Rentabilidad de fondos de inversión españoles

Fondos independientes vs Fondos dependientes

Altair Finance
Asset Management

Índice

I. Resumen Ejecutivo.....Pág.3

II. ¿Por qué distinguir entre fondos dependientes e independientes?.....Pág.4

III. Análisis de rentabilidad por categoría

a) Fondos Mixtos Defensivos.....Pág.5

b) Fondos Mixtos Flexibles..... .....Pág.9

IV. Conclusiones.....Pág. 13

ANEXO I: Altair Patrimonio vs Fondos Dependientes

ANEXO II: Altair Inversiones vs Fondos Dependientes

I

I. Resumen ejecutivo

La *rentabilidad anualizada de los fondos independientes españoles dobla a la de los dependientes españoles.*

Hemos realizado un análisis comparativo de las rentabilidades de los fondos españoles en los últimos 10 y 15 años (períodos largos para otorgar más consistencia a los resultados) y los resultados son claros.

Desde hace tiempo los fondos de inversión españoles están recibiendo críticas por parte de los inversores (no exentas de razón) por sus pobres resultados en los que menos del 10% de los fondos baten a su índice de referencia.

Cuando hablamos de esto, a todos nos viene a la mente antiguos estudios como el de Pablo Fernández (IESE) en el que analizaba el comportamiento de los fondos de inversión en el período de 2001 a 2009 corroborando esta situación(https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0848.pdf).

Por regla general. el inversor español es conservador por naturaleza y huye de la volatilidad, es decir prefiere dejar de ganar siempre y cuando pueda evitar perder cuando se produzcan los movimientos en los mercados.

Además, a todo esto, debemos añadir que el inversor medio español asocia inversión con el mercado inmobiliario.

Ese miedo a lo desconocido y lo que empíricamente no podemos ver o tocar nos influye más de la cuenta, prefiriendo incluso dejar de ganar pero "invertir" nuestros ahorros en activos tangibles como viviendas o inmuebles que creemos "más seguros" por este simple hecho de que puedan verse y puedan ofrecer una rentabilidad periódica a través del alquiler.

A lo largo de este estudio vamos a analizar si realmente es cierto que los fondos españoles son de tan mala calidad o si por el contrario habría que hacer una distinción entre fondos de inversión dependientes e independientes.

Fecha: 15/09/2019
Elaborado por Carlos Mendoza Domínguez

II

II. ¿Por qué distinguir entre fondos dependientes e independientes?

Los fondos de inversión dependientes son los fondos que gestionan los grandes bancos y aseguradoras, mientras que los fondos independientes están gestionados por gestoras de menor tamaño no ligadas a la dirección de los grandes bancos o aseguradoras.

Los fondos dependientes suponen en la actualidad el 78% del total de los fondos de inversión en España (datos de Inverco) debido principalmente a:

a. *Fuertes canales de distribución:* el 60% de los inversores españoles afirman que solo reciben información financiera a través de las oficinas bancarias. El poder de información que poseen las entidades financieras (información sobre nuestras nóminas, ingresos, gastos, ahorros…) así como la capacidad de contacto con cada uno de nosotros les proporcionan una ventaja extra a la hora de poder vender sus fondos de inversión.

b. *Falsa sensación de seguridad:* la mayoría de los inversores españoles consideran que los fondos de inversión de los bancos o aseguradoras están soportados por los propios bancos o aseguradoras cuando en realidad son entidades diferentes. Además, la realidad es que la totalidad de los fondos de inversión independientes tienen como depositario a los grandes bancos o instituciones (por ejemplo, en Altair Finance tenemos a Santander Security Services como entidad depositaria) por lo que a efectos de seguridad del dinero de los partícipes se encuentra custodiado por la misma entidad que los fondos de Santander AM.

c. *Búsqueda de rentabilidad:* en el entorno de tipos bajos de interés incluso negativos, los bancos y entidades financieras llevan años potenciando otras áreas de negocio (como esta de gestión de activos a través de fondos de inversión) para compensar esa ausencia de rentabilidad.

III. Análisis de rentabilidad por categoría

Para realizar esta comparativa, hemos utilizado el universo completo de fondos españoles por categoría de mixtos defensivos y mixtos flexibles proporcionado por MorningStar.

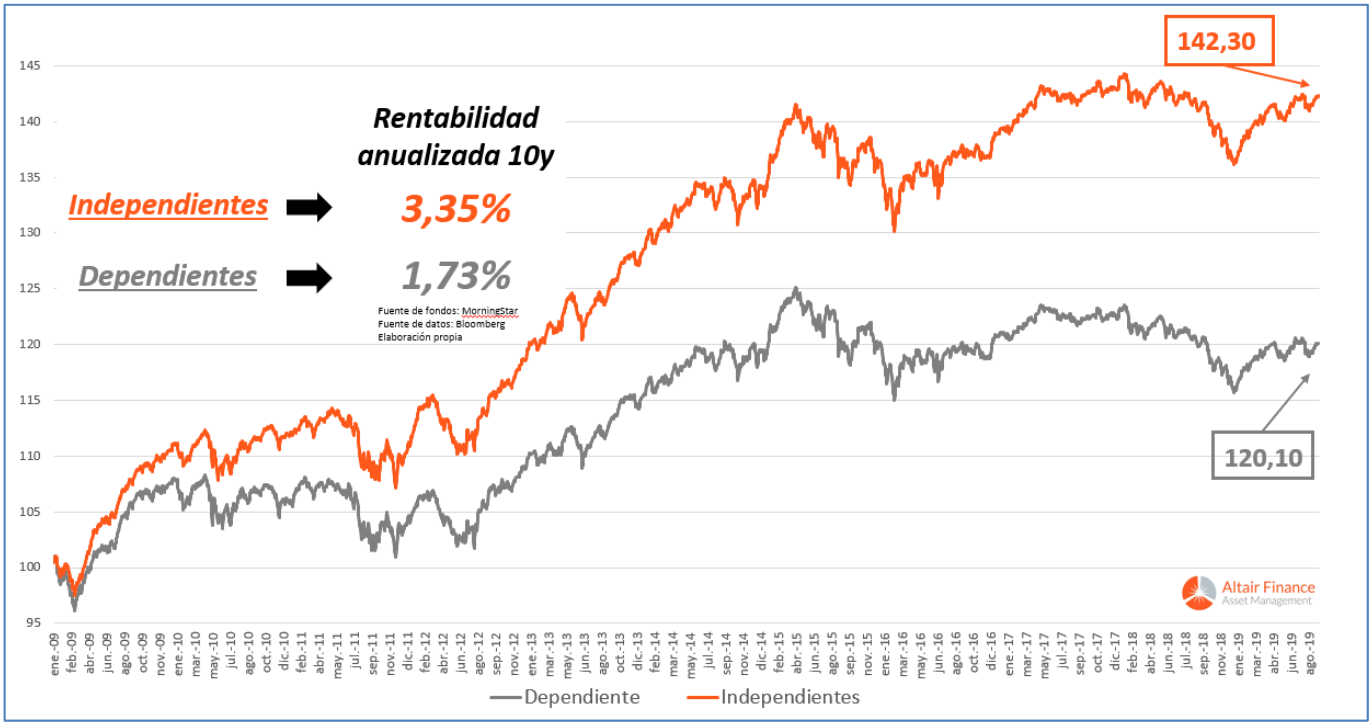
La decisión de escoger el universo entero de fondos españoles se debe a que queremos eliminar la posibilidad que haya cualquier tipo de sesgo a la hora de seleccionar cualquier tipo de muestra.

Hemos utilizado esta categoría de fondos (mixtos defensivos y mixtos flexibles) porque son las categorías en las que tenemos los fondos principales de la casa (Altair Patrimonio como mixto defensivo y Altair Inversiones como mixto flexible).

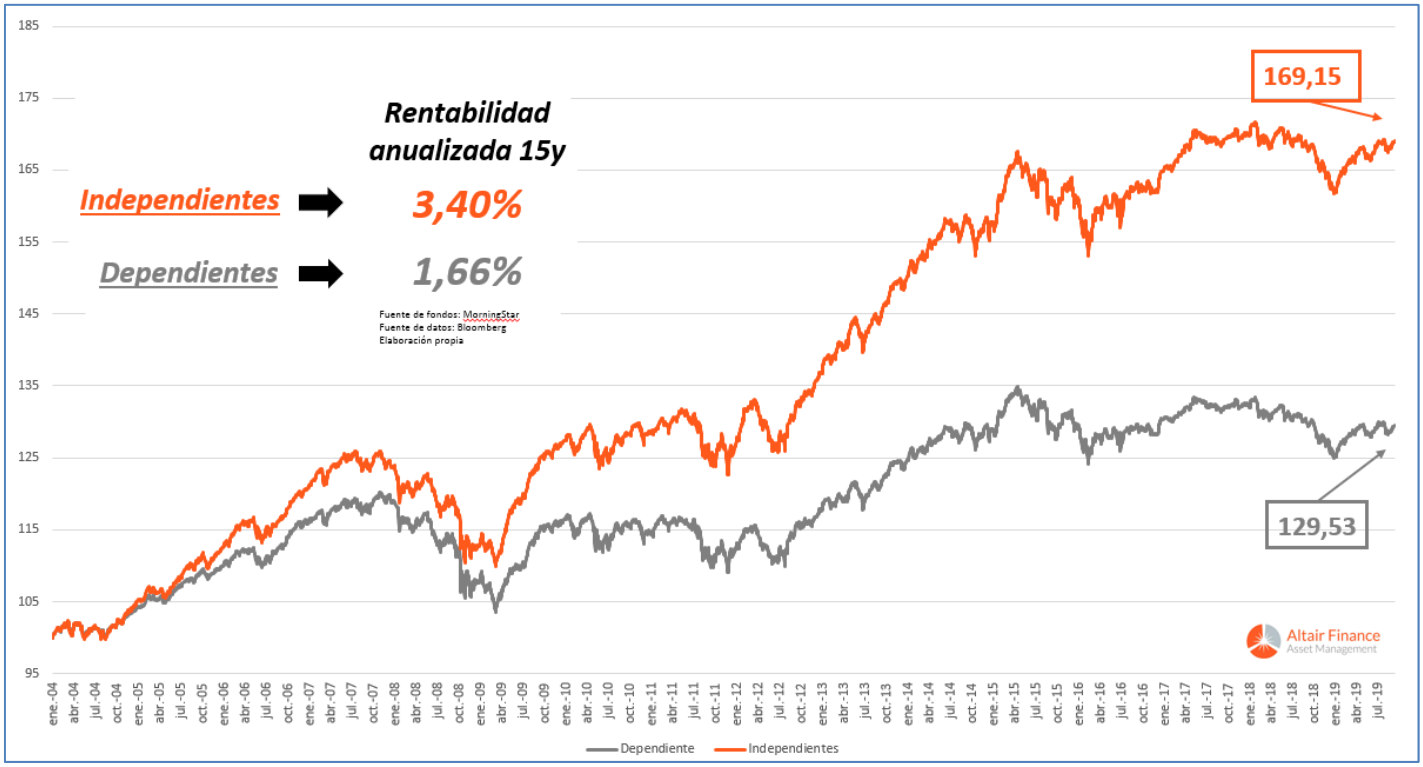
a) Categoría Mixtos Defensivos

Como se puede apreciar a continuación, los fondos mixtos defensivos españoles independientes doblan la rentabilidad de los fondos independientes de la misma categoría tanto a 10 como a 15 años:

Fondos independientes vs Fondos dependientes a 10 años



Fondos independientes vs Fondos dependientes a 15 años



¿Por qué hemos seleccionado período de 10 y 15 años?

Como es lógico, a mayor plazo, mayor probabilidad de que el comportamiento de esos fondos de inversión se debe a una buena gestión y no a haber acertado en un periodo de tiempo determinado solamente.

Hemos cogido también el período de 15 años para poder observar cómo se comportaron los fondos durante las caídas de 2009 (muchas veces se achaca a los fondos que con comparativas a 10 años salen mejor porque evitan representar la caída de 2008-2009). No obstante los resultados a 10 años son similares.

¿Cómo hemos seleccionado los fondos?

Hemos utilizado todos los fondos españoles de la categoría de mixtos defensivos EUR que se encuentran en MorningStar:

Una vez estamos en esta categoría, hemos seleccionado todos fondos con 10 o más años de existencia clasificándolos si son independientes o dependientes, y hemos realizado la comparativa:

MORNINGSTAR

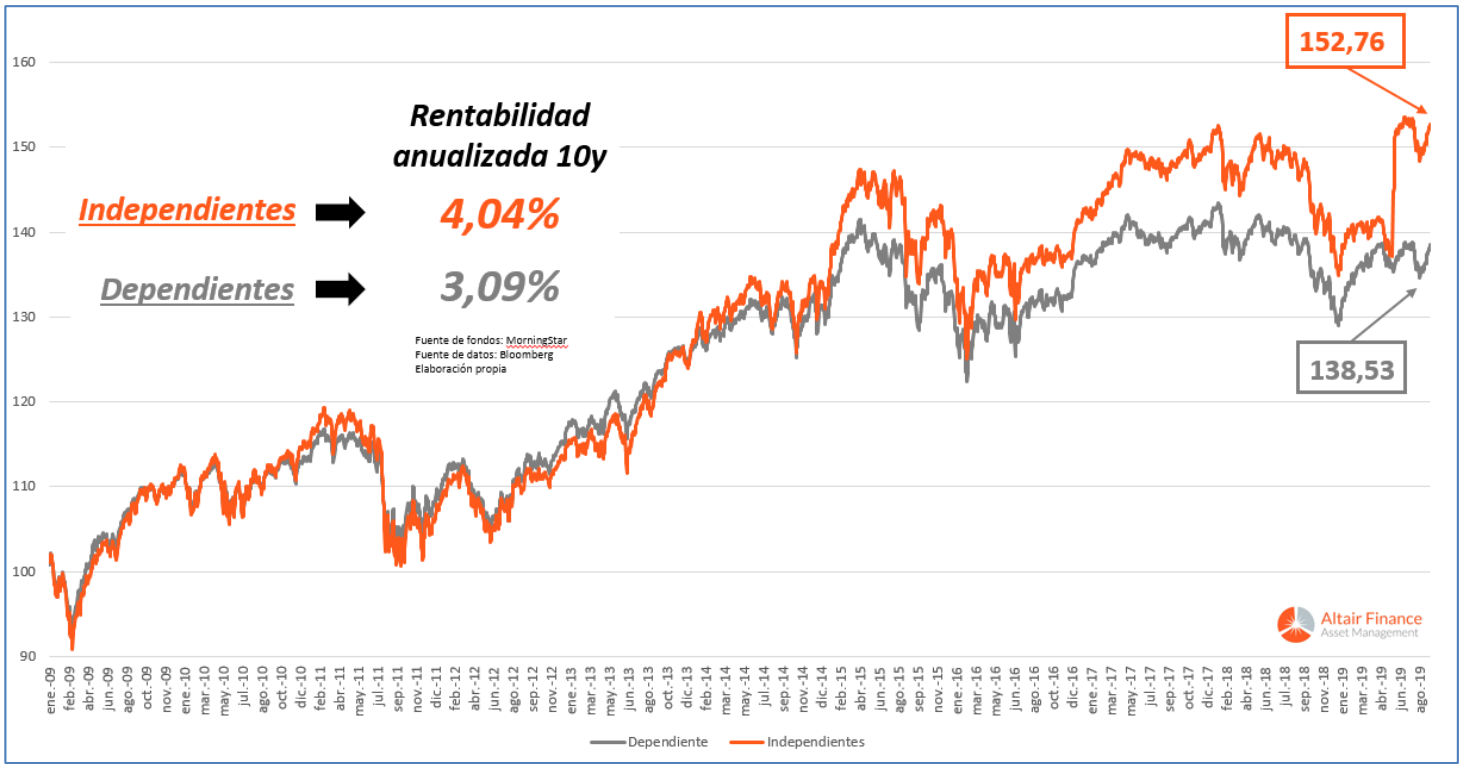
Nombre del fondo	Gestora	Riesgo Morningstar (Rel Categoría)	Volatilidad (3 a)	Año%	1 a%	3 a % anualiz.	5 a % anualiz.	10 a % anualiz.	Independiente?
Bestinver Patrimonio FI	Bestinver Gestion SGIIC SA	Alto	5,12	5,86	2,37	3,37	4,77	7,76	Si
Altair Patrimonio II A FI	Altair Finance AM SGIIC	Sobre la media	4,34	7,72	-1,75	0,32	1,44	4,04	Si
Cartesio X FI	Cartesio Inversiones SGIIC SA/Spain	Media	2,31	2,25	-0,16	1,22	1,53	3,29	Si
Fondonorte FI	Gesnorte SA SGIIC/Spain	Media	3,31	5,3	0,63	1,72	1,63	2,83	Si
Ibercaja Gestión Evolución FI	Ibercaja Gestion SGIIC SA/Spain	Bajo la media	2,85	5,46	2,44	1,23	1,45	2,74	No
DWS Foncreativo FI	DWS Investments Spain SGIIC SA/Spain	Bajo la media	2,06	4,31	1,81	1,19	1,63	2,53	No
Sabadell Urquijo Patrimonio Privado 2 FI	Sabadell Asset Management SAU SGIIC	Bajo la media	2,66	4,83	0,59	0,84	0,98	2,36	No
Gestifonsa Mixto 30 A FI	Gestifonsa SGIIC SA/Spain	Media	2,65	3,21	0,52	1,11	1,11	2,34	Si
Trea Cajamar Patrimonio FI	Trea Asset Management SGIIC SA	Bajo la media	3,01	5,26	0,82	1,55	1,1	2,28	Si
Bankinter Mixto Renta Fija R FI	Bankinter Gestion de Activos SGIIC	Media	3,33	5	0,24	0,81	0,63	2,23	No
Credit Agricole Mercapatrimonio FI	Credit Agricole Mercagestion/Spain	Media	2,79	4,89	3,58	0,82	0,58	2,23	No
Gestifonsa Mixto 10 A FI	Gestifonsa SGIIC SA/Spain	Bajo la media	1,37	2,35	0,79	0,2	0,4	2,12	Si
Atl Capital Cartera Patrimonio A FI	ATL 12 Capital Gestion SGIIC SA/Spain	Media	2,92	4,55	0,41	1	0,37	1,94	Si
Arquiuno FI	Arquigest SA SGIIC	Sobre la media	4,15	6,96	0,95	1,26	0,06	1,88	Si
Kutxabank Fondo Solidario FI	Kutxabank Gestion SGIIC SA/Spain	Media	2,94	3,96	0,02	0,1	0,33	1,78	No
Sabadell Inversión Ética y Solidaria Plus FI	Sabadell Asset Management SAU SGIIC	Media	2,77	3,55	-0,41	0,69	0,71	1,74	No
Santander Responsabilidad Solidario A FI	Santander Asset Management SA SGIIC/Spain	Bajo la media	2,44	3,35	1,52	0,45	-0,03	1,69	No
Fondmapfre Renta Mixto FI	Mapfre Inversion II SGIIC SA/Spain	Sobre la media	3,77	4,32	0,13	0,21	-0,04	1,66	No
Fonemporium FI	Santander Private Banking Gestion SA SGIIC/Spain	Sobre la media	4,73	2,87	-1,66	0,1	-0,24	1,59	No
NB 10 FI	Novo Banco Gestion SGIIC SA	Bajo la media	2,26	3,78	0,89	0,33	0,74	1,57	No
Bankia Mixto Renta Fija 15 Universal FI	Bankia Fondos SGIIC SA	Bajo la media	2,52	2,55	0,35	-0,04	-0,22	1,54	No
Bankia Mixto Renta Fija 30 Universal FI	Bankia Fondos SGIIC SA	Media	3,54	3,36	0,04	0,86	0,2	1,5	No
Gesconsult Renta Fija Flexible A FI	Gesconsult SA SGIIC/Spain	Bajo la media	1,91	-0,1	-2,97	0,49	0,03	1,49	Si
Sequefondo FI	Gesconsult SA SGIIC/Spain	Media	2,81	3,37	-0,28	0,18	0,35	1,48	Si
Compromiso Fondo Ético FI	Fortis Gesbeta SGIIC SA/Spain	Media	3,1	5,78	2,55	1,15	0,7	1,4	No
Eurovalor Mixto-15 FI	Popular Gestion SGIIC SA/Spain	Media	3,08	3,33	0,93	0,08	-0,14	1,23	No
Fonditel Renta Fija Mixta Internacional A FI	Fonditel Gestion SGIIC SA	Bajo la media	1,71	3,31	1,35	0,16	0,6	1,14	Si
Caixabank Gestión 25 Plus FI	CaixaBank Asset Management SGIIC SA	Media	2,76	1,7	-2,05	-1,71	-0,94	1,12	No
Gesiuris Iurisfond FI	Gesiuris Asset Management SGIIC SA/Spain	Media	3,11	3,48	-1,05	1,7	1,14	1,08	Si
BBVA Futuro Sostenible ISR A FI	BBVA Asset Management Sa Sgiic	Media	3,44	5	2,26	1,06	0,26	1,08	No
BNP Paribas Caap Moderado A FI	BNP Paribas Gestion de Inversiones SGIIC SA	Media	2,75	4,01	-0,17	0,73	0,72	1,05	No
Liberbank Mix-Renta Fija A FI	Liberbank Gestion SGIIC SA/Spain	Sobre la media	4,12	0,74	-6,68	-1,91	-1,25	0,96	No
Gco Mixto FI	Seguros Bilbao SA SGIIC/Spain	Sobre la media	3,78	3,93	1,13	0,52	-0,11	0,88	No
Abante Renta FI	Abante Asesores Gestion SGIIC SA	Bajo	1,14	2,27	0,81	-0,12	-0,15	0,86	Si
Renta 4 Renta Fija Mixto FI	Renta 4 Gestora SGIIC SA/Spain	Sobre la media	3,43	4,49	-0,54	0,78	0,86	0,76	No
Santander PB Cartera 0-40 FI	Santander Asset Management SA SGIIC/Spain	Bajo la media	2,66	4,42	0,56	0,38	0,23	0,7	No
Unifond Moderado FI	Unigest SGIIC SA	Bajo la media	3,21	4,28	-1,47	-0,36	-0,25	0,69	No
Rural Mixto 25 FI	Gescooperativo SA SGIIC/Spain	Media	3,23	1,47	-2,44	-0,2	-0,45	0,67	No
BBVA Gestión Conservadora FI	BBVA Gestion SA SGIIC	Media	2,59	3,23	-0,08	-0,09	-0,47	0,65	No
Eurovalor Mixto-30 FI	Popular Gestion SGIIC SA/Spain	Alto	4,74	3,68	-0,18	0,17	-0,51	0,64	No
Unifond Mixto Renta Fija A FI	Unigest SGIIC SA	Sobre la media	3,4	2,45	-2,18	-0,53	-0,94	0,54	No
Gescooperativo Gestión Conservador FI	Gescooperativo SA SGIIC/Spain	Bajo la media	1,94	2,34	-0,64	0,2	0,12	0,5	No
Caja Laboral Patrimonio FI	Caja Laboral Gestion SGIIC SA	Sobre la media	3,83	1,71	-1,51	-0,48	-1,33	0,5	No
Alcalá Multigestiión Ahorro FI	Gesalcala SA SGIIC/Spain	Bajo	1,81	1,4	-1,27	-0,2	-0,2	0,48	No
Fondibas Mixto FI	Novo Banco Gestion SGIIC SA	Sobre la media	3,77	2,96	-4,39	-2,58	-0,72	0,03	No
Sabadell Renta Fija Mixta España Base FI	Sabadell Asset Management SAU SGIIC	Bajo la media	1,86	-0,76	-3,61	-1,64	-1,76	0,02	No
Aegón Inversión MF FI	Dunas Capital Asset Management SGIIG SA	Media	2,86	2,32	-1,62	0,05	-0,65	-0,11	No
Fondibas FI	Novo Banco Gestion SGIIC SA	Media	2,44	3,12	-0,68	-0,65	-0,1	-0,11	No

Los fondos que hemos tenido que quitar de la comparativa de 15 años porque no tenían 15 años de existencia han sido: KUTXABANK FONDO SOLIDARIO IF, COMPROMISO FONDO ETICO, TREA CAJAMAR PATRIMONIO, ATL CAPITAL CARTERA PATRIM y ABANTE RENTA FI.

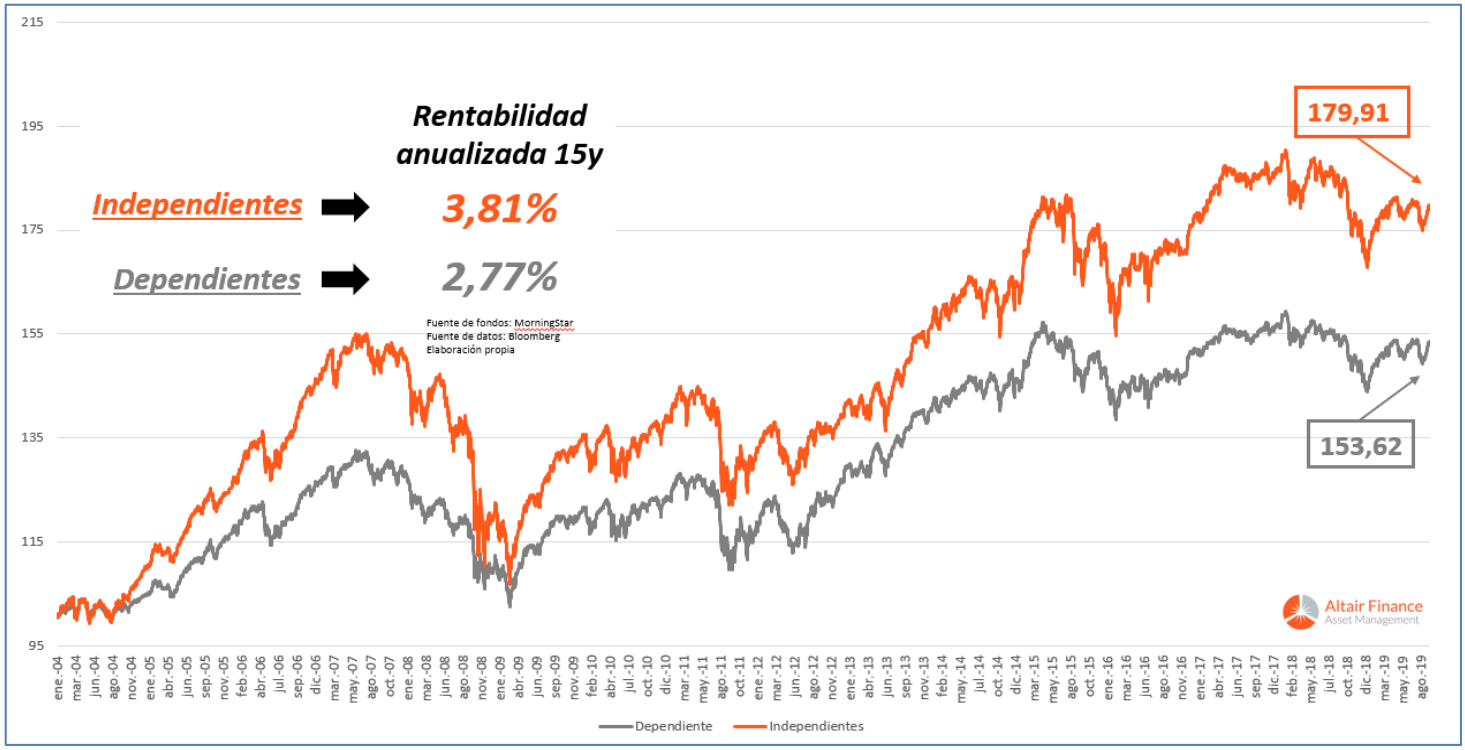
b) Categoría Mixtos Flexibles

Como se puede apreciar a continuación, los fondos mixtos flexibles españoles independientes dan un 30% y 37% más de la rentabilidad de los fondos independientes de la misma categoría tanto a 10 como a 15 años respectivamente:

Fondos independientes vs Fondos dependientes a 10 años



Fondos independientes vs Fondos dependientes a 15 años



¿Por qué hemos seleccionado período de 10 y 15 años?

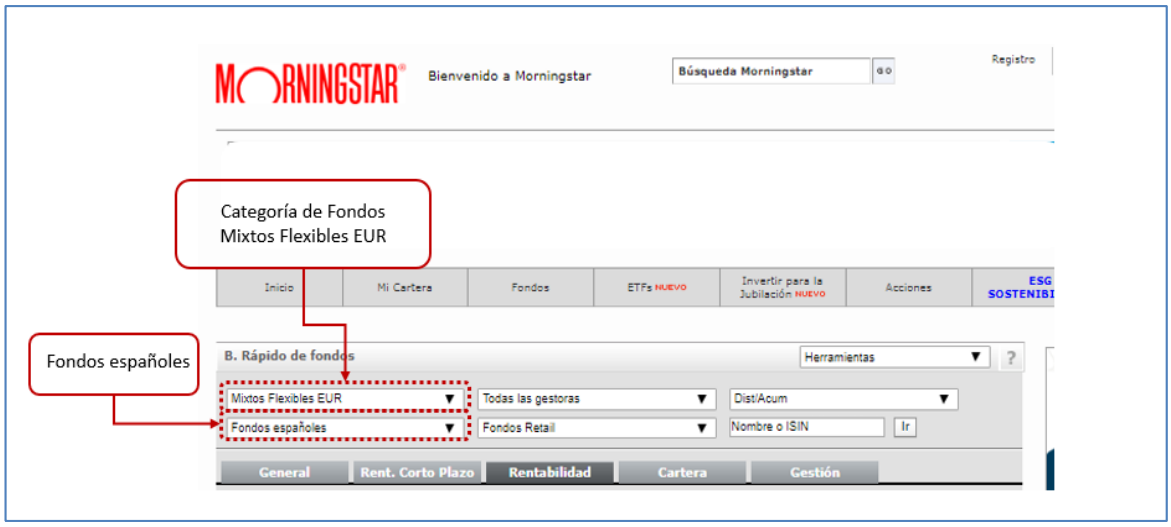
Como es lógico, a mayor plazo, mayor probabilidad de que el comportamiento de esos fondos de inversión se debe a una buena gestión y no a haber acertado en un periodo de tiempo determinado solamente.

Hemos cogido también el período de 15 años para poder observar cómo se comportaron los fondos durante las caídas de 2009 (muchas veces se achaca a los fondos que con comparativas a 10 años salen mejor porque evitan representar la caída de 2008-2009).

No obstante los resultados a 10 años son similares.

¿Cómo hemos seleccionado los fondos?

Hemos utilizado todos los fondos españoles de la categoría de mixtos flexibles EUR que se encuentran en MorningStar:



Una vez estamos en esta categoría, hemos seleccionado todos fondos con 10 o más años de existencia clasificándolos si son independientes o dependientes, y hemos realizado la comparativa:

MORNINGSTAR®

Nombre del fondo	Gestora	Riesgo Morningstar (Rel Categoría)	Volatilidad (3 a)	Año%	1 a%	3 a % anualiz.	5 a % anualiz.	10 a % anualiz.	Independiente?
Altair Inversiones II A FI	Altair Finance AM SGIIC	Sobre la media	7,97	10,16	-5,72	0,78	2,4	6,92	Si
Mirasset Selector Fund FI	Mirabaud Asset Management Espana SGIIC SA/Fund Parent	Alto	47,56	70,84	58,72	17,97	9,88	5,03	Si
Cartesio Y FI	Cartesio Inversiones SGIIC SA/Spain	Media	5,53	4,92	0,19	3,21	3,4	4,81	Si
Belgravia Épsilon R FI	Belgravia Capital SGIIC SA	Media	5,75	-2,67	-8,32	-3,73	2,62	4,74	Si
Inverbanser FI	Santander Asset Management SA SGIIC/Spain	Sobre la media	6,64	7,79	-0,19	2,83	3,41	3,91	No
Gesiuris Patrimonial FI	Gesiuris Asset Management SGIIC SA/Spain	Media	7,34	8,62	-0,69	5,32	4,27	3,49	Si
Fon Fineco Gestión FI	GIIC Fineco SGIIC SA/Spain	Bajo	1,3	1,65	0,83	0,92	2,19	3,41	Si
Global Best Selection FI	Novo Banco Gestion SGIIC SA	Bajo la media	3,69	2,95	-3,31	0,48	2,15	3,28	No
Abando Equities FI	Altegui Gestion Agencia de Valores SA/Spain	Media	7,41	9,07	-2,25	3,92	1,74	3,02	Si
UBS Capital 2 Plus FI	UBS Gestion SGIIC SA	Bajo	3,63	6,99	3,95	3,04	2,55	3	No
Sabadell Urquijo Patrimonio Privado 5 FI	Sabadell Asset Management SAU SGIIC	Bajo la media	5,35	8,9	0,91	2,29	1,83	2,99	No
PBP Gestión Flexible A FI	Santander Private Banking Gestion SA SGIIC/Spain	Media	6,1	4,53	-2,68	2,81	1,06	2,75	No
Egeria Coyuntura FI	Egeria Activos SGIIC SA/Spain	Sobre la media	8,71	15,15	2,83	4,78	3,71	2,36	Si
Fonradar Internacional FI	GVC Gaesco Gestion SGIIC SA	Media	6,7	4,54	-1,55	0,27	-0,32	2,29	Si
Fondaneto FI	Santander Asset Management SA SGIIC/Spain	Bajo la media	3,05	5,96	1,74	1,43	1,01	2,12	No
IM 93 Renta FI	GVC Gaesco Gestion SGIIC SA	Bajo la media	4,4	2,92	-1,5	-0,21	-0,09	2,07	Si
BNP Paribas Newflex A FI	BNP Paribas Asset Management SA SGIIC/Spain	Bajo	2,89	2,26	-1,15	-0,41	-0,06	1,96	No
Catalana Occidente Patrimonio FI	Gesiuris Asset Management SGIIC SA/Spain	Media	6,57	6,67	-2,15	2,55	1,44	1,88	Si
Espinosa Partners Inversiones FI	ATL 12 Capital Gestion SGIIC SA/Spain	Bajo la media	4,73	0,32	-5,9	-0,25	-0,75	1,85	Si
Unifond Audaz FI	Unigest SGIIC SA	Media	8,44	10,66	-3,21	2,04	0,6	1,68	No
Smart-Ish Fondo de Gestores FI	Abante Asesores Gestion SGIIC SA	Media	7,01	2,23	-8,81	0,65	1,13	1,53	Si
Merch-Eurounión FI	Andbank Wealth Management SGIIC SAU	Sobre la media	10,01	10,25	2,22	3,82	1,02	1	No
Euroagentes Universal FI	Euroagentes Gestion SA SGIIC/Spain	Sobre la media	10,78	4,96	-7,02	0,27	-1,6	0,12	Si
Fondcoyuntura FI	Renta 4 Gestora SGIIC SA/Spain	Sobre la media	8,46	7,33	-5,47	-0,24	-1,51	-0,01	No
atl Capital Cartera Dinámica A FI	ATL 12 Capital Gestion SGIIC SA/Spain	Sobre la media	8,01	3,39	-6,15	-0,47	-2,88	-0,4	Si

IV

IV. Conclusiones

Invertir hay que invertir siempre a no ser que queramos que el monstruo de la inflación acabe con nuestros ahorros.

Ahora bien, entre todas las alternativas de inversión…¿Cuál es la adecuada? La inversión debe ir acompañada de un asesoramiento adecuado que se adecúe al perfil de riesgo del inversor.

En España somos conservadores por naturaleza. No hace falta recurrir a estadísticas como las de inverco por el que el 80% de fondos de inversión en España son conservadores, sino que basta con preguntar por la calle para que te confirmen que prefieren dejar de ganar siempre y cuando estén reduciendo el riesgo a perder.

Lo cierto es que partiendo de la base de un inversor conservador, si decidimos invertir en fondos de inversión, lo verdaderamente alarmante es el dato proporcionado por Vdos, por *el que el 81% de los fondos de inversión son dependientes frente a tan solo el 11% de independientes (el 8% restante son fondos extranjeros).*

Este dato puede encontrarse muy relacionado con la mala fama por los malos resultados que históricamente han proporcionado este tipo de fondos.

Para arrojar luz sobre este tema*, en este análisis hemos demostrado que las rentabilidades históricas de los fondos de inversión dependientes* en la categoría de mixto defensivo y mixto flexible *se encuentran muy por debajo de los rendimientos de la competencia de fondos independientes.* Quizá el error sea invertir sin hacer esa comparativa previa.

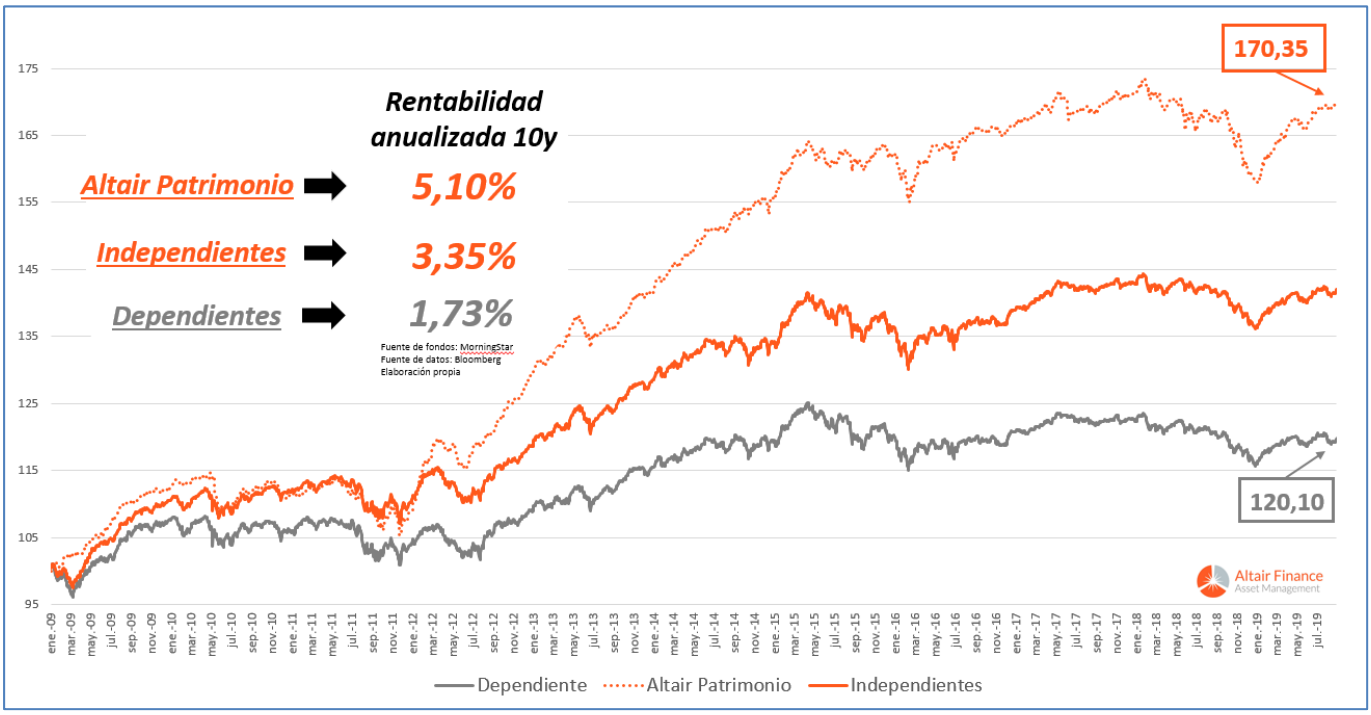
Aunque las rentabilidades pasadas por supuesto no garantizas rentabilidades futuras, lo cierto es que cuando nos compramos un coche o una casa solemos meditar profundamente la decisión comparando modelos, requisitos, ofertas… Sin embargo, no hacemos lo mismo cuando decidimos invertir en un fondo de inversión.

Desde Altair animamos a que los inversores pregunten y que cada vez se preocupen más por el tipo de fondo de inversión en el que invierten a fin de conseguir rentabilizar su ahorros lo máximo posible.

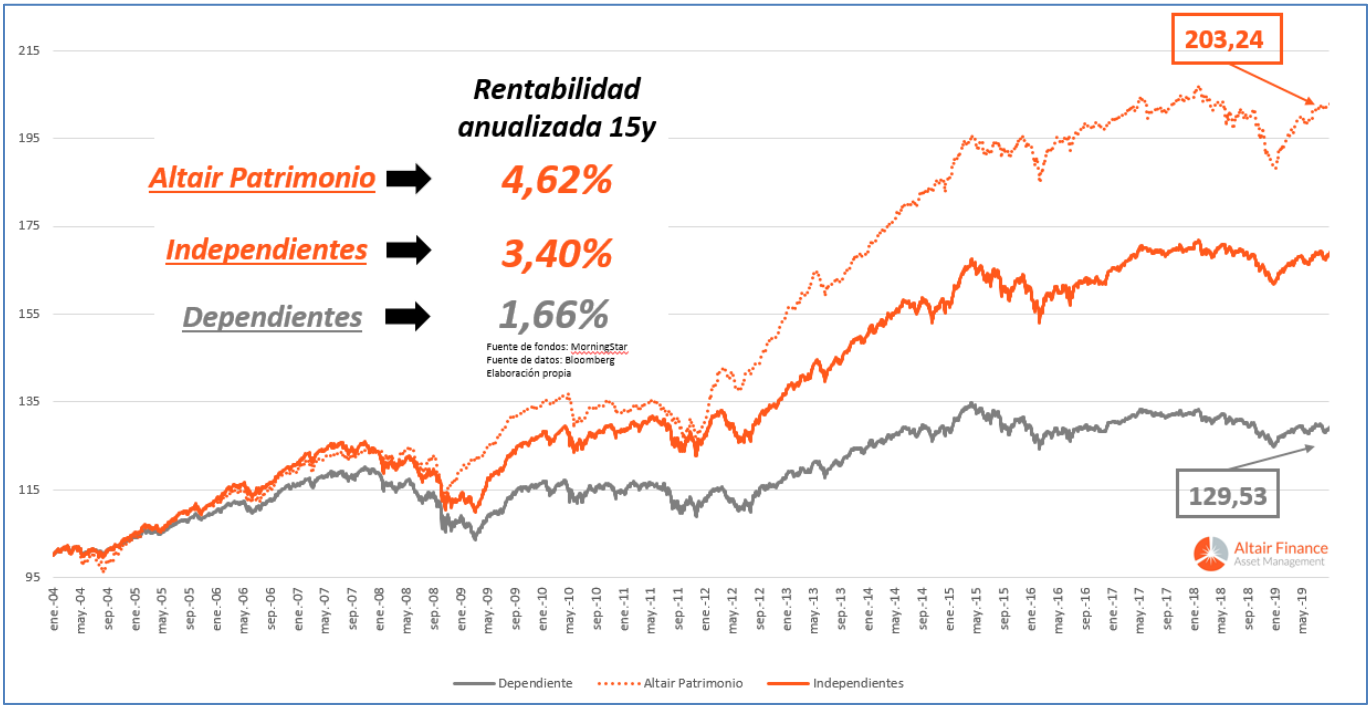
Anexo I. Altair Patrimonio vs Fondos Dependientes

Hemos realizado el mismo ejercicio de comparación de las rentabilidades en los últimos 10 y 15 años de la categoría Fondo mixto Defensivo, pero esta vez añadiendo el fondo de la casa Altair Patrimonio:

Altair Patrimonio y Fondos independientes vs Fondos dependientes a 10 años



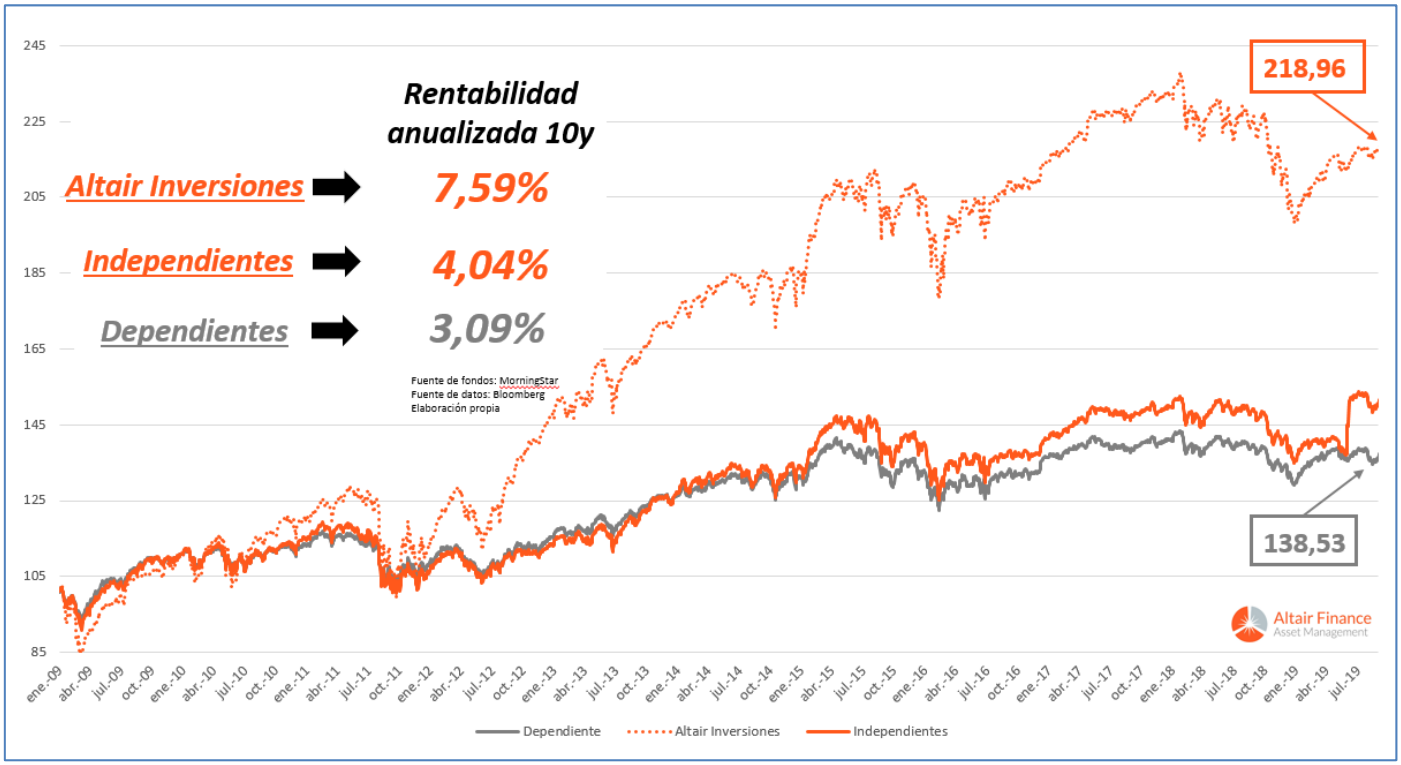
Altair Patrimonio y Fondos independientes vs Fondos dependientes a 15 años



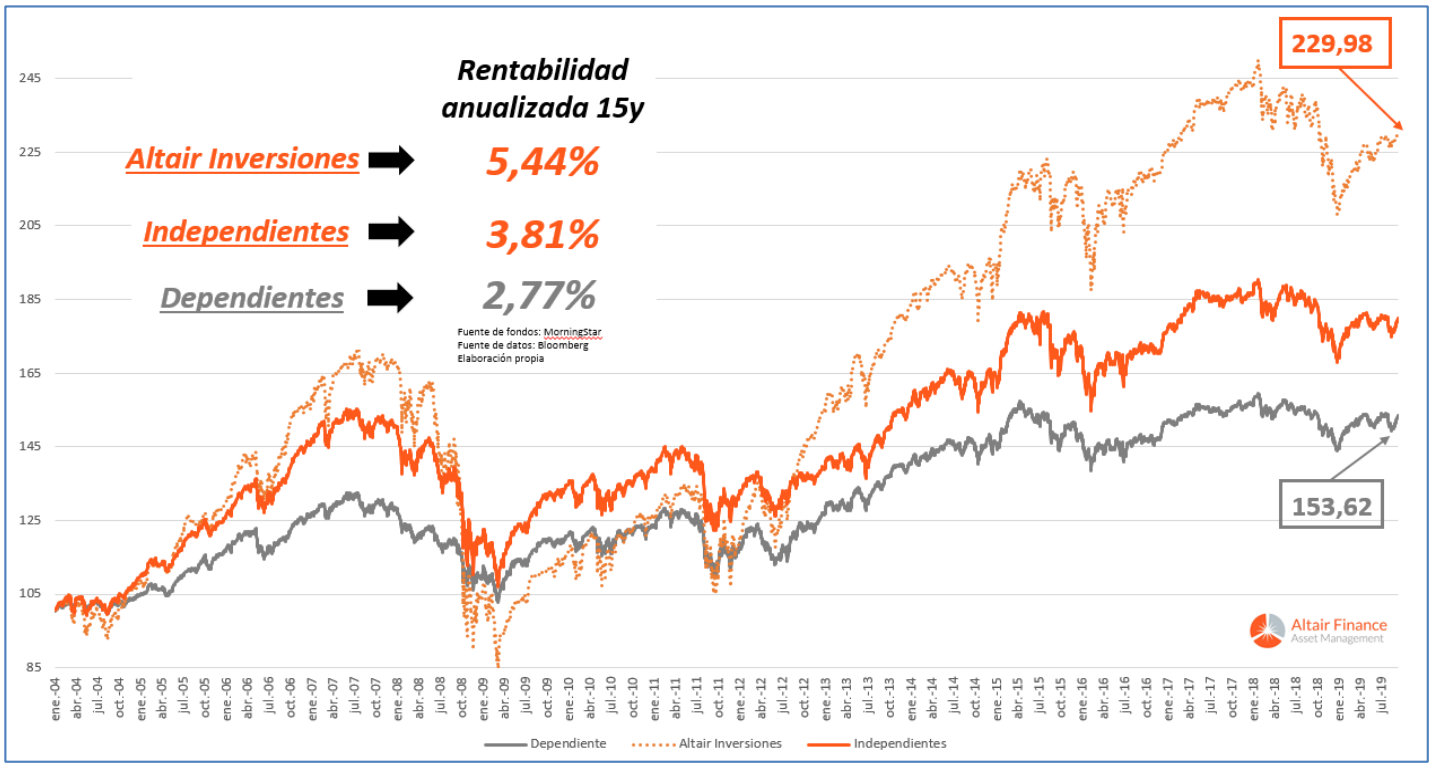
Anexo II. Altair Inversiones vs Fondos Dependientes

Hemos realizado el mismo ejercicio de comparación de las rentabilidades en los últimos 10 y 15 años de la categoría Fondo mixto Defensivo, pero esta vez añadiendo el fondo de la casa Altair Inversiones:

Altair Inversiones y Fondos independientes vs Fondos dependientes a 10 años



Altair Inversiones y Fondos independientes vs Fondos dependientes a 15 años



Todos los derechos reservados © Copyright
2019
Altair Finance A.M. SGIIC
C/ Alfonso XII 26, 2ºA, 28014 Madrid
Tel: +34 915 312 476
Mail: administracion@altairfinance.es
Web: www.altairfinance.es

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Altair Finance A.M. SGIIC, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso.

Altair Finance A.M. SGIIC no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgos, que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe.

Altair Finance A.M. SGIIC no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros. El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial.

Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de Altair Finance A.M. SGIIC. Ninguna parte de esta presentación podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Fecha: 15/09/2019
Elaborado por Carlos Mendoza Domínguez