

BOLETÍN DE RECOMENDACIONES BIBLIOGRÁFICAS *

Primer trimestre 2019

NOVEDADES BIBLIOGRÁFICAS

[Recomendaciones sobre novedades bibliográficas](#) **2**

SUMARIOS DE REVISTAS

[Sumarios digitalizados de las principales revistas recibidas](#) **7**

* Disponibles para asociados de EFPA España en la Biblioteca Ramon Trias Fargas de Barcelona (Avenida Josep Tarradellas, 123, 2a planta). De 16.00h. a 20.00h. de lunes a viernes. <http://www.bibliotecatriasfargas.cat>

NOVEDADES BIBLIOGRÁFICAS

<u>Economía</u>	3
<u>Inversiones y gestión de carteras</u>	4
<u>Mercados financieros y banca</u>	5

Novedades

Mención Especial

Enriqueceme despacio, que tengo prisa: Cómo ahorrar y sacar mayor partido a tu dinero **Sig. 035.25 Tus**

Tusquets, Carlos.



¿Y si el director de un banco te enseñara cómo ahorrar? Rentabilidad, ahorro y beneficios para principiantes con (muy) poco dinero. Lo que un veterano del sector bancario puede enseñar a un profano, contado de tú a tú, con ejemplos sencillos y fáciles sobre el ahorro y cómo obtener la mayor rentabilidad de nuestro dinero, explicado con un lenguaje claro y accesible, cercano y natural, repleto de ejemplos prácticos. Una lectura útil y reveladora con la que Carlos Tusquets, analista financiero y presidente del Banco Mediolanum, nos ayuda a entender cómo funciona el mundo de las finanzas y cómo ahorrar sean cuales sean nuestros ingresos.

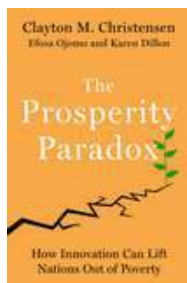
En el mundo de las finanzas, dos más dos pueden ser cinco. ¡Y diez! Pero también podrían ser tres. Con este libro, Carlos Tusquets te abre la puerta a la economía financiera para que consigas sacar el mayor partido a tus ahorros. Con ejemplos sencillos y fáciles sobre el ahorro y cómo obtener la mayor rentabilidad de nuestro dinero, explicado con un lenguaje claro y accesible, cercano y natural, repleto de ejemplos prácticos

RBA, 2018.
978-84-918706-7-8.

Economía

The prosperity paradox : how innovations can lift nations out of poverty **Sig. 00 Chr**

Christensen, Clayton M.; Ojomo, Efosa.; Dillon, Karen,.



Clayton M. Christensen, the author of such business classics as The Innovator's Dilemma and the New York Times bestseller How Will You Measure Your Life, and co-authors Efosa Ojomo and Karen Dillon reveal why so many investments in economic development fail to generate sustainable prosperity, and offers a groundbreaking solution for true and lasting change. Global poverty is one of the world's most vexing problems. For decades, we've assumed smart, well-intentioned people will eventually be able to change the economic trajectory of poor countries. From education to healthcare, infrastructure to eradicating corruption, too many solutions rely on trial and error. Essentially, the plan is often to identify areas that need help, flood them with resources, and hope to see change over time. But hope is not an effective strategy. Clayton M. Christensen and his co-authors reveal a paradox at the heart of our approach to solving poverty. While noble, our current solutions are not producing consistent results, and in some cases, have exacerbated the problem. At least twenty countries that have received billions of dollars' worth of aid are poorer now. Applying the rigorous and theory-driven analysis he is known for, Christensen suggests a better way. The right kind of innovation not only builds companies-but also builds countries.

Harper Collins, 2019.
978-0-06-285182-6.

¿Cuanto sabes de economía?

Sig. 00 Jim

Jimenez Largo, Iñaki



La economía como nadie te la ha contado ¿Qué diferencia hay entre un préstamo y un crédito? ¿Qué es la prima de riesgo? ¿Por qué fue necesario rescatar a los bancos? ¿Qué es el índice de Gini? ¿Cuánto sabes de economía? Tomar contacto con una materia tan amplia como la economía puede ser difícil. Conocer los términos básicos y cómo funcionan sus distintas áreas es indispensable para el día a día, pues son parte fundamental en muchos ámbitos de la sociedad. El objetivo de este libro es ayudarnos a entenderla y a sacar nuestras propias conclusiones. El autor explica con una claridad nada habitual cómo funciona la economía, la que gobierna el mundo, tu país y tu hogar. Desde los conceptos básicos de la teoría económica, el funcionamiento del mercado, hasta las políticas económicas y su impacto en la vida diaria, este libro es una lectura imprescindible para quien quiera ir por la vida sin que le tomen el pelo y comprender uno de los aspectos que más determinan cómo vivimos.

Plataforma Editorial, 2019.
978-84-17-62237-4.

Cost-benefit analysis

Sig. 01 Per

Johansson, Per-Olov; KristrLom, Bengt.



This Element on cost-benefit analysis provides a summary of recent theoretical and empirical developments and summarizes state-of-the-art stated-preference and revealed-preference valuation methods. The Element discusses how to assess small (or marginal) as well as large (or non-marginal) projects that have a significant impact on prices and/or other economic variables. It also discusses distortions like taxes, market power, and sticky prices. In addition, risk/uncertainty is considered. A novel feature is the elaboration on flexible evaluation rules for reasonably small projects. Conventional point-estimates of projects should be used with care, because they typically give biased results.

Cambridge university Press, 2018.
978-1-10-846293-8.

Liberalismo: una introducción

Sig. 03 Fre

Freeden, Michael



Las ideologías son cosas precarias y volátiles. Pueden salirse de sus confines razonables, pueden caer en las manos políticas equivocadas y ser objeto de abuso, pueden volverse arrogantes y abochornar a muchos de sus seguidores, pueden perder contacto con la realidad política. O pueden sorprendernos positivamente y ofrecer mucho más de lo que se esperaba de ellas. Cuando se debate sobre el liberalismo, se tiende a obviar una cuestión importante: el uso retórico del término liberal es común en círculos que no son liberales, y que emplean la expresión de un modo tendencioso que les sirve para endulzar algunas píldoras desagradables que desean que la gente se trague. Tal es el caso de muchos partidos populistas y de derechas. Otras veces, la intención puede ser crear una caricatura hostil del liberalismo —un hombre de paja contra el cual es más fácil defender posiciones contrarias—, como hacen a menudo algunos sectores de la izquierda. En esta reveladora obra, el autor arroja luz sobre el asunto. Al abordar el liberalismo como un desarrollo histórico, como una ideología política y como un conjunto de principios filosóficos, nos ofrece una descripción de sus logros, sus fallos y su continua evolución, que sigue en marcha.

Página Indómita, 2019.
978-84-948167-8-9.

Inversiones y gestión de carteras

El cerebro del inversor: cómo la neurociencia puede ayudarte a optimizar las decisiones en el mercado de valores **Sig. 7 Ber**

Bermejo, Pedro; García, Luí.

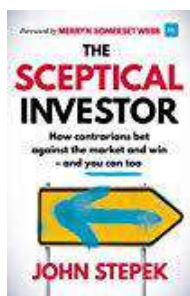


En la obra se explican de forma didáctica y amena las aplicaciones prácticas de cara a invertir en una de las áreas de investigación más florecientes: la Economía del Comportamiento. La combinación de divulgación científica sobre sesgos psicológicos y sobre neurociencia relacionándolos con ejemplos claros de los errores y aciertos que cometen los inversores hacen de este libro un valor seguro en el que invertir. Es un libro revelador para todo inversor. En él se combinan los descubrimientos y la rigurosidad de la ciencia médica con los avances desarrollados en materia de toma de decisiones de los inversores de una manera tan amena y natural que hace disfrutar al lector desde las primeras páginas.

Pirámide 2018.
978-84-368-3998-2.

The Sceptical investor: how contrarians bet against the market and win - and you can too **Sig. 7 Ste**

Stepek, John.



Everyone wants to be a contrarian investor. From the hedge funds who bet against the US housing market in the run up to 2008, to George Soros's billion-dollar bet against the Bank of England in 1992, some of the most famous and most profitable trades in history have been contrarian calls. And with the relentless growth of passive investing - investors blindly following the market - the opportunities for a smart investor to profit by betting against the crowd should be greater than ever. Yet being a contrarian is hard work. It takes patience, the conviction to stand by an unpopular viewpoint, and the mental toughness to endure being 'wrong' for prolonged periods of time. Standing out from the crowd goes against our every natural instinct. Which is, of course, why it works. So how do you go about it? There is no single, mechanical investment approach that marks an investor out as a contrarian. Instead, you need to adopt a sceptical mindset: a flexible mode of thinking that allows you to stand back and spot when the market's view of the world is badly out of touch with reality - and the best way to profit when reality eventually reasserts itself. In *The Sceptical Investor*, John Stepek, executive editor of *MoneyWeek*, pulls together the latest research on behavioural finance, and examples from well-known contrarian investors, to offer practical techniques to help you to spot opportunities in common investment situations, from turnaround plays to bubbles and busts, that others in the market miss.

Harriman House Ltd, 2019.
978-0-85719-627-9.

Análisis técnico de bolsa y trading para Dummies **Sig. 701.1 Ser**

Serrano Ruiz, Francisca.



El análisis técnico es una herramienta fundamental para todos aquellos que quieran tomar decisiones sobre qué comprar o vender en cada momento con ciertas garantías. Porque sirve para predecir los movimientos de los precios en los mercados financieros a partir de datos históricos y estadísticas de mercado. Gracias a estos últimos, se pueden identificar patrones previos que señalan hacia donde se van a mover las cotizaciones y por tanto cuál es la tendencia del mercado.

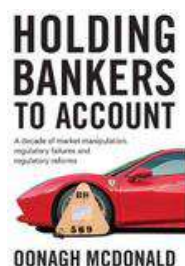
En estas páginas podrás estudiar en profundidad las velas japonesas con entradas, stops y objetivos de salida; como un mapa de ruta para no equivocarte y saber en cada momento cómo actuar. Aprenderás también a determinar cómo los mercados están actuando en cada momento, a tomar decisiones usando datos reales y a conocer las tendencias y sus puntos de inflexión.

Centro Libros PAPF, 2019.
978-84-329-0516-2.

Mercados financieros y Banca

Holding Bankers to Account: A Decade of Market Manipulation, Regulatory Failures and Regulatory Reforms **Sig. 4 Mcd**

McDonald, Oonagh.

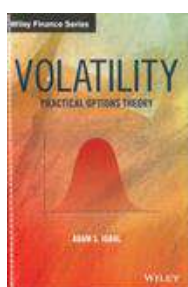


This book provides a compelling account of the rigging of benchmarks during and after the financial crisis of 2007-08. Written in clear language accessible to the non-specialist, it provides the historical context necessary for understanding the benchmarks - LIBOR, FOREX and the Gold and Silver Fixes - and shows how and why they have to be reformed in the face of rapid technological changes in markets. Though banks have been fined and a few traders have been jailed, justice will not be done until senior bankers are made responsible for their actions. Provocative and rigorously argued, this book makes concrete recommendations for improving the security of the financial services industry and holding bankers to account.

Manchester University Press, 2019.
978-1-526-11943-8.

Volatility: practical options theory **Sig. 601.1 Iqb**

Iqbal, Adam S.

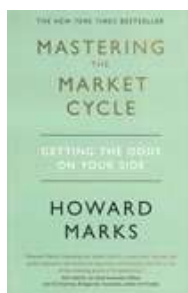


Gain a deep, intuitive and technical understanding of practical options theory. The main challenges in successful options trading are conceptual, not mathematical. Volatility: Practical Options Theory provides financial professionals, academics, students and others with an intuitive as well as technical understanding of both the basic and advanced ideas in options theory to a level that facilitates practical options trading. The approach taken in this book will prove particularly valuable to options traders and other practitioners tasked with making pricing and risk management decisions in an environment where time constraints mean that simplicity and intuition are of greater value than mathematical formalism. The most important areas of options theory, namely implied volatility, delta hedging, time value and the so-called options greeks are explored based on intuitive economic arguments alone before turning to formal models such as the seminal Black-Scholes-Merton model. The reader will understand how the model free approach and mathematical models are related to each other, their underlying theoretical assumptions and their implications to level that facilitates practical implementation. There are several excellent mathematical descriptions of options theory, but few focus on a translational approach to convert the theory into practice.

John Wiley & Sons, 2018.
978-1-11-950161-9.

Mastering the market circle: getting the odds on your side **Sig. 5 Mar**

Marks, Howard.



NEW YORK TIMES BESTSELLER "Mastering the Market Cycle is a must-read" Ray Dalio "When I see memos from Howard Marks in my mail, they're the first thing I open and read" Warren Buffett "Howard is a legendary investor" Tony Robbins Economies, companies and markets operate in accordance with patterns which are influenced by naturally occurring events combined with human psychology and behaviour. The wisest investors learn to appreciate these rhythms and identify the best opportunities to take actions which will transform their finances for the better. This insightful, practical guide to understanding and responding to cycles - by a world-leading investor - is your key to unlocking a better and more privileged appreciation of how to make the markets work for you and make your money multiply.

Brealey Publishing, 2018.
978-1-473-68037-1.

SUMARIOS DE REVISTAS RECIBIDAS

Enero, febrero, marzo 2019

<u>Analyse financière</u> , Société française des analystes financiers. <i>Trimestral</i>	8
<u>Asesores financieros y tributarios</u> , AEAFT. <i>Mensual</i>	9
<u>Asset Actualidad</u> , AEFTE. <i>Cuadristral</i>	10
<u>Chartered Banker</u> , Chartered Institute of Bankers in Scotland, <i>Bimestral</i>	11
<u>Cuadernos de Economía</u> , CSIC, <i>Cuadristral</i>	13
<u>Cuadernos de Información Económica</u> , FUNCAS, <i>Bimestral</i>	14
<u>Estrategias de inversión</u> , Publicaciones Técnicas Profesionales. <i>Mensual</i>	16
<u>Executive Excellence</u> , Executive Excellence Management S.L. <i>Mensual</i>	19
<u>Funds people</u> , Primer Decil, Consultores y Editores. <i>Mensual</i>	20
<u>Funds society</u> , Funds Society España. <i>Mensual</i>	26
<u>Informatiu de l'economista</u> , Col·legi d'economistes de Catalunya	28
<u>Informe mensual</u> , La Caixa. <i>Mensual</i>	29
<u>Inversión & Finanzas</u> , Inversor Ediciones. <i>Semanal</i>	40
<u>Journal of Financial Planning</u> , Financial Planning Association. <i>Mensual</i>	32
<u>OCU Compra Maestra</u> , OCU Ediciones. <i>Mensual</i>	48
<u>OCU Dinero y Derechos</u> , OCU Ediciones. <i>Bimestral</i>	54
<u>OCU inversiones</u> , OCU Ediciones. <i>Mensual</i>	58
<u>Papeles de Economía Española</u> , FUNCAS, <i>Trimestral</i>	61
<u>Practical Applications</u> , Institutional Investor. <i>Trimestral</i>	63
<u>Spanish economic & financial outlook</u> , FUNCAS. <i>Bimensual</i>	64
<u>The Economist</u> , Economist Newspaper. <i>Semanal</i>	70
<u>The Journal of Fixed Income</u> , Institutional Investor. <i>Trimestral</i>	94
<u>The Journal of Wealth Management</u> , Institutional Investor. <i>Trimestral</i>	98

Analyse financière

70

REVUE ÉDITÉE PAR LA SFAF
(SOCIÉTÉ FRANÇAISE
DES ANALYSTES FINANCIERS)

SFAF

135, boulevard Haussmann - 75008 Paris
Tél : 01 56 43 43 10
Télécopie : 01 56 43 43 15
Internet : www.sfaf.com
Newsletter : analysefinanciere.org

DIRECTEUR DE LA PUBLICATION

Thierry Giami

COMITÉ DE RÉDACTION

Responsable : Michèle Hénaff

Bruno Beauvois, Anne Bechet, Stéphane Bellanger, Marina Bonnamour, Patrick Bord, Anne-Marie Borderie, Jean-Christophe Cotta, M. Nicolas J. Firzi, Marine Frérot, Frédéric Genervier, Thierry Giami, Jean-Yves Léger, Martine Léonard, Antoine de Montille, Pascale Mourvillier, Nicolas Muzard, Antoine Nodet

ONT PARTICIPÉ À CE NUMÉRO

Michael Adams, Pierre-Emmanuel Aubert, Gwennaelle Avice-Huet, Hervé Balusson, Bruno Beauvois, Anne Bechet, Jean-Baptiste Bellon, Karim Essamiani, Vincent Favler, Ambroise Fayolle, M. Nicolas J. Firzi, Frédéric Fontaine, Arnaud Fortin, Bernhard Friess, Philippe Gaborieau, Hervé Gastinel, Thierry Giami, Benoît Gilmann, Charles Gosselin, Sylvain Goupille, Michèle Hénaff, Karin Kemper, François Lambert, Philippe Louis-Dreyfus, Frédéric Moncan, de Saint-Alignan, Christophe Nijdam, Jean-François Nogrette, Jean-Guillaume Péladan, Manuèle Pennera, Sabine Roux de Bézieux, Laurent Sassié, Stéphanie Savat, Laurent Schneider-Maunoury, Karim Vella, Franck Zal

RÉDACTRICE EN CHEF

Michèle Hénaff
(01 56 43 43 21 - mhenaff@sfaf.com)

RÉDACTION - COLLABORATEURS

Coordination éditoriale :
Nicolas Muzard (01 46 03 11 06
n.muzard@collaborateurs.fr)
Illustration de couverture :
Marine Manley - www.marinemanley.fr
Impression : Imprimerie Sirel - Liège (Belgique)

ENTRETIENS - PARTENAIRES - ABONNEMENTS

Marine Frérot
(01 56 43 43 18 - mfrerot@sfaf.com)
Bulletin d'abonnement en page 5

Éditeur, propriétaire du titre : SFAF
Association loi 1901
N° commission paritaire :
CPPAP 1222 G 81179
N° ISSN : 0153-9841
Date de dépôt légal : à parution



SOCIÉTÉ FRANÇAISE
DES ANALYSTES FINANCIERS

sommaire 70

ÉDITO

- 3 MiFID 2: lancement de la saison 2
PAR THIERRY GAMI, PRÉSIDENT DE LA SFAF

ACTUALITÉ

- 4 Les Stress test, centrés sur la solvabilité, négligent la liquidité
PAR CHRISTOPHE NUJAM
- 6 ICO: vers un mode de financement complémentaire pour les entreprises?
PAR FRÉDÉRIC FONTAINE, CABINET FONTAINE AVOCATS
- 9 Le futur Plan d'épargne Retraite: vers une simplification d'une épargne longue?
PAR MANUELE PENNERA, KARENTE
- 11 Infrastructure Investment in 2019: Glad Tidings and Rising Geoeconomic Tides
PAR M. NICOLAS J. FIRZI, WORLD PENSIONS COUNCIL (WPC)
- 13 Le Collège et la Commission des sanctions de l'AMF: des rôles complémentaires
PAR MICHELE HÉNAFF, SFAF

FOCUS MÉTIERS

- 56 Crowdfunding: l'industrie française attend des signes favorables en 2019
- 57 Baromètre du crowdfunding en France pour le premier semestre 2018
PAR KPMG ET FINANCEMENT PARTICIPATIF FRANCE
- 58 Loi #PACTE: Des mesures très encourageantes pour le crowdfunding!
PAR STÉPHANIE SAVAT, WISEED
- 60 Le crowdfunding est en train de muter
ENTRETIEN AVEC PHILIPPE GABORIEAU, HAPPY CAPITAL
- 63 GwennaeG, le crowdfunding breton
ENTRETIEN AVEC KARIM ESSEMANI, GWENNEG

LU POUR VOUS

- 64 Des lectures économiques indispensables à votre culture pro

DOSSIER

À LA POURSUITE DE L'OR BLEU!

- 16 BLUE ECONOMY: "THE COMMISSION IS DETERMINED TO FURTHER BOOST INVESTMENT"
ENTRETIEN AVEC KARMEN VELLA, EUROPEAN COMMISSION
- 18 TOWARDS AN EU BLUE ECONOMY INVESTMENT PLATFORM
PAR BERNARD FRIESS, EUROPEAN COMMISSION
- 19 LA FRANCE EST UN ARCHIPEL QUI S'IGNORE
PAR SABINE ROUX DE BÉZIEUX, FONDATION DE LA MER
- 21 « IL FAUT UNE PLUS GRANDE SOLIDARITÉ ENTRE ENTREPRISES FRANÇAISES, MARITIMES DU NORD »
ENTRETIEN AVEC PHILIPPE LOUIS-DREYFUS, PIRELLA
- 23 « POUR LE GICAM, LE MARITIME EST UN SPORT COLLECTIF »
PAR FRANÇOIS LAMBERT, GICAM
- 26 CAP SUR LA CROISSANCE BLEUE
ENTRETIEN AVEC FRÉDÉRIC MONCAN, DE SAINT-ALIGNAN, LE CLUSTER MARITIME FRANÇAIS
- 28 MER ANGELS, UN RÉSEAU D'ENTREPRENEURS ET D'INVESTISSEURS PASSIONNÉS PAR LA MER
PAR PIERRE-EMMANUEL AUBERT, MER ANGELS
- 29 PROBLÉMATIQUE D'INVESTISSEMENT ET DE RENTABILITÉ DES PORTS
PAR ARNAUD FORTIN, EUROPORT
- 32 LE SECTEUR MARITIME LUXEMBOURGEOIS, UNE "SUCCESS STORY"?
PAR CHARLES GOSSÉLIN, LE CLUSTER MARITIME LUXEMBOURGEOIS
- 35 L'INITIATIVE CLEAN OCEANS, UN PARTENARIAT FINANCIER EUROPÉEN MAJEUR
PAR AMBROISE FAYOLLE, BANQUE EUROPÉENNE D'INVESTISSEMENT (BEI)
- 37 « ACCÉLÉRER LES MOUVEMENTS DE CAPITAUX VERS LES INDUSTRIES MARITIMES DURABLES »
ENTRETIEN AVEC MICHAEL ADAMS, OCEAN ASSETS INSTITUTE
- 38 THE SEYCHELLES BLUE BOND: GOOD FOR BUSINESS AND THE PLANET
PAR KARIM HEMPER, THE WORLD BANKS ENVIRONMENT AND NATURAL RESOURCES GLOBAL PRACTICE
- 40 MICOVA CROÏT DANS LES PROJETS MARINS DURABLES
ENTRETIEN AVEC SILVANO SCOPILLE, MICOVA NATURAL CAPITAL
- 41 ATALAYA MONTE EN PUISSANCE
PAR LAURENT SASSIÉ, ATALAYA
- 42 « L'ÉCONOMIE BLEUE DURABLE EST COMME UN ICEBERG »
ENTRETIEN AVEC JEAN-GUILAUME PÉLADAN, SYCOMORE ASSET MANAGEMENT
- 44 DÉSALESIEMENT D'EAU DE MER: « VEOLIA SE DÉMARQUE PAR SES AVANCÉES TECHNOLOGIQUES »
ENTRETIEN AVEC JEAN-FRANÇOIS NOGRETTE, VEOLIA WATER TECHNOLOGIES
- 46 BIO-UV GROUP, UNE STRATÉGIE OFFENSIVE DANS LA DÉSINFECTION DES EAUX
ENTRETIEN AVEC BENOÎT GILMANN, BIO-UV GROUP
- 47 ENGIE ET LES ÉNERGIES MARINES RENOUVELABLES
ENTRETIEN AVEC GWENNAËLLE AVICE-HUET, ENGIE
- 48 ECOSLOPS: « FAIRE ENTRER LE PÉTROLE DANS L'ÉCONOMIE CIRCULAIRE »
ENTRETIEN AVEC VINCENT FOMER, ECOSLOPS
- 49 « LES ALGUES, POUR REVENIR À UNE AGRICULTURE DURABLE »
ENTRETIEN AVEC HÉRVÉ BALUSSON, OLIVIA GROUP
- 51 « SE TRANSFORMER ET INNOVER POUR IMAGINER LA PLAISANCE DE DEMAIN »
PAR HÉRIE GASTRIEL, GROUPE BENETEAU
- 52 « L'ÉOLIEN FLOTTANT, L'ÉNERGIE MARINE RENOUVELABLE DE TROISIÈME GÉNÉRATION »
ENTRETIEN AVEC LAURENT SCHNEIDER-MAUNOURY, NAVAL ENERGIES
- 54 HEMARINA: « LA NATURE A DÉJÀ INVENTÉ LES MÉDICAMENTS OU AUTRES PRODUITS DU FUTUR »
ENTRETIEN AVEC FRANCK ZAL, HEMARINA

JANVIER / FÉVRIER / MARS 2019 - ANALYSE FINANCIÈRE N°70

MIEMBRO DE LA FEDERACIÓN ESPAÑOLA DE ASOCIACIONES DE TÉCNICOS TRIBUTARIOS Y ASESORES FISCALES



ASESORES

PUBLICACIÓN DE LA ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE ASESORES FINANCIEROS Y TRIBUTARIOS

Nº 284 / ENERO 2019

Revalorización de las pensiones y otras prestaciones sociales

Decreto de medidas urgentes en materia social, laboral y de empleo

Se han aprobado varias medidas diseñadas por el Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social. El Real Decreto-ley de Medidas urgentes en materia social, laboral y de empleo incluye la revalorización de las Pensiones de la Seguridad Social, de clases pasivas del Estado y otras prestaciones sociales públicas, y la mejora de la protección de los autónomos y otras medidas laborales.

En lo que respecta a la mejora de las pensiones, se ha aprobado que con carácter general, el 1 de enero de 2019 se aplicará una revalorización inicial del 1,6% a las pensiones contributivas del Sistema (7.045.195) y del 3% para las mínimas y SOVI (Seguro Obligatorio de Vejez e Invalidez, el régimen de protección existente antes del actual sistema de Seguridad Social), y para las pensiones no contributivas (que alcanzan la cifra de 2.647.101 y 451.229 respectivamente).

La revalorización afectará a un total de 10.340.805 pensiones públicas, de las que 9.692.296 son contributivas. Del resto, 451.229 son de carácter no contributivo y 197.280 corresponden a prestación familiar por hijo a cargo con 18 o más años y minusvalía superior al 65%. El coste total de la subida alcanza los 2.591,65 millones de euros, 2.481,10 de ellos corresponden a pensiones contributivas. Además, el texto normativo recoge también el abono de una paga por la diferencia entre la revalorización del 1,6% que se aplicó



en 2018 y el 1,7%, resultado de calcular la media de los índices mensuales de los últimos 12 meses. Los pensionistas recibirán la paga antes del mes de abril de 2019. La subida final para el presente año ha sido, por tanto, del 1,7% calculado desde diciembre de 2017 a noviembre de 2018 y se consolida en la pensión a partir del 1 de enero de 2019, sobre la que se aplicará la revalorización del 1,6%.

La consolidación en la pensión de la décima de desviación con la inflación real en 2018, y la paga compensatoria que se abonará al conjunto de pensionistas tendrá un coste de 244,66 millones de euros.

Si al final de año se produce una desviación al alza del IPC, la Seguridad Social compensará la diferencia en

Sigue en página 3 >>>



SUMARIO

4 EDITORIAL

6 CONJUNTURA ECONÓMICA

La creación de empleo en 2018 vuelve a batir récord pero no debemos olvidarnos de los retos aún por afrontar.

10 COMISIONES TÉCNICAS

¿Que se dice de la profesión de CFO y Controller en Francia?

Como evitar conceder crédito a empresas al borde de la insolvencia; aspectos determinantes de los informes de solvencia que los departamentos financieros pasan por alto.

20 INFORMES

El principio de íntegra regularización: un paso más allá. Sentencia de la Audiencia Nacional de fecha 26 de Octubre de 2018.

22 ENTREVISTA

A Nuria Pascual.

25 COLABORACIONES

La nueva mirada de la cultura organizacional

El departamento de compras: clave para ganar en competitividad.

34 ACTUALIDAD

37 NOTICIAS

Editor
ASSET, Asociación Española de
Financieros de Empresa
Periodicidad cuatrimestral

Director revista
Josep Lluís Riera

Consejo de redacción
José Carlos Domínguez
Santiago Masía
Luis Colla

Edición, maquetación e impresión
www.negociobal.com

FUENTES CONSULTADAS

Revistas y publicaciones especializadas.
Indicadores de medios financieros.
La Dirección de ASSET no se identifica, ni
casual o errónea, con la opinión de los autores
de los artículos. Esta revista se distribuye
gratuitamente entre los miembros de la
Asociación, Organismos Públicos, Institu-
ciones, Empresas y personas, siempre que
la Junta Directiva lo considere necesario
para el buen desarrollo de ASSET.

©ASSET
Dep. Legal: B. 6733-73



ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE FINANCIEROS DE EMPRESA

Gran Vía, 630-6ª planta junto PP de Gracia
08007 Barcelona / Tel. 93 414 12 14
Tribuna, 45, 1ª planta
28018 Madrid / Tel. 91 385 21 52
C/ Alameda de Matagorda, 8, 1ª izda.
46001 Burjassot / Tel. 965 163 176
C/ Cortes Salvaterra, 11 - sec. B, pla. 3.
46006 Valencia / Tel. 978 346 650
asset@asset.es, www.asset.es



Contents

Regulars

03 **The Front Line**
SIMON THOMPSON discusses our new Royal Charter and new-look magazine.

06 **People and numbers**
New Institute members and statistics from the banking industry.

10 **Institute agenda**
What's happening at the Chartered Banker Institute.

22 **Open mic**
Does the future lie with FinTechs or incumbents?

29 **Davidson**
THE LORD MAYOR OF LONDON discusses banking's future.

50 **Personal development**
BOB SOUSTER highlights the plight of 'mortgage prisoners'.

Lessons Learned

IAN HENDERSON asks where is the Amazon of banking?



62

Special report

Fighting financial fraud

13 **Who pays?**
How can banks for bank transfer fraud?

16 **Vulnerable customers**
How can banks provide more support?

18 **Fraud prevention**
The industry takes action.

20 **Global perspective**
How the UK compares globally in fighting fraud.



"Our community bankers are working locally in branches, libraries and coffee shops to inform the public about fraud." p19

26 Journey to success
The Institute's professional framework – at a glance.

30 Young Banker of the Year
Our 2019 competition is now open for entries.

33 Country spotlight
Australia poised for new financial services landscape.

36 Higher Apprenticeships
Opening doors for young bankers.

38 How to manage change
When change is the new normal, what are the best strategies for banking?

40 FinTech focus
How to forge partnerships that last.

42 Finding 'fit and proper' advisers
We explore the FCA's planned public register of financial advisers.

44 Reinventing retail banking
Benger Business School on the branch as a destination.

46 Royal Charter update
The Chartered Banker Institute explains its new Royal Charter.

47 Taking the bias out of banking
Machine bias is bad for business – and customers.

52 Lessons in tackling consumer debt
Can schools help fight the UK's debt pile?

56 A question of loyalty
Fostering loyalty in the age of big tech.

58 Employee ownership
What role can banks play in the takeover process?

60 Millennials and money
How advisers are preparing for change.

The professionals in this issue



Caroline Wayman is Chief Ombudsman and Chief Executive of the Financial Ombudsman Service, which resolves over 400,000 complaints a year. She is also a member of the board of the Claims Management Regulator and the board of the Crown Prosecution Service. p15



Jonathan Fisher QC is a leading barrister and financial crime expert who is Visiting Professor in Practice at the London School of Economics. His specialisms include fraud, money laundering and proceeds of crime. p20



Gregor Howat is the Chief Financial Officer and co-founder of LQBOX, a FinTech start-up that helps people build their credit history by saving instead of spending. He is a former partner of global audit and advisory firm KPMG. p40



Elizabeth Iselle is Associate Fellow, Global Economy and Finance, at Chatham House, the Royal Institute of International Affairs, and founded The Global Institute for Experienced Entrepreneurship, which supports cross-generational experience and entrepreneurship. p47



Joanna Elson OBE is Chief Executive of the Money Advice Trust, the charity that runs National Debtline and Business Debtline. She was previously Executive Director at the British Bankers' Association and in 2010, was awarded an OBE for services to people in debt. p53



Simon Harrington is Senior Policy Adviser – Public Policy at The Personal Investment Management and Financial Advice Association (PIMFA), a trade association for the personal investment management and financial advice sector in the UK. p60

ISSN 1369-4320
Chartered Body No. 50039/01

All rights reserved. The content within this publication reflects the personal views of the individual authors and does not necessarily reflect those of the Chartered Banker Institute. No liability is accepted for the content or for the Chartered Banker Institute for any reference to any person or publication. The authors, publishers, printers, advertisers or professional service providers should always seek legal advice before publishing or advertising. If you are referred to follow-up or contact the publisher for more information.



CARTA DE LA REDACCIÓN

ECONOMÍA Y FINANZAS ESPAÑOLAS

Página	1	La economía española en 2018 y previsiones para 2019-2021 <i>Raymond Torres y María Jesús Fernández</i>
	13	Ajuste fiscal: se mantiene la incertidumbre <i>Santiago Lago Peñas</i>
	21	¿Subir el salario mínimo en España? Sí, pero con prudencia <i>Daniel Fernández Kranz</i>
	31	Radiografía del préstamo para la compra de vivienda en España <i>Joaquín Maudos</i>
	39	Ventas de activos en el marco del Plan de Acción europeo para la reducción de activos improductivos <i>Marta Alberni, Ángel Berge, Fernando Rojas y Federico Troiano</i>
	47	Impacto de la NIIF 16 de contabilización de alquileres <i>Pablo Guljarro y Alexandra Cortés</i>

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Página	55	Blockchain en la banca europea <i>Santiago Carbó Valverde y Francisco Rodríguez Fernández</i>
	65	Impacto de las tecnologías digitales en la transformación del comercio internacional <i>Marisa Pamela García</i>

INDICADORES ECONÓMICOS, SOCIALES Y FINANCIEROS

Página	88	Indicadores económicos <i>Dirección de Coyuntura y Estadística de Funcas</i>
	111	Indicadores sociales <i>Dirección de Estudios Sociales de Funcas</i>
	119	Indicadores financieros <i>Dirección de Estudios Financieros de Funcas</i>

ÍNDICE

III

CUADRO DE CONTENIDOS DE LA INFORMACIÓN ECONÓMICA, SOCIAL Y FINANCIERA

CARTA DE LA REDACCIÓN

ECONOMÍA Y FINANZAS ESPAÑOLAS

- | | | |
|---------------|-----------|--|
| Página | 1 | Retos del mercado del alquiler en España
<i>José García Montaño</i> |
| | 13 | Acotando el espacio de la desigualdad tras la Gran Recesión
<i>Eduardo Bandrés Moliné</i> |
| | 23 | La financiación autonómica en la recuperación: buenos resultados, reivindicaciones contenidas
<i>Susana Borraz</i> |
| | 29 | ¿Cómo reaccionaría la economía española ante posibles <i>shocks</i> adversos?
<i>Raymond Torres y María Jesús Fernández</i> |
| | 39 | Debilidad de las exportaciones españolas en 2018
<i>María Jesús Fernández</i> |
| | 45 | Carteras de valores en intermediarios financieros (bancos, fondos y seguros): España frente a la eurozona
<i>Ángel Berges y Fernando Rojas</i> |

ECONOMÍA INTERNACIONAL

- | | | |
|---------------|-----------|---|
| Página | 53 | Análisis de las diferencias en la rentabilidad bancaria entre Europa y Estados Unidos
<i>Santiago Carbó Valverde, Timothy Cobau y Francisco Rodríguez Fernández</i> |
| | 63 | Estabilidad de precios, <i>forward guidance</i> y construcción de la unión monetaria
<i>Erik Jones</i> |

INDICADORES ECONÓMICOS, SOCIALES Y FINANCIEROS

- | | | |
|---------------|------------|--|
| Página | 72 | Indicadores económicos
<i>Dirección de Coyuntura y Estadística de Funcas</i> |
| | 95 | Indicadores sociales
<i>Dirección de Estudios Sociales de Funcas</i> |
| | 101 | Indicadores financieros
<i>Dirección de Estudios Financieros de Funcas</i> |

EUROPEAN FINANCIAL PLANNING ASSOCIATION

III

EUROPEAN FINANCIAL PLANNING ASSOCIATION | SES | MARZO 2019

 2019 Un año para no perderse Enero 2019	
2019 12 Por Eva Pío La Firma: 5 fechas a marcar en rojo en 2019 18 Por Pedro Cabés, Director de Inversión	Sumario     
Ei ESTRATEGIAS de INVERSIÓN Editor: Juan Ángel Hernández CEO: José Ignacio Serrés Dirección: Silvia Mon Pío Redacción: Pablo Gallón, Laura Pedraza, Eva Pío y Raquel Jiménez Análisis: Luis Francisco Ruiz, Celeda, Daniel López Argumedo, Miguel Ángel García-Ramos, VDOS Stochastic, Rafael Gil, Roberto, GME, Markets, ISEF, a Inversta.com Motet: Valentín de la Peña Gómez Viajes: Javier Cuatro, Beatriz de Lucas Lario Colaboran en este número: Alejandro de la Loma, Fernando Lugo, Miguel A. Bernal, Daniel Pina, Abdelhak, Antonio Lázaro, José Manzanera, Sergio Ayala, Alfanz Gil y Carmignac Diseño y maquetación: Pablo Carrasco Lora Producción y control de calidad: Kargraf SL Agencias: T3RE, Iberónova e Infobolia Contacto y Publicidad: 91 574 72 22 Redacción: info@estrategiasdeinversion.com Suscripciones: 02 90 52 28 Atención al suscriptor: Javier Serrés suscripciones@estrategiasdeinversion.com	Tras las FAANG, fama y consumo básico 20 Por Pablo Gallón Compañías baratas y con potencial para 2019 22 Por Laura Pedraza Mercados: Escenario global 28 Por Luis F. Ruiz, Dtor. de análisis de estrategiasdeinversion.com AT: Carteras Ibex, USA y trading 30 Por Luis F. Ruiz, Dtor. de análisis de estrategiasdeinversion.com Análisis Fundamental Europa: Sanofi 42 Por Miguel Ángel García-Ramos Análisis Fundamental USA: Pfizer 44 Por Miguel Ángel García-Ramos Más allá de Ibex: Entrevista a... 46 Rafael Contreras, Presidente y fundador de Afrifin Prod. Fin: MULTI, nuevas oportunidades 48 Por Carlos García-Rico, productos cotizados Société Générale CFDs: ¿Y tras agotarse el sector tecnológico? 50 Por Sergio Arán, Estratega de mercados de IG Fondos de inversión: reportaje, ranking... 52 Por Silvia Marañón La Brújula, evolución de planes nacionales 56 Por VDOS Stochastic Cartera Ei de fondos recomendados 58 Por Luis F. Ruiz, Dtor. de análisis de estrategiasdeinversion.com El Fondo: Acacia Renta Dinámica 60 Por Manuel Baragel Y además... libros, motor 66 Por Alejandro de la Loma, Wenceslao Pérez Gómez Viajes: Todas las vidas del vino 68 Por Javier Cuatro y Beatriz de Lucas Lario

Febrero 2019

Sumario

Sectores que no confirman miedo a la recesión: 12
Por Silvia Morella

Blanca: Se acostumbra a vivir con dinero gratis: 14
Por Pablo Guffin

Automoción: Réquiem y resurrección: 16
Por Eva Fla

Lujo: Dinero llama a dinero...: 18
Por Laura Padabierro

Ei ESTRATEGIAS de INVERSIÓN

Editor: Juan Ángel Hernández
CEO: José Ignacio Serrás
Dirección: Silvia Morella

Redacción: Pablo Galán, Laura Padabierro,
Eva Fla y Raquel Jorbeniz

Análisis: Luis Francisco Blaz,
Gerardo Daniel López Argüeso,
María Mira, YDOS Stecharóce,
David Pina, Rafael Oljeda Robeco,
CMC Markets, BFI, José Manzanares
a financia.com

Motor: Wenceslao Pérez Gómez
Viajes: Javier Castro, Beatriz de Lucas Luengo

Colaboran en este número:
Alexey de la Loma, Fernando Lucas,
Miguel Ángel Bernal, Abdenor,
Antonio Carodén, Sergio Ávila,
Allianz GI y Carrión&C

Diseño y maquetación: Pablo Carrión Urdeda

Producción y control de calidad: Samgraf S.L.
Agencias: GDFP, Iberpress e Infocasta

Contacto y Publicidad: 91 574 72 22
Redacción: info@estrategiasdeinversion.com
Suscripciones: 902 99 53 88
Atención al suscriptor: Javier Serrás
suscripc@estrategiasdeinversion.com

Mercados: Escenario global: 26
Por Luis F. Ruiz, Dtor. de análisis de estrategiasdeinversion.com

AT, Carteras Ibex, USA y trading: 28
Por Luis F. Ruiz, Dtor. de análisis de estrategiasdeinversion.com

Análisis Fundamental Europa: Enel: 40
Por María Mira

Análisis Fundamental EE.UU: Apple: 42
Por María Mira

Más allá de Ibex: Entrevista a...: 44
Pablo Burgos, CEO de Solarpark

Prod. Financieros: ¿Ha vuelto la volatilidad?: 46
Por Carlos García Rincón, productos cotizados Société Générale

CFDs: Coche alemán y la relación China/USA: 48
Por Sergio Ávila, Estratega de mercados de IG

Fondos de inversión: reportaje, ranking...: 50
Por Silvia Morella

La Brújula, evolución de planes nacionales: 53
Por YDOS Stecharóce

Cartera Ei de fondos recomendados: 54
Por Luis F. Ruiz, Dtor. de análisis de estrategiasdeinversion.com

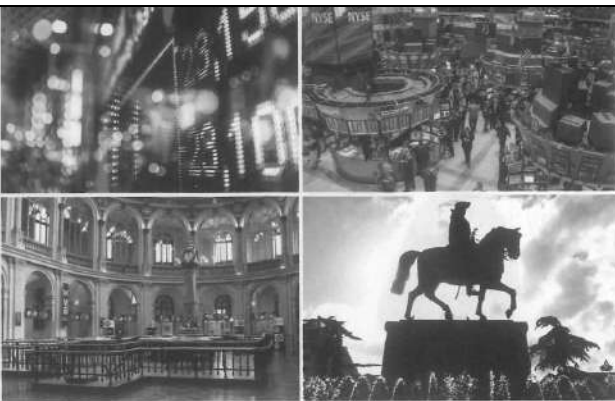
Ei Fondo: Incometric Global Arrow Fund: 56
Por Manuel Buruge

Y además... libros, motor: 62
Por Alexey de la Loma, Wenceslao Pérez Gómez

Viajes: Enoturismo con antifaz: 64
Por Javier Castro y Beatriz de Lucas Luengo

SUMARIO





MARZO 2019 | Nº 148



Ei ESTRATEGIAS de INVERSIÓN

Editor: Juan Ángel Hernández
CEO: José Ignacio Serres
Dirección: Silvia Morcillo

Redacción: Pablo Gallén, Laura Piedehierro, Eva Pla y Raquel Jiménez

Análisis: Luis Francisco Ruiz, Ceprede, Daniel López Argumedo, María Mira, VDOS Stochastics, David Pina, Rafael Ojeda, Robeco, CMC Markets, ISEFI, José Manzanares e Invertia.com

Motor: Wenceslao Pérez Gómez
Viajes: Javier Castro, Beatriz de Lucas Luengo

Colaboran en este número: Fernando Luque, Miguel Ángel Bernal, SYZ AM, Antonio Carcelén, Sergio Ávila, BNY Mellon y Franklin Templeton

Dirección de arte: Javier López

Producción y control de calidad: Kamigraf S.L.
Agencias: 123RF, Iberonews e Infobolsa

Contacto y Publicidad: 91 574 72 22
Redacción: info@estrategiasdeinversion.com
Suscripciones: 902 99 52 88
Atención al suscriptor: Javier Serres
 suscripciones@estrategiasdeinversion.com

CONTENIDOS

3 EDITORIAL El "trío de ases" de la inversión 6 EL MIRADOR EN PORTADA 12 Cómo puede ganar dinero el inversor minorista haciendo trading. Por Pablo Gallén. 16 Cómo invertir como los mejores traders. Por Laura Piedehierro. 18 Los tres pecados capitales del trading. Por Eva Pla. LA FIRMA 20 Cómo adoptar una estrategia a contracorriente en la nueva era de volatilidad. Por Mike Clements, Syz AM. 22 El 'trading' o la obligatoriedad de conocerte a ti mismo. Por Pedro Calvo, Director de Invertia. MERCADOS 26 Escenario global. Por Luis Fco. Ruiz, Director de análisis de Estrategias de inversión 28 Análisis técnico. Carteras Ibex, USA y Europa. Por Luis Fco. Ruiz, Director de análisis de Estrategias de inversión	40 Análisis Fundamental Europa: Unilever. Por María Mira. 42 Análisis fundamental USA: Johnson & Johnson. Por María Mira. 44 Más allá del Ibex: Entrevista a Isabel Lozano, Consejera Delegada de Atrys Health. 46 Productos financieros: Bonus Cap, rentabilidad con protección. Por Carlos García Rincón, productos cotizados SG. FONDOS DE INVERSIÓN 50 No, la tecnología no ha hecho techo. Por Silvia Morcillo. 53 La Brújula, evolución de los fondos nacionales. Por Paula Mercado. 54 Cartera Ei fondos recomendados. Por Luis Fco. Ruiz, director de análisis de Estrategias de inversión. 56 El fondo: Abante Biotech. Por Manuel Barangé. Y ADEMÁS 63 Motor. Por Wenceslao Pérez Gómez. 64 Viajes: 2019, estrenos y milenarios. Por Javier Castro y Beatriz de Lucas Luengo.
---	---

4 | ESTRATEGIAS de INVERSIÓN

4 Editorial
6 **Cómo el impacto digital afecta la estrategia**
 Opinión de expertos: Tony O'Driscoll.
7 **Cambio de paradigma: los ecosistemas corporativos**
 Opinión de expertos: Michael Jacobides.
8 **Los nuevos entornos donde competir**
 Opinión de expertos: Rita O. McGrath.
11 **Múltiples iniciativas, mejores resultados**
 Opinión de expertos: Alexander Osterwalder.
13 **El poder de las decisiones estratégicas**
 Opinión de expertos: Doris Clark.
16 **Brightline: una idea brillante**
19 **¿Por qué hay que prepararse ya para el potencial del 50?**
 Opinión de expertos: Omar Abouin.

20 **Alibaba: el triunfo de un ecosistema digital**
 Entrevista con Alba Ruiz.
24 **Coca-Cola: la magia de generar experiencias de marca**
 Entrevista con Juan Ignacio de Elizalde y Gerardo Mariñas.
26 **"la Caixa" y el Hospital Clínic de Barcelona, unidos por la salud de las personas**
 Opinión de expertos: Fundación Bancaria "la Caixa".
30 **Paul Polman, ejemplo de liderazgo**
 Opinión de expertos: Paul Polman.
35 **Democracia digital directa: la oportunidad de la política**
 Entrevista con Antonio Solà.

40 **Libertad económica para alcanzar la prosperidad**
 Entrevista con James M. Roberts.
46 **Caminos divergentes**
 Opinión de expertos: Jorge Cagigas.
48 **El condicionante de género en la contratación femenina**
 Opinión de expertos: Fundación Bancaria "la Caixa".
50 **Biblioteca recomendada**

Sumario

115 | ENERO
2019

TENDENCIAS

46 PORTADA

Los fondos favoritos de los
selectores españoles para 2019

52 NEGOCIO

Clases limpias, una nueva realidad

56 ESTRATEGIAS

Bolsa europea, la eterna promesa

60 LEGISLACIÓN

2019, centrarse en el negocio
con seguridad regulatoria

64 PLANIFICACIÓN

El dilema de la Fed

68 MARKETING

El retorno de los garantizados

72 I+D

Revisión del factor investing, ¿han
muerto el value y el momentum?

76 ASESORAMIENTO

Las EAFI potenciales de
convertirse en gestora

80 FUNDSTAGE

El post trading en Europa, una
industria en transformación

ENTREVISTAS

84 EL GURÚ

Charles Hopkinson-Wooley



90

88



84



92

88 EL GESTOR ESPAÑOL

Javier Galán

90 EL DIRECTIVO

Luis Megías

92 EL GURÚ

Prashant Chandran

115

-

- 100 RENTA FIJA**
El efecto dólar en la rentabilidad
- 104 EMERGENTES**
Dos experiencias muy distintas
- 108 CARTERAS**
Fondos de renta fija europea
- 111 ALTERNATIVOS**
Diversificación a través de risk parity
- 114 ISR**
Coche eléctrico
- 117 FONDOS COTIZADOS**
Replicar en renta fija

- 120 PENSIONES**
Cinco lecciones para alcanzar la prosperidad en la jubilación
- CON ESTILO**
- 124 ESTILO**
Vida y surf
- 126 VIAJE**
Conocer Sudamérica
- 128 GASTRONOMÍA**
Qué te apetece probar en París
- 129 ASUNTOS PERSONALES**
Guillermo Aranda

©2010 by J.D. Pyle & D.J. Conkling & Partners LLC. Todos los derechos reservados.
www.bpc.com
en.fundacionbpc.org
BPC/2010-0001

REDAZIONE MAGGIORE
Waldweg 176, 41530 Weiden
82061 Herten
Tel. +49 (0) 175 525 540
e-mail: info@redaktion-mag.de
www.funkhaus-akt.com

RESEARCHER
Elegance Associates
P.O. Box 9, # 24, ECH,
E. 24, 1705, 8711, rd
Tel.: 202 210 43 55
http://www.elegance.com

15. **PLATE 1000: 1000**



ORMAN FENDLEY
 Director
orfendley@wpi.edu

Excelle
AM MENTO
at thejazzclubnyc.com

ARANTXA RUBIO
museo lab e museu de les coses

DEAN MORFITT
Dean of the Faculty of Education
University of Birmingham

Internacional:
VICTORIA RIVERA
vrivera@ucdavis.edu

Photo credit: iStockphoto
WILLIAM M. KATZ
 are available upon request.

DISEÑO Y ILUSTRACIÓN: CEMLINE
 tumblr.com/cemline
IMPRESIÓN: PAPERBELL | **MAQUETACIÓN:**
 maximoelgrosch@gmail.com

 Taylor & Francis
Taylor & Francis Group

Responsabile Servizio
INGEGNER PATRIZIA COCCO
informazioni: info@asf.it oppure al n. 02 48491

 HARVEY KARP
10000 Wilshire Blvd., Suite 1000
Beverly Hills, CA 90210
Tel: 310.277.1000
Fax: 310.277.1001
www.harveykarp.com

DAVID C. MILLER
david.c.miller@nyu.edu



ISHWARI KISHORE
 Director, National Institute of Health

ERKANBA VARDI
gözetmen kuratör, EİT merkezinde işbirlikçi

TRANSCORPION
FULLY-INVESTED TEAM/STATION
MANAGEMENT AND CONSTRUCTION

 Rosemary A. Lombardi
RLOMBARDI@ALIBRI.ORG



Responsible Director
MOO INERT
 214.277.1000

Publicist
800.443.6741
info@annetteinfogroup.com

 Stephanie Carls, PhD, is an associate professor of psychology at the University of North Carolina at Charlotte. She is also a licensed clinical psychologist and has worked in various capacities in the field of mental health for over 15 years. She is currently a faculty advisor for the Psi Chi chapter at UNC-Charlotte.

 Researcher Contributor Identification
ORCID iD
cristina.alfonso@unipr.it

PHILIP J. HARRIS
 JR. (1912-1992) was a member of the
 Society from 1947 until his death in 1992.



© 2004 Blackwell Publishing Ltd
Journal of Internal Medicine 255: 103–110

Sumario

116 | FEBRERO 2019



TENDENCIAS

- 52 PORTADA**
Reyes de la consistencia
- 58 NEGOCIO**
Los fondos favoritos de los selectores europeos
- 62 ESTRATEGIAS**
Multiactivos tras la tormenta
- 66 LEGISLACIÓN**
MiFID II ¿y ahora qué?
- 70 PLANIFICACIÓN**
Resultados de la encuesta semestral de EFPA
- 74 MARKETING**
Los peligros que acechan a los ventas de las gestoras
- 78 I+D**
La inversión de la curva americana
- 82 ASESORAMIENTO**
Los perfilados en cifras, un año para no olvidar
- 86 FUNDSTAGE**
Cuánto cuesta poner en marcha una gestora



90



94



96

ENTREVISTAS

- 90 GURÚ**
Eric Bernbaum
- 94 GESTOR ESPAÑOL**
Reyes Torío
- 96 DIRECTIVO**
Beltrán de la Lastra y Gustavo Trillo



99 EN 5 MINUTOS
Nicola Cascella

- 100 RENTA FIJA**
Perspectivas de la deuda emergente para 2019
- 104 EMERGENTES**
Tecnología asiática
- 108 CARTERAS**
Estrategias en divisas
- 111 ALTERNATIVOS**
Un año para olvidar y también para aprender

114 ISR
¿Podemos medir
el progreso?

117 ETF
El regreso de los ETF
de réplica sintética

120 PENSIONES
El modelo de
pensiones anglosajón

124 ESTILO
El clarinete

126 VIAJE
Calcuta

128 GASTRONOMÍA
Ginebra

129 ASUNTOS PERSONALES
Elena Guanter



EDITORIAL: O. Prasad, Delhi
 Correspondence: D. Jeyaraj, L.
 Topics for discussion: Reservations
 ANNOUNCEMENTS
 ACHIEVEMENTS
 TRENDS IN THE FUTURE

CONTACT INFORMATION
 ADDRESS: 1145 S. University
 CHICAGO, IL 60607
 TEL: 312/977-7100
 FAX: 312/977-7100
 E-MAIL: info@paulsen.com
 WWW: www.paulsen.com

[illegible]

G. FLYNN, D. COX, D. J. FARRINGTON



EDITOR
CONZALO FERNANDEZ
 conzalo@redalyc.org

 Javier Pinto
javier.pinto@univie.ac.at

 Google Assistant
available on most Android phones

 John Doe
@johndoe123
100% Verified

 **U.S. DEPARTMENT OF HEALTH & HUMAN SERVICES**
REGINA E. HERRA
regina.herra@hhs.gov

 **THE WOODEN LAMP**
VIOLETTA RIZZO
www.woodlampsbyvioletta.com

1998-1999 HANDBOOK OF CLIMATE
 CHANGE AND CLIMATE
 CHANGE IN THE WORLD, PART 1: THE
 CLIMATE CHANGE AND CLIMATE
 CHANGE IN THE WORLD, PART 2: THE

Directing
HARRIS FOLLOTT
h.follett@theopenminded.com

Results from the Cervical Intrauterine Manipulation (CIM) trial, a randomised controlled trial of the use of a cervical manipulative device (CIM) to treat cervicogenic headache, are published in this issue. The authors report that the CIM device was found to be safe and effective in the treatment of cervicogenic headache. The authors conclude that the CIM device is a safe and effective treatment for cervicogenic headache.

HUGO BOSS
tuyên bố: www.hugoboss.com

ILAN HERSHKOVITZ
Senior Lecturer, Bar Ilan University



THOMAS WRIGHT
 Assistant Professor of Management
 University of North Carolina at Charlotte

[illegible]

TRANSFORMING
FULLY INVESTED TRADITIONAL
INDUSTRY INTO A NEW

Preprints & Published
RAQUEL ALONSO
 ralonso@ucl.ac.uk | www.rachelalonso.com

Contact: Julia A. Thompson
JAT@BAMC.BYU
julia.thompson@byu.edu

**Public and
NOTICE, a series of
the journal of Small Business**

**Free personal Carewelding kit to match
ENR BLACKCO
www.Marsdiff.com/stephenmccoy**


 Pediatric Learning Partners
 6501 N. Judd Rd.
 Dallas, TX 75248
 © 2010 www.kidscount.org

[illegible]

JPESGB
The Journal of the Philosophy of Education Society of Great Britain
Volume 35, Number 1, 2004

Sumario

117 | MARZO
2019



TENDENCIAS

- 48 PORTADA**
Las gestoras con la gama más consistente
- 54 NEGOCIO**
Los fondos con la triple calificación ABC
- 58 ESTRATEGIAS**
Invertir o no invertir en oro
- 62 LEGISLACIÓN**
Hacia un mercado europeo de covered bonds
- 66 PLANIFICACIÓN**
Gestión pasiva vs gestión activa
- 70 MARKETING**
Blindaje ante el Brexit
- 74 I+D**
¿Por qué es importante estar orientado al cliente?
- 78 ASESORAMIENTO**
Servicios de gestión de carteras
- 82 FUNDSTAGE**
Los retos operativos de las gestoras

ENTREVISTAS

- 86 GURÚ**
Eugene Philolitis
- 90 GESTOR ESPAÑOL**
Mikel Navarro
- 92 DIRECTIVO**
Ignacio Ezquiaga

A Funds people 6 MARZO

Sumario

117 MARZO 2019

- 94 **OPINIÓN**
Yafa Ahmadi
- 98 **EN 5 MINUTOS**
Ignacio Fuertes
- 99 **EN 5 MINUTOS**
Koen Bosquet
- 100 **EN 5 MINUTOS**
Charles Zerah

PRODUCTOS

- 101 **RENTA FIJA**
Reforma de los fondos monetarios
- 104 **EMERGENTES**
La guerra comercial China-EE.UU.
- 108 **CARTERAS**
Acciones europeas de pequeñas compañías
- 111 **ALTERNATIVOS**
Invertir en transición energética

99

114

ISR
Posicionamiento de las gestoras en las juntas de accionistas

117

ETF
Préstamo de títulos

120

PENSIONES
Planes vs fondos

94

CON ESTILO

- 124 **ESTILO**
Series
- 126 **VIAJE**
Islas ecuatorianas
- 128 **GASTRONOMÍA**
Londres
- 129 **ASUNTOS PERSONALES**
Nuria Ortega

99

100

Staff Funds
DEPPE

ENTIDAD Banco de España, Sector
Caja de Pensiones Europeas S.A.
Sociedad de Inversión y Gestión
SUSCRIPCIONES:
en la página 100
DEPÓSITO LEGAL H-4029-2019

REDACCIÓN MADRID
Calle de Alcalá, 100, 4.º planta
28014 Madrid
Tel. +34 91 111 11 11
redaccion@stafffunds.com
info@stafffunds.com

REDACCIÓN LIMA
Paseo de la República
S.A. de Inversión y Gestión
Tel. +34 91 111 11 11
limas@stafffunds.com

© Fondo 00000 y HADDO

- Directora:**
SOLAZO FERNÁNDEZ
solazof@stafffunds.com
- Editora:**
JANIS PÉREZ
janis.perez@stafffunds.com
- Coeditora:**
ALEXANDER MENDO
alexander.mendo@stafffunds.com
- Interventora:**
SOLAZO FERNÁNDEZ
solazof@stafffunds.com
- Interventora:**
JANIS PÉREZ
janis.perez@stafffunds.com
- Interventora:**
ALEXANDER MENDO
alexander.mendo@stafffunds.com

BOLETÍN DE RECOMENDACIONES BIBLIOGRÁFICAS
Jefe de Redacción: ALEJANDRO GARCÍA
alejandro.garcia@stafffunds.com

- Directora:**
MARA PÉREZ
marap@stafffunds.com
- Directora:**
MONTSE RUIZ
montse.ruiz@stafffunds.com
- Directora:**
MIGUEL RUIZ
miguel.ruiz@stafffunds.com
- Directora:**
JAVIER PUIGGALL
javier.puiggall@stafffunds.com
- Directora:**
SOLAZO FERNÁNDEZ
solazof@stafffunds.com
- Directora:**
ALEXANDER MENDO
alexander.mendo@stafffunds.com

BOLETÍN DE RECOMENDACIONES BIBLIOGRÁFICAS
Jefe de Redacción: ALEJANDRO GARCÍA
alejandro.garcia@stafffunds.com

- Directora:**
MARA PÉREZ
marap@stafffunds.com
- Directora:**
MONTSE RUIZ
montse.ruiz@stafffunds.com
- Directora:**
MIGUEL RUIZ
miguel.ruiz@stafffunds.com
- Directora:**
JAVIER PUIGGALL
javier.puiggall@stafffunds.com
- Directora:**
SOLAZO FERNÁNDEZ
solazof@stafffunds.com
- Directora:**
ALEXANDER MENDO
alexander.mendo@stafffunds.com

BOLETÍN DE RECOMENDACIONES BIBLIOGRÁFICAS
Jefe de Redacción: ALEJANDRO GARCÍA
alejandro.garcia@stafffunds.com

CONTENIDOS		
MARZO 2019		
08	NEGOCIO <i>Lourdes Moreno, directora general de InterMoney Patrimonios: Historia de una doble democratización.</i>	
18	ETFS <i>Vuelta atrás en el beneficio fiscal de la operativa de traspasos con ETFs, por Deloitte Legal.</i>	
22	ASESORAMIENTO <i>MIFID II, agentes y otras historias de EAFs, por Rafael Juan y Seva, de Wealth Solutions.</i>	
26	ANÁLISIS <i>¿Cómo impacta el cambio climático en la inversión? Estrategias que apostan por la descarbonización, las energías renovables y un uso sostenible de los recursos.</i>	
38	ASSET CLASS <i>¿Es 2019 un buen momento para pasarse a la renta variable de EE.UU.? Análisis de Janus Henderson Investors.</i>	
42	REGULACIÓN <i>La normativa MIFID II, oficialmente transpuesta en España. Por Ana García, de Baker McKenzie.</i>	
48	NEGOCIO <i>El coste del análisis con MIFID II ¿por qué la industria española nada a contracorriente?</i>	
54	ASSET CLASS <i>Inteligencia artificial: una tendencia de inversión que cambiará nuestras vidas.</i>	
60	ASSET CLASS <i>Bonos convertibles: un vehículo todoterreno. La oferta de NN IP.</i>	



- 66 **NEGOCIO**
UCITS: 30 años del mercado europeo de fondos.

- 72 **OPINIÓN**
Natixis Investment Managers: los factores que explican el éxito en la gestión del riesgo.

- 76 **RRHH**
Tendencias en selección de la banca privada para 2019. Por Spring Professional-Adecco.



- 78 **ASESORAMIENTO**
2020: se acerca la supremacía financiera de los millennials.

- 82 **ANÁLISIS**
El negocio institucional cae más de un 3% en 2018, en línea con los mercados, análisis de VDOS.

- 84 **RINCÓN SOLIDARIO**
Fundación Tusk: 30 años protegiendo a especies en peligro de extinción.

- 88 **ESTILO Y VIDA**
¿Cuáles son los pasaportes más poderosos del mundo?

- 92 **ESTILO Y VIDA**
M&G redescubre Goya en la Real Academia de Bellas Artes de San Fernando.



- 97 **EN POCAS PALABRAS**
Toni Conde, responsable de gestión de activos en Renta 4.



Col·legi d'Economistes de Catalunya
Associació sense ànim de lucre
de professionals de l'economia i de l'empresa

2a Edició: 2018

l'economista

Junta de Govern

Degà: Antoni Gascó Magrinyà
Vicepresident: Oriol Amat i Salas
President de la seu de Girona: Lluís Briga de Llobet
President de la seu de Lleida: Josep Maria Riu Vilà
President de la seu de Tarragona: Miquel Àngel Róden Gomis del Camp
Secretari: Xavier Subiràs i Alcega
Tresorer: Carmen García Jurque
Interventor: Berta Gascó Dillón
Vocals: Alfred Abad Paps, Emili Àlvarez Pérez-Boix, Maria Josep Arasa Alegre, Elisabet Bach Oller, Carme Casals i Solà Segura, José Ignacio Comen Serrà, Berta Ferrer Berta, Jaume Fernández Fernández, Miquel Àngel Dots, Ester Olivera Sotomayor, Ivan Planas Noya i Roldà Rodríguez Rico
Consellers: Andreu Farré Andueu, Carles Puig de Trany i Eduard Soler Viladomat

Comitè Editorial

Oriol Amat Salas, Maria Josep Arasa Alegre, Fàtima Castellanos Boada, Antoni Gascó Magrinyà, Angel Hermosilla Pérez, Miquel Àngel Riu, Ester Olivera Sotomayor, Robert Pons Caballero, Carles Puig de Trany i Lluís Santaló Bel

Edita

Col·legi d'Economistes de Catalunya
Fotografia: Col·legi d'Economistes de Catalunya
Publicació: Quèpuc, SL
cooperació@col·leconomistes.cat
Disseny i producció editorial: 25TACORP Publicacions Corporatives (Grupo Zeta), Consell de Client, 425, 08009 Barcelona, Tel. 932 279 419
Distribució: Ediciones Ruedas, SA
Depòsit legal: B-30694-1989
ISSN: 2025-2050

El Col·legi no es fa responsable de les opinions dels col·laboradors ni de les opinions dels lectors. Les opinions dels lectors són de exclusiva responsabilitat dels seus autors. L'opinió d'altres del Col·legi s'expressa a través de la seva Junta de Govern.

Barcelona: Plaça Gaietà Pradilla, 33, 08006 Barcelona, Tel. 934 181 604
col·leconomistes.cat
Girona: Joan Maragall, 44, 1r, 17002 Girona, Tel. 972 314 539
girona@col·leconomistes.cat
Lleida: Pere Cabrer, 16, 1r, 55001 Lleida, Tel. 973 210 603
lleida@col·leconomistes.cat
Tarragona: Ramon Noya, 38-40, 4a, 43004 Tarragona, Tel. 977 217 042
tarragona@col·leconomistes.cat



6
16
26
28
30

L'interès més alt
Joan Tugores i Ramon Alcega, Col·laboradors de Mèrit i Col·laboradors d'Honor 2018

Actualitat econòmica
Ràdio Café de l'Economista
Mercat del petroli

El Col·legi en el territori
Tarragona i Lleida

Formació de l'economista
Aula d'Economia

Treballar en grup
Jornada de Col·laboració
Publicoprivada



Jornada dels economistes 2018



20
Sant de casa
Joan Cavallé

41
Fòrum
d'activitats



4 a Informació de l'economista

	
INFORME MENSUAL Enero 2019	
El Informe Mensual es una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y por BPI Research (UEEF). CaixaBank Research www.caixabankresearch.com research@caixabank.com Enric Fernández Economista jefe Oriol Aspachs Director de Macroeconomía y Mercados Financieros Estel Martín Directora de Estrategia Bancaria BPI Research (UEEF) www.bancobpi.pt/ http://www.bancobpi.pt/grupo-bpi/estados-e-mensales/mercados-financieros diario@bancobpi.pt Paula Carvalho Economista jefe Fecha de cierre de esta edición: 31 de diciembre de 2018	
ÍNDICE	
1 EDITORIAL	
3 RESUMEN EJECUTIVO	
4 PREVISIONES	
7 MERCADOS FINANCIEROS	
9 <i>Una expansión fiscal a la italiana</i>	
12 ECONOMÍA INTERNACIONAL	
15 <i>El crecimiento de la eurozona: ni lento ni tan calvo</i>	
19 ECONOMÍA ESPAÑOLA	
21 <i>¿Un mayor dinamismo de los salarios supondrá una mayor inflación en España?</i>	
24 ECONOMÍA PORTUGUESA	
26 <i>Portugal: la industria del automóvil lidera las exportaciones de bienes</i>	
29 DOSSIER: CRECIMIENTO INCLUSIVO: CREAR OPORTUNIDADES PARA TODOS	
29 <i>Crecimiento inclusivo: las fuerzas del futuro</i> Clàudia Canalís	
31 <i>La educación como palanca para el crecimiento inclusivo</i> Ricard Martíu Gil	
33 <i>Políticas de empleo para un crecimiento inclusivo</i> Josep Mestre	
35 <i>Cohesión social y crecimiento inclusivo: indisolubles</i> Javier Itáñez de Aldemá Fuster	
 ENERO 2019	

INFORME MENSUAL Febrero 2019 El Informe Mensual es una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y por BPI Research (UEEF). CaixaBank Research www.caixabankresearch.com research@caixabank.com Enric Fernández Economista jefe Oriol Aspachs Director de Macroeconomía y Mercados Financieros Estel Martín Directora de Estrategia Bancaria BPI Research (UEEF) www.bancobpi.pt / http://www.bancobpi.pt/grupo-bpi/estudo-e-mercado/mercados-financeiros des@banco-bpi.pt Paula Carvalho Economista jefe Fecha de cierre de esta edición: 31 de enero de 2019	IM02 ÍNDICE 1 EDITORIAL 3 RESUMEN EJECUTIVO 4 PREVISIONES 7 MERCADOS FINANCIEROS 9 <i>La Fed da un vuelco a sus políticas a raíz de los datos</i> 12 ECONOMÍA INTERNACIONAL 15 <i>Credibilidad internacional, clave para el nuevo convenio mexicano</i> 19 ECONOMÍA ESPAÑOLA 22 ECONOMÍA PORTUGUESA 24 <i>Portugal: ¿hemos llegado al fin de la recuperación débil del mercado laboral?</i> 25 <i>El sol (sólo) brilla en Portugal</i> 27 DOSSIER: EL FUTURO DE LAS CONDICIONES FINANCIERAS: ¿CAMBIO DE PARADIGMA? 27 <i>Tipos de interés bajos: ¿hasta cuándo?</i> Oriol Carras y Adrià Morera Salmerón 32 <i>Las consecuencias del nuevo entorno de condiciones financieras: entrámos en terreno inexplorado</i> Javier Sordo-Armas
---	--

INFORME MENSUAL		IM03
Marzo 2019		
El Informe Mensual es una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y por BPI Research (UEEF) CaixaBank Research: www.caixabankresearch.com research@caixabank.com Enric Fernández Economista jefe Oriol Aspachs Director de Macroeconomía y Mercados Financieros BPI Research (UEEF) www.bancobpi.pt http://www.bancobpi.pt/grupo-bpi/estudos-e-mercados/mercados-financeiros info@bancobpi.pt Paula Carvalho Economista jefe Fecha de cierre de esta edición: 28 de febrero de 2019		ÍNDICE 1 EDITORIAL 3 RESUMEN EJECUTIVO 4 PREVISIONES 7 MERCADOS FINANCIEROS 9: <i>¿Por qué difieren los tipos de interés de activos poseídos?</i> 12 ECONOMÍA INTERNACIONAL 13: <i>China, ante un año difícil: riesgos crecientes, pero menor margen que en 2015</i> 19 ECONOMÍA ESPAÑOLA 21: <i>Lo que la contabilidad esconde</i> 24 ECONOMÍA PORTUGUESA 26: <i>Portugal: agricultura, un sector más dual pero promisorio</i> 29 DOSSIER: SUPEREMPRESAS: UN FENÓMENO GLOBAL 29: <i>Un mundo de gigantes</i> Roser Ferrer 31: <i>Superestrellas, competencia y consecuencias</i> Claudia Canals 34: <i>Navegar es un océano de grandes empresas, o sobre el arte de regular un mundo en pleno cambio disruptivo</i> Alex Ruiz
CaixaBank Research		MARZO 2019

SUMARIO

INVERSIÓN & FINANZAS.COM • Nº 1121 • FEBRERO 2019 • 32 PÁGS.



12 EN PORTADA
DONDE
ENCONTRAR
RENTABILIDAD
Es el gran reto de
los inversores para
este ejercicio



Un colapso en la
mayoría de los
sectores de la
zona del trading

13 CARLA GARCÍA
Carla García, directora
de Negocios de AXA IM

14 ENTREVISTA
Los fondos, ¿cómo
se ven en 2019?

15 ESTRATEGIAS
Estrategias para el
mercado de trading

16 IDEAS
Nuevas ideas de
negocio para el
año 2019

17 DIVISAS
El dólar, ¿cómo
se ve en 2019?

6 ANÁLISIS
Banco Local
Volatilidad e inestabilidad

9 OPINIÓN
José Luis García Delgado
2019: mejor, posiblemente

10 ESCUELA DE INVERSIÓN Y FINANZAS
Juan Carlos Domínguez, director de Negocios de AXA IM
¿Es buena idea invertir en fondos
centrados en un país?

18 TECNOLOGÍA
Aplica los riesgos del futuro ya con una realidad

20 INDUSTRIA
Ence, una volatilidad atractiva

22 ENTREVISTA
Janet Mu, economista global de Schroders

24 FONDOS DE INVERSIÓN
Los fondos viven en 2019 su primer año
negativo desde 2012

49 COTIZACIONES
Todos los datos y consejos sobre los valores

56 LEGISLACIÓN
Luces y sombras en la transposición de MIFID II

64 MOTOR
B5.3 Crossback: pequeño lujo rodante

66 START UP
Catering: la plataforma de catering para tu empresa

**Bloomberg
Businessweek**

42
Tecnología
Tus bloques
están en el
cuadro

44
Finanzas
Se buscan
compradores de
bonos en China



46
EMPRESA Y SOCIEDAD
José María Bernal, entrevista a Juan Costa,
presidente de la Fundación El Español



58
GESTIÓN DEL PATRIMONIO
Cómo manejar
la volatilidad de la renta

**ANA FIGARDO, DIRECTORA GENERAL DE LOMBARD ODIER, PRÓXIMA
ENTREVISTADA DEL ESPECIAL DE BANCA PRIVADA**

En el próximo número de INVERSIÓN & FINANZAS.COM, que saldrá a los quioscos el próximo viernes 18 de febrero, aparecerá publicada en el especial de Banca Privada una entrevista a Ana Figaró, directora general de Lombard Odier, el banco privado más importante del mundo, que celebra su 223 aniversario.

Ana Figaró analizará en la entrevista la evolución del

banco desde su fundación en España en 2007 y sus objetivos, el modelo de negocio de la entidad, la importancia estratégica de nuestro país para el banco, la situación por la que atraviesa la banca privada tras la implementación de MIFID II y los activos, áreas geográficas y sectores más interesantes para invertir este año.



SUMARIO

INVERSIÓN & FINANZAS CON + 14 LEEDS + DEL 15 AL 18 DE FEBRERO DE 2019



10 EN PORTADA
VIVIENDA: LOS RIESGOS DE LA SUBIDA
Ahorra más que nunca
para que al final en la
inversión para no
quedarse atrapado
como en la última crisis.



Con esta guía, una nueva edición de la revista mensual Los Fondos de Inversión
3 A FONDO
El Borsas se prepara a
publicar... pero
¿cómo se verá el
mercado de valores?
5 ENTREVISTA
Oscar Casse, gestor
senior del sufriendo
Santitas Invertemos
Sociedad Aperta
Región de Madrid
10 FONDO DEL MES
MAG Global Diversif.
12 ENTREVISTA
David Pizarro, manager
delegado de Invertemos

7 OPINIÓN
Enrique Marazuela
¿Desaceleración o recesión?

8 ESCUELA DE INVERSIÓN Y FINANZAS
Nicolás Peña, director comercial de Invertemos
para el canal institucional
¿Cuál es el momento ideal para comprar un fondo?

ESTRATEGIAS

18 PEQUEÑOS VALORES
¿Qué esperar de los "chichones" más entendiados?

20 TELECOMUNICACIONES
¿Qué hacer con las acciones de Euskaltel?

22 ENTREVISTA
Francisco de Haro, responsable de divisas de Cit en España

MERCADOS

32 COTIZACIONES
Todos los datos y consejos sobre los valores

GESTIÓN DEL PATRIMONIO

40 INVERSIÓN
Siguen la supervisión de Hacienda a varias sociedades
que amenazan su continuidad en España

42 BANCA
Otra sentencia de la nación a Banco Madrid frente a BICE

44 HIPOTECAS
El IRPH, el nuevo desafío judicial para la banca

IDEAS & TENDENCIAS

48 MOTOR
BMW Serie 8 Coupé. Otro deportivo extraordinario de BMW

50 START UP
Cómo conseguir tu mejor director gracias a la realidad virtual

Bloomberg Businessweek

28
Política
Italia invita a
Polonia al Partido
Anti-UE

30
Regiones
Superestrellas
locales del
streaming

16

¿Tendrá
continuidad el
rebote en las
bolsas?



24

ESTRATEGIAS
Nortia documenta sus fondos en una
cotización exigente



CIO 2019 YA TIENE CERRADO SU PROGRAMA

El foro de directores de inversión, CIO 2019, que se celebrará el próximo 14 de febrero en la sede de Viceroy, situada en la madrileña calle de Juan Ignacio Luca de Tena, ya tiene perfilado su programa, que contará con destacados ponentes. En la primera mesa redonda, que será moderada por Giuseppe Tringali, los embajadores



en España de Reino Unido, Simon Barne, de México, Roberto Luján, y de Italia, Stefano Santoro, abordarán las cuestiones de actualidad que afectan a sus respectivos países. En una segunda mesa de debate participarán conocidos expertos como Álvaro Antón, de Aberdeen Standard Investment, Enrique Marazuela, de BWA, Alex Foster, de Adairis y Rafael Alonso, de Bonkline.

SUMARIO

INVERSIÓN & FINANZAS • 97 € • 1,10 € • 2019 • 7 DE FEBRERO DE 2019



10 EN PORTADA
FONDOS PARA
APROVECHAR LAS
OPORTUNIDADES
Aunque las acciones
siguen prometiendo,
los expertos esperan
rentabilidades
positivas en algunas
categorías

7 OPINIÓN

José Luis García-Belagosa
En «nuevas elecciones»

8 ESCUELA DE INVERSIÓN Y FINANZAS

Miguel Lora, Senior Business Development
Director de Asesoría en Standard Investments
¿Qué es un fondo multactivo?

ESTRATEGIAS

15 DÓLAR

¿Resistamos ante los campeones del rebote?

20 VALORES

Dónde buscar valor en la bolsa de Estados Unidos

26 ENTREVISTA

Mark Eversham, responsable de renta
variable europea de Cernignas

28 RESULTADOS

División de opiniones con la banca

30 TELECOMUNICACIONES

Teléfono: ¿el valor sigue hacia pese a una cierta recuperación?

32 ALIMENTACIÓN

La DRI a Telepizza no conviene a inversores ni a expertos

34 ENTREVISTA

Antonio Fernández-Montiel, director financiero de Grinola

GESTIÓN DEL PATRIMONIO

56 CAMPAÑA DE LA RENTA

Aquítenos y cuentas, en el punto de mira

58 HIPOTECAS

Consumidores vs. Suprima por los gastos hipotecarios

60 CRÉDITOS

¿Un 2019 con créditos más caros?

IDEAS & TENDENCIAS

64 MOTOR

Toyota: Suma y sigue...

66 START UP

Centido: distribuidor del último smartphone a precio reducido

**Bloomberg
Businessweek**

36

Finanzas
**No se puede
vencer al
mercado**

39

Finanzas
**Una
marabonta
de unicornios**

40

Economía
**Cómo hace
China sus
números**



22

INVERSIONES ALTERNATIVAS

¿No esconde la su cartera algo
de banca en la sombra?



42

EMPRESA Y SOCIEDAD

Giuseppe Brignani entrevista a Javier Vago
de Seguros y Cristina González, de DRI

LA PRÓXIMA SEMANA, CON INVERSIÓN, ESPECIAL ZONA DE TRADING

La próxima semana, INVERSIÓN publica su
mensual de trading que incluye una entrevista
con Giulia Turazzini, CEO de Blackbird Re-
search y una de las analistas y traders más
reconocidas y prestigiosas del mercado espa-
ñol, además de colaboradora habitual de nues-
tras publicaciones. También, contaremos con
los análisis de Giancarlo Prisco, analista de

Advinat Markets, y de Carlos Galán, que expli-
cará las pautas temporales para optimizar las
entradas en el mercado. En la sección 'Cara a
cara', Sergio Ávila, analista de IG, y los analis-
tas de XTB estudiarán las perspectivas de
mercado y los aspectos técnicos más relevan-
tes del Dax alemán, el índice más popular en-
tre los traders del Viejo Continente.



SUMARIO

EDICIÓN 5, FEBRERO 2019 • Nº 1125 • DEL BOLSILLO DE INVERSIÓN

12 EN PORTADA
GESTORES AUTOMATIZADOS ¿SON DE VERDAD RENTABLES?
Analicamos los retornos obtenidos al invertir a través de estas plataformas

5 ANÁLISIS
Daniel Lázaro
¿Banco: valor o trampa?

9 OPINIÓN
José Luis Martínez Camacho
El otro sector financiero

10 ESCUELA DE INVERSIÓN Y FINANZAS
Mario Pires, director de Canal Institucional y del mercado portugués de Sobra de
¿Cómo elegir el fondo que más le interesa?

ESTRATEGIAS
18 DISTRIBUCIÓN
Ninerista: ¿qué hacer con la Opa sobre Ota?

20 RENTA VARIABLE
¿Ha llegado el momento de apostar por el 'value'?

22 ENTREVISTA
Ben Temple, director de renta variable estadounidense de Lazard Asset Management

MERCADOS
46 COTIZACIONES
Todos los datos y consejos sobre los valores

GESTIÓN DEL PATRIMONIO
56 DEPÓSITOS
El ahorro se aferra a los depósitos y marca récord

58 JUBILACIÓN
Las hipotecas inversas vuelven al mercado

IDEAS & TENDENCIAS
64 MOTOR
BMW Proceed y Ceed GT: una de las gemas más completas

66 START UP
Keyanidout: digitales por completo la gestión de tu pequeña empresa

Bloomberg Businessweek

42 Finanzas
Los mercados emergentes tienen un problema con China

44 Tecnología
El servicio Watch de Facebook no está a la altura de la compañía

24 SECTOR FINANCIERO
¿Una de las tareas bancarias en el horizonte?

54 GESTIÓN DEL PATRIMONIO
Sancciones a los cotizados si fallan en la custodia de información privilegiada

EL PRÓXIMO JUEVES, 14 DE FEBRERO, SE CELEBRA CIO 2019, EL FORO DE LOS DIRECTORES DE INVERSIÓN

¿Cuanto antes para la celebración del foro CIO 2019, el primer encuentro de los directores de inversión que organiza esta revista. Tendrá lugar el próximo jueves 14 de febrero y está previsto la participación de los directores de Reino Unido, Simon Norley; de México, Roberto Lagos; y de Italia, Stefano Soriano, para hablar de tres asuntos que preocupan a los inversores.

Breve, cuando conectará la relación de Italia con los mercados europeos. En otra mesa de debate, estarán expertos de Aberdeen Standard Investments, BBVA, Santander y Jaskbank. Se celebrará en la Biblioteca de ABC, en la más bonita calle de Madrid, Gracia Lario de Tena. Para saber más que reservar la plaza en el CIO 2019, contactar con el teléfono 91 342 34 55.

SEMANARIO

INVERSIÓN
Revista de Inversión y Finanzas
GANAN
Los inversores que siempre ganan

12 EN PORTADA
ACCIONES QUE SIEMPRE GANAN
Seis compañías del Ibov35 no dejan de brillar en bolsa a pesar de los diferentes cambios de gobierno

VOHORA
Con este sistema, un asesor es el jefe de la familia patrimonial. La clave de la inversión

2. A FONDO
N.F.O.I.
¿Cómo se valoran para el cálculo de la renta?

4. BARRERITA
El Va. Vohora, el sistema de valoración del valor de la rentabilidad de la renta

10. FONDOS DEL MES
Los fondos de renta fija

12. ENTREVISTA
De la renta fija, ¿qué se puede esperar? ¿Qué se puede esperar?

7 OPINIÓN
Enrique Marazuela
La economía española

10 ESCUELA DE INVERSIÓN Y FINANZAS
Enrique Marazuela, Business Development Manager de Xorweco.
¿Qué diferencias hay entre los fondos de reparto y los de acumulación?

ESTRATEGIAS
24 VALORES AMERICANOS
¿Seguimos a buller y compramos bancos estadounidenses?

26 AEROSPAZIAL
El fracaso del A380 no rompe la fama de miel de Airbus con el mercado

29 ORO
Necesidad de liquidez con inversión internacional

MERCADOS
35 COTIZACIONES
Todos los datos y consejos sobre los valores

39 ANÁLISIS TÉCNICO
La bolsa frota el tallo de los 9.200 puntos

GESTIÓN DEL PATRIMONIO
44 AHORRO
Planes de Ahorro Si: lo man impulsó entre los inversores generacionales

46 BANCA
Cómo ganar hasta 200 euros con la nómina

IDEAS & TENDENCIAS
48 MOTOR
FIAT 124 SPIDER – 500L (TPO) Un gran al pasado

50 START UP
Moonivers: El aliado de los comercios para gestionar el "tax free"

Bloomberg Businessweek

30 Finanzas
Comprar es fácil. Vender es difícil

32 Tecnología
El éxito silencioso de la tecnología europea

[CIO] 2019
Future oriented investments

18 Los riesgos geopolíticos hacia la topa

18 Los CIO apostan por EEUU y por la paz con China

TODO PREPARADO PARA EL FORO DE BANCA PRIVADA

Los gestores patrimoniales tienen una cita imprescindible el próximo 5 de marzo en el foro Finanzas Privadas, que se celebrará en los nuevos espacios que debe afrontar el sector. Con la participación de los directores generales de las principales entidades financieras españolas y de cuatro gestores de fondos internacionales de primera fila. El foro también contará con una entrevista a Adrián Domínguez, CEO de Adelfo Domínguez, que contará su estrategia al frente de la compañía de modo creído por su padre. El evento se celebrará en la Biblioteca de FBO, en la madrileña calle Juan Ignacio Lucio de Tena, 7. La asistencia es gratuita pero previamente hay que reservar la plaza en el 91 342 11 65.

SUMARIO

INVERSIÓN & FINANZAS.COM • Nº 1.128 • DEL 1 AL 7 DE MARZO DE 2019



12 EN PORTADA

¡AL RICO DIVIDENDO!

Las compañías cotizadas remunerarán a sus accionistas más que nunca este ejercicio. Sepa cómo aprovecharlo



CUENTA ATRÁS PARA EL FORO DE BANCA PRIVADA

Quedan muy pocas plazas por cubrir para la cita anual de los gestores patrimoniales, Banca Privada 2019, que cuenta con el patrocinio de AXA Investment Managers, Fidelity International, M&G Investments y Schroders. El 5 de marzo en la Biblioteca de ABC es la cita. Recuerden que para asistir tienen que reservar



previamente la plaza en el número de teléfono 91 342 14 65 o en la web eventos.finanzas.com/banca-privada/. Tras la celebración de este evento, la siguiente cita en la que está trabajando INVERSIÓN es en la del foro de Asesores Financieros, que está previsto que se celebre a finales del mes de abril. En los próximos números de la revista tendrán más información sobre este foro.

7 OPINIÓN

José Luis García Delgado
La primera de tres

10 ESCUELA DE INVERSIÓN Y FINANZAS

Oscar Esteban, director de Ventas para España de Fidelity
Fondos de renta fija de investment grade

ESTRATEGIAS

20 ENERGÍAS RENOVABLES

Siemens Gamesa, un valor en la cumbre

22 FÚTBOL

El riesgo de cotizar a golpe de goles

24 ENTREVISTA

Ben Ritchie, gestor del fondo Aberdeen Standard European Equity Fund

26 FONDOS DE INVERSIÓN

Deuda subordinada financiera: un oasis con riesgos

MERCADOS

51 COTIZACIONES

Todos los datos y consejos sobre los valores

GESTIÓN DEL PATRIMONIO

60 HIPOTECAS

Euribor: cómo afrontar el próximo cambio de tendencia

62 JUBILACIÓN

Cuentas nacionales, la respuesta a las pensiones

IDEAS & TENDENCIAS

64 MOTOR

Porsche Macan: la historia continúa

66 START UP

Chronoexpert: relojes de lujo para el consumidor medio

Bloomberg Businessweek

46

Política

Wall Street tiene muchos billetes verdes para el Green New Deal

48

Economía

Personas Vs automatización



18

BOLSA

¿Cómo proteger nuestras plusvalías?



42

EMPRESA Y SOCIEDAD

Giuseppe Tringali entrevista a José María Pacheco, presidente de Konecta

SUMARIO

INVERSIÓN & FINANZAS.COM • Nº 1.129 • DEL 8 AL 14 DE MARZO DE 2019



14 EN PORTADA
INVERTIR PARA
ALQUILAR
¿MERECE
LA PENA?

6 ANÁLISIS

Daniel Lacalle

Resultados empresariales: sorpresas y decepciones

11 OPINIÓN

José Luis Martínez Campuzano

Las obligaciones de las autoridades

12 ESCUELA DE INVERSIÓN Y FINANZAS

Rubén García Páez, Director General Iberia
y Latam de Columbia Threadneedle

¿Qué es el stock picking?

ESTRATEGIAS

20 ENERGÍA

Qué esperar del crudo y de las petroleras

23 ASEGURADORAS

Mapfre, en busca de la rentabilidad perdida

24 TEXTIL

Inditex: optimismo antes de los resultados

MERCADOS

47 COTIZACIONES

Todos los datos y consejos sobre los valores

GESTIÓN DEL PATRIMONIO

54 IMPUESTOS

Llegan las rebajas a sucesiones

56 FINANZAS

El Gobierno crea Amcesfi para prevenir nuevas crisis

58 SEGUROS

Los defraudadores al seguro se profesionalizan

IDEAS & TENDENCIAS

64 MOTOR

Citroën C5 Aircross, para el invierno y el verano

66 START UP

Brickbro: de oficina o local a loft o estudio con crowdfunding

**Bloomberg
Businessweek**

42

Finanzas

**Indigestión en
3G Capital**

44

Finanzas

**Un golpe doble
para HSBC**

26

BOLSA

Las joyas del
mercado de
fondos de bolsa
española



31

VII Encuentro anual para Gestores Patrimoniales

BANCA PRIVADA

32 Capital privado,

¿una opción para generar alfa?

**34 ¿Rentabilidad? La respuesta
está en los emergentes**

36 ENTREVISTA DE GIUSEPPE TRINGALIA:

ADRIANA DOMÍNGUEZ, CEO DE ADOLFO DOMÍNGUEZ

**38 ¿Es injusto el acoso que
sufren las sicavs?**



**LA PRÓXIMA SEMANA CON LA REVISTA INVERSIÓN
EL MENSUAL 'ZONA DE TRADING'**

La próxima semana, la revista INVERSIÓN publica el mensual 'Zona de Trading' que incluye una extensa entrevista con Sergio Ávila, analista de IG y uno de los mayores expertos en mercados, bolsa y trading

con CFDs. Además, Luis Lorenzo, de Dif Broker, y Juan Enrique Cadiñanos, de Admiral, analizarán las perspectivas del Ibex 35, mientras que Ernesto Simó, analista de Stamina Traders, propondrá ideas

de inversión para operativas de 'swing trading'. Y Luis García Langa, director de Aula Finanzas.com, mostrará en un artículo el uso de los diferentes tipos de 'stop loss' que pueden emplear los traders.



SUMARIO

INVERSIÓN & FINANZAS.COM • Nº 1.130 • DEL 15 AL 21 DE MARZO DE 2019



12 EN PORTADA
DÍA, LOS ACCIONISTAS ELIGEN LA ESTRATEGIA PARA SALIR DE LA CRISIS



Con este número, una nueva edición de la revista mensual Zona de Trading

■ **CARA A CARA:**
Ibex, batalla en resistencias

■ **ENTREVISTA**
Sergio Avila, analista de IG

■ **IDEAS**
¿Cómo ejecutar una estrategia bajista de swing trading?

■ **ESTRATEGIAS**
La doble ayuda de los stops: ¿Por qué y cómo usarlos?

■ **DIVISAS**
Euro/dólar: debe superar los 1,15 para ver recuperación

7 OPINIÓN

Enrique Quemada
¿Qué siete razones mantienen la compra de empresas?

10 ESCUELA DE INVERSIÓN Y FINANZAS

Juan Carlos Domínguez, Head of sales de AXA IM
¿Qué son los fondos de renta fija high yield?

ESTRATEGIAS

18 OPV
El rey de los vaqueros vuelve a la bolsa

21 AEROLÍNEAS
Boeing vive sus peores días desde los ataques terroristas del 11-S

22 CONSTRUCTORAS
Ferroviario y ACS puján en territorio comanche

24 DISTRIBUCIÓN
Tiempo de cambios en la cervrecera Anheuser-Busch Inbev

30 PRODUCTOS BANCARIOS
Créditos y tarjetas también se tiñen de verde

MERCADOS

50 COTIZACIONES
Todos los datos y consejos sobre los valores

GESTIÓN DEL PATRIMONIO

56 ESIS
Las sociedades y agencias recortan un 41% sus beneficios

IDEAS & TENDENCIAS

64 MOTOR
Los vehículos eléctricos toman Suiza

66 START UP
Jump Into Tech: una cómoda digitalización empresarial con el método JIT

Bloomberg Businessweek

46 Finanzas
Incluso las OPVs ya son cosa de ayer

48 Economía
China baja el ritmo

26 FONDOS DE INVERSIÓN
La nueva inversión responsable



58 GESTIÓN DEL PATRIMONIO
MIFID II reduce el análisis financiero y el número de analistas



«CÓMO INVERTIR DE FORMA INTELIGENTE»: LOS ENCUENTROS POPCOIN LLEGAN A VALENCIA EL 27 DE MARZO

Con el título «Cómo invertir de forma inteligente» se celebrará en la Bolsa de Valencia, situada en la calle Libreros, 2-4, uno de los encuentros Popcoin, el nuevo servicio de inversión automatizada de Bankinter. El evento contará con la participación como ponentes de Pilar Aranda, analista de Bankinter para Popcoin, Inés del Molino, directora de cuen-

tas de Schroders, Manuel Gutiérrez-Mellado, desarrollo de negocio de BlackRock en España, y Joaquín Maldonado, delegado territorial del comité de servicios a asociados de EFPA España. La asistencia al evento es gratuita pero hay que apuntarse previamente en la web eventos.finanzas.com/bankinter-valencia.



SUMARIO

INVERSIÓN & FINANZAS.COM • Nº 1.131 • DEL 22 AL 28 DE MARZO DE 2019



12 EN PORTADA
CÓMO INVERTIR
EN UNA EUROPA
JAPONIZADA



Con este número,
una nueva edición
de la revista mensual
Banca Privada

30 A FONDO
Agentes financieros, los
más deseados

34 ENTREVISTA
Carlos Recoder,
responsable de Banca
Privada para Europa
Occidental de Julius
Baer

34 OPINIÓN
Por Jeremy Podger,
gestor de Fidelity

7 OPINIÓN

Enrique Marazuela

¿Cuál es la situación de la economía global?

10 ESCUELA DE INVERSIÓN Y FINANZAS

Álvaro Antón Luna, Country Head, Head of Distribution
Iberia de Aberdeen Standard Investments.

¿Qué son los activos alternativos líquidos?

ESTRATEGIAS

18 RENTA VARIABLE ESPAÑOLA

Repórter de ases en el Ibex, ¿aún es
momento de invertir en ellos?

21 ENTREVISTA

James Lydotes, gestor del BNY Mellon Global
Infrastructure Income Fund

22 BANCA

¿Se calentará la banca con la gran fusión alemana?

24 CONSTRUCTORAS

Las acciones de OHL se calientan
por ¿otra falsa OPA?

26 TEXTIL

Inditex desvela el 'secreto' de las ventas online

MERCADOS

51 COTIZACIONES

Todos los datos y consejos sobre los valores

GESTIÓN DEL PATRIMONIO

60 IMPUESTOS

Los datos clave de la Declaración de la Renta

IDEAS & TENDENCIAS

64 MOTOR

Toyota Corolla: apuesta híbrida

66 START UP

Ladorian: distribución inteligente
de publicidad en los comercios

**Bloomberg
Businessweek**

44

Finanzas

El drama del
737 Max 8

46

Finanzas

No le preguntes la
edad a una
tendencia alcista

38

**FONDOS DE
INVERSIÓN**

Más medicina
monetaria:
oxígeno para las
carteras de renta
fija pero cuidado
con las burbujas



58

GESTIÓN DEL PATRIMONIO

La Comunidad Europea
'enmienda' Solvencia II para
impulsar la inversión



**LA PRÓXIMA SEMANA CON LA REVISTA INVERSIÓN
EL MENSUAL 'LOS FONDOS DE INVERSIÓN'**

La próxima semana, la revista INVERSIÓN publica el
mensual 'Los Fondos de Inversión', que incluye una
extensa entrevista con Bertrand Lecourt, gestor del
fondo Fidelity Sustainable Water & Waste, sobre la cre-
ciente tendencia de la inversión sostenible y, en con-
creto, la inversión en agua y residuos que centra la te-
mática de su producto. Otro de los grandes temas que

abordará esta publicación mensual será la evolución de
los fondos que invierten en las compañías tecnológicas,
con especial atención a las conocidas como FAANGs
(Facebook, Apple, Amazon, Netflix y Google), que tanto
interés despiertan entre los inversores. Además, Fer-
nando Luque, editor de Morningstar España, ofrecerá
uno de sus análisis en profundidad de un fondo.



SUMARIO

INVERSIÓN & FINANZAS.COM • Nº 1.132 • DEL 29 DE MARZO AL 4 DE ABRIL DE 2019



8 EN PORTADA
¿A QUIÉN VOTARÁ LA BOLSA?

Una encuesta entre inversores desvela el candidato preferido del mercado para las elecciones del 28 de abril



Con este número, una nueva edición de la revista mensual Los Fondos de Inversión

2 A FONDO
¿Sigue viva la oportunidad de invertir en tecnología?

6 ENTREVISTA
Bertrand Lecourt, gestor del fondo Fidelity Sustainable Water & Waste

10 FONDO DEL MES
Loomis Sayles US Growth Equity

14 ENTREVISTA
Nishant Upadhyay, responsable global de deuda emergente de HSBC

7 OPINIÓN

José Luis Martínez Campuzano
Formación para todos

ESTRATEGIAS

16 TELECOMUNICACIONES
Cellnex: caja llena y confianza total

18 FARMACEÚTICAS
Bayer: ¿recompensará al inversor valiente?

20 INDUSTRIA
Prudencia con Ence tras el duro golpe sufrido en Pontevedra

28 ANÁLISIS
La inversión pasiva se afianza

30 START UP
Tasty Poke Bar: la cocina hawaiana se hace un hueco en nuestro día a día

MERCADOS

31 COTIZACIONES
Todos los datos y consejos sobre los valores

GESTIÓN DEL PATRIMONIO

42 FINANZAS
Seguros, en el punto de mira de la banca

44 CONSUMO
Las reclamaciones bancarias se reducen a la mitad

IDEAS & TENDENCIAS

48 MOTOR
VOLVO V60: Un familiar para todas las ocasiones

50 ESCUELA DE INVERSIÓN Y FINANZAS

Álvaro Ramírez, miembro del equipo comercial de J.P. Morgan Asset Management.

Diferentes estrategias con ETFs

Bloomberg Businessweek

22 Economía
Guía para principiantes de la Teoría Monetaria Moderna

25 Política
Una industria británica a la que no preocupa el Brexit

14 WALL STREET

¿Tambores de recesión en la economía americana?



40 GESTIÓN DEL PATRIMONIO
No se líe con la declaración.

Conozca todas las novedades de la campaña de la Renta que comienza el 2 de abril

LA BOLSA DE BILBAO ACOGE EL EVENTO «CÓMO INVERTIR DE FORMA INTELIGENTE» EL PRÓXIMO 4 DE ABRIL

El evento «Cómo invertir de forma inteligente», que forma parte de los encuentros Popcoin, llega el próximo jueves 4 de abril a Bilbao. Contará con la participación de Pilar Aranda, analista de Bankinter para Popcoin, que hablará de los mercados que ofrecen las mejores rentabilidades. Inés del Molino, directora de Cuentas de Schroders, abordará el

papel de las emociones en los mercados financieros, Manuel Gutiérrez-Mellado, de BlackRock, centrará su intervención en las grandes temáticas de inversión y Begoña Alfaro, delegada territorial de EFPA España, analizará el universo fintech y cómo afecta al asesoramiento. El lugar de celebración es la Bolsa de Bilbao a las 18 horas.

Pilar Aranda,
Analista de
Bankinter
para Popcoin



Inés del Molino,
Directora de
Cuentas de
Schroders



Manuel
Gutiérrez-
Mellado
Desarrollo de
negocio
de BlackRock
España



Begoña Alfaro,
Delegada Territorial del
Comité de Servicios a
Asociados de EFPA España





40th TRUSTED
SINCE 1979

Journal of Financial Planning

Download the app

CONTRIBUTION

36 Retirement Income Literacy: A Key to Sustainable Retirement Planning

by Jamie P. Hopkins, J.D., LL.M., RICP®, CFP®, ChFC®, CLU®; and John A. Pearce II, Ph.D.

The results of the survey and research reported in this study highlight a need for increased retirement income literacy because of its impact on the quality of retirement planning.

SPECIAL REPORT

46 2018 Personal Finance Year in Review

by Barbara O'Neill, Ph.D., CFP®

This eclectic collection of facts and figures on a wide variety of personal finance topics is a comprehensive annual review of personal finance research, events, legislation, trends, and educational resources.

CONTACT INFORMATION

Contact us at: Journal of Financial Planning, 1250 Broadway, Suite 1625,
Denver, CO 80202, (800) 322-4237

Ad Sales:

Anne LaPlante, AlaPlante@CFAA.org
(800) 322-4237, ext. 7447

Letters to the Editor: JFPFeedback@CFAA.org

We are unable to publish all letters and may edit for length and clarity.

Reprints: To purchase professional reprints of Journal articles,
contact Wright's Reprint at (877) 652-5195.

2019 EDITORIAL CALENDAR

January: Technology

- February: College Funding
- March: Charitable and Communications
- April: Estate Planning
- May: Diversity/Inclusion
- June: Trends in Investing
- July: Marketing
- August: Behavioral Finance
- September: Regulatory Update/History Issues
- October: Next Generation of Planners and Clients
- November: Tax Planning
- December: Future of the Profession
and Best of the Journal, CFP® Anniversary Special (online digital edition)

PROFESSIONAL DEVELOPMENT AT FPA

Live Events: www.CFAA.org

FPA Annual

La Jolla, California, May 6-9, 2019
FPAAnnual.org

- FPA Annual Conference
Minneapolis, Minnesota, October 16-18, 2019
FPAAnnual.org

FPA Knowledge Circles at Connect.CFAA.org

- Applied Behavioral Economics
- Business Success
- CFP Board Standards
- International and Cross Border
- Investment Planning
- Private Planners
- Public Policy and Regulation
- Retirement Planning
- Tax and Estate Planning
- Women and Planners

Journal in the Round at Learning.CFAA.org

Journal authors discuss their articles with live Q&A.

Jan. 30, 2 p.m., Eastern

Sponsored Content at FPAJournal.org

Read sponsored content online at FPAJournal.org



40TH TRUSTED
SINCE 1979

Journal of Financial Planning

Download the app:  

CONTRIBUTIONS

34 Evaluating the Effectiveness of Employer-Provided Student Loan Repayment Assistance Programs

by Ross A. Jirassak, CPA/PFS, CFP®

Recommending borrowers pay down federal student loan debt quickly may not be the best decision in all circumstances.

44 Investigating the Role of Whole Life Insurance in a Lifetime Financial Plan

by Wade D. Piro, Ph.D., CFP®

This study considered whole life insurance as an alternative to "buy term and invest the difference" as part of a lifetime financial plan.

DEPARTMENTS

- 11 Starting Thoughts
- 12 40th Anniversary Highlight: To Think, Feel, Act, and Learn Like a CFP®
- 14 Observer
- 57 Advertising Index
- 58 Continuing Education

CONTACT INFORMATION

Contact us at: Journal of Financial Planning, 1290 Broadway, Suite 1625,
Denver, CO 80202; (800) 322-4232

Ad Sales:
Anne LaPlant, ALaPlant@CfpFPA.org
(800) 322-4232, ext. 7141

Letters to the Editor: Email JFPFeedback@CfpFPA.org.
We are unable to publish all letters and may edit for length and clarity.
Reprints: To purchase professional reprints of Journal articles,
contact Wright's Reprints at (877) 833-3295.

2019 EDITORIAL CALENDAR

- January: Technology
- February: College Funding
- March: Client Trust and Communication
- April: Estate Planning
- May: Diversity/Inclusion
- June: Trends in Investing
- July: Accounting
- August: Behavioral Finance
- September: Regulatory/Updates/Industry Issues
- October: Next Generation of Planners and Clients
- November: Tax Planning
- December: Future of the Profession and State of the Journal, 40th Anniversary Special (exclusive digital edition)

PROFESSIONAL DEVELOPMENT AT FPA

Live Events now at CfpFPA.org

FPA Summit:
Los Angeles, California, May 4-5, 2019
FPAsummit.org

- FPA Annual Conference
Minneapolis, Minnesota, October 16-18, 2019
FPAannual.org

FPA Knowledge Circles at CfpFPA.org

- Applied Behavioral Economics
- Business Success
- CFP® Board Standards
- FPA Latino
- International and Cross Border
- Investment Planning
- Pride Planning
- Public Policy and Regulation
- Retirement Planning
- Tax and Estate Planning
- Women and Finance

Journal in the Round at Learning.CfpFPA.org

- Journal authors discuss their articles with live Q&A
- Feb. 27, 2 pm, Eastern

Sponsored Content at FPAjournal.org
Read sponsored content online at FPAjournal.org



40th TRUSTED
SINCE 1979

Journal of Financial Planning

Download the app:  

CONTRIBUTIONS

Time Allocations and Self-Reported Happiness of Retirees: An Exploratory Study

by Tao Guo, Ph.D., CFP®; Jianshan Cheng, Ph.D., CFP®; Philip Gibson, Ph.D., CFP®; and Louis J. Penevski, Ph.D.

Financial planners can not only ensure the appropriate use of retirement assets for their clients, but also provide guidance on how clients might plan their daily activities.

Examining Asset Flows and Type of Advisor Compensation After an Economic Downturn

by Lukao B. Dean, Ph.D., CRC®; Nathan Hartness, Ph.D., CFP®; and Jared Pickens, M.D., CFP®, AFC

This research exemplified the idea that after an economic shock, consumers are more likely to focus on fees and perceived conflicts of interest.

CONTACT INFORMATION

Contact us at: Journal of Financial Planning, 1750 Broadway, Suite 625, Denver, CO 80202, (800) 322-4237

Ad Sales:

Anna LaFlam, ALaFlam@OseFPA.org
(800) 322-4237 ext. 7147

Letters to the Editor: JFPFeedback@OseFPA.org

We are unable to publish all letters and may edit for length and clarity.

Reprints: To purchase professional reprints of Journal articles, contact Wright Reprints at (877) 651-5295.

2019 EDITORIAL CALENDAR

- January: Technology
- February: College Funding

March: (Live First and Editorial Review)

- April: Estate Planning
- May: Charitable Giving
- June: Trends in Investing
- July: Marketing
- August: Behavioral Finance
- September: Regulatory Update/Editorial Issues
- October: Next Generation of Planners and Clients
- November: Tax Planning
- December: Future of the Profession and Best of the Journal: 40th Anniversary Special (exclusive digital edition)

PROFESSIONAL DEVELOPMENT AT FPA

Live Events across at OseFPA.org

FPA Forum
La Jolla, California, May 6-9, 2019
FPAforum.org

- FPA Annual Conference
Minneapolis, Minnesota, October 14-18, 2019
FPAannual.org

FPA Knowledge Circles at OseFPA.org

- Applied Behavioral Economics
- Business Success
- CFP Board Standards
- FPA Institute
- International and Cross Border
- Investment Planning
- Private Planning
- Public Policy and Regulation
- Retirement Planning
- Tax and Estate Planning
- Women and Finance

Journal in the Round at Learning.OseFPA.org

Journal authors discuss their articles with live Q&A.

- March 22, 2 p.m., Eastern

Sumario

NOTICIAS

06 AL DÍA

Líder, la fibra que no va sola. Est Original. Ojo con Lets Bonus. Reventa coches. Comparar precios ahora es posible. Contadores individuales. Multitenitalia e Apple y Samsung. No tre las tarjetas virtuales.

10 FAMILIA OCU

Damos la bienvenida a las dos familias OCU que nos acompañarán a lo largo de 2019 y a las que hemos propuesto un reto: ahorrar 1.000 euros al año con los consejos de OCU.

ESTUDIOS

12 CONSUMO PARA VIVIR MEJOR

Presentamos 12 nuevos usos de consumo y preguntamos a los consumidores cuánto querían cambiar.

21 DOCE AÑOS UN FRIGO, 6 UNA PLANCHA

¿Cuántos años dura cada marca de electrodoméstico? Los encuestados responden.

26 ANISAKIS ¿QUIÉN DUO MIEDO?

Con unas medidas básicas de precaución, no hay excusa para no comer pescado.

16 EL QUESO DE LAS MIL CARAS

Una guía para orientarse mejor entre las distintas variedades de este derivado lácteo: tipos, usos...

24 ¿GASTO MUCHA LUZ?

Proponemos a nuestros socios participar en un proyecto que les ayudará a ahorrar energía.

13
Podrás en la vía para el consumo colaborativo.



SU ESPACIO

52 HABLAN LOS SOCIOS

Aeropuerto cerrado por nieve. Problemas con el montaje de una cama. Seguro de coche de alquiler. Sin agua caliente. Portabilidad mal realizada.



52
Verónica y Juanma quieren volver porque el tiempo lo estaba pasando por nieve y les devolvieron el dinero.

54 ENREDADOS

Los internautas opinan sobre la contienda del impuesto de A.D.



53
A Juan le cambian el seguro del coche que había comprado.

37
Las integradas aumentan ofreciendo más capacidad a cambio de un menor costo.

AGENCIA DE PRENSA Y MARKETING
011 000 000 - 011 000 000
www.ocu.org/contacto

AGENCIA PUBLICIDAD
011 000 000 - 011 000 000
www.ocu.org/contacto

AGENCIA DE MARKETING
011 000 000 - 011 000 000
www.ocu.org/contacto

AGENCIA DE MARKETING
011 000 000 - 011 000 000
www.ocu.org/contacto

AGENCIA DE MARKETING
011 000 000 - 011 000 000
www.ocu.org/contacto

AGENCIA DE MARKETING
011 000 000 - 011 000 000
www.ocu.org/contacto

AGENCIA DE MARKETING
011 000 000 - 011 000 000
www.ocu.org/contacto

AGENCIA DE MARKETING
011 000 000 - 011 000 000
www.ocu.org/contacto

AGENCIA DE MARKETING
011 000 000 - 011 000 000
www.ocu.org/contacto

AGENCIA DE MARKETING
011 000 000 - 011 000 000
www.ocu.org/contacto

AGENCIA DE MARKETING
011 000 000 - 011 000 000
www.ocu.org/contacto

AGENCIA DE MARKETING
011 000 000 - 011 000 000
www.ocu.org/contacto

AGENCIA DE MARKETING
011 000 000 - 011 000 000
www.ocu.org/contacto

AGENCIA DE MARKETING
011 000 000 - 011 000 000
www.ocu.org/contacto

AGENCIA DE MARKETING
011 000 000 - 011 000 000
www.ocu.org/contacto

AGENCIA DE MARKETING
011 000 000 - 011 000 000
www.ocu.org/contacto

AGENCIA DE MARKETING
011 000 000 - 011 000 000
www.ocu.org/contacto

AGENCIA DE MARKETING
011 000 000 - 011 000 000
www.ocu.org/contacto

AGENCIA DE MARKETING
011 000 000 - 011 000 000
www.ocu.org/contacto

134
PRODUCTOS
ANALIZADOS

COMPARAR



30
Robots aspiradores, el artífice de moda que está revolucionando la limpieza del hogar.

30 ASPIRADORES INCANSABLES

Un análisis de 32 modelos de aspiradores robot, un refuerzo en las tareas de limpieza.

34 RECIÉN LLEGADOS

La primera impresión de nuestros expertos a cerca de los productos más recientes.

36 TOP 5

5 productos de calidad destacada que puede consultar en nuestros comparadores online.

37 PARA FAMILIAS AMPLIAS

¿Sueña con un frigo americano? La Compra Maestra vale menos de 600 euros.

40 APPS ANTIVIRUS

Ofrecen buena protección contra los virus y pueden ayudar si extravía el móvil.

45 TELES: MÍNIMO 40"

En espacios no pequeños, puede ser útil un televisor de 32", pero si hay hueco, los de 40" o más están mejor equipados.

48 DUERMA A PIERNA SUELTA

Análisis de colchones y guía de compra para que todos los usuarios encuentren el modelo más apropiado.



48
De látex, muelles o viscoelástica, la variedad de colchones en el mercado hace difícil elegir.



AVISO A LOS LECTORES:

Fieles a nuestro compromiso de ofrecerles información útil y transparente y mejorar los productos y servicios de suscripción, desde el 1 de enero de 2019 el coste de OCU-Compra Maestra y Dinero y Derechos aumentará en 0,20 euros al mes, para poder afrontar el aumento de costes de producción y envío. Muchas gracias por confiar en OCU.

4 GARANTÍAS

DEFENSA DE LOS CONSUMIDORES

Los objetivos de OCU son informar, defender y representar a los consumidores, así como atender a sus socios y suscriptores.

INDEPENDENCIA

OCU es independiente en su financiación. Su presupuesto proviene de las cuotas de sus socios y de la venta de sus publicaciones.

SIN PUBLICIDAD

Nuestras revistas no contienen ni una línea de publicidad pagada por fabricantes o comerciantes ni por intereses políticos o económicos.

PROHIBICIÓN DE USO PUBLICITARIO

Se prohíbe todo uso con fines publicitarios o comerciales de los artículos, del término Compra Maestra y del nombre de OCU. Su uso con otros fines requiere la autorización previa del editor.

EN PANTALLA

ÍNDICE EN LA WEB

Puede consultar el índice y el archivo de revistas desde 2011 en

www.ocu.org/publicaciones/ocu-compra-maestra

REVISTA DIGITAL

Puede leerla en la tableta o en el móvil con la app OCU disponible en Android e iOS



www.ocu.org

enero 2019 • OCU-Compra Maestra 443 3

febrero/2019
Envíe sus sugerencias a
cuentasealoaocu@ocu.org

86

PRODUCTOS
ANALIZADOS

4 GARANTÍAS

COMPARAR

32 TERMOS ELÉCTRICOS

Algunos de los 10 modelos analizados no pasan la prueba de oxidación interior, pero también los hay de buena calidad.

36 RECIÉN LLEGADOS

La primera impresión de nuestros expertos a cerca de los productos más recientes.

36 TOP 5

5 productos de calidad destacada que puede consultar en nuestros comparadores online.

39 ROBOTS DE COCINA

Thermomix sigue siendo el rey, pero le han salido competidores que le pisan los talones.

42 HAY VIDA FUERA DE CHROME

Diez navegadores web bajo la lupa, con sus ventajas, inconvenientes y peculiaridades.

45 PAÑALES DESECHABLES

Con los pañales galardonados puede ahorrar cientos de euros respecto a los más caros.

48 PAPEL HIGIÉNICO

Parecen todos iguales, pero el análisis prueba que hay diferencias de calidad. Y mejor si no lleva perfumes ni dibujos.



Un buen termo eléctrico puede proporcionar agua caliente durante muchos años, pero no todos lo son.



www.ocu.org

Aunque su función sea humilde, el papel higiénico nos toca la fibra sensible y conviene elegirlo bien.



DEFENSA DE LOS CONSUMIDORES

Los objetivos de OCU son informar, defender y representar a los consumidores, así como atender a sus socios y suscriptores.

INDEPENDENCIA

OCU es independiente en su financiación. Su presupuesto proviene de las cuotas de sus socios y de la venta de sus publicaciones.

SIN PUBLICIDAD

Nuestras revistas no contienen ni una línea de publicidad pagada por fabricantes o comerciantes ni por intereses políticos o económicos.

PROHIBICIÓN DE USO PUBLICITARIO

Se prohíbe todo uso con fines publicitarios o comerciales de los artículos del término Compra Maestra y del nombre de OCU. Su uso con otros fines requiere la autorización previa del editor.

EN PANTALLA

ÍNDICE EN LA WEB

Puede consultar el índice y el archivo de revistas desde 2011 en
www.ocu.org/publicaciones/ocu-compra-maestra

REVISTA DIGITAL

Puede leerla en la tableta o en el móvil con la app OCU disponible en Android e iOS



febrero 2019 • OCU - Compra Maestra 444 3

Sumario

INFORMACIÓN CONTACTO
 ESPAÑA
 902 001 142 - 902 001 224
 en español y alemán de 9 a 19 h
 www.oca.org/verbo

ASISTENCIA TÉCNICA
 902 001 142 - 902 001 224
 en español y alemán de 9 a 19 h
 902 001 142 - 902 001 224
 en alemán de 9 a 19 h
 www.oca.org/verbo

ASISTENCIA COMERCIAL
 902 001 142 - 902 001 224
 en español y alemán de 9 a 19 h
 www.oca.org/verbo

ASISTENCIA LEGAL
 902 001 142 - 902 001 224
 en español y alemán de 9 a 19 h
 www.oca.org/verbo

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN
 902 001 142
 en español y alemán de 9 a 19 h
 www.oca.org/verbo

ASISTENCIA TÉCNICA
 902 001 142
 en español y alemán de 9 a 19 h
 www.oca.org/verbo

ASISTENCIA TÉCNICA
 902 001 142
 en español y alemán de 9 a 19 h
 www.oca.org/verbo

ASISTENCIA TÉCNICA
 902 001 142
 en español y alemán de 9 a 19 h
 www.oca.org/verbo

ASISTENCIA TÉCNICA
 902 001 142
 en español y alemán de 9 a 19 h
 www.oca.org/verbo

ASISTENCIA TÉCNICA
 902 001 142
 en español y alemán de 9 a 19 h
 www.oca.org/verbo

ASISTENCIA TÉCNICA
 902 001 142
 en español y alemán de 9 a 19 h
 www.oca.org/verbo

ASISTENCIA TÉCNICA
 902 001 142
 en español y alemán de 9 a 19 h
 www.oca.org/verbo

ASISTENCIA TÉCNICA
 902 001 142
 en español y alemán de 9 a 19 h
 www.oca.org/verbo

ASISTENCIA TÉCNICA
 902 001 142
 en español y alemán de 9 a 19 h
 www.oca.org/verbo

ASISTENCIA TÉCNICA
 902 001 142
 en español y alemán de 9 a 19 h
 www.oca.org/verbo

ASISTENCIA TÉCNICA
 902 001 142
 en español y alemán de 9 a 19 h
 www.oca.org/verbo

ASISTENCIA TÉCNICA
 902 001 142
 en español y alemán de 9 a 19 h
 www.oca.org/verbo

ASISTENCIA TÉCNICA
 902 001 142
 en español y alemán de 9 a 19 h
 www.oca.org/verbo

ASISTENCIA TÉCNICA
 902 001 142
 en español y alemán de 9 a 19 h
 www.oca.org/verbo

2 OCA - Comprometidos con el futuro 2018

NOTICIAS

08 AL DÍA

Deo social térmico. Seafitonesu hogar. Las zoonosis, estancadas. Cibermapa, nuevo diseño. Encuesta Alzheimer. Actos a las pajas y bastoncillos. Iberpistas compensa a los afectados por la nevada. No lo haga bengales junta a los fríos.

10 FAMILIA OCU

Mir Espasa y su familia han logrado un buen avance en su reto de ahorrar 1.000 euros anuales. Simplemente cambiando de operador, su factura anual de telefonía bajará más de 700 euros, gracias a los consejos de OCU.

ESTUDIOS

12 OPERADORES DE TELEFONÍA

Pepephone, Lowi y Rson. Favoritos de los usuarios, pero la mayoría sigue atado a un gran operador.

20 ETIQUETAS DE EMISIONES

Un coche con etiqueta Cero o Eco no siempre consume menos que un vehículo de gasolina.

26 AZÚCAR EN GALLETAS

Comparamos la cantidad de azúcar, grasas saturadas y sal por tipo de galleta: María, Digestivo, Oreo...

16 ANCHOA DEL CANTÁBRICO

¿Lo especie que va dentro de las latas corresponde a la etiqueta? Las analizamos para saber quién es quién.

22 SEGUNDAS OPORTUNIDADES

La compra de segunda mano está de moda, impulsada por el afán de ahorro y las buenas experiencias.

28 SATISFACCIÓN CON HIPER Y SUPER

Una encuesta donde casi 6.000 consumidores dicen lo que más y menos les gusta de los supermercados.



29 Las galletas están riquísimas y nos alegras el día, pero algunas contienen un exceso de azúcar.

SUESPACIO

52 HABLAN LOS SOCIOS

Alta fraudulencia en la luz. Oferta online imposible de usar. Oxidación prematura en radiadores. Indemnización por vuelo retrasado. Confusión con webs oficiales.



52 A todos los socios de OCA les ha llegado la noticia de que el precio de la luz ha subido 157 euros.



53 Victorio el presidente de OCA, quien cambia los precios de los productos en el mercado.

38 Radon, baflo, cemento, acero... los radonistas son valientes y audaces en el mundo.

Sumario

ASOCIACIÓN DE CREDITOS
Y DEBITOS
912 909 140 - 902 864 334
www.ayudaalconsumidor.es

ASOCIACIÓN FISCAL
912 081 183 - 902 100 181
de lunes a viernes de 9:00 a 18:00
sábados, domingos y festivos de 10:00 a 14:00
www.asociacionfiscal.es

ASOCIACIÓN BANCARIA
912 000 181 - 902 100 181
de lunes a viernes de 9:00 a 18:00
www.asociacionbancaria.es

ASOCIACIÓN LABORAL
91 280 91 11 - 902 084 040
de lunes a viernes de 9:00 a 18:00
www.asociacionlaboral.es

CONSEJO DE CONSUMIDORES
NACIONALES
912 000 143
de lunes a viernes de 9:00 a 18:00
www.consumidores.es

SERVICIO AL CLIENTE
911 040 183
de lunes a viernes de 9:00 a 18:00
www.servicioalcliente.es

LÍNEA OCU SALUD
900 100 000
www.ocu.es/salud
teléfono de atención al cliente

ASISTENCIA EN EL HOGAR
912 000 143 - 902 100 181
www.ocu.es/asistencia-en-el-hogar

DEPARTAMENTO DE ASISTENCIA
AL CLIENTE
www.ocu.es/asistencia-al-cliente

DEPARTAMENTO DE INFORMACIÓN
NACIONAL
912 000 143
www.ocu.es/informacion-nacional

SERVICIO AL CLIENTE TELEFÓNICO
912 000 143
www.ocu.es/servicio-al-cliente-telefonico

DEPARTAMENTO DE ASISTENCIA
AL CLIENTE
912 000 143
www.ocu.es/departamento-de-asistencia-al-cliente

DEPARTAMENTO DE ASISTENCIA
AL CLIENTE
912 000 143
www.ocu.es/departamento-de-asistencia-al-cliente

DEPARTAMENTO DE ASISTENCIA
AL CLIENTE
912 000 143
www.ocu.es/departamento-de-asistencia-al-cliente

DEPARTAMENTO DE ASISTENCIA
AL CLIENTE
912 000 143
www.ocu.es/departamento-de-asistencia-al-cliente

DEPARTAMENTO DE ASISTENCIA
AL CLIENTE
912 000 143
www.ocu.es/departamento-de-asistencia-al-cliente

DEPARTAMENTO DE ASISTENCIA
AL CLIENTE
912 000 143
www.ocu.es/departamento-de-asistencia-al-cliente

DEPARTAMENTO DE ASISTENCIA
AL CLIENTE
912 000 143
www.ocu.es/departamento-de-asistencia-al-cliente

DEPARTAMENTO DE ASISTENCIA
AL CLIENTE
912 000 143
www.ocu.es/departamento-de-asistencia-al-cliente

NOTICIAS

06 AL DÍA

En carretera, a 90 km/h. Medio al
líquido de compra. Mundo consumidor.
transparencia en EFSA. Lácteos Made in
Spain. Consumo contra Justifab. Ahorro
en energía. Google y la privacidad. No lo
haga usar guantes con los alimentos.

10 FAMILIA OCU

En el hogar de Javier Martínez y Carmen
García pueden ahorrarse 386 euros
cambiando sus tarifas de electricidad
y gas. Con los consejos de OCU, ya
han acumulado un ahorro anual de
935 euros.

ESTUDIOS

12 ACRILAMIDA: CUANTA MENOS, MEJOR

Revisión de los niveles de la pir judicial
acrilamida en más de 500 alimentos;
hay que reducir los límites y hacerlos
obligatorios.

16 INTERNET DE LAS COSAS

Los dispositivos inteligentes llegan
a casa. ¿Conocemos los riesgos?
¿Sabemos dónde van los datos?

20 ¿FORMATO AHORRO?

OCU desmiente que comprar unidades
de mayor tamaño resulte siempre más
barato.

22 FOTO Y REALIDAD

Cómo las fotos de alimentos convencen
al consumidor y lo poco que se parecen
a lo que hay en el interior.



12
La acrilamida se forma en
alimentos ricos en almidón al
hacerlos o freírlos a
temperaturas altas.

SU ESPACIO

52 HABLAN LOS SOCIOS

Antidador facturado y esropeado en Iberia.
Cambio de batería. Gastos por cancelar un
viaje. Subida de tarifas en Max Móvil. Lupa
en Carrefour. Aceite de oliva con mezclas.



52
Siente tanto problemas
para calmar los gastos
suavizados por la retención
del operador en Iberia.



54
Max Móvil cambió la
tarifa de Tono, lo
que le supuso pagar
700 € más en dos
meses.

109

PRODUCTOS
ANALIZADOS

COMPARAR

26 COCHES UTILITARIOS

Un completo análisis de modelos pequeños, que incluye 7 modelos eléctricos, 26 de gasolina, un híbrido y 3 de gas.



40 DETERGENTE MULTIUSO

El mejor de ellos no solo limpia diferentes superficies, además tiene etiqueta ecológica.

31 TOP 5

5 productos de calidad destacada que puede consultar en nuestros comparadores online.

32 RECÉN LLEGADOS

La primera impresión de nuestros expertos acerca de los productos más recientes.

35 PELLETS Y ESTUFAS

El combustible es importante, pero lo es más la estufa o, dos de ellas, talan en la prueba de seguridad.

44 APPS PARA PADRES E HIJOS

Un medio para proteger a los niños de los riesgos de usar el móvil sin control.

48 EREADERS

Amazon y Kobo copan el mercado; analizamos 15 modelos y casi todos son de buena calidad.

26

Un utilitario básico se puede comprar desde 7.000 euros, pero para salir a carretera vale la pena gastar algo más.



www.ocu.org

4 GARANTÍAS

DEFENSA DE LOS CONSUMIDORES

Las oficinas de OCU son intermediación y educación a los consumidores, en colaboración con los juzgados y la policía.

INDEPENDENCIA

OCU es independiente en su financiación. Su presupuesto proviene de sus actividades, sus socios y de la venta de sus publicaciones.

SIN PUBLICIDAD

Algunas marcas no quieren que se les atribuya publicidad pasiva por haberlas o haberlas no, pero nosotros pagamos la publicidad.

PROTECCIÓN DE USO PUBLICITARIO

Special que ha de pagar los fines, además de su contenido, de los productos de la prensa de OCU y de la revista de OCU. Cuando con otros medios se han producido errores de OCU, OCU no tiene.

EN PANTALLA

ÍNDICE EN LA WEB

Puede consultar el índice y el archivo de revistas desde 2011 en www.ocu.org/publicaciones/ocu-compra-maestro

REVISTA DIGITAL

Puede leerla en la tablet o en el móvil con la app OCU disponible en Android e iOS.



18 de marzo 2019 • OCU - CompraMaestro 443 3

EDITORIAL



Sagrario Luongo
Redactora jefe

¡Descuentazo!

Comprar un coche supone un gasto importante en la economía doméstica, por eso siempre es bienvenido un buen descuento. Con este gancho los clientes optan por financiar sin saber que posiblemente acabarán pagando más que el descuento que han obtenido.

Financiar tiene un lado oscuro, porque detrás de estas tácticas comerciales se esconden comisiones de apertura, contratación de productos o servicios accesorios, incumplimiento generalizado de la obligación de información. También usan estrategias tan poco lícitas como vincular las ofertas a periodos de permanencia durante los que la cancelación de los préstamos implica la pérdida de los descuentos aplicados, práctica contraria a la Ley de Crédito al Consumo, y al superar las comisiones máximas que fija la ley para las amortizaciones anticipadas. Además, si la pensión establecida es un importe fijo que no se reduce de manera proporcional, también se incumplirá la Ley para la Defensa de los Consumidores y Usuarios.

Eso sí, a usted le están haciendo creer que si financia está ahorrando, pero según nuestros cálculos no es así porque una vez financiado el precio final del coche siempre será superior que si lo hubiera pagado al contado (¿o financiado más barato? en esta misma revista).

Son el Banco de España y los organismos de consumo competentes quienes deben acabar con el incumplimiento sistemático de la normativa, para lo que debería aplicarse el régimen sancionador previsto. En caso contrario, como ha ocurrido en otras ocasiones, la norma quedará en papel mojado.

ENVÍENOS SUS COMENTARIOS: sociedad@ocu.org

2 OJD (memoria) 15/19

EN ESTE NÚMERO



EN PORTADA

10

El negocio de la financiación

Los vendedores de coches ofrecen descuentos a porcentajes atractivos al financia parte del precio. Hechos las cuentas, el coste del préstamo se come al descuento.

Plazo a nuestro compromiso de ofreceros información útil y transparente y mejorar los productos y servicios de su suscripción, desde el 1 de enero de 2019 el coste de OCU-Carros, Mantenimiento y Dinero y Derechos aumentará en 0,20 euros al mes, para poder afrontar el aumento de costes de producción y envío. Muchas gracias por confiar en OCU.

4 GARANTÍAS

DEFENSA DE LOS CONSUMIDORES

Los objetivos de OCU son la información, la defensa y la representación de los consumidores, así como la atención a sus quejas.

INDEPENDENCIA

OCU es independiente en su financiación. Su presupuesto se obtiene de los QUOTAS DE SUScripción y la venta de sus publicaciones.

www.ocu.org



21



36



ARTÍCULOS

14

Malas energías

Las compañías eléctricas siguen abusando de la confianza de los usuarios. ¿Ve cómo reaccionar?

18

Llegar al mínimo

Las personas con bajos ingresos pueden aspirar a un complemento de su pensión de jubilación.

21

Al calor del ladrillo

Encuesta a más de 2.500 españoles sobre compra, venta y alquiler de sus inmuebles.

25

Una tubería en mi garaje

Una obra en zonas comunes sin el acuerdo de los vecinos que bajo de calavera a nuestro socio.

28

Hacienda informa...

Pero no siempre bien. Y usted paga al pata.

34

Se pasan pidiendo

¿Qué documentos puede solicitar un banco a sus clientes?

36

Con dudosas garantías

Las inspecciones en la norma dificultan el ejercicio del derecho.

40

Usar whatsapp

Siga las reglas básicas para no tener problemas con los mensajes.

42

Nadie me quiere

No me aseguran por joven, por viejo... ¿Qué hacer?

SECCIONES FIJAS

4

Gran angular

Usura, Cláusulas leídas, Hipotecas y juicios. Seguros de hogar. Velarar inmuebles. Sin distinción, multa.

25

Haciendo números

Actualidad económica y nuestras recomendaciones de inversión.

45

¡Báguenos partido!

Resolvemos sus dudas para que disfrute las ventajas de ser socio.

46

Vía judicial

Lee cómo se pronuncian los tribunales en casos como el suyo.

48

Su caso es nuestro

Dudas y testimonios de lectores.

EN PANTALLA

Índice en la web

Puede consultar el índice y el archivo de revistas desde 2011 en www.ocu.org/publicaciones/ dinero y derechos.

OCU Digital

Puede leerla en la tablet o en el móvil con la app OCU disponible en Android e iOS.



AUSENCIA DE PUBLICIDAD

Nuestros publicaciones no contienen ni una sola línea de publicidad pagada por fabricantes o comerciantes ni por personas físicas o jurídicas.

PROHIBICIÓN DE USO PUBLICITARIO

Se prohíbe todo uso con fines publicitarios o comerciales de los artículos y del nombre de OCU. Para otros fines, se requiere la autorización previa del editor.



www.ocu.org/
revistas-recomendaciones

913 009 143
Servicio al cliente
934 964 876
Seguro de hogar
Seguro de vida y asistencia
Seguro de automóvil
934 873 020
Seguro de inversión

932 014 043
Seguro de asistencia en viaje
914 895 091
902 888 888
Suplementos OCU
(Fondos y otros)
913 009 143
Revista móvil

www.oca.org

OCU Recomendaciones 2019: Pág. 3

EDITORIAL



Sagrario Luengo
Redactora jefe

Farragoso

Algo falla en el sistema de identificación digital.

Actualmente contamos con la posibilidad de resolver numerosos trámites administrativos a través de medios telemáticos que a priori nos facilitan mucho la vida, pero si no se tienen un mínimo de conocimientos, software adecuado, disponibilidad para iniciar el trámite en persona y mucha mucha paciencia, es difícil poder beneficiarse de este procedimiento.

En el artículo *La Cl@ve soy yo* (página 42) podrá comprobar que la Administración pone a disposición del usuario varios sistemas para que pueda demostrar su identidad y obtener diferentes certificados; todos ellos comparten algo: demasiados requerimientos y muchas limitaciones.

La pregunta es obvia: si tanto hemos avanzado en otras gestiones por internet, como la seguridad en los pagos, por qué seguimos encontrando frenos en algo que nos beneficia a todos, ciudadanos y Administración. Según datos del INE solo un 4,7 % utilizamos el DNI electrónico en nuestros trámites con la Administración y solo el 13 % utiliza otro tipo de certificados... ¿Y no será que el método es farragoso?

Algunas pistas para la solución: procedimiento seguro y válido en todo tipo de administraciones (estatales, autonómicas y locales, incluso en entidades privadas que lo admitan) y sencillo para el usuario, sin necesidad de instalación de ningún software o hardware adicionales y que se pudiese obtener inmediatamente cuando el usuario lo necesita.

Desde aquí lanzamos el reto... esperamos que la Administración recoja el guante, por el bien de todos.

ENVÍENOS SUS COMENTARIOS cuenteseolaocu@ocu.org

2. D y D / marzo / abril 2019

EN ESTE NÚMERO



EN PORTADA

8

El buen camino de su reclamación

Existen varias vías para reclamar por problemas de consumo: la mediación, el arbitraje, el juicio... Conviene conocerlas para elegir la más adecuada: el éxito depende de ello.

4 GARANTÍAS

DEFENSA DE LOS CONSUMIDORES
Los objetivos de OCU son la información, la defensa y la representación de los consumidores, así como la atención a sus socios.

INDEPENDENCIA
OCU es independiente en su financiación. Su presupuesto se alimenta de las cuotas de sus socios y la venta de sus publicaciones.

www.ocu.org



20



25

32



42



22



28



38

ARTÍCULOS

14

Factura electrónica

Las facturas online requieren menos papel y menos espacio, pero son los clientes quienes tienen que decidir si las quieren.

16

El borrador del IRPF

No siempre es perfecto. Hay que revisarlo porque puede contener errores u olvidar deducciones.

20

Bajas intereses por el ahorro

Las mejores cuentas y depósitos para sacar algún partido (poco) a su dinero sin arriesgar nada.

22

Ventas a domicilio

Si un vendedor se presenta en casa sin avisar, al consumidor se le reconocen derechos especiales.

28

A todo riesgo, por 165 euros. Compramos 23 pólizas de automóvil, con y sin franquicia.

32

Cambiar de banco

Trasvase productos financieros. no debe resultar difícil ni costoso.

35

Recibos domiciliados

Qué hacer ante un contatiempo con una domiciliación bancaria.

38

¿Quién me heredará?

Una guía para saber a quién irán sus bienes si no hace testamento.

42

La Cl@ve soy yo

Identificación digital para trámites: hay tres formas y ninguna es fácil.

SECCIONES FIJAS

4

Gran angular

SMI. Pensiones mínimas. 90 km/h. Mercados. Viajes. Devolución IRPF. Tarifa plana para autónomos.

25

Hacienda números

Actualizado económico y nuestras recomendaciones de inversión.

45

Sequemos partido

Resolvemos sus dudas para que disfrute las ventajas de ser socio.

46

Via judicial

Las cómo se pronunciaron los tribunales en casos como el suyo.

48

Si caso es nuestro

Dudas y testimonios de lectores.

EN PANTALLA

Índice en la web

Puede consultar el archivo de revistas desde 2016 en www.ocu.org/publicaciones/ dinero-y-derechos

OCU Digital

Puede leerla en la tablet o en el móvil con la app OCU disponible en Android e iOS.



AUSENCIA DE PUBLICIDAD

Nuestras publicaciones no contienen ni una sola línea de publicidad pagada por fabricantes o comerciantes ni por intereses políticos o económicos.

PROHIBICIÓN DE USO PUBLICITARIO

Se prohíbe todo uso con fines publicitarios o comerciales de los artículos y del nombre de OCU. Para otros fines, se requiere la autorización expresa del editor.



www.ocu.org/ventajas-exclusivas

913 009 143
Servicio al cliente

934 964 876
Seguro del hogar
Seguro de vida y asistencia
Seguro de automóvil

934 873 020
Seguro de pensiones

932 014 943
Seguro de asistencia en viaje

914 899 091
902 888 888
Supermercado OCU
(Foods y baby)

913 009 143
Teléfono móvil

www.ocu.org

Revista 2019/1 y 2

Sumario

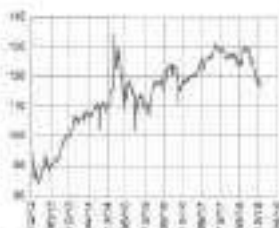
Acerca de nosotros • Destacamos • Ventajas y servicios para el socio • La OCU opina • Últimas noticias • Vistas

ocu Inversiones

© OCU Ediciones SA

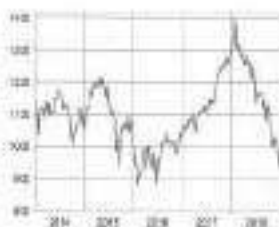
Queda prohibida la reproducción total o parcial de cualquier parte de su patrimonio informático, la transmisión por cualquier forma o medio, ya sea electrónico, mecánico o por fotocopia, sin el permiso previo y por escrito del editor. Suscripción a OCU Inversiones: pago trimestral: 18,70 €; pago semestral: 36,10 €. Suscripción a OCU Inversiones y Suplemento de Acciones: pago trimestral: 30,96 €; pago semestral: 62,82 €. Puede hacer suscripción a esta revista a través de la línea Financiera de Internet, visitando la web: www.ocu.es/inversiones. Para consultar los precios de suscripción puede llamar al: 902 300 188 y 913 100 154, de lunes a viernes de 09:00 a 18:00 o a través de la web en www.ocu.es/inversiones/sumario. Editor: Thomson Reuters Diversión.

Editora Responsable: Sagarío Luengo
Imprenta: Montevideo
Comunicación s.l.u.
Depósito Legal: M-10945-2013



PRECIO DE LAS OBLIGACIONES DE PEUGEOT (EN %)

Con un cupón del 6 % anual, estas obligaciones de Peugeot pueden llamar su atención. Pero la caída de precios y tras descontar los gastos, no merece la pena correr el riesgo que implican. Alertamos de esto y otros superchulos en páginas 6 y 7.



EVOLUCIÓN DEL SECTOR MUNDIAL DEL AUTOMÓVIL

De cara al 2019, el del automóvil es uno de los sectores que presenta mejores perspectivas. No se pierda nuestro análisis sectorial para el 2019, en págs. 14 y 15.

4 Panorama

Todas las cifras que marcan la actualidad inversora.

6 Inversiones de bajo riesgo

¿Se ha sentido alguna vez atraído por las llamativas rentabilidades ofrecidas por algún depósito, cuenta...? Si es así, no se lance sobre ellos como si no hubiera un mañana.

8 Lo mejor de la web

Si quiere invertir en fondos y no sabe cuál elegir, nuestro comparador en línea será su mejor aliado.

10 Dossier

¡Fíjar la vista atrás para tomar perspectiva al comienzo de un nuevo año es un sano ejercicio. Dentro vamos un vistazo a lo vivido en 2018. Hay lecciones interesantes que aprender.

14 Bajo la lupa

¿Cuáles son aquellos sectores que actualmente merecen una apuesta? ¿Y cuáles son aquellos de los que conviene mantenerse al margen?

16 Análisis

Pese a la débil generalización en los mercados, nuestras estrategias globales y el Mentor Global mitigaron las pérdidas en 2018. Los detalles.

17 En el punto de mira

Acciones que han perdido más del 50 % de su valor ¿se pueden considerar ya baratas? ¿Es probable que reboten? Nuestros consejos.

18 Fiscalidad

Si usted tiene bienes en el extranjero que superen ciertos límites, más vale que informe al Fisco de ellos.

20 Inversiones con riesgo

— Construirse una cartera diversificada de acciones con un patrimonio reducido no es imposible.
— ¿Cómo le fue a nuestra cartera de acciones durante el mes de diciembre?

22 De fondo

¿Cómo le va a los fondos de nuestra selección? ¿Y a nuestra cartera global de referencia (la equilibrada)?

23 Cuadro de fondos

29 Entre nosotros

Casos vívidos, consejos breves y prácticos...

ocu Inversiones

Ahorros contantes y sonantes en esta revista

Sumario

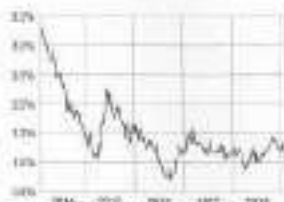
Agencia de nosotros • Destacamos • Ventajas y servicios para el socio • La OCU opina • Últimas noticias • Visión

ocu Inversiones

© OCU Ediciones S.A.

Queda permitida la reproducción total o parcial de cualquier trabajo, su tratamiento informático, la transmisión por cualquier forma o medio, ya sea electrónico, mecánico o por fotocopia, sin el permiso previo y por escrito del editor. Suscripción a OCU Inversiones: pago mensual 18,70 €, pago trimestral 56,10 €. Suscripción a OCU Inversiones y Suplemento de Acciones: pago mensual 20,90 €, pago trimestral 62,70 €. Puede hacernos llegar sus consultas, respecto al contenido de esta revista, a nuestra Unidad Francisco de Llanos a través del fax 902 009 558 y 902 009 141. Para consultas relacionadas con su suscripción puede llamar al 902 000 008 y 902 009 154 de lunes a viernes de 09:00 a 20:00 o a través de la web en www.ocuinversiones.es/ocuin. Edición: Thomas Reuters Consumer.

Editor Responsable: Sagardo Larraga
Impresión: Moltismina
Comunicación s.l.a.
Deposito Legal: M-12945-2013



TIPOS ESPAÑOLES
A LARGO PLAZO

Ante unos tipos a largo plazo mínimos, el tipo oficial del dinero en el 0% y con la desaceleración económica, creemos que es momento de vender sus obligaciones españolas. Se lo explicamos en las páginas 6 y 7.



100 EUROS INVERTIDOS
EN BBVA Y SECTOR MUNDIAL

Pese a las premias recibidas, el BBVA (línea azul) supera en gobierno corporativo y se deja un 38% del valor en 17 años frente al 71% que gana la media de bancos a nivel mundial. Ver página 12.

4 Panorama

Todas las cifras que marcan la actualidad inversora.

6 Inversiones de bajo riesgo

Los tipos podrían seguir en mínimos durante un tiempo y aunque el riesgo de volatilidad en los de largo no es desdibujable. ¿Qué hacer con la renta fija en euros?

8 Bajo la lupa

¿Se hacen le ha enviado ya el resumen de intereses y comisiones? Si no le cuadra... ¡pámbale de encima!

9 En la práctica

Hemos saltado al terreno para saber a qué se enfrentan quien vende obligaciones del Tesoro.

10 Dossier

Sacar el máximo partido a sus ahorros y a la vez contribuir a mejorar el futuro de la sociedad, el medioambiente o el mundo es posible. Sea cómo.

14 Invertir en oro

¿Es buen momento para apostar por el oro?

15 Recomendaciones a medida

Sobre el papel, la metodología del valor en riesgo sirve para delimitar la probabilidad de sufrir pérdidas en un periodo de tiempo. ¿Funciona?

16 En el punto de mira

El hecho de que los ETF coticen en Bolsa es una de sus muchas peculiaridades. Descúbralas.

18 Análisis

La Bolsa de México es una bestia a tener en cuenta. Eso sí, en su justa medida y a largo plazo.

19 Fiscalidad

¿Qué novedades fiscales nos depara este 2019? Preparamos.

20 Inversiones con riesgo

¿Cómo afectará a nuestra cartera de acciones la ralentización económica mundial?

22 De fondo

¿Cómo los va a los fondos de nuestra selección? ¿Y a nuestra cartera global de referencia la equilibrada?

23 Cuadro de fondos

29 Entre nosotros

Casos vividos, consejos breves y prácticos.

ocu Inversiones

Ahorros contantes y
sonantes en esta revista

Sumario

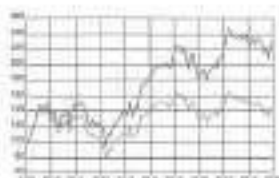
Ahorros de nosotros • Destacamos • Ventajas y servicios para el socio • La OCU opina • Últimas noticias • Visión

ocu Inversiones

© 2018 Ediciones S.A.

Queda prohibida la reproducción total o parcial de cualquier trabajo, su contenido o información, la transmitida por cualquier forma o medio, ya sea electrónica, mecánica o por fotocopia, sin el permiso previo y por escrito del editor. Suscripción a OCU Inversiones: pago mensual: 35,70 €; pago trimestral: 56,30 €. Suscriptor a OCU Inversiones y Suscriptor de Acciones: pago mensual: 20,94 €, pago trimestral: 62,82 €. Puede llamarnos para sus consultas, respecto al contenido de esta revista, a nuestra Línea de Atención al Socio o a través del correo de 9:00 a 14:00 en los teléfonos 902 389 488 o 913 009 141. Para consultas relacionadas con sus suscripciones puede llamar al 902 300 189 o 913 009 154 de lunes a viernes de 9:00 a 18:00 o a través de la web en ocuinversiones@ocuinversiones.com. Gedifon / Thomson Reuters Datastream.

Editora Responsable: Sagrado Luengo
Impresión: Montevideo
Comunicación S.L.U.
Depósito Legal: M-10945-2013



BOLSA ESPAÑOLA CON (L. AZUL) Y SIN DIVIDENDOS (L. ROJA)

La rentabilidad por dividendo de la bolsa española no ha sido en absoluto despreciable. Un factor, los dividendos, importante que permite identificar, junto a otros, a las empresas de calidad. Se lo explicamos en el Dossier págs. 10 a 13.



SUSCRIPCIONES NETAS DE FONDOS DE ACCIONES (EN MILLONES DE EUROS)

La alta volatilidad de la bolsa en los últimos meses ha provocado salidas récord de los fondos de acciones españoles. Pero ¿es una buena decisión? Vea nuestro Editorial.

4 Panorama

Todas las cifras que marcan la actualidad inversora.

6 Inversiones de bajo riesgo

Si usted responde a un perfil conservador, para sacar el máximo partido a su dinero en el corto plazo sin correr riesgos, se impone la inversión por etapas.

8 Bajo la lupa

Si está interesado en el plan de pensiones asociado de OCU, puede que le surja alguna duda. Despejemos las más recurrentes.

10 Dossier

Un jugoso dividendo es todo un argumento para invertir en acciones. Pero ¿qué empresas son más fiables? ¿Cuál es la mejor forma de no errar el tiro?

14 Lo mejor de la web

¿Cuándo poder jubilarse? ¿Cuál es la edad de pensión? Muchas son las dudas en materia sociolaboral que se nos plantean en las distintas etapas de nuestra existencia. Les damos respuesta.

16 Recomendaciones a medida

Seguir la estrategia equilibrada en una sola entidad es posible, aunque es preferible elegir el mejor producto en la mejor entidad. Sepa en cuáles.

17 Análisis

El elevado riesgo de las obligaciones breves (leñas) está más que compensado con el rendimiento que pueden depurar. Sepa cómo invertir en ellas.

18 Fiscalidad

Algunos errores pueden hinchar su factura fiscal, sepa cómo evitarlos. Se ahorrará un montón de dinero en el IRPF.

20 Inversiones con riesgo

Una adversidad de nuestros beneficios suele conllevar un fuerte castigo a la acción. Si no está justificado, puede haber oportunidades.

22 De fondo

¿Cómo les va a los fondos de nuestra selección? ¿Y a nuestra cartera global de referencia (la española)?

23 Caudro de fondos

29 Entre nosotros

Casos vividos, consejos breves y prácticos.

ocu Inversiones

Ahorros contantes y sonantes en esta revista

PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, N.º 159, 2019, ISSN: 0210-9107

«Deporte y Economía»

coordinado por Jaume García

SUMARIO

INTRODUCCIÓN EDITORIAL

Deporte y Economía

y

COLABORACIONES

Deporte y economía: una relación peculiar, creativa y beneficiosa para ambas partes:	2	Jaume García
Tras la senda de Galilea: deporte como economía:	12	Ignacio Palacios-Huerta

I. LA ECONOMÍA DEL DEPORTE: SU PECULIARIDAD

¿Cómo puede mejorarse el balance competitivo?:	32	Stefan Kessenie
Una guía práctica para medir el balance competitivo:	43	Brad R. Humphreys
Diferencias entre el deporte europeo y el norteamericano (?): una mirada retrospectiva:	61	Rodney Fort
Economía del comportamiento en el deporte:	72	Carlos Varela Quirólana y Julio del Corral

II. EL DEPORTE PROFESIONAL: MERCADOS

Dominio y apuros:	92	Stefan Szymanski
La demanda en los deportes profesionales: asistencia y audiencia:	109	Isabel Artero Eduardo Bandrés Jaume García y Pablo Rodríguez
Las apuestas: beneficios y riesgos para el deporte:	131	David Forrest y Levi Pérez
Los mercados de trabajo en el deporte de equipo profesional:	148	Rob Simmons y David Bern
Inversión en talento y visibilidad mediática: un estudio del fútbol profesional en Europa:	165	Pedro García-del-Barrío y Juan de Dios Teria Horno

Productividad y sus determinantes en la competición
de la UEFA-Champions League: 180 Manuel Espino-Escuer,
Lucía Isabel García-Cebrián y
Ramón Salas-Garrido

Finanzas del deporte: fuentes de ingreso y regulación
financiera en el fútbol europeo: 200 Luis Carlos Sánchez,
Ángel Barajas y
Petrío Sánchez-Fernández

III. IMPORTANCIA ECONÓMICA DEL DEPORTE Y DE LA ACTIVIDAD FÍSICA EN NUESTRA SOCIEDAD

Práctica deportiva y políticas públicas en el
deporte en España: 226 Fernando Lera López y
María José Suárez-Fernández

Una mejor comprensión del impacto del deporte y la
actividad física sobre la salud, la integración social,
el mercado laboral y el rendimiento académico: 241 Cristina Muñoz y
Paul Downward

La importancia económica del sector deportivo
y el impacto económico de los eventos deportivos: 261 Aïlla Bosch,
Carles Muñoz y
Josep Maria Raya

Sector público y deporte profesional: 275 Pablo Castedano-García y
José Manuel Sánchez-Santos

Esports: ¿una nueva era para el sector del deporte,
y un nuevo impulso a la investigación sobre
economía del deporte?: 294 Yulia Chitish,
Miquel Camerás y
Jaume Garolà

IV



Mitchell Gang

Production Editor

Deborah Bruewer

Production and Design Manager

Mark Adelson

Content Director

Rosie Instancie

Marketing Manager

Ryan C. Meyers

Account Manager

Allina Bresly

Agent Sales Manager

David Rowe

Reprints Manager

Mark Lee

Advertising Director

Arielle Whitney

Audience Development Manager

Dave Blide

Publisher

Practical Applications

1. Introduction
4. Currency-Hedging Optimization for Multi-Asset Portfolios
8. Replacing the Failure Rate: A Downside Risk Perspective
12. Reinvestment and Global Stock Returns
16. A Social Security "Annuity Purchase": Is Delaying Social Security More Effective than Purchasing a Deferred Income Annuity?
21. Momentum, Mean-Reversion, and Social Media: Evidence from StockTweets and Twitter
25. When Does Capitalization Weighting Outperform? Factor-Based Explanations
30. Factor Allocation and Asset Allocation
35. A Comparative Analysis of Performance Fees
41. Standard and Behavioral Life-Cycle Theories and Public Policy
45. Performance of Private Credit Funds: A First Look
51. An Empirical Analysis of Investment Return Dispersion in Emerging Market Private Equity
55. The Conservative Formula: Quantitative Investing Made Easy
62. A Unified Behavioral Finance

DIGITAL & PRINT ADVERTISING

For sponsorship and advertising opportunities please contact:

Mark Lee, Advertising Director

IPR Journals

(646) 891-2150 | m.lee@page1media.com

The print version of *Practical Applications of IPR Journals* (ISSN 2129-0196) is published four times a year (quarterly) by Page1 Media, Ltd., 41 Madison Avenue, 18th Floor, New York, NY 10018, Phone (846) 891-2150. Copyright © 2009 Page1 Media, Ltd. www.IPRJournals.com. Send address changes to *Practical Applications of IPR Journals*, Page1 Media, Ltd., 41 Madison Avenue, 18th Floor, New York, NY 10018 USA, Attn: Journals Department. Reproduction in whole or in part without written permission is prohibited. Permission requests should be directed to David Blide at (846) 891-2157.

This content is made available for your personal information and use and is not intended for trading purposes or to address your particular requirements.

We do not represent or endorse the accuracy or reliability of any advice, opinion, statement or other information provided by any information provider or content provider, or any user of this publication or other person or entity. Reliance upon any such opinion, advice, statement or other information shall also be at your own risk. Further, the content does not constitute any form of financial, investment or other advice or recommendation by us and is not intended to be relied upon by users in making (or refraining from making) any specific investment or other decision. Appropriate independent advice should be obtained before making any such decision. Any arrangements made between you and any third party named on this publication are at your sole risk and responsibility.

What Matters



5 The Spanish economy in 2018 and forecasts for 2019-2021

After three years of strong economic growth, Spain's economy is starting to lose steam. Regaining speed will, in part, depend on external factors related to the global economy, together with pushing forward on domestic reforms.

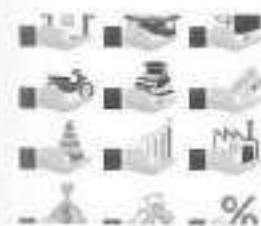
Raymond Torres and María Jesús Fernández



21 The future of blockchain in the European banking system

For European banks, the potential benefits of using blockchain technology do not diminish the controversy surrounding it. From scalability challenges to the "blockchain trilemma" of recording information correctly, cost efficiently and in a decentralised way, the European banking industry is navigating the risks and regulatory issues of blockchain as it takes a global lead in the adoption of this new technology.

Santiago Carbó Valverde and Francisco Rodríguez Fernández



31 Accelerating the pace of non-performing loan reduction in Europe

Despite notable progress, European banks remain under pressure from legislative, regulatory and supervisory authorities to further reduce their non-performing loans. Within this context, European banks, including Spanish banks, are likely to continue their efforts to clean up their balance sheets.

Marta Albemí, Ángel Bargas, Fernando Rojas and Federica Trolano, A.F.I.



39 **A snapshot of Spain's mortgage market**

The notable recovery in Spain's housing market is bringing some relief to both banks and households. While the pick-up in the sector has raised concern over whether or not the country is once again building up imbalances, at present there is no clear evidence to support that a property bubble is forming.

Joaquín Maudos



49 **The impact of IFRS 16 on lease accounting**

The entry into force of IFRS 16 –leases– on January 1st, 2019, changed the accounting standards on operating leases. Aiming for less bias and more uniformity, IFRS 16 stipulates that all lease agreements must be treated the same and accounted for using a traditional capitalisation formula.

Pablo Guijarro and Alexandra Cortés, A.F.A.



57 **The need for caution on Spain's recent minimum wage hike**

The Spanish government has recently approved an increase in the minimum wage to 900 euros in 2019, the biggest increase in 40 years. While empirical evidence may support the need for such a measure, the potential risks should be carefully assessed.

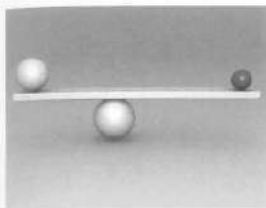
Daniel Fernández Kranz



67 **Deficit reduction in Spain: Uncertainty persists**

Charged with bringing down a high structural deficit, Spain's new government has proposed a revised roadmap for fiscal consolidation. However, given the current political climate, receiving the necessary support remains a challenge.

Santiago Lago Peñas



75 **Forward guidance and price stability: The European Central Bank seeks to chart a clearer path**

The European Central Bank's unconventional monetary policy stance has bred some confusion among euro area member states, especially over its definition of price stability. While the bank may not be able to eliminate all ambiguity, by advocating monetary integration, the ECB is working to improve the functioning of Europe's economic and monetary union and strengthen its forward guidance on monetary policy.

Erik Jones

Regulation and Economic Outlook

Recent key developments in the area of Spanish financial regulation 83

Prepared by the Regulation and Research Department of the Spanish Confederation of Savings Banks

Spanish economic forecasts panel: January 2019 91

Funcas Economic Trends and Statistics Department

Key Facts

Economic Indicators 99

Financial System Indicators 137

Social Indicators 143

What Matters



5 Analysing differences in bank profitability: Europe versus the US

The trend in US and European bank profitability has diverged over the last few years, with US banks consistently more profitable and better capitalised than their European counterparts. While financial institutions on both sides of the Atlantic are becoming more resilient, it is not certain whether 2019 stress tests will help boost confidence in the banking industry.

Santiago Carbó Valverde, Timothy Coban and Francisco Rodríguez Fernández



15 Overlapping securities holdings across distinct financial sector actors: Spain versus the Eurozone

The interrelationship of the portfolios held by the various sub-sectors of the financial system has recently caught the attention of regulators tasked with overseeing potential sources of systemic risk. Close analysis of data shows not only a high degree of overlap in terms of investment strategy among these entities in both Spain and the Eurozone, but also an increase in the aggregate risk profile of the overall securities holdings of Spanish financial intermediaries.

Ángel Bergees and Fernando Rojas, A.F.I.



23 The rental market challenge in Spain

There has been widespread talk of the emergence of a "bubble" in the Spanish rental market, yet underlying data do not support such a theory. Any policy measures adopted to address the increase of market rents in specific cities should carefully assess the potential impact on the overall supply of rentals.

José Garolía Montalvo



35 **The Spanish economy in response to potential shocks**

While baseline scenarios suggest the Spanish economy's performance will remain positive, especially when compared with the rest of Europe, relatively low probability heightened risk scenarios developed in this paper highlight areas of potential weakness. That said, Spain's economy is stronger than it was at the start of the *Great Recession*, indicating the impact of potential adverse shocks would be less harmful than previously experienced.

Raymond Torres and María Jesús Fernández



45 **Spanish exports: Weak performance in 2018**

For the first time since the financial crisis, Spain's export performance has trended below international growth rates. The contraction in 2018 was observed broadly across sectors and markets, suggesting it unlikely that traditional explanatory variables alone could account for this weak performance.

María Jesús Fernández



51 **Spain's regional financing system in times of economic growth: Good results temper demand for reform**

Despite shortcomings in Spain's regional financing system, the push for reform has weakened due to numerous factors related to the economic recovery and the general difficulty of reaching consensus. Current conditions suggest that if reform does take place, it will be piecemeal, notwithstanding the potential risks associated with such a strategy.

Susana Borrás, A.F.I.

Regulation and Economic Outlook

Recent key developments in the area of Spanish financial regulation 59

Prepared by the Regulation and Research Department of the Spanish Confederation of Savings Banks

Spanish economic forecasts panel: March 2019 61

Fuencas Economic Trends and Statistics Department

Key Facts

Economic Indicators 69

Financial System Indicators 107

Social Indicators 113

The Economist January 25, 2003 13



What to expect from the second half of Donald Trump's term: leader, page 7. The era of divided government begins, inauspiciously, page 27. Jim Mattis and John Kelly had little influence on the president but were safeguards against calamity: Lexington, page 31.

• **Flower power in Beijing** In the 70th year of Communist rule, China plans to show off every aspect of its growing might. Its already will be evident, too, page 41

• Why the second little pig was right Buildings produce a huge amount of carbon. Using more wood would be greener, page 50. Governments are trying, but mostly failing, to reduce carbon emissions from constructing and using buildings, page 41

A special report on childhood
In just a few decades it has changed out of all recognition. What does that mean for children, parents and society at large? After page 54

5 A round-up of political and business news.

- 7 The Trump Show
Season two
- 8 The future of Syria
Over to you, Vladimir
- 8 The euro at 20
EUR not safe yet
- 9 Brazil
A dangerous populist
with some good ideas
- 10 Buildings
The house made of wood

On Brexit, Donald Trump, banks, hydrocarbons, suicide, MPs

☐ The cure at 10
Undercooked mince

Special report: Childhood
The generation game
After page 34

19. Charlemagne: The prima donna continent



20 Housing and old people
21 Crossing the Channel
22 Begebot: The politics of
patience



- 23 America quits Syria
- 24 Egypt's suffering Copts
- 25 Israel's split opposition
- 26 Congo's flawed vote
- 28 To stay or to go?



- 27 When Donny met Nancy
- 28 The mercurial EPA
- 28 Grad inflation
- 29 Warehouse work
- 30 Semais in Minnesota
- 31 Lexington General exit



32 Brazil's new president
33 Petro-politics in Guyana
34 Bello "Itoma"



Johnson A selection of words that you can safely toss out of your vocabulary, page 61

* Contents continues overleaf

Asia

- 35 Thailand's king
- 36 **Banyan** Whaling in Japan
- 37 A Vietnamese beauty queen
- 37 War in Afghanistan
- 38 Conservation in New Zealand
- 39 Bangladesh votes



China

- 41 The biggest flower show ever will celebrate one-party rule



International

- 43 The struggle to make buildings greener



Business

- 45 Arm and chip design
- 46 **Bartleby** The work treadmill
- 47 Europe's gas supply
- 48 Chinese video games
- 49 **Schumpeter** Robots in China



Finance & economics

- 50 Global markets
- 51 Trade deals revamped
- 52 A toast to Burgundy
- 53 MiFID 2 turns one
- 53 Barbarians at the departure gate
- 54 **Buttonwood** The upside of 2018



Science & technology

- 55 How new instruments will study dark energy, the universe's most mysterious component



Books & arts

- 58 Disney's live-action remakes
- 59 Trinidadian fiction
- 60 Calouste Gulbenkian
- 60 Asia's waterways
- 61 **Johnson** Defunct words



Economic & financial indicators

- 64 Statistics on 42 economies

Graphic detail

- 65 The failure of gerrymandering

Obituary

- 66 Amos Oz, Israeli writer of novels and essays

The Economist

Volume 430 Number 5124

Published since September 1843 to take part in 'a severe contest between intelligence, which presses forward, and on unworthy, timid ignorance obstructing our progress.'

Editorial offices in London and also: Amsterdam, Beijing, Berlin, Brussels, Cairo, Chicago, Johannesburg, Madrid, Mexico City, Moscow, Mumbai, New Delhi, New York, Paris, San Francisco, São Paulo, Seoul, Shanghai, Singapore, Tokyo, Washington DC

Subscription service

For our full range of subscription offers, including digital only or print and digital combined, visit: Economist.com/offers

You can also subscribe by post, telephone or email:

Post: **The Economist Subscription Services**, PO Box 471, Haywards Heath, RH16 3GY, United Kingdom

Telephone: +44 (0) 845 120 9383 or +44 (0) 297 575 8448

Email: customerservices@subscriptions.economist.com

One-year print-only subscription (£1 issues):

Euro-zone countries	£229
Denmark	DKr 1,709
Hungary	HUF 78,042
Norway	NKr 1,839
Poland	PLN 1,071
Sweden	SKr 2,089
Switzerland	SP 296
Turkey	TL 814
Other Europe (ex UK)	£229
Middle East-GCC	US \$352
South Africa	ZAR 4,670/US \$385
Middle East and Africa	US \$285



PEFC certified
This copy of The Economist is printed on paper sourced from sustainably managed forests certified by PEFC
www.pefc.org

© 2019 The Economist Newspaper Limited. All rights reserved. Neither this publication nor any part of it may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording or otherwise, without the prior permission of The Economist Newspaper Limited. Published every week, except for a year-end double issue, by The Economist Newspaper Limited. The Economist is a registered trademark of The Economist Newspaper Limited. Printed by Rouisrta Printing, Rousselle, Belgium. France. Numéro Commission Paritaire: 68832 GB. Encart d'abonnement de deux pages situé entre les folios 10 et 130. Repp. Italia: IMD srl Via Guido da Velata 11 20162 Milano Aut. Trib. MI 272 del 13/04/98 Posta Italiana SpA - Sped. Abbi Post DL 353/2003 (conv. L. 27/2/2004 n. 46) art 1 comma 1 DCB Milano, Dir. Resp. Domenico Tessinari

Contents

The Economist January 12th 2019 3



On the cover

If China dominates science, should the world worry? Leader, page 9. It has become a leading scientific power. Can it go on to become a great one? Page 64

• **The world's least successful president** After a catastrophic first term, Nicolás Maduro is digging in for a second, page 39

• **Putin threatens Belarus** As Vladimir Putin tightens his bear-hug, the leader of Belarus fights back, page 21. Two new documentaries depict the optimistic beginning and eventual fraying of Mr Putin's long reign, page 69

• **Pakistan: impoverished by its army** The penury of Pakistan's 208m citizens is a disgrace—and the army is to blame: leader, page 17. Why Imran Khan will struggle to make their life better: Briefing, page 17

• **How the mighty dollar falls** The fate of the greenback will shape financial markets in 2019, page 58. Against the dollar, other currencies are at their cheapest in 30 years: Graphic detail, page 77

The world this week

- 6 A round-up of political and business news

Leaders

- 9 **Chinese science**
Red moon rising
- 10 **Politics in Washington**
How the shutdown ends
- 10 **Britain's opposition**
Still having its cake
- 11 **Pakistan**
Praetorian penury
- 12 **Peak smartphone**
Bad news for Apple. Good news for humanity

Letters

- 14 On animal rights, genocide, working, Foucault, Brexit, Santa Claus

Briefing

- 17 **Pakistan**
Tales of self-harm

Europe

- 21 Belarus and Russia
- 22 Orthodox schism
- 23 Pitching Fort Trump
- 23 Women and street signs
- 24 French inequality
- 24 Germany finds "Göd"
- 25 Charlemagne East and west in Europe



Britain

- 26 Labour's balancing act
- 27 Can "no deal" be stopped?
- 28 Bagehot Speaker of the House, head of the asylum



Middle East & Africa

- 29 Protests in Sudan
- 30 Congo's new president
- 30 Coups in Africa
- 31 America and Iraq
- 32 Agritech in Israel



United States

- 33 The shutdown, contd.
- 34 Health economics
- 35 Swatting
- 36 #MeToo's foes
- 37 Chicago corruption
- 38 Lexington John Kasich: conservative orphan



The Americas

- 39 Nicolás Maduro's mess
- 40 Protecting scarlet macaws
- 41 Bello Brazil's confused foreign policy



Charlemagne The notion of an east-west split in the EU is simplistic and defeatist, page 25



» Contents continues overleaf

- China

- 1998, 1999, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024, 2025, 2026, 2027, 2028, 2029, 2030, 2031, 2032, 2033, 2034, 2035, 2036, 2037, 2038, 2039, 2040, 2041, 2042, 2043, 2044, 2045, 2046, 2047, 2048, 2049, 2050, 2051, 2052, 2053, 2054, 2055, 2056, 2057, 2058, 2059, 2060, 2061, 2062, 2063, 2064, 2065, 2066, 2067, 2068, 2069, 2070, 2071, 2072, 2073, 2074, 2075, 2076, 2077, 2078, 2079, 2080, 2081, 2082, 2083, 2084, 2085, 2086, 2087, 2088, 2089, 2090, 2091, 2092, 2093, 2094, 2095, 2096, 2097, 2098, 2099, 2100, 2101, 2102, 2103, 2104, 2105, 2106, 2107, 2108, 2109, 2110, 2111, 2112, 2113, 2114, 2115, 2116, 2117, 2118, 2119, 2120, 2121, 2122, 2123, 2124, 2125, 2126, 2127, 2128, 2129, 2130, 2131, 2132, 2133, 2134, 2135, 2136, 2137, 2138, 2139, 2140, 2141, 2142, 2143, 2144, 2145, 2146, 2147, 2148, 2149, 2150, 2151, 2152, 2153, 2154, 2155, 2156, 2157, 2158, 2159, 2160, 2161, 2162, 2163, 2164, 2165, 2166, 2167, 2168, 2169, 2170, 2171, 2172, 2173, 2174, 2175, 2176, 2177, 2178, 2179, 2180, 2181, 2182, 2183, 2184, 2185, 2186, 2187, 2188, 2189, 2190, 2191, 2192, 2193, 2194, 2195, 2196, 2197, 2198, 2199, 2200, 2201, 2202, 2203, 2204, 2205, 2206, 2207, 2208, 2209, 2210, 2211, 2212, 2213, 2214, 2215, 2216, 2217, 2218, 2219, 2220, 2221, 2222, 2223, 2224, 2225, 2226, 2227, 2228, 2229, 2230, 2231, 2232, 2233, 2234, 2235, 2236, 2237, 2238, 2239, 2240, 2241, 2242, 2243, 2244, 2245, 2246, 2247, 2248, 2249, 2250, 2251, 2252, 2253, 2254, 2255, 2256, 2257, 2258, 2259, 2260, 2261, 2262, 2263, 2264, 2265, 2266, 2267, 2268, 2269, 2270, 2271, 2272, 2273, 2274, 2275, 2276, 2277, 2278, 2279, 2280, 2281, 2282, 2283, 2284, 2285, 2286, 2287, 2288, 2289, 2290, 2291, 2292, 2293, 2294, 2295, 2296, 2297, 2298, 2299, 2300, 2301, 2302, 2303, 2304, 2305, 2306, 2307, 2308, 2309, 2310, 2311, 2312, 2313, 2314, 2315, 2316, 2317, 2318, 2319, 2320, 2321, 2322, 2323, 2324, 2325, 2326, 2327, 2328, 2329, 2330, 2331, 2332, 2333, 2334, 2335, 2336, 2337, 2338, 2339, 2340, 2341, 2342, 2343, 2344, 2345, 2346, 2347, 2348, 2349, 2350, 2351, 2352, 2353, 2354, 2355, 2356, 2357, 2358, 2359, 2360, 2361, 2362, 2363, 2364, 2365, 2366, 2367, 2368, 2369, 2370, 2371, 2372, 2373, 2374, 2375, 2376, 2377, 2378, 2379, 2380, 2381, 2382, 2383, 2384, 2385, 2386, 2387, 2388, 2389, 2390, 2391, 2392, 2393, 2394, 2395, 2396, 2397, 2398, 2399, 2400, 2401, 2402, 2403, 2404, 2405, 2406, 2407, 2408, 2409, 2410, 2411, 2412, 2413, 2414, 2415, 2416, 2417, 2418, 2419, 2420, 2421, 2422, 2423, 2424, 2425, 2426, 2427, 2428, 2429, 2430, 2431, 2432, 2433, 2434, 2435, 2436, 2437, 2438, 2439, 2440, 2441, 2442, 2443, 2444, 2445, 2446, 2447, 2448, 2449, 2450, 2451, 2452, 2453, 2454, 2455, 2456, 2457, 2458, 2459, 2460, 2461, 2462, 2463, 2464, 2465, 2466, 2467, 2468, 2469, 2470, 2471, 2472, 2473, 2474, 2475, 2476, 2477, 2478, 2479, 2480, 2481, 2482, 2483, 2484, 2485, 2486, 2487, 2488, 2489, 2490, 2491, 2492, 2493, 2494, 2495, 2496, 2497, 2498, 2499, 2500, 2501, 2502, 2503, 2504, 2505, 2506, 2507, 2508, 2509, 2510, 2511, 2512, 2513, 2514, 2515, 2516, 2517, 2518, 2519, 2520, 2521, 2522, 2523, 2524, 2525, 2526, 2527, 2528, 2529, 2530, 2531, 2532, 2533, 2534, 2535, 2536, 2537, 2538, 2539, 2540, 2541, 2542, 2543, 2544, 2545, 2546, 2547, 2548, 2549, 2550, 2551, 2552, 2553, 2554, 2555, 2556, 2557, 2558, 2559, 2560, 2561, 2562, 2563, 2564, 2565, 2566, 2567, 2568, 2569, 2570, 2571, 2572, 2573, 2574, 2575, 2576, 2577, 2578, 2579, 2580, 2581, 2582, 2583, 2584, 2585, 2586, 2587, 2588, 2589, 2590, 2591, 2592, 2593, 2594, 2595, 2596, 2597, 2598, 2599, 2600, 2601, 2602, 2603, 2604, 2605, 2606, 2607, 2608, 2609, 2610, 2611, 2612, 2613, 2614, 2615, 2616, 2617, 2618, 2619, 2620, 2621, 2622, 2623, 2624, 2625, 2626, 2627, 2628, 2629, 2630, 2631, 2632, 2633, 2634, 2635, 2636, 2637, 2638, 2639, 2640, 2641, 2642, 2643, 2644, 2645, 2646, 2647, 2648, 2649, 2650, 2651, 2652, 2653, 2654, 2655, 2656, 2657, 2658, 2659, 2660, 2661, 2662, 2663, 2664, 2665, 2666, 2667, 2668, 2669, 2670, 2671, 2672, 2673, 2674, 2675, 2676, 2677, 2678, 2679, 26

A black and white photograph of a woman looking out a window at a bridge. The woman is in the foreground, looking out of a window. Outside the window, a large bridge is visible, spanning a body of water. The scene is captured in a cinematic style with soft lighting.

- ## Business

-

- Science & technology

- 

- Economic & Financial Indicators

- ### Graphic detail

- 17 The Big Mac index

Obituary

70. Herb Kelleher, co-founder of Southwest Airlines

9/16/94 4:00 PM

Subscription service
 An unlimited range of subscription plans, including
 digital only or print and digital combined, and
 frequency of publication

STACIUS: A STUDY IN THE HISTORY OF LITERATURE

Post: The Consumer Subscription Services, PO Box 271, Haywards, Health, RM6 6TF, United Kingdom

^aAs reported in Table 4.4 for K&S transition.

© 2007 The Authors
Journal compilation © 2007 Blackwell Publishing Ltd

For all: enliven@enliven.com
 1200 North 17th Street, Suite 200
 Fort Lauderdale, FL 33304

Check your print-out, Subscription (P. 20, 2001)

Electronic countries	1999
Japan	220,119
Hungary	437,100
Belgium	321,100
France	15,500
Sweden	36,100
Switzerland	31,100
Turkey	11,100
Other Europe (excl. UK)	1,000
North America	18,000
South America	240,000, 17,000
Middle East and Africa	1,000



©2007, copyright
This copy of the book cannot
be printed on paper covered
with a metallic foil or
any other material that
is not approved by the
author.

© 2005 The Authors
Journal compilation © 2005 Blackwell Publishing Ltd, *Journal of Internal Medicine* 258: 1–12

Contents

The Economist January 4th 2019 5



On the cover

Parliament's rejection of the Brexit deal has created a monumental mess. Sorting it out will take time—and a second referendum, leader, page 11. The crisis raises questions not just about where Brexit goes next but also about the Conservative Party and democracy in Britain, page 33. Britain may be headed for a repeat of the 1830s Bagehot, page 38

• The long arm of American law America's extrajurisdictional legal campaign against business is undermining its own authority, leader, page 42. Some of America's laws apply far beyond its shores. This can leave it open to accusations that it is serving its own commercial interests, page 65. The case of General Electric and Alstom, page 67

• Chickenomics: ducking profitable How chicken became the rich world's most popular meat, page 69

• Betting on China's bad debts Where most see peril, a hardy few see profits, page 73

• Restraining killer robots Humans must keep tight control of autonomous weapons, leader, page 80. The line between human and inhuman weaponry is fuzzy, important and breaking down, page 83

The world this week

8 A round-up of political and business news

Leaders

11 Britain and the European Union
The mother of all messes

12 Tackling corruption
Judge dread

13 France and Germany
Engine trouble

15 China and Hong Kong
One country, two song-sheets

18 Arms control
Taming terminators

Letters

22 On gerrymandering, mosques, roundabouts, swimming, Minnesota, emus

Briefing

23 Autonomous weapons
Restraining the robots

Europe

27 The Aachen treaty

28 Protests in Serbia

30 Macedonia and Greece

30 Murder in Gdańsk

31 Charlemagne The bio-populists

Britain

33 Parliament revolts

35 Extending Article 50

36 Meanwhile, in Brussels

38 Bagehot The great rescrumbling

Middle East & Africa

39 Terrorism in Kenya

40 Zimbabwe's crisis

41 Politics in Senegal

41 Algeria's murky politics

44 Freeing Gulfes

46 Rebel music in Iran

United States

45 Presidential authority

46 Shutdown economics

47 Sororities and fraternities

47 A new attorney-general

48 After Obamacare

49 Lexington Mick
Mulaney's wild rise

The Americas

51 The Mounties' makeover

52 Resistance to Evo Morales

53 Bello-Cheer from Chile's
cherry industry



Bello The parable of the
cherry orchard, page 53



» Contents continues overleaf

Asia

- 54 Indonesia's economy
- 55 Protests in Mongolia
- 56 Yangon's motorbike ban
- 57 Saving Seoul's soul
- 58 **Banyan** Australia v China in the Pacific



China

- 59 The national anthem in Hong Kong
- 60 A feud with Canada
- 62 **Chaguan** Sinicising Islam



International

- 63 How chicken became the rich world's most popular meat



Business

- 65 America and extraterritoriality
- 66 **Bartleby** LinkedIn and Brexit
- 67 The GE and Alstom affair
- 70 Jeff Bezos's divorce
- 71 Carmaker alliances
- 72 **Schumpeter** Surveillance capitalism



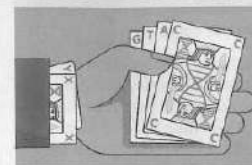
Finance & economics

- 73 Dud loans in China
- 74 Wall Street earnings
- 74 Euro-zone growth
- 75 **Buttonwood** Stockmarket bears
- 76 Money-market headaches
- 76 Santander's star signing
- 78 Canada's pension fund
- 79 **Free exchange** Government debt



Science & technology

- 80 Extending the DNA code
- 81 Race and Dr Watson
- 82 GM plants and pollution
- 82 Fast vaccine production



Books & arts

- 83 Demography and destiny
- 84 Tech and office life
- 85 Nigerian fiction
- 85 Michel Houellebecq's new novel
- 86 **Johnson** Passing languages on



Economic & financial indicators

- 88 Statistics on 42 economies

Graphic detail

- 89 Football managers matter less than most fans think

Obituary

- 90 Geoffrey Langlands, the last Britisher

The Economist

Volume 430 Number 976

Published since September 1843
to take part in 'a severe contest between
intelligence, which presses forward,
and an unworthy, timid ignorance
obstructing our progress.'

Editorial offices in London and also:
Amsterdam, Beijing, Berlin, Brussels, Cairo,
Chicago, Johannesburg, Madrid, Mexico City,
Moscow, Mumbai, New Delhi, New York, Paris,
San Francisco, São Paulo, Seoul, Shanghai,
Singapore, Tokyo, Washington DC

Subscription service

For our full range of subscription offers, including
digital only or print and digital combined, visit:
Economist.com/offers

You can also subscribe by post, telephone or email:

Post: **The Economist Subscription
Services, PO Box 471, Haywards
Heath, RH16 3GY, United Kingdom**

Telephone: +44 (0) 845 120 6983 or
+44 (0) 207 576 8448

Email: customerservices@subscriptions.economist.com

One-year print-only subscription (51 issues):

Euro-zone countries.....	€209
Denmark.....	DKK 1,709
Hungary.....	HUF 78,042
Norway.....	NOK 1,836
Poland.....	PLN 1,011
Sweden.....	SEK 2,089
Switzerland.....	CHF 259
Turkey.....	TL 814
Other Europe (excl UK).....	£239
Middle East-GCC.....	US \$193
South Africa.....	ZAR 4,579/ US \$285
Middle East and Africa.....	US \$285



PEFC certified
This copy of *The Economist*
is printed on paper sourced
from sustainably managed
forests certified by PEFC
www.pefc.org

© 2019 The Economist Newspaper Limited. All rights reserved. Neither this publication nor any part of it may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording or otherwise, without the prior permission of The Economist Newspaper Limited. Published every week, except for a year-end double issue, by The Economist Newspaper Limited. The Economist is a registered trademark of The Economist Newspaper Limited. Printed by Roularta Printing, Roselare, Belgium. France: Numéro Commission Paritaire: 58932 GB. Encart d'abonnement de deux pages situés entre les folios 10 et 130. Rapp. Italia: IND srl Via Gurico da Veleio 11/20152 Milano Aut. Trib. MI/272 del 13/04/89 Pesta Italiana SpA - Sped. Abb. Post. DL 353/2003 (conv. L. 27/2/2004 n.48) art. 1 comma 1 DCB Milano, Dir. Resp. Domenico Tassinari

Contents

The Economist January 26th 2019 3



On the cover

Slowbalisation, a new pattern of world commerce is becoming clearer—as are its costs: leader, page 3. Why globalisation faltered, page 17. What to make of China's weakest growth in 30 years, page 62. The euro area is back on the brink of recession: Free exchange, page 68.

• Venezuela erupts How to hasten the demise of an incompetent dictatorship: leader, page 10. Juan Guaidó has popular support and diplomatic recognition. But Nicolás Maduro still controls the army, page 21.

• How to defend Taiwan China's growing might is forcing the island to overhaul its military strategy, page 41.

• India's internet tycoon bets big Thanks mostly to the ambitions of Mukesh Ambani, Indians are getting onto the internet faster than ever, page 55.

• Drones: hovering with intent Regulators need to encourage drones, but also to protect people from them: leader, page 10. The technology for dealing with rogue drones is getting better, page 71.

The world this week

- 6 A round-up of political and business news

Leaders

- 9 Global business: slowbalisation
10 Venezuela erupts: Removing Maduro
10 Drones: Saviour or menace?
11 Democratic Republic of Congo: The great vote robbery
17 Index funds: Beating the pros

Letters

- 14 On housing, Europe, Britain, Pakistan, the military, Chairman Mao

Briefing

- 17 Slowbalisation: The global list

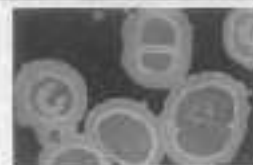


Charlemagne: What Britain and its neighbours misunderstand about each other, page 25



Europe

- 20 Hospital superbugs
21 Germany's economy
24 Tardy Teutonic trains
24 Tying war crimes
25 Money-laundering in Malta and Cyprus
25 Charlemagne: A gulf of misunderstanding



Britain

- 27 The absent agenda
28 Parliamentary plotting
30 Rugsport: Michael Gove, moderate maverick



Middle East & Africa

- 31 Netanyahu and the pros
32 Egypt's new capital
33 Repression in Zimbabwe
33 A murder in Ghana
34 Congo's bogus president



United States

- 35 Young Americans
36 Alexandria Ocasio-Cortez
37 Riding bulls
38 Foxconn in Wisconsin
40 Lexington: Who is winning the shutdown?



The Americas

- 41 Two presidents for Venezuela
42 Gun's in Brazil



» Contents continues overleaf

Asia

- 43 Defending Taiwan
- 44 **Banyan** Asian democracy
- 45 South Korea's judiciary
- 46 Education in India
- 46 Japanese dress codes
- 48 Politics in Afghanistan
- 48 Extremism in Indonesia



China

- 49 Belt-and-road students
- 50 Politics and the law
- 52 **Chaguan** Greenery and universal values



International

- 53 Protecting athletes from brain injury



Business

- 55 India's Jeff Bezos?
- 56 The Siemens-Alstom deal
- 57 **Bartleby** Woke capitalism
- 58 France v Google
- 58 Huawei's woes
- 59 Bike-sharing in China
- 60 **Schumpeter** Lessons from IKEA



Finance & economics

- 61 Risky cyber-insurance
- 62 China's slowing economy
- 63 Monetary policy in Africa
- 63 Replacing LIBOR
- 64 Cleaning up Italian banks
- 65 **Buttonwood** Wizen of Oz
- 66 Fixing the audit market
- 66 The Fed's balance-sheet
- 68 **Free exchange** #Eurogloom



Science & technology

- 71 Defending against drones
- 72 Migrating sea-cucumbers
- 73 Fossils and Earth's orbit
- 74 Placebo buttons
- 74 A camera that sees round corners



Books & arts

- 75 Max Weber's wisdom
- 76 Down with Davos Man
- 77 Native American history
- 78 A novel of celebrity
- 78 **Snapshots** of New York



Economic & financial indicators

- 80 Statistics on 42 economies

Graphic detail

- 81 The cost of studying the arts at Oxbridge

Obituary

- 82 Marcel Azzola, champion of the accordion

The Economist

Volume 430 Number 9127

Published since September 1943 to take part in 'a severe contest between intelligence, which presses forward, and an unworthy, timid ignorance obstructing our progress.'

Editorial offices in London and also:

Amsterdam, Beijing, Berlin, Brussels, Cairo, Chicago, Johannesburg, Madrid, Mexico City, Moscow, Mumbai, New Delhi, New York, Paris, San Francisco, São Paulo, Seoul, Shanghai, Singapore, Tokyo, Washington DC

Subscription service

For our full range of subscription offers, including digital only or print and digital combined, visit: Economist.com/offers

You can also subscribe by post, telephone or email:

Post: **The Economist Subscription Services**, PO Box 471, Haywards Heath, RH16 3GV, United Kingdom

Telephone: +44 (0) 845 120 0989 or +44 (0) 207 576 8448

Email: customerservices@subscriptions.economist.com

One-year print-only subscription (51 issues):

Euro-zone countries	€226
Denmark	Dkr 1,726
Hungary	HUF 16,042
Norway	Nkr 1,289
Poland	PLN 1,011
Sweden	SKr 2,089
Switzerland	Sfr 296
Turkey	TL 814
Other Europe (excl UK)	£226
Middle East-GCC	US \$351
South Africa	ZAR 4,670, US \$285
Middle East and Africa	US \$285



PEFC certified
This copy of *The Economist* is printed on paper sourced from sustainably managed forests certified by PEFC www.pefc.org

© 2019 The Economist Newspaper Limited. All rights reserved. Neither this publication nor any part of it may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording or otherwise, without the prior permission of The Economist Newspaper Limited. Published every week, except for a year-end double issue, by The Economist Newspaper Limited. The Economist is a registered trademark of The Economist Newspaper Limited. Printed by Hobart Printing, Roselara, Belgium. France: Numéro Commission Paritaire: 68832-G8. Except d'abonnement de deux pages situés entre les folios 10 et 120. Rapp. Italia: IMD srl Via Gialla del Vento 11/20/52 Milano Aut. Trib. MI/272 del 11/04/83 Poste Italiane SpA - Sped. Abb. Post. DL 353/2003 (conv. L. 27/2/2004 n. 46) art. 1 comma 1 DCB Milano. Dir. Resp. Domenico Tassinari

Contents

The Economist February 2nd 2019

On the cover

The world's democracies are right to seek change in Latin America's worst-governed country. But their responsibilities go further: leader, page 11. A failed revolution may itself be overthrown, page 18. How Venezuela's economy can recover from the Maduro regime, page 20. Hyperinflation can end quickly: free exchange, page 65.

• **How to handle Huawei**
Banning one of China's leading firms from operating in the West should be a last resort, leader, page 12. The tech giant is accused of rewarding trade-secret pilferers on staff, page 54.

• **Talking to the Taliban**
A deal to end the Afghan insurgency would be wonderful—as long as it is not a figleaf to cover an American retreat, leader, page 12. Edging towards a peace deal, page 43.

• **Better ways to tax the rich**
How to raise money, reduce inequality—and limit the economic damage, leader, page 14. The Democratic presidential primary contest is already the most left-wing in decades: Lexington, page 40.

• **The future of fertility**
Thanks to education, global fertility could fall faster than the UN expects, page 50.

The world this week

8 A round-up of political and business news

Leaders

11 The battle for Venezuela
How to intervene
12 The war in Afghanistan
Talking to the Taliban
12 Chinese technology
Handling Huawei
13 The Brexit negotiations
Over to EU
14 Taxing the rich
A way through the warren

Letters

16 On childhood, science, Wednespoons, Disney, Chicago

Briefing

18 Venezuela
A chance, at last, for liberation
30 The economy
The day after

Europe

21 Regional defence
23 How the Baltic states resist Russia
24 Catalonia's trials
24 The martyr memoir
25 The gilets jaunes organise
25 A Turkish ghost town
26 Charlemagne Yannis Varoufakis abroad

Britain

27 May's temporary triumph
28 Labour's Latin lore
30 Bagshot Jeremy Corbyn's bad Brexit

Middle East & Africa

31 Africa's smack track
31 Pain relief in Africa
33 Nigeria's elections
33 Lebanon's debt crisis
34 The pope in Arabia

United States

35 Facebook and America
36 The government is open
37 Lasers in space
37 Picking a mayor
38 Roger Stone
40 Lexington Democratic populists

The Americas

41 El Salvador's election
43 Brazil's fatal dam disaster
43 El Chapo on trial

Bagshot Jeremy Corbyn is having a bad Brexit, page 30

11 Contents continues overleaf

Contents

The Economist February 9th 2019 3

On the cover

The oil industry is making a bet that could wreck the climate leader, page 7. ExxonMobil, a fossil-fuel titan, gambles on growth: Briefing, page 13. The Green New Deal pays little heed to economic orthodoxy: Free exchange, page 62.

Is the German model broken? An economic golden age could be coming to an end: leaders, page 8. How Germany's decentralisation can inoculate against political unrest: page 19. The long expansion, page 58.

Iran, 40 years after the revolution. The Islamic theocracy has failed its people, but Donald Trump's sanctions could prolong its life: leaders, page 9. Four decades after its revolution, Iran is still stuck in the past, page 25.

China's embrace of intellectual property. Believe it or not, Chinese firms are not all serial thieves of intellectual property: Schumpeter, page 54.

On the economics of species. Conservationists are rethinking how to preserve nature on a changing planet—and within a tight budget, page 62.

The world this week

5 A round-up of political and business news

Leaders

7 Energy and climate: crude awakening

8 Germany's economy: Time to worry

8 Arms control: Death of a nuclear pact

9 Iran's revolution at 40: Dealing with the mullahs

10 A new boss for the World Bank: A qualified pass

Letters

12 On the Democratic Republic of Congo, hygiene, Brexit, chicken, King Crimson, airlines

Briefing

13 ExxonMobil: Bigger oil, amid efforts to hold back climate change

Banyan The importance to Shinzo Abe of four alluring islands occupied by Russia, page 41

Europe

17 No gilet jumps in Germany

18 Macron's great debate

19 Phantom like medicines

20 Wish upon Five Stars

20 A treadmill for Hungarian dogs

21 Chatham House: Vestager's progress

Britain

23 Asians, the new Europeans

23 Irish boom and bust

24 Bagehot: Learning from John Ruskin

Middle East & Africa

25 Iran's revolution turns 40

27 Iran and its neighbours

28 Bibi's favourite word

28 East African rifts

30 Elections in Nigeria

United States

31 After the INF treaty

32 Missiles and mistrust

33 Virginia and shoe polish

33 Union shenanigans

34 Tennis bars

35 Elizabeth Warren's ideas

36 Lexington: Donald Trump and conservatism

The Americas

37 Canada in the global jungle

38 Jair Bolsonaro's congressional win

39 Hello The Venezuelan dinosaur

W. Costanza continues overleaf

Asia

- 40 India's Congress party
- 41 Avoiding military service in South Korea
- 42 Turmoil in Thai politics
- 42 Facial fashions in Pakistan
- 43 **Banyan** Japan's lost islands



China

- 44 Cultural diplomacy
- 45 Pets proliferate
- 46 **Chaguan** Understanding Taiwan



International

- 47 Electricity for the poor
- 48 What light reveals



Business

- 49 America's manufacturing revival
- 50 Intel's new boss
- 51 **Bartleby** McDonald's and sustainability
- 52 UNIQLO abroad
- 52 Norwegian's descent
- 53 Food pricing in France
- 54 **Schumpeter** China and intellectual property



Finance & economics

- 56 Deceleration in Germany
- 57 The first 1MDB trial
- 58 Optimistic pension plans
- 58 Bill Gross retires
- 59 Australia's misbehaving banks
- 59 A bitcoin banker dies
- 60 **Buttonwood** Gauged against the machine
- 61 Donald Trump's tax cuts
- 62 **Free exchange** Brave new deal



Science & technology

- 63 Ecology and economics
- 65 Rewilding spreads



Books & arts

- 67 Eurasia
- 68 An innovative Chinese gallery
- 69 Segregation in America
- 69 A memoir of madness
- 70 Women and the sea



Economic & financial indicators

- 72 Statistics on 42 economies

Graphic detail

- 73 Bitcoin's price crash has not deterred miners

Obituary

- 74 **Lamia al-Gailani**, guardian of Mesopotamian relics

The Economist

Volume 430 Number 9129

Published since September 1843 to take part in 'a severe contest between intelligence, which presses forward, and an unworthy, timid ignorance obstructing our progress.'

Editorial offices in London and also: Amsterdam, Beijing, Berlin, Brussels, Cairo, Chicago, Johannesburg, Madrid, Mexico City, Moscow, Mumbai, New Delhi, New York, Paris, San Francisco, São Paulo, Seoul, Shanghai, Singapore, Tokyo, Washington DC

Subscription service

For our full range of subscription offers, including digital only or print and digital combined, visit: Economist.com/offers

You can also subscribe by post, telephone or email:

Post: **The Economist Subscription Services**, PO Box 471, Hayswards Heath, RH16 3GV, United Kingdom

Telephone: +44 (0) 845 120 0983 or +44 (0) 207 576 8448

Email: customerservices@subscriptions.economist.com

One-year print-only subscription (51 issues):

Euro-zone countries	€239
Denmark	DKK 1,709
Hungary	HUF 18,042
Norway	NOK 1,839
Poland	PLN 1,011
Sweden	SEK 2,089
Switzerland	CHF 296
Turkey	TL 814
Other Europe (ex UK)	£229
Middle East-GCC	US \$252
South Africa	ZAR 4,670, US \$285
Middle East and Africa	US \$285



PEFC certified
This copy of *The Economist* is printed on paper sourced from sustainably managed forests certified by PEFC www.pefc.org

© 2019 The Economist Newspaper Limited. All rights reserved. Neither this publication nor any part of it may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording or otherwise, without the prior permission of The Economist Newspaper Limited. Published every week, except for a year-end double issue, by The Economist Newspaper Limited. The Economist is a registered trademark of The Economist Newspaper Limited. Printed by Boulton Printing, Roselare, Belgium. France: Numéro Commission Paritaire: 68832 GB. Encart d'abonnement de deux pages situé entre les folios 10 et 130. Rapp. Italia: IMO srl Via Guido da Veiate 11 20162 Milano Aut. Trib. MI 272 del 13/04/88 Poste Italiane SpA - Sped. Abb. Post. DL 353/2003 (conv. L. 27/2/2004 n.40) art. 1 comma 1 DCB Milano, Dir. Resp. Domenico Tassinari

Contents

The Economist February 16th 2019 3



On the cover

A new kind of left-wing doctrine is emerging. It is not the answer to capitalism's problems: leader, page 9. Do the radical left's ideas make sense? Page 15. A Finnish trial of universal basic income, page 59

• **Can technology abolish borders?** New systems could work, but the background surveillance would be uncomfortable, page 62. Brexit is bad news for one of Britain's oldest exporting industries: Bagehot, page 26

• **Why the Chinese are so unhappy** China has enjoyed unprecedented economic success. A new book examines why its people remain gloomy: Chaguan, page 45

• **The beauty of big banks** American banking's chunkiest merger since the financial crisis may herald further consolidation, page 55

• **Special report: Islam in the West** Though both sides remain wary, they are getting closer, after page 38. One of the great religions is experiencing a little-noticed transformation: leader, page 12. The caliphate is nearly dead. Its ideas are not, page 29

The world this week

5 A round-up of political and business news

Leaders

- 9 The resurgent left
Millennial socialism
- 10 Gas and geopolitics
Putin's pipeline
- 11 South Africa
Light-bulb moment
- 11 America's safety-net
Don't burden Medicaid
- 12 The politics of religion
Muslims are going native

Letters

- 13 On the World Bank,
Labour, Virginia,
vaccinations, John
Ruskin, pisco, lifts

Briefing

- 15 Millennial socialism
Life, liberty and the
pursuit of property

Special report:
Islam in the West
Here to stay
After page 38



Free Exchange Imagine a world without Facebook. It might be a better place, page 60



Europe

- 19 Spain's political crisis
- 20 Nord Stream 2 progresses
- 21 Threatening Italy's central bank
- 21 Orban bankrolls babies
- 22 Protest in Russia
- 23 Charlemagne Georgia and Europe



Britain

- 24 The economy since the referendum
- 25 Trade plans run late
- 25 No deal in June?
- 26 Bagehot Lambs to the slaughter



Middle East & Africa

- 27 Saving South Africa
- 28 Jihadists in Nigeria
- 28 France in Chad
- 29 Islamic State's last stand
- 29 Conflict in Libya
- 30 Saudi Arabia's missiles



United States

- 31 The safety-net
- 32 The art of the retreat
- 33 The Democrats and Israel
- 33 Amy Klobuchar
- 34 Crime in the Bay Area
- 35 Lexington The interminable abortion war



The Americas

- 36 Tackling teen pregnancy
- 37 The Venezuela aid battle
- 38 Bello A meeting with Sérgio Moro



» Contents continues overleaf

- 39. A political struggle in Thailand
- 40. American troops in South Korea
- 41. Suspect Indian statistics
- 42. Australia v boat people
- 43. Press freedom in the Philippines
- 44. Banvan Filipino seafarers



- 43 Taking the constitution literally
- 44 Sci-fi meets foreign policy
- 45 Chaguan Why the Chinese are sad



46 The old need better robots



- 49 **Berns v Becker**
- 50 **Amazon in New York**
- 51 **Bartleby Employee surveys ticked**
- 52 **Jaguar Land Rover's woes**
- 52 **Renault-Nissan's future**
- 53 **Beigan goes for gold**
- 54 **Schumpeter's AMIG and business**



55 At last, a big bank merger
56 Buttonwood The case for
gold
57 China America and trade
58 Bill Gates's annual letter
59 Pink jobs and blue jobs
60 Finland's basic-income
experiment
60 Free exchange Imagine a
world without Facebook



62 Making a border invisible
63 A new prison disease?
64 Driving with no brakes
65 Debiting olives



- 66 A novel of the EU
- 67 Basque poetry slams
- 68 The Amman massacre
- 69 A shadow over Test cricket
- 69 Johnson Truth and talk



72. Statistics on 43 economies.

73. First names and individualism in 19th-century migrants

74. James McKinnis, the last of New York's Tammany-style bosses.

© 2015 The Authors. *Journal of Internal Medicine* published by John Wiley & Sons Ltd on behalf of Association for Academic Internal Medicine. This is an open access article under the terms of the Creative Commons Attribution License, which permits use, distribution and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. For all other uses, permission should be sought from John Wiley & Sons, Ltd. <http://www.wiley.com/go/permissions>. *Journal of Internal Medicine* ISSN 0954-6820. DOI: 10.1111/jim.12401

Contents

The Economist February 23/25 2019 5



On the cover

If Xi Jinping reforms China's economy, he could both calm the trade war and make his country richer: leader, page 11. The struggle over economic policy, see our essay, page 43

• **Hatred in France** A nasty brew—anti-Semitic, anti-black, anti-white—is bubbling, page 23

• **The fly appeal of private equity** It is not just growth that attracts investors: Buttkinwood, page 23

• **Britain's politics fractures** The resignation of a few MPs from their parties may not sound much, but it could disrupt Britain's broken political leader, page 12. After a long wait, the splintering begins, page 28. John McDonnell, shadow chancellor, is a dangerous man. Bagehot, page 30. Theresa May's unloved compromise: Graphic detail, page 65

• **How to stay sane on a trip to Mars** Imagine being cooped up for three years with the same handful of irritating people, page 25. Opportunity, a rover on Mars that exceeded all expectations, was declared lost on February 12th: Dribbins, page 66

The world this week

8 A round-up of political and business news

Leaders

- 11 China's economy: Can pandas fly?
- 12 British politics: Splitting image
- 13 Trump's emergency: Imperial purple
- 13 Business and climate: Hot, unbothered
- 14 Teaching in English: Babel is better

Letters

- 16 On Haawwi, Gaelic, light, Iran, doctors, work

Briefing

- 19 Opioids: The death curve



Banyan is the second date of the Trump-Kim love affair, due next week, the low expectations suit North Korea, page 54

Europe

- 23 Hatred in France
- 24 Business risk in Russia
- 25 Germany's fear of China
- 26 Vatican scandals
- 26 Denmark's pig wall
- 27 Charlemagne Saarland's secrets



Britain

- 28 Political resignations
- 29 Honda's departure
- 30 Bagehot John McDonnell



Middle East & Africa

- 31 Returning jihadists
- 32 The Israeli left
- 33 Africa's welfare state
- 34 Paid mourners in Congo
- 34 Social mobility



United States

- 35 Donald Trump's wall
- 36 Bernie runs again
- 37 Rahm Emanuel
- 40 Snooping on social media
- 41 The revival of Hawaiian
- 42 Lexington Diversity and its discontents



Essay: China's economy

- 43 A giant microcosm
- 45 Consumption and inequality
- 46 The market and the state
- 47 Global challenges



The Americas

- 49 Brazilian pensions
- 50 Tweeting in Cuba
- 50 Trudeau's travails
- 51 Bello Venenuela and Trump



» Contents continue on inside

- 53 India weighs punishing Pakistan
- 53 Islamabad's isolation
- 53 Japan's boom in literature by the elderly
- 54 Banyan The Trump-Kim show
- 55 The church in the Philippines



56 China's 'weaponisation' of tourism
57 A plan for Hong Kong
58 Chaguan: Who'd be a Chinese journalist?



55 English or mother tongue in schools?



- 62 Firms and climate change
- 64 The future of Chanel
- 64 Nvidia in trouble
- 66 Bartleby Adstocrat CEOs
- 66 Coffee trading
- 68 The risk from Huawei
- 67 Self-driving cars
- 68 Schumpeter industrial cockroaches



- 69 Corporate tax avoidance
- 70 US's hefty fine
- 71 Getting money into North Korea
- 71 Shorting Wixomand
- 72 Buttonwood Private equity's appeal
- 73 Soybeans and tariffs
- 74 Free exchange Raghuram Rajan on communities



73 Surviving a trip to Mars
74 New crops fix nitrogen
75 The birth of atoms
76 How species spread



- 79 The quantification of everything
- 80 An overheating world
- 81 The Irish border
- 82 Gumbo: a love story
- 83 Lectures as art



84 Statistics on 42 economies

85 Voters are unimpressed by Theresa May's Brexit deal

85 Opportunity, humankind's longest-lived adversary in Mars

© 2014 The Author(s). This is an open access article distributed under the terms of the [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](http://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/), which permits use, distribution and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. For all other uses, permission should be sought from Cambridge University Press. This article contains public domain material from the [National Library of Medicine](http://www.nlm.nih.gov/) (<http://www.nlm.nih.gov/>). All rights reserved. No part of this publication may be reproduced, stored, transmitted, or disseminated, in any form, or by any means, without prior written permission from Cambridge University Press, to whom all requests to reproduce copyright material should be directed, in writing.

Contents

The Economist March 2nd 2019 3

On the cover

Two nuclear powers are shooting at each other. They are playing with fire: leader, page 9. Skirmishing between South Asia's nuclear powers is in danger of becoming a far more serious conflict, page 15. Narendra Modi and the struggle for India's soul, page 17.

• **Inside the new Pentagon** After 18 years in the Middle East, the Pentagon gears up to fight Russia and China, page 39.

• **Kraft Heinz, a recipe gone wrong** The problems of 3G Capital and Kraft Heinz are a timely reminder that cost-cutting, deals and debt go only so far: leader, page 30. The food industry's woes stretch much farther, page 30.

• **The periodic table** One of science's greatest creations is 150 years old this week. How it has evolved is a perfect illustration of the process of scientific progress, page 64.

• **Thirsty planet: a special report on water** Climate change and population growth make the world's water woes more urgent, after page 38.

The world this week

6 A round-up of political and business news

Leaders

- 9 India and Pakistan
Modi's dangerous moment
- 10 Trump-Kim summit
Walk on down
- 10 The parable of 3G Capital
Bad recipe
- 11 Britain and the EU
More haste, less speed
- 12 Drug repurposing
Resurrection

Letters

- 14 On oil companies,
Shropshire, Marcel
Froust, Brexit

Briefing

- 15 India and Pakistan
On perilous ground
- 17 Hindu nationalism
Orange evolution

Special report: Water
Thirsty planet
After page 38

Europe

- 19 Spain's election
- 20 Baby tribes in Poland
- 21 Dirty and clean democracy
- 21 German arms sales
- 21 Berlin's brave bicyclists
- 21 Sputnik in Turkey

Britain

- 24 Losing control of Brexit
- 25 A rise in anti-Semitism
- 26 Bagehot The wrecking crew on the right

Middle East & Africa

- 27 Pressure on Netanyahu
- 28 The struggle for Iran
- 29 Sudan's emergency
- 29 Cricket in Rwanda
- 30 Nigeria's sloppy election

Asia

- 31 Another Trump-Kim summit
- 32 Divorce in Bangladesh
- 32 Foreign workers in Japan
- 33 Australia's dodgy cops
- 34 Banyan Japan's feud with South Korea

China

- 35 The war on gangs
- 36 Nurturing ethnic elites
- 38 Chaguan The West's struggle over China

Bagehot The European Research Group has broken British politics, page 26

Contents continues overleaf

- 39 Inside the Pentagon
- 40 Michael Cohen
- 41 Church and state
- 41 Tech and privacy
- 42 Striking teachers
- 43 Ex-evangelicals
- 44 Lexington Democrats and climate change



45 Venezuela repels
humanitarian aid
46 Why the US won't invade
47 Bello Font's neglected
treasures



48 New uses for old drugs



- 50 Kraft Heinz's accident with the ketchup
- 51 Buffettology
- 52 Cutting American drug prices
- 53 Gold miners get hostile
- 54 Bartlesby Changing customer behaviour
- 54 Australian coal in trouble
- 55 Schumpeter Competitive video gaming



- 56 German banks' woes
- 57 Stubbornly low inflation in the euro area
- 58 Encouraging tax compliance
- 59 The Federal Reserve reviews its framework
- 59 How to cross-check El Niño
- 60 Narendra Modi's economic record
- 61 Free exchange: Global manufacturing woes



84. The periodic table at 150



- 68 A violent summer in Chicago
- 69 The Cleveland Orchestra
- 70 A submerged land
- 70 Hungarian fiction
- 71 Johnson Grammar guide

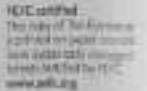


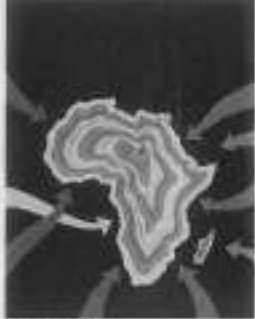
T2. Statistics on 42 economies

73 The Oscars' waning influence

74. Li Rui, an advocate for freedom in China

vet. market information service, a part of the new farm
and home newspaper. Published every week.
in English, French, German, Italian, Spanish, etc.



Contents		The Economist March 9th 2019
 On the cover There is a new scramble for Africa. This time, the winners could be Africans themselves: leader, page 9. The world is flocking to Africa: Briefing, page 18 • Make Europe's companies great again. Once a French habit, sing-sing is taking root across Europe: leader, page 10. François president appeals to EU voters, page 22 • Kinder, gentler Republicans in Texas. Humbled, they are trying to maintain their grip by focusing on bread-and-butter issues, page 33 • Winter for China's tech startups. A formerly white-hot sector is struggling, page 34. The trading day in China is starting to influence global markets: Butterwood, page 63. America has found the 'China shock' hard to shrug off. Why? Free exchange, page 66 • The death of the first-class cabin. Demand for the best seats on scheduled flights is stagnating, page 51. Private jets receive ludicrous perks: leader, page 12	The world this week 8 A round-up of political and business news Leaders 9 Geopolitics The scramble for Africa 10 Online news in Russia Don't be evil 10 Industrial policy Europe, c'est moi 11 Algeria Cut with the old 12 Aviation Plane stupid Letters 15 On socialism; San Francisco, taxes, China, English, Johnny Cash Briefing 18 Africa and geopolitics The world rushes in	
	Europe 21 The Russian internet 22 Macron's EU vision 23 A mafioso tabbed 24 Kicking out Orban Britain 25 Labour's open goal 26 Where to put transgender prisoners 28 Ragebot Conspiracy country Middle East & Africa 29 Protests in Algeria 30 Egypt's blame game 30 Drones in the Middle East 31 Nigeria's state politics 32 Knocking down Nairobi United States 33 Texas politics 34 Battle lines in Wisconsin 35 Cash and poverty 36 Meth use 37 Democrats and race 38 Lexington The jam call The Americas 39 AMLO's first 100 days 40 Trudeau in trouble 40 Carnival history lesson 41 Bello Macri's long odds	    
 Chengnan China's rulers reveal more than they intend about their accountability, page 50		
		▶ Contents continues overleaf

Contents

The Economist March 16th 2019



On the cover

Britain's Brexit crisis has plumbed new depths. Parliament must seize the initiative and get the country out of its leader, page 11. Conservatives are manoeuvring to replace a broken prime minister: Bagshot, page 32

• **Plane truths about Boeing**
The crash of Ethiopian Airlines flight ET302 shows why a golden age for the world's aircraft duopoly may be over: leader, page 14. Troubled times for America's aerospace giant, page 37

• **Thailand's sham democracy**
The election marks a new phase in military misrule: leader, page 17. The generals plan to remain in charge, whatever the voters say, page 47

• **Goodbye to China's surplus**
China is switching from being a net lender to the world to being a net borrower. The implications will be profound: leader, page 14. Why a current-account deficit could remake China's financial system, page 63

• **A special report on NATO at 70**
The Atlantic alliance has proved remarkably resilient, says Daniel Franklin. To remain relevant, it needs to go on changing, after page 42

The world this week

8 A round-up of political and business news

London

- 11 **Brexit**
Whatever next?
- 12 **The transatlantic relationship**
Worth fighting for
- 14 **The aircraft industry**
Plane truths
- 14 **China's balance of payments**
The big flip
- 16 **Mental health**
Shrinks, expanded
- 17 **Thailand's bogus election**
General decline

Letters

- 18 On Islam, China, priests, medicine, defence, the periodic table, the Oscars

Briefing

- 21 **American corporate debt**
Carry that weight

Special report: Nato at 70

Mature reflection
After page 42



Free exchange Modern monetary theory is gaining in popularity. Eminent economists think it's nuts, page 70

Europe

- 25 **Ukraine's tragicomic election**
- 26 **Turkey's Russian missiles**
- 27 **Angergr Kämpf-Karrenbauer tilts right**
- 27 **Croatia's supercar**
- 28 **Norway, Switzerland and the EU**
- 29 **Chademaagne Le Pen 3.0**



Britain

- 30 **Brexit and Parliament**
- 31 **Extending Article 50**
- 32 **Bagshot** The race to replace Theresa May



Middle East & Africa

- 33 **Kenya's loyal opposition**
- 34 **Tanzania's wannabe despot**
- 35 **Freeing Ethiopia's press**
- 35 **Syria's broken schools**
- 36 **Bouteflika bows out**



United States

- 37 **The techlash continues**
- 38 **College admissions**
- 39 **Illegal migration**
- 40 **New York property**
- 40 **Mar-a-Lago massages**
- 41 **The hot labour market**
- 42 **Lexington**
Irish-Americans



The Americas

- 43 **Bolsonaro's digital bully pulpit**
- 44 **Venezuela's blackout**
- 44 **The peace process in Colombia takes a knock**
- 45 **Bella** Mexico's reluctant liberal



Contents continues overleaf

Asia

- 47 Thailand's rigged election
- 48 **Banyan** Voting in India
- 49 Afghanistan's Syrian problem
- 50 Sterilising transgender people in Japan
- 50 Renaming the Philippines
- 51 Neglected Indonesians



China

- 52 Selling quackery
- 53 Bawdy comedy
- 54 **Chaguan** A think-tank boom



International

- 55 A cheaper approach to mental health



Business

- 57 Boeing down
- 58 The computer in the cockpit
- 59 **Bartleby** Wage inequality and the internet
- 62 Big tech woos big energy
- 62 How to sell video games
- 63 VW chases after EVs
- 64 **Schumpeter** Business bust-ups



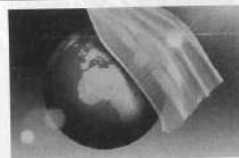
Finance & economics

- 65 China's shrinking surplus
- 66 **Buttonwood** Bill Gross, rock star
- 67 The euro area's economy
- 68 Wells Fargo pasted
- 68 India cools on gold
- 69 Turkey in recession
- 70 **Free exchange** Modern monetary theory



Science & technology

- 72 Geoengineering troubles
- 73 A monkey puzzle
- 74 A ketamine-based antidepressant
- 74 Food and diplomacy



Books & arts

- 75 Artemisia Gentileschi's life and art
- 76 America's forgotten empire
- 77 Laila Lalami's new novel
- 77 Rap therapy in Congo
- 78 **Johnson** Language academies



Economic & financial indicators

- 80 Statistics on 42 economies

Graphic detail

- 81 German voters in 1933 and now

Obituary

- 82 Mags Portman, campaigner against HIV

The Economist

Volume 430 Number 9134

Published since September 1843
to take part in 'a severe contest between
intelligence, which presses forward,
and an unworthy, timid ignorance
obstructing our progress.'

Editorial offices in London and also:
Amsterdam, Beijing, Berlin, Brussels, Cairo,
Chicago, Johannesburg, Madrid, Mexico City,
Moscow, Mumbai, New Delhi, New York, Paris,
San Francisco, São Paulo, Seoul, Shanghai,
Singapore, Tokyo, Washington DC

Subscription service

For our full range of subscription offers, including
digital only or print and digital combined, visit:
Economist.com/offers

You can also subscribe by post, telephone or email:

Post: **The Economist Subscription
Services, PO Box 471, Haywards
Heath, RH16 3GY, United Kingdom**

Telephone: **+44 (0) 333 330 9100 or
+44 (0) 207 576 8448**

Email: **customerservices
@subscriptions.economist.com**

One-year print-only subscription (51 issues):

Euro-zone countries	€275
Denmark	DKK 2,035
Hungary	HUF 88,932
Norway	NOK 2,165
Poland	PLN 1,183
Sweden	SEK 2,469
Switzerland	CHF 349
Turkey	TRY 1,705
Other Europe (ex UK)	€275
Middle East-GCC	US \$495
South Africa	ZAR 4,690, US \$335
Middle East and Africa	US \$335



PEFC certified
This copy of *The Economist*
is printed on paper sourced
from sustainably managed
forests certified by PEFC
www.pefc.org

© 2019 The Economist Newspaper Limited. All rights reserved. Neither this publication nor any part of it may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording or otherwise, without the prior permission of The Economist Newspaper Limited. Published every week, except for a year-end double issue, by The Economist Newspaper Limited. The Economist is a registered trademark of The Economist Newspaper Limited. Printed by Roularta Printing, Roeselare, Belgium. France: Numéro Commission Paritaire: 88831 GB. Encart d'abonnement de deux pages situé entre les folios 10 et 130. Rapp. Italia: IMD srl Via Guido da Velate 11 20162 Milano Aut. Trib. MI 272 del 13/04/88 Poste Italiane SpA - Sped. Abb. Post. DL 353/2003 (conv. L. 27/2/2004 n. 46) art. 1 comma 1 DCB Milano, Dir. Resp. Domenico Tassinari

Contents

The Economist March 23rd 2019 3



On the cover

To understand the future of Silicon Valley, cross the Atlantic: leader, page 11. The strong positions European regulators take on competition and privacy reinforce each other. That should worry American tech giants: briefing, page 12

• White-nationalist terrorism: Violent white nationalists increasingly resemble the jihadists they hate: leader, page 12. A solitary killer in Christchurch is part of a global movement, page 22. The Christchurch massacre has challenged New Zealanders' image of themselves: briefing, page 45

• A new man in Kazakhstan: The president resigns, but clearly plans to keep pulling strings, page 42

• Why female economists are fed up: A dispiriting survey—and our own investigations—demonstrate the poor treatment of female economists in America's universities, page 62. How the economics profession should fix its gender problem: leader, page 13

• Buzzing off: are insects going extinct? Investigation: is not imminent. But the decline of insect species is still a concern: leader, page 14. The long-term health of many species is at risk, page 67

The world this week

6 A sound-up of political and business news

Leaders

11 Regulating tech giants: Why they should fear Europe

12 The \$100bn bet: Too close to the Sun

13 The Christchurch mosque massacre: The new face of terror

13 Women and economics: Market power

14 Insects: Plague without locusts

Letters

16 On Florida, water, biomass energy, El Cid, Joan Baez, clowns

Briefing

19 European technology regulation: Common restraint

22 Challenging adtech: See you in court



Free exchange

Alan Kravger, a quiet revolutionary of economics, died on March 16th, page 64

Europe

23 Twilight of Syriza

24 Italy and the Belt and Road initiative

25 A liberal win in Slovakia

26 Lithuania's murdered Jews

26 Health care in Ireland

27 Charlemagne: Spain isn't Italy

Britain

28 Brextenion time

29 Companies' anti-deal plans

30 Rageahol: The rear of the crowd

Middle East & Africa

31 A new Arab spring

32 Gamze v Netanyahu

33 Burning Ebola clinics

33 Flooding in Mozambique

34 Uganda's war-crimes court

United States

35 Chicago's police

36 College legacy preferences

37 Voter suppression

38 Deporting immigrants

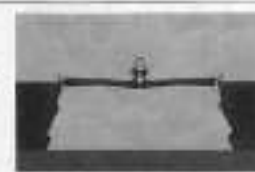
38 New York's bottle deposits

39 Lexington Bet on O'Rourke

The Americas

40 Canada: Trudeau's woes

41 Bello South American integration



» Contents continues overleaf

Asia

- 42 Kazakhstan's president resigns
- 43 A primacy for Taiwan's president
- 43 Personal scale in Japan
- 44 Mumbai's deadly bridges
- 44 North Korean propaganda
- 45 Banyan New Zealand's self-image
- 45 India's thuggish politics



China

- 47 Drug rehabilitation
- 48 Family values in doubt
- 49 Chagoan Bond villain-ese



International

- 50 White-nationalist terrorism



Business

- 53 SoftBank and the Vision Funds
- 55 Bartleby Liber and its drivers
- 56 Ericsson and Nokia
- 56 Indian motorcycles
- 57 Boeing and the FAA
- 58 Schumpeter Business v violent crime



Finance & economics

- 59 A \$40m payments merger
- 60 Buttonwood Why book value has lost its value
- 61 Merger talk in Germany
- 62 Women in economics
- 64 Free exchange Alan Krueger



Science & technology

- 67 Is insectageddon real?
- 69 A self-charging pacemaker
- 70 Cannabis psychosis
- 70 Origins of gods



Books & arts

- 71 Satire in Ethiopia
- 72 Graham Greene in Cuba
- 73 Salvatore Scibona's novel
- 73 AI comes to health care
- 74 Britain's statue boom



Economic & financial indicators

- 76 Statistics on 42 economies

Graphic detail

- 77 Happiness and economic growth

Obituary

- 78 Atta Elayyan, victim of the Christchurch gunman



Volume 370 Number 625

Psychosocial September 14
to take part in a questionnaire survey
on intelligence, which proceeds to
publish the results of the survey
concerning our progress.

Editorial offices: London and also:
Amsterdam, Beijing, Berlin, Brussels, Cairo,
Chicago, Hong Kong, Madrid, Mexico City,
Moscow, Mumbai, New Delhi, New York, Paris,
San Francisco, São Paulo, Seoul, Shanghai,
Singapore, Tokyo, Washington DC.

Subscription service

For a full range of subscription offers, including
digital only or print and digital combined, visit
economist.com/subscribe

You can also subscribe by post, air freight or email.

Print: The Economist Subscription
Service, PO Box 478, Haverhill,
Mass. 01830, United Kingdom

Telephone: +44 (0) 207 763 0000 or
+44 (0) 207 763 8448

Email: subscriptions@economist.com

One-year print-only subscription rates

France (incl. VAT)	€125
Germany	€149.50
Hong Kong	HK\$ 980.00
Japan	¥14,250
India	₹18,100
Sweden	SEK 2,350
Switzerland	CHF 140
Turkey	TRY 1,000
Other Europe (incl. VAT)	€125
USA, Canada, Mexico	US\$ 149
Rest of Africa	£244.50/US\$ 320
Rest of Asia and Africa	£125.00



FSC certified
This copy of The Economist
is printed on paper sourced
from responsibly managed
forests certified by FSC.
www.fsc.org

© 2019 The Economist Newspaper Limited. All rights reserved. No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording or otherwise, without the prior permission of The Economist Newspaper Limited. Published every week, except for a year-end double issue, by The Economist Newspaper Limited. The Economist is a registered trademark of The Economist Newspaper Limited. Published by The Economist Newspaper Limited, PO Box 478, Haverhill, Mass. 01830, USA. Printed in the USA. All other names and page numbers are the property of their respective owners. Printed in the USA. All other names and page numbers are the property of their respective owners. Printed in the USA. All other names and page numbers are the property of their respective owners.

The Journal of Portfolio Management

QUANTITATIVE SPECIAL ISSUE 2019

VOLUME 45 NO. 3

EDITORS INTRODUCTION: QUANTITATIVE SPECIAL ISSUE	1
FRANK J. FABOZZI	

FACTOR MOMENTUM EVERYWHERE	13
TARUN GUPTA AND BRYAN KELLY	

In this article, the authors document robust momentum behavior in a large collection of 65 widely studied characteristic-based equity factors around the globe. They show that, in general, individual factors can be reliably timed based on their own recent performance. A time-series factor momentum portfolio that combines timing strategies of all factors earns an annual Sharpe ratio of 0.84. Factor momentum adds significant incremental performance to investment strategies that employ traditional momentum, industry momentum, value, and other commonly studied factors. The results demonstrate that the momentum phenomenon is driven in large part by persistence in common return factors and not solely by persistence in idiosyncratic stock performance.

CLASH OF THE TITANS: <i>Factor Portfolios versus Alternative Weighting Schemes</i>	38
JENNIFER BENDER, THOMAS BLACKBURN, AND XIAOLE SUN	

In this article, the authors (re) introduce mean-variance portfolio construction for factor portfolios. These models, first popular with quants in the 1990s, are being resurrected today in a different context for transparent factor portfolios. The authors then evaluate the merits of these mean-variance factor portfolios against alternative weighting schemes. They point out that alternative weighting schemes have arguably weak theoretical foundations, and their supporters rationalize them with

a range of (very different) reasons, most of them dissatisfying in the view of the authors. They then show that alternative weighting schemes derive a large part of their outperformance from a handful of well-known factors. The authors argue that sensibly built factor portfolios deliver a similar or higher information ratio by explicitly harnessing the factors and doing so in an efficient risk- and transaction cost-aware way.

DEFENSIVE FACTOR TIMING	50
KRISTIN FERGIS, KATELYN GALLAGHER, PHILIP HODGES, AND KED HOGAN	

In this article, the authors define defensive factor timing as proactively using market signals—measures of aggregate risk tolerance, the effectiveness of diversification, and valuation measures—to reduce exposures to individual factors or a portfolio of factors when outlooks are unattractive. Unlike other market timing applications, defensive factor timing is done infrequently with an aim to preserve capital during bad times. The authors illustrate how these signals can be applied in a macro factor setting.

THE CHARACTERISTICS OF FACTOR INVESTING	69
DAVID BLITZ AND MILAN VIDOJEVIC	

In this article, the authors dissect the realized performance of factor-based equity portfolios using a characteristics-based multifactor return model. They show that generic single-factor portfolios, which invest in stocks with high scores on one particular factor, are suboptimal because they ignore the possibility that these stocks may be unattractive from the perspective of other factors. The authors also show that differences in performance between (1) integrated and mixed-sleeve multifactor portfolios, (2) small-cap and large-cap factor portfolios, and (3) equal and value-weighted factor portfolios can be fully attributed to the differences in their factor characteristics. They conclude that efficient factor investing

requires an understanding of how factor characteristics drive portfolio returns.

ON THE THEORY AND PRACTICE OF MULTIFACTOR PORTFOLIOS 87

ASHLEY LESTER

Investors interested in factor investing often seek exposure to several factors, not just one or two. The decision on how to implement multiple exposures may have a considerable effect on performance. In this article, the author considers the investment choice between a set of single-factor subportfolios and a single integrated portfolio. He defines factor exposures in a way that precisely relates relative factor exposures to the number and correlation of factors and predicts analytically consequent changes in risk and return. Theoretically, integrated portfolios increasingly outperform segregated portfolios when the number of factors is large and average correlation is low. He tests his predictions by generating over 1,000 matched pairs of historical portfolios using a wide range of factor definitions. This contrasts with the existing literature, which typically focuses on a handful of portfolios using particular versions of factors. The empirical results strongly support the theoretical predictions. In practical terms, an integrated portfolio of four orthogonal factors generates twice the factor exposure of the corresponding set of single-factor portfolios, twice the outperformance, and a 40% higher information ratio.

IMPLEMENTATION MATTERS: Relaxing Constraints Can Improve the Potential Returns of Factor Strategies 101

JACK DAVIES, DAVE GIBBON, SARA SHORES, AND JOSEPHINE SMITH

Eligible investors seeking factor exposures may have a choice of different investment vehicles to implement an investment strategy, ranging from fully transparent

index-based exchange-traded funds to private funds or undertakings for collective investment in transferable securities. In this article, the authors assess the impact of constraints common to these investment vehicles through the lens of hypothetical equity momentum and value factor strategies. As constraints—leverage, trading frequency, and risk levels—on the factor strategies are relaxed, risk-adjusted potential returns may improve. Conversely, moving from an unconstrained implementation to a low-turnover, long-only implementation may decrease the Sharpe ratios of momentum and value strategies by as much as 60%.

TRADE-OFF IN MULTIFACTOR SMART BETA INVESTING: Factor Premium and Implementation Cost 115

FEIPEI LI AND JOSEPH (YOSHIO) SRINIVASA

The authors study the impact of the inclusion of the momentum and size factors, and the selectiveness in stock screening, on the performance and implementation cost of a multifactor strategy. Whereas the cost of implementing a stand-alone momentum strategy is quite high because of its extraordinarily high turnover, adding momentum to a mix of the value, low beta, profitability, investment, and size factors helps lower tracking error and improve the information ratio without a significant increase in implementation cost because offsetting trades cancel each other out. Contrary to conventional wisdom, the inclusion of the size factor does not negatively affect the multifactor strategy's trading costs in light of its relatively low turnover. Additionally, including the size factor improves the performance and coverage of the multifactor strategy, which otherwise would be constructed with only large and mid-size companies. As expected, by using factor portfolios with more concentrated holdings, investors can improve the performance of a multifactor strategy, but these benefits come at the expense of high turnover and high trading costs. The authors specify portfolio design as a conscious

choice made on the trade-off between the effective harvesting of the factor premium and low-cost implementation. They highlight the importance of the thoughtful portfolio construction work required to deliver a smart beta multifactor strategy that serves investors' needs.

FACTOR INVESTING FROM CONCEPT TO IMPLEMENTATION 125

EDUARD VAN GELDEREN, JOOP HUIJ,
AND GEORGI KYOSEV

Mutual funds following factor investing strategies based on equity asset pricing anomalies, such as the small-cap, value, and momentum effects, earn significantly higher alphas than traditional actively managed mutual funds. The authors report that a buy-and-hold strategy for a random factor fund yields 110 basis points per annum in excess of the return earned by the average traditional actively managed mutual fund. However, they find that the actual returns that investors earn by investing in factor mutual funds are significantly lower because investors dynamically reallocate their funds both across factors and factor managers. Although factor funds have attracted significant fund flows over their sample period, it appears that fund flows have been driven by factor funds earning high past returns and not by the funds providing factor exposures. The authors argue that, rather than timing factors and factor managers, investors would be better off by using a buy-and-hold strategy and selecting a multifactor manager.

EXTENDING FAMA-FRENCH FACTORS TO CORPORATE BOND MARKETS 141

DEMIR BERTIĆ, JOSEF-STEFAN WENZLER,
MICHAEL WEGENER, DIRK SCHIEBECK,
AND TIMO SPIELMANN

The explanatory power of size, value, profitability, and investment has been extensively studied for equity

markets. Yet, the relevance of these factors in global credit markets is less explored, although equities and bonds should be related according to structural credit risk models. In this article, the authors investigate the impact of the four Fama-French factors in the US and European credit space. Although all factors exhibit economically and statistically significant excess returns in the US high-yield market, the authors find mixed evidence for US and European investment-grade markets. Nevertheless, they show that investable multifactor portfolios outperform the corresponding corporate bond benchmarks on a risk-adjusted basis. Finally, their results highlight the impact of company-level characteristics on the joint return dynamics of equities and corporate bonds.

FACTORS IN TIME: Fine-Tuning Hedge Fund Replication 159

JOSEPH SIMONIAN AND CHENWEI WU

Hedge fund replication has become a cottage industry in investing. Among the most popular hedge fund replication frameworks are factor models based on ordinary least squares (OLS) regression, a development that is no doubt due to its simplicity and familiarity among investment practitioners. Despite their widespread use, the OLS regression-based factor models that form the basis for many hedge fund replication programs are often overfitted to a single sample, severely undercutting their predictive effectiveness. As a remedy to the latter shortcoming, in this article the authors apply the regularization method known as "ridge regression" to the replication of hedge fund strategies. Ridge regression works by formally imbuing a regression with additional bias in exchange for a reduction in the variance between training and test samples. Using a simple yet robust methodology, the authors show how to dynamically calibrate the predictively optimal level of bias without significantly reducing the backward-looking explanatory power of a given model. In doing so, the authors demonstrate that

ridge regression can help produce generalizable models that are useful in both the *ex post* risk analysis and *ex ante* replication of hedge fund strategies.

**A FACTOR- AND GOAL-DRIVEN
MODEL FOR DEFINED BENEFIT
PENSIONS: *Setting Realistic Benefits* 165**

JOHN M. MULVEY, LIONEL MARTELLINI,
HAN HAO, AND NONGCHAO LI

A factor and goal-driven framework for assessing asset allocation and contribution decisions within defined-benefit pension plans is developed in this article. A critical element is setting future benefits with reference to the ability of the pension sponsors to support liabilities under reasonable investment expectations. The approach suggested by the authors combines a micro study of a representative cohort of individuals with an aggregation across a target population to estimate consistency between the micro and macro environments. A stochastic inflation risk factor affects both contribution and spending cash flows. This agent-based model suggested by the authors provides a more realistic framework than traditional approaches for setting pension benefits.

PATRON SPONSOR SECTION 178

The Journal of Wealth Management

THE TAX BENEFITS OF RELAXING THE LONG-ONLY CONSTRAINT: *Do They Come from Character or Deferral?*

10

NATHAN SUMNER, STANLEY KRASNER,
AND TED PYNE

In this study, we propose a decomposition of the total tax benefit (or liability) of a strategy into what we define as character and deferral components. Our decomposition is mathematically straightforward and intuitive, and it allows for a quick and informative assessment of tax benefits of different tax-aware strategies without modeling various investor-specific situations. We use this character-deferral decomposition to identify the source of tax benefits resulting from relaxation of the long-only constraint. Our empirical evidence shows that, for tax-aware strategies, relaxing the long-only constraint results in a dramatic increase in their tax benefits, in particular owing to an increase in the character benefit. We conclude that tax-aware relaxed-constraint strategies are more attractive to taxable investors than their long-only counterparts.

VOLATILITY WEIGHTING OVER TIME IN THE PRESENCE OF TRANSACTION COSTS

33

VALERIY ZAKAMULIN

Numerous empirical studies demonstrate the superiority of dynamic strategies with a volatility-weighting-over-time mechanism. These strategies control the portfolio risk over time by adjusting the risk exposure according to updated volatility forecasts. Yet, to reap all the benefits promised by volatility weighting over time, the composition of the active portfolio must be revised rather frequently. Transaction costs represent a serious obstacle to benefiting from this dynamic risk control technique. In this article, we propose a modified volatility-weighting strategy that allows one to reduce dramatically the amount of trading costs. The empirical evidence shows that the advantages of the modified

volatility-weighting strategy persist even in the presence of high transaction costs.

MODEL PORTFOLIOS

46

DEBAESHI BASU, MICHAEL GATIS,
VISHAL KARIR, AND ANDREW ANG

Model portfolios are constructed using passive and active vehicles to help meet specific investment outcomes. We present a rigorous, repeatable framework for designing optimal model portfolios, which (1) selects a benchmark portfolio that reflects a target level of risk; (2) constructs a strategic model portfolio that reflects long-term capital market assumptions; and (3) potentially, but not necessarily, incorporates tactical views in a final model portfolio, rotating positions around the strategic model holdings to reflect short-term market views. Using the framework, we demonstrate the construction of model portfolios for multi-asset-class and factor-investing applications.

EQUITY PRICE PREDICTION WITH NEURAL NETWORKS: *Technical Analysis of the Italian Market*

65

ANGELO CORELLI

This article studies the relationship between popular technical analysis indicators and the returns of the Italian S&P MIB, active as the index of the Borsa Italiana until 2009. The study innovates by applying a mixed analysis that combines classic signals offered by the indicators with the power of neural networks. The neural algorithms are applied to study the target technical analysis indicators with more accurate regression power and efficient error minimization. Through a simple hidden-layer, back-propagation algorithm, regressions give interesting results in terms of the forecasting potential of the analyzed indicators. The final step of the study is the conclusion section, commenting on results and summarizing the indications from the multivariate stage analysis. The article also comments on the power of the indicators to reveal potential investment opportunities. The results of the study are backdated but still

The Journal of Wealth Management

very significant considering the revived interest of the financial community toward the application of adaptive systems to the solution of financial issues.

MIDTERM ELECTIONS' STOCK MARKET SURGE: An Unintentional Gift from US Politicians 76

JEDRZEJ BIALKOWSKI AND AYNAN NATAVANES

This article provides evidence for the existence of a midterm election effect. By examining the quarterly total returns on the S&P 500 Index between 1954 and 2017, we show that, 9 times out of 10, the index has been positive in the fourth quarter of a midterm election year and the following two quarters. These returns compounded to nearly 25% in those three quarters. Neither changes in the monetary nor the fiscal policies were able to explain the effect. We show that the known third year of a presidential term effect is weaker than the examined midterm election effect.

IMPACT OF CORPORATE ACTIONS ON SHAREHOLDER WEALTH: A Study on the Bombay Stock Exchange 85

SURENDHU KUMAR PRADHAN
AND R. KASILINGAM

This study focuses on five corporate actions (dividend announcement, stock split, bonus issue, rights issues, buy-back, and right issue) and attempts to determine their impact on shareholders' wealth. The companies in the S&P BSE 500 index are taken as the total population, and the performance of those with corporate actions is compared to that in the broader universe. The study analyzes the impact by taking the share price of sampled companies for 30 days before and 30 days after the announcement of corporate actions. A paired-sample *t*-test is used to determine the impact of the corporate actions on share price in the event window period. The study concludes that corporate actions have significant impact on shareholders' wealth; the level of impact is

different for different corporate actions, but it does not differ according to the nature of the industry. The dividend and buy-back have a low level of impact, and bonus issues, rights issues, and stock splits have a high level of impact on shareholders' wealth. Finally, the study proves that corporate actions are quite relevant to shareholders' wealth.

ON STRUCTURAL CHANGES IN THE HOLIDAY EFFECT 98

RUSSELL P. ROBINS AND GEOFFREY PETER SMITH

From 1926 to 2016, the average stock return on the day before holiday market closings is up to 15 times the average return on all the other days of the year. We study whether this holiday effect is contingent on the subperiod over which it is estimated and locate the critical break dates that delineate each subperiod. We find the holiday effect is critically dependent on the sample period over which it is estimated and that there is no statistically consistent set of results in each subperiod. Nevertheless, the holiday effect is statistically significant in the CRSP value-weight stock market portfolio and in the low-size stock portfolio in every subperiod from 1926 to 2016.

RISK AND PERFORMANCE OF INTERNATIONALLY LISTED REAL ESTATE RETURNS 106

ALAIN COÛN, AURÉLIE DESPLÈURS,
AND PATRICK LECOMTE

This article studies the performances of publicly traded real estate companies (real estate investment trusts and listed property companies) from 14 countries covering North America, Europe, and Asia as proxied by FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Indexes over the period from 2000 to 2015. We implement robust normalized risk-adjusted performance measures and compare nine performance indicators before, during, and after the global financial crisis (GFC). Our findings

The Journal of Wealth Management

show that the GFC had a huge impact on the ranking of internationally-listed real estate securities' relative performance. The study also stresses the importance of applying various performance measures to get a full picture of internationally-listed real estate returns.

APPLICATION OF BLOCKCHAIN PROTOCOL TO WEALTH MANAGEMENT 122

NASSER ARSHADI

Blockchain promises to reduce costs in the front, middle- and back-office operations and increase revenues for the service providers. It also increases product choices and results in higher income for the clients, especially new generations who are technology savvy. Wealth managers would benefit as they succeed in the competitive market against those who do not use the technology.

BOOK REVIEW

WEALTH OF WISDOM: *The Top 50 Questions Wealthy Families Ask* 130

JEAN L.P. BRUNEL

This short piece reviews *Wealth of Wisdom: The Top 50 Questions Wealthy Families Ask*, by Toren McCollough and Keith Whitaker (Wiley, 2018).