinados en capital o que reduzcan su valor contable. Tampoco tienen la obligación de imponer que esos instrumentos contribuyan plenamente a la absorción de las pérdidas.

“En tal supuesto, la ayuda de Estado proyectada no se podrá considerar, sin embargo, limitada al mí-

nimo necesario”, destaca el magistrado da Cruz Vilaça, ponente del fallo. En este sentido, el Tribunal recuerda que los Estados y los bancos beneficiarios de las ayudas asumen el riesgo de que la Comisión dicte una decisión que las declaren incompatibles con el mercado interior.

Además, el Tribunal europeo sostiene que la Directiva 2012/30/UE prevé que todos los aumentos o reducciones del capital de las sociedades anónimas deben subordinarse a una decisión de la junta general de la sociedad. “El hecho de que la Comisión Europea prevé que algunas modificaciones del capital social de los bancos no tienen que ser decididas o aprobadas por la junta general, no significa que esa su autorización sea incompatible

El fallo apuesta por que los inversores y los acreedores contribuyan en el esfuerzo de la ayuda

con la referida normativa europea”, indica el TJUE.

Perturbación grave

De este modo, aunque los Estados miembros pueden ser conducidos, en una situación específica, a adoptar las medidas de reparto de las cargas sin el consentimiento de la junta general, la sentencia asevera que esa circunstancia no puede afectar a la validez de la Comunicación emitida por la Comisión Europea. “Dichas medidas sólo pueden ser adoptadas en un contexto de perturbación grave en la economía de un Estado miembro y con el fin de evitar un riesgo sistémico y garantizar la estabilidad del sistema financiero”, afirma.

La sentencia concluye que las medidas de reparto de las cargas se pueden incluir en el concepto de *medidas de saneamiento*, en el sentido de la Directiva relativa al saneamiento y a la liquidación de las entidades de crédito. “Dado que esas medidas de reparto tratan de restablecer la situación de capital de las entidades de crédito y eliminar el déficit, tienen por objeto preservar o restablecer la situación de capital de una entidad de crédito”.

El asunto parte de la autorización de las ayudas de Estado a los cinco bancos eslovacos. Las medidas comprendían la cancelación de las acciones de los socios y de los instrumentos de deuda subordinada. En caso de insolvencia o liquidación, los tenedores de instrumentos subordinados obtenían el pago de su crédito después de los titulares de obligaciones ordinarias, pero antes que los accionistas.

El sector cae, de media, un 1,14% y amplía sus pérdidas anuales

La decisión del Tribunal de Justicia Europeo de dar como válido el rescate a la banca eslovaca en 2013 que incluía un ‘bail in’ supuso ayer otro mazazo para la banca italiana. El sector perdió en bolsa, de media, un 1,14 por ciento durante la sesión, aunque la caída media llegó a alcanzar incluso el 5,5 intradía. Así, todos los bancos se tiñeron de rojo, aunque el golpe fue algo más intenso en dos bancos. Monte dei

Paschi dei Siena, que se encuentra en el ojo del huracán por su alto endeudamiento, retrocedió un 3,29 por ciento en la jornada, aunque llegó a desplomarse intradía un 7 por ciento; y Banca Popolare de Milano, que cerró la jornada con una bajada del 1,97 por ciento, había llegado a dejarse un 6,6 por ciento. En el resto de entidades los retrocesos no llegaron a alcanzar el punto porcentual.

Bolsa & Inversión

Nintendo duplica su valor en bolsa y 'atrapa' a eBay, Sony y Yahoo

La 'fiebre Pokémon' hace que supere a Netflix tras defraudar con sus resultados

Javier G. Casco MADRID.

El lanzamiento del videojuego para móviles Pokémon Go ha reavivado el interés de los inversores por las acciones de Nintendo, que se han disparado un 111,1 por ciento en las ocho últimas sesiones. Esta fuerte subida ha llevado a que la compañía japonesa haya dado alcance en capitalización bursátil a Netflix y supere a compañías como Yahoo!, Tesla o eBay.

Después de siete años a la baja, acorde al deterioro que mostraban sus cuentas de resultados, la locura desatada por el regreso de los Pokémon ha llevado a que los títulos de la compañía japonesa ya coticen a 299,63 dólares, lo que supone la vuelta a niveles de abril del año 2010. No en vano, la euforia en los mercados por el lanzamiento del videojuego ha impulsado a las acciones de otras compañías como la distribuidora de videojuegos GameStop, que se ha apuntado una subida del 8 por ciento en las dos últimas sesiones, tras verse impulsada por las ventas de artículos relacionados con Pokémon en sus establecimientos.

Esta revalorización en bolsa ha llevado a que la compañía ya capitalice 42.357 millones de dólares -38.452 millones de euros-, por lo que ya supera a tecnológicas como Yahoo! -36.248 millones de dólares-, el fabricante de coches eléctricos Tesla -33.247 millones- o la compañía de comercio por internet, eBay -30.394 millones-. Además, este avance consolida la posición de Nintendo frente a otros creadores de videojuegos, al poner tierra de por medio frente a la también japonesa Sony, cuyo valor de mercado se sitúa en los 38.501 millones de dólares, y la estadounidense Electronic Arts, que capitaliza a 23.104 millones de dólares.

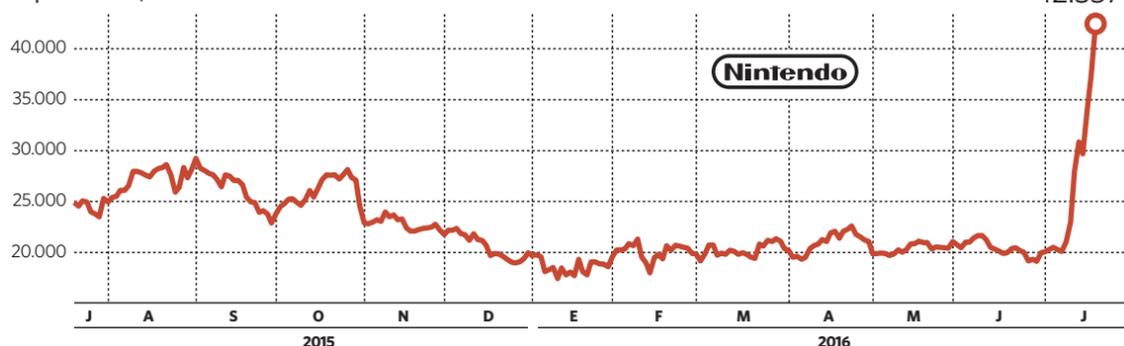
También desbanca a Netflix

Además, Nintendo ha logrado superar también a Netflix, compañía a la que aventaja en un 15 por ciento -capitaliza a 36.726 millones de dólares-. En apenas mes y medio, la plataforma de difusión de series ha pasado de contar con una capitalización más de dos veces superior a la de la japonesa -43.930 millones de dólares frente a 17.838- a verse sobrepasada, luego de hacer públicos anteayer unos resultados del segundo trimestre que defraudaron al mercado y que llevaron a que sus títulos se desplomaran un 13,5 por ciento en la sesión.

Sin embargo, pese a contar con un valor de mercado similar al re-

La compañía multiplicará por dos su beneficio en 2016

Capitalización, en millones de dólares



Dónde se situaría Nintendo por capitalización en el Nasdaq

COMPAÑÍA			MILL. \$	COMPAÑÍA			MILL. \$
1	Apple	Apple	546.564	33	NETFLIX	Netflix	36.726
3	Alphabet	Alphabet	509.768	35	YAHOO!	Yahoo!	36.248
4	Microsoft	Microsoft	419.198	38	TESLA	Tesla Motors	33.247
5	amazon.com	Amazon.com	348.393	40	ebay	Ebay	30.394
6	facebook	Facebook	343.579	55	EA	Electronic Arts	23.104
7	intel	Intel	165.529	SU POSICIÓN ANTERIOR			
32	Nintendo	Nintendo	42.357	72	Nintendo	Nintendo	17.838

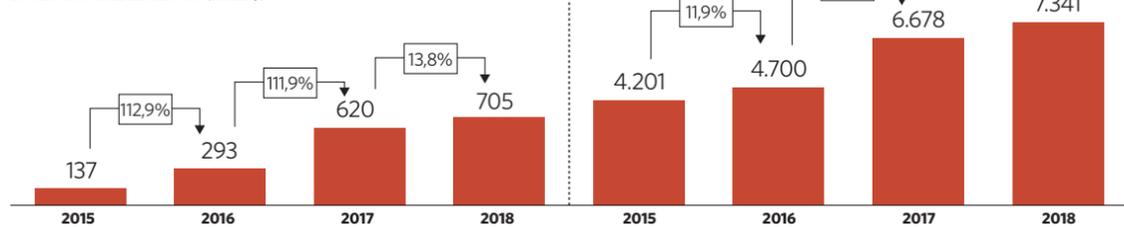
Últimas recomendaciones y valoraciones

CASA DE ANÁLISIS	PRECIO OBJETIVO (\$)	CASA DE ANÁLISIS	PRECIO OBJETIVO (\$)
Mizuho Securities	292,26	ACE Research Institute	230,04
Iwai Cosmo Securities	245,12	SMBC Nikko	136,70
Morgan Stanley	169,70	JP Morgan	188,56
Eva Dimensions		Jefferies	282,84
		Nomura	143,30

(*) Recomendación: **C** Comprar **M** Mantener **V** Vender

RECOMENDACIÓN **M**

EVOLUCIÓN DEL BENEFICIO (MILL. \$)



Fuente: Bloomberg y FactSet.

millones, lo que representa el 8 por ciento del total. El informe también señala que los costes adicionales serán prácticamente nulos, al situar su margen en el 90 por ciento. Esto se debe a que el 35 por ciento de los derechos pertenecen a la desarrolladora del videojuego, Niantic, otro 35 por ciento a Apple y Google y finalmente, un 30 por ciento a Pokémon Company, participada al 32 por ciento por Nintendo.

En este sentido cabe destacar que el lanzamiento de Pokémon Go no ha servido para impulsar al alza las previsiones de los analistas, ya que las estimaciones de beneficio para 2016 han sufrido un recorte de un 25 por ciento desde finales de mayo, según las previsiones del consenso recogidas por Factset. La facturación prevista para 2016, por su parte, ha sufrido un retroceso del 6,3 por ciento en el último mes y medio hasta situarse en los 4.703 millones de dólares. De cumplirse las estimaciones de los analistas, los ingresos de la compañía en 2016 serán casi tres veces menores a los obtenidos en 2011 -cuando ascendieron a los 11.844 millones de dólares-.

Su valor en bolsa ya supera el de su competidora Sony y duplica el de Electronic Arts

Nintendo obtendrá tan solo el 8 por ciento de los ingresos generados por Pokémon Go

Pese a que los analistas han revisado al alza el precio objetivo de los títulos de Nintendo en un 10 por ciento hasta situarlo en los 175,93 dólares por acción, su potencial de revalorización se ha visto erosionado por la subida registrada por sus acciones, que han duplicado su precio desde el lanzamiento de Pokémon Go. Así, los analistas que siguen a la compañía consideran que los títulos de la compañía se sitúan un 41 por encima de su precio objetivo. Desde JP Morgan advierten de que "su cotización descuenta el mejor escenario de beneficios futuros" aunque señalan que "su momentum a corto plazo podría mantenerse fuerte debido al impulso que supondrá su lanzamiento en Japón, que prevemos que se producirá a lo largo de este mes".

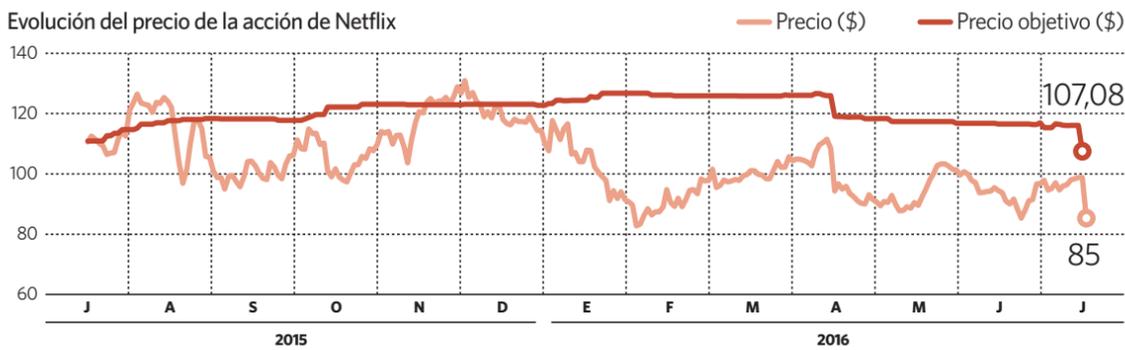
A pesar de que el consenso no vislumbra recorrido alcista, los analistas de Mizuho Securities, Jefferies y Deutsche Bank se muestran más esperanzados sobre el futuro de la compañía y atisban un potencial de revalorización del 11,7, 11,6 y 8 por ciento, respectivamente.



gistrado en abril de 2010, los analistas no vislumbran la posibilidad de que sus resultados regresen a los niveles de antaño. Por aquel entonces, sus beneficios alcanzaron los 2.461,98 millones de dólares, cifra casi diez veces superior al beneficio estimado por el

consenso de mercado para 2016, que lo sitúa en los 293 millones de dólares y que se prevé que se eleve hasta los 705 millones para 2018, lo que supone un incremento del 140,6 por ciento en el trienio. Un informe de JP Morgan afirma que, aunque Pokémon Go generará unos ingresos anuales de 1.100 millones de dólares, la cantidad que corresponde a Nintendo es notablemente inferior: 90

Los analistas recortan un 7,75% su precio objetivo



Las cinco casas de análisis que más recortan la valoración a Netflix

COMPañÍA	ANTERIOR	ACTUAL	CAIDA (%)
BMO BMO Capital Markets	115	85	26
MIZUHO Mizuho	109	90	17
STIFEL NICOLAUS Stifel	143	120	16
COWEN Cowen	130	110	15
FBR & LO FBR Capital Markets	104	90	13

Fuente: FactSet.

elEconomista

Ecotrader

Si Netflix cede los 80 dólares perderá las opciones alcistas

La compañía se ha dejado un 14% en el parqué tras publicar una cifra de suscriptores muy inferior a la esperada

Marcos H. de la Morena MADRID.

El lunes se conocían los resultados de la firma americana en el último trimestre. Y estos no son nada positivos, puesto que Netflix ha decepcionado. Los analistas esperaban algo más de dos millones de suscriptores en todo el mundo, pero tan sólo ha contabilizado alrededor de millón y medio. Esto ha generado caídas en bolsa cercanas al 14 por ciento, y pone en riesgo la situación alcista que presenta por técnico, si pierde los 80 dólares.

“Estamos creciendo pero no al ritmo que nos gustaría”, reconocía su consejero delegado, Reed Hastings, en su carta trimestral a accionistas. Este varapalo ha pesado más que las buenas cifras de beneficios, un 54 por ciento superiores que el

Los beneficios del trimestre superan en un 54 por ciento a los del mismo periodo de 2015

mismo trimestre del año pasado.

Los números negativos de la firma norteamericana han tenido consecuencias del mismo carácter, como la pérdida de confianza por parte de los analistas del consenso, los cuales han revisado en su mayoría el precio objetivo de sus acciones, que ha caído un 7,75 por ciento con respecto a la última revisión. Aún así, la recomendación del consenso recogido por FactSet sigue sien-

do la de comprar sus títulos.

Netflix, compañía de la cartera de Ecotrader desde 2012, acumula ya una rentabilidad del 721 por ciento, convirtiéndose en la más rentable de la cartera. La duda está ahora en si ha agotado ya su potencial y es el momento de vender y recoger beneficios. La respuesta es no. Joan Cabrero, director de estrategia de Ecotrader, argumenta que la caída del precio de sus acciones no es preocupante por el momento. “Actualmente está cayendo un 10 por ciento, aunque no lo consideramos un deterioro serio. Sin embargo, empezariamos a preocuparnos si las acciones cayeran por debajo del suelo de los 80 dólares, ya que entonces la caída podría ser muy fuerte y llegar hasta los 60 dólares”, argumenta el experto.

Cie Automotive abre una ventana de compra si su precio se ‘rebaja’ hasta los 15,25 euros

Joan Cabrero MADRID.

La superación de resistencias que presentaba la cotización de Cie Automotive en la zona de los 15,75 euros ha confirmado un patrón alcista en forma de doble suelo que plantea un contexto de alzas en próximas semanas hacia, cuando menos, los máximos históricos marcados durante el mes pasado sobre los 16,75 euros.

Nuestro escenario pasa porque los máximos históricos se batan y el título pueda entrar de nuevo en subida libre absoluta, por lo que buscamos este contexto técnico nos planteamos aprovechar una corrección hacia los 15/15,25 euros, para buscar una reentrada ya que el valor no mostrará debilidad mientras no pierda el soporte de 14,20 euros, nivel que deberíamos tener como referencia de stop a la

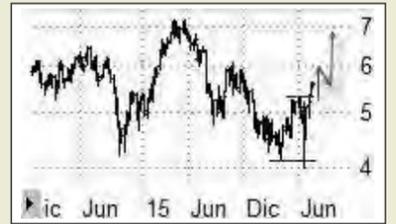
hora de posicionarnos en Cie.

Por fundamental, Cie presenta un potencial alcista de casi el 24 por ciento, ya que el consenso de mercado que recoge FactSet fija su valoración en los 18,22 euros por acción. El PER –veces que el beneficio se recoge en el precio de la acción– de la compañía para 2016 es de 12,7 veces. La media de firmas de inversión aconseja tomar posiciones en este valor.

La operación del día Joan Cabrero

Buenas noticias para Dia

Acciona cede su puesto a Dia en la cartera del top 10 por fundamentales, que está formada por las 10 compañías del mercado español que ofrecen los fundamentales más sólidos por el consenso del mercado y que pueden ver si van a la pestaña de Ecotrader España dentro del portal Premium de inversión de ‘elEconomista’. Esto es una buena noticia para un título, que se encuentra desde hace semanas en la lista de Ecotrader, que basa sus decisiones de inversión por el aspecto técnico. En este sentido, ya señalábamos recientemente que la superación de los 5,28 euros confirmó un amplio patrón de giro que plantea un contexto de posibles alzas hacia, cuando menos, la zona de 6,50 euros. No vemos ningún deterioro en este escenario y se puede comprar en una caída a 5,20.



Estrategia (alcista)

Precio de apertura de la estrategia	5,16
Primer objetivo	6,50
Segundo objetivo	7,20
Stop	< 4,60

Viscofan lo está haciendo perfecto

La cotización de Viscofan, que es una compañía que se encuentra en la lista de recomendaciones de Ecotrader desde finales del año pasado, lleva desde abril sentando las bases para retomar la tendencia alcista que define a lo largo de los últimos años. Todo apunta a que en breve lo conseguirá y es por ello que aquellos que no tengan al título en su cartera deberían estar especialmente atentos a lo que haga su cotización en próximas fechas. En el caso de que consiga superar los 51 euros se vería confirmada una amplia y clara figura de vuelta que invitaría a comprar para buscar alzas que no encontrarían resistencia digna hasta la zona de los 55 euros aunque lo más probable es que fuera a buscar los 58 euros.



Valoramos cerrar Netflix

La fuerte caída que sufrió ayer Netflix, tras presentar sus resultados, nos hace valorar el cierre de la estrategia que más tiempo lleva en la lista de recomendaciones de Ecotrader, concretamente desde diciembre de 2012. Con una rentabilidad superior al 700 por ciento Netflix ha sido una de las estrellas de los últimos años en el mercado norteamericano, pero esto no va a impedir que decidamos cerrar posiciones si las caídas prosiguen en próximas jornadas y se pierden soportes clave que presenta el valor en 75 dólares. De hecho, ya estamos valorando la posibilidad de cerrar si se pierden soportes intermedios en 84 dólares puesto que el fracaso a la hora de superar los 100 dólares, sugiere que podría ir a buscar los 75.



Qué comprar o vender (Últimas modificaciones y estrategias más recientes)

PRECIO EN EUROS	PRECIO DE ACTIVACIÓN*	OBJETIVO INICIAL	'STOP LOSS'	SITUACIÓN DE 'TRADING'
Nokia (alcista)	5,28	6/6,50	< 4,50	Abrir
Repsol (alcista)	12,14	17/17,30	< 9,60	Abrir
ASML (alcista)	90,19	105	< 79	Abrir
Fastenal (alcista)	45,67	50/55	< 42	Abrir
Home Depot (alcista)	130,68	140/subida libre	< 123,80	Mantener
CAF (alcista)	297,05	390	< 265	Mantener
AB InBev (alcista)	117,35	130/subida libre	< 105	Abrir
Plata (alcista)	16,05	24/25	< 18,50/18	Mantener
Essilor (alcista)	116,8	126	< 116/106	Abrir
Adobe Systems (alcista)	98,9	Subida libre	< 90	Abrir

(*) Ajustado al pago de dividendos. (**) Precios en dólares.

elEconomista

Las líneas dibujadas en los gráficos representan los soportes (zona de precios en los que el valor podría encontrar apoyo para volver a subir) y las resistencias (precios en los que se podrían detener las subidas). Estos análisis no constituyen una recomendación de compra o venta de valores. El Economista no se responsabiliza de las consecuencias de su uso y no acepta ninguna responsabilidad derivada de su contenido.

Bolsa & Inversión Parrillas



Ibex 35

	PRECIO	CAMBIO DIARIO (%)	CAMBIO 12 MESES (%)	CAMBIO 2016 (%)	VOLUMEN DE NEGOCIO AYER*	RENT.DIV 2016 (%)	PER 2016*	PRECIO OBJETIVO	CONSEJO
Abertis	13,84	1,54	-5,21	0,81	47.753	5,18	17,90	14,55	(M)
Acciona	66,42	-0,95	-10,50	-16,01	14.805	3,62	21,24	81,61	(C)
Acerinox	11,31	-1,74	-1,44	20,10	15.161	4,00	39,41	11,62	(M)
ACS	26,77	0,85	-12,89	-0,91	21.073	4,33	11,53	33,99	(C)
Aena	127,30	1,56	28,29	20,78	53.082	2,70	19,03	120,66	(M)
Amadeus	39,21	0,50	0,59	-3,64	183.380	2,23	20,58	41,27	(M)
ArcelorMittal	5,02	-4,20	-21,37	66,03	17.628	0,00	-	4,95	(M)
B. Popular	1,21	-3,27	-69,30	-55,64	29.123	0,17	-	1,58	(V)
B. Sabadell	1,27	0,55	-42,13	-21,39	22.126	5,20	8,09	1,60	(M)
Bankia	0,66	-1,94	-43,99	-38,83	18.520	4,57	8,42	0,88	(M)
Bankinter	6,11	1,39	-15,09	-6,60	19.090	3,93	13,03	6,22	(M)
BBVA	5,15	-0,92	-44,93	-23,62	562.563	5,89	9,19	6,58	(M)
CaixaBank	2,18	-0,18	-49,49	-32,11	21.791	5,91	10,29	2,65	(M)
Cellnex Telecom	15,64	-0,13	1,56	-9,28	14.733	1,19	55,66	17,07	(C)
Dia	5,58	0,43	-15,04	2,55	28.170	3,65	13,79	6,26	(C)
Enagás	26,94	-0,20	4,44	3,62	26.975	5,17	15,41	27,86	(M)
Endesa	18,27	0,16	3,45	-1,38	39.112	6,46	15,60	18,11	(V)
FCC	7,62	0,59	-15,82	11,77	2.269	0,00	25,92	7,67	(V)
Ferrovial	18,22	0,33	-14,76	-12,63	25.770	4,01	28,83	21,18	(C)
Gamesa	18,18	-0,27	12,92	14,92	71.737	1,30	19,20	20,21	(M)
Gas Natural	17,90	0,20	-14,38	-4,89	25.037	5,49	13,15	18,65	(M)
Grifols	20,04	0,28	1,38	-6,01	23.907	1,67	21,52	22,05	(C)
Iberdrola	5,99	-0,40	-6,53	-8,61	153.326	4,88	14,89	6,48	(M)
Inditex	30,72	-0,10	-0,85	-3,06	52.063	2,15	30,06	32,69	(M)
Indra	10,30	4,70	-5,68	18,81	18.197	0,00	19,73	10,46	(M)
IAG	5,05	-2,11	-37,99	-38,92	34.537	4,95	5,23	7,14	(C)
Mapfre	2,06	-1,76	-38,39	-10,81	20.640	6,06	9,16	2,22	(V)
Mediaset	10,59	0,24	-18,33	5,53	7.399	5,07	18,73	10,95	(M)
Merlin Properties	9,86	0,65	-0,60	-13,66	14.557	4,34	16,41	11,33	(C)
Red Eléctrica	20,13	-0,25	9,67	4,42	84.776	4,12	17,40	19,56	(M)
Repsol	11,83	-1,79	-29,45	16,85	105.488	5,93	13,32	12,00	(M)
Santander	3,76	-1,13	-43,94	-17,44	419.513	5,13	9,05	4,45	(M)
Técnicas Reunidas	27,77	-0,75	-36,49	-20,33	12.954	5,12	11,69	29,94	(M)
Telefónica	8,69	-1,23	-37,38	-15,08	85.777	8,63	13,75	11,10	(M)
Viscofan	49,70	-0,28	-14,46	-10,68	11.640	2,91	18,56	53,36	(M)

Ibex 35



Otros índices

	CIERRE	CAMBIO DIARIO (%)	CAMBIO 2016 (%)
Madrid	852,87	-0,41	-11,63
París Cac 40	4.330,13	-0,63	-6,62
Fráncfort Dax 30	9.981,24	-0,81	-7,09
EuroStoxx 50	2.931,10	-0,61	-10,30
Stoxx 50	2.851,05	-0,48	-8,04
Londres Ftse 100	6.697,37	0,03	7,29
Nueva York Dow Jones	18.559,01	0,14	6,51
Nasdaq 100	4.603,28	-0,35	0,22
Standard and Poor's 500	2.163,78	-0,14	5,86

Mercado continuo

Los más negociados del día

	VOLUMEN DE LA SESIÓN	VOLUMEN MEDIO SEIS MESES
BBVA	562.563.400	307.713.600
Banco Santander	419.512.500	505.146.100
Amadeus	183.379.600	68.217.690
Iberdrola	153.326.000	172.859.400
Repsol	105.487.900	131.870.400
Telefónica	85.776.720	277.023.400

Los mejores

	VAR. %
Inypsa	13,79
Tecocom	6,89
Lingotes	6,48
Faes Farma	5,92
Axiare Patrimonio	5,76
Biosearch	5,00

Los peores

	VAR. %
Urbas	-9,09
ArcelorMittal	-4,20
Banco Popular	-3,27
Codere	-2,50
Nicolas Correa	-2,43
Adveo	-2,42

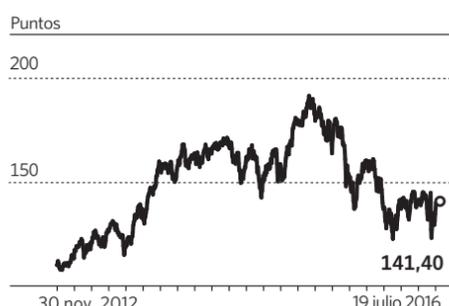
Los mejores de 2016

	CAMBIO 2016 (%)	MÁXIMO 12 MESES	MÍNIMO 12 MESES	VALOR EN BOLSA€*	VOLUMEN SESIÓN*	PER 2016*	PER 2017*	PAY OUT*	DEUDA/EBITDA*
1 Ercros	195,29	1,82	0,44	208	2.177	12,13	18,19	-	4,33
2 Tecocom	123,93	2,63	0,96	192	761	23,49	15,52	-	3,57
3 Lingotes Especiales	101,55	16,93	6,57	169	699	-	-	-	0,69
4 ArcelorMittal	66,03	6,84	2,01	15.378	17.628	-	18,79	-	-
5 Sniace	62,16	0,37	0,10	37	1.160	-	-	-	-

Eco10

STOXX CUSTOMIZED	141,40 CIERRE	0,07 VAR. PTS.	0,05% VAR.	-5,05% VAR. 2016
------------------	---------------	----------------	------------	------------------

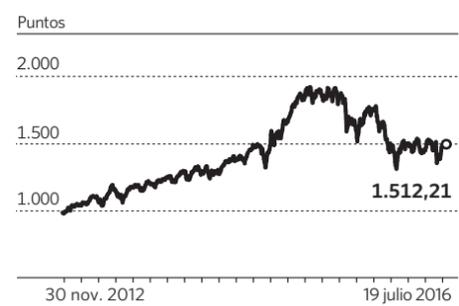
*El Eco10 se compone de los 10 valores, equiponderados, con más peso de la Cartera de consenso de ElEconomista, elaborada a partir de las recomendaciones de 53 analistas. Se constituyó el 16 de junio de 2006.



Eco30

FACTSET STOXX CUSTOMIZED	1.512,21 CIERRE	4,51 VAR. PTS.	-0,30% VAR.	-9,87% VAR. 2016
--------------------------	-----------------	----------------	-------------	------------------

*El Eco30 es un índice mundial creado por ElEconomista. También ha colaborado la consultora especializada en consenso de mercado, FactSet, y está calculado gestora de bolsas alemana, Stoxx.



Notas: (1) En millones de euros. (2) En miles de euros. (3) Número de veces que el beneficio por acción está contenido en el precio del título. (4) Porcentaje del beneficio neto que la empresa destina a dividendos. (5) Deuda total de la compañía entre su beneficio bruto de explotación. Fuentes: Bloomberg y Factset. (6) La recomendación media de las firmas de inversión que cubren al valor equivale a un consejo de compra. (7) La recomendación media de las firmas de inversión que cubren el título representa una recomendación de mantener al valor en cartera. (8) La recomendación media de las firmas de inversión equivale a un consejo de venta de la acción.

Mercado continuo

	PRECIO	CAMBIO DIARIO (%)	CAMBIO 12 MESES (%)	CAMBIO 2016 (%)	VOLUMEN DE NEGOCIO AYER*	RENT.DIV 2016 (%)	PER 2016*	PRECIO OBJETIVO	CONSEJO
Abengoa	0,20	-0,49	-92,70	4,10	899	18,23	4,14	0,20	(V)
Adolfo Domínguez	3,29	2,17	-20,15	-4,64	2	-	-	-	(C)
Adveo	3,23	-2,42	-56,65	-45,73	12	1,33	-	4,75	(M)
Airbus	51,85	-1,05	-19,92	-16,97	136	2,55	15,82	66,77	(C)
Alba	36,57	-0,73	-15,95	-8,23	1.369	2,84	9,96	50,75	(C)
Almirall	13,16	0,00	-29,51	-29,36	3.739	1,53	21,72	16,83	(M)
Amper	0,08	-1,25	-48,39	-36,79	357	-	-	-	(C)
Appius+	9,05	-0,22	-8,03	8,38	9.087	1,43	13,80	9,78	(C)
Atresmedia	9,74	0,72	-37,40	-1,02	4.935	5,32	15,51	11,46	(M)
Axiare Patrimonio	12,49	5,76	8,56	-5,38	3.470	1,43	31,23	13,66	(M)
Azkoyen	4,70	0,43	43,07	4,44	31	0,74	14,24	5,10	(C)
Barón de Ley	98,65	0,00	8,29	-11,13	29	0,00	15,54	107,28	(M)
Bayer	92,00	0,00	-33,04	-20,69	3	2,89	12,67	-	(C)
Biosearch	0,42	5,00	-29,41	-10,64	94	-	-	-	(C)
BME	26,47	1,83	-32,55	-14,78	5.510	6,99	13,62	28,19	(V)
Bodegas Riojanas	4,12	0,00	2,23	1,73	1	-	-	-	(C)
CAF	321,85	0,58	19,01	25,97	741	1,63	18,18	351,29	(C)
Cata. Occidente	24,35	-0,61	-13,99	-23,95	3.024	2,92	9,93	32,15	(C)
Cementos Portland	6,00	0,00	-18,92	14,94	40	-	-	5,73	(V)
Cie Automotive	15,99	0,76	9,48	3,50	8.185	2,35	12,87	18,22	(C)
Clínica Baviera	7,25	0,00	7,25	33,27	38	2,34	23,77	-	(C)
Coca-Cola European P.	33,94	1,01	-	-	147	2,50	15,90	-	(C)
Codere	0,39	-2,50	-70,68	-51,85	130	-	-	-	(V)
Coemac	0,26	1,96	-56,67	-23,53	85	-	13,00	-	(C)
CVNE	-	-	-	-	-	-	-	-	(C)
Deoleo	0,18	0,00	-53,85	-21,74	51	0,00	-	0,20	(V)
DF	1,19	-0,83	-68,01	-9,85	160	0,59	14,00	1,56	(V)
Dogi	0,95	4,40	-19,83	12,16	361	-	-	-	(C)
Dominion	2,48	0,16	-	-	351	-	-	3,55	(C)
Ebro Foods	20,92	1,01	18,30	15,20	9.986	3,13	18,94	19,53	(V)
eDreams Odigeo	2,19	1,16	-23,53	15,04	294	0,00	9,72	3,40	(C)
Elecnor	7,07	0,00	-24,14	-14,09	30	0,71	7,21	8,86	(C)
Ence	2,27	-1,09	-31,21	-35,05	1.162	4,85	10,41	3,50	(C)
Enel G. Power	-	-	-	-	-	-	-	-	(V)
Ercros	1,82	3,06	195,77	195,29	2.177	-	12,13	-	(C)
Europac	5,13	1,08	0,66	-1,35	74	3,92	11,18	6,00	(C)
Euskaltel	8,30	-0,11	-17,81	-28,32	2.668	3,23	17,78	12,04	(C)
Ezentis	0,60	-0,83	-17,36	19,76	2.917	-	200,00	0,75	(C)
Faes Farma	3,49	5,92	39,88	26,45	3.107	1,63	25,66	3,04	(M)
Fersa	0,50	0,00	7,61	33,78	90	-	49,50	-	(C)
Fluidra	3,68	-1,87	16,83	17,57	372	2,74	16,28	4,17	(C)
Funespaña	6,55	-1,36	-9,15	-9,03	11	-	-	-	(C)
GAM	0,22	0,00	-31,25	-8,33	26	-	-	-	(C)
Gen. Inversión	1,70	0,00	0,00	-2,86	-	-	-	-	(C)
Hispania	11,38	1,61	-11,43	-5,95	1.934	2,96	14,23	13,02	(M)
Iberpapel	19,11	-0,57	25,39	10,78	80	3,39	12,23	22,00	(C)
Inm. Colonial	0,68	1,35	3,68	5,30	10.206	2,96	16,90	0,74	(M)
Inm. Sur	8,07	1,38	-10,33	1,51	45	-	-	-	(C)
Inypsa	0,17	13,79	-28,26	-5,71	176	-	-	-	(C)
Lar España	6,33	2,93	-19,19	-24,20	2.282	6,27	9,21	9,14	(C)
Liberbank	0,71	3,36	-64,24	-59,45	2.828	4,38	6,74	1,24	(M)
Lingotes	16,93	6,48	148,54	101,55	699	-	-	-	(C)
Logista	19,90	-1,07	7,65	2,37	6.928	4,13	17,98	20,52	(M)
Meliá Hotels	10,02	0,35	-26,09	-17,78	12.333	0,64	26,57	13,69	(C)
Miquel y Costas	37,17	1,47	14,90	6,23	56	1,98	14,21	42,00	(C)
Montebalito	1,22	2,95	-6,28	-2,89	3	-	-	-	(C)
Natra	0,46	2,25	-15,74	42,19	292	-	5,06	-	(C)
Naturhouse	4,10	0,02	-23,20	6,52	45	7,44	10,18	5,66	(C)
NH Hoteles	3,82	-0,39	-34,59	-24,21	2.239	0,00	45,48	5,25	(C)
Nicolas Correa	1,41	-2,43	-9,35	10,20	7	-	-	-	(C)

Economía La XII Legislatura arranca con acuerdos

La presidencia de Pastor allana la investidura de Rajoy... en septiembre

PP y Ciudadanos negociarán los Presupuestos en agosto para cerrar un pacto de gobernabilidad

El presidente en funciones pide responsabilidad a Sánchez y Rivera para que le dejen gobernar

José María Triper / J. L. Bajo Benayas
MADRID.

En clave de investidura. Así se vivió ayer en el Congreso el Pleno con el que arrancaba la XII Legislatura, en el que el pacto entre el PP y Ciudadanos para elegir a Ana Pastor como presidenta de la Cámara, con la abstención de los nacionalistas del PNV y Convergència (ahora Partido Demócrata Catalán), allanaba el camino a la investidura de Mariano Rajoy como presidente del Gobierno, aunque para ello tal vez haya que esperar hasta la primera semana de septiembre.

Esa era la impresión mayoritaria entre los diputados de todos los grupos de la Cámara. Aunque en público Albert Rivera y los portavoces de C's sigan pregonando la abstención, en medio de ambas formaciones confirman que podrían habilitar el mes de agosto para negociar el techo de gasto y los Presupuestos del Estado y llegar a septiembre con un pacto de mínimos que permita no sólo la investidura sino también la gobernabilidad.

A este acuerdo presupuestario se intentaría también sumar al PSOE, al menos para garantizar unas abstenciones limitadas en el caso de que fueran necesarias para desbloquear la formación de Gobierno y evitar nuevas elecciones. Fuentes socialistas insisten en que a día de

hoy el sentido de su voto a la investidura de Rajoy es el *no* y expresan sus quejas "por la increíble presión" sobre su partido para que se abstenga. "Quien ha ganado las elecciones debe trabajarse el apoyo de otros partidos", advierten, aunque tampoco ponen la mano en el fuego con la posibilidad de mantener su negativa hasta el final.

Por su parte, la diputada de Coalición Canaria, Ana Oramas, apuntaba la necesidad de un acuerdo sobre Presupuestos previo a la investidura y aseguraba que si Ciudadanos votaba a favor de Rajoy, ella también daría el *sí*.

El propio Mariano Rajoy parecía abundar en la tesis de septiembre cuando afirmaba, al final del Pleno, que el *no* se había "fijado un calendario", sino que el 2 de agosto era una fecha "deseable" para iniciar la sesión de investidura. Si insistía, sin embargo, en que "retrasar *sine die* la formación de un Gobierno, bloquearlo o propiciar unas nuevas elecciones sería una enorme irresponsabilidad" y "lo peor que nos podría ocurrir a todos los españoles".

"Desconozco qué es lo que se puede hacer en septiembre que no se pueda hacer en los próximos quince días de agosto", afirmó el candidato del Partido Popular, para añadir que "yo quiero gobernar y pido que me dejen gobernar" por lo que solicitó al PSOE y a Ciudadanos que



Diputados del PP y C's aplauden a Ana Pastor tras su elección. FERNANDO VILLAR

asuman "su responsabilidad y estén a la altura de la circunstancias".

La abstención de PNV y Convergència era otro elemento que alentaba ayer las expectativas de un Gobierno en minoría del Partido Popular. El PP alcanzó un acuerdo con los portavoces de ambos partidos para que no apoyaran a Patxi López en la segunda votación para la Presidencia del Congreso a cambio de garantizarles un grupo parlamentario propio, que por el reglamento no les corresponde.

Sesión sin sorpresas

Respecto al desarrollo de la sesión, la Mesa se conformó de acuerdo a lo previsto tras el pacto entre Rajoy y Rivera, con la sorpresa previa de la exclusión de Celia Villalobos tras trece años en el órgano de Gobierno de la Cámara y que fue una de las sacrificadas para ceder dos puestos a C's. Junto a Ana Pastor, las vicepresidencias se las repartieron Ignacio Prendes (C's), Micaela Navarro (PSOE), Rosa Romero (PP) y Gloria Elizo (Podemos).

En el Senado, el *popular* Pío García-Escudero fue reelegido presidente por mayoría absoluta al contar con el respaldo de su grupo parlamentario, que cuenta con 151 senadores de los 266 que conforman la Cámara Alta. El PNV volvió a entrar en la Mesa gracias al apoyo de los senadores del Partido Popular.



“Retrasar la formación de un Gobierno, bloquearlo o propiciar nuevas elecciones sería una enorme irresponsabilidad”

Mariano Rajoy
Presidente Gobierno en funciones



“Es evidente que hoy se ha abierto una nueva senda que suma al menos 179 votos. Rajoy debe trabajar para consolidar esa vía”

Antonio Hernando
Portavoz parlamentario del PSOE



“Hemos sido ingenuos, parece que la balanza se decanta claramente por el PP y Mariano Rajoy gracias al PNV y a Convergència”

Pablo Iglesias
Secretario General de Podemos



“Si el PSOE se abstiene, habrá legislatura. Si no se abstiene y el PP no le da la mano, habrá bloqueo y terceras o cuartas elecciones”

Albert Rivera
Presidente de Ciudadanos



“El Parlamento debe ser generador de acuerdos para seguir creando empleo y consolidar la sociedad de bienestar”

Ana Pastor
Presidenta del Congreso

Economía La XII Legislatura arranca con acuerdos

Cajón desastre Napi



Diez nacionalistas apoyan al PP en la Mesa del Congreso

Rosa Romero obtiene la vicepresidencia tercera con el voto favorable y anónimo de varios diputados catalanes y vascos

J. L. B. / J. M. T. MADRID.

La elección de la vicepresidencia tercera de la Cámara, que finalmente recayó ayer en manos de la popular Rosa Romero, terminó convirtiéndose en el hecho más sorprendente de la jornada de constitución de la XII Legislatura. Hasta diez diputados anónimos respaldaron su elección para que adelantase al representante de Podemos en la Mesa, hecho cuanto menos sorprendente dadas las malas relaciones del PP con las formaciones nacionalistas.

Aún hoy la procedencia de esos votos favorables sigue siendo un misterio, aunque se deduce que Convergència, en busca de grupo parlamentario propio, habría tratado de favorecer esa decisión facilitando la vicepresidencia de Romero. "No le podemos decir", aseguraron fuentes próximas a la formación, denominada ahora en el Congreso Demócratas de Catalunya. Una manera de no desmentir el extremo sin confirmarlo.

Quienes aclararon no haber participado en esa ecuación fueron ERC y PNV. Los primeros, por boca de su portavoz, lo negaron rotundamente. Los segundos explicaron a este periódico que durante la composición de la Cámara procedieron "a votar en blanco cuatro veces", sacudiéndose así el dedo acusador de Podemos. Pablo Iglesias había disparado contra ellos anteriormente, convencido como estaba de que Romero habría obtenido, al menos, dos respaldos de esta formación.

Así, los respaldos extraordinarios a la candidata del PP podría haber llegado de las filas de los nacionalistas catalanes, de la representante de Coalición Canaria, Ana Ormas, y de algún voto distraído que se equivocase a la hora de pulsar el correspondiente botón. En cualquier caso, a lo largo de las próximas semanas, conforme se tome la

PSOE y Podemos: "La derecha suma"

Tras conocerse la composición de la Mesa, en la que PP y C's recabaron el apoyo secreto de diez nacionalistas, PSOE y Podemos advirtieron de que Mariano Rajoy podría sumar votos suficientes para ser investido presidente. "El camino de los 179 votos es el que debería explorar", aseguró Antonio Hernando, portavoz socialista. En privado desde sus filas agradecían que la "presión" se trasladara ahora al propio Rajoy, al PNV y a Convergència después de semanas de "ruido" a favor de una abstención del PSOE. Pablo Iglesias, secretario general de Podemos, reconoció la imposibilidad de que la izquierda sume y auguró que CDC "tendrá difícil explicar en Cataluña" el sentido de su voto.

decisión de los grupos parlamentarios que se forman, la cuestión podría tener respuesta.

Pastor releva a López

Por lo demás, sucedió lo previsible. Ana Pastor, hasta ahora ministra de Fomento, se convirtió en tercera autoridad del Estado y presidenta del Congreso con el apoyo del PP y de Ciudadanos, quien respaldando al partido mayoritario lograba colocar a Ignacio Prendes, su fichaje en Asturias, como vicepresidente primero. Pastor se mostró "agradecida" por el respaldo y por las abstenciones, de ERC, Convergència y PNV, que permitieron que su candidatura prosperara frente a la de Patxi López, del PSOE. Pastor recabó 169 votos favorables y López, que felicitó efusivamente a su sucesora, 155.

Hoy mismo Pastor, que mostró talante en sus primeras palabras —"quiero que lleguemos a acuerdos entre todos", afirmó— informará al Rey Felipe VI de la composición de la Mesa, en la que el PP cuenta con tres plazas. PSOE, Podemos y Ciudadanos, con dos, la completan. El centro derecha sumaría mayoría para tomar decisiones, antesala de lo que no pocos advierten de lo que podría ser la toma de decisiones a lo largo de la legislatura como Mariano Rajoy como presidente.

A este respecto, sin embargo, el presidente de la formación naranja Albert Rivera, se refirió a mediodía: "Un acuerdo para la Mesa no es un acuerdo para la investidura", zanjó.

El exilio de Villalobos, el hijo de la exdiputada y el autógrafo de Sofía



Análisis

José María Triper

Corresponsal Económico

Nada que ver con lo de hace seis meses. Ni el niño de Bescansa, ni las charangas de Compromís, ni los abrazos y besos de Pablo Iglesias... La sesión constitutiva de la XII Legislatura fue larga, aburrida y previsible. Tanto que ni siquiera había llenado en las tribunas, especialmente en la de invitados donde las caras mediáticas brillaban por su ausencia. Tan sólo la presidenta de la Comunidad de Madrid, Cristina Cifuentes, su homólogo de Murcia, Pedro Antonio Sánchez, el ex de Extremadura, José Antonio Monago, el marido de Ana Pastor, José Benito Suárez, la pareja de Albert Rivera, Beatriz Tajuelo y poco más.

Si hasta los diputados eran los mismos que en enero, o casi. Sólo 48 caras nuevas, y algunas de ellas de *rentrée*, frente a los más dos centenares que hubo entonces. Todo normal para una legislatura que todos deseamos, y España necesita, que vuelva a ser normal. Y eso que, en los preámbulos, Rajoy quiso ponerle un poco de chispa al ambiente y nos sorprendió dándole el boleto a Celia Villalobos, y dejándola fuera de la Mesa del Congreso después de 13 años subida en el estrado.

Una decisión que la cesante aparentaba admitir con *fair play* y *compañerismo*, aunque la procesión iba por dentro. Ni una sola vez se dignó a saludar, y ni siquiera a mirar, en todas y cada una de las veces que subía o bajaba al *gallinero* donde quedó ubicada.

Todo lo contrario, por cierto, que hizo Patxi López. El otro cesante, pero este de la Presidencia, aprovechó una salida del escaño de su sucesora para acercarse, fe-

licitarla con dos besos y departir con ella. Nobleza obliga.

Gesto este de Patxi que contrastaba con algunas reminiscencias folklóricoreivindicativas como la camiseta del sindicalista Diego Cañamero pidiendo la libertad para el agresor condenado Andrés Bódalo, las grises con el lema *No nos resignamos* que lucían los chicos de Compromís, o el incidente protagonizado por el hijo de la exdiputada del PP, Teresa Gómez Limón, quien tuvo que ser desalojado de la Tribuna de Invitados, cuando al grito de "Pastor Insolidaria", lanzaba a los escaños un panfleto responsabilizando a la ya

Cristina Cifuentes, el marido de Ana Pastor y la pareja de Rivera, en la grada de invitados

exministra de Fomento del accidente del Alvia que descarriló Santiago de Compostela.

Unas pequeñas incidencias para cerrar con un final feliz y protagonista infantil, Sofía, de nueve años, hija del diputado del PP por Castellón Miguel Barrachina, quien esperó pacientemente a que Mariano Rajoy abandonara el Hemiciclo para pedirle un autógrafo.

"A mi amiga Sofía, con todo el cariño" y un beso paternal le dedicó Rajoy a la niña ante la mirada arrobada de su padre, quien satisfecho explicaba que Sofía "es muy aficionada a la política, llevaba mucho tiempo queriendo conocer al presidente y hoy, por fin, lo ha conseguido". Por un instante el Congreso se hizo humano y los políticos dejaron de ser el foco de atención de las cámaras de los fotógrafos y de la televisión.



Los ministros posan con Ana Pastor en el banco azul. F. VILLAR

España crea empleo con avances del PIB del 1% por la moderación salarial

El aumento de la deuda en la crisis resta 2,18 puntos al crecimiento, según Funcas

Cristina Alonso MADRID.

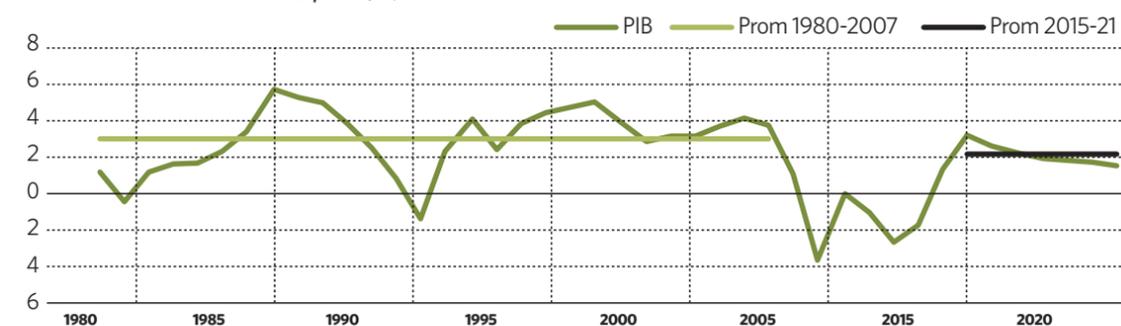
La economía española crea empleo neto a partir de tasas de crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) cercanas al 1 por ciento gracias, sobre todo, a la reforma laboral de 2012, que permitió a nuestro mercado de trabajo ganar en flexibilidad interna, es decir, en la posibilidad de ajustar salarios y otras condiciones. Así lo revela el último número de *Cuadernos de Información Económica* elaborado por la Fundación de Cajas de Ahorro (Funcas).

Hasta hace poco, el consenso de los economistas sostenía que nuestra economía no generaba empleo neto si no crecía por encima del 2 por ciento. Sin embargo, recientemente los expertos han venido reduciendo el umbral de crecimiento del PIB requerido para crear puestos de trabajo. Y ayer, Funcas apoyó uno de los supuestos que sostiene el Gobierno en el *Programa de Estabilidad 2016-2019*, según el cual las reformas estructurales emprendidas en los últimos años, principalmente la reforma laboral de 2012, están permitiendo que la economía española sea más flexible, más competitiva y que, en consecuencia, sea capaz de generar empleo a tasas más bajas de crecimiento económico que en el pasado.

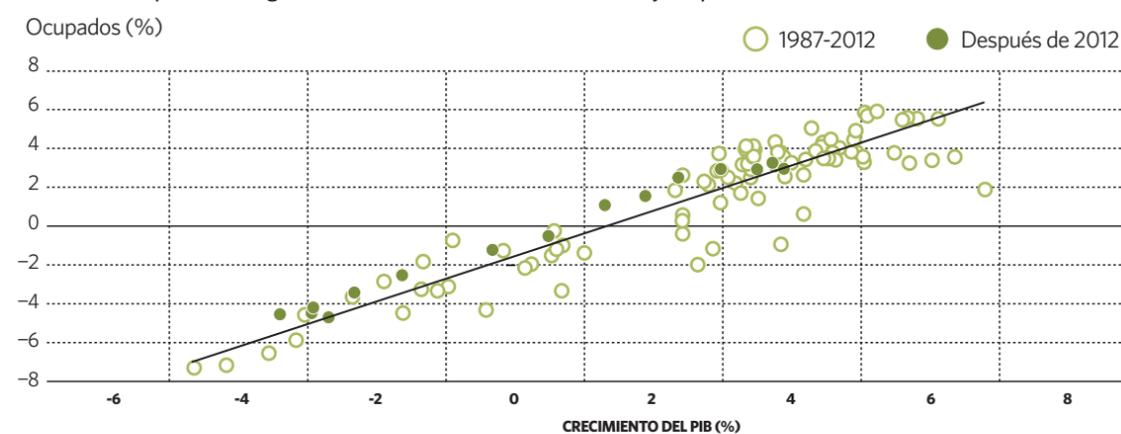
“Durante 2014, la economía española creó más de 400.000 puestos de trabajo a pesar de crecer a una tasa promedio de tan solo el 1,36 por ciento, e incluso en aquellos trimestres en los que se creció cerca del 1 por ciento, el mercado laboral español fue capaz de generar empleos netos”, recuerda el economista de IE Business School, Daniel Fernández Kranz. El profesor, que considera “clave” este dato dada la elevada tasa de paro y las proyecciones que apuntan a un descenso del ritmo de crecimiento hasta si-

El umbral de PIB para crear empleo, clave ante la desaceleración

Desaceleración económica en España (%)



Creación de empleo neto según el ritmo de crecimiento del PIB: antes y después de la reforma laboral de 2012



Fuente: Funcas.

elEconomista

1,5
POR CIENTO

Un análisis convencional de sostenibilidad de la deuda pública muestra que sería necesario alcanzar un superávit primario en el entorno del 1,5 por ciento del PIB (-2 por ciento en 2015) y un crecimiento nominal de, al menos, el 3 por ciento anual para alcanzar una ratio de deuda del 60 por ciento en un horizonte de veinte años, según Funcas.

tuarlo por debajo del 2 por ciento a partir de 2018, asegura que este dinamismo en la creación de puestos de trabajo se concentra en el sector privado, en la industria y en el empleo a tiempo completo.

Consolidación fiscal

El último número de esta publicación de Funcas incluye también un trabajo de los economistas Vicente Esteve y Cecilio Tamarit, dedicado al análisis de la relación entre la deuda pública y el crecimiento económico, que concluye que, al menos entre 2007 y 2013, el incremento de la deuda pública podría tener un impacto negativo sobre el

PIB de 2,18 puntos porcentuales en el largo plazo. Los expertos temen que el abultado endeudamiento dañe el crecimiento, prolongando la salida de la crisis y generando un estancamiento de la economía, además de que la política de austeridad fiscal pueda aumentar la ratio de la deuda a corto plazo.

Con todo, en opinión de los autores, la prioridad de la política fiscal debe seguir siendo primero, la estabilización y, después, la reducción gradual de la deuda pública sobre PIB hacia niveles cercanos al objetivo del 60 por ciento comprometido en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

Castilla y León crecerá un 2,7% este año, según EspañaDuro

El consumo de los hogares sigue como principal impulsor

R. D. VALLADOLID.

El Producto Interior Bruto de Castilla y León crecerá un 2,7 por ciento en 2016, según el Informe de Previsiones Económicas de la Comunidad elaborado por EspañaDuro en colaboración con la Universidad de León (ULE), que mejora una décima las estimaciones que se dieron a conocer el pasado mes de marzo, aunque es tres décimas inferior al crecimiento estimado para 2015.

La demanda interna, y especialmente el gasto en los hogares, seguirán siendo los principales impulsores económicos. Por el contrario, el gasto en consumo de las administraciones públicas podría descender en

1,8
POR CIENTO

Es lo que crecerá el número de ocupados en la Comunidad este año, según el informe.

torno a un 0,5 por ciento, mientras que la inversión crecería alrededor de un tres por ciento. En lo que a la oferta se refiere el dato del PIB se vería favorecido por la aportación positiva de todos los sectores, en especial de los servicios y de la industria.

En relación al mercado laboral, se prevé que el número de ocupados en la Comunidad crezca un 1,8 por ciento de media este año –frente al 2,6 por ciento nacional–, algo que se atribuye a la mejor ocupación en todos los sectores, con crecimientos más moderados en los servicios y en el agrario.

La economía repunta un 0,7% por el tirón del consumo

La CEOE prevé que la inflación cierre el año en tasas positivas

Jaime Linares Taboada MADRID.

“La fortaleza que mantiene el consumo privado y, en menor medida, la inversión de bienes de equipo explica el vigor de la demanda interna, que se ve respaldada por las fa-

vorables condiciones financieras, la contención de precios y costes y también la notable creación de empleo.” Es la principal conclusión con la que ilustra la CEOE su último *panorama económico*.

La patronal destaca que la actividad creció a un “ritmo elevado” en el segundo trimestre, con una tasa trimestral del 0,7 por ciento, según el Banco de España. El empleo se consolida con un repunte en los números de afiliación a la Se-

guridad Social, al tiempo que las exportaciones comunitarias crecen y las importaciones se contienen.

En cuanto a la inflación, la CEOE espera que alcance cifras positivas en los últimos meses del año, aunque el promedio de los doce seguirá siendo negativo. El IPC frena su caída gracias al menor descenso en los precios de la energía, mientras la subyacente se desacelera.

La amenaza de sanción a España por parte de la Comisión Euro-

pea no pasa inadvertida para la patronal. El informe recoge que Bruselas acusa al Gobierno de no haber cumplido con los objetivos de déficit programados para los años 2014 y 2015. Una decisión ratificada por el Ecofin, lo que dio lugar a un procedimiento de sanción que ahora el Ejecutivo en funciones intenta regatear con una suerte de cobro por adelantado del Impuesto de Sociedades.

Sobre lo relativo al panorama in-

ternacional, el informe expone los efectos del *Brexit*. La volatilidad de los mercados financieros ha aumentado al tiempo que cae el valor de la libra esterlina. “Las agencias Standard and Poor’s y Fitch han rebajado la calificación crediticia de Reino Unido y, una de ellas, la de la Unión Europea. El Fondo Monetario Internacional ha revisado a la baja el crecimiento de la economía británica y de la eurozona”, concluye la patronal.

Economía

May diseña un giro social para evitar que el 'Brexit' defina su mandato

Los nuevos Ministerios colisionan por controlar el proceso de ruptura

Eva M. Millán LONDRES.

La primera ministra británica aspira a que su mandato no sea "definido por el *Brexit*", sino por el florecimiento de un concepto de "justicia social" que compendie educación, formación y movilidad social "para permitir a todos los ciudadanos prosperar a partir de las oportunidades de abandonar la Unión Europea". Theresa May avanzó su ambicioso objetivo en su estreno en el nuevo Consejo de Ministros, en el que advirtió a todos sus integrantes, no sólo los directamente implicados con el divorcio, de que "tienen la responsabilidad de hacer que el *Brexit* funcione para el país en su conjunto".

Su mensaje es claro: la ruptura es irreversible, por lo que el Ejecutivo deberá identificar las posibilidades derivadas del nuevo escenario para "forjar un nuevo rol de Reino Unido en el mundo". "*Brexit* significa *Brexit*", reiteró oficialmente ante los responsables de garantizar que el proceso "sea un éxito", recuperando así el mantra que había guiado sus aspiraciones sucesorias.

Consciente de la mastodóntica tarea pendiente, no sólo para garantizar una salida fructuosa, sino para reactivar la gobernación, May apeló a las esencias con las que accedió al Número 10 y, más allá de las consecuencias del referéndum, insistió en que "la justicia social estará en el corazón del Ejecutivo" y se centrará en "los intereses de los trabajadores, no en los de unos pocos privilegiados".

Además, la *premier* ha confirmado la línea dura que prevé adoptar en materia de inmigración con el mantenimiento del objetivo ya marcado por David Cameron de reducirla a "niveles sostenibles", un concepto que sigue significando "decenas de miles".



Theresa May, llegando a la reunión con el ministro principal de Gales. REUTERS

Con todo, el tono de May representa una ruptura en relación al estilo de su antecesor, un dirigente que priorizaba la acción práctica y un acercamiento a la praxis política más cortoplacista. Para apuntalar el relevo, su sucesora ha acometido una purga de la vieja guardia y

ha ratificado su fama como una mandataria reacia a delegar. En su recién estrenada condición de primera ministra, presidirá hasta tres comités del Gobierno, todos ellos relacionados con el *Brexit* y con las metas capitales que se ha marcado para la legislatura: el de economía

5 SUPERVIVIENTES

De los 22 miembros de pleno derecho del Gobierno y los cinco que pueden asistir a los Consejos de Ministros, sólo cinco ocupan los puestos ostentados antes de la crisis desencadenada por el *Brexit*, entre ellos el titular de Sanidad y de Defensa. Ayer, el Ejecutivo en su conjunto se reunió por primera vez en un encuentro de 90 minutos tras el que Theresa May convocó al Consejo Nacional de Seguridad.

y estrategia industrial, el de la salida de la Unión Europea y comercio internacional y el de reforma social.

Su posición en estas comisiones diseminará todavía más la multicefalia generada por las necesidades del divorcio. Si el Ministerio de Exteriores había visto ya cómo la creación de un Departamento para la Salida de la UE y de una Secretaría de Comercio Internacional reducía competencias hasta ahora patrimonio de la todopoderosa maquinaria diplomática, la obligación de dotar a ambas carteras de personal ha desencadenado una lucha de poder entre los tres gabinetes.

Exteriores, encabezado por un Boris Johnson que ayer ejerció de anfitrión de una reunión sobre Siria junto al secretario de Estado norteamericano, ha recabado munición para impedir que el ministro del *Brexit*, David Davies, reclute a sus funcionarios más experimentados. No en vano, Davies no esconde su intención de atraer a "los más brillantes" para las 200 posiciones que abrirá su departamento.

Los laboristas unen fuerzas para desbancar a su actual presidente

Corbyn ostenta aún posibilidades de mantener su mandato

E. M. M. LONDRES.

El laborismo ha conseguido desplegar la primera demostración de unidad desde la crisis desencadenada por el *Brexit*. Sin embargo, lejos de aglutinarla en torno al líder, la entente se produjo entre los dos diputados que habían confirmado su intención de disputar la continuidad de Jeremy Corbyn.

Owen Smith y Angela Eagle acordaron que, ya que el primero recabó más apoyos en el grupo parlamentario, sea Smith quien presente una candidatura unitaria para desafiar el reinado de Corbyn apenas un año después de su elección, en la que

56 POR CIENTO DE VOTOS

Según una encuesta de YouGov, Corbyn vencería a Smith en la carrera por presidir el laborismo.

consiguió el mayor respaldo jamás obtenido en la historia del partido.

Ante su resolución a continuar, la decisión está ahora en manos de la militancia, el punto fuerte para defender su "mandato democrático" al frente de la izquierda británica. Sus posibilidades, de hecho, son notables, pese a su decepcionante actuación en la campaña del referéndum y la evidente ruptura con el grupo parlamentario. Según una encuesta realizada por YouGov, el 44 por ciento de las bases definitivamente votará por él y en una batalla contra Smith recabaría el 56 por ciento de los votos, frente al 34 de su rival.

Londres descarta iniciar el divorcio antes de final de año

Arranca el proceso legal que decidirá quién debe pulsar el botón de salida

Eva M. Millán LONDRES.

La *premier* británica no prevé arrancar formalmente la retirada de Reino Unido de la UE antes de final de año, según confirmó ayer el equipo legal que representa al Gobier-

no en un proceso judicial que decidirá quién tiene potestad para activar el famoso, aunque inédito, artículo 50 del Tratado de Lisboa.

Desde la convocatoria del referéndum, su instigador, David Cameron, se había comprometido a pulsar de inmediato el botón de salida si los británicos votaban *Brexit* el 23-J. El transcurso de apenas horas del veredicto bastó al exprimer ministro para detectar la necesidad de garantizar margen para fijar los

términos de una negociación que según la normativa comunitaria debería durar un máximo de dos años.

Su parecer es compartido por su sucesora, Theresa May, pero no por diferentes colectivos, que creen que la activación oficial del *divorcio* no está en manos de Downing Street, sino del Parlamento. Los altos funcionarios del Ejecutivo mantienen que quien resida en el Número 10 cuenta con la competencia para accionar el artículo 50, en base a una

prerrogativa real, frente a la interpretación de expertos que estiman que la autorización debe proceder de la Cámara de los Comunes.

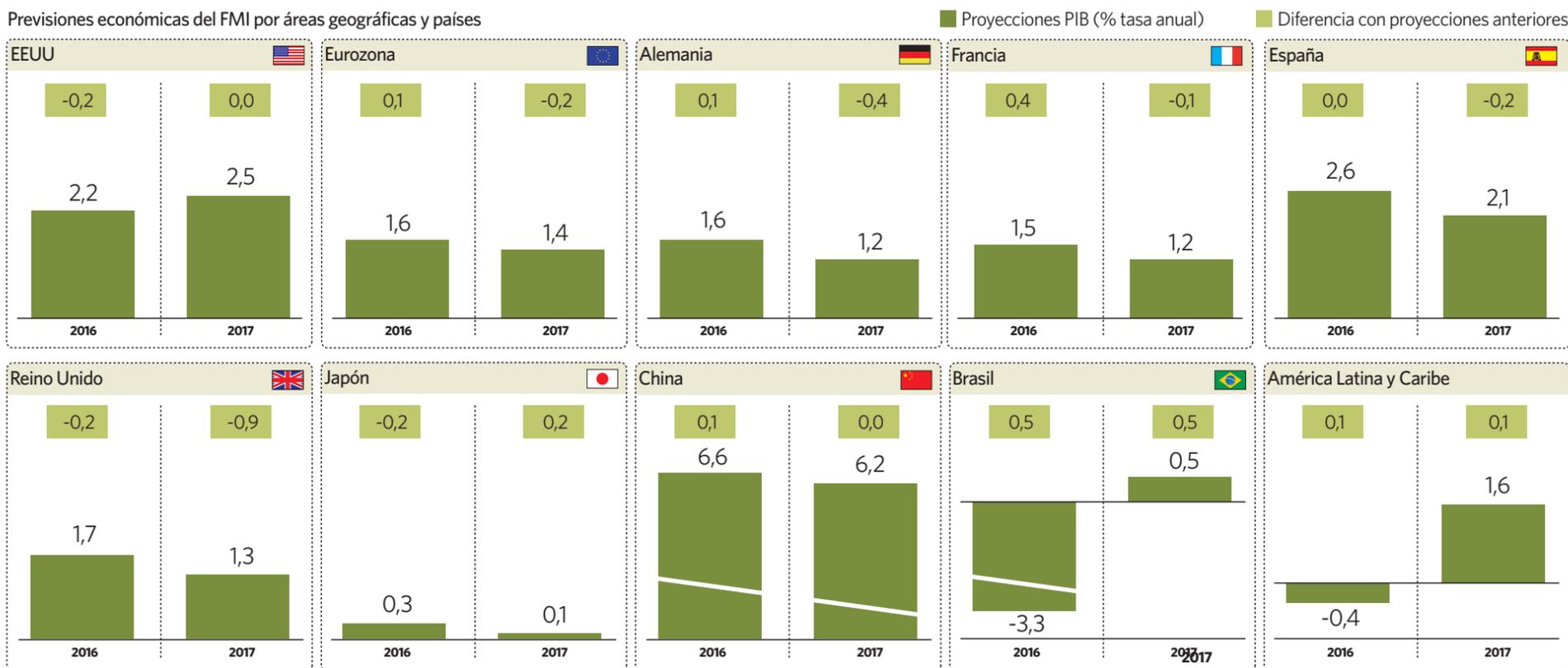
El complejo galimatías constitucional tiene trascendencia en la práctica, como asumieron ayer en la primera vista provisional los dos jueces encargados de supervisar el proceso. La expectación obligó a mover la audiencia a la mayor sala del grandioso complejo de las Reales Cortes de Justicia y los propios

asesores del Gobierno asumen que, dada la delicadeza de la materia, acabará en última instancia en manos del Tribunal Supremo.

De momento, son siete las acciones iniciadas para defender la soberanía de Westminster, basada en las especificidades constitucionales de Reino Unido. Según esta interpretación, la notificación de la retirada "sólo puede tener lugar con la autorización del Parlamento". El juicio tendrá lugar en octubre.

La resaca del 'Brexit' hace mella en el crecimiento mundial

Previsiones económicas del FMI por áreas geográficas y países



Fuente: FMI.

elEconomista

El FMI rebaja previsiones a España y el mundo por el 'adiós' británico

Nuestro país crecerá un 2,6% este año y el 2,1% en 2017, aún por encima de la UE

José Luis de Haro NUEVA YORK.

Coincidencia, o no, el equipo liderado por Maurice Obstfeld, economista jefe del Fondo Monetario Internacional (FMI), tenía intención de mejorar las previsiones de crecimiento de la institución justo antes de celebrarse el referéndum del pasado 23 de junio en Reino Unido. Sin embargo, el inesperado resultado a favor del divorcio con la Unión Europea, "vino a complicarlo todo", reconoció ayer desde Washington este funcionario durante la actualización de sus Perspectivas Económica Mundiales (WEO, por sus siglas en inglés).

Un hecho que obligó a los expertos del Fondo a reducir sus cifras globales por quinta ocasión en los últimos 15 meses, de ahí que el PIB del planeta experimentase una rebaja de 0,1 puntos porcentuales este año y el que viene, cuando la economía mundial se expandirá a un ritmo del 3,1 y del 3,4 por ciento respectivamente. Una rebaja que tiró por tierra las recientes mejoras registradas por países como Japón o incluso la eurozona, acompañadas también por una recuperación en los precios de las materias primas.

"La revisión incorpora los efectos estimados del *Brexit*, pero también otros desarrollos registrados desde abril que nos llevaron a ajustar las perspectivas. Naturalmente

los efectos directos específicos del *Brexit* son mayores en Europa, especialmente para el Reino Unido", explicó Obstfeld. Obviamente, su equipo realizó un importante tijeretazo a la economía británica, con una reducción de casi un punto porcentual en las proyecciones de crecimiento de 2017.

España sigue en cabeza

En este sentido, España, como el resto de la eurozona, también dejará sentir el efecto. Mientras el Fondo mantuvo intacta la previsión de

crecimiento para nuestro país este año, en un 2,6 por ciento, recortó en 0,2 puntos porcentuales la de 2017 hasta el 2,1 por ciento. Un ajuste comedido que sigue situando a España como la locomotora de la eurozona.

Según los cálculos de la institución, el PIB español despedirá 2017 con un avance del 2,5 por ciento entre octubre y diciembre. La proyección de crecimiento anual del Fondo para la economía española este año se sitúa por debajo de la que elabora el panel de expertos de la

Fundación de las Cajas de Ahorros (Funcas), que elevó hasta el 2,9 por ciento el avance del PIB para 2016 y la previsión oficial del Gobierno, que es del 2,7 por ciento.

El *Brexit* se postula como uno de los mayores factores que han instigado una rebaja en las proyecciones para la zona del euro, donde hasta ahora "el crecimiento ha sido ligeramente superior al esperado, del 2,2 por ciento durante el primer trimestre, impulsado por la demanda interna, incluido un leve repunte de la inversión".

Aún así y dados los posibles efectos de una mayor incertidumbre en la confianza de los consumidores y las empresas (y las posibles tensiones bancarias), el crecimiento fue revisado a la baja para 2017 en 0,2 puntos con respecto a abril, mientras que se proyecta que el crecimiento en 2016 siga siendo ligeramente más alto, dados los resultados registrados durante el primer semestre del año. "Sin embargo, los retrasos en la resolución de los problemas heredados de la crisis en el sector bancario siguen planteando riesgos a la baja para las perspectivas", avisaron desde la institución.

Mientras tanto, las perspectivas para China se mantuvieron sin cambios, con una pequeña mejora de un crecimiento del 6,6 por ciento en 2016, pero con una desaceleración al 6,2 por ciento el año que viene. Por otro lado, las recesiones en Brasil y Rusia serán menos severas de lo esperado este año gracias a la recuperación de los precios del petróleo y otras materias primas. Ambos países volverán a crecer en 2017.

Varios escenarios

El FMI acompañó sus previsiones con un análisis donde se incluyeron dos escenarios alternativos, uno 'a la baja' y otro 'severo' en lo que a las consecuencias del *Brexit* se refiere. En el primer escenario, los expertos de la institución describen un contexto donde las condiciones financieras son más estrictas y la confianza del consumidor más débil de lo previsto actualmente. El resultado sería una mayor desaceleración del crecimiento mundial este año y el próximo.

En el segundo escenario, el FMI prevé una intensificación de las tensiones financieras, y en este caso la ralentización se apreciaría más en las economías avanzadas.

5

VECES

Son las ocasiones en las que el Fondo Monetario Internacional ha rebajado las previsiones de crecimiento mundial en los últimos 15 meses.

0,9

PUNTOS

Es la rebaja que el FMI realiza a la economía británica en 2017 como consecuencia del *Brexit*. Reino Unido crecerá un 1,3 por ciento el próximo año.

1,6

POR CIENTO

Es el crecimiento de la zona del euro este año, una décima mejor de lo esperado, aunque el efecto del *Brexit* redujo en dos décimas las perspectivas para 2017.

0

POR CIENTO

Son los cambios en las proyecciones de crecimiento con respecto a abril que el FMI ha realizado sobre el conjunto de los mercados emergentes.

2

DÉCIMAS

Es el ajuste que el Fondo Monetario Internacional realiza a la economía de Estados Unidos este año, que crecerá, según sus previsiones, un 2,2 por ciento.

0,1

POR CIENTO

Es el crecimiento, apenas en territorio positivo, para Japón el año que viene. La cifra fue reducida por la continua apreciación en el valor del yen.

Normas & Tributos

CONSENSO FISCAL DE PWC -PRIMER SEMESTRE DE 2016-

Directivos y expertos piden que no se suba Sociedades

El 62% defiende que el tipo nominal debería mantenerse y un 64% cree que el futuro Gobierno debe rebajar el IRPF

Xavier Gil Pecharrromán MADRID.

Un 62 por ciento de los directivos, responsables de fiscalidad de compañías nacionales e internacionales y directivos de asociaciones profesionales consultados cree que el tipo de gravamen nominal del Impuesto de Sociedades (IS) debería mantenerse durante los próximos cuatro años y sólo un 33 por ciento estima que tendría que bajarse.

En el Consenso Fiscal, elaborado por PwC, correspondiente al primer semestre de 2016, también son mayoría -un 42 por ciento- los que creen que debe mantenerse el actual tratamiento de las rentas del ahorro en el Impuesto sobre la Renta de las personas Físicas (IRPF) en comparación con las del trabajo, mientras que para el 35 por ciento debe reducirse la diferencia de trato entre ambas modalidades y para el 15 por ciento incrementarse.

No menos abrumadora es la mayoría -el 64 por ciento- de los que opinan que debería reducirse el tipo de gravamen nominal del IRPF, aunque un 34 por ciento cree que debe mantenerse.

Diferencias sobre el modelo

Sobre la posibilidad de que la estructura de tipos del IVA en España -4, 10 y 21 por ciento- se aproxime a la de Alemania -7 y 19 por ciento-, una ligera mayoría del 43 por ciento opta por dicha aproximación, mientras que el 38 por ciento cree que debe mantenerse nuestro modelo y un 19 por ciento preferiría una estructura intermedia.

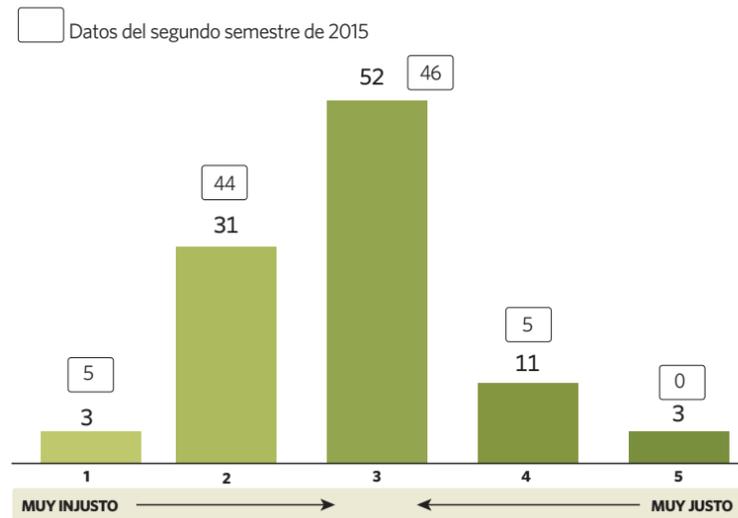
Al valorar las diferencias entre comunidades autónomas en relación con el Impuesto sobre el Patrimonio (IP) y el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD), un considerable 61 por ciento estima que deberían eliminarse esas diferencias, un 24 por ciento reducirse y un 11 por ciento mantenerse.

La opinión del Consenso está dividida casi a partes iguales entre los que creen que el nivel de presión fiscal de las empresas en España es normal -43 por ciento- y entre los que piensan que es alto o muy alto -46 por ciento-. Eso sí, la balanza se inclina cuando se pregunta entre los expertos sobre si cree esta aumentará en el próximo año: un 54 por ciento asegura la carga fiscal sobre las compañías subirá en mayor o menor medida.

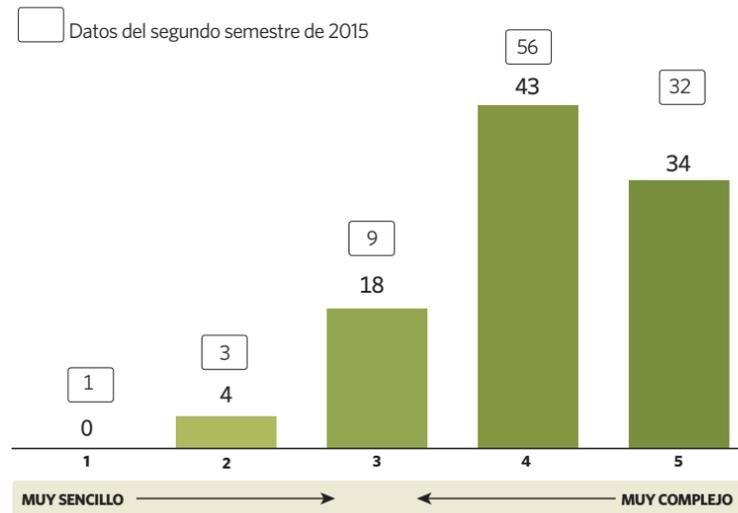
Por el contrario, sigue siendo muy mayoritario -el 89 por ciento- el número de encuestados que cree

Aspectos sustantivos del sistema tributario en 2016

¿Es justo el sistema fiscal español? (%)



¿Es complejo o sencillo el sistema? (%)



Fuente: Consenso Fiscal y PwC.

elEconomista

La mayoría considera que el año que viene no aumentará la seguridad jurídica

que la fiscalidad asociada en las rentas del trabajo en España es alta o muy alta. Aumentan del 40 por ciento al 46 por ciento los que piensan que en nuestro país la presión relacionada con la fiscalidad indirecta es normal y caen del 58 por ciento al 48 por ciento los que aseguran que es elevada o muy elevada.

Los expertos y directivos no esperan que el próximo año aumente la seguridad jurídica respecto a la aplicación de los tributos -un 60 por ciento estima que disminuirá y se mantiene, aunque algo más ate-

nuada, la opinión generalizada de que en las inspecciones la Administración Tributaria tiene una actitud muy favorable a sus posiciones. Con todo, disminuye del 80 por ciento al 69 por ciento los que creen que la conflictividad del sistema tributario español aumentará en 2017.

La opinión sobre el nivel de fraude fiscal se atempera un poco -cae 6 puntos- aunque hay un amplio 69 por ciento que lo califica como elevado o muy elevado. De cara al próximo ejercicio las expectativas de los expertos -62 por ciento- es que seguirá igual. Un 66 de los encuestados piensan que el sistema tributario español no favorece la actividad emprendedora y un 61 por ciento que tampoco ayuda a atraer la inversión empresarial.

Más información en www.economista.es/ecoley

Los prestadores de servicios deben guardar los datos electrónicos

Esta obligación general en algunos Estados es compatible con el Derecho comunitario

X. G. P. MADRID.

La obligación general de conservar los datos impuesta por un Estado miembro de la Unión Europea a los prestadores de servicios de comunicaciones electrónicas puede ser compatible con el Derecho de la Unión.

Así lo determina el abogado general del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) Henrik Saugmandsgaard Øe en sus conclusiones, de 19 de julio de 2016, en las que concluye que "no obstante, el recurso a la facultad de imponer tal obligación por parte de los Estados miembros está supeditado al cumplimiento de estrictos requisitos".

"Corresponde a los jueces nacionales verificar, a la luz de todas las características relevantes de los regímenes nacionales, si tales requisitos se cumplen", asegura Saugmandsgaard Øe.

Explica que la obligación de conservación y las garantías que la acompañan deben establecerse mediante medidas legislativas o reglamentarias en que concurran las cualidades de accesibilidad, previsibilidad y protección frente a la arbitrariedad. Además, la obligación general debe respetar el contenido esencial del derecho a la vida privada y a la protección

de datos de carácter personal.

En tercer lugar, en las conclusiones recuerda que el Derecho de la Unión Europea exige que cualquier injerencia en los derechos fundamentales persiga un objetivo de interés general.

Considera que solo la lucha contra los delitos graves constituye un objetivo de interés general susceptible de justificar una obligación general de conservar datos, a diferencia de la lucha contra delitos simples o el buen desarrollo de procedimientos no penales.

La conservación debe ser estrictamente necesaria para la lucha

Solo la lucha contra los delitos graves justifica un objetivo de interés general

contra los delitos graves, lo que implica que ninguna otra medida o combinación de medidas pueda ser igual de eficaz.

La obligación general de conservación de datos debe ser proporcionada, en una sociedad democrática, al objetivo de lucha contra los delitos graves, lo que implica que los graves riesgos originados por esta obligación en una sociedad democrática no deben ser desmesurados con respecto a las ventajas que de ella se deducen en la lucha contra los delitos graves.



LOS JURISTAS RECUERDAN A GASPAR ROSETY. El Colegio de Abogados y la Asociación de Derecho Deportivo de Madrid homenajearon ayer al periodista y especialista en Derecho deportivo, recientemente fallecido. Los asistentes destacaron su trayectoria. EE

Gestión Empresarial Gourmet

Esencia mediterránea y del mundo en El Portal y El Teatro Bistrot

Un derroche cosmopolita: vinos y productos de alta gama en dos espacios únicos

Ana Marcos ALICANTE.

El empresario alicantino Carlos Bosch ideó hace siete años un modelo inspirador de nuevas tendencias gastronómicas: el gastrobar cosmopolita y exclusivo, de ambiente desenfadado, pero con materias primas y vinos de primerísimo nivel. Junto a él, el cocinero Sergio Sierra como copropietario y cofundador: El Portal Taberna & Wines experimenta ahora su momento de plenitud.

Con cocina abierta de 13:00 a 00:00 horas, aquí todo es un derroche. Ocho sumilleres para cuidar y dar a conocer una carta de vinos que supera las 300 referencias, con grandes etiquetas, desde Vega Sicilia a Pingus y algunos en *primeur*; también es *ambassador* de la Maison Krug, lo nunca visto en este tipo de establecimientos, con vintages de limitada edición o verticales de la mítica casa francesa. Los ochenta vinos por copas –entre ellos, los mejores de Alicante, fondillones, etc.– y una amplia variedad de cócteles redondean su espectacular oferta líquida.

Respecto a su carta, se encuentra desde caviar beluga (con huevo frito si se desea, ¡suggerente idea!) a otras Gillardeau y gallegas, ibéricos... que se unen con gracia a las salazones tan típicas de la zona; también cocas, deliciosos arroces o distintos mariscos locales, como las espardeñas, el calamar ¡de potera! y la gran gamba roja de Denia. Todo en un bonito local que cambia su impactante decoración periódicamente,

Restaurante

El Portal Taberna & Wines

C/ Bilbao, 2. Alicante. No cierra.

Tel.: 965143269. www.elportaltaberna.com



EE

El Menú

Primero: Quisquillas de Santa Pola/Salazones alicantinas

Segundo: Cerdo de bellota con 'parmentier' de dátiles

Postre: Frutos del bosque, helado mascarpone

Precio medio: 40 euros

con una gran barra, mesas altas y zona de comedor. Además, ofrecen dos menús de 45 y 65 euros y diariamente platos de cuchara: ahora,

un rico marmitako. Ambientazo asegurado a cualquier hora del día y música de Dj's de fondo. Un sitio con estilo y alma propia.

Carlos Bosch y el chef Sergio Sierra han formado un tándem imbatible que también inauguró hace un año su *joyita*: el Teatro Bistrot, enclavado en el ambigú del Teatro Principal de Alicante (Plaza Ruperto Chapí, 965947513). Un pequeño comedor art decó de aires clandestinos ambientado en el París de los años veinte y decorado por Lázaro Rosa-Violán, donde disfrutar de una cocina sofisticada a

cargo de Sierra. Sólo para 10 comensales, esto es la flor y nata del chef, quien recupera la tradición culinaria alicantina –también con Laboratorio– para llevarlo a la vanguardia. Platos como las cerezas y quisquillas de Santa Pola, el *gira-boix* o la tatin de nísperos construyen un festín exclusivo y especial. Ofrecen tres menús (55, 75 y 95) y en la carta de vinos se rinde culto a lo excepcional: manzanillas *Sacristía*, añadas míticas y variedad de grandes referencias internacionales: hay que preguntar por el *fuera de carta*... asombroso.

La Cata

GRAN FONDILLÓN R. 1964

B. Brotons

D.O. P. Vinos Alicante

PVP recomendado: 28-30 €

Calificación: 9,8

A. M.

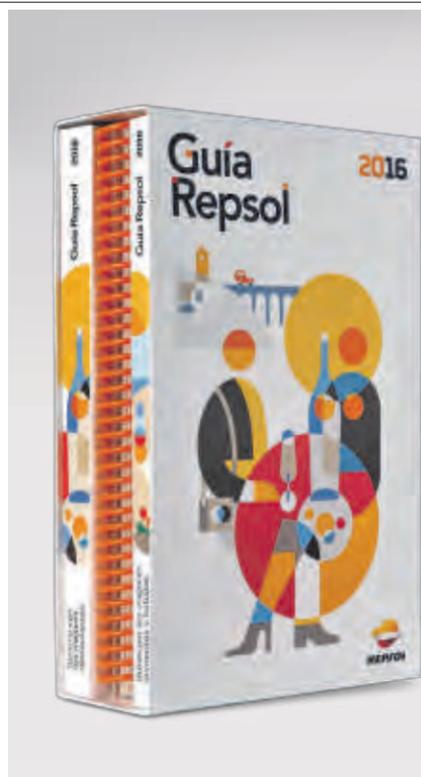
El fondillón es un vino histórico y una joya enológica a reivindicar. Es asimismo el buque insignia de Bodegas Brotons, primera en cantidad y cosechas. Monastrell de uva algo pasificada en la cepa, cuyo mosto fermenta naturalmente para reposar luego en toneles de 200-300 años con algo de *madre* que le da el *bouquet*. Sólo se elabora en cosechas excepcionales, como este 1964. Una maravilla organoléptica y única. Para dulces, chocolates y quesos azules.



Menú 'El Jardín de las Delicias' en El 38 de Pedro Larumbe

A. M. MADRID.

El célebre restaurador Pedro Larumbe se suma a los actos en honor a El Bosco en el quinto centenario de su muerte y, en homenaje al genial pintor flamenco, ha elaborado un menú específico al precio cerrado de 45 euros + IVA (bodega incluida) de cinco platos alegóricos al famoso tríptico. Hasta el 11 de septiembre se podrán degustar preparaciones como *El fruto prohibido* (foie sobre crocanti y gazpacho de fresas) o *El infierno*, corzo ahumado sobre velo de remolacha, frutas rojas y germinados. Reservas: 91575111. www.pedrolarumbe.com



Nueva Guía Repsol 2016

Incluye:

- Guía de Mapas y Carreteras de España y Portugal
- Guía de Turismo con los mejores restaurantes
- Nueva Guía de Rutas por los mejores alimentos y bebidas

3 Guías en 1 por solo 24,90€



La 'Hora del Vermut' en el hotel Westin Palace Madrid

A. M. MADRID.

La bebida de moda en el aperitivo llega también a lugares elegantes. El cinco estrellas Westin Palace retoma esta bebida –habitual en tascas populares– con el vermut gran reserva de edición limitada: Zarro Único, elaborado en Madrid por una compañía familiar y artesana. Sólo con hielos, selz, o formando parte de distintos cócteles (Negroni, Manhattan...), el chef José Luque, ha creado distintas tapas para armonizar, como *corte de foie al syrah* y *nieve de macadamias* o *sardina ahumada* y *ajoblanco de anacardo*. www.westinpalacemadrid.com

PIB I Trimestre 2016	IPC Junio 2016	Ventas minoristas Mayo 2016 Tasa anual	Interés legal del dinero 2015	Paro EPA I Trimestre 2016	Déficit Comercial Millones Abril 2016	Euribor 12 meses	Euro / Dólar Dólares	Petróleo Brent Dólares	Producción industrial Marzo 2016 Tasa interanual	Costes Laborales I Trimestre 2016	Oro Dólares por onza
0,8%	-0,8%	2,8%	3,5%	21%	5.580,8	-0,061	1,1020	46,69	-1,7%	0,7%	1.332,5

Javier Lazpita

Director general de Teknia Group

“Es difícil ver un coche en México o Brasil que no lleve una de nuestras piezas”

Cristina Triana BARCELONA.

Teknia Group, fundada en 1992 por Javier Quesada, cumplirá su primer cuarto de siglo en 2017. Con más de 2.600 trabajadores, fabrica componentes para automóviles en ocho países tras una larga trayectoria de adquisiciones. Este verano ha protagonizado otro salto adelante y ha emitido exitosamente deuda en el MARF (mercado alternativo de renta fija), a pesar de la inestabilidad generada por el *no* del Reino Unido a la Unión Europea.

¿No les tembló el pulso al colocar en mercado una emisión de deuda con la resaca del 'Brexit' y del 26-J?

Llevábamos ya más de un año trabajando en emitir en MARF y el 20 de junio registramos el programa, lo que creó expectación. Es verdad que no era el mejor momento, pero los inversores nos animaron y emitimos 20 millones en deuda, que era el objetivo que perseguíamos en esta primera colocación.

¿Es esta emisión en el MARF el principio de una relación a largo plazo?



N. MARTÍN

Sí, y ha supuesto un hito para la compañía, que en parte tenemos que agradecer al trabajo de nuestro director financiero, Antonio Miralles, y de su equipo. No nos limitamos a lanzar una emisión, sino que hemos registrado un programa de 40 millones para realizar nuevas colocaciones, y el objetivo es diversificar nuestras vías de financiación de forma sostenida. Ahora un 24 por ciento de nuestra deuda cotiza en MARF y el peso de la banca es sólo del 60 por ciento.

¿Después vendrá el salto a bolsa?

Por supuesto que no descartamos debutar en bolsa, pero en este momento no es nuestra prioridad.

¿Para qué utilizarán los 20 millones que han captado en el MARF?

Para financiar posibles adquisiciones. En junio compramos una planta de producción en EEUU y ahora estamos estudiando operaciones y tenemos varios mercados objetivos. Por ejemplo, nos interesan Corea y Japón, porque nos ayudarían a estar más cerca de grandes fabricantes, como Toyota, Nissan, etc. y también India, China y Turquía.

Ustedes, históricamente, siempre han sido compradores activos...

Personal: Está casado y es padre de tres hijas.

Carrera: Economista por la Universidad de Deusto.

Aficiones: Le gusta pasear, pero confiesa que su verdadera pasión no es jugar al fútbol, sino ver cómo se desenvuelven los jugadores del Athletic de Bilbao. Es socio del club desde hace más de cuarenta años y su afición no decae, aunque pase el tiempo.

Somos obsesivos compulsivos en diversificarnos y eso hace que sea difícil ver un coche en el mercado NAFTA (Estados Unidos, México y Canadá) o en Brasil que no lleve una de nuestras piezas. Las adquisiciones han sido claves. Nacimos en 1992 y facturábamos dos millones. Desde entonces, el 95 por ciento del crecimiento lo han generado estas operaciones.

¿Quieren reforzar especialmente alguna de sus divisiones?

No. Nuestro objetivo es implementar las tres (inyección de plástico, metálica, mecanizada) en cada país en el que producimos. Tenemos centros de producción en EEUU, México, Brasil, España, Marruecos, República Checa, Polonia y Serbia. Además, operamos oficinas comerciales en EEUU, Alemania, China y Corea del Sur. La bandera de Teknia ondea en once países.

¿No les preocupa que las automovilísticas vuelvan a flaquear?

No. Estoy muy tranquilo cuando veo la gran diversificación geográfica y de clientes que tenemos. Ahora mismo, servimos a más de 100 y el 80 por ciento de ellos son proveedores de automovilísticas, no fabricantes. Además, la cartera de pedidos que tenemos nos garantizan un crecimiento orgánico del 15 por ciento durante los próximos dos o tres años.

¿Qué previsiones financieras manejan para el futuro?

Somos una compañía poco endeudada y nuestro objetivo para 2020 es mantenernos en las dos veces la relación deuda/beneficio bruto de explotación (*ebitda*). Esperamos cerrar 2016 con unas ventas de 300 millones de euros; una cifra que, en 2020, esperamos supere la barrera de los 500 millones.

GUÍA 2016

200 VINOS Y RESTAURANTES

elEconomista.es

La mejor selección en vinos y una recopilación de los mejores lugares donde la buena mesa marca la diferencia.



• **Recíbala en su domicilio** por 14,90€.

Llamando al 902 88 93 93

• **Desárguela gratis en**

www.economista.es/guia-vinos/

Popular

elEconomista.es



8 437 007 260038 6 0 7 2 0

fondos



EL ECONOMISTA MIÉRCOLES, 20 DE JULIO DE 2016

de inversión

Suplemento diario de 'elEconomista'

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
A&G FONDOS SGIIC						
A&G Tesor.	5,58	-0,07	0,48		€ Mny Mk	44,61
Gbl Mngers Funds	7,18	-4,66	4,99		Alt - Long/Short Eq - G	20,48
ABANTE ASESORES GESTIÓN SGIIC						
Abante Asesores Gbl	14,12	-0,64	4,67	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	76,70
Abante Blsa Absolut A	13,69	-1,02	2,95		Alt - Fund of Funds - M	188,73
Abante Blsa	12,77	-1,44	8,60	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	48,58
Abante Patrim Gbl A	15,98	-0,72	4,33		Alt - Fund of Funds - M	29,49
Abante Rta	11,88	0,60	0,33	★★	€ Cautious Allocation	73,68
Abante Rentab Absolut A	11,08	-0,74	0,48		Alt - Fund of Funds - M	31,21
Abante Selección	12,63	-0,45	3,96	★★★	€ Moderate Allocation -	176,44
Abante Tesor.	12,25	0,04	0,24		€ Mny Mk	31,46
Abante Valor	12,46	-0,56	1,34	★★★	€ Cautious Allocation -	87,30
Okavango Delta A	13,64	-14,65	10,87	★★★	Spain Eq	72,11
ABN AMRO INVESTMENT SOLUTIONS						
Neufize Optum C	680,23	-1,47	-1,31	★★	€ Moderate Allocation	90,73
ALKEN LUXEMBOURG SÀRL						
Alken Eurp Opport H	184,87	-17,92	1,87	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	2.566,94
Alken S C Eurp R	163,66	-14,38	13,69	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	275,64
ALLIANCEBERNSTEIN (LUXEMBOURG) S.À R.L.						
AB FCP I € Vle Port A	13,45	-7,18	8,06	★★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	210,59
AB FCP I Eurozone Strategi	10,26	-8,64	8,02	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	130,70
ALLIANZ GLOBAL INVESTORS GMBH						
Allianz BRIC Eq CT €	84,55	15,84	5,67	★★	BRIC Eq	66,93
Allianz Emerg Eurp A €	259,10	9,13	-8,13	★★★	Emerg Eurp Eq	128,77
Allianz € Bond AT €	16,55	4,42	5,46	★★★	€ Dvsifid Bond	788,57
Allianz Gbl Agricult Trend	162,06	2,56	9,69	★★★★	Sector Eq Agriculture	198,64
Allianz Gbl EcoTrends A €	94,73	-2,75	3,26	★	Sector Eq Ecology	111,91
Allianz Gbl Eq AT €	10,21	-1,83	9,96	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	117,11
Allianz Gbl Sustainability	21,77	-1,45	10,67	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	197,85
Allianz Pfandbrieffonds AT	147,00	2,81	3,64	★★★	€ Corporate Bond	239,78
ALLIANZ GLOBAL INVESTORS IRELAND LTD						
Allianz Emerg Markets Bond	57,22	13,09	3,05	★★	Gbl Emerg Markets Bond	517,45
ALLIANZ POPULAR ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Cartera Óptima Decidida B	124,31	-1,44	4,51	★★★	€ Moderate Allocation -	283,99
Cartera Óptima Dinam B	148,21	-1,41	8,71	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	206,20
Cartera Óptima Flex B	122,85	-0,86	2,50	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	75,61
Cartera Óptima Moder B	124,09	-0,71	2,56	★★★	€ Cautious Allocation -	1.027,45
Cartera Óptima Prud B	111,55	-0,04	1,45	★★	€ Cautious Allocation -	2.109,39
Eurovalor Ahorro Dólar	129,62	-1,99	5,08		\$ Mny Mk	32,88
Eurovalor Ahorro € B	1.847,38	-0,01	0,81	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	589,64
Eurovalor Ahorro Top 2019	124,34	0,80	3,35		Fixed Term Bond	94,55
Eurovalor Asia	230,54	2,25	4,55	★★★	Asia-Pacific ex-Japan E	18,54
Eurovalor Blsa Española	302,38	-11,29	6,00	★★★★	Spain Eq	103,50
Eurovalor Blsa Eurp	58,90	-9,11	4,84	★★	Eurozone Large-Cap Eq	63,43
Eurovalor Blsa	271,70	-11,54	5,01	★★★	Spain Eq	90,29
Eurovalor Bonos Alto Rend	171,10	6,12	2,51	★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	31,53
Eurovalor Bonos € LP	146,60	2,77	5,21	★★★★	€ Dvsifid Bond	135,74
Eurovalor Cons Dinam B	121,46	1,08	0,42		Alt - Long/Short Debt	339,25
Eurovalor Divdo Eurp	136,49	-4,26	8,92	★★★	Eurp Equity-Income	76,75
Eurovalor Estados Unidos	140,78	-0,02	11,82	★★	US Large-Cap Blend Eq	64,02
Eurovalor Eurp	128,24	-7,45	4,80	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	39,88

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Eurovalor Gar. Índices Glo	132,86	-0,35	2,60		Guaranteed Funds	56,23
Eurovalor Gar. Revalorizac	85,25	-1,65	5,00		Guaranteed Funds	70,91
Eurovalor Gar Acc III	159,42	2,23	2,72		Guaranteed Funds	348,85
Eurovalor Gar Energía	109,74	1,02	1,13		Guaranteed Funds	74,02
Eurovalor Gar Europ II	83,92	1,88	0,67		Guaranteed Funds	110,97
Eurovalor Gar Extra Moda	108,56	-0,17	1,19		Guaranteed Funds	56,81
Eurovalor Mixto-15	92,71	-0,57	2,34	★★★	€ Cautious Allocation	359,37
Eurovalor Mixto-30	86,68	-2,05	2,67	★★	€ Cautious Allocation	104,70
Eurovalor Mixto-50	80,30	-3,99	3,27	★★	€ Moderate Allocation	44,87
Eurovalor Mixto-70	3,36	-5,67	4,14	★★★	€ Aggressive Allocation	61,15
Eurovalor Rta Fija Corto	95,25	0,71	2,01	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	145,37
Eurovalor Rta Fija	7,44	1,47	2,76	★★	€ Dvsifid Bond	89,39
Óptima Rta Fija Flex	116,10	1,62	1,71		€ Flex Bond	147,11
ALPHA PLUS GESTORA SGIIC						
High Rate	17,72	0,23	4,26		Other Allocation	18,99
AMIRAL GESTION						
Sextant Autour du Monde A	180,84	2,10	16,17	★★★	Gbl Flex-Cap Eq	54,04
Sextant Grand Large A	407,75	4,29	12,81	★★★★★	€ Flex Allocation	622,09
Sextant PEA A	782,57	4,84	21,52	★★★★★	France Small/Mid-Cap Eq	206,32
Sextant PME A	158,30	5,08	18,19		France Small/Mid-Cap Eq	54,14
AMISTRA SGIIC						
Amistra Gbl	0,92	-1,17	0,46	★★	€ Flex Allocation - Gbl	19,14
AMUNDI						
Amundi 3 M I	-	-0,01	0,23		€ Mny Mk	13.915,46
Amundi 6 M I A/I	22.546,10	0,19	0,45	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	3.684,03
Amundi Cash Institutions S	-	-0,01	0,19		€ Mny Mk	18.438,66
Amundi Crédit 1-3 € IC	30.140,49	1,51	1,43	★★★★	€ Corporate Bond - Sh T	170,82
Amundi Dyarbt Volatilité I	6.135,20	-0,69	-0,04		Alt - Volatil	49,92
Amundi Gbl Macro 2 IC	3.328,44	-0,08	0,07		Alt - Debt Arb	70,47
Amundi Rendement Plus IC	15.297,61	2,03	4,24	★★★★	€ Cautious Allocation	599,33
AMUNDI IBERIA SGIIC						
Amundi Estrategia Gbl	1.031,14	1,43	3,73	★★★★	€ Cautious Allocation -	18,35
Amundi Fondtes LP	227,08	2,36	5,23	★★★	€ Gov Bond	17,89
ING Direct FN Cons	11,96	1,59	1,22	★★★	€ Cautious Allocation -	239,15
ING Direct FN Dinam	13,25	4,18	5,09	★★★★	€ Cautious Allocation	190,18
ING Direct FN € Stoxx 50	11,42	-7,03	5,85	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	154,70
ING Direct FN Ibox 35	13,67	-8,23	6,45	★★★	Spain Eq	306,95
ING Direct FN Mod	12,46	2,71	3,27	★★★	€ Cautious Allocation	398,28
ING Direct FN S&P 500	12,54	3,77	15,18	★★★★	US Large-Cap Blend Eq	205,84
ARQUIGEST SGIIC						
Arquiuno	21,39	-1,30	2,46	★★★	€ Cautious Allocation	74,54
ATL 12 CAPITAL GESTIÓN SGIIC						
atl Capital Best Mngers	11,71	-4,45	2,22	★★★	€ Moderate Allocation -	28,91
atl Capital Cartera Dinam	10,13	-11,18	1,93	★★	€ Flex Allocation	22,11
atl Capital Cartera Patrim	11,55	-3,19	1,33	★★★	€ Cautious Allocation	57,31
atl Capital Lqdez	12,07	0,00	0,58		€ Mny Mk	63,07
Espinosa Partners Inverso	12,67	-6,93	2,11	★★★★	€ Flex Allocation	27,82
Fongrum/Valor	15,69	-1,52	4,29	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	16,98
AVIVA GESTIÓN SGIIC						
Aviva CP B	13,82	0,00	0,59	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	506,07
Aviva Fonvalor € B	14,31	-1,00	11,32	★★★★★	€ Moderate Allocation	138,66

Cómo leer nuestras tablas: El valor liquidativo está expresado en euros. Las estrellas miden la rentabilidad en función del riesgo que ha tomado cada producto en los últimos tres años (cinco estrellas es la máxima calificación y una la menor). Patrimonio: en millones de euros. **Cómo se seleccionan los datos:** Sólo se incluyen los fondos que tengan las siguientes características: estén dirigidos a particulares, tengan una inversión mínima inferior a los 10.000 euros, un patrimonio superior a los 15 millones de euros y antigüedad de al menos 3 años. Fecha del fichero: 18 de julio según últimos datos disponibles.

Información facilitada por **MORNIGSTAR**

Más información en: eleconomista.es/fondos

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Aviva Rta Fija B	18,01	1,58	5,61	★★★★	€ Dvsifid Bond	93,16
AVIVA INVESTORS LUXEMBOURG SA						
Aviva Investors Em Mkts Lc	14,85	11,05	1,05	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	2.545,00
Aviva Investors Emerg Eurp	4,48	2,53	2,57	★★★	Emerg Eurp ex-Russia Eq	22,68
Aviva Investors Eurp Corp	3,56	3,70	4,00	★★★	€ Corporate Bond	51,70
Aviva Investors Eurp Eq B	8,47	-10,40	9,45	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	197,60
Aviva Investors Eurp Eq In	11,81	-4,36	7,30	★★★	Eurp ex-UK Large-Cap Eq	54,60
Aviva Investors Eurp Rel E	12,60	-8,37	11,08	★★	Prpty - Indirect Eurp	47,62
Aviva Investors Lg Trm Eur	99,80	12,33	13,56	★★	€ Bond - Long Term	39,62
Aviva Investors S/T Eurp B	14,39	-0,39	0,26	★	€ Gov Bond - Sh Term	23,18

AXA FUNDS MANAGEMENT S.A.

AXA WF € Bonds A-C €	59,26	4,11	5,56	★★★★	€ Dvsifid Bond	306,09
AXA WF € Credit Plus A-D €	12,08	4,45	4,11	★★★★	€ Corporate Bond	1.114,55
AXA WF Frm Em Markets A-C	111,49	7,70	4,78	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	396,06
AXA WF Frm € Relative Vle	50,58	-8,47	4,85	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	518,56
AXA WF Frm Eurp Emerg A-C	109,43	6,09	-4,80	★★★	Emerg Eurp Eq	21,73
AXA WF Frm Eurp Microcap A	171,44	-8,87	13,88	★★	Eurp Small-Cap Eq	152,95
AXA WF Frm Eurp Opport A-C	61,68	-6,00	5,31	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	443,65
AXA WF Frm Eurp RealEst Se	199,48	-4,66	13,87	★★★★	Prpty - Indirect Eurp	684,55
AXA WF Frm Eurp S C A-C €	137,64	-9,49	13,33	★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	607,63
AXA WF Frm Gbl Real Est S	137,87	6,47	11,19	★★★★	Prpty - Indirect Gbl	193,21
AXA WF Frm Human Capital A	125,44	-7,30	6,76	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	387,70
AXA WF Frm Hybrid Rscs A-	65,62	12,19	-7,62	★★★	Sector Eq Natural Rscs	54,05
AXA WF Frm Italy A-C €	158,68	-22,78	5,71	★★★	Italy Eq	328,46
AXA WF Frm Talents Gbl A-C	351,17	-3,43	11,60	★★★	Gbl Flex-Cap Eq	127,91
AXA WF Gbl Flex 100 A-C €	67,42	2,74	3,49	★★★	€ Aggressive Allocation	47,97
AXA WF Gbl Flex 50 A-C €	66,05	4,81	3,11	★★★	€ Cautious Allocation -	117,28
AXA WF Gbl H Yld Bonds A	80,43	7,11	2,71	★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	844,47
AXA WF Optimal Income A-C	172,67	-2,39	3,13	★★★	€ Flex Allocation	562,88

AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS

AXA Aedificandi A D	328,84	4,91	15,34	★★★	Prpty - Indirect Eurozo	564,94
AXA Court Terme AC	2.418,52	-0,06	0,07		€ Mny Mk - Sh Term	1.311,17
AXA Trésor Court Terme C	2.462,12	-0,12	-0,02		€ Mny Mk - Sh Term	550,45

BANKIA FONDOS SGIC

Bankia 2018 € Stoxx II	111,31	-	-		Guaranteed Funds	65,85
Bankia 2018 EuroStoxx	128,58	-2,99	3,25		Guaranteed Funds	67,16
Bankia Banca Privada CP €	1.355,54	0,12	0,99	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	219,09
Bankia Banca Privada Selec	12,15	-3,43	7,07	★★★★	€ Aggressive Allocation	37,17
Bankia Blsa Española	772,69	-14,77	3,82	★★	Spain Eq	50,56
Bankia Blsa Mundial	96,83	-8,16	4,35	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	26,75
Bankia Blsa USA	6,12	-	-	★★	US Large-Cap Blend Eq	30,80
Bankia Bonos CP (I)	1.694,57	-0,30	0,07	★★	€ Ultra Short-Term Bond	180,25
Bankia Bonos CP FIP	1,31	0,31	1,21		€ Ultra Short-Term Bond	336,88
Bankia Bonos Duración Flex	11,57	0,58	1,75	★★	€ Dvsifid Bond	40,60
Bankia Bonos Int	9,94	1,10	3,19	★★★	€ Dvsifid Bond	23,22
Bankia Dívdo España	15,50	-6,73	11,49	★★★	Spain Eq	48,57
Bankia Dívdo Eurp	17,04	-12,31	3,64	★	Eurp Equity-Income	138,51
Bankia Dólar	8,16	-2,24	4,66	★★	\$ Dvsifid Bond - Sh Ter	33,08
Bankia Duración Flex 0-2	10,73	0,29	1,84	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	629,31
Bankia Emerg	11,77	3,01	1,99	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	18,96
Bankia € Top Ideas	6,83	-6,73	4,74	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	27,30
Bankia Evolución Decidido	106,33	-2,64	4,18		Alt - Fund of Funds - M	22,64
Bankia Evolución Mod	108,44	-1,21	1,41		Alt - Fund of Funds - M	215,99
Bankia Evolución Prud	128,35	0,57	1,15		Alt - Fund of Funds - M	2.277,42
Bankia Fondtes CP	1.450,41	-0,28	-0,09		€ Mny Mk	47,96
Bankia Fondtes LP	170,81	0,40	1,65	★★★	€ Gov Bond - Sh Term	67,82
Bankia Fonduxo	1.838,74	-7,58	7,37	★★★★★	€ Moderate Allocation	363,14
Bankia Gar 2016	100,81	-0,31	2,03		Guaranteed Funds	25,18
Bankia Gar Blsa 3	8,76	-1,14	1,23		Guaranteed Funds	92,71
Bankia Gar Blsa 5	11,51	1,00	0,63		Guaranteed Funds	126,93
Bankia Gar Rentas 5	131,52	-0,51	2,69		Guaranteed Funds	156,22
Bankia Gar Rentas 6	9,49	-0,18	3,56		Guaranteed Funds	95,27
Bankia Gobiernos € LP	11,45	0,61	3,39	★★	€ Gov Bond	39,09
Bankia Ind Ibox	129,57	-8,59	5,93	★★	Spain Eq	33,27
Bankia Mix Rta Fija 15	11,71	-1,34	1,41	★★★	€ Cautious Allocation	424,50
Bankia Mix Rta Fija 30	10,63	-1,96	1,60	★★★	€ Cautious Allocation	83,48
Bankia Mix Rta Variable 50	14,49	-3,44	2,28	★★★★	€ Moderate Allocation	23,31
Bankia Mix Rta Variable 75	6,44	-6,82	2,45	★★	€ Aggressive Allocation	16,16
Bankia Monetar € Deuda (I)	117,48	-0,34	-0,20		€ Mny Mk	72,33
Bankia Rta Fija LP	17,23	0,46	1,89	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	59,39

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Bankia S & Mid Caps España	296,05	-5,84	9,88	★★★★	Spain Eq	26,94
Bankia Soy Así Cauto	127,66	0,74	2,47	★★★	€ Cautious Allocation -	1.254,41
Bankia Soy Así Dinam	116,12	-1,54	4,40	★★★	€ Aggressive Allocation	62,88
Bankia Soy Así Flex	112,50	0,58	3,38	★★★	€ Moderate Allocation -	553,32

BANKINTER GESTIÓN DE ACTIVOS SGIC

Bankinter Ahorro Activos €	862,98	-0,12	0,54		€ Mny Mk	946,15
Bankinter Blsa España	1.120,63	-9,12	7,64	★★★★	Spain Eq	212,65
Bankinter Cesta Consold Ga	824,94	1,50	0,42		Guaranteed Funds	20,11
Bankinter Diner 1	726,79	-0,23	0,26		€ Mny Mk	186,20
Bankinter Diner 2	893,96	-0,15	0,43		€ Mny Mk	280,48
Bankinter Dívdo Eurp	1.242,44	-4,11	11,03	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	227,26
Bankinter EE.UU. Nasdaq 10	1.307,25	-0,88	14,62	★★★	Sector Eq Tech	16,92
Bankinter España 2020 II G	1.012,03	1,85	1,80		Guaranteed Funds	38,79
Bankinter Eurobolsa Gar	1.688,71	-1,03	1,94		Guaranteed Funds	31,65
Bankinter Eurp 2020	95,24	-3,38	0,45		Guaranteed Funds	15,15
Bankinter Eurp 2021 Gar	165,16	-0,34	3,05		Guaranteed Funds	35,91
Bankinter Eurostoxx 2018 G	82,65	-4,96	3,23		Guaranteed Funds	17,90
Bankinter Eurostoxx 2024 P	1.234,20	4,06	2,63		Guaranteed Funds	45,25
Bankinter Eurozona Gar	791,44	2,94	0,13		Guaranteed Funds	41,99
Bankinter Fondo Monetar	1.790,04	-0,18	-0,29		€ Mny Mk	30,15
Bankinter Futur Ibox	92,20	-8,78	6,16	★★★	Spain Eq	142,01
Bankinter G. Emp Españolas	673,57	2,60	1,01		Guaranteed Funds	24,11
Bankinter Gest Abierta	30,43	1,35	3,93	★★★	€ Dvsifid Bond	368,45
Bankinter Ibox 2024 Plus G	104,26	1,94	7,68		Guaranteed Funds	19,23
Bankinter Ind América	945,49	5,51	10,25	★★	US Large-Cap Blend Eq	95,01
Bankinter Ind Blsa Español	991,01	-2,21	1,50		Guaranteed Funds	24,36
Bankinter Indice España 20	81,98	3,21	2,36		Guaranteed Funds	29,45
Bankinter Ind Eurp Gar	748,57	0,91	2,10		Guaranteed Funds	37,77
Bankinter Ind Europeo 50	547,22	-8,06	5,65	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	66,05
Bankinter Mercado Español	909,98	0,92	-1,22		Guaranteed Funds	15,92
Bankinter Mercado Europeo	1.539,08	-1,52	2,78		Guaranteed Funds	24,27
Bankinter Mix Flex	1.043,30	-6,64	4,46	★★★	€ Moderate Allocation	115,73
Bankinter Mix Rta Fija	94,97	-1,89	4,30	★★★★	€ Cautious Allocation	295,02
Bankinter Multiselección 2	69,37	-0,79	2,36	★★★	€ Cautious Allocation -	78,47
Bankinter Multiselección D	942,73	-3,77	4,64	★★★	€ Moderate Allocation -	42,72
Bankinter Pequeñas Compañí	289,95	-6,96	9,13	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	42,15
Bankinter Rta Dinam	1.211,82	-0,76	0,18		Alt - Multistrat	15,37
Bankinter Rta Fija 2017 Ga	111,72	-0,19	3,49		Guaranteed Funds	29,87
Bankinter Rta Fija CP	1.043,18	0,53	2,44	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	974,38
Bankinter Rta Fija Iris Ga	1.179,06	2,84	3,56		Guaranteed Funds	21,07
Bankinter Rta Fija LP	1.350,97	1,13	5,00	★★★	€ Dvsifid Bond	320,34
Bankinter Rta Fija Marfil	1.467,50	3,28	3,32		Guaranteed Funds	23,36
Bankinter Rta Variable €	59,16	-11,88	1,14	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	49,88
Bankinter RF Amatista Gar	71,62	4,07	3,16		Guaranteed Funds	21,72
Bankinter RF Atlantis 2017	979,80	-0,10	2,38		Guaranteed Funds	81,66
Bankinter RF Coral Gar	1.100,06	4,11	3,51		Guaranteed Funds	20,27
Bankinter Sostenibilidad	100,39	-3,85	10,02	★★★	Gbl Large-Cap Vle Eq	67,77

BANQUE DE LUXEMBOURG INVESTMENTS S.A.

BL-Bond € A	241,71	1,60	1,28	★★	€ Dvsifid Bond	74,31
BL-Emerging Markets A	135,69	10,64	5,34	★★★★★	Gbl Emerg Markets Alloc	415,32
BL-Equities Dividend A	122,38	3,76	7,54	★★	Gbl Equity-Income	818,03
BL-Equities Eurp B	6.010,96	-2,95	7,68	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	775,89
BL-Equities Horizon B	1.016,18	4,99	9,33	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	53,59
BL-Global 30 A	683,82	2,30	3,18	★★★	€ Cautious Allocation -	247,00
BL-Global 50 A	922,01	1,81	5,18	★★★★	€ Moderate Allocation -	503,15
BL-Global 75 A	1.462,46	1,83	7,52	★★★★★	€ Aggressive Allocation	493,53
BL-Global Bond A	306,93	2,78	2,32	★★★	Gbl Bond - € Hedged	150,55
BL-Global Eq B	764,91	1,64	9,22	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	395,11
BL-Global Flex € A	115,95	6,09	7,21	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	1.349,23
BL-Optinvest €	126,11	0,25	0,96	★★	€ Cautious Allocation	107,70

BANSABADELL INVERSIÓN SGIC

Inversabadell 10 Base	10,92	-0,01	1,79	★★★	€ Cautious Allocation -	286,56
Inversabadell 25 Base	11,21	-0,55	2,39	★★★	€ Cautious Allocation -	500,73
Inversabadell 50 Base	9,11	-1,11	4,40		€ Moderate Allocation -	104,80
Inversabadell 70 Base	8,98	-1,99	4,95		€ Aggressive Allocation	43,36
Sabadell América Latina Bl	7,59	24,01	-6,21	★	Latan Eq	34,30
Sabadell Asia Emergente Bl	10,60	1,73	3,44	★★	Asia ex Jpn Eq	30,69
Sabadell Bonos Emerg Base	15,98	7,66	9,61	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	68,91
Sabadell Bonos € Base	10,54	2,76	4,80	★★★	€ Dvsifid Bond	138,30
Sabadell Bonos Int Base	14,00	2,50	6,08	★★★	Gbl Bond	17,00
Sabadell Dólar Fijo Base	16,33	1,82	8,61	★★★	\$ Dvsifid Bond	152,20
Sabadell Emergente Mix Fle	11,94	8,15	7,69	★★★★	Gbl Emerg Markets Alloc	44,55

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Sabadell España Blsa Base	9,49	-13,45	3,50	★★	Spain Eq	137,44
Sabadell España Divdo Base	14,37	-12,80	5,11	★★★	Spain Eq	69,28
Sabadell Estados Unidos BI	11,62	-1,69	12,42	★★	US Large-Cap Blend Eq	134,56
Sabadell € Yld Base	19,36	7,05	5,07	★★★★	€ H Yld Bond	162,88
Sabadell Euroacción Base	13,26	-9,14	4,79	★★	Eurozone Large-Cap Eq	290,99
Sabadell Europ Blsa Base	3,85	-9,54	2,98	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	124,86
Sabadell Europ Valor Base	9,14	-10,49	3,00	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	131,39
Sabadell Fondtes LP	8,52	0,15	1,31	★★★★	€ Gov Bond - Sh Term	128,06
Sabadell Gar 130 Aniversar	12,10	-0,45	1,25		Guaranteed Funds	76,05
Sabadell Gar Extra 14	12,26	-1,28	2,87		Guaranteed Funds	32,66
Sabadell Gar Extra 18	13,60	-0,26	1,55		Guaranteed Funds	450,06
Sabadell Gar Extra 20	11,12	-1,29	1,53		Guaranteed Funds	200,81
Sabadell Gar Extra 21	13,12	-1,05	1,43		Guaranteed Funds	201,12
Sabadell Gar Fija 14	8,10	-0,45	1,24		Guaranteed Funds	51,71
Sabadell Gar Fija15	9,10	-0,16	3,09		Guaranteed Funds	109,99
Sabadell Intres € Base	9,47	0,13	1,83	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	481,02
Sabadell Japón Blsa Base	2,14	-5,54	2,80	★	Jpn Large-Cap Eq	90,20
Sabadell Rend Base	9,34	0,14	1,26	★★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	2.981,77
Sabadell Rentas	8,88	5,96	1,70		€ H Yld Bond	62,51
Sabadell RF Mixta España B	8,72	-1,80	1,14	★★	€ Cautious Allocation	30,67
Sabadell RV Mixta España B	10,22	-6,94	1,98	★★	€ Moderate Allocation	16,37
Sabadell Urquijo Patrim Pr	10,13	-1,15	3,61	★★★★	€ Flex Allocation	16,36
BARCLAYS FUNDS						
Barclays Bond € Convert A	14,56	-3,90	4,49	★★★	Convert Bond - Eurp	142,60
Barclays Eq € A € Acc	17,78	-7,89	9,64	★★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	198,95
BARING INTERNATIONAL FUND MGRS (IRELAND)						
Baring Ch Select A € Inc	14,47	-5,61	9,43	★★★	Ch Eq	47,73
Baring Gbl Leaders A € Inc	14,26	-0,63	7,84	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	45,56
BBVA ASSET MANAGEMENT SGIIC						
BBVA Acumulación Europ	14,60	-1,15	5,24		Guaranteed Funds	61,44
BBVA Blsa Asia MF	21,85	2,63	5,52	★★★	Asia ex Jpn Eq	15,94
BBVA Blsa Ch	10,57	-9,10	4,82	★★★	Ch Eq	17,39
BBVA Blsa Desarrollo Soste	14,81	-3,07	8,12	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	44,20
BBVA Blsa Emerg MF	11,41	4,75	3,75	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	37,11
BBVA Blsa €	7,04	-10,68	2,65	★	Eurozone Large-Cap Eq	79,44
BBVA Blsa Europ	71,64	-10,37	0,92	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	289,42
BBVA Blsa	20,23	-13,68	0,97	★	Spain Eq	135,62
BBVA Blsa Ind €	7,68	-7,16	5,52	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	105,01
BBVA Blsa Ind	19,25	-8,37	6,18	★★★	Spain Eq	164,98
BBVA Blsa Ind Japón (Cubie	4,44	-15,02	3,20	★	Jpn Large-Cap Eq	24,60
BBVA Blsa Ind USA (Cubiert	14,71	5,63	8,96		US Eq - Currency Hedged	18,65
BBVA Blsa Japón	5,33	-3,70	6,15	★★★	Jpn Large-Cap Eq	18,85
BBVA Blsa Latam	1.146,68	18,21	-2,21	★★★	Latam Eq	19,52
BBVA Blsa Tecn. y Telecom.	12,87	0,96	14,54	★★★	Sector Eq Tech	150,80
BBVA Blsa USA (Cubierto)	13,42	2,56	6,56	★	US Large-Cap Blend Eq	182,99
BBVA Blsa USA	18,14	1,05	12,67	★★★	US Large-Cap Blend Eq	206,17
BBVA Bonos 2018	13,52	0,17	4,48		Fixed Term Bond	131,37
BBVA Bonos Corpor LP	13,27	3,24	2,58	★★	€ Corporate Bond	201,26
BBVA Bonos CP Plus	16,02	-0,56	0,34	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	49,51
BBVA Bonos Dólar CP	74,18	-2,43	4,60		\$ Mny Mk	317,73
BBVA Bonos Int Flex Eur	14,93	0,21	0,66	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	110,25
BBVA Bonos Int Flex	15,83	0,81	2,38	★★★	Gbl Bond - € Biased	1.637,49
BBVA Bonos Plaz II	13,26	0,79	5,14		Fixed Term Bond	50,08
BBVA Bonos Plaz IV	1.149,37	0,65	4,26		Fixed Term Bond	58,22
BBVA Bonos Rentas II	13,98	0,35	4,61		Fixed Term Bond	87,35
BBVA Bonos Rentas III	12,77	-0,03	2,42		Fixed Term Bond	114,18
BBVA Bonos Rentas IV	14,55	0,48	3,77		Fixed Term Bond	69,43
BBVA Bonos Rentas V	13,21	0,66	3,34		Fixed Term Bond	85,33
BBVA Crec Europ Diversif.	11,80	-5,37	3,00		Guaranteed Funds	40,97
BBVA Crec Europ	12,30	-5,21	2,65		Guaranteed Funds	53,56
BBVA Diner Fondtes CP	1.464,04	-0,13	-0,08	★★	€ Ultra Short-Term Bond	131,84
BBVA Fon-Plazo 2016 E	12,99	-0,63	2,22		Guaranteed Funds	132,17
BBVA Fon-Plazo 2018	13,21	0,04	4,93		Guaranteed Funds	81,28
BBVA Gest Conserv	10,66	-1,43	1,04	★★	€ Cautious Allocation	413,09
BBVA Gest Decidida	6,82	-2,60	5,91	★★★	€ Aggressive Allocation	87,53
BBVA Gest Moder	5,80	-1,16	4,24	★★★	€ Moderate Allocation -	196,07
BBVA Gest Ptccion 2020 BP	13,67	2,81	9,09		Guaranteed Funds	49,82
BBVA Mejores Ideas (Cubier	7,10	0,87	2,11	★	Gbl Large-Cap Blend Eq	15,06
BBVA Plan Rentas 2016 E	12,56	-0,65	2,11		Guaranteed Funds	53,04
BBVA Plan Rentas 2016	12,66	-0,48	1,03		Guaranteed Funds	49,05
BBVA Plan Rentas 2017 B	13,46	-0,19	3,95		Guaranteed Funds	66,16

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
BBVA Plan Rentas 2018	13,62	-0,25	4,23		Guaranteed Funds	107,51
BBVA Rend Europ	13,34	-3,67	3,06		Other	112,51
BBVA Rend Europ II	12,05	-2,96	2,67		Other	68,18
BBVA Rentab Europ Gar. II	8,80	-5,94	4,12		Guaranteed Funds	139,76
BBVA Selección Blsa	12,66	-1,91	2,61		Guaranteed Funds	16,06
Multiactivo Mix Rta Fija	769,79	-0,27	3,70		€ Cautious Allocation -	26,07
BELGRAVE CAPITAL MANAGEMENT LTD						
Vitruvius Emerg Markets Eq	418,96	7,82	0,92		Gbl Emerg Markets Eq -	38,16
Vitruvius Eurp Eq B €	266,56	-15,39	1,72	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	85,17
BELGRAVIA CAPITAL SGIIC						
Belgravia Épsilon	2.343,14	0,23	15,21	★★★★★	€ Flex Allocation	126,45
BESTINVER GESTIÓN SGIIC						
Bestinfond	173,07	2,18	10,02	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	1.339,29
Bestinver Blsa	50,32	-3,95	7,77	★★★★	Spain Eq	271,58
Bestinver Int	37,39	3,33	10,21	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	1.183,93
Bestinver Mix	26,36	-2,20	6,18	★★★★	€ Aggressive Allocation	37,46
Bestinver Mix Int	9,09	2,15	7,18	★★★★★	€ Aggressive Allocation	93,19
Bestinver Rta	12,01	0,45	0,84		€ Dvsifid Bond - Sh Ter	278,76
BLI - BANQUE DE LUXEMBOURG INVESTMENTS						
BL-Fund Selection 50-100 B	168,34	-5,46	5,42	★★★★	€ Aggressive Allocation	182,47
BL-Fund Selection Eq B	175,78	-5,30	7,13	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	86,65
BNP PARIBAS GESTIÓN DE INVERSIONES SGIIC						
Beta Deuda Fondtes LP	16,79	-1,35	2,64	★★★★	€ Gov Bond - Sh Term	30,29
BNP Paribas Blsa Española	17,59	-6,66	5,78	★★★	Spain Eq	54,90
BNP Paribas Caap Dinam	10,67	-5,50	4,79	★★★	€ Aggressive Allocation	27,89
BNP Paribas Caap Equilibra	15,80	-3,72	3,49	★★★	€ Moderate Allocation -	92,35
BNP Paribas Caap Mod	10,89	-1,53	2,17	★★	€ Cautious Allocation	80,01
BNP Paribas Dvsifid	10,28	-2,51	4,26	★★★	€ Moderate Allocation	31,31
BNP Paribas Gbl Ass Alloca	10,66	-2,78	4,38		€ Moderate Allocation	53,37
BNP Paribas Gbl Dinver	11,70	-2,46	4,66	★★★	€ Moderate Allocation -	30,31
BNP Paribas Mix Mod	11,00	-0,52	3,89	★★★★	€ Cautious Allocation -	31,23
BNP Paribas Rta Fija CP	895,48	0,16	0,26		€ Dvsifid Bond - Sh Ter	29,93
Segunda Generación Rta	8,45	-0,62	2,63	★★	€ Cautious Allocation -	63,83
BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS LUX						
BNP Paribas Quam Fund Low	122,54	0,64	1,83		Alt - Fund of Funds - O	213,10
BNP Paribas Quam Fund Md V	122,15	1,44	0,78	★★★	€ Cautious Allocation -	260,05
BNPP L1 Bond € Premium C C	146,79	0,94	2,22	★★	€ Dvsifid Bond	148,22
BNPP L1 Bond Wrđ Plus C C	1.698,15	0,06	4,16	★★★	Gbl Bond	600,85
BNPP L1 Dvsifid Wrđ Balanc	193,22	0,64	3,16	★★	€ Moderate Allocation -	279,11
BNPP L1 Dvsifid Wrđ Gw C C	195,70	-1,73	3,11	★★	€ Aggressive Allocation	148,30
BNPP L1 Eq € C C	302,31	-8,01	5,00	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	411,26
BNPP L1 Eq Eurp C C	518,75	-7,03	2,81	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	791,52
BNPP L1 Eq Netherlands C C	991,20	-5,22	9,14	★★	Netherlands Eq	376,09
BNPP L1 Safe Defensive W1	114,44	-1,17	-1,66		Capital Protected	77,79
BNPP L1 Safe Defensive W10	103,12	-0,91	-1,19		Capital Protected	70,41
BNPP L1 Safe Defensive W4	109,32	-0,14	-0,93		Capital Protected	53,65
BNPP L1 Safe Defensive W7	107,66	-0,76	-1,53		Capital Protected	66,20
BNPP L1 Safe Dynam W1 C D	147,72	-6,12	-2,13		Capital Protected	68,99
BNPP L1 Safe Dynam W10 C D	134,84	-6,58	-1,30		Capital Protected	21,25
BNPP L1 Safe Dynam W4 C D	129,65	-2,07	-0,62		Capital Protected	15,99
BNPP L1 Safe Dynam W7 C D	122,85	-2,60	-1,21		Capital Protected	20,29
BNPP L1 Safe Neutral W1 C	131,18	-3,69	-2,30		Capital Protected	72,74
BNPP L1 Safe Neutral W10 C	116,45	-4,50	-1,37		Capital Protected	67,29
BNPP L1 Safe Neutral W4 C	121,92	-1,04	-0,80		Capital Protected	51,51
BNPP L1 Safe Neutral W7 C	117,48	-1,94	-1,36		Capital Protected	69,09
BNPP L1 Sustain Active All	422,62	2,35	5,34	★★★★	€ Cautious Allocation	569,29
Parvest Bond € C C	225,75	4,02	5,03	★★★	€ Dvsifid Bond	1.524,25
Parvest Bond € Corporate C	185,19	4,89	4,92	★★★	€ Corporate Bond	2.073,72
Parvest Bond € Gov C C	404,32	4,88	6,47	★★★	€ Gov Bond	1.975,19
Parvest Bond € Inflation-L	139,59	2,46	3,98	★★★	€ Inflation-Linked Bond	132,90
Parvest Bond € Md Term C C	186,06	1,40	2,71	★★	€ Dvsifid Bond	806,89
Parvest Bond € Sh Term C C	124,31	0,31	0,80	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	721,77
Parvest Bond Wrđ Inflation	147,58	7,23	3,34	★★★	Gbl Inflation-Linked Bo	87,41
Parvest Convert Bd Eurp C	155,18	-5,01	3,75	★★★	Convert Bond - Eurp	1.048,74
Parvest Convert Bd Eurp Sm	156,30	-5,03	5,00	★★★★	Convert Bond - Eurp	241,10
Parvest Dvsifid Dynam C C	235,59	3,62	5,10	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	285,87
Parvest Enhanced Cash 6 Mo	110,14	0,35	0,45	★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.203,41
Parvest Environmental Oppo	148,38	6,11	11,51	★★★	Sector Eq Ecology	159,37

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Parvest Eq Eurp Mid C C C	684,22	-10,24	9,87	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	101,97
Parvest Eq Eurp S C C C	182,27	-8,99	13,59	★★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	1.710,91
Parvest Eq Eurp Vle C C	141,57	-13,58	3,55	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	201,35
Parvest Flex Bond Eurp Cor	50,58	2,74	2,48	★★	€ Flex Bond	251,84
Parvest Gbl Environment C	165,53	5,12	9,92	★★★★	Sector Eq Ecology	389,90
Parvest Mny Mk € C C	209,82	-0,07	0,04		€ Mny Mk	1.094,18
Parvest STEP 90 € C C	103,47	-5,82	-1,40		Guaranteed Funds	81,34
Parvest Sust Eq Hi Div € C	82,53	-7,73	2,08	★★	Eurp Equity-Income	749,86
Parvest Stainble Bd € Corp	148,09	4,16	4,34	★★★	€ Corporate Bond	947,82
Parvest Stainble Eq Eurp C	106,06	-5,49	5,68	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	102,73

BNY MELLON GLOBAL MANAGEMENT LTD

BNY Mellon Gbl High Yld Bd	2,14	5,93	10,23	★★	Gbl H Yld Bond	126,80
BNY Mellon S C Euroland A	3,97	-7,27	12,80	★★★	Eurozone Mid-Cap Eq	41,38

CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIC

Caixabank B. Ind € Estánda	27,68	-7,52	4,87	★★	Eurozone Large-Cap Eq	360,41
Caixabank Blsa All Caps Es	13,58	-8,94	5,08	★★	Spain Eq	102,02
Caixabank Blsa Div. Europ	6,13	-12,95	5,91	★★	Eurp Equity-Income	216,28
Caixabank Blsa España 150	4,72	-14,35	6,46	★	Spain Eq	80,19
Caixabank Blsa España 2019	7,91	0,93	0,98		Other	41,97
Caixabank Blsa Gest España	31,23	-13,97	3,02	★★	Spain Eq	155,40
Caixabank Blsa Gest € Está	20,46	-9,64	7,12	★★	Eurozone Large-Cap Eq	67,04
Caixabank Blsa Gest Europ	5,81	-9,15	3,65	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	59,90
Caixabank Blsa Gest Suiza	40,21	-5,34	6,47	★	Switzerland Large-Cap E	100,24
Caixabank Blsa Índice Espa	7,03	-8,37	6,04	★★★	Spain Eq	217,86
Caixabank Blsa Sel. Emerg.	7,46	4,96	1,94	★★	Gbl Emerg Markets Eq	30,97
Caixabank Blsa Sel. Europ	11,03	-10,05	4,18	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	217,87
Caixabank Blsa Sel. Gbl Es	9,96	-1,29	8,06	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	166,69
Caixabank Blsa Sel. Japón	5,66	-3,57	6,06	★★★	Jpn Large-Cap Eq	34,14
Caixabank Blsa Sel. USA Es	12,27	1,04	12,47	★★★	US Large-Cap Blend Eq	46,74
Caixabank Blsa S Caps € Es	11,45	-6,88	6,15	★	Eurozone Mid-Cap Eq	81,68
Caixabank Blsa USA	11,26	3,51	14,11	★★★	US Large-Cap Blend Eq	40,31
Caixabank Cartera Blsa	6,66	-4,39	6,71	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	587,25
Caixabank Cartera Gbl	8,15	1,33	2,85	★★★	Gbl Bond - € Biased	659,40
Caixabank Comunicaciones	11,72	2,35	15,25	★★★★	Sector Eq Tech	59,90
Caixabank España Rta Fija	7,36	1,26	4,42		Fixed Term Bond	105,82
Caixabank España Rta Fija	8,50	3,36	1,27		Fixed Term Bond	46,25
Caixabank Fd Gbl Selección	11,54	-0,18	4,04	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	21,57
Caixabank Gar. Blsa Zona €	8,19	-2,49	0,06		Guaranteed Funds	18,02
Caixabank Gar. Blsa Zona €	9,01	-2,34	0,45		Guaranteed Funds	104,58
Caixabank Gar RF 2017 Está	7,69	-0,37	2,52		Guaranteed Funds	155,78
Caixabank Gest 25	6,89	-0,62	2,64	★★★	€ Cautious Allocation	169,36
Caixabank Gest 50	7,04	-2,14	4,39	★★★★	€ Moderate Allocation	40,40
Caixabank Multisalud Estan	16,61	-2,94	16,60	★★★★	Sector Eq Healthcare	464,75
Caixabank Objetivo Blsa Es	7,54	-5,04	2,26		Other	43,51
Caixabank Rta Fija Dólar	0,43	-2,11	5,05	★★	\$ Dvsifid Bond - Sh Ter	208,63
Caixabank Rta Fija Multidí	26,09	0,88	6,89	★★★	Gbl Bond	29,64
Caixabank RF Alta Calidad	9,66	4,55	3,66	★★★	€ Dvsifid Bond	74,21
Caixabank RF Corporativa E	7,88	2,99	4,27	★★★	€ Corporate Bond	193,46
Microbank Fondo Ético	7,67	-1,12	3,90	★★★	€ Moderate Allocation -	41,75

CAJA INGENIEROS GESTIÓN SGIC

Caja Ingenieros Blsa € Plu	6,06	-5,93	7,26	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	28,17
Caja Ingenieros Blsa USA	9,84	4,61	13,02	★★	US Large-Cap Blend Eq	20,93
Caja Ingenieros Emerg	11,91	7,82	4,60	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	17,57
Caja Ingenieros Fondtes CP	906,88	-0,15	0,31	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	20,34
Caja Ingenieros Gbl	6,64	-1,81	9,25	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	65,13
Caja Ingenieros Iberian Eq	7,67	-4,84	6,70	★★★★	Spain Eq	20,70
Caja Ingenieros Prem	708,48	1,44	0,84		€ Flex Bond	57,17
Caja Ingenieros Rta	13,19	-0,52	4,38	★★★	€ Aggressive Allocation	30,32
Fonengin ISR	12,41	0,64	3,07	★★★	€ Cautious Allocation -	110,42

CAJA LABORAL GESTIÓN SGIC

Caja Laboral Blsa	17,75	-8,03	4,11	★★★	Spain Eq	23,30
Caja Laboral Blsa Gar IX	9,96	-0,87	6,11		Guaranteed Funds	35,59
Caja Laboral Blsa Gar VI	9,38	-3,08	2,06		Guaranteed Funds	21,06
Caja Laboral Blsa Gar XV	8,98	0,08	7,61		Guaranteed Funds	31,11
Caja Laboral Blsa Gar XVI	11,43	0,79	1,13		Guaranteed Funds	28,69
Caja Laboral Bolsas Eurp	7,01	-6,91	5,28	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	51,95
Caja Laboral Patrim	13,86	-2,51	2,18	★★	€ Cautious Allocation	25,72
Caja Laboral Rta Fija Gar.	7,85	2,06	1,83		Guaranteed Funds	23,89
Caja Laboral Rta Fija Gar.	9,56	0,70	0,97		Guaranteed Funds	16,55
Caja Laboral Rta Fija Gar.	7,63	2,06	1,89		Guaranteed Funds	38,96

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Caja Laboral RF Gar IX	10,48	-0,33	1,21		Guaranteed Funds	57,22
Caja Laboral RF Gar V	10,72	-0,08	2,10		Guaranteed Funds	58,77
Caja Laboral RF Gar VIII	7,32	-0,40	1,76		Guaranteed Funds	31,05
Laboral Kutxa Ahorro	10,77	-0,25	-0,41	★★	€ Ultra Short-Term Bond	16,24
Laboral Kutxa Blsa Gar XVI	10,55	3,39	3,17		Guaranteed Funds	37,41
Laboral Kutxa Blsa Gar XX	10,82	1,14	1,41		Guaranteed Funds	117,24
Laboral Kutxa Blsa Gar XXI	9,21	2,45	1,52		Guaranteed Funds	38,59
Laboral Kutxa Blsa Univers	6,43	-3,58	1,70	★	Gbl Large-Cap Blend Eq	22,16
Laboral Kutxa Diner	1.169,84	-0,03	0,08		€ Mny Mk	74,67
Laboral Kutxa Rta Fija Gar	9,67	2,70	1,07		Guaranteed Funds	73,71
Laboral Kutxa Rta Fija Gar	10,20	2,79	1,65		Guaranteed Funds	22,10
Laboral Kutxa RF Gar III	11,48	-0,27	1,61		Guaranteed Funds	61,99

CANDRIAM BELGIUM

Candriam Sust € Corp Bonds	470,38	5,00	4,27	★★★	€ Corporate Bond	248,14
Candriam Sust € Sht Trm Bd	250,77	0,45	0,57	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	147,55
Candriam Sust Eurp C Acc	23,06	-4,08	4,34	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	147,63
Candriam Sust Wrld Bonds C	3.353,13	3,39	6,68	★★★	Gbl Bond	23,56
Candriam Sust Wrld C Acc	26,73	1,40	10,24	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	33,18
Candriam Stainble € Bds C	276,83	4,61	4,63	★★★	€ Dvsifid Bond	160,46
Candriam Stainble High Acc	382,97	0,62	5,40	★★★	€ Aggressive Allocation	43,80
Candriam Stainble Low Acc	4,60	2,27	4,71	★★★★	€ Cautious Allocation	91,06
Candriam Stainble Md Acc	6,73	1,48	5,11	★★★★	€ Moderate Allocation	164,69

CANDRIAM FRANCE

Candriam Index Arb Classiq	1.360,46	0,35	0,26		Alt - Mk Neutral - Eq	912,55
Candriam Risk Arb C	2.479,66	-2,41	0,06		Alt - Event Driven	133,89

CANDRIAM LUXEMBOURG

Candriam Bds € Convergence	3.537,92	3,52	4,63	★★★★	Emerg Eurp Bond	89,39
Candriam Bds € Corp Ex-Fin	171,31	6,15	4,73	★★★	€ Corporate Bond	41,23
Candriam Bds € Corporate C	7.333,68	5,28	4,87	★★★	€ Corporate Bond	998,27
Candriam Bds € Gov C € Acc	2.372,20	4,86	6,50	★★★	€ Gov Bond	1.043,27
Candriam Bds € Govt Invmt	1.035,14	4,99	6,50	★★★	€ Gov Bond	523,66
Candriam Bds € H Yld C € A	1.045,82	4,81	7,02	★★★★	€ H Yld Bond	2.105,86
Candriam Bds € Infl Linkd	144,99	2,64	2,05	★★	€ Inflation-Linked Bond	190,19
Candriam Bds € Sh Term C €	2.092,17	0,72	1,20	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.412,76
Candriam Bds Gbl H Yld C A	196,20	6,59	5,77	★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	473,59
Candriam Bds International	1.029,58	4,93	3,84	★★★	Gbl Bond - € Hedged	392,31
Candriam Bds Sust € C € Ac	141,29	5,02	4,86	★★★	€ Dvsifid Bond	41,12
Candriam Bds Sust € Govt C	968,47	5,18	5,20	★★	€ Gov Bond	88,79
Candriam Bds Total Rtrn C	137,75	1,45	3,84	★★★	€ Flex Bond	1.510,03
Candriam Bonds Wrld Gov Plu	147,01	6,51	7,48	★★★	Gbl Bond	109,77
Candriam Eqs L Emerg Marke	667,41	5,29	5,59	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	559,55
Candriam Eqs L EMU C € Acc	85,99	-6,16	5,10	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	130,02
Candriam Eqs L € 50 C € Ac	499,92	-7,00	5,20	★★	Eurozone Large-Cap Eq	57,36
Candriam Eqs L Eurp C € Ac	909,67	-5,86	4,60	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	618,87
Candriam Eqs L Eurp Innova	1.789,23	-2,75	11,46	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	433,70
Candriam Eqs L Germany C €	398,21	-7,12	4,39	★★★	Germany Large-Cap Eq	117,68
Candriam Eqs L Sust Emerg	121,35	4,60	6,90	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	172,72
Candriam Eqs L Stainble WI	288,82	1,55	10,39	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	344,09
Candriam Mny Mk € AAA C Ac	105,04	-0,10	-0,05		€ Mny Mk - Sh Term	635,01
Candriam Mny Mk € C Acc	532,64	-0,25	-0,22		€ Mny Mk	1.056,00
Candriam Mny Mk € Sust C A	1.140,72	-0,24	-0,30		€ Mny Mk	404,50
Candriam Quant Eqs EMU C A	936,19	-6,17	6,62	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	27,68
Candriam Quant Eqs Eurp C	2.188,45	-5,47	6,74	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	839,53
Candriam Quant Eqs USA C €	1.108,03	5,99	7,18		US Eq - Currency Hedged	755,16
Candriam Quant Eqs Wrld C A	146,81	1,98	10,60	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	93,96

CAPITALATWORK MANAGEMENT COMPANY

CapitalAtWork As Eq at Wor	179,69	2,79	6,67	★★★	Asia-Pacific incl Jpn E	164,73
CapitalAtWork Cash+ at Wor	155,94	1,44	1,46	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	330,24
CapitalAtWork Contrarian E	506,43	-0,37	9,51	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	488,08
CapitalAtWork Corporate Bo	281,10	5,55	7,14	★★★★	€ Corporate Bond	445,30
CapitalAtWork Eurp Eq at W	392,09	-2,37	6,31	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	356,62
CapitalAtWork Inflation at	191,94	3,55	3,49	★★★	€ Inflation-Linked Bond	154,65

CARMIGNAC GESTION

Carmignac Court Terme A €	3.764,38	-0,08	0,07		€ Mny Mk - Sh Term	266,05
Carmignac Emergents A € Ac	819,24	3,88	5,55	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	1.183,64
Carmignac Euro-Entrepreneu	273,06	-7,19	9,37	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	316,37
Carmignac Euro-Patrim A €	296,60	3,50	-0,39	★★	€ Moderate Allocation	203,47

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Carmignac Investissement A	1.142,16	1,29	6,69	★★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	5.119,27
Carmignac Patrim A € Acc	641,53	2,65	5,01	★★★★	€ Moderate Allocation -	24.196,21
Carmignac Pf Capital Plus	1.151,98	-0,31	0,93	★★★★	€ Cautious Allocation -	2.211,46
Carmignac Pf Commodities A	269,05	11,91	0,86	★★★★	Sector Eq Natural Rscs	571,00
Carmignac Pf EM Discovery	1.337,63	6,78	6,75	★★★★	Gbl Emerg Markets Small	317,23
Carmignac Pf Gbl Bond A €	1.356,04	5,99	7,31	★★★★	Gbl Bond	731,30
Carmignac Pf Grande Eurp A	163,58	-4,31	3,69	★★	Eurp Flex-Cap Eq	218,14
Carmignac Profil Réactif 1	180,44	-0,84	1,03	★★	€ Flex Allocation - Gbl	108,21
Carmignac Profil Réactif 5	167,83	0,62	0,68	★★	€ Moderate Allocation -	234,49
Carmignac Profil Réactif 7	200,41	-0,36	0,69	★★	€ Aggressive Allocation	119,00
Carmignac Sécurité A € Acc	1.745,65	1,78	2,32	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	9.209,15

CARTESIO INVERSIONES SGIIC

Cartesio X	1.773,03	-0,03	4,04	★★★★	€ Cautious Allocation	408,78
Cartesio Y	2.009,18	-3,33	6,18	★★★★	€ Flex Allocation	224,33

CATALUNYACAIXA INVERSIÓ SGIIC

CX Borsa Espanya	42,05	-9,00	4,19	★★	Spain Eq	45,33
CX Borsa Europ	8,20	-5,49	1,55	★	Eurp Flex-Cap Eq	42,63
CX Crec	56,16	4,00	7,87	★★★★	Gbl Flex-Cap Eq	78,50
CX Diner	7,47	-0,08	-0,15		€ Mny Mk	109,93
CX Evolució Rendes 5	13,33	3,07	4,95		Fixed Term Bond	47,33
CX Evolució Rendes Maig 20	7,89	1,97	5,10		Fixed Term Bond	19,89
CX Liquiditat	1.779,55	-0,06	0,27	★★	€ Ultra Short-Term Bond	197,66
CX Mixt Int	17,12	0,21	1,17	★	€ Cautious Allocation -	25,83
CX Multiactiu 100	51,12	-5,55	0,98		€ Aggressive Allocation	37,54
CX Multiactiu 30	32,27	-0,29	0,97	★★	€ Cautious Allocation -	212,15
CX Patrim	7,29	0,54	0,89	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	38,78
CX Propietat FII	3,38	0,23	-14,52		Prpty - Direct Eurp	61,84
CX Renda Fixa Int	11,82	1,21	4,37	★★	Gbl Bond - € Biased	16,20

COMGEST ASSET MANAGEMENT INTL LTD

Comgest Gw Eurp Acc	20,35	-3,00	8,48	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	2.092,25
---------------------	-------	-------	------	------	----------------------	----------

CONVICTIONS ASSET MANAGEMENT

Convictions Premium P	1.567,83	-1,20	0,68	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	75,34
-----------------------	----------	-------	------	------	-------------------------	-------

CPR ASSET MANAGEMENT

CPR Credix Invest Grade P	12.871,71	1,04	3,72	★★★★	Gbl Bond - € Biased	74,17
CPR EuroGov+ MT P	499,26	1,07	3,22	★★	€ Gov Bond	28,51
CPR Gbl Inflation P	473,15	6,90	2,47	★★★★	Gbl Inflation-Linked Bo	20,06

CRÉDIT AGRICOLE MERCAGESTIÓN SGIIC

Bankoa Gest Gbl	889,90	-4,83	1,48		Alt - Gbl Macro	15,74
Bankoa-Ahorro Fondo	113,78	0,82	0,82		€ Mny Mk	30,39
CA Mercapatrimonio	16,30	-0,97	4,01	★★★★	€ Cautious Allocation	44,06
CA Selección	6,88	1,46	0,85		Alt - Fund of Funds - M	52,03
Credit Agricole Bankoa RF	1.267,88	0,27	0,47		€ Ultra Short-Term Bond	39,18
Fondgeskoa	236,14	-5,37	3,42	★★	€ Moderate Allocation	23,33

CREDIT SUISSE FUND MANAGEMENT S.A.

Credit Suisse (Lux) Stainb	155,36	6,08	5,06	★★★★	€ Dvsifid Bond	26,40
CS (Lux) Corp Sh Duration	87,09	1,59	1,08	★★★★	€ Corporate Bond - Sh T	342,73
CS (Lux) Eurp Prpty Eq B €	21,96	-7,42	12,05	★★	Prpty - Indirect Eurp	23,64
CS (Lux) Gbl Vle Eq B €	9,81	12,11	7,39	★★	Gbl Flex-Cap Eq	151,85
CS (Lux) Inflation Link €	103,53	1,70	0,23	★	€ Inflation-Linked Bond	135,64
CS (Lux) Italy Eq B €	326,96	-21,84	8,65	★★★★	Italy Eq	59,01
CS (Lux) Portfolio Fund Ba	167,61	0,40	4,64	★★★★	€ Moderate Allocation -	435,65
CS (Lux) Portfolio Fund Gw	159,02	-0,71	5,76	★★★★	€ Aggressive Allocation	106,63
CS (Lux) Portfolio Fund Re	81,69	0,51	5,97	★★★★	€ Cautious Allocation -	199,41
CS (Lux) Portfolio Fund YI	121,59	1,68	3,52	★★★★	€ Cautious Allocation -	609,07
CS (Lux) Small&Mid C Eurp	2.367,15	-5,25	12,97	★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	93,04
CS (Lux) Small&Mid C Germa	1.969,21	-7,34	9,10	★★★★	Germany Small/Mid-Cap E	322,96
CSF (Lux) Tget Volatil (Eu)	101,19	2,56	2,86	★	€ Moderate Allocation -	17,22

CREDIT SUISSE GESTIÓN SGIIC

CS Blsa	144,98	-8,68	2,64	★★★★	Spain Eq	28,41
CS CP	12,91	0,23	0,63		€ Mny Mk	903,08
CS Director Flex	15,10	-1,12	5,77	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	20,04
CS Director Income	12,70	-0,53	1,44	★★	€ Moderate Allocation -	15,99
CS Duración Flex A	1.087,61	1,10	1,43	★★★★	€ Cautious Allocation -	133,41
CS Gbl Fd Gest Atva	11,70	-4,54	2,31	★★	€ Moderate Allocation -	16,86
CS Rta Fija 0-5	855,03	-0,49	2,96	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	192,33

DEGROOF GESTION INSTITUTIONNELLE-LUX

Ulysses Gbl Fund	757,25	2,44	4,64	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	39,79
Ulysses LT Funds Eurp Gene	255,89	-0,66	10,57	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	217,66

DEGROOF PETERCAM ASSET MANAGEMENT S.A.

Atlas Real State EMU	67,62	6,02	16,44	★★★★	Prpty - Indirect Eurozo	117,50
Degroof Eqs Eurp Behaviora	38,76	-9,40	6,82	★★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	338,17
Degroof Eq EMU High Div YI	95,09	-4,94	8,19	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	216,23
Degroof Gbl Ethical	127,35	0,62	7,38	★★★★	€ Aggressive Allocation	41,58
Degroof Gbl Isis High C	84,26	-0,88	7,21	★★★★	€ Aggressive Allocation	587,28
Degroof Gbl Isis Low B Acc	83,45	1,47	4,42	★★★★	€ Cautious Allocation -	737,62
Degroof Gbl Isis Md B Acc	104,40	0,75	6,23	★★★★	€ Moderate Allocation -	3.214,68
Petercam Bonds Eur A	52,15	5,01	6,74	★★★★	€ Gov Bond	354,54
Petercam Eq Agrivalue A	116,14	2,73	7,02	★★★★	Sector Eq Agriculture	58,23
Petercam Eq Euroland A	117,15	-8,68	5,34	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	619,90
Petercam Eq Eurp A	85,20	-9,04	4,33	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	98,12
Petercam Eq Eurp Dividend	146,30	-10,67	6,86	★★★★	Eurp Equity-Income	578,70
Petercam Eq Eurp S Caps A	146,00	-9,11	11,96	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	126,58
Petercam Eq Eurp Stainble	210,57	-3,81	4,63	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	30,23
Petercam Eq Wrld A	93,40	-1,86	7,84		Gbl Large-Cap Blend Eq	145,70
Petercam Eq Wrld Stainble A	119,76	4,80	9,73	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	283,90
Petercam L Bonds € Quality	147,51	5,54	3,83	★★	€ Corporate Bond	837,81
Petercam L Bonds Higher YI	87,03	7,45	6,89	★★★★	€ H Yld Bond	254,95
Petercam L Bonds Universal	156,04	7,44	5,74	★★	Gbl Bond	451,25
Petercam Securities Real S	422,59	-0,17	15,97	★★★★	Prpty - Indirect Eurp	387,57
Share Energy	857,37	17,74	-1,94	★★★★	Sector Eq Energy	18,34
Share € Selection	2.207,58	-4,06	7,98	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	22,34

DEGROOF PETERCAM SGIIC

DP Ahorro CP	12,34	0,90	1,60	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	112,28
DP Flex Gbl	19,04	2,45	3,02	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	21,27
DP Fd RV Gbl	12,10	-2,80	7,34	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	18,20
DP Fonselección	4,08	-0,49	2,48		Other Allocation	63,56
DP Rta Fija	18,79	1,42	3,21	★★★★	€ Dvsifid Bond	69,42

DEKA INTERNATIONAL SA

Deka-Commodities CF (A)	47,02	12,68	-10,35		Commodities - Broad Bas	118,13
Deka-ConvergenceAktien CF	126,49	10,91	-5,62	★★★★	Emerg Eurp Eq	188,01
Deka-ConvergenceRenten CF	51,20	2,98	3,68	★★★★	Emerg Eurp Bond	280,19
Deka-Global ConvergenceAkt	98,08	5,72	0,52		Gbl Emerg Markets Eq	26,37
Deka-Global ConvergenceRen	40,58	11,79	3,64	★★	Gbl Emerg Markets Bond	280,22
DekaLux-Deutschland TF (A)	103,46	-10,59	5,04	★★	Germany Large-Cap Eq	528,24
DekaLux-MidCap TF (A)	66,35	-5,73	10,12	★★★★	Eurp Mid-Cap Eq	123,25

DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT INVESTMENT GMB

DWS Akkumula LC	903,13	-1,39	12,45	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	3.959,33
DWS Aktien Strategie Deuts	318,36	-9,51	14,09	★★★★	Germany Large-Cap Eq	2.977,43
DWS Biotech	161,08	-24,79	13,48	★★	Sector Eq Biotechnology	441,39
DWS Convert LD	128,49	0,32	1,14		Convert Bond - Gbl € He	278,71
DWS Covered Bond Fund LD	55,86	3,48	4,93	★★★★	€ Corporate Bond	1.448,70
DWS Deutschland LC	179,57	-7,90	8,82	★★★★	Germany Large-Cap Eq	5.280,20
DWS Emerg Markets Typ O	89,60	6,16	4,64	★★	Gbl Emerg Markets Eq	114,21
DWS Gbl Gw	97,74	3,30	10,49	★★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	429,53
DWS Health Care Typ O	218,77	-7,08	17,50	★★★★	Sector Eq Healthcare	441,32
DWS High Income Bond Fund	25,69	5,78	5,08	★★★★	€ H Yld Bond	93,57
DWS Hybrid Bond Fund LD	38,88	0,23	4,56		Other Bond	450,24
DWS Internationale Renten	131,22	8,63	8,04	★★★★	Gbl Bond	254,43
DWS Tech Typ O	124,35	-1,50	16,89	★★★★	Sector Eq Tech	228,79
DWS Top Dividende LD	122,67	5,57	12,11	★★★★	Gbl Equity-Income	17.099,26
DWS Top Eurp	125,62	-8,70	6,30	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.180,08
DWS US EquitiesTyp O	344,54	-0,61	13,32	★★★★	US Flex-Cap Eq	59,34

DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT S.A.

DB Platinum CROCI Wrld R1C-	159,00	1,56	9,48	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	123,43
DB Platinum IV CROCI € R1C	217,73	1,64	11,24	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	250,23
DB Platinum IV Dynam Cash	100,83	-0,20	-0,05		€ Mny Mk	103,42
DB Platinum IV Sovereign P	147,22	4,71	-0,16	★★★★	€ Cautious Allocation -	96,72
DB Portfolio € Liq	77,15	0,01	0,15	★★	€ Ultra Short-Term Bond	1.372,52
Deutsche Floating Rate Not	83,94	0,35	0,34	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	2.463,84
DWS Concept DJE Alpha Rent	119,28	0,92	3,71	★★★★	€ Cautious Allocation -	748,29
DWS € Rsvé €	134,63	0,03	0,04	★★	€ Ultra Short-Term Bond	138,76
DWS érenta	58,64	6,23	6,91	★★★★	Eurp Bond	627,51
DWS India	1.894,92	4,62	13,48	★★	India Eq	150,34

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
DWS Osteuropa	474,90	9,65	-8,59	★★	Emerg Eurp Eq	118,45
DWS Russia	177,97	23,47	-1,23	★★	Russia Eq	148,15
DWS Türkei	197,59	11,31	-1,79	★★★★	Turkey Eq	47,47
DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT SGIIC						
DWS Acc Españolas	30,43	-6,73	10,65	★★★★	Spain Eq	51,51
DWS Ahorro	1.339,49	-0,06	0,03	★★	€ Ultra Short-Term Bond	83,04
DWS Crec A	10,69	-2,68	5,05	★★★	€ Moderate Allocation -	121,57
DWS Foncreativo	9,85	0,32	3,11	★★★★	€ Cautious Allocation	26,85
DWS Fondopósito Plus A	7,95	-0,01	0,07	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	492,43
DWS Mixta A	27,77	-2,79	6,84	★★★	€ Moderate Allocation	31,33
DNB ASSET MANAGEMENT SA						
DNB Tech retail A (EUR)	318,13	5,12	20,95	★★★★★	Sector Eq Tech	284,95
DUX INVERSORES SGIIC						
Dux Rentinver Rta Fija	12,99	1,22	2,50	★★	€ Dvsifid Bond	18,27
Dux Selector Gbl	19,03	-3,48	7,76	★★★	Gbl Large-Cap Vle Eq	15,49
EAST CAPITAL ASSET MANAGEMENT S.A.						
East Capital (Lux) Russian	56,39	26,66	-9,03	★	Russia Eq	466,24
East Capital Lux Eastern E	55,98	14,88	-5,50	★★	Emerg Eurp Eq	170,14
EDM GESTIÓN SGIIC						
EDM Rta	10,62	0,22	0,43	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	55,17
EDM-Ahorro	25,85	2,41	2,30	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	167,00
EDM-Inversión R	55,90	2,44	9,09	★★★★★	Spain Eq	347,96
EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (F)						
EdR Bond Allocation C	210,57	5,17	5,67	★★★	€ Flex Bond	578,68
EdR Credit Very Sh Term C	127,01	0,00	0,05		€ Mny Mk	975,07
EdR € Leaders C	343,59	-8,70	5,75	★★★	Eurozone Flex-Cap Eq	181,34
EdR € Stainble Credit C	346,74	4,66	3,47	★★	€ Corporate Bond	41,83
EdR Eurp Midcaps A	378,52	-6,65	8,92	★★	Eurp Mid-Cap Eq	177,81
EdR Geosphere C	129,93	22,07	-3,36	★★★	Sector Eq Natural Rscs	20,94
EdR India A	270,40	-0,64	15,49	★★★	India Eq	144,36
EdR Patrim A	208,53	-1,74	3,26	★★	€ Moderate Allocation -	119,39
EdR Tricolore Rendement D	207,84	-8,81	5,67	★★★	France Large-Cap Eq	1.329,25
EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MNGMT (LUX)						
EdRF Convert Eurp All Caps	250,30	-1,46	4,14	★★★★	Convert Bond - Eurp	112,57
EGERIA ACTIVOS SGIIC						
Egeria Coyuntura	252,53	-5,47	5,63	★★★	€ Flex Allocation	16,95
ERSTE-SPARINVEST KAG						
ERSTE Bond Emerg Markets C	112,21	9,45	4,89	★★★★★	Gbl Emerg Markets Corpo	289,46
ERSTE Responsible Bond T	173,68	5,03	4,88	★★★	€ Dvsifid Bond	131,13
ERSTE Responsible Stock Gb	229,03	-4,87	7,41	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	191,46
ESPA Bond Corporate BB A	118,84	5,00	4,48	★★★	€ H Yld Bond	158,61
ESPA Rsve € A	995,06	0,12	0,25		€ Mny Mk	497,13
ETHNEA INDEPENDENT INVESTORS S.A.						
Ethna-AKTIV A	125,50	-3,59	2,27	★★★★	€ Cautious Allocation -	8.674,81
Ethna-DEFENSIV A	139,32	2,50	3,26	★★★	€ Cautious Allocation -	1.097,30
EURIZON CAPITAL S.A.						
Eurizon EasyFund Absolut A	119,31	-0,97	2,45		Alt - Multistrat	174,36
Eurizon EasyFund Absolut P	119,05	-0,35	1,60		Alt - Long/Short Debt	300,89
Eurizon EasyFund Bd Corp €	68,37	0,23	1,08	★★★	€ Corporate Bond - Sh T	1.219,32
Eurizon EasyFund Bd H Yld	215,04	5,54	6,59	★★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	3.121,73
Eurizon EasyFund Bd Intl L	165,06	6,81	7,29	★★★	Gbl Bond	229,15
Eurizon EasyFund Cash € R	112,99	-0,16	-0,24		€ Mny Mk	3.430,50
Eurizon EasyFund Eq Ch LTE	101,24	-1,98	7,74	★★	Ch Eq	61,58
Eurizon EasyFund Eq Engy &	144,17	13,02	1,21	★★★★	Sector Eq Energy	36,20
Eurizon EasyFund Eq Jpn LT	75,49	-5,94	4,45	★★	Jpn Large-Cap Eq	336,26
Eurizon EasyFund Eq SC Eur	556,07	-11,13	6,38	★	Eurp Mid-Cap Eq	80,74
Eurizon EasyFund Eq € LTE	97,57	-6,60	5,42	★★	Eurozone Large-Cap Eq	137,99
F&C (BMO GLOBAL ASSET MANAGEMENT)						
F&C Eurp Eq A	17,00	-9,16	5,30	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	20,36
F&C Eurp S C A € Inc	24,35	-14,47	9,07	★★★	Eurp Small-Cap Eq	356,72
F&C Gbl Convert Bond A	19,31	-1,58	7,15	★★★★	Convert Bond - Gbl	665,57
F&C Jap Eq A	28,18	-3,95	7,95	★★★	Jpn Large-Cap Eq	17,98

FIDELITY (FIL INV MGMT (LUX) S.A.)

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Fidelity EMEA A-Acc-EUR	15,74	6,86	2,17	★★★★	EMEA Eq	547,41
Fidelity Emerg Asia A-Acc-	19,70	5,97	10,96	★★★★	Asia ex Jpn Eq	869,42
Fidelity Gbl Focus A-EUR	50,93	0,33	11,38	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	296,33

FLINVEST

Entprenurs	430,05	-7,95	4,10	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	190,92
------------	--------	-------	------	------	------------------	--------

FONDITEL GESTIÓN SGIIC

Fonditel Albatros A	9,46	-0,49	4,05	★★★	€ Moderate Allocation -	225,60
Fonditel Rta Fija Mixta In	7,97	0,73	3,04	★★★	€ Cautious Allocation	34,15

G.I.I.C. FINECO SGIIC

Fon Fineco Diner	958,36	-0,02	0,14		€ Mny Mk	60,96
Fon Fineco Eurolíder	11,25	-4,18	3,69		Other	74,32
Fon Fineco I	12,74	-5,47	2,43	★★	€ Aggressive Allocation	102,91
Fon Fineco Millenium Fund	16,13	1,50	0,66		€ Dvsifid Bond - Sh Ter	83,08
Fon Fineco Patrim Gbl A	17,41	1,26	2,05		€ Moderate Allocation -	58,30
Fon Fineco Valor	9,14	-10,84	2,77	★	Eurozone Large-Cap Eq	32,98
Millenium Fund	17,29	-0,76	22,28		Other	38,80
Multifondo América A	16,78	5,26	10,03		US Eq - Currency Hedged	50,34
Multifondo Europ A	17,16	-6,40	8,16	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	124,80

GAM (LUXEMBOURG) SA

GAM Star (Lux) - Convert A	120,03	0,07	1,51	★	Convert Bond - Gbl € He	113,71
JB BF ABS-EUR A	74,37	0,54	0,72		Other Bond	349,85
JB BF Absolut Ret EM-EUR A	93,35	5,01	-0,17		Alt - Long/Short Debt	21,73
JB BF Absolut Return-EUR A	92,11	1,18	-1,28		Alt - Long/Short Debt	2.280,13
JB BF Credit Opportunities	100,55	6,51	3,38	★★★★	Gbl Flex Bond-EUR Hedge	171,14
JB BF € Government-EUR A	120,49	5,44	6,54	★★★	€ Gov Bond	44,65
JB BF Euro-EUR A	131,58	5,68	5,24	★★★	€ Dvsifid Bond	109,22
JB BF Gbl Convert Bond € A	70,79	-4,05	0,88	★	Convert Bond - Gbl € He	207,90
JB BF Gbl High Yield-EUR A	86,66	3,15	-1,11	★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	58,57
JB BF Total Return-EUR A	42,24	1,25	0,23	★★	€ Flex Bond	476,55
JB EF Eastern Eurp Focus-E	160,08	15,89	-2,29	★★★	Emerg Eurp Eq	28,22
JB EF Euroland Value-EUR A	122,83	-3,54	6,41	★	Eurozone Large-Cap Eq	115,34
JB EF Eurp Focus-EUR B	354,09	-10,19	4,93	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	104,12
JB EF Eurp S&Mid Cap-EUR A	168,28	-8,97	10,55	★★	Eurp Small-Cap Eq	75,02
JB EF German Value-EUR A	220,15	-9,64	8,07	★★★	Germany Large-Cap Eq	107,26
JB EF Gbl Eq Income-EUR A	93,45	-1,68	11,03	★★	Gbl Equity-Income	56,73
JB Multicash Mny Mk € B	2.049,30	-0,23	-0,31		€ Mny Mk	135,00
JB Strategy Balanc € A	115,49	2,33	3,74	★★	€ Moderate Allocation -	284,93
JB Strategy Gw € A	94,74	2,12	4,27	★★★	€ Aggressive Allocation	49,17
JB Strategy Income € A	113,16	2,27	2,68	★★★	€ Cautious Allocation -	283,31
RobecoSAM Smart Energy € B	19,26	-4,70	5,98	★★★	Sector Eq Alternative E	238,01
RobecoSAM Smart Materials	182,16	3,03	8,97	★★★	Sector Eq Industrial Ma	248,70
RobecoSAM Stainble Healthy	187,62	5,20	12,20	★★★★	Gbl Flex-Cap Eq	220,75
RobecoSAM Stainble Water €	266,29	8,42	14,79	★★★	Sector Eq Water	701,75

GAM INVESTMENT MANAGEMENT LUGANO SA

GAM Star (Lux) - Eurp Alph	289,77	-7,88	2,94		Alt - Long/Short Eq - E	936,44
----------------------------	--------	-------	------	--	-------------------------	--------

GAMAX MANAGEMENT AG

Gamax Asia Pac A	15,55	-0,13	7,87	★★★	Asia-Pacific incl Jpn E	75,23
Gamax Funds Junior A	13,02	-3,41	10,20	★★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	156,85
Gamax Funds Maxi-Bond A	6,69	1,06	3,82	★★	Gbl Bond - € Biased	502,52

GENERALI INVESTMENTS LUXEMBOURG SA

Generali IS GaranT 1 DX	117,42	-0,69	0,70		Guaranteed Funds	69,80
Generali IS GaranT 2 DX	110,21	-0,51	2,01		Guaranteed Funds	96,99

GESBUSA SGIIC

Fonbusa	166,25	0,39	1,01	★★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	17,73
Fonbusa Fd	72,32	-5,05	4,26	★★★	€ Aggressive Allocation	24,42
Fonbusa Mix	108,79	-1,37	1,68	★★★	€ Moderate Allocation	28,19

GESCONSULT SGIIC

Gesconsult CP	707,95	0,31	1,08	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	101,97
Gesconsult León Valores Mi	22,67	-6,24	5,92	★★★	€ Moderate Allocation	52,19
Gesconsult Rta Fija Flex A	26,76	-0,27	3,35	★★★	€ Cautious Allocation	91,93
Gesconsult Rta Variable A	35,21	-8,18	7,61	★★★★★	Spain Eq	36,74
Rural Castilla La Mancha	81,71	0,69	0,26		€ Cautious Allocation	20,18

GESCOOPERATIVO SGIIC

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Gescooperativo Deuda Corpo	538,31	2,24	2,53	★★★	€ Corporate Bond - Sh T	26,60
Gescooperativo Deuda Sober	665,46	-0,27	-0,08		€ Mny Mk	71,01
Gescooperativo Gest Cons	745,69	-0,59	1,87	★★	€ Cautious Allocation	37,54
Rural 2017 Gar	1.285,39	-0,01	3,17		Guaranteed Funds	45,41
Rural 9,51 Gar Rta Fija	710,43	-0,08	3,14		Guaranteed Funds	64,93
Rural Blsa Española Gar	884,95	-0,34	0,49		Guaranteed Funds	39,78
Rural Bonos 2 Años	1.144,34	0,36	0,68	★★★	€ Gov Bond - Sh Term	76,66
Rural € Rta Variable	558,02	-7,78	5,74	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	59,51
Rural Europ Gar	978,52	-3,85	1,89		Guaranteed Funds	19,20
Rural Gar Eurobolsa	630,86	-0,69	0,73		Guaranteed Funds	15,38
Rural Gar 14,50 Rta Fija	654,91	-0,29	2,16		Guaranteed Funds	53,83
Rural Gar 9,70	905,56	0,53	3,53		Guaranteed Funds	93,12
Rural Gar Rta Variable IV	1.193,00	-0,90	4,29		Guaranteed Funds	19,90
Rural Intres Gar 2017	978,34	-0,11	3,21		Guaranteed Funds	55,21
Rural Mix 15	767,15	0,33	0,95		€ Cautious Allocation	384,17
Rural Mix 20	716,15	0,00	0,06		€ Cautious Allocation	158,74
Rural Mix 25	835,36	-0,71	2,44	★★	€ Cautious Allocation	626,76
Rural Mix 50	1.346,92	-2,58	3,42	★★	€ Moderate Allocation	53,24
Rural Mix Int 15	782,95	0,05	-0,36		€ Cautious Allocation -	59,83
Rural Mix Int 25	864,35	-0,31	2,83	★★★	€ Cautious Allocation -	97,40
Rural Multifondo 75	844,61	-2,17	5,44	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	28,64
Rural Rend	8.398,19	0,26	0,27	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	26,35
Rural Rta Fija 1	1.268,52	0,28	0,22	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	333,21
Rural Rta Fija 3	1.326,14	1,14	2,89	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	131,87
Rural Rta Fija 5	930,00	2,41	4,53	★★★	€ Dvsifid Bond	32,90
Rural Rta Variable España	527,57	-9,38	4,47	★★	Spain Eq	112,19
Rural Rta Variable Int	551,82	-5,32	7,38	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	21,13
Rural Rentas Gar	821,71	0,49	3,51		Guaranteed Funds	136,38
Rural Tecnológico Rta Vari	355,32	-0,12	14,47	★★★★	Sector Eq Tech	18,68

GESIURIS ASSET MANAGEMENT SGIIC

Catalana Occidente Blsa Es	26,43	-4,27	7,55	★★★★	Spain Eq	29,56
Catalana Occidente Patrim	15,79	-1,28	5,12	★★	€ Flex Allocation	18,69
Gesuris Fixed Income	12,67	0,13	1,50	★★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	65,91
Gesuris Patrimonial	17,10	-0,01	8,33		Other Allocation	17,21
Privary F2 Discrecional	114,90	-0,15	1,02		Other Allocation	27,55

GESNORTE SGIIC

Fondonorte Eurobolsa	6,09	-6,72	6,13	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	76,65
Fondonorte	4,17	-0,90	3,92	★★★★	€ Cautious Allocation	472,82

GESPROFIT SGIIC

Fonprofit	1.966,51	0,71	2,93	★★★	€ Moderate Allocation -	223,74
Profit CP	1.655,19	0,24	0,78		€ Ultra Short-Term Bond	62,50

GESTIFONSA SGIIC

Caminos Blsa Oportun	61,72	-5,65	5,83	★★★	Spain Eq	16,54
Dinercam	1.255,99	0,04	0,81		€ Mny Mk	58,14
Dinifondo	828,34	0,84	3,37	★★★★	€ Cautious Allocation	27,35
Foncam	1.918,33	2,13	4,26	★★★★	€ Dvsifid Bond	54,40
Fondo Seniors	9,43	2,18	3,58	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	18,75
RV 30 Fond	14,80	0,82	4,18	★★★★	€ Cautious Allocation	58,37

GLG PARTNERS ASSET MANAGEMENT LIMITED

Man GLG Gbl Sustain Eq D €	76,89	-10,25	4,18		Sector Eq Other	16,91
----------------------------	-------	--------	------	--	-----------------	-------

GNB - INTERNATIONAL MANAGEMENT SA

NB Eurp Eq R	78,80	-17,15	-1,96	★	Eurp Large-Cap Blend Eq	59,01
NB Gbl Enhancement	880,78	3,52	4,13	★★★	€ Corporate Bond	41,52
NB Momentum	106,14	-8,96	6,00	★	Gbl Large-Cap Gw Eq	97,23
NB Opportunity Fund	148,04	2,12	5,68	★★★★	€ Flex Bond	49,26

GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT INTERNATI

GS Eurp CORE Eq Base Inc	13,66	-3,67	10,35	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	137,00
GS Eurp Eq Ptnrs Port Base	149,81	-3,63	9,65	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	464,44
GS Gbl Fixed Income + Hdg	12,39	4,12	3,71	★★★	Gbl Bond - € Hedged	1.074,95
GS Gbl Fixed Income Hdgd	11,72	4,74	3,55	★★★	Gbl Bond - € Hedged	490,88

GROUPAMA ASSET MANAGEMENT

Gan Prudence ID	2.003,08	2,16	4,73	★★★★	€ Cautious Allocation	41,69
Groupama Etat € CT ID	1.375,57	0,22	1,37	★★★★	€ Gov Bond - Sh Term	57,22
Groupama Index Inflation M	1.489,51	7,83	4,72	★★★★	Gbl Inflation-Linked Bo	87,99
Groupama Trésorerie IC	40.437,46	0,07	0,28		€ Mny Mk	4.717,85

GRUPO CATALANA OCCIDENTE GESTIÓN DE ACTI

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Fonbilbao Acc	53,28	-7,09	4,40	★★★★	Spain Eq	158,78
Fonbilbao Eurobolsa	5,49	-7,84	2,34	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	26,28
Fonbilbao Int	7,99	-1,62	7,70	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	23,07

GVC GAESCO GESTIÓN SGIIC

Fondguissona Gbl Blsa	19,45	-6,98	4,64	★★	Eurp Flex-Cap Eq	41,13
GVC Gaesco Bolsalíder A	7,85	-8,63	4,59	★	Spain Eq	15,73
GVC Gaesco Constantfons	9,17	0,00	0,23		€ Mny Mk	92,26
GVC Gaesco Emergentfond	184,14	5,17	2,97	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	19,01
GVC Gaesco Europ	3,43	-11,97	0,76	★	Eurp Large-Cap Vle Eq	29,46
GVC Gaesco Fondo de Fd	11,22	-4,92	8,80	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	26,33
GVC Gaesco Patrimonialista	11,62	-4,07	2,10	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	67,37
GVC Gaesco Retorno Absolut	136,43	-5,42	2,29		Alt - Multistrat	75,78
GVC Gaesco S Caps A	10,73	-6,07	10,96	★★	Eurozone Small-Cap Eq	32,23
GVC Gaesco T.F.T.	10,17	1,26	12,77	★★★	Sector Eq Tech	27,15
IM 93 Rta	13,03	-0,06	0,66	★★★★	€ Flex Allocation	16,46

HENDERSON MANAGEMENT SA

Henderson Gartmore EMs R €	12,08	10,72	7,24	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	79,92
Henderson Gartmore Gbl Gr	12,48	-1,22	14,83	★★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	49,72
Henderson Gartmore Pan Eur	5,65	-6,83	8,44	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	984,56
Henderson Gartmore PanEur	10,38	-8,90	10,50	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	120,12
Henderson Horizon Euroland	41,25	-6,46	10,34	★★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	1.230,76
Henderson Horizon PanEur A	14,74	-4,04	3,96		Alt - Long/Short Eq - E	1.324,52
Henderson Horizon PanEur S	37,11	-6,92	10,95	★★	Eurp Small-Cap Eq	462,90
Henderson Horizon PanEurPE	25,28	-9,33	7,41	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	3.872,70
Henderson Horizon PanEurPt	38,85	-6,27	17,01	★★★★	Prpty - Indirect Eurp	374,82

HSBC INVESTMENT FUNDS (LUXEMBOURG) SA

HSBC GIF € Bond AC	27,63	5,35	5,43	★★★★★	€ Dvsifid Bond	226,29
HSBC GIF € Credit Bond AC	26,54	3,86	4,55	★★★	€ Corporate Bond	1.128,66
HSBC GIF € H Yld Bond AC	39,52	4,44	5,62	★★★★	€ H Yld Bond	2.366,27
HSBC GIF € Rsvs AC	17,30	-0,17	-0,10		Mny Mk - Other	161,32
HSBC GIF Euroland Eq AC	34,52	-8,67	6,66	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	657,43
HSBC GIF Euroland Gw MIC	14,15	-7,53	6,47	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	124,62
HSBC GIF Turkey Eq AC	24,28	17,38	-2,06	★★★★	Turkey Eq	96,40

IBERCAJA GESTIÓN SGIIC

Ibercaja Ahorro Dinam A	7,55	0,56	0,54		Alt - Multistrat	437,48
Ibercaja Ahorro	19,81	0,73	1,19	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	82,55
Ibercaja Blsa A	19,49	-8,98	5,09	★★★	Spain Eq	103,97
Ibercaja Blsa Europ A	6,30	-8,47	3,32	★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	163,35
Ibercaja Blsa Int A	9,27	-3,35	8,23	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	25,59
Ibercaja Blsa USA A	9,98	2,31	10,68	★★	US Large-Cap Blend Eq	26,19
Ibercaja BP Gbl Bonds A	6,81	5,03	2,54	★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	151,46
Ibercaja BP Rta Fija A	7,11	0,77	1,07	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.079,05
Ibercaja Capital Europ	9,37	-4,96	2,56	★★★	€ Aggressive Allocation	18,95
Ibercaja Capital	21,54	-6,50	4,66	★★	€ Aggressive Allocation	37,25
Ibercaja Capital Gar 5	6,42	3,73	1,20		Guaranteed Funds	55,66
Ibercaja Crec Dinam A	7,27	0,58	0,88		Alt - Multistrat	908,68
Ibercaja Din	1.857,65	0,76	0,48	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	442,52
Ibercaja Dólar A	6,96	-1,43	4,65		\$ Mny Mk	237,70
Ibercaja Finan A	3,17	-22,28	-2,65	★★	Sector Eq Financial Ser	15,14
Ibercaja Fondtes CP	1.312,29	-0,09	0,00	★★	€ Ultra Short-Term Bond	90,81
Ibercaja Futur A	12,91	2,19	3,32	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	68,60
Ibercaja Gest Gar 5	7,30	-2,27	2,18		Guaranteed Funds	46,01
Ibercaja H Yld A	7,02	2,10	2,04	★★	€ H Yld Bond	74,64
Ibercaja Horiz	10,96	2,63	4,57	★★★	€ Dvsifid Bond	77,83
Ibercaja Japón A	4,78	-6,51	4,77	★	Jpn Large-Cap Eq	18,69
Ibercaja Nuevas Oportun A	9,48	-5,03	5,95	★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	61,72
Ibercaja Patrim Dinam	7,41	0,55	0,37	★★★	€ Cautious Allocation	334,81
Ibercaja Prem	7,61	3,35	2,55	★★★★	€ Corporate Bond - Sh T	17,90
Ibercaja Rta Europ	7,68	-2,50	1,42	★★	€ Moderate Allocation	91,14
Ibercaja Rta	18,12	-2,10	1,83	★★	€ Cautious Allocation	40,04
Ibercaja Rta Int	7,15	-1,85	4,27	★★★★	€ Cautious Allocation -	20,73
Ibercaja Rta Plus	8,44	-4,64	2,72	★★	€ Moderate Allocation	16,91
Ibercaja Sanidad A	10,03	-2,76	12,89	★★	Sector Eq Healthcare	66,64
Ibercaja Sector Inmob A	21,28	-6,40	11,29	★★	Prpty - Indirect Gbl	41,10
Ibercaja Selección Blsa A	9,66	-4,79	6,48	★★	Gbl Large-Cap Vle Eq	109,64
Ibercaja Selección Rta Fij	12,29	1,06	2,67	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	382,03
Ibercaja Selección Rta Int	8,90	-0,44	3,62	★★★★	€ Cautious Allocation	83,85
Ibercaja S Caps A	11,69	-4,88	10,68	★★	Eurp Small-Cap Eq	94,73
Ibercaja Tecnológico A	2,74	0,42	14,47	★★★	Sector Eq Tech	51,99

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Ibercaja Util A	13,46	1,59	10,21	★★★	Sector Eq Util	17,89
IMANTIA CAPITAL SGIIC						
Abanca Fondépósito	11,66	0,05	0,85	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	488,15
Abanca Gar 3	13,58	0,02	2,59		Guaranteed Funds	44,82
Abanca Gar 5	12,49	-0,16	2,03		Guaranteed Funds	39,25
Abanca Rta Fija CP	12,01	0,30	1,57		€ Dvsifid Bond - Sh Ter	246,21
Abanca Rta fija Flex	11,90	1,85	2,09		€ Dvsifid Bond	44,64
Abanca Rta Variable Europ	3,83	-8,43	1,38	★	Eurp Large-Cap Vle Eq	28,43
Fondo 3 Depósito	11,97	-0,07	0,78	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	37,38
Fondo 3 Gar V	12,72	1,74	3,75		Guaranteed Funds	46,60
Fondo 3 Rta Fija	1.153,56	0,17	4,26	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	21,14
Imantia CP Minorista	6,90	0,26	0,43		€ Dvsifid Bond - Sh Ter	80,86
Imantia Decidido	51,29	-3,23	5,63	★★	€ Moderate Allocation -	31,90
Imantia Flex	19,74	-6,23	3,86		€ Flex Allocation - Gbl	29,83
Imantia Fondépósito Minori	12,22	-0,06	0,77	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	842,80
Imantia Fondtes LP	13,90	-0,11	3,83	★★★★	€ Gov Bond - Sh Term	20,28
Imantia Gbl Cons	11,86	-0,31	1,19		Alt - Fund of Funds - M	22,53
Imantia Rta Fija Flex	1.772,73	2,08	6,27	★★★★	€ Dvsifid Bond	63,50
Selectiva España	20,51	-12,27	2,82	★★	Spain Eq	43,13

INVERSEGUROS GESTIÓN SGIIC

Nuclefón	137,06	1,59	1,34	★★★	€ Cautious Allocation	19,26
Segurfondo Rta Variable	129,23	-9,22	4,21	★★★	Spain Eq	15,76
Segurfondo USA A	17,84	5,00	8,94	★★	US Large-Cap Blend Eq	191,79

INVESCO MANAGEMENT (LUX) S.A.

Invesco Active Multi-Secto	3,01	4,91	2,55		Gbl Flex Bond-EUR Hedge	27,94
Invesco € Corporate Bond A	17,60	3,59	4,09	★★★★	€ Corporate Bond	4.848,26
Invesco Eurp Gw Eq A	23,31	-6,35	7,24	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	35,81
Invesco Pan Eurp Eq Income	13,72	-9,97	9,01	★★★★	Eurp Equity-Income	143,29
Invesco Pan Eurp Hi Inc A	20,04	1,98	6,61	★★★★★	€ Cautious Allocation	6.634,35
Invesco Pan Eurp Sm C Eq A	19,93	-14,97	9,16	★★	Eurp Small-Cap Eq	135,44
Invesco Pan Eurp Structure	16,55	-5,54	10,07	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	6.734,08
Invesco US Structured Eq E	18,82	6,27	12,87	★★★	US Large-Cap Vle Eq	87,63

J. SAFRA SARASIN FUND MANAGEMENT (LUXEMB)

JSS EquiSar Gbl P € dist	193,75	-3,65	6,42	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	185,92
JSS EquiSar IIID € P € acc	160,14	0,18	1,54	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	107,88
JSS GlobalSar Balanc € P €	334,52	1,96	6,53	★★★★	€ Moderate Allocation -	57,26
JSS GlobalSar Gw € P € acc	159,44	1,90	8,59	★★★★	€ Aggressive Allocation	29,09
JSS OekoSar Eq Gbl P € dis	157,66	-3,25	7,62	★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	122,43
JSS Quant Port Gbl P € €	141,00	4,29	3,03	★★★★	€ Moderate Allocation -	130,02
JSS Real State Eq Gbl P €	211,56	5,30	12,30	★★★	Prpty - Indirect Gbl	67,02
JSS Stainble Bd € Corp P €	165,82	4,79	3,58	★★	€ Corporate Bond	69,79
JSS Stainble Bd € Hi Grd P	144,18	6,32	4,37	★★★	€ Dvsifid Bond	25,88
JSS Stainble Bond € P € di	115,81	5,15	4,02	★★★	€ Dvsifid Bond	81,80
JSS Stainble Eq New Pwr P	49,81	-7,71	3,18	★★★	Sector Eq Alternative E	26,56
JSS Stainble Eq RE Gbl P	166,25	3,82	11,32	★★★	Prpty - Indirect Gbl	85,94
JSS Stainble Eq Eurp P € d	82,30	-10,12	5,43	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	53,33
JSS Stainble Eq Gbl P € d	136,20	-0,31	7,85	★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	55,89
JSS Stainble Port Bal € P	189,84	-0,54	3,87	★★★	€ Moderate Allocation -	231,00
JSS Stainble Water P € dis	171,91	5,03	10,83	★★★	Sector Eq Water	216,89

JANUS CAPITAL INTERNATIONAL LTD

INTECH US Core A € Acc Hed	26,35	4,94	9,55		US Eq - Currency Hedged	129,65
Janus Gbl Life Sciences A	26,96	-7,10	15,06		Sector Eq Other	1.403,07
Janus Gbl Real State A € A	14,40	6,51	4,41		Prpty - Indirect Other	115,03
Janus Gbl Research A € Acc	13,01	-1,06	2,93		Gbl Eq - Currency Hedge	35,77
Janus Gbl Tech A € Acc Hg	7,45	4,49	8,83		Sector Eq Other	47,55
Janus US Research A € Acc	19,40	0,31	6,37		US Eq - Currency Hedged	175,92
Janus US Venture A € Acc H	22,13	1,93	7,93		US Eq - Currency Hedged	196,30
Perkins US Strategic Vle A	18,86	6,25	5,20		US Eq - Currency Hedged	164,09

JPMORGAN GESTIÓN SGIIC

Breixo Inversiones IICICI	1,41	-2,81	-		Alt - Fund of Funds - M	254,04
---------------------------	------	-------	---	--	-------------------------	--------

JUPITER ASSET MANAGEMENT LIMITED

Jupiter JGF Eurp Gr L € Ac	27,80	-8,70	12,38	★★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	2.366,87
Jupiter JGF Eurp Opps L €	20,88	-8,46	6,97	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	468,65
Jupiter JGF Gbl Fincls L €	12,89	-6,39	8,26	★★★★	Sector Eq Financial Ser	60,29

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
--	-------------------	----------------	------------------	-------------------	----------------	------------

JYSKE INVEST INTERNATIONAL

Jyske Invest Aggressive St	118,43	-4,49	10,86	★★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	75,66
Jyske Invest Balanc Strate	148,95	1,88	5,77	★★★★	€ Moderate Allocation -	126,72
Jyske Invest Dynam Strateg	176,61	-0,09	6,32	★★★★	€ Moderate Allocation -	24,04
Jyske Invest Emerg Local M	166,15	10,92	0,50	★★★★	Gbl Emerg Markets Bond	30,69
Jyske Invest Emerg Mk Bond	286,31	11,59	5,18	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	31,96
Jyske Invest German Eq CL	124,90	-7,35	5,83	★★★★	Germany Large-Cap Eq	22,98
Jyske Invest H Yld Corp Bo	185,39	5,13	5,39	★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	61,17
Jyske Invest Stable Strate	176,33	3,59	5,12	★★★★★	€ Cautious Allocation -	256,08

KAMES CAPITAL PLC

Kames H Yld Gbl Bond A € I	7,39	5,66	4,08	★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	375,92
----------------------------	------	------	------	-----	-------------------------	--------

KBC ASSET MANAGEMENT SA

KBC Bonds Capital Acc	1.000,91	5,39	7,27	★★★	Gbl Bond	40,25
KBC Bonds Convert Acc	832,76	-2,33	6,38	★★★	Convert Bond - Gbl	77,75
KBC Bonds Corporates € Acc	888,97	4,55	5,09	★★★	€ Corporate Bond	778,91
KBC Bonds Emerg Eurp Acc	940,22	3,37	2,71	★★★	Emerg Eurp Bond	71,66
KBC Bonds Eurp Acc	286,02	2,73	6,50	★★★★	Eurp Bond	25,34
KBC Bonds Eurp Ex-EMU Acc	1.075,96	1,24	5,55	★★★	Emerg Eurp Bond	35,07
KBC Bonds Gbl Emerg Opport	695,29	-1,65	2,02	★★	Gbl Emerg Markets Bond	113,69
KBC Bonds High Interest Ac	2.083,11	0,27	1,83	★	Gbl Bond	815,90
KBC Bonds Inflation-Linked	1.001,48	3,07	4,45	★★★★	€ Inflation-Linked Bond	611,99
KBC Rta €renta B Acc	2.981,01	3,82	5,95	★★★	€ Gov Bond	134,88

KUTXABANK GESTIÓN SGIIC

Kutxabank Blsa EEUU	8,02	3,85	6,57	★	US Large-Cap Blend Eq	388,65
Kutxabank Blsa Emerg	9,99	5,87	3,61	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	29,94
Kutxabank Blsa Eurozona	5,08	-8,79	4,39	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	348,90
Kutxabank Blsa	16,43	-9,78	5,67	★★★	Spain Eq	82,67
Kutxabank Blsa Int	8,01	-3,20	5,00	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	208,91
Kutxabank Blsa Japón	3,10	-12,45	2,35	★	Jpn Large-Cap Eq	231,38
Kutxabank Blsa Nueva Econo	3,53	-1,80	13,16	★★★	Sector Eq Tech	29,52
Kutxabank Blsa Sectorial	5,40	-4,23	5,42	★★	Sector Eq Private Eq	268,39
Kutxabank Bono	10,44	-0,12	2,26	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	1.329,39
Kutxabank Divdo	8,80	-7,67	4,61	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	338,08
Kutxabank Gar Blsa Europ 2	7,63	-1,29	3,12		Guaranteed Funds	51,55
Kutxabank Gest Atva Inver	8,60	-3,49	3,74	★★★★	€ Aggressive Allocation	39,49
Kutxabank Gest Atva Patrim	9,74	-1,08	1,20	★★★	€ Cautious Allocation -	1.128,62
Kutxabank Gest Atva Rend	20,57	-2,33	2,67	★★★	€ Moderate Allocation -	267,38
Kutxabank Monetar	818,67	-0,08	0,09		€ Mny Mk	132,09
Kutxabank Multiestrategia	6,55	-0,62	0,04		Alt - Fund of Funds - M	161,60
Kutxabank Rta Fija Corto	9,69	0,02	0,19	★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	423,60
Kutxabank Rta Fija Emp	6,84	0,00	0,46	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	46,48
Kutxabank Rta Fija LP	967,40	1,80	3,15	★★★★	€ Dvsifid Bond	613,03
Kutxabank Rta Gbl	21,79	1,56	4,03	★★★★	€ Cautious Allocation -	312,12
Kutxabank RF 2016 Cajasur	1.292,00	-0,09	2,75		Fixed Term Bond	50,85
Kutxabank RF Octubre 2016	1.275,47	-0,50	2,07		Fixed Term Bond	209,30
Kutxabank Tránsito	7,39	-0,16	-0,14		€ Mny Mk	51,09

LA FINANCIÈRE DE L'ECHIQUIER

Echiquier Agenor	260,91	-5,51	8,01	★★	Eurp Small-Cap Eq	392,95
Echiquier Agressor	1.708,15	-7,97	5,08	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	1.435,81
Echiquier Convert Eurp A	1.264,84	-2,04	3,20	★★★	Convert Bond - Eurp	120,61
Echiquier Major	208,99	-3,90	4,91	★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	1.149,44
Echiquier Patrim	876,20	0,54	2,02	★★★	€ Cautious Allocation	608,38

LA FRANÇAISE AM

La Française Protectaux I	569,09	-9,93	-8,98		Other	63,21
La Française Trésorerie R	86.983,95	-0,01	0,19		€ Mny Mk	4.728,06

LAZARD FRÈRES GESTION

Lazard Convert Gbl A A/I	1.067,99	-1,71	8,45	★★★	Convert Bond - Gbl	346,94
Lazard Objectif Alpha € A	365,34	-10,24	5,21	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	749,40
Norden	181,69	-3,54	8,64	★★★	Nordic Eq	1.048,20
Objectif Alpha Eurp A	466,37	-7,26	5,05	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	119,89
Objectif Crédit Fi C	13.233,83	1,17	4,60		Other Bond	391,54
Objectif Dividendes Min Va	260,14	-4,68	11,57	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	158,63
Objectif Investissement Re	1.371,04	-8,34	5,46	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	137,29
Objectif Patrim Croissance	320,79	0,44	6,93	★★★★★	€ Aggressive Allocation	286,35

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNINGSTAR RATING	MORNINGSTAR GIF	PATRIMONIO
Objectif S Caps € A A/I	666,03	-3,38	16,43	★★★★	Eurozone Small-Cap Eq	641,92
LEGG MASON INVESTMENTS EUROPE LTD						
Legg Mason QS MV EurEq Gr	154,70	-5,21	8,28	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	112,37
Legg Mason WA € Core+ Bd A	107,83	5,21	5,42	★★★	€ Dvsifid Bond	94,90
LIBERBANK GESTIÓN SGIIC						
Liberbank Ahorro	9,89	1,01	2,49	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	320,38
Liberbank Cartera Conserv	7,18	-1,39	2,24	★★★	€ Cautious Allocation	447,71
Liberbank Cartera Moder	6,80	-6,14	2,95	★★★	€ Moderate Allocation	44,51
Liberbank CP II	8,17	0,19	1,39		€ Ultra Short-Term Bond	21,14
Liberbank Diner	861,77	-0,12	0,65	★★★★	€ Mny Mk	161,99
Liberbank € 6 Gar	8,22	0,02	1,44		Guaranteed Funds	27,87
Liberbank Gbl	8,05	-6,82	2,11	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	189,72
Liberbank Mix RF	9,50	-2,41	2,65	★★★	€ Cautious Allocation	58,00
Liberbank Mundial 6 Gar	8,39	-1,59	2,03		Guaranteed Funds	18,07
Liberbank Rend Gar	8,35	-0,03	5,92		Guaranteed Funds	61,29
Liberbank RV España	9,37	-12,07	4,79	★★★	Spain Eq	23,81
LOMBARD ODIER FUNDS (EUROPE) SA						
LO Funds - Absolut Rtrn Bd	11,88	-0,44	-1,63		Alt - Long/Short Debt	291,77
LO Funds - Conv Bd (EUR) P	17,13	-1,98	3,59	★★★	Convert Bond - Gbl € He	5.002,11
LO Funds - € Credit Bond	12,96	3,43	3,09	★★★	€ Corporate Bond	105,24
LO Funds - € Resp.Corp.Fdm	18,90	4,70	3,38	★★	€ Corporate Bond	116,52
LO Funds - Golden Age (EUR)	14,37	-1,67	6,40		Gbl Eq - Currency Hedge	595,46
LO Funds - Short-Term Mny	112,11	-0,14	-0,06		€ Mny Mk - Sh Term	735,80
M&G GROUP						
M&G Corporate Bond € A Acc	19,16	-4,51	7,88	★★★	GBP Corporate Bond	5.504,91
M&G Eurp Corporate Bond €	17,63	4,51	4,15	★★★★	€ Corporate Bond	2.627,88
M&G Eurp Index Tracker € A	16,99	-5,63	8,14	★★★	Eurp ex-UK Large-Cap Eq	95,37
M&G Eurp Smaller Coms € A	28,33	-8,46	9,03	★★★	Eurp Small-Cap Eq	136,70
M&G Eurp Strategic Vle € A	13,99	-6,85	7,62	★★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	1.371,60
M&G Gbl Convert € A Acc	16,01	-0,82	8,46	★★★★	Convert Bond - Gbl	1.959,14
M&G Jpn Smaller Companies	23,82	0,00	12,55	★★★	Jpn Small/Mid-Cap Eq	133,87
M&G North American Vle € A	17,35	3,12	14,60	★★★	US Large-Cap Vle Eq	467,04
MAINFIRST SICAV LUXEMBOURG						
MainFirst Classic Stock Fu	121,89	-8,96	4,63	★★	Eurozone Flex-Cap Eq	23,52
MainFirst Top Eurp Ideas A	69,83	-15,83	6,62	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	796,55
MAPFRE ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Fondmapfre Blsa América	10,62	4,77	12,61	★★★	US Large-Cap Blend Eq	155,34
Fondmapfre Blsa Asia	7,73	-2,30	4,66	★★★	Asia-Pacific incl Jpn E	44,90
Fondmapfre Blsa	27,01	-4,26	3,97	★★★	€ Aggressive Allocation	249,22
Fondmapfre Diversf	14,88	-3,06	4,60	★★★	€ Aggressive Allocation	124,80
Fondmapfre Divdo	55,35	-6,67	4,25	★★	Eurozone Large-Cap Eq	65,25
Fondmapfre Estrategia 35	18,55	-7,92	4,72	★★★	Spain Eq	50,68
Fondmapfre Multiselección	8,03	-2,34	8,31	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	54,92
Fondmapfre Rend I	9,21	0,22	4,61		Fixed Term Bond	41,48
Fondmapfre Rta Corto	13,18	0,08	0,52	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	123,20
Fondmapfre Rta Larg	12,85	3,10	5,38	★★★★	€ Dvsifid Bond	92,13
Fondmapfre Rta Medio	19,56	1,71	2,78	★★★	€ Dvsifid Bond	103,33
Fondmapfre Rta Mix	9,65	-0,82	3,25	★★★	€ Cautious Allocation	423,35
Mapfre Fondtes LP	15,92	0,30	1,53	★★★★	€ Gov Bond - Sh Term	384,89
Mapfre Puente Gar 12	15,19	-3,20	1,52		Guaranteed Funds	33,36
Mapfre Puente Gar 4	8,18	-2,88	4,03		Guaranteed Funds	59,54
Mapfre Puente Gar 5	8,80	-0,33	2,60		Guaranteed Funds	43,66
Mapfre Puente Gar 7	8,62	-3,86	3,02		Guaranteed Funds	40,67
MARCH ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Fonmarch	29,53	3,27	3,72	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	166,33
March Cartera Conserv	5,53	0,57	1,81	★★★	€ Cautious Allocation -	207,56
March Cartera Moder	5,03	0,39	2,25	★★	€ Moderate Allocation -	86,44
March Eurp Blsa	9,97	-7,04	3,44	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	54,19
March Gbl	790,97	5,27	7,77	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	38,92
March Patrim Defensivo	11,40	0,63	1,21		Alt - Fund of Funds - M	155,66
March Rta Fija CP	99,32	0,23	0,55	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	131,88
March Solidez Gar	14,33	-0,78	5,18		Guaranteed Funds	16,38
MDO MANAGEMENT COMPANY S.A.						
Man Convert Eurp D € Acc	174,28	-3,00	2,83	★★	Convert Bond - Eurp	96,76
Man Convert Far East D € A	1.744,68	-2,09	2,65	★	Convert Bond - Asia/Jap	130,59

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNINGSTAR RATING	MORNINGSTAR GIF	PATRIMONIO
Man Convert Gbl D € Acc	143,55	-3,31	2,79	★★★	Convert Bond - Gbl € He	415,19
MEDIOLANUM GESTIÓN SGIIC						
Mediolanum Activo S-A	10,57	1,32	2,61	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	106,95
Mediolanum Alpha Plus S-A	9,72	-2,77	1,18		Alt - Fund of Funds - M	28,31
Mediolanum Crec S-A	17,67	-3,86	3,98	★★★	€ Moderate Allocation	42,55
Mediolanum España R.V. S	13,16	-12,43	3,32	★★	Spain Eq	33,39
Mediolanum Eurp R.V. S	7,50	-8,62	3,56	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	40,85
Mediolanum Fondcuenta S	2.619,86	-0,09	0,21		€ Mny Mk	59,81
Mediolanum Mercados Emerg	14,29	8,09	3,19	★★★★	Gbl Emerg Markets Alloc	25,59
Mediolanum Prem S	1.107,72	0,26	1,37		€ Mny Mk	66,16
Mediolanum Rta S-A	29,60	3,19	5,49	★★★★	€ Dvsifid Bond	15,44
MEDIOLANUM INTERNATIONAL FUNDS LIMITED						
Mediolanum BB BlackRock Gl	6,83	-3,15	6,40	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	523,57
Mediolanum BB Dynam Collec	11,60	-2,00	4,57	★★★	€ Moderate Allocation -	111,50
Mediolanum BB Emerg Mkts C	10,20	5,27	1,00	★★	Gbl Emerg Markets Eq	447,06
Mediolanum Bb Eq Pwr Cpn C	10,38	-0,59	4,00	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	753,97
Mediolanum BB € Fixed Inco	6,01	0,23	0,33	★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	413,27
Mediolanum BB Eurp Collect	6,31	-7,49	4,03	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	532,56
Mediolanum BB Gbl Hi Yld L	11,61	6,20	7,15	★★	Gbl H Yld Bond	2.445,74
Mediolanum BB Gbl Tech Col	2,46	-6,62	10,03	★★★	Sector Eq Tech	102,19
Mediolanum BB JPMorgan Gbl	6,99	-3,84	7,19	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	472,20
Mediolanum BB MS Gbl Sel	7,93	-1,17	8,00	★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	778,89
Mediolanum BB Pac Collecti	6,43	-1,86	3,79	★★	Asia-Pacific incl Jpn E	138,37
Mediolanum BB US Collectio	5,56	-3,02	9,92	★	US Large-Cap Blend Eq	248,89
Mediolanum Ch Counter Cycl	5,37	0,09	10,87	★★	Sector Eq Healthcare	717,89
Mediolanum Ch Cyclical Eq	6,26	-2,71	7,83	★★★★	Sector Eq Industrial Ma	643,95
Mediolanum Ch Emerg Mark E	7,76	4,56	0,83	★★	Gbl Emerg Markets Eq	651,61
Mediolanum Ch Energy Eq L	6,71	8,40	-0,23	★★★★	Sector Eq Energy	345,99
Mediolanum Ch € Bond L B	6,97	4,29	5,68	★★★	€ Gov Bond	484,24
Mediolanum Ch € Income L B	4,85	-0,51	-0,23	★	€ Gov Bond - Sh Term	484,09
Mediolanum Ch Eurp Eq L A	5,10	-8,15	2,87	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	753,87
Mediolanum Ch Financial Eq	3,24	-10,76	2,64	★★★	Sector Eq Financial Ser	518,46
Mediolanum Ch Flex L A	4,49	-1,21	1,67	★	€ Flex Allocation - Gbl	105,63
Mediolanum Ch Germany Eq L	5,62	-6,27	4,49	★★	Germany Large-Cap Eq	272,65
Mediolanum Ch Internationa	9,10	4,83	2,77	★★	Gbl Bond - € Hedged	393,51
Mediolanum Ch Internationa	9,86	-2,60	6,58	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	1.070,19
Mediolanum Ch Internationa	6,80	-0,80	-1,11	★	Gbl Bond - € Hedged	218,88
Mediolanum Ch Italian Eq L	3,97	-20,38	4,16	★★★	Italy Eq	312,01
Mediolanum Ch Liquity € L	6,77	0,18	0,21	★★	€ Ultra Short-Term Bond	402,86
Mediolanum Ch Liquity US \$	4,75	-2,42	4,76		Mny Mk - Other	80,15
Mediolanum Ch North Americ	8,41	2,06	11,70	★★	US Large-Cap Blend Eq	1.528,75
Mediolanum Ch Pac Eq L A	6,40	-4,19	3,31	★★	Asia-Pacific incl Jpn E	538,51
Mediolanum Ch Solidity & R	11,26	-3,26	0,58		Other	912,98
Mediolanum Ch Spain Eq S A	14,31	-12,86	2,30	★★	Spain Eq	155,45
Mediolanum Ch Tech Eq L A	3,48	-3,04	12,86	★★★	Sector Eq Tech	401,05
MERCHBANC SGIIC						
Merchfondo	50,50	-12,61	3,77	★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	53,96
Merch-Fontemar	23,45	-1,04	0,68	★★	€ Cautious Allocation -	34,23
Merch-Universal	39,52	-1,11	2,38	★★★	€ Moderate Allocation -	30,27
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL SOLUTIONS						
MLIS Marshall Wce Tps UCIT	132,61	-0,53	5,19		Alt - Mk Neutral - Eq	3.180,48
METAGESTIÓN SGIIC						
Metavalor	491,65	-0,80	18,27	★★★★★	Spain Eq	33,92
Metavalor Gbl	79,43	3,53	7,36	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	231,22
Metavalor Int	56,13	-1,63	13,73	★★★★★	Gbl Flex-Cap Eq	27,64
MÉTROPOLE GESTION						
Metropole Sélection A	519,48	-12,33	3,32	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	1.675,10
METZLER IRELAND LTD						
Metzler Eastern Eurp A	87,12	9,12	-2,66	★★★	Eurp Large-Cap Eq	56,04
Metzler Eurp Gw A	149,06	-4,55	8,52	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	305,12
Metzler Eurp Smaller Compa	232,89	-11,91	12,93	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	455,20
Metzler Gbl Selection A	73,27	-3,63	3,84	★★★★	€ Flex Allocation - Gbl	45,74
Metzler International Gw A	57,83	-3,13	10,83	★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	41,61
Metzler Jap Eq A	44,62	-2,45	9,70	★★	Jpn Large-Cap Eq	36,12
MFS MERIDIAN FUNDS						
MFS Meridian Emerg Markets	12,58	6,61	1,90	★★	Gbl Emerg Markets Eq	52,74

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
MFS Meridian Eur Sm Cos A1	50,80	-2,96	13,66	★★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	1.034,91
MFS Meridian Eur Vle A1 €	36,59	0,49	11,68	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	6.030,85
MFS Meridian Eurp Core Eq	30,07	-4,39	8,02	★★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	19,80
MFS Meridian Eurp Research	30,59	-5,44	7,36	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.748,23
MFS Meridian Gbl Eq A1 €	26,87	4,15	11,49	★★★★	Gbl Large-Cap Gw Eq	4.599,78
MIRABAUD ASSET MANAGEMENT (ESPAÑA) SGIIC						
Mirabaud Sh Term España	12,33	0,07	0,27	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	28,52
MIRABAUD ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.A.						
Mirabaud Eq Spain A €	24,03	-5,21	7,23	★★★★★	Spain Eq	62,05
MORGAN STANLEY INVESTMENT FUNDS						
MS INV EMEA Eq B	61,00	5,54	2,98	★★★★	EMEA Eq	126,51
MS INV € Bond A	16,42	4,79	5,26	★★★★	€ Dvsifid Bond	234,02
MS INV € Corporate Bond A	48,94	4,71	4,61	★★★	€ Corporate Bond	3.550,74
MS INV Eurp Currencies HY	22,49	5,00	5,58	★★★★	€ H Yld Bond	1.281,79
MS INV Eurp Prpty A	32,85	-7,31	11,45	★★	Prpty - Indirect Eurp	289,49
MS INV Eurozone Eq Alpha	10,72	-7,19	6,44	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	594,74
MUTUATIVOS SGIIC						
Mutuafondo A	33,48	0,91	2,84	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	967,86
Mutuafondo Blsa A	132,70	-6,62	7,04	★★	Gbl Large-Cap Vle Eq	56,20
Mutuafondo Bolsas Emerg A	333,05	8,86	4,09	★★★★	Gbl Emerg Markets Eq	16,26
Mutuafondo CP A	137,33	0,17	1,38	★★★★	€ Ultra Short-Term Bond	1.244,31
Mutuafondo Gest Óptima Con	153,54	1,51	1,73	★★★	€ Cautious Allocation -	48,11
Mutuafondo Gest Óptima Mod	161,95	2,03	2,55	★★★	€ Moderate Allocation -	175,04
Mutuafondo H Yld A	27,52	6,02	3,95	★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	104,33
Mutuafondo LP A	173,68	2,76	4,86	★★★★	€ Dvsifid Bond	169,45
Mutuafondo Valores A	264,12	-4,33	9,94	★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	71,24
NATIXIS ASSET MANAGEMENT						
Natixis Souverains €	548,72	5,38	7,38	★★★★	€ Gov Bond	1.680,17
NEW CAPITAL FUND MANAGEMENT LTD						
New Capital Gbl Vle Credit	160,82	4,44	3,08	★	Gbl Corporate Bond - €	298,56
NN INVESTMENT PARTNERS LUXEMBOURG SA						
NN (L) Emerg Eurp Eq P C €	49,34	12,57	-5,23	★★★	Emerg Eurp Eq	48,63
NN (L) € Eq P C €	132,22	-7,58	6,37	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	414,98
NN (L) € Income P C €	272,28	-9,54	2,75	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	76,19
NN (L) Eurp Eq X C €	49,23	-7,48	6,78	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	208,14
NN (L) Eurp High Div P C €	350,74	-8,66	3,30	★★	Eurp Equity-Income	406,36
NN (L) Eurp Real Estt P C	1.084,99	0,39	13,57	★★★★	Prpty - Indirect Eurp	333,77
NN (L) Gbl High Div P C €	393,54	0,53	8,01	★★★★	Gbl Equity-Income	973,20
NN (L) Gbl Stainble Eq P C	273,59	-0,49	9,92	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	594,90
NN (L) Industrials P C €	541,54	1,14	7,74	★★★★	Sector Eq Industrial Ma	59,63
NN (L) Materials X C €	1.186,87	8,30	4,90	★★	Sector Eq Industrial Ma	49,05
NN (L) Pat Balanc € P C €	660,82	-0,88	6,64	★★★★	€ Moderate Allocation	99,03
NN (L) Patrimonial Agrsv P	749,30	0,67	8,63	★★★★	€ Aggressive Allocation	142,12
NN (L) Patrimonial Balanc	1.382,09	1,67	7,14	★★★★	€ Moderate Allocation -	583,11
NN (L) Prestige & Luxe P C	618,45	-6,28	-1,08	★	Sector Eq Consumer Good	61,39
NORDEA INVESTMENT FUNDS SA						
Nordea-1 Eurp Corporate Bo	47,34	4,60	4,58	★★★★	€ Corporate Bond	523,13
Nordea-1 Eurp Covered Bond	12,46	4,62	5,70	★★★★	€ Corporate Bond	897,00
Nordea-1 Eurp Vle BP €	51,34	-6,50	5,90	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	1.252,95
Nordea-1 Stable Eq EUR-H BP	16,51	8,40	11,04		Gbl Eq - Currency Hedge	1.629,43
Nordea-1 Gbl Bond BP €	18,10	6,10	8,30	★★★★	Gbl Bond	140,84
Nordea-1 Latin American Eq	9,62	23,65	-3,03	★★★	Latan Eq	34,28
Nordea-1 Nordic Eq BP €	72,42	-4,79	7,02	★★	Nordic Eq	234,76
Nordea-1 Nordic Eq S C BP	18,76	0,05	14,28	★★★	Nordic Eq	78,02
Nordea-1 Norwegian Eq BP €	19,73	7,58	3,26	★★	Norway Eq	58,61
Nordea-1 Stable Rtrn BP €	16,93	6,61	7,10	★★★★★	€ Moderate Allocation -	15.916,75
NOVO BANCO GESTIÓN SGIIC						
Fondibas	11,41	4,10	3,44	★★	€ Cautious Allocation	17,71
Gesdivisa	19,42	2,63	3,17		Other Allocation	49,54
NB 10	29,38	1,16	2,95	★★★	€ Cautious Allocation	64,84
NB Blsa Selección	12,02	-10,46	3,13	★	Spain Eq	26,55
NB Capital Plus	1.889,10	1,25	2,84	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	280,29
NB Gbl Flex 0-100	11,43	-2,34	3,79	★★	€ Flex Allocation - Gbl	20,68

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
NB Patrim	852,91	0,56	0,52	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	37,66
ODDO MERITEN ASSET MANAGEMENT SA						
Oddo Avenir € CR-EUR	224,70	-2,59	10,42	★★★★	Eurozone Mid-Cap Eq	247,58
Oddo Avenir Eurp CR-EUR	438,68	-1,89	11,02	★★★★★	Eurp Flex-Cap Eq	1.869,40
Oddo Compass € S C Eq C	13,05	-7,32	9,54	★	Eurozone Small-Cap Eq	144,43
Oddo Convert € Moderate CR	160,73	-4,20	3,08	★★★	Convert Bond - Eurp	568,24
Oddo Convert Eurp CR-EUR	134,02	-4,68	2,09	★★	Convert Bond - Eurp	436,68
Oddo Génération CR-EUR	697,76	-6,24	8,63		Eurozone Flex-Cap Eq	515,58
Oddo Immobilier CR-EUR	1.641,19	4,74	17,10	★★★	Prpty - Indirect Eurozo	252,17
Oddo Proactif Eurp CR-EUR	190,94	-1,40	4,49	★★★★	€ Flex Allocation	900,62
OFI ASSET MANAGEMENT						
Ofi Convert ISR IC	72,39	-1,12	3,35	★★★	Convert Bond - Eurp	143,84
Ofi Convert Taux € ID	242,34	2,67	1,06	★★	Convert Bond - Eurp	34,56
OLD MUTUAL GLOBAL INVESTORS (UK) LIMITED						
Old Mutual Eurp Eq A € Acc	0,79	-14,62	2,83	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	40,39
PATRIVALOR SGIIC						
Patribond	16,36	0,82	3,46	★★★★	€ Aggressive Allocation	56,21
Patrival	9,65	-0,53	1,72	★★	€ Aggressive Allocation	37,82
PICTET ASSET MANAGEMENT (EUROPE) SA						
Pictet - Emerg Eurp P €	282,65	15,35	-6,86	★	Emerg Eurp Eq	87,69
Pictet-EUR Bonds P	558,18	5,96	6,58	★★★★	€ Dvsifid Bond	859,06
Pictet-EUR Corporate Bonds	196,36	4,63	4,21	★★★	€ Corporate Bond	1.561,47
Pictet-Europe Index P €	159,00	-5,00	6,64	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	1.507,25
Pictet-European Eq Sel P €	550,28	-6,45	2,24	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	104,64
Pictet-Short-Term Mny Mk €	137,36	-0,16	-0,09		€ Mny Mk - Sh Term	2.450,46
Pictet-Small C Eurp P €	939,28	-11,35	9,28	★★★	Eurp Small-Cap Eq	260,42
PIONEER ASSET MANAGEMENT SA						
Pioneer F Abs Ret Currenci	5,49	-0,54	1,70		Alt - Currency	460,61
Pioneer F Commodity Alpha	31,13	5,92	-8,95		Commodities - Broad Bas	97,48
Pioneer F € Aggt Bd A €	80,29	3,64	4,88	★★★★	€ Dvsifid Bond	4.577,49
Pioneer F € Bond E €	10,49	3,89	5,44	★★★	€ Gov Bond	2.315,29
Pioneer F € Cash Plus E €	65,39	0,04	0,17	★★	€ Corporate Bond - Sh T	470,93
Pioneer F Eurp Potential A	142,76	-14,57	9,34	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	1.157,51
Pioneer F Gbl Aggregate B	85,22	4,07	6,26	★★★	Gbl Bond	1.096,91
Pioneer F Gbl Eq Tget Inc	74,66	-2,35	8,43	★★	Gbl Equity-Income	1.710,69
Pioneer F Gbl H Yld A €	100,97	6,89	6,59	★★	Gbl H Yld Bond	1.792,54
Pioneer F Gbl Ecology A €	232,24	-4,21	7,06	★★★	Sector Eq Ecology	1.022,00
Pioneer F Gbl Select A €	84,28	-3,53	10,19	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	799,97
Pioneer F North Amer Bas V	77,73	1,61	10,62	★★★	US Large-Cap Vle Eq	657,99
Pioneer F Strategic Inc A	9,98	3,85	8,52	★★★	\$ Flex Bond	3.160,16
Pioneer F US \$ Agg Bd A €	87,17	2,79	9,35	★★★★	\$ Dvsifid Bond	1.654,09
Pioneer F US Research E €	8,66	-0,89	11,68	★★★	US Large-Cap Blend Eq	1.253,42
Pioneer Inv Total Rtrn A €	46,37	-0,25	1,98		Alt - Multistrat	345,19
Pioneer SF € Commodities A	25,73	10,95	-12,95		Commodities - Broad Bas	108,83
Pioneer SF € Cv 10+ year E	9,42	11,95	13,04	★★★	€ Bond - Long Term	287,37
Pioneer SF € Cv 1-3 year E	5,98	-0,47	0,15	★★	€ Gov Bond - Sh Term	1.531,38
Pioneer SF € Cv 3-5 year E	6,80	0,64	2,17	★★	€ Gov Bond	558,53
Pioneer SF € Cv 7-10 year	8,32	4,39	7,12	★★★★	€ Gov Bond	486,26
POPULAR GESTIÓN PRIVADA SGIIC						
PBP Ahorro CP	8,51	0,10	0,34	★★★	€ Ultra Short-Term Bond	132,65
PBP Blsa España	16,62	-9,71	4,90	★★★	Spain Eq	15,93
PBP Diversf Gbl	3,40	-1,26	2,64	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	17,45
PBP Fd de Autor Selecc. Gb	10,11	-1,45	2,96	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	29,28
PBP Gest Flex	5,85	-1,31	1,53	★★★	€ Flex Allocation	50,66
PBP Rta Fija Flex	1.736,61	1,41	2,38		Alt - Long/Short Debt	77,43
RAIFFEISEN KAPITALANLAGE GMBH						
Raiffeisen-EmergingMkts-Ak	196,96	3,63	1,68	★★	Gbl Emerg Markets Eq	209,88
Raiffeisen-Eurasien-Aktien	163,69	6,97	4,64	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	449,53
Raiffeisen-Euro-Corporates	121,67	6,30	4,34	★★★★	€ Corporate Bond	256,90
Raiffeisen-Europa-HighYield	81,31	4,86	4,88	★★★	€ H Yld Bond	822,32
Raiffeisen-Euro-Rent	90,85	5,17	5,43	★★★★	€ Dvsifid Bond	643,44
Raiffeisen-Osteuropa-Aktie	193,75	9,95	-6,51	★★★	Emerg Eurp Eq	341,72
Raiffeisen-Osteuropa-Rent	110,11	5,22	2,95	★★★★	Emerg Eurp Bond	169,23
Raiffeisen-Russland-Aktien	61,82	19,69	-2,98	★★★★	Russia Eq	61,87
RENTA 4 GESTORA SGIIC						

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
BMN Blsa Española	10,19	-3,03	8,86	★★★★	Spain Eq	32,87
BMN Blsa Eurp	4,53	1,61	7,63	★★	Eurp Flex-Cap Eq	16,12
BMN Fondopósito	10,55	0,10	-4,16	★	€ Ultra Short-Term Bond	387,97
BMN Gar Selección XI	12,61	-2,36	2,42		Guaranteed Funds	15,96
BMN Intres Gar 10	12,59	0,34	6,49		Guaranteed Funds	17,86
BMN Intres Gar 11	15,15	0,81	6,44		Guaranteed Funds	40,96
BMN Intres Gar 9	12,92	0,16	4,67		Guaranteed Funds	15,39
BMN Mix Flex	24,62	-3,20	8,51	★★★	€ Aggressive Allocation	16,08
BMN RF Corporativa	9,64	2,08	0,17	★★	€ Corporate Bond - Sh T	38,49
EDR Iber Adagio	118,62	-0,53	3,40	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	17,02
ING Direct FN Rta Fija	13,17	1,81	2,60	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	937,62
Rta 4 Blsa	26,98	-1,49	11,38	★★★★	Spain Eq	36,46
Rta 4 Pegasus	15,23	2,77	2,62	★★★★	€ Cautious Allocation	312,95

RIVOLI FUND MANAGEMENT

Rivoli Long Sh Bond Fund P	173,59	6,41	2,17		Alt - Long/Short Debt	16,76
----------------------------	--------	------	------	--	-----------------------	-------

ROBEKO INSTITUTIONAL ASSET MGMT BV

Robeco	32,10	-1,71	9,76	★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	2.702,36
--------	-------	-------	------	-----	------------------------	----------

ROBEKO LUXEMBOURG SA

Robeco Active Quant Emerg	137,16	11,24	3,30	★★	Gbl Emerg Markets Eq	384,96
Robeco All Strategy € Bond	93,11	4,57	5,36	★★★★	€ Dvsifid Bond	838,09
Robeco Asia Pac Eq D €	132,71	1,28	8,28	★★★★	Asia-Pacific incl Jpn E	544,98
Robeco BP Gbl Premium Eqs	148,12	0,95	12,88	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	1.612,78
Robeco Chinese Eq D € Acc	72,56	-0,91	10,43	★★★	Ch Eq	353,26
Robeco Emerg Markets Eq D	150,65	7,13	5,33	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	619,15
Robeco Emerg Stars Eq D €	176,58	5,93	6,17	★★★	Gbl Emerg Markets Eq	315,52
Robeco € Credit Bonds DH	139,91	4,55	4,22	★★★	€ Corporate Bond	753,09
Robeco € Gov Bonds DH	162,00	5,26	6,84	★★★	€ Gov Bond	1.955,40
Robeco Eurp HY Bds DH € Ac	197,11	5,34	5,76	★★★★	Eurp H Yld Bond	236,39
Robeco Flex-o-Rente DH €	109,24	0,05	0,53		Alt - Long/Short Debt	295,99
Robeco Gbl Consumer Trends	151,88	-3,40	12,04	★★★	Sector Eq Consumer Good	1.312,16
Robeco Gbl Total Rtrn Bond	59,76	4,06	3,63	★★★	Gbl Bond - € Hedged	1.995,51
Robeco H Yld Bonds DH €	135,91	10,98	5,85	★★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	5.940,02
Robeco Lux-o-rente DH €	149,03	6,49	5,77	★★★★	Gbl Bond - € Hedged	3.700,78
Robeco New Wrđ Financial E	47,78	-9,15	4,48	★★★	Sector Eq Financial Ser	210,92
Robeco Prpty Eq D €	159,33	7,06	11,88	★★★★	Prpty - Indirect Gbl	347,42
RobecoSAM Stainble Eurp Eq	45,89	-2,69	6,77	★★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	462,66

ROTHSCHILD & CIE GESTION

R Club C €	133,07	-12,43	4,40	★★★★	€ Flex Allocation	372,21
R Conviction Convert Eurp	254,48	-8,42	3,41	★★	Convert Bond - Eurp	239,12
R Conviction € C €	142,99	-17,83	3,79	★★	Eurozone Large-Cap Eq	520,03
R Conviction Eurp C € A/I	39,08	-16,92	3,07	★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	117,72
R € Crédit C €	424,60	3,44	3,84	★★★	€ Corporate Bond	713,85
R Midcap € C €	240,70	-15,38	3,70	★★	Eurozone Mid-Cap Eq	77,27

RUSSELL INVESTMENTS

Russell Pan Eurp Eq A	1.115,16	-7,55	6,17	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	503,00
-----------------------	----------	-------	------	-----	-------------------------	--------

SANTANDER ASSET MANAGEMENT (LUX) S.A.

Santander Eurp Dividend A	5,30	-8,35	5,95	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	148,88
---------------------------	------	-------	------	-----	-------------------------	--------

SANTANDER ASSET MANAGEMENT SGIIC

Fondaneto	8,18	0,73	3,90	★★★	€ Flex Allocation	20,25
Fondo Rta Fija Española	1.322,16	3,26	7,55	★★★★	€ Dvsifid Bond	36,48
Inveractivo Confianza	15,70	-0,83	2,78	★★★	€ Cautious Allocation	136,20
Inverbanser	34,38	0,41	8,52	★★★★	€ Flex Allocation	68,13
Openbank CP	0,18	0,11	0,68		€ Mny Mk	61,08
Santander Acc Españolas A	17,34	-7,50	7,59	★★★★	Spain Eq	692,71
Santander Acc € A	3,23	-4,88	6,90	★★★	Eurozone Large-Cap Eq	415,33
Santander Acc Latinoameric	21,52	20,18	-2,67	★★★	Latan Eq	25,94
Santander CP Dólar	65,73	-1,90	4,38		\$ Mny Mk	139,92
Santander Divdo Eurp A	8,36	-7,77	6,49	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	914,15
Santander Ind España Cl. O	86,23	-8,46	6,06	★★★	Spain Eq	240,52
Santander Ind € Clase Open	131,43	-7,21	5,34	★★	Eurozone Large-Cap Eq	269,86
Santander Inver CP 7	130,23	-2,40	3,20		Fixed Term Bond	208,54
Santander Inver CP 8	116,74	-1,17	0,53		Fixed Term Bond	124,81
Santander Inver Flex A	66,85	-2,54	-0,59	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	178,33
Santander Memor 5	47,63	0,36	2,36		Guaranteed Funds	104,24
Santander Multigest	64,00	-1,82	-0,69		Alt - Fund of Funds - M	48,07
Santander PB Cartera 40	9,52	-0,58	1,49	★★	€ Cautious Allocation -	456,09
Santander PB Cartera 90	264,09	-1,31	2,79	★★	€ Moderate Allocation	36,74
Santander Rta Fija 2016	132,26	-0,41	1,87		Guaranteed Funds	35,64

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Santander Rta Fija 2017 A	122,14	-0,62	2,06		Guaranteed Funds	128,83
Santander Rta Fija Privada	105,17	3,38	3,49	★★★	€ Corporate Bond	590,37
Santander Responsabilidad	135,75	-0,57	2,34	★★★	€ Cautious Allocation	1.355,49
Santander RF Convert	915,96	-3,29	1,99	★★★	Convert Bond - Eurp	110,97
Santander RV España A	181,69	-11,02	2,70	★★	Spain Eq	82,71
Santander Selección RV Eme	95,99	7,84	-1,47	★★	Gbl Emerg Markets Eq	42,01
Santander Selección RV Jap	33,55	-6,13	4,78	★★	Jpn Large-Cap Eq	17,90
Santander Selección RV Nor	60,09	1,39	12,86	★★★	US Large-Cap Blend Eq	239,63
Santander S Caps España A	169,25	-5,80	12,46	★★★★★	Spain Eq	266,97
Santander S Caps Europ	116,06	-8,59	7,65	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	201,28
Santander Solidario Divdo	86,12	-8,13	6,09	★★★	Eurp Equity-Income	29,69
Santander Tándem 0-30	13,88	0,13	3,16	★★★	€ Cautious Allocation	3.617,21
Santander Tándem 20-60	40,36	-2,08	4,69	★★★	€ Moderate Allocation	625,89

SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT LUX S.A.

Schroder ISF Emerg Eurp A	22,68	14,66	-1,55	★★★★★	Emerg Eurp Eq	400,30
Schroder ISF Eur Smaller C	31,85	-7,34	10,25	★★	Eurp Small-Cap Eq	277,34
Schroder ISF € Corp Bd A A	21,34	5,43	5,89	★★★★	€ Corporate Bond	8.210,41
Schroder ISF € Govt Bd A I	7,12	5,12	6,73	★★★	€ Gov Bond	1.132,61
Schroder ISF € Liq A	120,74	-0,32	-0,43		Mny Mk - Other	713,92
Schroder ISF € S/T Bd A In	4,25	0,22	1,00	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	958,05
Schroder ISF Eur Eq Alpha	55,13	-6,88	7,25	★★★★	Eurp Large-Cap Vle Eq	642,48
Schroder ISF Eur Special S	159,01	-2,06	8,25	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	572,83
Schroder ISF Eurp Dividend	98,41	-8,61	2,74	★★	Eurp Equity-Income	1.213,73
Schroder ISF Eurp Eq Yld A	16,35	-8,16	4,76	★★★	Eurp Equity-Income	171,63
Schroder ISF Eurp Large C	184,49	-4,84	6,61	★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	156,69
Schroder ISF Gbl Clmt Chg	13,83	-0,65	9,69	★★★★	Sector Eq Ecology	201,22
Schroder ISF Gbl Credit D	109,40	1,93	0,78	★★	Gbl Flex Bond-EUR Hedge	34,34
Schroder ISF Gbl Emerg Mk	14,24	2,98	5,24	★★	Gbl Emerg Markets Eq	490,38
Schroder ISF Gbl High Yld	37,91	7,88	3,98	★★★	Gbl H Yld Bond - € Hedg	2.209,00
Schroder ISF Gbl Infl Lnk	31,63	7,44	4,05	★★★	Gbl Inflation-Linked Bo	896,55
Schroder ISF Italian Eq A	21,61	-16,72	8,92	★★★★	Italy Eq	312,44
Schroder ISF Middle East €	13,54	4,67	6,32	★★★	Africa & Middle East Eq	137,54
Schroder ISF Wealth Preser	19,36	21,47	2,27		€ Flex Allocation - Gbl	36,15

SEB ASSET MANAGEMENT SA

SEB Ass Selection C	17,09	5,00	7,32		Alt - Systematic Future	1.325,22
---------------------	-------	------	------	--	-------------------------	----------

SIA FUNDS AG

LTIF Classic €	346,83	4,66	8,75	★★	Gbl Flex-Cap Eq	137,52
----------------	--------	------	------	----	-----------------	--------

STANDARD LIFE INVESTMENTS

SLI Eurp Corp Bd A Acc	16,83	5,33	4,47	★★★	€ Corporate Bond	3.252,87
SLI Eurp Eq Uncons A Acc	14,14	-12,51	5,06	★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	81,69
SLI Eurp H Yld Bond A Acc	17,33	4,43	4,57	★★★	€ H Yld Bond	57,25
SLI Eurp Smaller Coms A Ac	21,53	-11,97	14,56	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	366,10
SLI Gbl REIT Focus A Acc	11,17	3,53	10,09	★★★	Prpty - Indirect Gbl	127,05

SYCOMORE ASSET MANAGEMENT

Sycomore Allocation Patrim	128,10	0,13	6,35	★★★	€ Moderate Allocation -	181,88
Sycomore Eurp Gw A	335,33	-3,51	9,35	★★★★	Eurozone Flex-Cap Eq	155,50
Sycomore L/S Opport A	336,12	-0,36	5,09		Alt - Long/Short Eq - E	357,36
Sycomore Partners I	1.618,14	1,48	7,86	★★★★★	€ Flex Allocation	939,25
Synergy Smaller Cies A	570,07	-4,48	13,58	★★★	Eurozone Small-Cap Eq	235,33

SYZ ASSET MANAGEMENT (LUXEMBOURG) SA

OYSTER Dynam Allocation C	186,36	-5,15	4,94	★★★	€ Flex Allocation	36,27
OYSTER € Fixed Income C €	262,31	6,21	5,82	★★★	€ Dvsifid Bond	240,84
OYSTER Eurp Corporate Bds	264,85	2,62	3,82	★★★	€ Corporate Bond	296,42
OYSTER Eurp Mid & S C C €	421,50	-4,19	9,34	★★	Eurp Mid-Cap Eq	71,03
OYSTER Eurp Opps C € PF	407,35	-4,44	6,48	★★★	Eurp Flex-Cap Eq	862,46
OYSTER Italian Opport C €	31,47	-19,16	5,15	★★	Italy Eq	101,33
OYSTER Italian Vle C € PF	222,29	-16,84	2,64	★★	Italy Eq	32,06
OYSTER Mit-Asst Dvsifid C	288,49	3,22	4,65	★★	€ Moderate Allocation -	120,56

THREADNEEDLE INVESTMENT SERVICES LTD

Threadneedle Eurp Corp Bd	1,36	5,80	4,72	★★★	€ Corporate Bond	155,88
---------------------------	------	------	------	-----	------------------	--------

THREADNEEDLE MANAGEMENT LUXEMBOURG S.A.

Threadneedle (Lux) EM Corp	15,63	8,24	3,64	★★	Gbl Emerg Markets Corpo	39,18
Threadneedle (Lux) Eurp St	27,89	1,27	2,91	★★★	€ Flex Bond	68,17
Threadneedle (Lux) Pan Eur	29,21	-6,17	13,48	★★★★	Eurp Small-Cap Eq	278,76
Threadneedle(Lux) Gbl EM S	14,89	5,98	1,81	★★	Gbl Emerg Markets Bond	59,54
Threadneedle(Lux) Pan Eur	53,59	-8,28	5,93	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	116,82

Fondos

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT						
Tikehau Credit Plus A	127,69	0,09	4,42	★★★	€ H Yld Bond	356,14
TREA ASSET MANAGEMENT SGIIC						
Trea Cajamar CP	1.209,95	0,25	0,65		€ Mny Mk	180,79
Trea Cajamar Crec	1.230,59	-2,27	2,79		€ Moderate Allocation	137,62
Trea Cajamar Patrim	1.217,40	-0,07	2,81	★★★	€ Cautious Allocation	113,72
TREETOP ASSET MANAGEMENT SA						
TreeTop Convert Intl A €	272,96	-9,39	4,39	★★	Convert Bond - Gbl € He	652,07
TreeTop Gbl Opport A €	138,09	-3,38	2,56	★	Gbl Large-Cap Blend Eq	147,28
TreeTop Sequoia Eq A €	133,33	-7,54	7,86		Gbl Eq - Currency Hedge	216,84
TRESSIS GESTIÓN SGIIC						
Adriza Gbl	9,98	-7,04	0,83		Alt - Multistrat	15,04
Adriza Neutral	13,32	-1,21	6,45	★★★★	€ Moderate Allocation -	43,45
Harmatan Cartera Conserv	11,80	-2,67	1,28	★★★	€ Cautious Allocation -	35,75
Mistral Cartera Equilibrad	719,17	-5,46	2,67	★★★	€ Moderate Allocation -	77,28
UBP ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.A.						
UBAM Dynam € Bond A Acc	254,79	0,10	0,29	★★	€ Corporate Bond - Sh T	494,75
UBS FUND MANAGEMENT (LUXEMBOURG) S.A.						
UBS (Lux) BF Convert Eurp	156,37	-2,26	3,61	★★★	Convert Bond - Eurp	788,35
UBS (Lux) BF € P-acc	405,42	4,67	5,12	★★★★	€ Dvsifid Bond	316,74
UBS (Lux) BF € Hi Yld € P-	185,74	2,77	4,62	★★★★	€ H Yld Bond	4.189,55
UBS (Lux) BS Convt Gbl €	13,43	2,28	5,09	★★★★	Convert Bond - Gbl € He	2.945,88
UBS (Lux) BS Emerg Eurp €	201,00	9,95	6,54	★★★★★	Emerg Eurp Bond	57,94
UBS (Lux) BS € Corp € P-ac	15,15	5,35	3,87	★★	€ Corporate Bond	719,81
UBS (Lux) BS Sht Term € Co	124,71	0,96	0,86	★★★	€ Corporate Bond - Sh T	391,43
UBS (Lux) EF Central Eurp	144,81	-5,44	-2,91	★★	Emerg Eurp ex-Russia Eq	46,51
UBS (Lux) EF € Countrs Opp	83,76	-6,68	7,68	★★★★	Eurozone Large-Cap Eq	725,23
UBS (Lux) EF Eurp Oppo (EU)	733,64	-7,34	7,37	★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	875,30
UBS (Lux) EF Gbl Sust Inno	65,35	-2,42	7,38	★★★	Sector Eq Ecology	92,27
UBS (Lux) EF Mid Caps Eurp	858,61	-7,80	9,43	★★★	Eurp Mid-Cap Eq	141,90
UBS (Lux) ES S Caps Eurp €	294,65	-10,95	10,22	★★★	Eurp Small-Cap Eq	505,35
UBS (Lux) KSS Eurp Eqs (EU)	16,23	-9,18	2,19	★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	106,06
UBS (Lux) KSS Gbl Allc (E)	12,70	-4,94	1,99	★★★	€ Flex Allocation - Gbl	752,34
UBS (Lux) KSS Gbl Eqs \$ €	17,95	-5,92	7,57	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	79,49
UBS (Lux) Md Term BF € P A	206,86	0,80	1,36	★★	€ Dvsifid Bond	398,44
UBS (Lux) Mny Mk € P-acc	836,05	-0,11	0,00		€ Mny Mk	2.002,35
UBS (Lux) Mny Mk Invest-EU	441,32	-0,12	-0,01		€ Mny Mk	246,68
UBS (Lux) SF Eq (EUR) P-ac	394,22	-2,05	4,94	★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	81,20
UBS (Lux) SF Fixed Income	2.590,81	3,38	1,83	★★	Gbl Bond - € Hedged	214,67
UBS (Lux) SF Gw (EUR) P-ac	2.980,44	-0,41	4,17	★★★	€ Aggressive Allocation	158,06
UBS (Lux) SF Yld (EUR) P-a	3.183,38	1,92	2,97	★★★	€ Cautious Allocation -	1.223,72
UBS (Lux) SS Fixed Income	223,30	3,24	1,77	★★	Gbl Bond - € Hedged	96,93
UBS (Lux) Strat Bal(EUR)P-	2.432,29	0,76	3,63	★★★	€ Moderate Allocation -	756,55
UBS GESTIÓN SGIIC						
Dalmatian	8,78	-1,13	2,38	★★★	€ Cautious Allocation -	29,09
Tarfondo	13,91	0,83	1,52	★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	30,07
UBS Capital 2 Plus	6,00	2,41	2,87	★★★★	€ Flex Allocation	70,04
UBS España Gest Atva	11,20	-4,38	7,01	★★★★	Spain Eq	32,65
UBS Retorno Activo	6,01	-0,05	1,76	★★★	€ Cautious Allocation -	140,72
UBS Valor P	6,22	0,02	0,12		€ Dvsifid Bond - Sh Ter	59,65
UNIGEST SGIIC						
Fondespaña-Duero BE Gar. I	376,54	-2,87	5,14		Guaranteed Funds	46,92
Fondespaña-Duero Dólar Gar	111,18	-0,94	3,97		Guaranteed Funds	62,23
Fondespaña-Duero Gar. Blsa	392,35	0,94	0,75		Guaranteed Funds	67,62
Fondespaña-Duero Gar. Rta	90,78	0,00	1,66		Guaranteed Funds	19,06
Fondespaña-Duero Gar. RF V	88,82	-0,08	3,41		Guaranteed Funds	67,07
Fondespaña-Duero Gar 2022-	83,06	2,94	3,24		Guaranteed Funds	105,90
Fondespaña-Duero Horiz 201	382,95	0,05	2,57		Other	25,23
Fondespaña-Duero Horiz 201	77,80	0,58	2,56		Fixed Term Bond	71,31
Fonduero Eurobolsa Gar	412,19	0,16	4,66		Guaranteed Funds	28,37
Unifond 2016-IX	9,83	-0,24	2,62		Guaranteed Funds	75,62
Unifond 2016-V	10,56	-0,21	1,94		Guaranteed Funds	23,97
Unifond 2016-VI	11,17	-0,40	2,14		Guaranteed Funds	25,23
Unifond 2016-XI	8,17	-0,24	1,83		Guaranteed Funds	46,17
Unifond 2017-I	8,65	-0,33	3,11		Guaranteed Funds	46,33
Unifond 2017-II	8,93	-0,51	2,72		Guaranteed Funds	30,10
Unifond 2017-III	7,54	-0,18	1,79		Guaranteed Funds	43,07

	VALOR LIQUIDATIVO	RENTAB. 2016 %	RENTAB. 3 AÑOS %	MORNIGSTAR RATING	MORNIGSTAR GIF	PATRIMONIO
Unifond 2017-X	8,59	0,32	1,62		Guaranteed Funds	47,37
Unifond 2017-XI	6,95	-0,07	2,42		Guaranteed Funds	17,87
Unifond 2018-II	8,03	0,46	1,39		Guaranteed Funds	94,69
Unifond 2018-V	11,81	0,11	3,56		Guaranteed Funds	98,68
Unifond 2018-VI	10,36	0,40	2,48		Guaranteed Funds	24,62
Unifond 2018-X	7,89	0,23	2,92		Guaranteed Funds	64,36
Unifond 2019-I	8,07	1,12	2,84		Guaranteed Funds	66,83
Unifond 2020-II	9,93	1,88	3,45		Guaranteed Funds	38,32
Unifond 2020-III	11,96	1,59	4,94		Guaranteed Funds	38,25
Unifond 2021-I	10,52	2,46	2,22		Guaranteed Funds	59,78
Unifond Audaz	55,19	-4,01	1,02	★★★	€ Flex Allocation	44,52
Unifond Blsa Gar 2016-IX	7,97	-0,07	2,14		Guaranteed Funds	28,25
Unifond Blsa Gar 2017-XI	8,35	-2,66	3,18		Guaranteed Funds	21,14
Unifond Blsa Gar 2020-IV	8,42	0,52	1,26		Guaranteed Funds	94,25
Unifond Blsa Gar 2023-X	87,91	0,00	2,89		Guaranteed Funds	125,80
Unifond Cons	69,77	-0,54	0,38		Alt - Fund of Funds - M	801,53
Unifond Emprendedor	61,17	-1,97	1,39	★★	€ Moderate Allocation	79,94
Unifond Fondtes LP	101,43	0,83	3,28	★★★★★	€ Gov Bond - Sh Term	100,85
Unifond Gbl Macro	7,79	-3,93	-4,80		Alt - Gbl Macro	20,29
Unifond Mix Rta Fija	13,71	-2,94	1,46	★★	€ Cautious Allocation	96,93
Unifond Mix Rta Variable	61,83	-5,54	2,10	★★	€ Aggressive Allocation	22,51
Unifond Mod	67,34	-1,25	0,58	★★	€ Cautious Allocation	434,66
Unifond Rta Fija €	1.277,01	0,07	0,42		€ Dvsifid Bond - Sh Ter	160,79
Unifond Rta Variable Españ	318,95	-11,54	3,28	★★	Spain Eq	48,65
Unifond RF LP	106,36	0,42	2,10	★★★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	62,29
Unifond RV Europ	9,39	-9,37	2,07	★	Eurozone Large-Cap Eq	34,06
Unifond Tesor.	7,37	-0,12	0,56		€ Mny Mk	247,00
UNIGESTION						
Uni-Global Eq Eurp SA-EUR	2.753,76	-4,15	8,10	★★★★★	Eurp Large-Cap Blend Eq	2.257,38
Uni-Global Eq Jpn SAH-EUR	1.271,43	-10,88	5,67		Jpn Eq - Currency Hedge	199,72
UNION BANCAIRE GESTION INSTITUTIONNELLE						
UBAM Convert Eurp AC €	1.643,38	-5,84	2,77	★★★	Convert Bond - Eurp	503,33
UNION BANCAIRE PRIVÉE (EUROPE) SA						
UBAM € Bond A € Acc	1.038,17	5,44	6,55	★★★★	€ Dvsifid Bond	54,28
UNION INVESTMENT LUXEMBOURG SA						
UniAsiaPacific A	109,83	3,72	5,70	★★	Asia-Pacific ex-Japan E	346,40
UniEM Fernost A	1.540,28	10,79	7,41	★★★	Asia ex Jpn Eq	123,95
UniEM Gbl A	73,67	10,27	2,74	★★	Gbl Emerg Markets Eq	310,85
UniEM Osteuropa A	1.694,46	7,90	-6,39	★★	Emerg Eurp Eq	103,36
UniEuropa Mid&Small Caps	42,58	-13,54	8,02	★★	Eurp Mid-Cap Eq	261,44
UniEuroRenta EmergingMarke	54,30	13,46	4,91	★★★	Gbl Emerg Markets Bond	149,30
UNION INVESTMENT PRIVATFONDS GMBH						
UniFavorit: Aktien	118,59	2,22	12,67	★★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	1.427,87
UniKapital	111,79	0,32	1,03	★★★	€ Dvsifid Bond - Sh Ter	481,47
UniNordamerika	230,93	1,96	13,09	★★★	US Large-Cap Blend Eq	159,19
UNIVERSAL-INVESTMENT GMBH						
Acatis Aktien Gbl Fonds UI	256,08	-2,04	8,48	★★★	Gbl Large-Cap Vle Eq	275,71
UNIVERSAL-INVESTMENT LUXEMBOURG SA						
FPM F Stockp Germany All C	280,37	-14,83	4,87	★	Germany Small/Mid-Cap E	104,74
FPM F Stockp Germany Small	265,70	-6,52	10,15	★★★	Germany Small/Mid-Cap E	50,69
VECTOR ASSET MANAGEMENT S.A.						
Vector Navigator C1	1.710,77	-1,14	12,71	★★★★	Gbl Large-Cap Blend Eq	182,00
VONTOBEL ASSET MANAGEMENT S.A.						
Variopartner Tareno Waterf	173,19	4,17	10,61	★★★★	Sector Eq Water	123,00
Vontobel Abs Ret Bond € A	95,80	-0,69	0,58		Alt - Long/Short Debt	277,13
Vontobel € Corp Bd Mid Yld	109,72	3,98	5,56	★★★★	€ Corporate Bond	1.954,29
Vontobel € Bond A	151,01	3,87	5,92	★★★★	€ Dvsifid Bond	116,88
Vontobel Eurp Eq A	257,03	-1,95	7,87	★★★	Eurp Large-Cap Gw Eq	722,76
WAVERTON INVESTMENT FUNDS PLC						
Waverton Asia Pac A €	20,16	3,60	6,39	★★★	Asia-Pacific ex-Japan E	80,46
WELZIA MANAGEMENT SGIIC						
Welzia Ahorro 5	11,06	-1,34	0,84	★★	€ Cautious Allocation -	46,59
Welzia Banks	5,31	-22,76	-0,69	★★	Sector Eq Financial Ser	17,63
Welzia Crec 15	10,66	-4,56	1,23	★★	€ Flex Allocation - Gbl	37,06

Tecnología Digital

elEconomista

Revista mensual

20 de julio de 2016 | Nº 36

El 'Brexit' de las tecnológicas

Las diez cicatrices que deja la ruptura de Reino Unido con la Unión Europea en el sector digital | P4

Videojuegos

Nintendo arrasa con 'Pokémon GO' | P 10

Objetos conectados

Intel llena de chips los 'Red Bull X-Fighters' | P 20

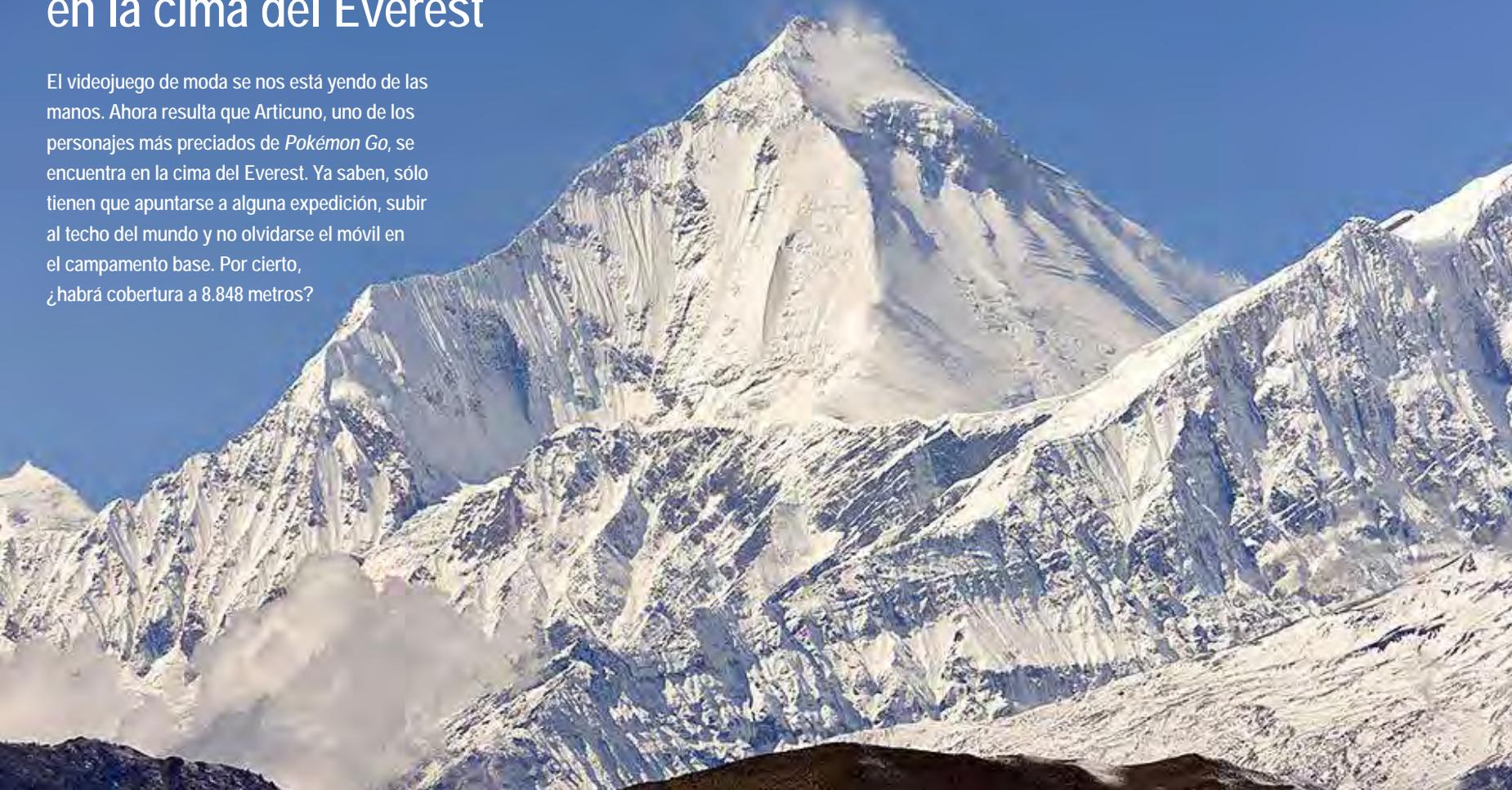
'Smart-cities'

Barcelona ocupa el 13º puesto mundial | P 24

No lo pierdan de vista

'Pokémon' le espera en la cima del Everest

El videojuego de moda se nos está yendo de las manos. Ahora resulta que Articuno, uno de los personajes más preciados de *Pokémon Go*, se encuentra en la cima del Everest. Ya saben, sólo tienen que apuntarse a alguna expedición, subir al techo del mundo y no olvidarse el móvil en el campamento base. Por cierto, ¿habrá cobertura a 8.848 metros?



ISTOCK

Tecnología
elEconomista

Edita: Editorial Ecoprensa S.A.
Presidente de Ecoprensa:
Alfonso de Salas
Vicepresidente: Gregorio Peña
Director Gerente: Julio Gutiérrez
Relaciones Institucionales:
Pilar Rodríguez
Subdirector de RRH:
Juan Carlos Serrano

Director de elEconomista:
Amador G. Ayora
Coordinadora de Revistas
Digitales: Virginia Gonzalvo
Director de Tecnología: Antonio
Lorenzo (@antoniolorenzo)
Diseño: Pedro Vicente y
Elena Herrera
Fotografía: Pepo García
Infografía: Nerea Bilbao
Redacción: Carlos Bueno y
Fabián Cabello



tecnologia@eleconomista.es
antonio.lorenzo@eleconomista.es

Índice

4

Portada

Las diez cicatrices del sector tecnológico que provocará la salida de Reino Unido de la Unión Europea

8

Reportaje

Vodafone ha dejado caer que quizás se marche de Reino Unido. ¿Cuáles son los países mejor situados?

10

Videojuegos

¿Qué hace tan especial 'Pokémon Go' que ha disparado un 93% las acciones de Nintendo?

14

Entrevista

Ventura Pobre, vicepresidente del 'lobby' Digital Europe, reclama una mayor inversión en redes

16

Análisis

José María Álvarez-Pallete cumple 100 días de liderazgo tranquilo al frente del Grupo Telefónica

20

Espectáculos

Intel llena de chips y sensores los 'Red Bull X-Fighters' para medir todo tipo de variables

editorial

Reino Unido también vivirá un 'Brexit tecnológico'

La victoria del sí en el referéndum en el que se sometía a consulta ciudadana la salida del Reino Unido de la Unión Europea ha caído como un mazazo. Dentro y fuera del Imperio de su Graciosa Majestad, los mercados se han tambaleado y aún muchos se frotan los ojos ante el panorama incierto que se avecina. El proceso, que se prolongará al menos durante dos años, es realmente único, de él no existen antecedentes. Para pilotar todos esos cambios y reformas, el país ya cuenta con una nueva primera ministra, Theresa May, en sustitución del dimitido David Cameron.

El mundo tecnológico no es para nada ajeno a este nuevo escenario. Gigantes como Microsoft o IBM se habían posicionado claramente a favor de continuar perteneciendo a la Unión Europea, pero sus consejos cayeron en saco roto para el 51,9 por ciento de la población que votó a favor del *Brexit*. A partir de ahí, algunos como Vodafone -tercer operador de telefonía móvil del mundo- incluso se plantean situar su sede central en un país comunitario. Y es que, según los expertos, el país podría tener a partir de ahora problemas para atraer el personal cualificado que el mundo tecnológico requiere.

También numerosas *startups*, hasta ahora beneficiadas por los fondos de capital riesgo que el sector había sabido atraer, dudan si ese grifo se cerrará cuando dejen de llegar las ayudas de instituciones de la UE como las que venía aportando el Banco Europeo de Inversiones. Los investigadores tampoco se las prometen en estos primeros compases del baile muy felices: si sus prestigiosos centros quedan apartados de los consorcios internacionales, su trabajo se vería mermado, no recibirían los reconocimientos de los que vienen disfrutando...

Otro frente abierto y nada baladí es el legislativo. Reino Unido tiene que decidir qué leyes establece en cuestiones tan importantes en estos momentos de la transformación digital como la protección de la privacidad de los ciudadanos y los datos en poder de las compañías... Salirse del consenso internacional logrado en este aspecto sería claramente contraproducente para su economía y para las relaciones con sus, hasta ahora, socios.

*El país
tendrá
que decidir
cómo
regular a
partir de
ahora, por
su cuenta, la
privacidad
de los datos*

en portada

LAS DIEZ CICATRICES DEL

BREXIT

EN EL SECTOR TECNOLÓGICO

Gigantes del sector como Microsoft o IBM ya advirtieron de los efectos de una hipotética salida del Reino Unido de la Unión Europea. Hasta el 'roaming' podría verse afectado. Los legisladores británicos también tendrán que decidir sobre numerosas leyes de privacidad o de protección de datos

CARLOS BUENO

El sector tecnológico tiene motivos para maldecir el *Brexit*. Al menos existe una decena de argumentos que quitan el sueño a las empresas británicas especializadas en el negocio digital. No ha hecho falta esperar mucho tiempo para que la industria descubra las funestas consecuencias de la victoria del *sí* a la salida del Reino Unido de la Unión Europea en el referéndum del pasado 23 de junio. La incertidumbre acompañará al té de las cinco de la tarde y muchas multinacionales miran la puerta de salida para realizar su particular *Brexit*. Por lo pronto, en el calendario más próximo hay ya marcada una cita: el 5 de septiembre. Será entonces cuando el Parlamento británico tendrá que debatir sobre una petición ciudadana firmada por cuatro millones de partidarios para replantearse este escenario e incluso convocar un nuevo referéndum. Aunque la ley estipule que esa proposición debe de ser debatida, es muy poco probable que esa cita con las urnas vuelva a celebrarse, por muy ajustado que fuera el resultado -el 51,9 por ciento votó que sí, frente al 48,1 por ciento-. La suerte está echada.

Conocedores de los verdaderos efectos de esa hipotética salida de la UE, gigantes como Microsoft o IBM se habían decantado claramente a favor de la permanencia. Más allá de eso, una encuesta entre líderes de este siempre pujante sector concluyó que el 87 por ciento de las empresas británicas de tecnología querían quedarse en la UE. En ese sondeo, un 70 por ciento añadió que la reputación de Londres quedaría bien dañada como centro tecnológico.

Veamos algunas de sus consecuencias:

1 **Proyectos en 'stand-by'.** Una cosa está clara: muchos proyectos comunitarios en los que el Reino Unido tenía un papel importante se han quedado en modo pausa. Al menos, hasta que se aclare en qué queda todo esto, no antes de 2017. Basta recordar que los equipos de investigación del Reino Unido reciben cada año alrededor de 1.200 millones de euros de la UE para participar en proyectos como *Horizonte 2020*. Todo ese montante, que afecta a trabajos de ciencia y tecnología, será renegociado en el nuevo escenario.

2 **Desaceleración de la inversión.** Si tiramos de las estimaciones de la consultora especializada Gartner, el gasto global en Tecnologías de la Información (TI) se redujo en un 5,8 por ciento a finales de 2015, lo que fue la mayor caída desde la crisis financiera de los años 2007-2008. Según John-David Lovelock, vicepresidente de investigación de Gartner, "la previsión de crecimiento actual de Reino Unido en gasto en TI pasará de aumentar un 1,7 por ciento a caer entre un 2 y un 5 por ciento". No obstante, Gartner espera que el *Brexit* no tenga un impacto importante en el crecimiento del gasto



en portada

de TI en todo el mundo, lo que significa que lo que deje de invertirse en Reino Unido se invertirá en otros países.

3 Se encarece el 'roaming'. Las nuevas tarifas para hablar y navegar a través del móvil por toda la Unión Europea podrían quedar sin efecto en el Reino Unido. Obviamente, si este país ya no es parte de la UE, no hay ninguna garantía de que cualquier avance en este sentido se pueda aplicar allí. No obstante, la lógica apunta a que las instituciones de ambos entes seguirán cooperando en estos asuntos aunque solo sea por el beneficio mutuo que les reporta.

4 Riesgo para la protección de datos y la privacidad. Ha costado mucho que todos los países de la Unión Europea se pusieran de acuerdo en una nueva ley de protección de datos, que entrará en vigor en 2018. Ahora, la salida de Reino Unido plantea numerosos interrogantes en este sentido: ¿Seguirá asumiendo esos principios para defender los derechos de privacidad de sus ciudadanos al mismo nivel que los del resto de Europa? ¿Se desmarcará y negociará por su cuenta? Según un artículo reciente del *Washington Post*, esa última actitud "tendría graves consecuencias". En ese caso, los reguladores europeos podrían decidir que esas reglas son inadecuadas, provocando un aislamiento de las empresas británicas que no se plegaran a la legislación europea en esa materia. En estos momentos, también la UE está negociando con Estados Unidos cómo se aplicarán las transferencias de datos personales entre las dos regiones. Sobra decir que al alejarse Reino Unido de la UE tendrá que negociar directamente esas condiciones con su principal aliado.

5 Tiembla el derecho al olvido. Algo similar podría suceder con el tan traído y llevado asunto del derecho al olvido en Internet. La guerra que tanto ha costado ganar a los tribunales e instituciones del Viejo Continente para obtener ese nuevo derecho frente a los colosos estadounidenses Google y Facebook podría quedar sin efecto para los ciudadanos británicos.

6 Frenazo a las subvenciones. El crecimiento que ha experimentado el sector tecnológico británico en los últimos años ha estado marcado en buena medida por el impulso que ha recibido del Fondo Europeo de Inversiones, que respalda en torno al 41 por ciento de las inversiones de capital riesgo en Europa. En el momento en que el país deje de pertenecer a la UE, ese grifo se cerrará. Entre otras, la industria del videojuego ya ha mostrado su preocupación por el



en portada

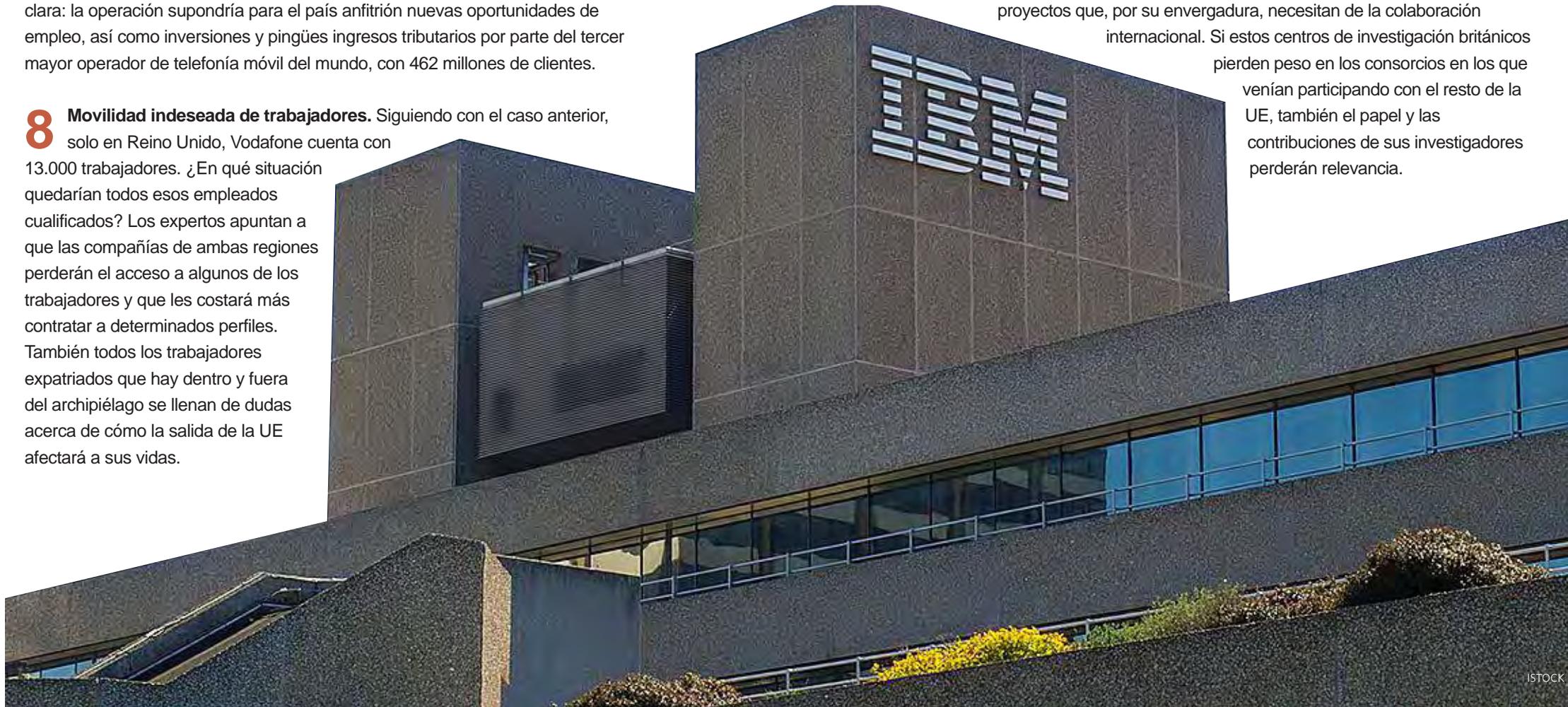
hecho de que el nuevo entorno fiscal no sea tan favorable para ella como lo ha sido el de la UE.

7 Cambio de sedes. Solo una semana antes de que se celebrara el referéndum en Reino Unido, Brent Hoberman, cofundador de *LastMinute.com*, dejó caer, dentro de una campaña a favor de la permanencia, que de prosperar el *no* a la UE, no estaba seguro de si “la sede del futuro estará en el Reino Unido o si en París, Múnich o Madrid”. De hecho, varios países se frotan las manos de solo pensar que Vodafone pudiera cambiar su sede londinense a otra ciudad europea (ver página 8). Ya lo ha dejado entrever, aunque todo apunta a que la decisión tardaría en madurarse. Una cosa está clara: la operación supondría para el país anfitrión nuevas oportunidades de empleo, así como inversiones y pingües ingresos tributarios por parte del tercer mayor operador de telefonía móvil del mundo, con 462 millones de clientes.

8 Movilidad indeseada de trabajadores. Siguiendo con el caso anterior, solo en Reino Unido, Vodafone cuenta con 13.000 trabajadores. ¿En qué situación quedarían todos esos empleados cualificados? Los expertos apuntan a que las compañías de ambas regiones perderán el acceso a algunos de los trabajadores y que les costará más contratar a determinados perfiles. También todos los trabajadores expatriados que hay dentro y fuera del archipiélago se llenan de dudas acerca de cómo la salida de la UE afectará a sus vidas.

9 Peligro para cientos de *start-ups*. Apenas en los últimos cinco años, las *start-ups* de tecnología en el Reino Unido han experimentado un importante crecimiento, gracias a la inyección de capital que han sabido atraer de los fondos de capital riesgo. Parte de esos fondos podían quedar ahora en el aire -así lo pronostica Bloomberg- por estar supeditados de alguna manera al respaldo que esos proyectos también reciben de fondos de la UE.

10 Los investigadores se lo piensan. Las 24 universidades del Grupo Russell -con Oxford, Cambridge, Edimburgo, University College de Londres y el Imperial College entre ellos- pueden asistir a una fuga de cerebros. Algunos investigadores ya han mostrado sus reticencias a seguir participando en proyectos que, por su envergadura, necesitan de la colaboración internacional. Si estos centros de investigación británicos pierden peso en los consorcios en los que venían participando con el resto de la UE, también el papel y las contribuciones de sus investigadores perderán relevancia.





¿QUIÉN QUIERE PELEAR POR LA SEDE DE VODAFONE?

ANTONIO LORENZO

Media Europa estaría encantada de acoger el cuartel general de Vodafone en el caso de que la multinacional británica decidiera cambiar de sede. Cuando llegue el momento, Irlanda, Holanda, Alemania, República Checa, Italia y España ofrecerán sus respectivas candidaturas y pondrían las máximas facilidades burocráticas al grupo de telecomunicaciones. Ese gran movimiento corporativo supondría para el país anfitrión nuevas oportunidades de empleo, así como inversiones y grandes ingresos tributarios por parte del tercer mayor operador de telefonía móvil del mundo, con 462 millones de clientes.

Vodafone en el Reino Unido da empleo a 13.000 profesionales, entre servicios locales y centrales. Sin embargo, pese a que la tentación económica flota en el aire, fuentes conocedoras de la situación recomiendan que “ningún Gobierno se haga ilusiones”. Los mismos expertos apuntan a que la mudanza de las oficinas centrales se presume ahora improbable y en ningún caso se produciría antes de

dos años. Ese plazo coincide con el periodo que fija el artículo 50 del Tratado de la UE para los miembros interesados en abandonar la disciplina comunitaria.

Aún en el aire

“Muchos desacuerdos se tienen que producir con el asunto del *Brexit* para que el operador se desprenda de su pasaporte británico”, indican a este periódico fuentes próximas a los trabajadores. “Existe mucha querencia por conservar los usos y costumbres, y también pesará mucho la opinión de los actuales directivos y empleados de Vodafone que serían expatriados”, añaden.

El debate del cambio de sede de la compañía acaparó la atención global a finales del pasado junio, cuando el operador rojo reconoció la posibilidad de mudar a otro país de la Unión Europea su unidad corporativa. Todo dependerá de que la compañía salvaguarde la libertad de movimientos de personas,

La dirección de la compañía ha dejado caer su posible fuga de Reino Unido. ALAMY

en portada

capitales y bienes de la UE. Sólo en caso contrario -es decir, en el supuesto de que el Gobierno británico imponga trabas a la circulación de personas y capitales en suelo británico-, la multinacional tomaría en consideración los planes alternativos.

Desde el principio de sus días, Vodafone tiene su sede central en The Connection, Newbury, Inglaterra, a 96 kilómetros al oeste de Londres. Fuentes consultadas por este periódico apuntan que si las casas de apuestas incorporaran el cambio de sede en sus boletos, Newbury seguiría siendo el gran favorito, y con gran diferencia respecto al resto de otros rivales internacionales.

Oficialmente, Vodafone admite la posibilidad remota de cambiar la localización de su sede, pero por ahora de una forma hipotética. No hay estudios ni proyectos sobre el asunto. Por ese motivo, todo lo que se pueda comentar sobre el destino del cuartel general de Vodafone entra en el terreno de las especulaciones. Pero el runrún es inevitable.

Decisión muy compleja

La decisión del cambio de sede correspondería al Consejo de Administración, pero esa realidad no impide a los empleados y allegados opinar sobre la cuestión. Los que conocen de cerca las sensibilidades y el funcionamiento de la multinacional aseguran que la cercanía geográfica con Londres y con el resto de los mercados será uno de los criterios primordiales. Vodafone siempre valora de forma prioritaria que la conexión de las personas sea fluida y rápida. Si puede ser por carretera o tren, mucho mejor que por avión. Ante ese requisito, Dublín podría tener todo a su favor dada su proximidad con Londres, aunque no tanto con la Europa continental. También está cerca de Londres: Holanda -con sedes en Ámsterdam y Maastricht-, y algo menos Alemania -con presencia en Düsseldorf y Berlín-.

El uso del inglés es otro elemento primordial. El grupo velará por la integración social en el país de acogida. Pese a que la lengua de Shakespeare es el idioma más extendido en Europa, no todos los países europeos disfrutan de parecido nivel. En este caso, Irlanda volvería a ganar de forma abrumadora. Y mucho más cuando se considera que el Impuesto de Sociedades irlandés es del 12,5%, más atractivo que el del resto de Europa. El de España, por ejemplo, el tipo general de dicho impuesto es del 25%. Holanda disfruta de un elevado porcentaje de angloparlantes y algo menos Alemania, República Checa o Italia, mientras que la formación en idiomas de España se encuentra por lo general lejos de las habilidades de sus socios europeos. Además, Vodafone elegirá un país de la UE en el que ya opere, lo que excluye a Francia.

Los requisitos de la posible sede de Vodafone

CERCA DE LONDRES Y DE LA EUROPA CONTINENTAL

En el caso de que Vodafone traslade su sede británica, buscaría un país vecino -Irlanda y Holanda serían las mejor situadas-.

DOMINIO DEL INGLÉS

Vodafone habla y piensa en inglés. El detalle es vital para la rápida integración de sus expatriados. De esa forma, la balanza se inclina hacia el lado de Irlanda.

NIVEL ADQUISITIVO ALTO O MEDIO ALTO

El cuartel general de Vodafone solo se plantearía la mudanza hacia algún país importante de la UE, donde exista un nivel de vida y confort medio o medio alto.

ACEPTARÁ FACILIDADES BUROCRÁTICAS

La sede del grupo proporcionará un apetitoso pellizco económico para la región en la que se instale, por lo que la 'teleco' escuchará las facilidades que le ofrezcan.

DONDE DISPONGA DE OPERACIONES LOCALES

Vodafone elegirá un país europeo en el que ya tenga presencia: Irlanda, Holanda, España, Italia, Alemania...



videojuegos

POKÉMON GO

Nintendo da un golpe de efecto apuntándose al 'free-to-play' y abriendo sus títulos a los usuarios de 'smartphones' Android e iOS. En sólo siete sesiones, sus acciones subieron un 93%. El éxito colapsó los servidores, pero ya está disponible en España

CARLOS BUENO

Es bien conocido que Nintendo dio sus primeros pasos como fabricante de naipes. Su último movimiento empresarial demuestra que sigue sabiendo mucho de ases en la manga, de órdagos, de golpes de efecto y de estrategias inesperadas. En su larga historia, la empresa japonesa ha vendido más de 4.300 millones de videojuegos y 692 millones de consolas -domésticas como la Wii o la última Wii U, o portátiles como la 3DS-. Sin embargo, ha tenido que ser un juego gratuito, *Pokémon GO*, el responsable de que las acciones de la compañía hayan subido un 93% en solo siete sesiones. Es un ejemplo más -no será el último- de cómo en el sector de los videojuegos la creatividad sigue bien viva así como de su capacidad infinita para reinventarse.

En contra de lo que cabría esperarse, *Pokémon GO* no se lanza en las consolas portátiles de la firma, sino que está disponible en cualquier dispositivo Android e iOS. Los directivos de la empresa habrán pensado con acierto que para qué limitarse a los usuarios que ya tienen una 2DS o 3DS pudiendo llegar a un mercado mucho más amplio. Así, frente a los 34,9 euros que había que desembolsar hasta ahora por cualquier título de la familia *Pokémon*, esta última



ISTOCK

videojuegos

entrega se puede descargar ya totalmente gratis. No obstante, la compañía seguramente seguirá lanzando títulos bajo la fórmula habitual. De hecho, tiene anunciadas las ediciones *Pokémon Sol* y *Pokémon Luna* para el próximo 23 de noviembre para sus consolas portátiles.

La empresa se apunta así al fenómeno del *free-to-play*, el modelo de negocio que mejor funciona en los últimos tiempos en la industria del videojuego. Como su propio nombre indica, no es necesario pagar para poder jugar, sino que los ingresos llegan a través de los servicios *premium*, de la mano de aquellos jugadores que quieren adquirir objetos o extras. O también de quienes son más impacientes y quieren ascender de posición u obtener logros con mayor facilidad.

Así, si caminando por cualquier ciudad o paraje natural ve a personas apuntando con la cámara de su móvil a un edificio, a un árbol o a un lago, seguramente estén buscando *Pokémon* y no tomando simples fotografías.

El éxito ha debido pillar por sorpresa a la propia compañía japonesa, ya que en principio se saturaron los servidores que tenía reservados a este título. También ese arranque tan bueno en Estados Unidos, Australia y Nueva Zelanda llevó a retrasar unos días la llegada del juego a otros países, entre ellos España. En esos días, fueron muchos los que se atrevieron con versiones piratas cargadas de virus, a riesgo de terminar infectando sus terminales. Finalmente, el pasado viernes 15, se anunciaba la disponibilidad del título oficial en nuestro país.

El juego se apoya en la realidad aumentada para poder localizar los numerosos personajes que caracterizan la serie. Estos se encuentran ocultos en rincones de ciudades, en sus parques, en sus bosques... Nos toca descubrirlos y cazarlos con la ayuda de la cámara y lanzando con puntería las *Pokéballs*. También dependiendo del tipo de escenario por el que nos movamos hallaremos a *Pokémon* más urbanitas, más salvajes o más acuáticos.

Pokémon GO también rompe con el estereotipo de jugador pasivo y solitario que se encierra en el salón de casa. El juego no tiene sentido si no es adoptando esa actitud activa de búsqueda y de relacionarse con otros jugadores en un mismo espacio físico compartiendo personajes, sumando fuerzas,



haciendo equipos y lanzando *Pokéballs* a diestro y siniestro. De hecho, hasta nos premia por la distancia que hayamos recorrido con huevos que eclosionarán con nuevos bichejos cuando hayamos alcanzado el objetivo de número de pasos.

Una vez nos hayamos hecho con unos cuantos personajes, podremos visitar gimnasios donde entrenarlos para la lucha o desafiar a otros jugadores en combates donde probar las habilidades alcanzadas por cada uno de estos personajes. Así, los jugadores pueden unirse a uno de los tres equipos existentes -Sabiduría, Instinto o Valor- y asignar *Pokémon* que hayan capturado a un gimnasio *Pokémon* vacío o que haya sido reclamado por un compañero de su equipo. La cooperación entre los miembros es importante para asegurar controlar tantos gimnasios como sea posible.

El boom de *Pokémon Go* se acompaña de un *wearable* específico -*Pokemon Go Plus*- una pulsera que nos avisa cuando pasamos cerca de un *Pokémon* por si queremos cazarlo.

‘Neuromarketing’: ¿en serio decides tú, o tu subconsciente?

La tecnología para medir nuestras emociones, antes carísima y solo al alcance de quienes la crearon -la Nasa-, no solo se ha sofisticado, sino que está disponible para cualquier empresa



**Jorge
Santacana**
CEO de
OgilvyOne y
Neo@Ogilvy en
España

Si eres de los que cree que tiene el control total sobre sus decisiones, a lo mejor te interesaría saber que, según la Facultad del Comportamiento, Mente y Cerebro de la Universidad de Harvard, el 95 por ciento de nuestras decisiones las toma nuestro subconsciente.

¿Quiere decir eso que no tenemos todo el control sobre ellas? Según los científicos que lo han estudiado en profundidad, la mayoría de nuestras decisiones se basan en la mezcla de las emociones recogidas por los cinco sentidos ante un estímulo concreto, que son llevadas rapidísimamente a nuestro cerebro, donde se comparan y entremezclan con las que acumulamos en diferentes áreas de la memoria.

Si el cerebro encuentra un patrón emocional asociado, nos lo devuelve como resultado, provocando una reacción en la que nosotros apenas tenemos intervención consciente. Y, si no lo encuentra, asocia una nueva emoción a ese nuevo estímulo del que no tenía referencia.

Pongamos un ejemplo muy sencillo de cómo funciona: una pareja que está esperando la llegada de su hija. Llega el momento de decidir cómo se llamará. Pero con cada nombre que proponen, sus cerebros devuelven a cada uno una

emoción distinta, seguramente en función de con quién o con qué lo relacionen.

De ahí los líos a la hora de elegir y ponerse de acuerdo. A cada uno les provoca emociones distintas, sin ninguna racionalidad. Luego podemos explicar con razones la elección, pero las emociones estaban ancladas en su cerebro en la mayoría de los casos. Por eso, muchas veces se elige un nombre que no tenga referencias previas para ninguno de los dos.

¿Sorprendido? Pues seguramente, tanto como nosotros cuando empezamos a indagar en la agencia sobre este tema, motivados por la necesidad de entender, cada vez mejor, por qué los consumidores tomamos determinadas decisiones de compra -o no compra- de un producto o de un servicio concreto.

Y, a ser posible, saberlo antes de que nuestros clientes -las marcas- se gasten un dinero importante en las campañas de *marketing*. No pretendemos ser infalibles en la predicción, pero sí tratar de ser cada vez más precisos.

Que las emociones dirigen nuestras decisiones en la mayoría de las ocasiones, aunque luego somos capaces de justificarlas con la razón, parece algo en lo que todos los neurocientíficos están de acuerdo.

Ejemplos hay muchos. Seguro que puedes encontrar uno si analizas tu última

adquisición de cualquier artículo, ya sea de un champú o incluso el coche que compraste.

Bien, pues hasta hace relativamente poco tiempo, la tecnología para medir las emociones que experimenta nuestro cerebro era costosa y solo al alcance de entes como la Nasa -que es, por cierto, donde se empezó a desarrollar para monitorizar a los astronautas durante sus viajes espaciales-.

Lo que ha cambiado es que hoy ya se dispone de esa tecnología, incluso mucho más sofisticada, para analizar lo que sucede en el cerebro ante un estímulo concreto y a un coste mucho más que razonable.

Ya no nos vale solo con lo que nos dice la gente ante un anuncio o un producto, si le parece bien o mal, si le gusta o si no le gusta. Nos interesa lo que pasa en su cerebro. Necesitamos saber qué emociones despierta una creatividad o una determinada experiencia en el subconsciente de las personas a las que se dirige.

Esta tecnología se utiliza ya en muchos ámbitos distintos: en educación, en medicina... y en los últimos años, también empieza a usarse en *marketing*, para conocer las reacciones del subconsciente ante los estímulos publicitarios o un determinado envase nuevo o una web o un vídeo o un anuncio en la televisión. Es *neuromarketing*.

La creatividad publicitaria en todas sus diferentes formas de expresión y en cualquier medio debe despertar emociones en el receptor. Sabemos que si no somos capaces de conseguirlo, como decía David Ogilvy, pasará como un barco en la oscuridad de la noche. Sin pena ni gloria. Dinero tirado a la basura.

Una marca que no es capaz de despertar ninguna emoción, sea del tipo que sea, es una marca que tiene pocas posibilidades de tener éxito en el tiempo.

Hace unas semanas, para demostrar lo que esta tecnología nos puede aportar, hicimos un experimento que nunca se había hecho antes. Fue durante un partido de fútbol de La Liga, entre el FC Barcelona y el Real Madrid. Dos periodistas, cada uno hinchas de un equipo, se prestaron a que monitorizásemos sus emociones mientras veían el partido en un plató de televisión. En los 90 minutos captamos más de 150.000 emociones de ambos participantes que luego analizamos en detalle con un *software* especial.

¿Alguna curiosidad sobre los resultados? Los niveles de insatisfacción generados por los goles del equipo contrario fueron, en ambos casos, mucho mayores que los generados por la satisfacción de los logrados por el propio equipo. En este caso del clásico y, provocado seguramente por todo lo acumulado por el subconsciente, a cada hinchas le afectó mucho más cuando su contrincante metía gol que cuando su equipo lo hacía.

Así actúa nuestro subconsciente, sin que podamos evitarlo... ¿o sí?



VENTURA POBRE / Vicepresidente de Digital Europe

“SI NO INVERTIMOS EN REDES, TENDREMOS UN ‘FERRARI’ SIN RUEDAS”



ANTONIO LORENZO

“No es el mayor lobby tecnológico de Europa, es el Lobby”. Ventura Pobre define con estas palabras a Digital Europe, entidad en la que desde este año ejerce de vicepresidente. El grupo de presión congrega a 42 patronales tecnológicas y a 70 grandes corporaciones con la misión de defender los intereses de decenas de miles de empresas europeas y fomentar el desarrollo de la economía digital en el Viejo Continente. En una entrevista concedida a *elEconomista*, el también responsable de Relaciones Internacionales de Ametic reparte recetas para que la transformación digital sea mucho más que un fenómeno de moda. Entre otras propuestas, Pobre sugiere “situarse por delante de la ola, ponerse a navegar y hacer de Europa un buen lugar para las empresas tecnológicas”.

¿Qué es Digital Europe y qué beneficios aporta al sector?

Digital Europe es un lobby que lleva a Bruselas la voz de las empresas tecnológicas. Entre otros detalles, el 85% de la regulación que afecta a nuestro sector viene de Europa. No estar representado, no saber qué es lo que va a venir, no estar informado o no poder hablar con los representantes locales son

circunstancias que no se puede permitir Ametic. Pero desde el lobby Digital Europe no sólo llamamos a la puerta de los altos cargos comunitarios, sino que ellos también se interesan por conocer nuestra opinión.

La transformación digital está en boca de todos los directivos. Nadie podrá quejarse de que no se les ha recalcado su importancia. ¿Qué nos puede añadir sobre el asunto?

Lo digital no es una moda ni una tormenta que pueda pasar. Ni tampoco un mal trago. Esto ha venido para quedarse. Lo digital nos va a transformar a todos. No sólo a la industria tecnológica, sino a todas las industrias, los servicios y la sociedad en su conjunto. Estamos frente a algo muy grande. Ante esta nueva realidad, Ametic tiene que tomar un papel decisivo.

¿Y qué papel defiende Ametic?

Dentro de nuestras posibilidades, en Ametic vamos a intentar participar en tres o cuatro cosas. No podemos atacar todos los frentes. Debemos marcar unas prioridades.

¿Qué opina sobre el canon digital, ahora 'tumbado' en la UE?

No estábamos de acuerdo con el canon digital aprobado por el Gobierno, pero tampoco nos gusta lo que ha hecho Bruselas.

¿Qué proponen al respecto?

Tenemos una opinión favorable a que el canon se repercutiera en los Presupuestos del Estado, y consideramos que es justo. Aunque también entendemos que pueden existir otras opiniones. Pero que quede claro que desde Ametic no hemos ido a Bruselas a reclamar.

¿Cómo será la fábrica del futuro?

Creo que en el futuro abundarán las fábricas pequeñas, cercanas al cliente, ágiles, rápidas, inteligentes, digitalizadas, capaces de aprender de sus errores, robotizadas y con un capital humano muy preparado. Ni comparación con lo actual. Dos tercios de las actuales fábricas habría que tirarlas abajo y hacerlas nuevas. Y sí, mantengo esta última frase que puede resultar fuerte. Ya están desapareciendo muchas fábricas en España y hay que preguntarse el porqué. Y los motivos tienen que ver con no estar por delante de la ola. El tsunami ha venido y nos ha llevado por delante. Hay fábricas que no están bien pensadas, a las que les falta pasar el invierno.

¿Qué pueden hacer desde Digital Europe para cambiar las fábricas?

Queremos que Europa utilice y obtenga beneficio de los productos que fabrica y utiliza. Hay que pensar cuáles van a ser las aplicaciones del futuro e inventar lo que necesitamos: inteligencia artificial, tecnología óptica, robótica... Queremos que Europa sea un buen sitio para las empresas tecnológicas.

Y, ahora, ¿es Europa un buen sitio?

Mira lo que hay. ¿Cuántas empresas de las diez más grandes de la electrónica son europeas? Ninguna, ¿verdad?

¿Qué hace falta?

Hacen falta muchas cosas. Entre ellas, tratar de acercar las propuestas con las políticas y las regulaciones. Hace falta hablar de desarrollo, de investigación, de pensar un poco más allá. En algunos asuntos estamos sobre regulados y en otros todo lo contrario. No es una tarea fácil poner de acuerdo a 28 países en algo. En Estados Unidos eso es más sencillo. Y muchísimo más en China.



“Lo digital ha llegado para transformar a todas las industrias, no solo a las tecnológicas”

¿Cree que la inversión en infraestructura podría resentirse ante las asimetrías regulatorias que existen entre los OTT -como Facebook y Google- y las 'telecos'?

Se habla mucho de la digitalización de la economía, pero todo funciona sobre las infraestructuras. Si no invertimos en la Red tendremos un Ferrari sin ruedas. No funcionará nada. Desde Ametic defendemos la inversión en esas infraestructuras. Es algo que exige mucho dinero, que también debe retornar esa inversión. Muchos dicen que Internet es gratis, pero esto hay que pagarlo y no hablamos de calderilla. No estamos en contra de los OTT, pero se tienen que buscar métodos que favorezcan la inversión. Queremos que exista competencia, pero sobre un modelo de inversión.

En calidad de presidente de la Fundación FTI, ¿considera que la formación para el empleo está a la altura de las exigencias?

No. Las empresas no tienen gente suficientemente preparada para su trabajo, porque esto es un entorno muy cambiante. La nueva ley sobre formación se lo ha cargado todo: lo bueno, lo malo, lo intermedio... y no ha creado nada a cambio.

LOS 100 DÍAS DE LIDERAZGO TRANQUILO DE ÁLVAREZ-PALLETE



José María Álvarez-Pallete acaba de cumplir sus 100 primeros días al frente de Telefónica, un periodo repleto de acontecimientos que el sucesor de Alierta ha solventado durante estos meses con una transición tranquila

ANTONIO LORENZO

José María Álvarez-Pallete acaba de cumplir los cien primeros días al frente de Telefónica, un plazo que suele considerarse suficiente como para realizar los primeros balances de gestión. Fue el pasado 29 de marzo cuando César Alierta anunció el cambio en la presidencia de la multinacional, tras casi 16 años en el puesto. El relevo se materializó en el consejo de administración del 8 de abril y, a partir de entonces, Telefónica inició una nueva etapa con una orientación especialmente digital y muy centrada en la prosperidad de los negocios locales. Durante los tres últimos meses, Álvarez-Pallete ha liderado una transición tranquila, pese a verse obligado a digerir un par de sinsabores ajenos a su actuación.

Por un lado, el ejecutivo encajó con resignación el veto de la CE a la compra de la británica de O2 por parte de Hutchison. Ese revés -que no sorprendió

José María Álvarez-Pallete, presidente de Telefónica. F. VILLAR

Telefónica-, obligaba a la compañía a rescatar los planes alternativos para reducir deuda y garantizar un dividendo atractivo, pero sin 13.000 millones de euros en los que se valoró O2. Los mensajes del presidente de Telefónica, desvelados en la junta de accionistas más plácida que se recuerda en la compañía, convencieron a los inversores. Allí confirmó la intención de mantener los objetivos financieros, el ratio de apalancamiento y garantizar a toda costa la política de dividendos. Ante los dueños de la compañía, Álvarez-Pallete ya anticipó que la *teleco* abriría un periodo de reflexión para dilucidar el futuro de O2 UK, ahora posiblemente encaminada hacia la salida a bolsa, como se desprende del relevo en la dirección de la subsidiaria. El presidente de Telefónica también confirmó el objetivo de la compañía por reducir la deuda a través de una mayor generación de caja en todos sus negocios y expresó su optimismo ante la mejora de la situación macroeconómica de los países en los que opera. Junto a todo lo anterior, Álvarez-Pallete recordó que la puesta en valor de Telxius permitirá liberar recursos para reforzar el balance y finanzas inversiones que favorezcan el crecimiento.

Como el resto de las multinacionales, Telefónica también sufrió en bolsa el impacto del Brexit. Días después, en un ejercicio de cautela y sentido común, Telefónica aplazó oficiosamente la salida a bolsa de Telxius, su filial de infraestructuras de telecomunicaciones, debido a las incertidumbres del momento.

Los primeros cambios de caras se hicieron visibles acto seguido en el consejo de Telefónica, con cuatro nuevos miembros de perfil técnico. Entre todos ellos destaca Ignacio Cirac, futurible Premio Nobel de Física y experto en lo que marcará el futuro de la sociedad de la información: la computación cuántica.

La reorganización interna sólo ha afectado al negociado más tecnológico. Así confió al hacker Chema Alonso la dirección del Big Data del grupo, con puesto en comité ejecutivo. Y de Gonzalo Martín-Villa, al mando de la nueva área de innovación.

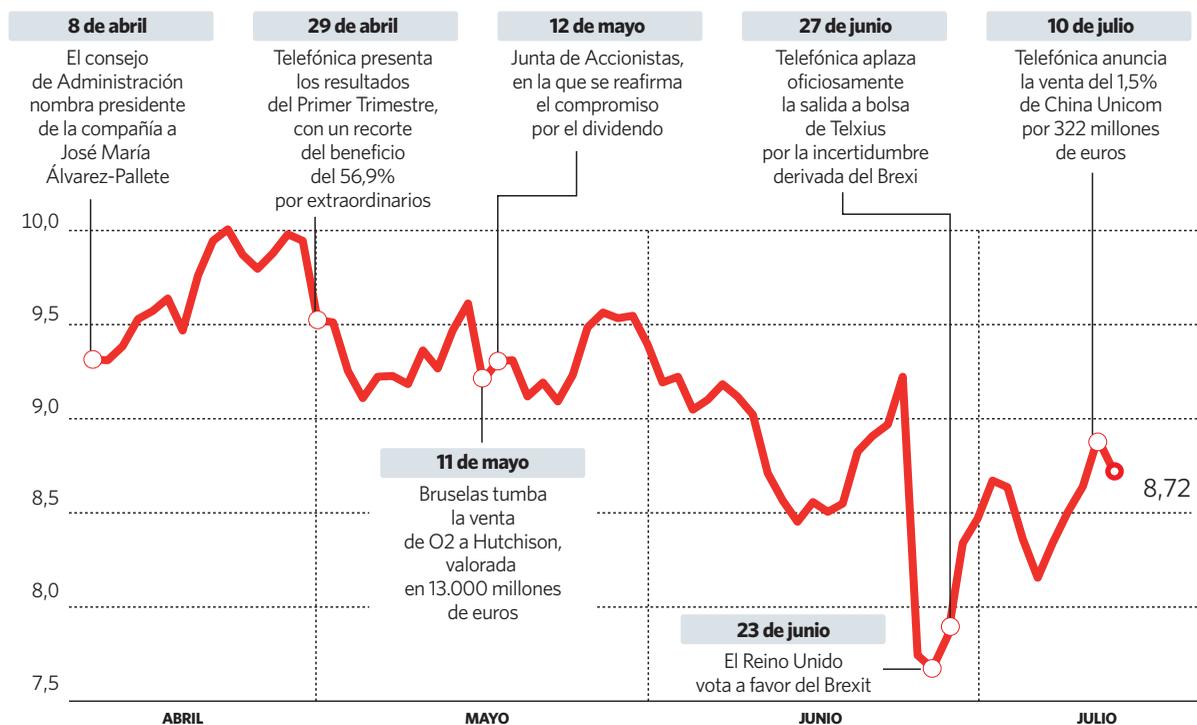
Hace justo una semana, Telefónica comenzó a desprenderse de activos no estratégicos, iniciativa que presumiblemente tendrá continuidad en los próximos meses. En este caso, Telefónica ingresó 322 millones con la venta del 1,5 por ciento que aún disponía en China Unicom. Reducir la deuda de 50.213 millones es el primer objetivo financiero de un grupo acostumbrado a manejar sus recursos con oportuna eficiencia.

A partir de ahora, la teleco deberá fijar la fecha para la salida a bolsa de Telxius y centrarse en el fortalecimiento de sus negocios en España, Brasil, Alemania y Latinoamérica. Ante la saturación del mercado, Telefónica tiene claro el camino a

Hitos recientes de la 'teleco'

Telefónica

Datos en euros



Fuente: Bloomberg y elaboración propia.

elEconomista

seguir: ofrecer productos y servicios cada vez de mayor valor e interés para los clientes.

En cuanto a O2, Telefónica ya ha puesto en marcha el proceso para sacarla a bolsa a menos que encuentre otro pretendiente. Por lo pronto, la filial ha vuelto al redil del grupo, con una aportación extraordinaria de cerca de 1.800 millones de euros en ingresos y cerca de 500 millones en oibda, según estimaciones de los analistas. Con la venta de O2 o bien con su salida a bolsa, y con la subsidiaria británica en el perímetro, la financiación del operador se presume garantizada hasta finales de 2017. Lo que está por ver es la estabilidad del dividendo. Algo tendrá que suceder, aunque todo apunta a que serán optimistas los mensajes de la compañía que pudiera difundir con la presentación de los resultados del segundo trimestre. Pero eso ya será historia para los próximos cien días.

Las cinco prioridades ineludibles para adaptar la banca a los nuevos aires

Las organizaciones financieras que sepan identificar correctamente estos retos tendrán más posibilidades de adaptarse a los nuevos hábitos que imponen los usuarios



Miguel Reyes

Vicepresidente de Information Builders para EMEA Sur y Latinoamérica

Para mantener su atractivo sobre un perfil de cliente más joven y habituado a la tecnología, los bancos regionales están obligados a acelerar su migración hacia la *banca digital*. Los grandes bancos internacionales han tomado la iniciativa, por lo que la brecha entre sendos tipos de banca crece. La inversión en tecnología, procesos y talento es imperativa. Y para afrontar esta realidad, teniendo en cuenta los consabidos ajustes presupuestarios, estas organizaciones han de analizar concienzudamente las áreas de inversión, y entender dónde comienza el viaje y cuál ha de ser la hoja de ruta.

Para Information Builders y CEB Tower Group, estas serían las cinco prioridades ineludibles de la banca para granjearse la lealtad y el compromiso de sus clientes digitales:

1. Poner el foco en la experiencia del cliente y en el uso de ese conocimiento para priorizar iniciativas de eficiencia. En primer lugar, el banco se ha de preguntar cómo interacciona con él su cliente. Y, a continuación, proporcionar a cada canal una experiencia de usuario consistente y homogénea.
2. Medir la importancia de las ideas innovadoras relacionadas con el valor que se le otorga al cliente. La decisión de invertir en tecnologías disruptivas se debería

de basar en la evaluación de aquellos aspectos que más valor aportan al cliente. La capacidad del banco de estar abierto al cambio mejorará la experiencia de su base de clientes.

3. Orientar al cliente para mejorar su salud financiera. La entidad bancaria ha de concentrarse en la gestión y analítica de los datos para saber ayudar a sus clientes a tomar mejores decisiones en el plano digital, y mejorar, por ende, su salud financiera.

4. Capacitar a sus empleados con datos y herramientas que les permitan entablar conversaciones con sus clientes en materia de asesoramiento, y no tanto sobre cuestiones transaccionales. Al poder acceder de manera rápida, prácticamente *online*, a datos relacionados con históricos, contexto y opciones preceptivas, los profesionales bancarios que se encuentran frente al cliente podrán ayudarle de mejor manera a alcanzar sus retos financieros.

5. Vincular las iniciativas de información al cliente con la estrategia de la organización en materia de marketing y ventas. Y todo con el objetivo final de ayudar al cliente a mejorar sus procesos de toma de decisiones, a través de una mejor coordinación de los distintos departamentos implicados.

X1 FAMILY

INGENIERÍA DE VANGUARDIA

Nueva Familia X1 con Windows 10 Pro

Lenovo™



ThinkPad® X1 Carbon



ThinkPad X1 Tablet



ThinkCentre® X1



ThinkPad X1 Yoga

 Windows 10 Pro

Disponible en LENOVO.COM

Lenovo se reserva el derecho de modificar las ofertas o las especificaciones de sus productos en cualquier momento sin previo aviso. Los modelos que aparecen en las imágenes se muestran solamente con fines ilustrativos. Lenovo no se hace responsable de los posibles errores tipográficos. La información publicada no tiene ningún efecto contractual. Es posible que Lenovo no ofrezca los productos, los servicios o las funciones que se describen en este documento en todos los países. Las promociones van destinadas únicamente a empresas y están sujetas a disponibilidad. Las promociones se pueden retirar o modificar sin previo aviso. Lenovo, el logotipo de Lenovo, ThinkPad y ThinkCentre son marcas comerciales o marcas comerciales registradas de Lenovo. Intel, el logotipo de Intel, Intel Inside, Intel Core y Core Inside son marcas comerciales de Intel Corporation en los Estados Unidos o en otros países. Los nombres de los demás productos mencionados en el presente documento tan solo cumplen fines identificativos y pueden ser marcas comerciales o marcas comerciales registradas de sus respectivas compañías. © 2016 Lenovo. Todos los derechos reservados.

CHIPS VOLADORES

Intel llena de sensores a los pilotos y las motos de la competición de los 'Red Bull X-Fighters' para controlar todos los parámetros de la prueba

C. B.



Días atrás, como todos los veranos, la plaza de toros de Las Ventas volvió a vivir una noche de vibrante espectáculo en la que se mezclaron a partes iguales el mundo del motor y las acrobacias circenses ejecutadas por auténticos atletas. La prueba española de los *Red Bull X-Fighters* llegaba a su decimoquinta edición, una vez más con lleno total en las gradas y el mejor ambiente en el ruedo, plagado de rampas y plataformas imposibles. La organización de este campeonato, que va recorriendo diferentes escenarios y capitales del mundo durante toda la temporada como los mundiales de motociclismo o Fórmula 1, consideran Las Ventas un escenario talismán.

Esta vez, la tecnología también tuvo mucho que decir. Intel está dispuesta a

llevar el Internet de las Cosas (*IoT*) a los *Red Bull X-Fighters*, dotando a las motos y también a los pilotos de hasta cuatro sensores que coloca en la parte superior del casco, sobre el guardabarros de la rueda delantera y en cada una de las botas. Cada uno de ellos, de seis ejes, dispone de acelerómetro y giroscopio.

La información que recogen estos cuatro chips blancos, de unos pocos gramos de peso y de apenas dos por cuatro centímetros de tamaño, se sincroniza con un módulo Intel Curie que permite capturar todo tipo de datos y gestionarlos para mejorar el rendimiento de los pilotos. Los datos, captados por varios receptores Intel Edison, se envían a un *NextUnit of Computing* con

EE



La plaza de toros de Las Ventas en Madrid volvió a llenarse para contemplar una de las pruebas del campeonato mundial de los 'Red Bull X-Fighters'. El francés Tom Pagès se volvió a coronar -por cuarto año consecutivo- como el mejor. En la imagen de la izquierda, un técnico de Intel enseña uno de los cuatro sensores que colocaron sobre los cascos y en las botas de los pilotos, así como sobre la rueda delantera de la moto. EE

tecnología Intel que hace las veces de servidor, procesando la información en tiempo real y convirtiéndola en estadísticas y mediciones comprensibles y aprovechables.

Así, en esta edición, los jueces -todos ellos ex pilotos de esta disciplina- no solo pudieron valorar los saltos en sí, sino que tuvieron a su disposición otra mucha información útil como la altura máxima alcanzada por el piloto, la velocidad, el tiempo que permanecieron en el aire, los grados de los giros, lo que llegaron a separarse en pleno vuelo el piloto de su vehículo, etc. Se sabe por ejemplo que el subcampeón, el australiano Clinton Moore, alcanzó los 14 metros de altura.

En el terreno deportivo, el francés Tom Pagès se coronó, por cuarto año consecutivo, como el mejor. Aunque en la sesión clasificatoria del día anterior a la ronda final acabó en la posición undécima por una caída en el último de los saltos -incluso llegó a temerse por su participación-, se recuperó a tiempo y ejecutó saltos que parecen estar reservados solo para él. Por momentos, parecía que tenía una liviana bicicleta entre sus piernas. Pagès, de 31 años, y campeón del mundo en 2013, clavó literalmente sus *bike flip*, *special flip*, el nuevo *front flip flair*, y el clásico *volt*, increíbles trucos que, por sí solos hubiesen logrado el triunfo para cualquier piloto, en cualquier prueba, hace pocos años. Y es que la innovación no es ajena para nada a este mundo.

FREDERIC ROUAD / Director general de Devoteam España

“NINGÚN SECTOR PUEDE QUEDARSE COMO ESTÁ”

C. B.

La consultora tecnológica Devoteam se ha hecho con la española Drago Solutions, especializada en *business intelligence*, el arte de convertir los datos en información útil para las empresas. Su director general en España, Frederic Rouad -1961, Montpellier-, nos cuenta en esta entrevista que la fusión se llevará a cabo en 2017 y que no espera reducir plantilla sino todo lo contrario: “En el caso de la consultoría lo importante es la gente y más aún en nuestro caso, que tenemos perfiles de clientes y de soluciones distintas”. La firma, con 500 trabajadores en España y 4.000 en todo el mundo, opera en 20 países desde que se fundó dos décadas atrás. Con Rouad hablamos de transformación digital, de las oportunidades que las empresas pueden aprovechar echando mano de las tecnologías. “El consumidor ha cambiado la manera de trabajar, de relacionarse, de comportarse, de comprar, por lo que las empresas deben adaptarse a esos cambios o morirán”, nos dice este ingeniero de formación amante de las bellas artes.

¿Qué les ha llevado a esta alianza con Drago Solutions?

Llevamos 20 años dedicándonos a la gestión de infraestructuras y en los dos últimos años nos hemos centrado en transformación digital de las empresas. Poco a poco vamos cubriendo lagunas. Drago está especializada, entre otras cosas, en *business intelligence* (BI), que es la raíz del *big data*. Con ello impulsamos este área. Además, Drago beneficiará la actividad de todo el grupo en los 20 países en los que estamos.

¿Qué va a suponer en cifras la adquisición de Drago Solutions?

Para Devoteam, España es el segundo mercado mundial y, tras la

integración de Drago llegamos a los 500 trabajadores aquí, con una facturación prevista para 2016 de 35 millones -485 millones a nivel mundial-.

¿Cuándo estará lista la integración?

No hemos contemplado fusión, porque los clientes son distintos y también las soluciones y los campos en los que trabajamos. Ahora estamos buscando sinergias para colaborar. La fusión será a partir del año que viene.

¿Fusión y buscar sinergias es sinónimo de reducción de plantilla?

No, no, no. No es un proceso tipo fábrica en el que hay que optimizar el número de personas, sino todo lo contrario porque el valor de una empresa de consultoría lo da la gente. Prescindir de la gente sería un problema. Podría suceder si tuviéramos el mismo tipo de cobertura, pero al complementarnos por distinta especialización y tipo de cliente, será algo interesante para todos.

En España ya han trabajado con Repsol, Telefónica, Mercadona... ¿Cómo les han ayudado a crecer?

Hemos colaborado ya con la mitad de las compañías del Ibex-35, de todos los sectores. Al sector *retail* por ejemplo lo ayudamos con soluciones de geolocalización para que un cliente logístico optimice su flota. A un fabricante de automóviles en la gestión de las piezas de



repuesto... En pocas palabras, se trata de analizar los procesos y de reducirlos al máximo para ganar en eficiencia.

¿Es buscar otra manera de hacer las cosas?

Sí, solo con la potencia de la colaboración y de otra manera de trabajar ya se logran mejores resultados. Un ejemplo clásico de ello es cómo se ha simplificado la elaboración de presupuestos entre diferentes departamentos: ahora con la nube es mucho más fácil por el simple hecho de compartir un archivo en el que trabajan varios al mismo tiempo.

¿Es verdad eso de que ahora ganan los más rápidos, no siempre los más grandes?

Sí. El proceso de transformación digital lo cambia todo. Se nota hasta en el tamaño de los proyectos: lo que antes llevaba un año implementar ahora se hace en un mes. Hoy en día la eficiencia pasa por incorporar una tecnología en cuestión de semanas. Y, aunque siempre nos hemos dedicado a los grandes clientes, ahora miramos también a clientes no tan grandes.

¿Cómo es su trabajo con Google?

Somos el primer *partner* de Google en Europa y nos dedicamos a traducir sus herramientas al entorno empresarial. Desde el buscador a la geolocalización, todo se puede enfocar a cada cliente según sus necesidades.

Ustedes se califican de 'digital transformers'. ¿Qué nota pondría a la transformación digital en España?

Lo único objetivo que puedo decir es que cada vez que llamamos a una empresa hay una persona muy interesada en la transformación digital. Hoy en día, es obligatorio tener en cuenta los nuevos modelos de negocio. Detectamos un interés muy fuerte en todos los sectores y clientes.

¿Quién debe de liderar ese cambio en la empresa?

Ese proceso pasa por una sensibilización de la dirección. No podemos empezar por las capas operacionales, sino que tiene que estar implicada la cúpula de la compañía. Tenemos que ver cómo cambia el modelo de

“Las empresas que han crecido un 20% son las que han sabido adaptarse a lo digital”

“Los cambios tecnológicos deben de partir de la cúpula de la compañía”



negocio aplicando tecnología -*big data*, geolocalización, objetos conectados...- y luego también cambia la manera de trabajar y la manera de colaborar. Se potencia el trabajo colectivo con nuevas herramientas -*nube*...-. No podemos impulsar el proceso de transformación digital de una empresa si nos quedamos al nivel de las herramientas.

¿Están concienciados los CEOs?

Los CEO y directores generales han sido los primeros en darse cuenta de la necesidad de la transformación digital. Luego, se apoyan en el departamento de informática.

¿Detecta demasiada resistencia a romper con el pasado?

Es un reto y cada día hay más herramientas para afrontar todo el proceso. Pero no podemos romper con el pasado. Una empresa del Ibex que tiene una historia de más de 20 años debe de llevar los cambios de una forma gradual. Está bien transformar la forma de hacer las cosas, pero manteniendo la historia para inventar el futuro.

¿Hay sectores más avanzados que otros?

Hay una inercia de todos los sectores tradicionales. Ninguno puede quedarse como está. Los bancos están obligados a cambiar y de hecho están reduciendo sus redes de oficina de forma muy drástica. Cada vez es más normal gestionar una cuenta a través del móvil o del ordenador. O los bancos integran esto y se transforman o se mueren. Los nuevos sectores tienen que aprovechar la transformación digital, pero los tradicionales también porque si no los costes de operaciones serán demasiado altos. Ningún sector puede evitar este proceso de cambio.

¿Qué recomendaciones daría a los empresarios que aún son reacios?

Los que han mejorado un 20 por ciento su cifra de negocio han sido los que mejor han llevado la transformación digital. El consumidor cambia su manera de trabajar, de comportarse, de comprar y las empresas tienen que saber adaptarse a ello. Si te preocupa el nuevo mercado, el nuevo modo de trabajar y el nuevo modo de comportarse de los clientes, entonces verás una eficiencia inmediata en la empresa. En caso contrario, serás una de esas empresas que van a quedarse atrás.

BARCELONA, LA 13ª CIUDAD MÁS CONECTADA DEL MUNDO

La capital catalana mejora cinco puestos en el ranking que elabora Ericsson sobre las urbes del planeta con mejor “desarrollo sostenible y madurez TIC”

FABIÁN CABELLO

El concepto de ciudad inteligente o ‘smart city’ parece que se va quedando atrás. El último informe del Networked Society Lab de Ericsson prefiere hablar de un concepto que va más allá, el de “ciudades conectadas”. En ellas priman aspectos como la madurez de las tecnologías de la información y la comunicación (TIC) y su nivel de “desarrollo urbano sostenible” para hacer las urbes más inclusivas. En ese ranking, Barcelona es la ciudad española mejor colocada, en el puesto decimotercero a nivel mundial. La ciudad gana cinco posiciones con respecto al mismo escalafón del año pasado.

Como puede verse en la tabla que acompaña a estas líneas, las primeras posiciones son para Estocolmo, Londres, Copenhague, Singapur y París. Esta vez, suben significativamente Estambul y Yakarta, mientras que Hong Kong, Moscú y Dubai pierden posiciones. Según leemos en este informe reciente, ambos elementos -la madurez en TIC así como el desarrollo social y económico- están muy relacionados y de ellos depende incluso que se cumplan algunos



de los Objetivos de Desarrollo Sostenible que enunció la ONU; en concreto el undécimo, que hace mención especial al papel de las ciudades. Un próximo informe de la compañía tecnológica junto con la Universidad de Columbia estudiará cómo afecta el avance de las TIC en la consecución de los objetivos del desarrollo sostenible. De esta manera, “las ciudades favorecerán el avance de la acción por el clima, la reducción de la pobreza, mejorarán en la sanidad y en la educación y habrá mayor inclusión social y financiera”, explican en este informe.

Los expertos de Ericsson se atreven con algunas recomendaciones para los gestores y emprendedores de aquellas otras capitales que quieran aparecer en la lista en próximos años: “Incluir las TIC como una infraestructura básica en los planes de inversión; crear entornos regulatorios que favorezcan la adopción de las nuevas tecnologías; enfoques holísticos para integrar las TIC a la hora de planificar los diversos sectores, como transporte, energía y seguridad pública, y colaboración entre las ciudades”.

Para Erik Kruse, director del Networked Society Lab: “UN-Habitat estima que el 70 por ciento de la población mundial vivirá en áreas urbanas en 2050. Muchas iniciativas de ciudades inteligentes han aprovechado las TIC hasta ahora principalmente para optimizar los sistemas y comportamientos actuales, como el transporte inteligente”. No obstante, a juicio de Kruse, las ciudades “necesitan replantear las infraestructuras actuales para aprovechar todo el potencial de las TIC y asegurar que *inteligente* signifique en realidad ‘sostenible’”. “La futura ciudad en la sociedad conectada se caracterizará por la resiliencia, la colaboración, la participación y la movilidad, aspectos todos ellos esenciales para asegurar que nuestras ciudades sean lugares atractivos, sostenibles y dinámicos”, añade.

Esa previsión de que en el año 2050 el 70 por ciento de la población mundial vivirá en ciudades es lo que obliga a repensar -según los autores del informe- el papel de las urbes para solucionar grandes retos sociales, económicos y medioambientales. “Las ciudades necesitan volver a pensar cómo cambiar las estructuras existentes para comprender plenamente los beneficios de la sociedad en red, que van más allá del concepto actual de las ciudades inteligentes. Esto implica la nueva planificación urbana y diseño combinado con el innovador desarrollo de políticas y estrategias”, concluye el estudio.

Índice de ciudades conectadas

	2016	2014		2016	2014
Estocolomo	1	1	Taipei	11	13
Londres	2	2	Los Angeles	12	11
Singapur	3	4	Barcelona	13	18
París	4	3	Hong Kong	14	9
Copenhague	5	5	Berlín	15	16
Helsinki	6	6			
Nueva York	7	7			
Oslo	8	8			
Tokio	9	10			
Seúl	10	12			

Imagen de la torre Agbar, diseñada por el arquitecto Jean Nouvel, ejemplo de modernidad y sostenibilidad. EE





LUZ, TAMBIÉN INTELIGENTE

En ese viaje hacia el Internet de las Cosas, en el que cada vez más objetos y categorías de dispositivos estarán conectados a Internet, la iluminación tampoco parece dispuesta a quedarse al margen. Philips acaba de presentar un sistema para que controlemos todas las lámparas que queramos de la casa a través del móvil. El sistema destaca por su sencillez, pero advertimos que no resulta del todo económico. A razón de 59,95 euros la bombilla que queramos incorporar a este programa, podemos sumar hasta un máximo de 50. Un puerto, el *Philips Hue*, que va conectado al *router* y que sale por otros 59,95 euros, es el cerebro que recibe y gestiona las órdenes que damos a las distintas lámparas de la casa. Al llevar cada bombilla una numeración, se empareja con ese puerto de forma inalámbrica. A partir de ahí, ya sea a través de un mando a distancia de muy sencillo manejo o a través de una aplicación para el móvil o la tableta, podremos configurar las luces de mil formas distintas.

A partir de ahí, podemos crear escenas múltiples apoyándonos en la geolocalización: cuando el *Philips Hue* detecte que nos acercamos a la casa se establecerá una rutina de encendido gradual y de igual manera podemos pedirle que se vayan apagando cuando advierta de nuestra ausencia. Por otro lado, podemos configurar la intensidad de la luz al ritmo de la música para una fiesta, incluso coordinar esa iluminación con el sistema *ambilight* de los televisores Philips -esa luz que reflejan por detrás de la pantalla según lo que estemos viendo en cada momento-.

Al margen de la aplicación de Philips para gestionar la iluminación, las bombillas y el puerto de la marca son compatibles con otras *apps* de terceros que nos ayudan a crear diferentes ambientes, modulando la intensidad y la temperatura de la luz a muy distintos momentos. Destaca por la sencillez en el manejo, aunque su precio puede resultar algo prohibitivo si queremos gestionar toda la luz de la casa.



9 de cada 10 CLIENTES VUELVEN SI VEN LA TV MIENTRAS *esperan*

Te ofrecemos el mejor entretenimiento
para tus clientes

one
Profesional

Conócelo >

Vodafone
Power to you

Informático transdisciplinar o cómo formar ingenieros más allá de la tecnología

El ingeniero TIC ha de transformarse en un sociotecnólogo, un profesional que entiende que el desarrollo y gestión de sistemas informáticos involucra cada vez más aspectos de la vida



**José Jesús
García
Rueda**

Coordinador académico del área de Ingeniería del Centro Universitario de Tecnología y Arte Digital (U-TAD)

Los ingenieros informáticos tienen, en general, fama de *frikis*: de ser un tipo de persona que se entiende mejor con los ordenadores que con sus congéneres. Esta imagen, de un extraño romanticismo no siempre ajustado a la realidad, encaja cada vez menos con los entornos de trabajo actuales, en los que comprender y saber manejar adecuadamente el factor humano es fundamental.

La época en la que la principal ocupación del experto en informática era resolver complejos problemas algorítmicos, configurar el *hardware* para maximizar su rendimiento o definir los protocolos de comunicación entre dos máquinas ya quedó atrás. Hoy en día, un ingeniero informático debe unir a estas habilidades otras de carácter netamente social: podríamos decir que el ingeniero actual está felizmente condenado a trabajar formando parte de equipos transdisciplinares, colaborando en la creación y mantenimiento de sistemas en los que la cuestión técnica es sólo una parte del problema, y en muchas ocasiones ni siquiera la más importante. Los nuevos ingenieros informáticos han de ser capaces de entender y de entenderse con profesionales de áreas en principio totalmente

El 'software' ya no es ese arcano oculto al que sólo tienen acceso unos cuantos iniciados

opuestas a la *mentalidad maquinal* que suele caracterizar al perfil ingenieril: artistas, creativos, médicos, científicos, pedagogos, financieros...

Por otra parte, en un mundo en el que las tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC) se han extendido por todos los ámbitos de la vida humana, esa misma vida humana contraataca exigiendo al mundo de la tecnología y de los tecnólogos un mayor conocimiento de la dinámica de los sistemas sociotecnológicos, de la interacción humano-máquina-sociedad.

Relaciones complejas con el entorno

El *software* ya no es ese arcano oculto al que sólo tienen acceso unos cuantos iniciados: es algo plástico, omnipresente, una extensión de las personas, por lo que los creadores de ese *software*

no pueden permanecer aislados entre sus máquinas, sino que deben moverse en equipos humanos variopintos, flexibles, altamente comunicativos y fuertemente conectados con la realidad sociocultural que les rodea. Hoy más que nunca, el ingeniero TIC ha de transformarse en un sociotecnólogo, un

profesional que entiende que el desarrollo y gestión de sistemas informáticos - *software* + *hardware* + procedimientos- es cada vez más un problema que involucra tanto a sistemas humanos -desarrolladores, proveedores, clientes, consumidores, usuarios, expertos...- como a sistemas computacionales -redes, ordenadores, sensores, entornos de desarrollo o lenguajes de programación-.

Hasta hace algunos años una de las grandes críticas que la industria hacía a los egresados TIC -informáticos y *telecos* varios, principalmente- era su escasa, por no decir nula, formación en el trabajo en equipo: en el entorno universitario se fomentaba sobre todo el estudio individual, siendo insuficientes las ocasiones para desarrollar tareas colaborativas. A día de hoy, ese punto ya está superado: el alumno de ingeniería en general, y de ingenierías TIC en particular, ha visto multiplicada la carga práctica de sus estudios, que se desarrolla en gran medida a través de trabajos en equipo. Eso, unido a las mejores habilidades sociales que las nuevas generaciones de alumnos parecen traer de serie, produce egresados de perfil técnico con capacidades efectivas para el trabajo en equipo mucho más desarrolladas.

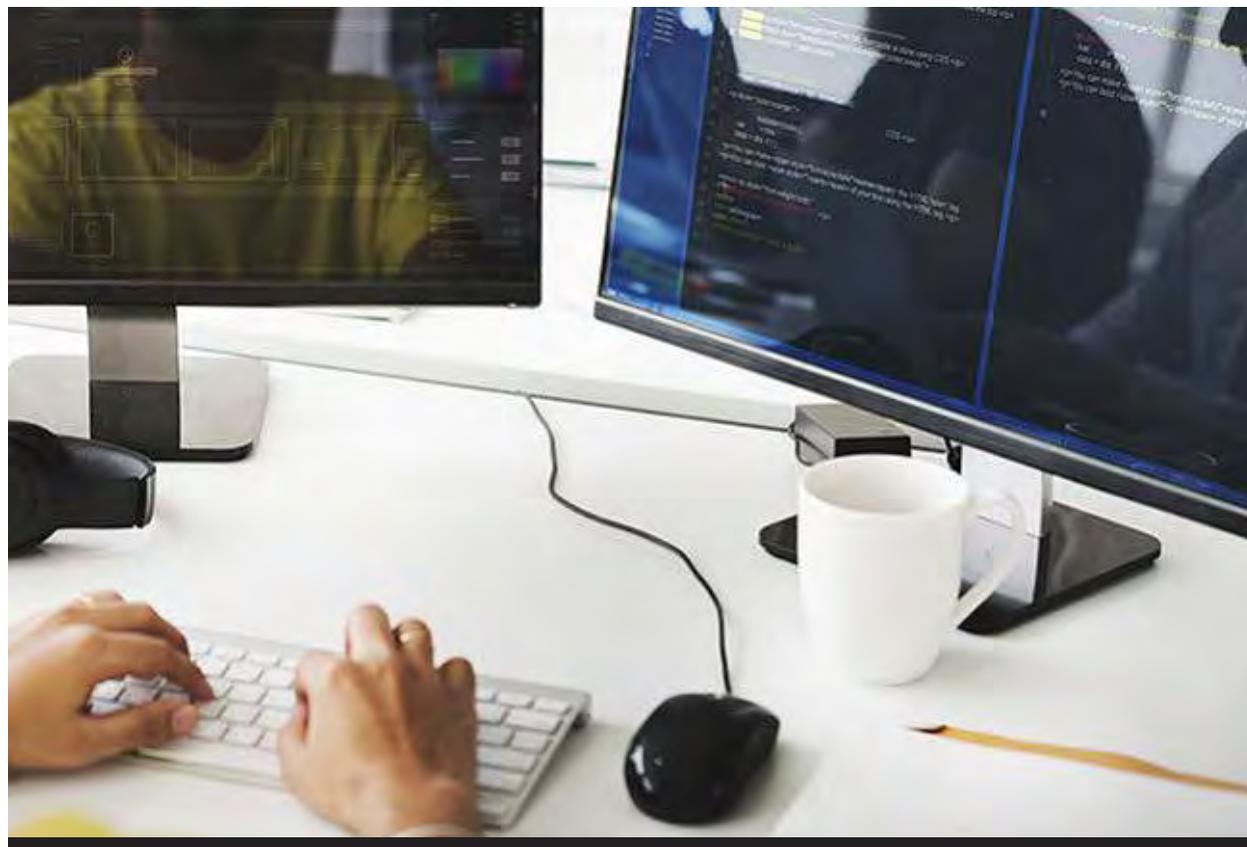
Las nuevas habilidades por desarrollar

En un mundo tecno-social cada vez más híbrido, ¿formar ingenieros con menos tendencia al trabajo solitario frente a la pantalla y con mejores habilidades de comunicación y colaboración será suficiente? Probablemente, no: las industrias de la economía digital empiezan a demandar ingenieros capaces de poner su labor en un contexto más amplio, que sepan romper la tradicional burbuja que envuelve el mundo de la tecnología y de los técnicos, que hagan de ese mundo un ente permeable, capaz no ya sólo de colaborar, sino de fusionarse eficazmente con otras áreas, profesiones y saberes.

En definitiva, un ingeniero TIC que lleve la transdisciplinariedad en los genes; un desarrollador de *software* que hable de tú a tú con un artista digital, un animador *3D* o un diseñador de experiencias de usuario. Y no es tarea sencilla formar ese tipo de profesionales. Estas mentalidades son difíciles de desarrollar en los contextos universitarios tradicionales, fuertemente compartimentados en áreas de conocimiento. Tampoco es algo que pueda enseñarse en un aula.

¿Qué podemos hacer entonces para formar este nuevo tipo de ingeniero fuertemente transdisciplinar? Si la mejor estrategia para aprender un idioma es la inmersión en un entorno donde dicho idioma sea el único presente, posiblemente

La cuestión no admite demora: sea bienvenido a la universidad transdisciplinar



la mejor forma de que un ingeniero aprenda el lenguaje del resto de profesionales con los que deberá trabajar en el futuro, y de que comprenda en profundidad cómo piensan esos otros perfiles y aprenda en primera persona las dificultades inherentes a trabajar en contextos transdisciplinarios, es que nuestros aprendices de ingenieros se formen próximos a esos perfiles desde el principio.

Estamos hablando de incluir a los estudiantes de ingeniería informática, en especial a los futuros desarrolladores de *software*, en equipos de trabajo, talleres, actividades extraescolares y proyectos que involucren a alumnos, profesores y profesionales, tanto de grado como de postgrado, de perfiles variopintos. Quizá así el ingeniero llegue a conocer de veras al artista, y viceversa, y de esa forma sean mucho más capaces de crear juntos *apps*, sitios web, videojuegos y aplicaciones de escritorio más en sintonía con el cambiante entorno tecno-social y la sensibilidad de los usuarios.

La cuestión no admite más demora: sea bienvenido a la universidad transdisciplinar.



298.000

Millones de euros que se facturó en todo el mundo a través del comercio electrónico en 2015 según el informe anual 'Internet Retailer Top 500 Guide'.

150.000

Millones de euros que facturaron en 2015 las diez primeras empresas de venta 'online' -Amazon, Dell, Macys...-, lo que supone más del 50% del total de este negocio.

5.798

Millones de euros que facturan en todo el mundo los sistemas de pago automático como el empleado en transporte subterráneo y autopistas, según Research and Markets.

700.000

Clientes de Viesgo Energía que podrán monitorizar su consumo de electricidad y gas natural tras un acuerdo que ha alcanzado esta compañía con Siemens.

Philips 65PUS8901



Mejor totalmente plana

Una vez superada la Eurocopa, aún quedan muchos eventos y argumentos para que los fabricantes de pantallas se animen a renovar el parque de televisores - como los Juegos Olímpicos-. La propuesta de Philips en este sentido se aleja de la tendencia de otras marcas que apuestan por la curva. Ni ligera ni acusada, en toda la gama de *smart-tv* recién presentados, predomina la línea recta, rectísima.

Según explicó Alicia Fernández, responsable de producto de la firma en España, el consumidor español está apostando fuerte en el cambio de pantalla "con clara tendencia hacia la resolución en 4K o también conocido como UHD". "Sin embargo, desde nuestro punto de vista, la pantalla curva no está entre las prioridades de los consumidores", aseguró.

Philips renueva sus series 4000, 4100, 5501, 6101, 6401, 6501 y 8601... pero si tenemos que elegir una, nos quedamos con el *top* de la gama, la 8901 *Ambilux*, que ya está disponible en 65 pulgadas a 5.999 euros. Con resolución 4K o UHD -3840 x 2160-, sistema operativo Android actualizable y 16 GB de memoria ampliable mediante puerto USB, destacan de él la escalabilidad de las imágenes para convertirlas al formato 4K. "En estos momentos aún son pocos los contenidos que podemos disfrutar en 4K, exceptuando algo de Netflix y determinados canales. Uno de los puntos fuertes de esta pantalla es su sistema para convertir una señal Full HD en 4K, dividiendo un punto en cuatro. El poder está en el software que incorpora. El tipo de panel que utilice una marca u otra no tiene tanta importancia", aclara Fernández.

Lo que sí hace único a este modelo de Philips es llevar a un nuevo escalón el efecto *ambilux*, esas luces que emanan algunos televisores Philips hacia la pared y que varía según el contenido que estemos viendo. Esta vez, no se trata de unas simples luces. En el panel trasero del televisor encontramos nueve microproyectores que provocan el efecto de que la imagen se extienda más allá de la pantalla hacia los laterales y la parte superior. No son simples tonalidades de luces, sino formas que prolongan esa escena en pantalla.



Especificaciones técnicas

- Pantalla:** LED 65" 4K o UHD (3840 x 2160)
- Audio:** 30 vatios
- Memoria:** 16 GB
- Sistema operativo:** Android 5.1
- Sistema de luces:** Ambilux
- Conectores:** 4 HDMI, 3 USB
- Medidas:** 42,3 x 833,7 x 1.447 mms.
- Peso:** 24,7 kgrs. con soporte
- Precio:** 5.999 euros

Móviles

71,2%

Porcentaje de españoles que compra al menos una vez cada tres meses en tiendas 'online', según el 'Observatorio sobre Hábitos en eCommerce' de Trusted Shops.

93,2%

Porcentaje de usuarios de tiendas 'online' que sitúa el precio como el factor más decisivo en la compra. La seguridad supone el 92,8% y la fiabilidad de la oferta el 90,2%.

61,5%

Porcentaje que supone en el total de compras 'online' la reserva de hoteles y billetes. Le sigue la compra de productos tecnológicos -51,5%-, y la moda y los accesorios -50%-.

45,1%

Porcentaje de españoles que compran 'online' que dice tener muy en cuenta los comentarios de otros usuarios sobre un producto antes de adquirirlo, según Trusted Shops.

Wiko Ufeel / Ufeel Lite

Cinco formas de encender el móvil a partir del sensor de huella dactilar

Wiko Ufeel
Pantalla: 5" HD
Tipo de pantalla
IPS
Densidad: 294 ppi
Memoria RAM: 3GB
Memoria Interna: 16 GB
(ampliable hasta 64GB)
Procesador:
Quad-core 1.3 GHz
Cámara: 13MP /
5MP (flash en
ambas)
Sistema operativo
Android 6.0
Tarjeta SIM: micro
Redes: 4G / LTE
Conectividad:
Bluetooth 4.0
Lector de huella:
Sí
Batería: 2500 mAh
Dimensiones
143x70.7x8.55
mms.
Peso: 145 grs.
Precio: 199 euros



El sensor de huella dactilar, utilizado como herramienta de seguridad para acceder al *smartphone*, da un paso más. Los dos nuevos terminales que acaba de presentar Wiko inaugurando su familia *U*-el *UFeel* y *UFeel Lite*- incorporan este sensor con la posibilidad de configurar cada dedo de la mano para que active una aplicación o herramienta concreta: por ejemplo, el pulgar para la cámara de fotos, el índice para el *WhatsApp*, el meñique para el navegador de internet... Así, accederemos directamente a la función que nos interese sin pasar por menús previos. Si preferimos abrir las distintas funciones a través de la pantalla, también las fundas protectoras que se venden como accesorios interactúan con los menús según sus diferentes aberturas o diseños.

Las dos versiones comparten gran parte de las especificaciones técnicas. La diferencia de precio, de los 199 euros del *UFeel* a los 169 euros del *Lite*, se deben a la memoria RAM -3 frente a 2 GB- y a la cámara delantera -de los 13 a los 8 MP-. En ambos casos el procesador es un *Quad Core* de 1,3 Ghz, también la memoria interna es de 16 GB ampliables hasta 64 y la pantalla de 5" IPS ofrece resolución *HD* y una densidad de píxeles de 294 ppi. Dirigidos a un público juvenil, y tras haber tenido la oportunidad de probarlos, tenemos que reconocer que se ha llegado a un justo equilibrio de calidad y precio.

Wiko Ufeel Lite
Pantalla: 5" HD
Tipo de pantalla
IPS
Densidad: 294 ppi
Memoria RAM: 2GB
Memoria Interna: 16 GB
(ampliable hasta 64GB)
Procesador:
Quad-core 1.3 GHz
Cámara: 8MP / 5MP
(flash en ambas)
Sistema operativo
Android 6.0
Tarjeta SIM: micro
Redes: 4G / LTE
Conectividad:
Bluetooth 4.0
Lector de huella: Sí
Batería: 2500 mAh
Dimensiones
143.5x71.5x8.5 mms.
Peso: 147 grs.
Precio: 169 euros



El usuario, en el centro de una TV más conectada y cada vez más móvil

El incremento del tráfico de vídeo a través de plataformas y dispositivos móviles crecerá hasta el 70% en 2021. Todo apunta a que esta tendencia continuará al alza en los años siguientes



**Chema
Casaos**

Director de
Soluciones y
Servicios de TV y
Medios para
Ericsson Iberia

Nuestras vidas están cada vez más conectadas e interrelacionadas. Semanas atrás, publicábamos una nueva edición de nuestro *Mobility Report*, que demuestra que la combinación de movilidad y conectividad está transformando el modelo y el futuro de todos los sectores y de nuestra sociedad en general. Sin embargo, revela un cambio de hábitos de consumo en el panorama de la industria audiovisual en particular.

En 2021, habrá en el mundo unos 28.000 millones de dispositivos conectados, de los que 15.000 millones soportarán vídeo, entre ellos *smartphones*, tabletas y ordenadores además de los televisores. El incremento del tráfico de vídeo móvil crecerá hasta el 70 por ciento en 2021 y lo seguirá haciendo en los años siguientes.

En constante cambio

La televisión se está trasladando hacia el mundo *online* de las tabletas, los *smartphones* y las *apps*, y despertando nuevas posibilidades que los proveedores están luchando por satisfacer. Los consumidores tienen unas opciones cada vez más variadas para elegir, pero sus expectativas están en constante cambio. El acceso a la banda ancha ha transformado completamente sus deseos de

inmediatez, sencillez y disponibilidad de contenido en todos los dispositivos y pantallas.

Con miles de canales, plataformas y servicios disponibles para los consumidores de televisión, no es difícil comprender por qué encontrar el contenido adecuado se ha convertido en un reto diario. Aunque los consumidores actuales pueden elegir entre una amplia gama de servicios, muchos no encuentran el contenido que buscan. Es llamativo que, según nuestro último informe *ConsumerLab* sobre televisión en España, el 50 por ciento de los espectadores de televisión tradicional no encuentren nada que quieran ver a diario. Y es que, en un entorno mediático tan cambiante, los espectadores no necesitan más contenido: necesitan que el contenido que quieren esté en el momento adecuado.

En general, los consumidores tienden ahora a creer que las recomendaciones no son lo bastante sencillas ni personales para cubrir sus necesidades. Si bien las herramientas de programación tradicionales ofrecían la información para entender y atender las necesidades y demandas del público hasta ahora, nosotros creemos que tenemos que dar un paso más.

La personalización consiste en algo más que descubrir contenido: es la experiencia de televisión total, desde que encendemos el dispositivo hasta que compartimos el programa elegido con las personas que nos rodean o con las que interactuamos mediante otras pantallas. Esto significa que un proveedor debe de estar preparado para afrontar las demandas del consumidor, poniendo a su disposición el contenido a través de cualquier dispositivo, en cualquier momento y facilitándole que lo comparta en redes sociales.

Centrados en Youtube y Netflix

Actualmente, los propietarios del contenido y las cadenas de televisión están centrados en definir estrategias dirigidas al consumidor, con plataformas como YouTube o Netflix, que permiten al usuario acceder al contenido según sus preferencias. Para los proveedores de televisión de pago, la necesidad de innovar es todavía más evidente. No solo están teniendo nuevos competidores, sino que además ahora necesitan diferenciarse rápidamente y aportar un mayor valor añadido a medida que el consumidor se libera de las ataduras de la televisión convencional y muestra un mayor interés por los nuevos servicios bajo demanda.

Entramos en una era dinámica de la industria audiovisual en la que la tecnología está evolucionando constantemente para complacer a un público consumidor de contenidos que espera nuevos avances e innovaciones para mejorar su experiencia visual. A medida que la demanda de contenidos evoluciona, los proveedores de servicio tienen que ser capaces de abordar este cambio con una evolución completa de su plataforma y sus servicios. Y aprovechar la capacidad de ofrecer una mejor calidad de imagen, nuevas resoluciones y tecnologías que transmitan los colores más vivos, para conseguir una experiencia visual más envolvente que les acerque a la sensación de estar presentes en el lugar del contenido.

Nuestros informes destacan que la calidad es una de las mayores prioridades para el cliente y que ésta tiene relación directa con su disposición a pagar por el servicio. Pero el espectador demanda una experiencia que sea continua y

homogénea en todos los dispositivos, más personal, con mayor calidad y en continuo desarrollo y evolución.

Estamos asistiendo al comienzo de una nueva edad de oro de la televisión y los medios en la que asistiremos a un cambio continuo y sin precedentes provocado por una reforma total de la cadena de valor de este negocio. Surgirá un nuevo ecosistema que ofrecerá más oportunidades y permitirá a todos los actores competir entre ellos para ofrecer la experiencia definitiva para el usuario final. Cada vez vemos más vídeo y más televisión, porque al consumo tradicional, que continúa siendo el más relevante, se le suman las nuevas formas de consumirlo y cada vez más personas en todo el mundo tienen acceso a los mismos y en diferentes horarios y sitios para consumirlos. La estrategia para lograr el éxito debe consistir en que podamos complacer al consumidor de televisión todos los días.



25

Millones de dólares que aportará tanto Acer como Starbreeze para desarrollar conjuntamente un proyecto de realidad virtual llamado 'StarVR Virtual Reality'.

79%

Porcentaje de españoles que reconocen llevarse en sus viajes sus dispositivos electrónicos, según un informe reciente de la compañía Lenovo.

52%

Más de la mitad de los encuestados para el estudio de Lenovo confiesa que siempre sale de casa junto a su portátil, seguido de un 60% que lo hace junto a su tableta.

65%

Porcentaje de usuarios que no diferencia una red wifi segura de una insegura, según un informe de Norton. Aún así, el 20% utiliza redes públicas para acceder a su banco.

Fitbit Blaze



Monitorizar para mejorar

Se dice con razón que una actividad de la que no se pueden medir sus resultados difícilmente puede mejorarse. Esa máxima es la que está detrás de pulseras y relojes que monitorizan nuestro ejercicio físico para animarnos a seguir avanzando. De entre todas las disponibles en el mercado -véase la tabla comparativa del final de la revista con especificaciones técnicas- nos fijamos esta vez en la *Pulse* de Fitbit. La compañía, fundada en 2007 en California por James Park y Eric Friedman, fue una de las primeras en lanzar productos de consumo con sensores para mejorar la salud. Con Blaze dan un salto al segmento de los smartwatches al permitir notificaciones de *wasaps*, *e-mails*, *sms*... en su pantalla táctil de 1,25 pulgadas. Entre otras funciones habituales en los relojes inteligentes, también podemos gestionar la música que escuchamos, pero sobre todo sigue siendo un producto enfocado al deporte.

Su pulsómetro digital es el mejor termómetro para monitorizar esa práctica de ejercicio físico, pudiendo mirar el resultado de la medición en todo momento en la pantalla para detectar cuándo podemos estar haciendo un sobreesfuerzo. A las clásicas funciones de contar pasos, cantidad de calorías quemadas, plantas subidas,



minutos de actividad diaria, calidad del sueño y demás, se añade aquí una guía de ejercicios con recomendaciones sobre cómo debemos realizar cada uno de ellos.

También este *Smart Fitness Watch* -como llaman a esta familia de producto- detecta entre muy diferentes tipos de deporte -correr, bicicleta, yoga...- y va anotando todas las estadísticas en su memoria. Después, podremos extraer gráficas para comprobar las mejoras en el rendimiento de los entrenamientos, tanto en la pantalla del teléfono como del ordenador -es compatible con más de 200 dispositivos-.

Su GPS nos ayudará a la hora de planificar rutas tanto de *running* como de bicicleta e ir viendo en pantalla del *smartphone* en tiempo real la evolución de ese ejercicio físico. Los diseñadores de Blaze no han olvidado tampoco en su aplicación la posibilidad de retar a otros usuarios o de compartir a través de redes sociales los progresos que vayamos logrando.

Dos últimos aspectos que no podemos pasar por alto en un *wearable* deportivo: su autonomía y su diseño. En cuanto a la primera, aguanta hasta cinco días sin tener que recargar su batería -tarda de una a dos horas en completarse la carga-. En cuanto al segundo, admite muchas opciones de personalización con pulseras de goma en muy distintos colores (29,95 euros), de cuero (99,95) y de acero (139,95).

Especificaciones técnicas

Pantalla: Táctil de 1,25" 16 colores

Sensores: pulsómetro, altímetro, GPS, acelerómetro

Sistema: Android / iOS

Conectividad: Bluetooth 4.0 con 200 dispositivos

Autonomía: cinco días

Precio: 229,95 euros

**“Si controlo
los stocks,
controlo mi
negocio”**

Soluciones basadas en hechos reales

Con la Red Privada Virtual IP de Orange puedo interconectar mis centros y almacenes de forma segura, optimizando stocks y realizando pedidos en tiempo real.



Juan Antonio Guerra
Director I.T.
Feu Vert Ibérica, S.A.

**Soluciones
de Datos**

Orange Empresas

Contacte con su asesor,
llamando gratis al 900 901 011
o en orange.es/empresas

orange™

Tabletas

224

Millones de hogares que se considerarán 'conectados' o inteligentes en el año 2019, según datos dados a conocer por la compañía Philips.

6.400

Millones de dispositivos del Internet de las Cosas que estarán conectados al finalizar este año. Según Philips, en 2020 esa cifra alcanzará los 20.000 millones.

24%

Porcentaje de reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero en la Unión Europea desde 1990 tras aplicar tecnologías más limpias y sostenibles.

4.450

Coste medio mensual calculado en euros de la vida en San Francisco, la ciudad más cara para vivir de Estados Unidos después de Nueva York, según Spain Tech Center.

ThinkPad X1 Lenovo



La versatilidad manda

Desde que Steve Jobs lanzara el primer iPad y nos creara esa nueva necesidad, las tabletas han conocido todo tipo de formatos, tentando a los públicos más diversos y ocupando los escenarios más variados: desde la escuela al hogar, sin olvidar el mundo profesional. A este último segmento va dirigido el *ThinkPad X1* de Lenovo. Como ya hiciera Microsoft con la *Surface* o Toshiba con su *DynaPad*, se trata de una tableta de gran potencia, que incorpora algunos de los últimos procesadores de Intel -m3 a m5 en este caso- y que ofrece unas prestaciones que le permiten tutearse con muchos ordenadores portátiles. Aunque el *ThinkPad X1* pueda tener vida propia sin necesidad de teclado, en este caso se vende conjuntamente con él, lo que es un acierto para evitar un desembolso posterior que se antoja ineludible para exprimir el potencial de la herramienta.

Sus especificaciones -consultar ficha adjunta- y su potencial nos llevan a hablar de un precio, en la línea de la *Surface*, que oscila entre los 1.479 euros en la versión con procesador m3, 8GB de RAM y 128 GB de memoria interna hasta los 2.489 euros si elegimos el procesador m7, 16 GB de RAM y 512 GB de almacenamiento.

Pero más allá de su pantalla táctil de 12 pulgadas,

que nos permite escribir con lápiz sin el más mínimo problema aunque nos apoyemos sobre ella, y de su teclado, que lo convierte en un portátil al momento, el *ThinkPad X1* gana en versatilidad al poder incorporar un proyector a través de su salida HDMI. Así, en una reunión tan pronto estaremos tomando notas en su pantalla como repasando *excels* o aprovechándolo para realizar una presentación en una pantalla de 100 pulgadas. Ese carácter modular y la posibilidad de añadirle *gadgets* juega muy a favor de este producto.

En cuanto a diseño, de aspecto robusto y contundente pese a su reducido peso -apenas 1,1 kilogramos contando con el teclado-, incorpora también una pestaña que nos sirve de soporte. Este admite diferentes posiciones que se van graduando para hacer más cómodo el trabajo.



Especificaciones técnicas

Pantalla: 12" IPS
Resolución: 2160x1440

Procesador: Intel Core m3/m5/m7
RAM: 8-16GB

Memoria interna: 128-512 GB

Sistema operativo: Windows

Gráficos: Intel HD Graphics

Cámaras: de 2 u 8 MP

Batería: hasta 15 horas

Medidas: 291,5 x 209,5 x 102 mms. (con teclado)

Peso: 1,1 kgrs. (con teclado)

Precio: 1.479-2.489 euros

Portátiles

15

Personas que integrarán el Consejo Rector de la Agencia Estatal de Investigación, que empezará a funcionar en 2017 cuando disponga de presupuesto propio.

3.492

Millones de euros de facturación en España durante el primer trimestre de 2016 del sector de bienes tecnológicos para el hogar (TCG), un descenso del 2,9%, según GFK.

4,9%

Descenso que experimentó en el primer trimestre de 2016 en España la venta de electrónica de consumo, con una facturación total de 498 millones de euros, según GFK.

350

Millones de euros que gastamos los españoles en los tres primeros meses del año en renovar pantallas de televisión, según el último informe de la consultora GFK.

HP Spectre



‘Operación bikini’ radical

HP Inc., la compañía fabricante de ordenadores e impresoras resultante de la división de Hewlett-Packard en dos firmas, ha renovado sus diferentes familias de portátiles y ordenadores de sobremesa. En total, son dos docenas de productos nuevos entre los que queremos destacar una nueva línea muy potente dirigida al público *gamer* y el portátil más fino del mundo, el *Spectre*.

El potencial del mercado de videojuegos en PC es evidente y va *in crescendo*. Las consultoras apuntan a que en el mundo hay ya 900 millones de jugadores en PC. Si a eso añadimos el fenómeno de los *e-sports*, y las competiciones y ligas profesionales de videojugadores, sería ilógico no cuidar o dar la espalda a este perfil de usuarios, que demanda unidades específicas, de sobremesa y también portátiles. La familia Omen, como así la han llamado, llega preparada para soportar incluso la realidad virtual de HTC (*Vive*) y los requisitos más exigentes de los desarrolladores, con pantallas 4K, entre otros dispositivos.

Sin embargo, el producto que más nos ha llamado la atención de entre todas esas novedades en portátiles e híbridos de *Envy* y *Pavilion* ha sido el *Spectre*, considerado el portátil más fino del mundo, con 10,4 milímetros de grosor. A lo anterior habría que añadir también que es uno de los más potentes. Lo que más sorprende desde el exterior, incluso antes de abrir su pantalla, es el diseño, en fibra de carbono por un lado para aligerar el peso hasta los 1,1 kilogramos, pero con acabado metálico en cobre muy brillante, que, según explican los responsables del producto, ha sido “pulido a mano tal y como se hace en la alta joyería”. Otro detalle de diseño que no pasa inadvertido es su doble bisagra dorada, que permanece oculta y que da la impresión de que abra la pantalla en el aire, como si no hubiera fijaciones.

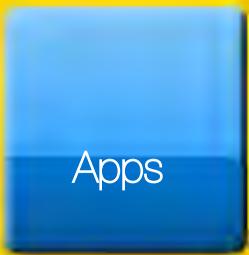


EE

Ese carácter liviano no está reñido con la resistencia de su pantalla -Gorilla Glass 4- ni con la potencia de sus procesadores -Intel Core i5 y i7- o de su memoria RAM (8GB). También se ha cuidado el apartado de audio con sistemas de la marca *premium* Bang & Olufsen. Para dotarle de la autonomía necesaria al menos para aguantar una jornada de trabajo completa de ocho horas, incorpora una batería híbrida que se divide en dos piezas finas que ofrecen la misma potencia eléctrica que una única batería, “otorgando hasta 9 horas y media de autonomía”, nos explican. Solo disponible de momento en 13,3 pulgadas, ya se encuentra a la venta desde 1.499 euros.

Especificaciones técnicas

Pantalla: HD 13,3”
IPS Corning Gorilla
Procesador: Intel
Core i5 o i7
Memoria RAM: 8GB
Memoria interna:
512 GB
Sonido: Bang &
Olufsen
Batería: nueve horas
de autonomía
Conexiones: tres
USB Tipo-CTM
Grosor: 10,4 mm.
Peso: 1,1 kgs.
Precio: 1.499 euros



“Ante la nueva normativa de emisiones, habrá que replantearse si merece la pena seguir desarrollando tecnología diésel”

Matthias Müller
PRESIDENTE DE VOLKSWAGEN



“A lo mejor no hay que regular Uber. A lo mejor hay que desregular lo otro, o viceversa -en referencia a Facebook y WhatsApp-”

J. M. Álvarez-Pallete
PRESIDENTE DE TELEFÓNICA



“La conexión de máquinas industriales a través de la nube es un gran paso hacia la simplificación de procesos dentro de los negocios”

Jeff Immelt
CEO DE GENERAL ELECTRIC

MOAS



Localizar refugiados en peligro en alta mar desde el móvil



Traemos a esta sección un ejemplo de cómo la tecnología y la popularización de los *smartphones* puede ayudar a salvar vidas. La iniciativa surge de *Migrant Offshore Aid Station* (Moas), una organización humanitaria que se ha especializado en el rescate de inmigrantes en el mar Mediterráneo. El objetivo es que usuarios comprometidos de todo el mundo puedan cooperar en la localización de embarcaciones a la deriva y a partir de ahí dar la voz de alarma para que los servicios de emergencia puedan actuar.

A través de una imagen satélite de las rutas marítimas más utilizadas por los inmigrantes que tratan de alcanzar las costas europeas, la aplicación ha dividido el Mediterráneo en millones de pequeñas áreas que son asignadas a cada uno de los usuarios según se van dando de alta en la aplicación. La *app* ya está disponible en el servicio de Apple, iTunes, bajo el nombre de *I Sea*, un juego de palabras en inglés que hace referencia a los términos “ver” y

“mar”, informa *Reuter*. Una vez que se registra, el usuario puede monitorizar su parcela marítima a través de la aplicación y mandar una señal de alerta a la base de Moas en Malta. Después de recibir la alerta, la dirección de Moas analizará la imagen y enviarán una misión de rescate si es necesario.



Youtube Kids



Acaba de llegar la versión infantil del primer canal de televisión del mundo. Incluye un modo de control parental que limita el tiempo que los pequeños de 2 a 8 años pueden verlo. Agrupa los contenidos en cuatro secciones: Programas, Música, Aprendizaje y Explorar.



Sensor sense



Para sacarle partido a la cantidad de sensores con los que cuenta cualquier *smartphone* -como el acelerómetro o el giroscopio-, podemos medir desde la temperatura al nivel de ruido o humedad, nuestra posición geográfica, el campo magnético, la presión o la luz.



Galexia



Investigadores y profesores de la Universidad de Granada han desarrollado esta aplicación -de momento solo para Android- que ayuda a los niños con dislexia y dificultades de aprendizaje en la lectura a mejorar esas habilidades. Todo a través de un juego interactivo.



Jobin



Disponible de momento solo en Madrid y Barcelona, nos ayuda en caso de emergencias en casa. En menos de una hora, tendremos cuatro presupuestos para trabajos de fontanería, electricidad o pintura que necesitemos. Ya hay 500 profesionales con comentarios.



Nuevas lavadoras SPA

Todo el mimo y el cuidado de un SPA para tu ropa



La única gama que trata las prendas como si las lavaras a mano

- Ecoeficiente, clase A⁺⁺⁺. Ahorra hasta 50% de energía y 25% de tiempo.
- Nuevo tambor Softcare. Reduce la resistencia al agua y trata mejor la ropa.
- Certificación Woolmark. Garantiza que SPA es idónea para el cuidado de las prendas de lana.



Ecoeficiente



Tambor Softcare



Certificación Woolmark



Bajo nivel de ruido

Las cuatro claves para involucrarse en la sociedad digital de Perú

En estos momentos surgen interesantes oportunidades de crecimiento para las empresas españolas en el marco del 'Perú Service Summit', el mayor evento TIC que se celebra en el país



Bernardo Muñoz

Consejero económico y comercial de la Oficina Comercial de la Embajada de Perú en España

Decía Schopenhauer que el destino mezcla las cartas y nosotros las jugamos. Claro que a la mayoría de las personas y empresas, lo que en realidad les gustaría es poder jugar esa baza con una buena mano de cartas o al menos con una baza que les ofreciera ciertas garantías. Sobre todo tras este pasado periodo de recesión económica en el que las empresas son conscientes de que tienen que seguir creciendo pero quieren cuidar mucho sus inversiones y hacerlas de forma prudente.

En este contexto, hablar de salir a otros mercados puede sonar arriesgado. Sin embargo, la decidida apuesta del Gobierno de Perú por la transformación digital del país –con el Programa Nacional de Innovación para la Competitividad y Productividad (PNDP)–; su compromiso con la innovación y el ecosistema emprendedor –con herramientas como *Innovate Perú* o las CITE–, y el apoyo a foros de innovación como *Perú Service Summit* –que acaba de celebrarse del 11 al 14 de julio en Lima–, suponen unas cartas inmejorables para las empresas españolas que quieran jugar la partida de la innovación.

Y no sólo surgen oportunidades y ayudas en el país de destino, sino que desde España también se está promocionando de forma activa esa colaboración

efectiva en I+D entre empresas de ambos países.

Conocedores de las oportunidades existentes, desde la Oficina Comercial de la Embajada de Perú en España hemos querido destacar los cuatro ases que pueden aprovechar las empresas españolas que quieran aprovechar las oportunidades de negocio en torno al mundo de la innovación y la tecnología:

1 La oportunidad de las TIC. El sector TIC cobra cada vez más relevancia en el PIB de Perú con una previsión de crecimiento del 13,2 por ciento entre 2014 y 2016. La industria tecnológica emplea a casi medio millón de personas en Perú y el Gobierno quiere convertirlo en un sector indispensable como impulsor de la eficiencia del Estado y dinamizador de la productividad, y para ello está ya desarrollando una estructura legal y desplegando la disponibilidad de las infraestructuras digitales y de alta capacidad, como la red de fibra óptica de 13.500 kilómetros, que ha empezado a funcionar en junio con una inversión de más de 330 millones de dólares. Precisamente los tres ejes del PND para el periodo 2015-2030 son la promoción de la diversificación productiva; la adecuación de regulaciones y simplificación administrativa, y la expansión de la productividad.

2 Perú Service Summit. Es el evento especializado que ha reunido en Lima del 11 al 14 de julio a lo mejor de la oferta de contenidos y soluciones empresariales del sector de servicios tecnológicos, convirtiéndola en la principal plataforma de negocios para el comercio en la región latinoamericana -www.peruservicesummit.com-. A la edición de 2015 acudieron más de 20.000 asistentes de todo el mundo -94 empresas de 19 países- y se generaron oportunidades de negocio superiores a los 85,4 millones de dólares. Es un evento que supone una oportunidad magnífica para las empresas españolas con experiencia en el sector e interesadas en subcontratar servicios tecnológicos peruanos desde España para incorporarlos en soluciones made in Spain o made in Europe.

3 Innovate Perú y Startup Perú. La creación de la plataforma Innovate -que cuenta con 18 instrumentos para cofinanciar iniciativas de innovación de las empresas-, permite centralizar las acciones, programas, fondos e instrumentos de innovación productiva que cofinancian proyectos de innovación a nivel nacional. Cuenta con un presupuesto cercano a los 80 millones de soles -unos 21 millones de euros- para financiar proyectos de investigación, innovación y apoyo a entidades de soporte. Por su parte, el fondo Fidecom -fondo de investigación y desarrollo para la competitividad- busca la incorporación de conocimientos tecnológicos en procesos, productos, servicios, etc., de las microempresas, a través del fortalecimiento de la capacidad de innovación, producción y gestión empresarial. Y desde el ecosistema emprendedor, Startup Perú está consolidando un ecosistema emprendedor financiando con recursos no reembolsables proyectos de hasta 18 meses para el despegue comercial de empresas en edad temprana -entre 1 y 5 años de actividad- con potencial de crecimiento dinámico y alto impacto, y que cuenten con productos, procesos, servicios o formas de comercialización innovadoras. A estos programas se añade la nueva Ley de Incentivos Tributarios para motivar que las grandes empresas comiencen a innovar, y que admite la devolución de gastos e inversiones destinados a I+D+i de hasta un 175 por ciento.

4 La experiencia hispano-peruana. En 2015, España se mantuvo como el primer país inversor en Perú con un volumen de negocio de 4.408 millones de dólares -un 19 por ciento del total de inversiones foráneas- por delante de países como EEUU, Reino Unido, Chile o Brasil. Una inversión que ha posibilitado la generación de casi medio millón de empleos -241.082 empleos directos y 196.746 indirectos- en el país. Y es que mirando la evolución de los últimos años, frente a las



ALAMY

cinco empresas españolas que había en Perú antes de 1990, en la actualidad hay unas 400 compañías aprovechando las oportunidades que ofrece este mercado. Si bien es cierto que la inversión española está apoyada por el flujo de las grandes empresas del Ibex 35 desde hace más de 25 años, esto ha generado un efecto arrastre de pymes multisectoriales que supone una gran oportunidad para aquellas empresas especializadas que quieren crecer y desarrollarse en mercados internacionales.

En definitiva, se trata de cuatro ases con los que apostar sobre seguro en un país con buenas perspectivas de crecimiento para los siguientes años y en el que el Estado promueve de forma activa la colaboración y el intercambio de conocimiento entre empresas y organizaciones extranjeras en igualdad de condiciones. Sobre la teoría igual parece un escenario un tanto ensoñador. Pero, como decía Gandhi, “los sueños parecen al principio imposibles, luego improbables, pero cuando nos comprometemos... se vuelven inevitables”. Y está claro que el compromiso del Gobierno de Perú con la innovación y la transformación digital es firme e inevitable y esto hace que Perú sea, y siga siendo, un partner seguro y confiable para las empresas españolas.



“Cada una de las industrias y sectores empresariales en todo el mundo están siendo transformados por la tecnología digital”

Satya Nadella
CEO DE MICROSOFT



“Si una de cada diez pymes españolas creara un puesto de trabajo o de prácticas, el problema del paro se aliviaría significativamente”

Stephen Kelly
CEO DE SAGE



“A medida que la nube esté dominada por las máquinas, el Internet de las cosas perderá importancia y el ‘machine learning’ tomará el control”

Brian Krzanich
CEO DE INTEL

Europair Jets

Si se puede contratar un fontanero vía *app*, ¿por qué no un vuelo privado? Es lo que ofrece Europair Jets -solo en iOS-, que da acceso a más de 20.000 aeropuertos y 3.000 aviones privados en todo el mundo. Una vez enviada la propuesta, recibimos el presupuesto.



SAIP

Ante los últimos atentados terroristas que está viviendo Francia, como el más reciente en Niza, el Gobierno francés ha desarrollado esta *app* para avisar a los ciudadanos de atentados o riesgos y explicarles cómo actuar en casa caso.



Farmacias.com

Perfecto para localizar la farmacia abierta más cercana de entre 22.000 establecimientos incluidos en su base de datos. Además, incorpora consejos de salud, nutrición o belleza, y la posibilidad de consultar qué productos hay en cada farmacia y comprarlos *online*.



MultiDub

Si estás viendo una película y deseas cambiar el idioma, basta acercar el teléfono y, tras reconocerla, nos ofrecerá seguir escuchándola en cualquiera de los idiomas en los que ésta haya sido doblada. Puede ser una buena opción para practicar idiomas.



One Touch Reveal

Ayudar a las personas con diabetes a llevar un control exhaustivo de su enfermedad. Entre visita y visita al especialista, el paciente puede comprobar mediante gráficas y colores cómo evoluciona la información personal que va insertando de la glucosa en sangre.



Auxy

Editor de música que facilita las cosas a aquellos creadores o compositores. Disponible de momento solo para iOS, permite elegir entre una amplia gama de instrumentos musicales, aplicar diferentes efectos e ir cambiando las notas de posición y su duración.



RockMap

Uno de los grandes géneros de la música popular cuenta ya con una *app* específica que funciona como revista con información de conciertos, reportajes sobre los músicos de moda y acceso a listas de canciones y vídeos, aunando todos los contenidos. Y es española.



Manzaning

Está arrancando, de momento solo en Barcelona, con el propósito de conectar a consumidores con negocios tradicionales del barrio, a los que pueden preguntar si disponen de un producto concreto enviando fotos, pedirlo para recibirlo en casa, solicitar consejos, etc.



Mundos que incluirá la expansión del videojuego 'Lego Dimensions', que lanzarán en septiembre Warner Bros Interactive Entertainment, TT Games y LEGO Group.

Salto temporal en años al futuro que darán los seguidores de 'XCOM' en la segunda parte de este juego de '2K', que llegará a las tiendas a la vuelta del verano -9 de septiembre-.

Euros que costará la edición coleccionista de 'Mafia III', que incluirá, entre otras cosas, un vinilo con la banda sonora o un libro de arte. Llegará el 7 de octubre.

Día de noviembre que llegará al mercado la esperada segunda parte de 'Watch Dogs' para Playstation4, XboxOne y PC, según ha confirmado Ubisoft.

LEGO Star Wars

Descubrir la intrahistoria de 'El despertar de la fuerza'



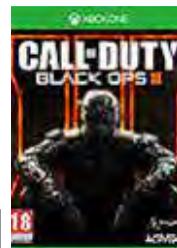
El universo inagotable de *La Guerra de las Galaxias* y la estética de los juguetes LEGO. La mezcla explosiva, que tan buenos réditos ha dado hasta ahora, sigue surtiendo efecto y atrapando a dos comunidades de fans incondicionales. Los videojuegos LEGO saben combinar a la perfección los géneros de aventura, acción y



plataformas, con un modo colaborativo que ha ganado muchos adeptos. Si a eso sumamos el humor característico de la saga, la propuesta tiene el éxito prácticamente asegurado. Por ellos han pasado ya desde *Harry Potter* a todos los superhéroes de Marvel, *Indiana Jones*, *Parque Jurásico*... En esta versión sobre la última película de *Star Wars* se han incluido diálogos originales del filme. De la mano de Luke Skywalker, Han Solo y la Princesa Leia, el cibernético Lobot y los *Ugnaughts* de Ciudad Nube, podremos revivir toda la acción del último taquillazo. El juego incluye asimismo contenidos exclusivos para que podamos vivir aventuras anteriores que desembocaron en esta historia.

Aventura. WB Games. Para PS4, PS3, PlayStation Vita, Xbox One, Xbox 360, Wii U, Nintendo 3DS y Windows PC. A partir de 7 años.

Call of Duty: Black Ops 3



El último gran *shooter* de Activision sigue creciendo, esta vez a través de *The Giant*, el *remake* de *Der Riese*, uno de los mapas zombies desarrollados por Treyarch y con mayor número de seguidores, que ya puede ser adquirido de forma individual por los jugadores de *Call of Duty: Black Ops 3*. Hasta ahora solo estaba disponible en ediciones especiales. **Shooter. Activision. Para PS4, XboxOne y PC. A partir de 18 años.**



Star Ocean Integrity and Faithlessness



Llega el último capítulo de la serie *Star Ocean*. Los más incondicionales pueden hacerse con una edición coleccionista que permite conocer cómo se diseñó el juego desde los inicios a través de un libro de arte de 80 páginas. También incluye un CD con 16 pistas de la banda sonora *The Sounds of Star Ocean*, además de ocho tarjetas exclusivas con ilustraciones de los personajes. **Rol. Square-Enix. Para Playstation4. A partir de 16 años.**



Street Fighter-A shadow falls



Una de las grandes sagas de lucha recibe ahora una actualización gratuita que incluye cinco nuevos capítulos que tienen lugar entre *Street Fighter IV* y *Street Fighter III*. A medida que se desarrolla el argumento, los jugadores participarán en batallas con los 16 personajes principales, a los que se irán sumando los otros seis personajes descargables. **Lucha. Capcom. Para Playstation 4 y PC. A partir de 12 años.**





1.083

Millones de euros que facturó el sector del videojuego en España en 2015 según el anuario de Aevi, lo que representa un 8,7% más respecto al año anterior.

292

Millones de euros que supuso la venta 'online' de videojuegos, frente a la venta física, que se situó en 791 millones de euros durante todo el año 2015.

15.000.000

Aficionados a los videojuegos en España en la actualidad, de los cuales el 53% son hombres; esto demuestra que las barreras de género van desapareciendo.

6,2

Horas semanales que juega de media el 40% de la población que se declara usuaria de videojuegos en España, según los datos del anuario de Aevi.

Gran Turismo Sport



El simulador de conducción resurge para batirse con 'Forza'



El 16 de noviembre. Esa es la fecha marcada en el calendario de Sony y Polyphony para lanzar la última entrega de su simulador de conducción más exigente. *Gran Turismo Sport*, como así se llamará, estará muy volcado en los juegos *online* profesionales y



será la primera entrega de la serie para Playstation 4. Ahí la competencia, *Forza* de Turn 10 y Microsoft, le saca varios cuerpos de ventaja pues no solo ha lanzado ya tres títulos en XboxOne sino que ha logrado adelantarlo en jugabilidad, realismo, apartado técnico, opciones de juego, vehículos y circuitos disponibles. Kazunori Yamauchi, director ejecutivo de Polyphony Digital y creador de la saga que tantos éxitos dio a Sony en el pasado, no tira la toalla. En una presentación en Londres, ofreció algunos datos sobre el contenido que ofrecerá este título: 137 vehículos y 27 circuitos, una cifra que queda bastante lejos de anteriores entregas o de *Forza*. Al parecer, también sería compatible con las gafas de realidad virtual Playstation VR, lo que sería su gran novedad. **Simulador de conducción. Sony / Polyphony. Para Playstation 4. A partir de 3 años. A la venta el 16 de noviembre.**

Anno 2205 - Big Five



La actualización gratuita *Big Five* introduce en el juego *Anno 2205* la guerra económica. El jugador puede entrar en el mercado bursátil y competir con las cinco corporaciones más influyentes por hacerse con acciones, desestabilizar un sector y dominar la industria. Ofrece diversas herramientas para asegurar la supremacía de su corporación y también la guerra cibernética. **Estrategia. Ubi Soft. Para PC. A partir de 7 años.**



Deus Ex GO



Los seguidores de *Deus Ex* conocerán el 23 de agosto dos expansiones. Una de ellas es *GO*, un juego de puzzles de infiltración por turnos ambientado en una interpretación estilizada del universo del juego. El agente doble Adam Jensen tendrá que piratear y combatir para resolver los puzzles más desafiantes de toda la serie *GO*. **Puzzles. Eidos. Para PS4, XboxOne y PC. A partir de 16 años.**



Kirby Planet Robobot



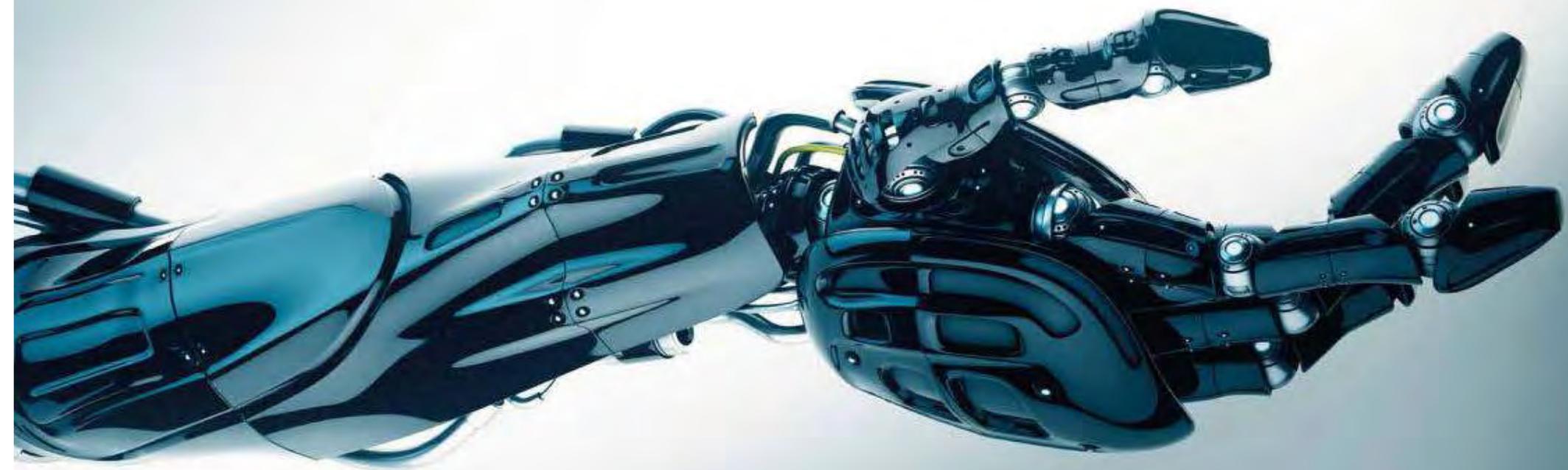
Nueva aventura de plataforma de las de siempre, con desplazamiento lateral y uno de los personajes de Nintendo al acecho. Esta vez, el planeta Pop está siendo invadido por la Corporación Haltmann y su ejército robótico. Para detenerlos, Kirby usará esa misma tecnología robótica en su contra, enfundándose en una armadura *robot* que incluye 25 habilidades. **Plataformas. Nintendo. Para 3DS. A partir de 7 años.**



BASQUE INDUSTRY4.0

LANTEGI ADIMENDUA
LA FÁBRICA INTELIGENTE

Euskadi en la *vanguardia* europea
de la cuarta revolución industrial



EUSKO JAURLARITZA



GOBIERNO VASCO

EKONOMIAREN GARAPEN
ETA LEHIAKORTASUN SAILA

DEPARTAMENTO DE DESARROLLO
ECONÓMICO Y COMPETITIVIDAD

EUSKADI  BASQUE COUNTRY

GRUPO
spri



Tres consejos para conseguir fondos y que tu 'startup' eche a andar

Para los emprendedores, encontrar capital es como hacer dedo al borde de una carretera. Sabemos hacia dónde queremos ir y estamos dispuestos a subirnos a cualquier coche que nos lleve



Melanie Perkins
Fundadora y CEO de Canva

Me gustaría compartir cómo fueron los inicios de Canva, la herramienta de diseño que creé y que ya cuenta con diez millones de usuarios. Cada fundador tiene su propia trayectoria y su propia historia que contar, pero hay algo que es seguro: tienes que estar preparado para la aventura y para aprovechar cada oportunidad. Aquí van mis tres consejos:

1 Genera impulso. Como fundador de una start-up, debes tener iniciativa, ser visionario y, en definitiva, ser el narrador de la historia de tu empresa.

Tienes que captar la energía y el entusiasmo que genera el proyecto y amplificarlos. Los inversores no quieren perderse algo que puede llegar a ser un éxito. Habrá muchos que dirán que les gusta tu idea, pero serán pocos los que pasen del dicho al hecho. Tu trabajo es convencer a los inversores de que hay un problema que necesita ser solucionado y que tú tienes la mejor solución y un gran equipo.

En nuestro caso, una conferencia sobre emprendimiento fue una excelente oportunidad para presentar nuestra idea en una sala llena de inversores influyentes, medios de comunicación y emprendedores. En un periodo de tres

meses, logramos pasar de ser una *start-up* desconocida y sin financiación a ser una de las *startups* con más potencial en Silicon Valley, y líder de tendencia en AngelList.

La parte más difícil fue cerrar el trato. Mi cofundador, Cliff Obrecht, y yo nos pasamos tres meses con el teléfono en la mano mientras completábamos una enorme hoja de cálculos, donde registrábamos a cada inversor que conocíamos y anotábamos si estaban interesados, qué les gustó de nosotros y cuáles eran sus dudas.

Cuando conseguimos un inversor, le pedíamos ayuda para promocionar la compañía. Una de las mejores ideas que tuvimos fue pedirles a los inversores que escribieran una recomendación de Canva en AngelList. Esto es algo muy importante para cualquier *startup*, especialmente aquellas que están construyendo una *network* en Silicon Valley por primera vez. Esto fue como una especie de aval social ante potenciales inversores y nos ayudó a generar ruido para llegar a ser la *startup* de tendencia en julio de 2012. Fue una época en la que trabajábamos todos los días hasta muy tarde, impulsados por nuestra determinación.

2 Actualiza continuamente la presentación. Nuestro documento de presentación evolucionaba constantemente. Después de cada reunión, tomábamos nota de todas las preguntas que nos hacían los inversores y trabajábamos en nuestras respuestas. A veces, simplemente se trataba de explicar la estrategia que ya teníamos y, en otras ocasiones, nos llevaba días de brainstorming. Cada vez que lo presentábamos de nuevo, podíamos comunicar nuestra visión de manera más clara y cada vez surgían menos preguntas difíciles.

Al principio, el documento que usábamos para las reuniones era más que nada una herramienta de apoyo con la estructura básica de cualquier presentación: la visión, el problema, nuestra solución, el volumen del mercado, el tamaño de nuestro equipo, etc. Sin embargo, cuando describíamos nuestro producto y nuestra visión sin utilizar el documento, nos comunicábamos de una forma más apasionada y lográbamos transmitir mejor la innovación del producto, el entusiasmo y la capacidad de nuestro equipo. De hecho, cuando presentábamos el proyecto a un inversor usando el documento, daba la sensación de que estábamos presentando un producto genérico. Perdíamos el entusiasmo y no comunicábamos bien la visión de nuestro producto.

Después de un tiempo, logramos reflejar la visión, el entusiasmo y los problemas en una historia coherente que luego incorporamos en nuestra presentación. Un mentor nos explicó la importancia de capturar la emoción de la historia: no solo lo que dices, sino cómo lo dices. Inevitablemente, los inversores siempre quieren saber lo mismo. Suelen preguntar: “¿qué tan grande es la oportunidad?”, “¿cuán talentoso es el equipo?”, “¿por qué se consideran las personas idóneas para resolver este problema?”. Teníamos que asegurarnos de responder sus preguntas satisfactoriamente y esto solo se logra con la práctica y revisando el material todo el tiempo.

3 Construye relaciones sólidas. Es muy importante generar empatía y transmitir credibilidad antes de empezar a presentar. Trata de construir buenas relaciones con los inversores lo antes posible. Comunícales tus objetivos y logros a medida que os conozcáis.

En definitiva, tú eres quien debe convencer a la gente para que decida trabajar contigo o invertir en tu compañía. Los posibles inversores querrán tomarse el tiempo necesario para conocerte a ti y tu manera de trabajar antes de comprometerse con el proyecto. Hace más de dos años que conocimos a Bill Tai, quien nos presentó a muchos otros inversores, y, sin embargo, finalizamos la



ISTOCK

ronda de inversión hace muy poco. Recaudar dinero lleva mucho tiempo. Se suponía que nuestro primer viaje a San Francisco iban a ser unas vacaciones de dos semanas. Muy pronto me di cuenta de que tenía que pasar más tiempo en el campo de juego, conociendo el mundo de la tecnología y armando mi red de contactos.

Mis dos semanas de vacaciones terminaron siendo un viaje de tres meses. Casi no dormía, y cuando lo hacía, era en el suelo del apartamento de mi hermano. Iba a un evento todos los días de la semana, tratando de conocer ingenieros y personas que me abrieran la puerta al mundo de las *start-ups*.

Durante este tiempo, conocíamos y hablábamos con muchos inversores, con quienes nos manteníamos en contacto para que estuvieran al tanto de nuestros avances. Si quieres recaudar fondos, tienes que construir relaciones sólidas con posibles inversores y asesores. Esto lo lográbamos contactando con ellos periódicamente. Jamás podríamos habernos imaginado todas las aventuras que vivimos o las personas que conocimos a lo largo del camino. Afortunadamente, hoy tenemos un equipo de más de 100 personas y un producto con más de diez millones de usuarios. De todas maneras, ¡el viaje acaba de empezar!

DISFRUTE DE LAS REVISTAS DIGITALES

de **elEconomista**.es

Tecnología
elEconomista

Transporte
elEconomista

Ecomotor.es

Seguros
elEconomista

Agua
elEconomista y medio ambiente

Sanidad
elEconomista

País Vasco
elEconomista

Andalucía
elEconomista

Energía
elEconomista

Consumo
elEconomista

Agro
elEconomista

Gestión
elEconomista Empresarial

Valenciana Comunitat
elEconomista

Inmobiliaria
elEconomista

Franquicias
elEconomista y Emprendedores

Madrid
elEconomista

Iuris&lex
elEconomista

Catalunya
elEconomista

Inversión
elEconomista a fondo

Alimentación
elEconomista y gran consumo



Disponibles en todos
los dispositivos
electrónicos

Acceso libre descargándolas en:

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

comparativa de móviles

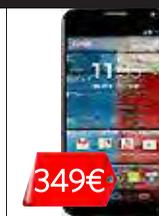
**LO MEJOR
DE CADA
CASA**



Nombre fabricante	Samsung	Samsung	Apple	Apple	Sony Mobile	LG	Huawei	HTC
Modelo	Galaxy Alpha	Galaxy Note 4	iPhone6	iPhone6 Plus	Z3	G3	Ascend P8	One M9
Pantalla	4,7"	5,7"	4,7"	5,5"	5,2"	5,5"	5"	5,2"
Resolución pantalla	1280x720	2560x1440	1334x750	1920x1080	1920x1080	2560x1440	1920x1080	1920x1080
Densidad	312	515	326	401	424	538	441	441
Tipo de pantalla	Amoled	SuperAmoled QHD	LCD IPS	LCD IPS	IPS	LCD IPS	LCD IPS	LCD IPS
Sistema operativo	Android 4.4.2	Android 4.4 kitkat	IOS 8	IOS 8	Android 4.4 kitkat	Android 4.4 kitkat	Android 4.4 kitkat	Android OS 5.0
Batería extraíble	No	Sí	Sí	No	No	Sí	No	No
Tarjeta micro SIM	No	Sí	No	No	No	Sí	Sí	Sí
Procesador	Exynos 5430	Exynos 5433	Apple A8 64 bits	Apple A8 64 bits	Qualc. Sna. 2.5Ghz	Qualc. Sna. 2.5Ghz	HiSilicon 1.8Ghz	HiSilicon Kirin 930
Cámara (Mpx)	12 / 2,1	16 / 3,7	8 / 1,2	8 / 1,2	20,7 / 2,2	13 / 2,1	13 / 8	13 / 8
Conectividad	Bluetooth 4	Bluetooth 4	Bluetooth 4	Bluetooth 4	Bluetooth 4	Bluetooth 4	Bluetooth 4	Bluetooth 4
Wi-Fi	a/b/g/n/ac	a/b/g/n/ac	a/b/g/n/ac	a/b/g/n/ac	a/b/g/n/ac	a/b/g/n/ac	a/b/g/n/ac	a/b/g/n/ac
Memoria RAM	2 GB	3 GB	1 GB	1 GB	3 GB	2 / 3 GB	2 GB	3 GB
Memoria interna	32 GB	32 GB	16 / 64 / 128 GB	16 / 64 / 128 GB	16 GB	16 / 32 GB	16 GB	16 GB
LTE	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Batería	1.860 mAh	3.220 mAh	1.810 mAh	2.915 mAh	3.100 mAh	3.000 mAh	2.500 mAh	2.680 mAh
Dimensiones (mm)	132,4x65,5x6,7	143,5x78,6x8,5	138,1x67x6,9	158,1x77,8x7,1	146x72x7,3	146,3x74,6x8,9	139,8x68,8x6,5	144,9x72,1x6,4
Peso	115 grs.	176 grs.	129 grs.	172 grs.	152 grs.	149 grs.	124 grs.	144 grs.
NFC	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí

comparativa de móviles

**LO MEJOR
DE CADA
CASA**



Nombre fabricante	Samsung	HTC	Sony	LG	Nokia	Motorola	ZTE	Huawei
Modelo	Galaxy S5	One M8	Xperia Z2	LG2	Lumia 1020	Moto X	Blade L2	Ascend P7
Pantalla	5,1 pulgadas	5 pulgadas	5,2 pulgadas	5,2 pulgadas	4.5 pulgadas	4,7 pulgadas	5 pulgadas	5 pulgadas
Resolución pantalla	1080x1920	1080x1920	1080x1920	1080x1920	768x1280	720x1280	480x854	1080x1920
Densidad	432	441	424	424	334	316	196	445
Tipo de pantalla	Super AMOLED	Super LCD3	Triluminos	IPS LCD	Gorilla Glass3	Capacitiva	TFT	Emotion UI 2.3
Sistema operativo	Android 4.4.2	Android 4.4	Android 4.4	Android 4.2	Windows Phone 8	Android 4.2	Android 4.2	Android 4.4
Batería extraíble	Sí	No	Sí	Sí	Sí	Sí	No	No
Tarjeta micro SIM	Sí	No	Sí	Sí	No	No	No	Sí
Procesador	Snp. 4x 2,5 Ghz	Snp 4x 2,3 Ghz	Snp. 4 x 2,3 Ghz	Snap. 4x 2,26 GHz	2 x 1,5 Ghz	Qualc. 2x 1,7 GHz	Qualc. 4x1.3GHz	Snap. 4x1,8 GHz
Cámara (Mpx)	16 / 2 Mpx	5 / 2 Mpx	20,7 / 2 mpx	13 7 2 mpx	41 / 1,2 mpx	10 / 2 mpx	5 / 0,3 mpx	13 / 8 mpx
Conectividad	Cuatribanda	Cuatribanda	Cuatribanda	Cuatribanda	Cuatribanda	Bluetooth 4.0	Bluetooth 3.0	Cuatribanda
Wi-Fi	802.11 a/b/g/n/ac	802.11 a/b/g/n/ac	802.11 a/b/g/n/ac	802.11 a/b/g/n/ac	802.11 a/b/g/n	NA	802.11 b/g/n	802.11 a/b/g/n
Memoria RAM	2 GB	2 GB	3 GB	2 GB	2 GB	2 GB	1 GB	2 GB
Memoria interna	16GB	16GB	16GB	16-32 GB	32	16	4	16
LTE	Sí	Sí	sí	Sí	Si	Sí	Sí	Sí
Batería	2.800 mAh	2.600 mAh	2.300 mAh	2.262 mA	2000 mAh	2.200 mAh	2.000 mAh	2.500 mAh
Dimensiones (mm)	142x72,5x8,1	146,3x70,6x9,3	146x73x8,2	138,5x70,9x8,9	130,4x71x10,4	129,3x65,3x10,4	142,5x72,9x9	139,8x68,8x6,5
Peso	145 g	160 g	158 g	140 g	158 g	130 g	149 gr	166 gr
NFC	Sí	Sí	Sí	Sí	si	Sí	sí	Sí

comparativa de móviles

**LO MEJOR
DE CADA
CASA**



Nombre fabricante	Nokia	Google	Motorola	HTC	Bq	Quechua	ZTE	Samsung
Modelo	Lumia 625	Nexus 5	Moto G	One max	Aquaris 4.5	Phone 5	Grand S Flex	Note 3
Pantalla	4,7 pulgadas	5 pulgadas	4,5 pulgadas	5.9 pulgadas	4.5 pulgadas	5 pulgadas	5 pulgadas	5 pulgadas
Resolución pantalla	800 x 480 pixels	1920 x1080 pixels	1.280 x 720 pxl	1080 x 1920	540 x 960	800 x 480	720 x 1080 pixels	1080 x 1920
Densidad	201	445	329	373	240	220	294	386
Tipo de pantalla	LCD IPS	Full HD IPS	LCD	Super LCD3	IPS	IPS	TFT	Super Amoled
Sistema operativo	Windows Phone 8	Android 4.4	Android 4.3	Android 4.1 JB	Android 4.1 JB	Android 4.1 JB	Android 4.1 JB	Android 4.3 JB
Batería extraíble	no	Sí	Sí	No	Sí	No	No	Sí
Tarjeta micro SIM	Sí	Sí	Sí	Sí	No	Sí	No	Sí
Procesador	Snp S4 2x1,2 Ghz	Snp 800 2,26 Ghz	Snp. 400 a1,2 Ghz	Snapd. 1.76 GHz	ARM Dualc. 1 GHz	Qualc. 1.2 GHz	Qualc.Dua. 1.2GHz	Snap. 800 1.9GHz
Cámara (Mpx)	5	8 / 1,3 Mpx	5 / 1,3 mpx	4	8	5	8MP	13 MP
Conectividad	Cuatribanda	Cuatribanda	Cuatribanda	WiFi 802.11 b/g/n	WiFi 802.11 b/g/n	WiFi 802.11 b/g/n	WiFi 802.11 b/g/n	WiFi 802 a/b/g/n
Wi-Fi	802.11	902.11	902.11	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Memoria RAM	512 MB	2 GB	1 GB	2 GB	1 GB	1 GB	1 GB	3 GB
Memoria interna	8 GB	16 / 32GB	8/ 16 GB	16 GB / 32GB	36 GB	4 GB	16 GB	32 / 64 GB
LTE	No	Sí	No	Sí	No	No	Sí	Sí
Batería	2.000 mAh	2.300 mAh	2.070 mAh	3.300 mAh	1600 mAh	3500 mAh	2.300 mAh	3200 mAh
Dimensiones (mm)	72,2 x 133,2 x 9,2	69,1x137,8x 8,59	65,9x129,9x11,6	165 x 82,4 x 10,3	132 x 67 x 12	161 x 82 x 12	143 x 70,9 x 8,5	151 x 79,2 x 8,3
Peso	159 g	130 g	143 g	217 g	150 g	250 g	130 gr	168 g
NFC	Sí	Sí	No	Sí	No	No	No	Sí

comparativa de móviles



Nombre fabricante	Blackberry	LG	Nokia	Nokia	Huawei	HTC	Sony	Apple
Modelo	Q10	G2	Lumia 925	Lumia 1020	Ascend P6	One Mini	iXperia Z1	iPhone5S
Pantalla	3.1 pulgadas	5,2 pulgadas	4,5 pulgadas	4,5 pulgadas	4,7 pulgadas	4,3 pulgadas	5 pulgadas	4 pulgadas
Resolución pantalla	720 x 720 pixels	1080x1920 pixels	768 x 1280 pixels	768 x 1280 pixels	720 x 1280 pixels	720 x 1280 pixels	1080 x1920 pixels	640 x 1136 pixels
Densidad	328	424	334	334	312	341	443	326
Tipo de pantalla	Super AMOLED	IPS LCD	HD + OLED	HD + OLED	LCD capacitiva	Super LCD 2	Triluminos	IPS
Sistema operativo	BlackBerry 10	Android	Windows Phone	Windows Phone	Android	Android	Android	iOS7
Batería extraíble	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	No	Sí
Tarjeta micro SIM	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Procesador	Snapd. a 1.5 GHz	Snap. a 2,26 GHz	Dual-core 1.5GHz	Dual-core 1.5GHz	Dual-core 1.5GHz	Qualc. a 1,4 GHz	Qualc. a 2,2 GHz	Chip A7, 64 bits
Cámara (Mpx)	8	13	8,7	41	8	4	20,7	8
Conectividad	WiFi 802.11	WiFi 802.11	WiFi 802.11	WiFi 802.11	WiFi 802.11	WiFi 802.11	WiFi 802.11	WiFi 802.11
Wi-Fi	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Memoria RAM	2 GB	2 GB	1 GB	2 GB	2 GB	1 GB	2 GB	1 GB
Memoria interna	16 GB	16 GB / 32 GB	16 GB / 32 GB	32 GB	8 MB	16 GB	16 GB	32 GB / 64 GB
LTE	Sí	Sí	Sí	Sí	No	Sí	Sí	Sí
Batería	354 h / 13,5 h	450 h / 14 h	440 h / 12,8 h	312 h / 13,3 h	300 h / 14 h	692 h / 14 h	850 h / 15 h	250 h / 10 h
Dimensiones (mm)	66 x 119,6 x 10,4	70,9 x 138,5 x 8,9	70,6 x 129 x 8,5	71,4 x 130 x 10,4	65,5 x 132,7 x 6,1	123 x 58 x 7,6	74 x 144 x 8,5	58.6 x 123,8 x 7.6
Peso	139 g	143 g	139 g	158 g	120 g	122 g	170 g	112 g
NFC	Sí	Sí	Sí	Sí	No	Sí	Sí	No

comparativa de móviles



Nombre fabricante	Samsung	Samsung	Samsung	Samsung	Samsung	Apple	Apple	LG
Modelo	Galaxy S4	Galaxy S3	Galaxy Note II	Galaxy Young	Galaxy Ace	iPhone 5	iPhone 4 S	Optimus G
Pantalla	5 pulgadas	4,8 pulgadas	5,5 pulgadas	3 pulgadas	3,5 pulgadas	4 pulgadas	3,5 pulgadas	4,7 pulgadas
Resolución pantalla	960 x 540 pixels	480 x 800 pixels	720 x 1280 pixels	240 x 320 pixels	320 x 480 pixels	1136 x 640 pixels	960 x 640 pixels	768 x 1280 pixels
Densidad	441	306	267	132	164	326	326	318
Tipo de pantalla	HD TIF	Super AMOLED	Super AMOLED	TFT capacitiva	LCD capacitiva	Multi touch	Multi touch	True HD IPS LCD
Sistema operativo	Android	Android	Android	Android	Android	Apple iOS6	Apple iOS6	Android 4.0 ICS
Batería extraíble	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	No	No	Sí
Tarjeta micro SIM	Sí	Sí	Sí	No	No	No	Sí	Sí
Procesador	1,5 Ghz 4 núcleos	Exynos 4212 Quad	Exynos 4412 Quad	832 MHz	800 MHz	A6 2 x 1.3 GHz	A5 x 2	4 x 1.5 GHz
Cámara (Mpx)	5.0 / 2.0	5	8	2	5	8	5	13
Conectividad	EDGE, GPRS, USB	Conexión 3,5 mm	3,5mm TRRS jack	WiFi b/g/n	WiFi 802.11 b/g/n	WiFi 802.11	WiFi 802.11	802.11 a/b/g/n
Wi-Fi	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Memoria RAM	1 GB	1 GB	2 GB	290 MB	279 MB	1 GB	512 MB	2 GB
Memoria interna	4,0 GB	8 GB	16GB/32GB/64GB	160 MB	180 MB	16 GB/32 GB/64	8 GB	32 GB
LTE	Sí	Sí	Sí	No	No	Sí	No	Sí
Batería	672 h / 5 h	450 h / 14 h	890 h / 16 h	350 h / 5 h	640 h / 11 h	225 h / 8 h	200 h / 8 h	335 h / 15 h
Dimensiones (mm)	127,8 x 68,8 x 9,1	121 x 63 x 9,9	151 x 80,5 x 9,4	104 x 58 x 11,5	112 x 59 x 11,5	123 x 58 x 7,6	115 x 58 x 9,3	131,9x68,9 x8,5
Peso	119 g	120 g	183 g	97,5 g	113 g	112 g	140 g	45 g
NFC	Sí	Sí	Sí	No	No	Sí	Sí	Sí

comparativa de móviles



Nombre fabricante	ZTE	ZTE	ZTE	ZTE	ZTE	ZTE	LG	LG
Modelo	Blade L3 Plus	Blade L2	Blade L3	Blade S6	Blade V220	Blade V6	G4	Spirit
Pantalla	5'	5"	5"	5"	5'	5"	5,5"	4,3"
Resolución pantalla	HD- 1280 x 720	FWVGA 854x480	FWVGA 854x480	HD-1280x720	HD- 1280 x 720	HD- 1280x720	1440x2560	1280 x 720
Densidad	294	196	196	294	294	294	538	312
Tipo de pantalla	IPS LCD multitáct.	IPS LCD multitáct.	IPS LCD multitáct.	IPS LCD multitáct.	PS LCD multitáct.	PS LCD multitáct	LCD IPS táctil cap	HD
Sistema operativo	Android 4.4	Android 4.2	Android 5.0	Android 5.0	Android 4.4	Android 5.0	Android 5.1	Android 5.0
Batería extraíble	sí	sí	sí	sí	si	si	si	sí
Tarjeta micro SIM	2x SIM	1x SIM	2 x SIM	2x nanoSIM	1 x SIM	2 x SIM	1 x SIM	1 x SIM
Procesador	MediaTek4x1,3G	MediaTek4x1,3G	MediaTek4x1,3G	Qualcomm 8x1,4G	Qualcomm 4x1,2	Qualcomm 4x1,3G	hexa core 1.8GHZ	Quad Core 1,2 Ghz
Cámara (Mpx)	13 mpx / 5 mpx	8 mpx x 1 mpx	8 mpx x 2 mpx	13 mpx x 5 mpx	13 mpx / 5 mpx	13 mpx / 5 mpx	16 mpx x 8 mpx	8 mpx x 1 mpx
Conectividad	Bluetooth 3.0	Bluetooth 3.0	Bluetooth 3.0	Bluetooth 4.0	Bluetooth 3.0	Bluetooth 4.0	Bluetooth 4.0	Bluetooth 4.0
Wi-Fi	802.11/b/g/n	802.11/b/g/n	802.11/b/g/n	802.11b/g/n/ac	802.11b/g/n/ac	802.11b/g/n	802.11b/g/n/ac	802.11b/g/n
Memoria RAM	1 GB	1 GB	1 GB	2 GB	1 GB	2 GB	3 GB	1 GB
Memoria interna	8 Gb	4 GB	8 GB	16 GB	8 GB	16 GB	32 GB	8 GB
LTE	no	no	no	sí	sí	si	si	sí
Batería	2.400	2.000	2.000	2.400	2.100	2.200	3.000	2.100
Dimensiones (mm)	139,8x71x9	142,5x72,2x8.95	139,8x71x9	144x70,7x7.9	139x71,5x9,5	142x69,5x6,8	148.9x76.1x9.8	133,25x66,1x9.95
Peso	166	166	154	134	139	122	155	118
NFC	no	no	no	no	no	no	si	si

comparativa de móviles



Nombre fabricante	LG	LG	Sony	Sony	Sony	Sony	HTC	HTC
Modelo	Optimus L3 II	Optimus L5 II	Xperia Z	Xperia E	Xperia SP	Xperia L	One	One SV
Pantalla	3,2"	4"	5"	3,5"	4,6"	4,3"	4,7"	4,3"
Resolución pantalla	240 x 320 pixels	480 x 800 pixels	1080 x1920 pixels	320 x 480 pixels	720 x1280 pixels	480 x 854 pixels	1080 x 1920 pxl	480 x 800 pixels
Densidad	125	144	443	165	319	228	468	217
Tipo de pantalla	Capac. IPS LCD	Capac. IPS LCD	TFT touchscreen	TFT touchscreen	TFT touchscreen	TFT touchscreen	Super LCD3	TáctilSuper LCD-2
Sistema operativo	Android	Android	Android	Android	Android	Android	Android	Android
Batería extraíble	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Tarjeta micro SIM	No	No	No	No	No	No	No	Sí
Procesador	1GHz	1 GHz	Quad-core 1.5GHz	MSM7227A 1GHz	S4 Pro de 1.7GHz	dual-core 1GHz	quad-core 1.7GHz	1,2 GHz 2 núcleos
Cámara (Mpx)	3	5	13	3,2	8	8	4	5
Conectividad	WiFi 802.11 b/g/n	WiFi 802.11 b/g/n	802.11 a/b/g/n	802.11 b/g/n	802.11 b/g/n	802.11 b/g/n	802.11 a/ac/b/g/n	IEEE 802.11
Wi-Fi	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Memoria RAM	512 MB	512 MB	2 GB	512 MB	1 GB	1 GB	2 GB	1 GB
Memoria interna	4 GB	4 GB	16 GB	4 GB	8 GB	8 GB	32 GB / 64 GB	8 GB
LTE	No	No	Sí	No	Sí	Sí	Sí	Sí
Batería	444 h / 8 h	490 h / 9 h	550 h / 11 h	530 h / 6 h	734 h / 19 h	454 h / 9 h	ND	ND
Dimensiones (mm)	102x61x11,9mm	117x62.2x9,2mm	139x71x 7,9 mm	113x61x11 mm	130x67,1x10 mm	128 x65 x 9,7 mm	137x68.2x9,3 mm	128x66,9x9,2 mm
Peso	107 g	92,5 g	146 g	115,7 g	155 g	137 g	143 g	122 g
NFC	No	Sí	Sí	No	Sí	Sí	Sí	Sí

comparativa de móviles



Nombre fabricante	BlackBerry	BlackBerry	Nokia	Nokia	Nokia	Nokia	Nokia	Alcatel
Modelo	Z10	Curve 9920	Lumia 920	Lumia 820	Lumia 720	Lumia 620	Lumia 520	OT 983
Pantalla	4,2"	2,4"	4,5"	4,3"	4,3"	3,8"	4"	3,5"
Resolución pantalla	1280 x 768 pxl	320 x 240 pxl	1280 x 768 pxl	480 x 800 pxl	480 x 800 pxl	480 x 800 pxl	480 x 800 pxl	320 x 480 pxl
Densidad	356	164	332	217	217	246	235	165
Tipo de pantalla	LCD touchscreen	LCD TFT	LCD IPS HD	AMOLED	LCD IPS	TFT capacitivo	LCD táctil ultra	TFT touchscreen
Sistema operativo	BlackBerry 10	BlackBerry OS	Windows Phone	Windows Phone	Windows Phone	Windows Phone	Windows Phone	Android
Batería extraíble	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Tarjeta micro SIM	No	No	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Procesador	2x 1.5 GHz	2 x 1,5 GHz	dual-core 1.5GHz	2x S4 a 1.5GHz	dual-core 1GHz	Plus 2-core 1GHz	SnapDragon 1 Ghz	Procesador 1GHz
Cámara (Mpx)	8	2	8,7	8	6,7	5	5	3,15
Conectividad	802.11 a/b/g/n	802.11 b/g/n	802.11 a/b/g/n	802.11 a/b/g/n	802.11 a/b/g/n	802.11 a/b/g/n	802.11 b/g	802.11 b/g
Wi-Fi	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Memoria RAM	2 GB	512 MB	2 GB	1 GB	512 MB	512 MB	512 MB	150 MB
Memoria interna	16 GB	512 MB	32 GB	8 GB	8 GB	8 GB	8 y 32 GB	Hasta 32 GB
LTE	Sí	No	Sí	Sí	Sí	Sí	No	No
Batería	305 h / 10 h	432 h / 7 h	400 h / 17 h	330 h / 14 h	520 h / 23 h	330 h / 14 h	400 h / 10 h	ND
Dimensiones (mm)	130 x 65,6 x 9	109 x 60 x 12,7	130 x 70,8 x 10,7	123,8 x 68,5 x 9,9	127,9 x 67,5 x 9	115,4 x 61,1 x 11	119 x 64 x 9,9	114,5 x 61x 12,15
Peso	135 g	102 g	185 g	160 g	128 g	127 g	124 g	133 g
NFC	Sí	No	Sí	Sí	Sí	Sí	No	No

comparativa de móviles



Nombre fabricante	HTC	HTC	Huawei	Huawei	ZTE	ZTE	ZTE	ZTE
Modelo	Desire X	8 X	Ascend P2	Ascend P1 XL	Grand XM	Grand S	Grand Era	Grand Memo
Pantalla	4"	4,3"	4,7"	4,3"	4,3"	5"	4,5"	5,7"
Resolución pantalla	480 x 800 pixels	1.280 x 768 pixels	720 x 1280 pixels	540 x 960 pixels	540 x 960 pixels	1920 x 1080 pixels	720 x 1280 pixels	720 x 1280 pixels
Densidad	233	341	318	256	256	441	326	258
Tipo de pantalla	Táctil Super LCD	Alta definición	IPS HD	Super AMOLED	TFT touchscreen	Touch.capacitivo	TFT touchscreen	TFT touchscreen
Sistema operativo	Android	Android	Android	Android	Android	Android	Android	Android
Batería extraíble	Sí	Sí	No	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Tarjeta micro SIM	No	Sí	Sí	No	No	Sí	No	No
Procesador	1 GHz 2 núcleos	1,5 GHz 2 núcleos	1,5 Mhz	Dual-core 1,5 GHz	Dual-core 1 GHz	S4 Pro a 1,7 GHz	Quad-core 1,5GHz	800 a 1,7 GHz
Cámara (Mpx)	5	8	13	8	5	13	8	13
Conectividad	IEEE 802.11 b/g/n	IEEE 802.11	802.11 b/g/n	802.11 b/g/n	802.11 b/g	802.11 b/g	802.11 b/g/n	802.11 a/b/g/n
Wi-Fi	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Memoria RAM	768 MB	1 GB	1 GB	1 GB	1 GB	2 GB	1 GB	2 GB
Memoria interna	4 GB	16 GB	16 GB	4 GB	4 GB	16 GB	16 GB	16 GB
LTE	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Batería	20 h / 10 h	ND	2420 mAh	2600 mAh	1650 mAh	1780 mAh	1800 mAh	3200 mAh
Dimensiones (mm)	118x62.3x9,3	132x66,2x10	136.2 x 66.7 x 8.4	129x64,8x9,9	128 x 67 x 9,9	142 x 69 x 6,9	133 x 66 x 7,9	159.9 x 82,6 x 8,5
Peso	114 g	130 g	122 g	140 g	138 g	139 g	140 g	140 g
NFC	No	Sí	Sí	Sí	No	Sí	Sí	Sí

comparativa de 'phablets'

'SMARTPHONES' CON GRAN PANTALLA



Modelo	Acer Liquid S1	FNAC Phablet	Galaxy Mega	Asus PadFone	Ascend Mate	Huawei Media Pad	Xperia Z ultra	ZTE Grand Memo
Sistema operativo	Android 4.2	Android 4.0	Android 4.2.2	Android 4.0	Android 4.1.2	Android 4.0	Android 4.2	Android 4.1.2
Tamaño (pulgadas)	5,7"	4,5"	6,3"	10"	6,1"	7"	6,44"	5,7"
Resolución (ppi)	1280 x 720	540 x 960	1.280 x 720	1,280 x 800	720 x 1280	600 x 1024	1.920 x 1080	1280 x 720
Procesador	Cortex A7 Media T	2 Core Cortex A9	Snapdragon 400	SnapDragon S4	Huawei K3V2	huawei dual-core	Snapdragon 800	Snapdragon 600
Velocidad	1,5 GHz	1 GHz	2 x 1,7 Ghz	1,5 GHz	4 x 1,5 GHz	1,2 GHz	4 x 2,2 GHz	1,5 GHz
RAM	1 GB	1 GB	1,5 GB	2 GB	2 GB	1 GB	2 GB	2 GB
Memoria Interna	8 GB	4 GB	8 / 16 GB	16 / 32 GB	16 GB	8 GB	16 GB	16 GB
Cámara	8 mpx / 2 mpx	8 mpx	8 mpx / 1,9 mpx	1,2 mpx / 1 mpx	8 mpx / 0,9 mpx	3,1 mpx / 1,3 mpx	8 mpx	13 mpx / 1 mpx
Dimensiones (mm)	163 x 83 x 9,5	132 x 67 x 10,25	167 x 88 x 8	128 x 65,4 x 9,2	163 x 85,7 x 99	193 x 120 x 11	179 x 92 x 6,5	159,9 x 82,6 x 8,5
Peso (gr)	195	150	199	514	198	370	212	146
Batería (mAh)	2.400	1.600	3.200	1.520	4.050	4.100	3.100	3.200
Precio (euros)	349	179	529	220	400	499	ND	340

comparativa de 'smartwatches'

**'SMART-WATCHES'
NO SOLO
LA HORA**



Modelo

Samsung Gear S

LG G Watch

Sony Smartwatch 3

Sony Smartwatch 2

Sony Smartwatch

Moto 360

Samsung Gear 2 Neo

Samsung Gear 2

Compatibilidad

Samsung

Android 4,3

Android 4.3+

Android 4.0 +

Android 2.3 +

Android 4,3+

Samsung

Samsung

Pantalla

2"

1,3"

1,6"

1,6"

1,3"

1,56"

1,63"

1,63"

Resolucion

360x480

320x320

320x320

220x176

128x128

320x290

320x320

320x320

Extras

Incluye SIM propia,
resiste el agua , GPS

Reconocimiento
de voz

Sensor de luz.
Resiste el agua. GPS

Resiste el agua, GPS

GPS

Reconocimiento
de voz

Pulsómetro

Resiste el agua

Batería

2 días

1 día

2 días

3 días

2 días

1 día

4 días

4 días

Permite llamadas

si

no

no

no

no

no

sí

sí

Cámara

no

no

no

no

no

no

2 mp

no

Peso

67 gramos

63 gramos

45 gramos

47 gramos

22 gramos

49 gramos

55 gramos

68 gramos

comparativa de pulseras inteligentes

'WEARABLES' PULSERAS Y RELOJES



Modelo	Samsung Gear Fit	Sony Smartband	Garmin Vivofit	Misfit Shine	Fuel Band Nike	Fitbit Blaze	Jawbone	Microsoft Band
Sistema operativo	Samsung	Android	Android iOS	Android iOS	iOS	Android / iOS	Android	Windows Phone
Pantalla	Led	Led	Sí	No	Led	Táctil	No	Led
Sensor cardíaco	Sí	No	No	No	No	Sí	No	Sí
Sensor de sueño	Sí	Sí	Sí	Sí	No	Sí	Sí	Sí
Resistente al agua	Sí	Sí	50 metros	50 metros	Sí	Sí	Sí	Sí
Altimetro	No	No	No	No	No	Sí	No	No
Vibración	No	Sí	No	No	No	Sí	No	Sí
Batería	3 días	5 días	1 año	6 meses	5 días	5 días	5 días	5 días