



**INFORME MENSUAL DE SUPERVISIÓN  
DE LA DISTRIBUCIÓN DE  
CARBURANTES EN ESTACIONES DE  
SERVICIO**

*Noviembre 2015*

Expediente: IS/DE/010/15

Dirección de Energía  
14 de enero de 2016

## Índice

<b>1 Hechos destacados</b> .....	3
<b>2 Demanda nacional de carburantes de automoción</b> .....	4
<b>3 Precio de venta al público (PVP) mensual y diario de los carburantes de automoción</b> .....	5
3.1 Gasolina 95 .....	5
3.2 Gasóleo A .....	6
<b>4 Precio antes de impuestos y cotización internacional.</b> .....	7
<b>5 Análisis provincial del precio de venta al público, precio antes de impuestos y variación de los márgenes brutos de distribución de los carburantes de automoción</b> .....	10
5.1 Precio antes de impuestos .....	10
5.2 Precio de venta al público .....	13
5.3 Variación de los márgenes brutos de distribución.....	16
<b>6. Análisis de precios de venta al público por operador y situación.</b> .....	18
<b>[INICIO CONFIDENCIAL]</b>	
<b>7. Análisis de precios de venta al público por operador y vínculo contractual</b> .....	19
7.1 Competencia inter-marca .....	19
7.2 Competencia intra-marca .....	19
<b>8. Seguimiento de la limitación de la Disposición Transitoria Quinta de la Ley 11/2013</b> .....	19
<b>9. Formula de precios máximos respecto a los precios antes de impuestos</b> .....	19
<b>[FIN CONFIDENCIAL]</b>	
<b>10. Evolución semanal de los precios de los carburantes. Comparación con Europa</b> .....	20
<b>11. Márgenes brutos. Comparación con Europa</b> .....	20
<b>12. Comparativa entre los países de la Unión Europea</b> .....	22
12.1 Gasolina 95 .....	22
12.2 Gasóleo A .....	23
<b>13. Glosario y notas aclaratorias</b> .....	24

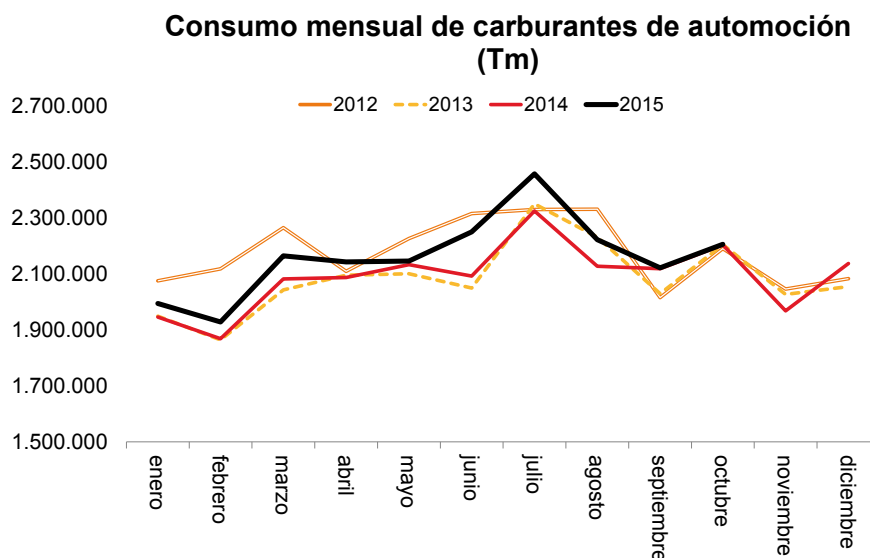
## 1. Hechos destacados

---

- En noviembre de 2015, el PVP promedio en Península y Baleares de la gasolina 95 aumentó, por primera vez en cinco meses, un 0,2% (+0,2 c€/lt), hasta situarse en 1,175 €/lt.
- Por el contrario, el PVP promedio en Península y Baleares del gasóleo A disminuyó, por sexto mes consecutivo, un 0,3% (-0,3 c€/lt), situándose en 1,069 €/lt.
- El margen bruto promedio mensual de la gasolina 95 disminuyó con respecto al del mes anterior un -2,0%, situándose en 17,2 c€/lt. De igual forma, el margen bruto promedio del gasóleo A se redujo un -0,6%, hasta alcanzar los 17,1 c€/lt.
- Las estaciones de servicio integradas en la red de distribución de BP y CEPSA marcaron los precios promedio más altos en gasolina 95 y las de REPSOL los más altos en gasóleo A. Los precios promedio de los tres operadores con capacidad de refino en España continuaron siendo superiores a los de otros operadores con redes destacadas como GALP ENERGÍA y DISA PENÍNSULA. El promedio correspondiente a los restantes operadores fue inferior al de todos los anteriores para ambos carburantes.
- España ascendió una posición en el ranking de precios antes de impuestos más altos de la UE. En el caso de la gasolina 95 se situó en la tercera posición y en el del gasóleo A en la octava plaza.
- En octubre de 2015, últimos datos disponibles, la demanda de carburantes de automoción (gasolina 95 y gasóleo A) se situó por encima (+0,1%) de la demanda del mismo mes del año 2014. Respecto al mes anterior, aumentó un 4,0%.

## 2. Demanda nacional de carburantes de automoción

Figura 1: Evolución y comparación temporal de la demanda nacional de carburantes de automoción



<b>oct-15</b>	<b>Gasolina 95</b>	<b>Gasóleo A</b>
<b>Consumo mensual (Tm)</b>	362.645	1.842.495
<b>Var. mes anterior</b>	1,6%	4,4%
<b>Consumo anual acumulado (Tm)</b>	3.594.763	18.033.356
<b>Var. año anterior</b>	-0,2%	3,8%
<b>Consumo año móvil (Tm)</b>	4.279.675	21.452.783
<b>Var. año anterior</b>	-0,3%	3,6%

<b>% Consumo mensual carburantes sobre total de productos petrolíferos</b>	<b>55,1%</b>
--	--------------

Fuente: Dirección de Energía, CNMC

En octubre de 2015<sup>1</sup> la demanda de carburantes de automoción (gasolina 95 y gasóleo A) se situó por encima (+0,1%) de la demanda del mismo mes del año 2014. Respecto al mes anterior, aumentó un 4,0%.

La demanda global de productos petrolíferos disminuyó en octubre de 2015 un 1,7% respecto al mes previo. Fuelóleos y querosenos experimentaron descensos del -16,0%, y -19,7%, respectivamente. Por el contrario, GLP,

<sup>1</sup> Últimos datos disponibles. Densidad gasolina 95 = 0,752 kg/lt. Densidad gasóleo A = 0,845 kg/lt.

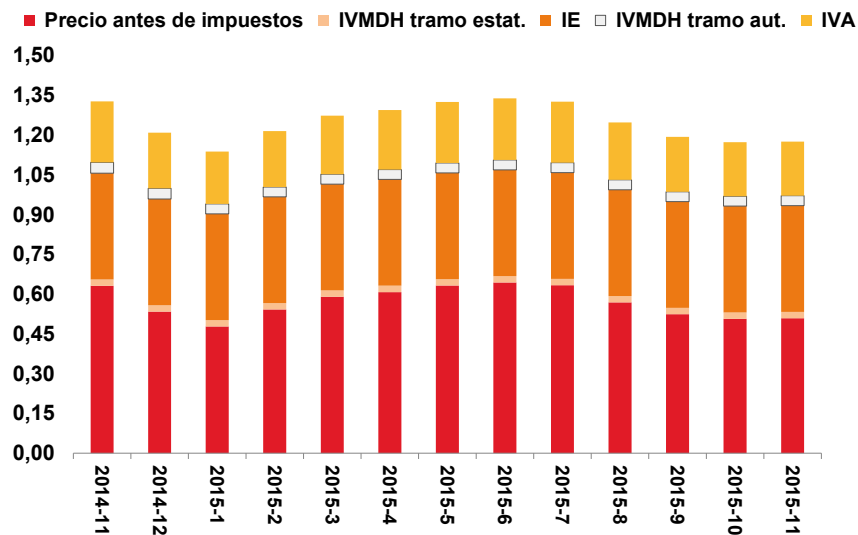
gasóleos y gasolinas aumentaron un 15,6%, 5,6% y un 1,6%, respectivamente.

### 3. Precio de venta al público (PVP) mensual y diario de los carburantes de automoción

#### 3.1 Gasolina 95

En noviembre de 2015, el PVP promedio en Península y Baleares de la gasolina 95 aumento, por primera vez en cinco meses, un 0,2% (+0,2 c€/lt), hasta situarse en 1,175 €/lt.

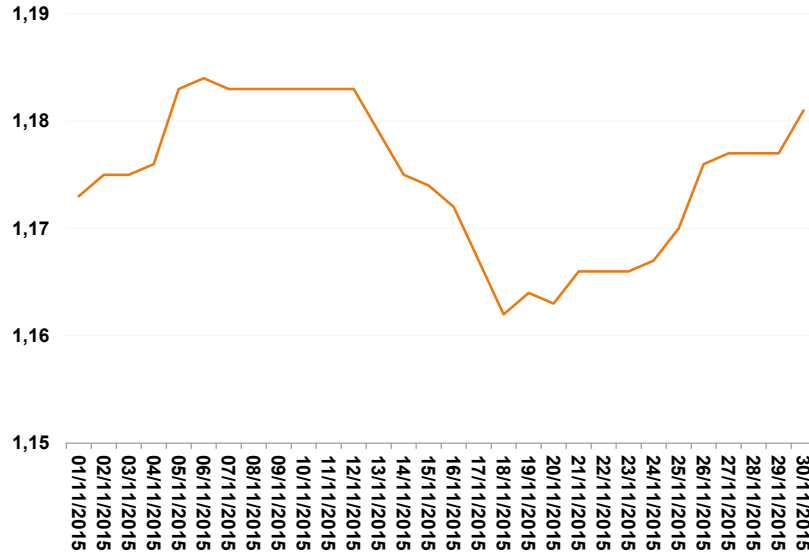
**Figura 2: Evolución mensual del PVP (€/lt) de la gasolina 95**



Fuente: Dirección de Energía, CNMC

El PVP de la gasolina 95 no experimentó grandes variaciones a lo largo del mes, fluctuando en una horquilla máxima de variación de 2,2 c€/lt. Los mayores descensos se produjeron en el periodo comprendido entre el trece y el dieciocho del mes, día en el que el precio se situó en su valor mínimo (1,162 €/lt). El mes finalizó con repuntes en los precios, si bien no se alcanzó el valor máximo que tuvo lugar el día seis (1,184 €/lt).

**Figura 3: Evolución diaria del PVP (€/lt) de la gasolina 95. Noviembre 2015**

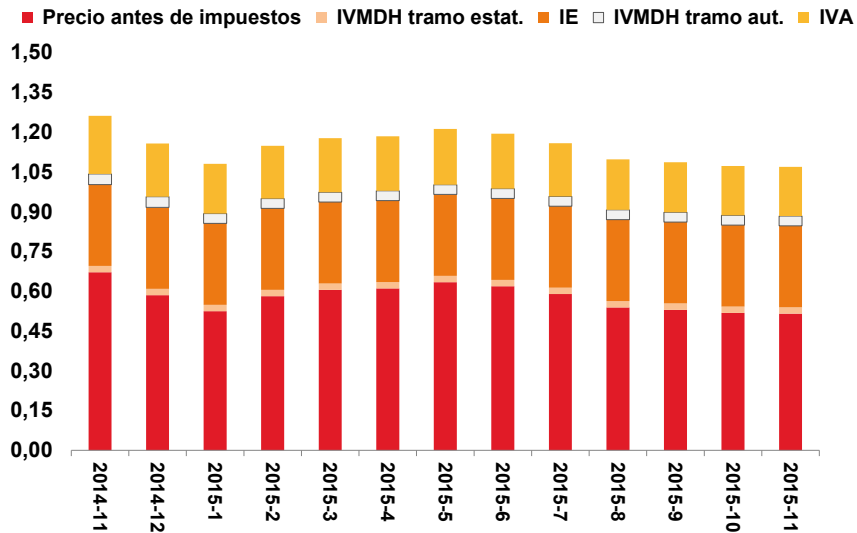


Fuente: Dirección de Energía, CNMC

### 3.2 Gasóleo A

En noviembre de 2015, el PVP promedio en Península y Baleares del gasóleo A disminuyó, por sexto mes consecutivo, un 0,3% (-0,3 c€/lt), situándose en 1,069 €/lt.

**Figura 4: Evolución mensual del PVP (€/lt) del gasóleo A**

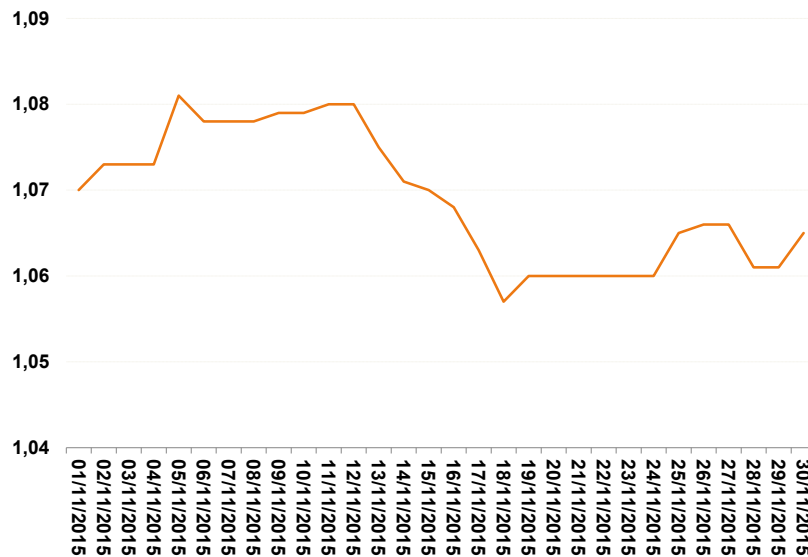


Fuente: Dirección de Energía, CNMC

La evolución diaria del PVP del gasóleo A fue similar a la de la gasolina 95. Los precios oscilaron en una horquilla máxima de variación de 2,4 c€/lt.

El precio mínimo, al igual que en gasolina 95, tuvo lugar el día dieciocho (1,057 c€/lt). El mes también finalizó con incrementos en los precios, si bien no tan acusados como en gasolina 95 y quedando lejos del valor máximo mensual registrado el día cinco (1,081 c€/lt).

**Figura 5: Evolución diaria del PVP (€/lt) del gasóleo A. Noviembre 2015**



Fuente: Dirección de Energía, CNMC

El diferencial promedio de precios gasolina 95-gasóleo A aumentó por primera vez en cuatro meses, situándose en 10,6 c€/lt.

#### 4. Precio antes de impuestos y cotización internacional<sup>2</sup>

En noviembre de 2015 el promedio mensual de la cotización internacional de referencia en Euro/litro (Ci) de la gasolina aumentó un 1,7% (+0,55 c€/lt). Por el contrario, el promedio mensual de la cotización de referencia del gasóleo A se redujo en un -0,4% (-0,13 c€/lt).

<sup>2</sup> Para el cálculo de las variaciones de PAI, Ci y PAI-Ci no se tienen en cuenta los fines de semana, por no cotizar en estos días los mercados.

La referencia internacional para la gasolina en Dólares/tonelada, unidad en la que cotiza en los mercados, se redujo en un -2,8%. Por su parte, la referencia internacional del gasóleo A en Dólares/tonelada descendió un -4,8%. Estas diferencias con las variaciones de las cotizaciones internacionales en euros se debieron al descenso del -4,4% del tipo de cambio dólar/euro.

El precio antes de impuestos promedio mensual (PAI) de la gasolina 95 aumentó un +0,4% (+0,20 c€/lt). Por el contrario, el del gasóleo A disminuyó un -0,4% (-0,23 c€/lt).

El margen bruto promedio mensual (PAI-Ci)<sup>3</sup> de la gasolina 95 disminuyó con respecto al del mes anterior un -2,0%, situándose en 17,2 c€/lt. De igual forma, el margen bruto promedio del gasóleo A se redujo un -0,6%, hasta alcanzar los 17,1 c€/lt.

**Figura 6: Variación del precio antes y después de impuestos, cotización internacional y margen bruto. Gasolina 95 y Gasóleo A. Noviembre 2015 vs. Octubre 2015**

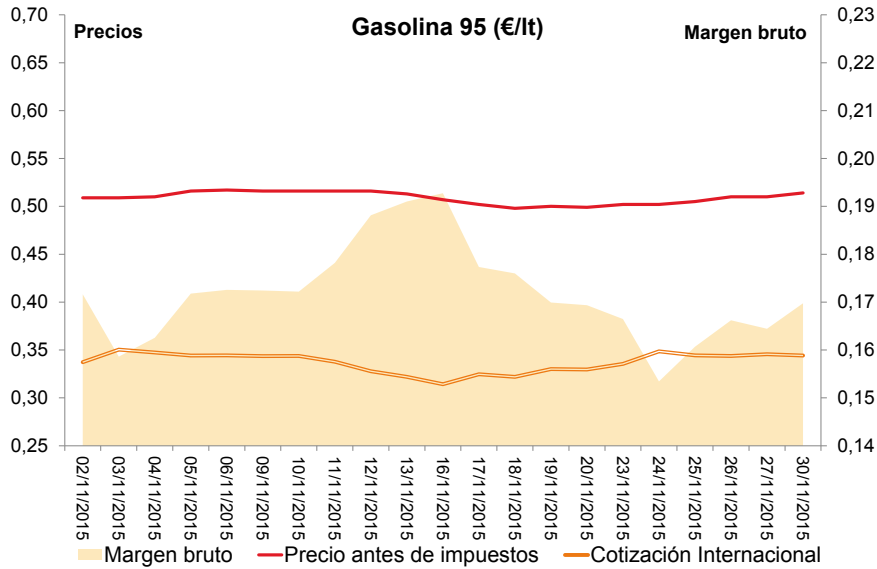
Variación Noviembre 15 vs. Octubre 15			
	BRENT	GASOLINA 95	GASÓLEO A
Cotización internacional en dólares	-4,27 \$/Bbl -8,8%	-1,68 \$/Bbl -2,8%	-2,95 \$/Bbl -4,8%
Cotización internacional en euros (Ci)		0,87 €/Bbl = 0,55 c€/lt 1,7%	-0,21 €/Bbl = -0,13 c€/lt -0,4%
Precio de venta al público (PVP)		0,24 c€/lt 0,2%	-0,32 c€/lt -0,3%
Precio antes de impuestos (PAI)		0,20 c€/lt 0,4%	-0,23 c€/lt -0,4%
Margen bruto (PAI-Ci)		-0,35 c€/lt -2,0%	-0,10 c€/lt -0,6%

Fuente: Dirección de Energía, CNMC

<sup>3</sup> Ver definición en Glosario y Notas Aclaratorias.

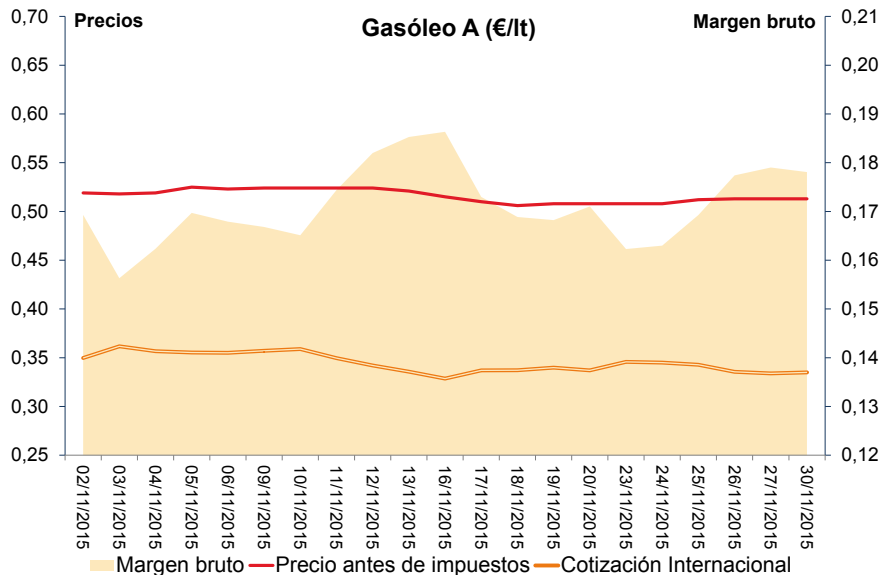


**Figura 7: Evolución diaria del precio antes de impuestos, cotización internacional y margen bruto en €/lt para la gasolina 95. Noviembre 2015**



Fuente: Dirección de Energía, CNMC

**Figura 8: Evolución diaria del precio antes de impuestos, cotización internacional y margen bruto en €/lt para el gasóleo A. Noviembre 2015**



Fuente: Dirección de Energía, CNMC

## **5. Análisis provincial del precio de venta al público, precio antes de impuestos y variación de los márgenes brutos de distribución de los carburantes de automoción**

---

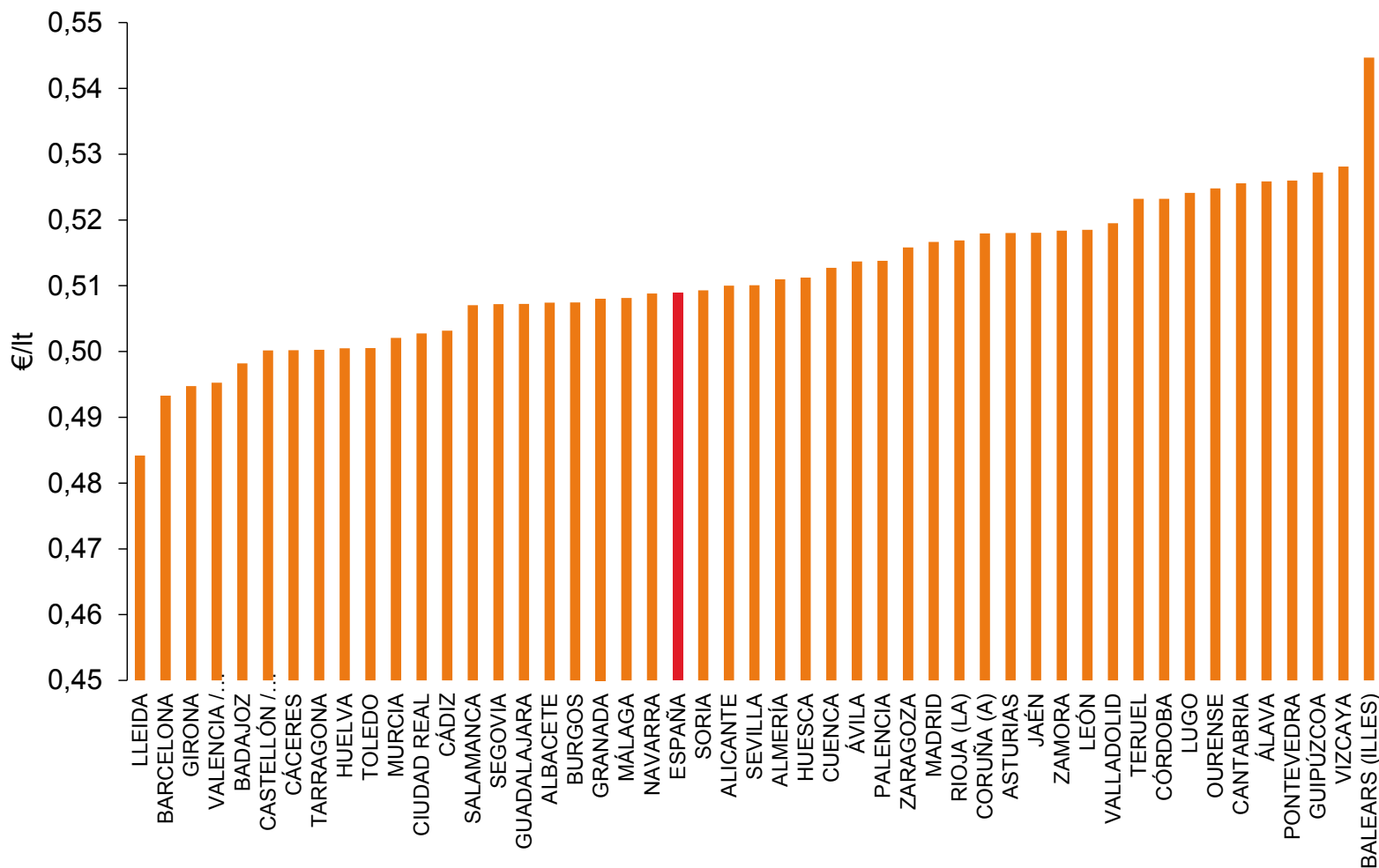
El tramo autonómico del impuesto de ventas minoristas de determinados hidrocarburos (IVMDH) afecta a la posición relativa de las provincias en precios de venta al público respecto a la observada en precios antes de impuestos. Es decir, cuando se comparan provincias con niveles similares de precios antes de impuestos, se observa que las diferencias de precios de venta al público coinciden prácticamente con el nivel del impuesto autonómico.

### ***5.1 Precio antes de impuestos***

En noviembre de 2015, Vizcaya fue la provincia peninsular con precios antes de impuestos más altos en gasolina 95, seguida por Guipúzcoa y Pontevedra. Lleida, continuó siendo la provincia con precios antes de impuestos más bajos para la gasolina 95, seguida por Barcelona y Girona.

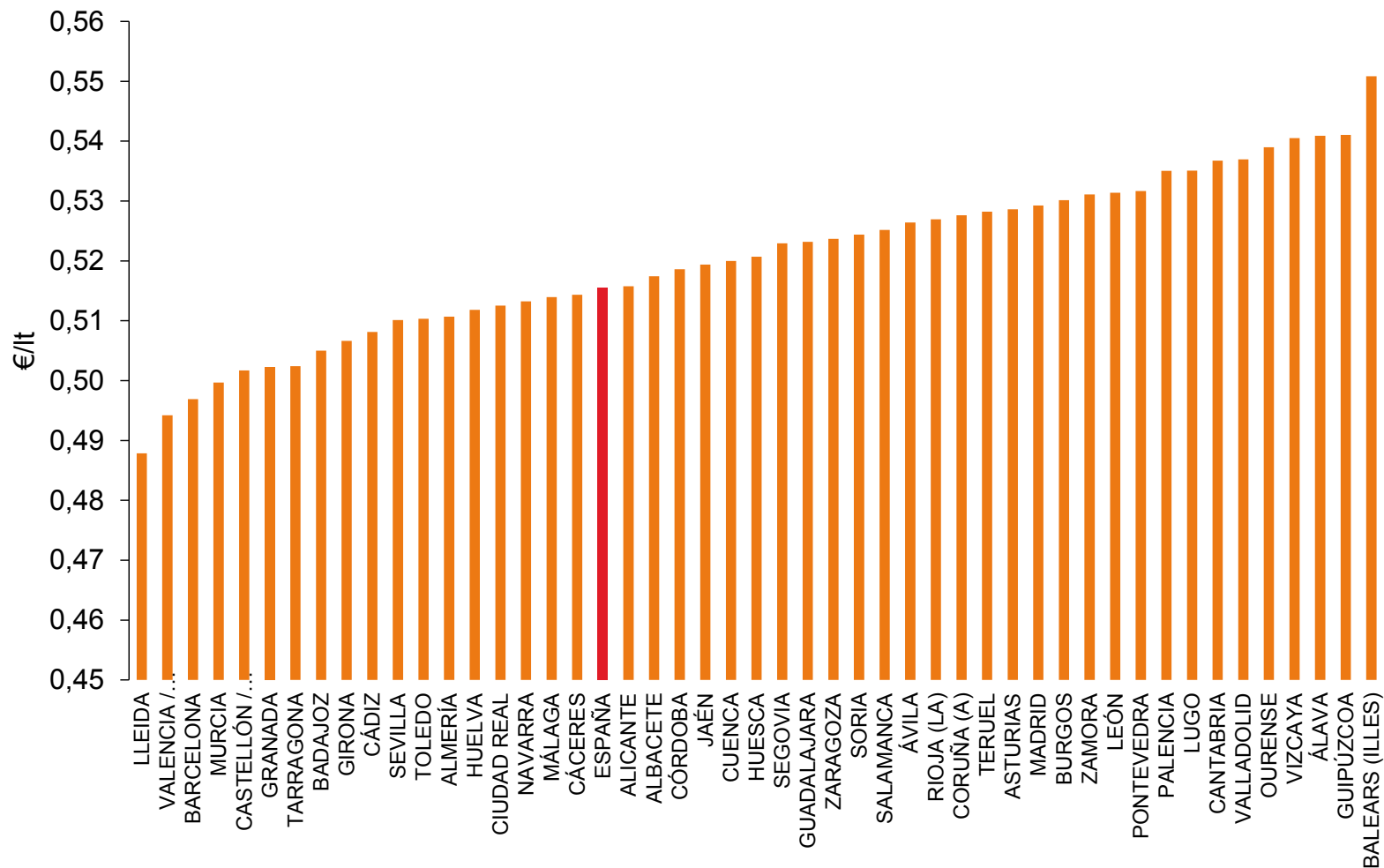
Con respecto al gasóleo A, las tres provincias del País Vasco fueron las que registraron los precios antes de impuestos más altos. Lleida ocupó su habitual posición como provincia con precios antes de impuestos más bajos, seguida por Valencia y Barcelona.

**Figura 9: Análisis provincial del precio antes de impuestos de la gasolina 95 (€/lt). Noviembre 2015**



Fuente: Dirección de Energía, CNMC

**Figura 10: Análisis provincial del precio antes de impuestos del gasóleo A (€/lt). Noviembre 2015**



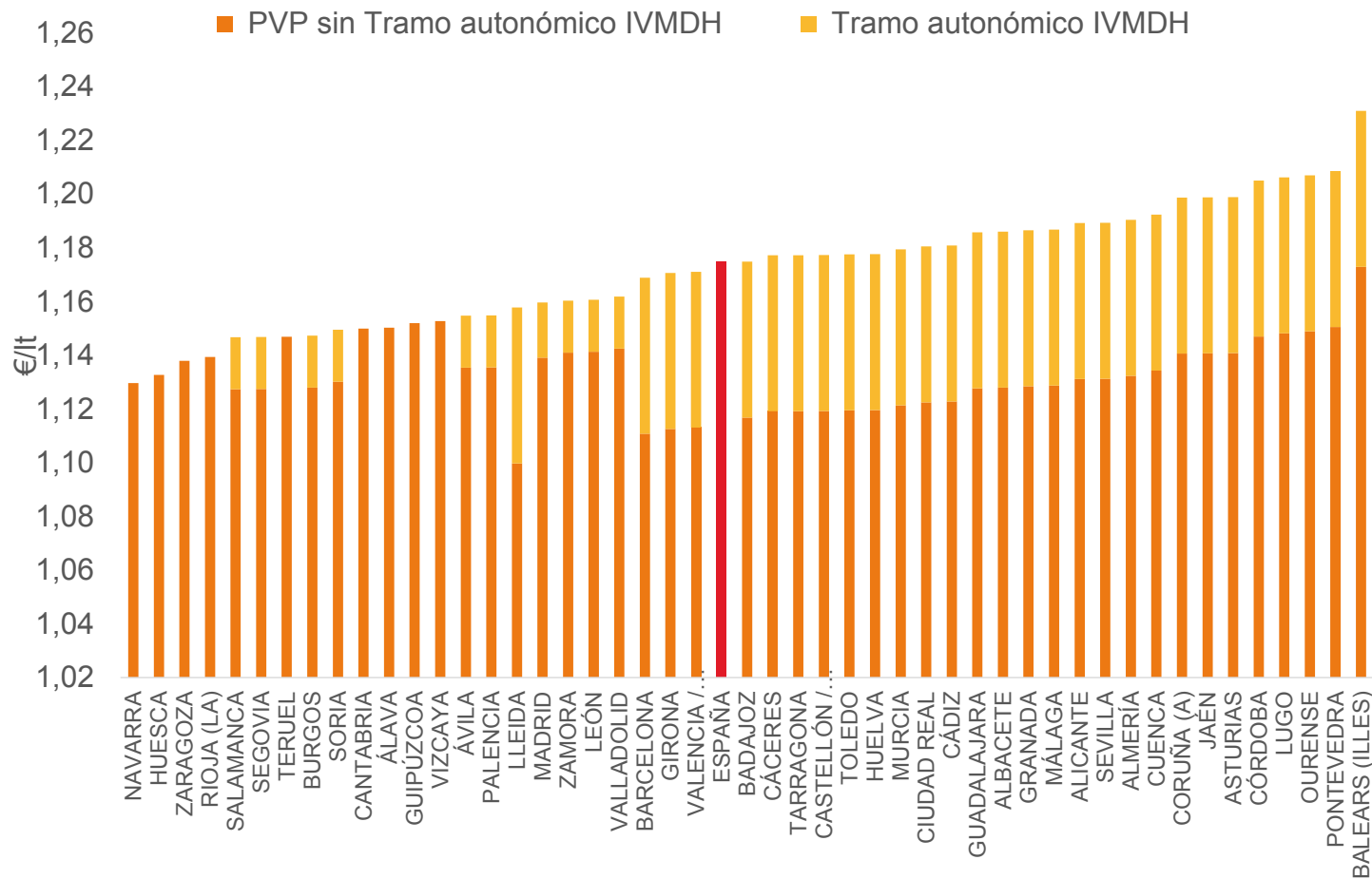
Fuente: Dirección de Energía, CNMC

## **5.2 Precio de venta al público**

En noviembre de 2015, Pontevedra fue la provincia peninsular con PVP's más altos en gasolina 95, seguida por Ourense y Lugo. Navarra recuperó su posición como provincia con PVP's más bajos, seguida de Huesca y Zaragoza.

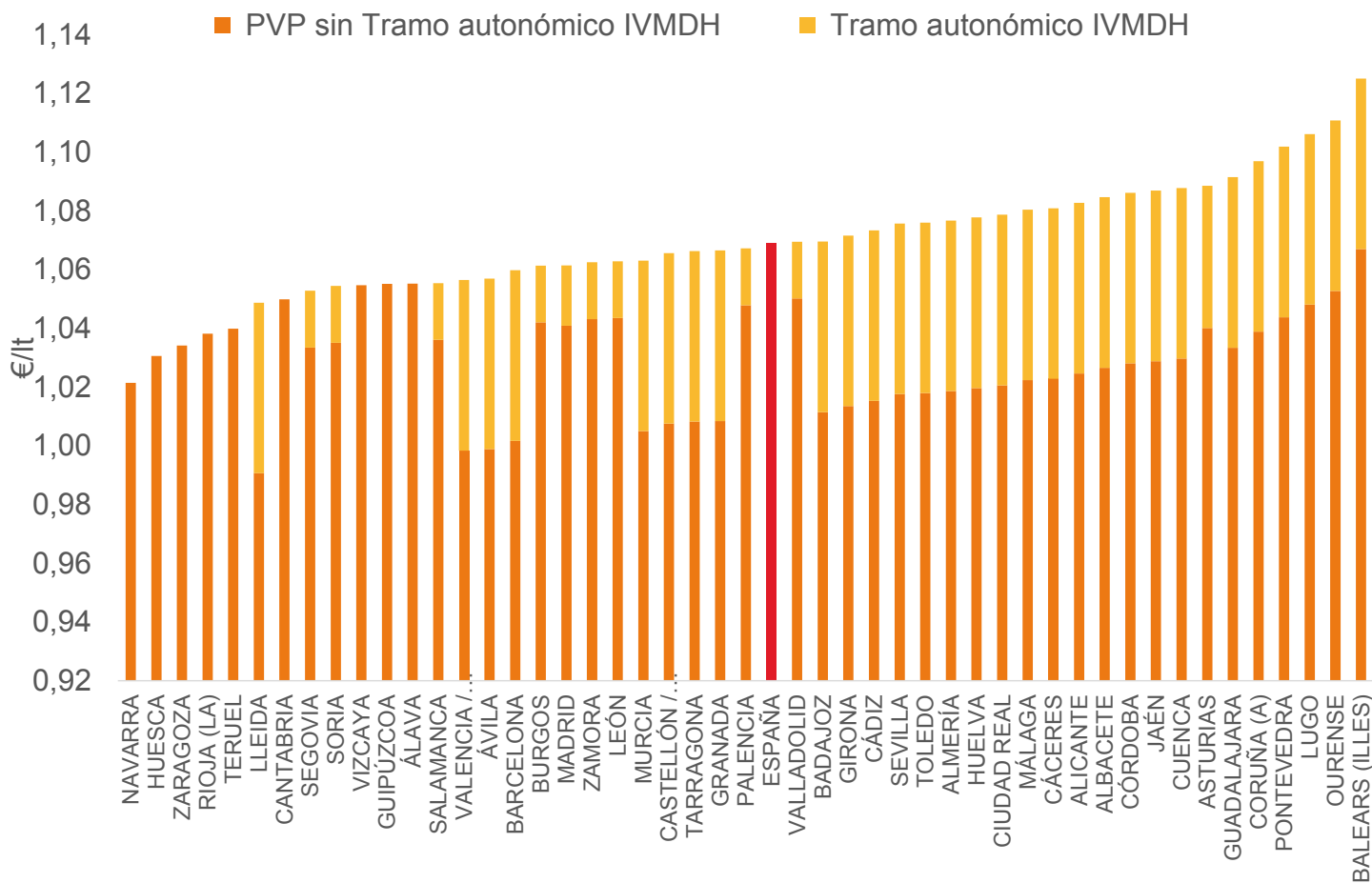
En relación al gasóleo A, un mes más, Galicia fue la Comunidad Autónoma cuyas provincias alcanzaron los precios más altos. Navarra, Huesca y Zaragoza volvieron a marcar los precios más bajos.

**Figura 11: Análisis provincial del precio de venta al público de la gasolina 95 (€/lt). Noviembre 2015**



Fuente: Dirección de Energía, CNMC

**Figura 12: Análisis provincial del precio de venta al público del gasóleo A (€/lt). Noviembre 2015**



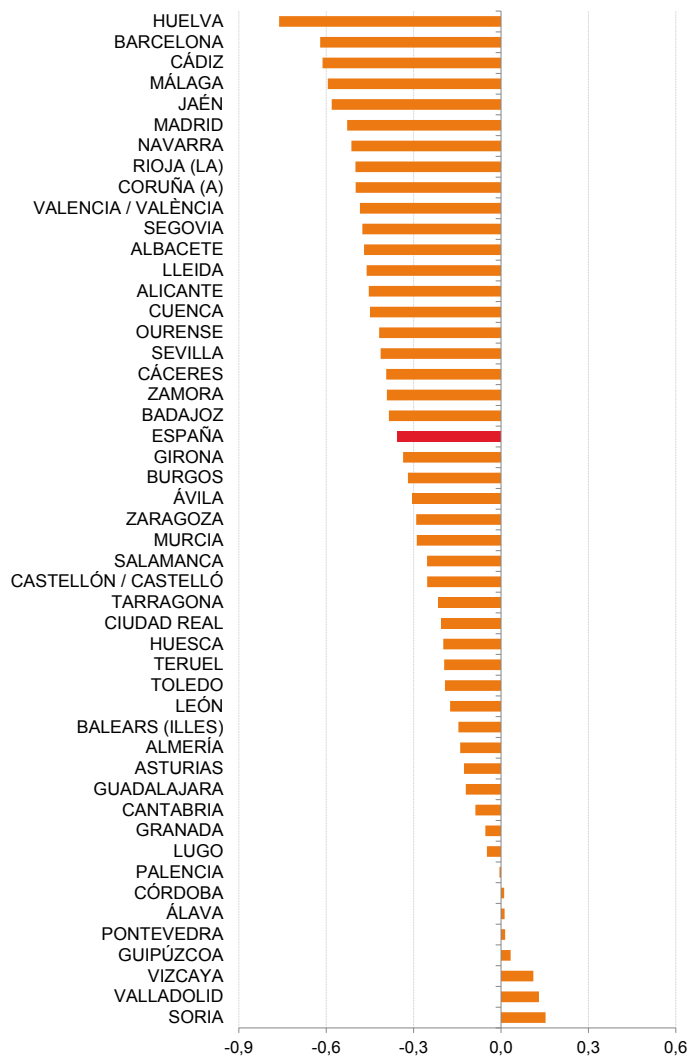
Fuente: Dirección de Energía, CNMC

### 5.3 Variación de los márgenes brutos de distribución

En un entorno de descenso generalizado en el margen bruto de distribución de la gasolina 95, Huelva, Barcelona y Cádiz fueron las provincias con disminuciones más acusadas. Por el contrario, en Soria, Valladolid y Vizcaya, entre otras provincias, se registraron aumentos en los márgenes brutos de distribución.

Con respecto al gasóleo A, donde también se produjo un descenso general en el margen, si bien menos acusado que en gasolina 95, las provincias con mayores descensos fueron Cádiz (destacadamente), Madrid y Jaén. Por el contrario, en Zamora, Ávila y Cantabria, entre otras provincias, se registraron aumentos en los márgenes.

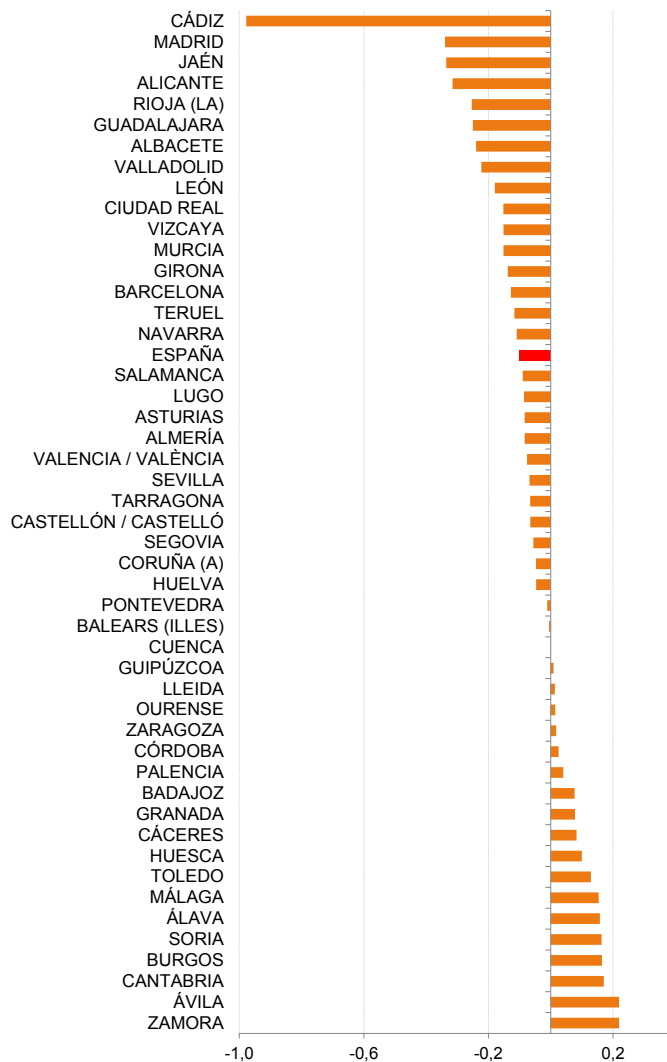
**Figura 13: Variación de los márgenes brutos de distribución en gasolina 95 (c€/lt). Noviembre 2015**



Fuente: Dirección de Energía, CNMC



**Figura 14: Variación de los márgenes brutos de distribución en gasóleo A (c€/lt).  
Noviembre 2015**



Fuente: Dirección de Energía, CNMC

## 6. Análisis de precios de venta al público por operador y situación

Las estaciones de servicio integradas en la red de distribución de BP y CEPSA marcaron los precios promedio más altos en gasolina 95 y las de REPSOL los más altos en gasóleo A.

Los precios promedio de los tres operadores con capacidad de refinación en España fueron superiores a los de otros operadores con redes destacadas como GALP ENERGÍA y DISA PENÍNSULA. El promedio correspondiente a los restantes operadores fue inferior al de todos los anteriores para ambos carburantes.

Figura 15: Precios medios (€/lt) en redes de operadores al por mayor. Noviembre 2015

OPERADORES AL POR MAYOR				
	Gna 95		GoA	
	PVP medio €/lt	Diferencia vs. Mes anterior c€/lt.	PVP medio €/lt	Diferencia vs. Mes anterior c€/lt.
REPSOL	1,190	0,651	1,091	-0,199
CEPSA	1,192	0,465	1,090	-0,319
BP OIL	1,192	0,366	1,087	-0,217
DISA PENÍNSULA	1,163	-0,064	1,055	-0,479
GALP ENERGÍA	1,172	0,002	1,063	-0,584
RESTO OPERADORES	1,154	-0,370	1,050	-0,661

Fuente: Dirección de Energía, CNMC

Figura 16: Precios medios (€/lt) en instalaciones independientes. Noviembre 2015

INDEPENDIENTES				
	Gna 95		GoA	
	PVP medio €/lt	Diferencia vs. Mes anterior c€/lt.	PVP medio €/lt	Diferencia vs. Mes anterior c€/lt.
TOTAL INDEPENDIENTES	1,143	-0,394	1,028	-0,500
SÓLO HIPERS	1,119	-0,262	1,002	-0,542

Fuente: Dirección de Energía, CNMC

Las estaciones de servicio independientes establecieron los PVP más bajos. En noviembre de 2015 las diferencias con los precios de las estaciones de servicio integradas en redes de operadores aumentaron hasta los 3,4 c€/lt y 4,5 c€/lt en gasolina 95 y gasóleo A, respectivamente.

El PVP medio establecido en los hipermercados fue, para ambos carburantes, inferior al correspondiente al total de estaciones independientes. Las diferencias, tanto en gasolina 95 como en gasóleo A, se mantuvieron en el entorno de los 2,5 c€/lt.

Figura 17: Precios medios (€/lt) según situación. Noviembre 2015

<b>ANÁLISIS POR SITUACIÓN</b>				
	<b>Gna 95</b>		<b>GoA</b>	
	<b>PVP medio €/lt</b>	<b>Diferencia vs. Mes anterior c€/lt.</b>	<b>PVP medio €/lt</b>	<b>Diferencia vs. Mes anterior c€/lt.</b>
<b>SÓLO AUTOPISTAS</b>	<b>1,189</b>	<b>0,511</b>	<b>1,089</b>	<b>-0,145</b>
<b>SÓLO CARRETERAS</b>	<b>1,181</b>	<b>0,296</b>	<b>1,077</b>	<b>-0,302</b>

Fuente: Dirección de Energía, CNMC

Los precios establecidos por cada operador en sus instalaciones en autopistas fueron superiores a los de las que están ubicadas fuera de estas vías.

## [INICIO CONFIDENCIAL]

### 7. Análisis de precios de venta al público por operador y vínculo contractual

#### 7.1. Competencia inter-marca

[...]

#### 7.2. Competencia intra-marca

[...]

### 8. Seguimiento de la limitación de la Disposición Transitoria Quinta de la Ley 11/2013

[...]

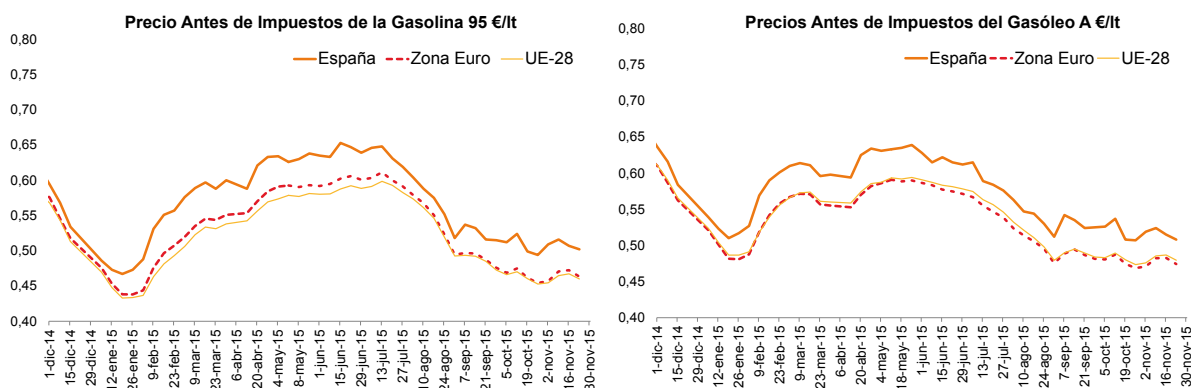
### 9. Formula de precios máximos respecto a los precios antes de impuestos

[...]

## [FIN CONFIDENCIAL]

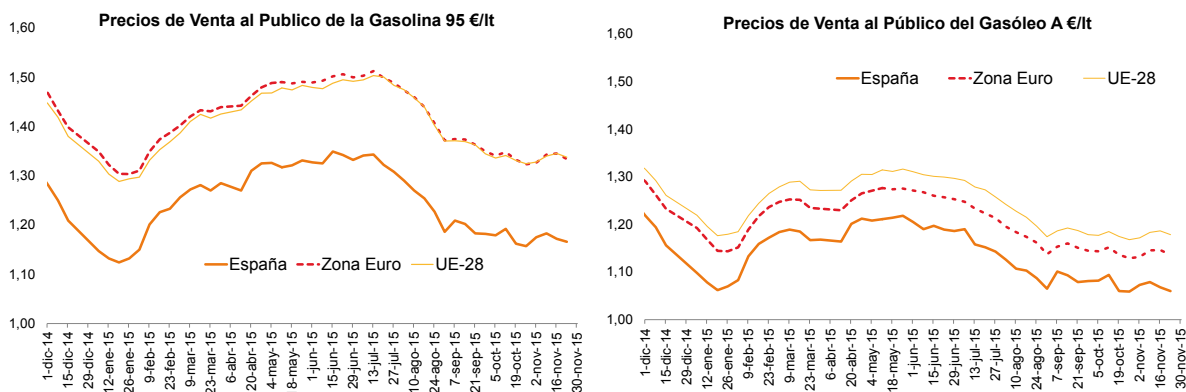
## 10. Evolución semanal de los precios de los carburantes. Comparación con Europa

**Figura 25: Evolución de los precios antes de impuestos en España y Europa de los carburantes de automoción**



Fuente: Dirección de Energía, CNMC y UE Oil Bulletin Petrolier

**Figura 26: Evolución de los precios de venta al público en España y Europa de carburantes de automoción**

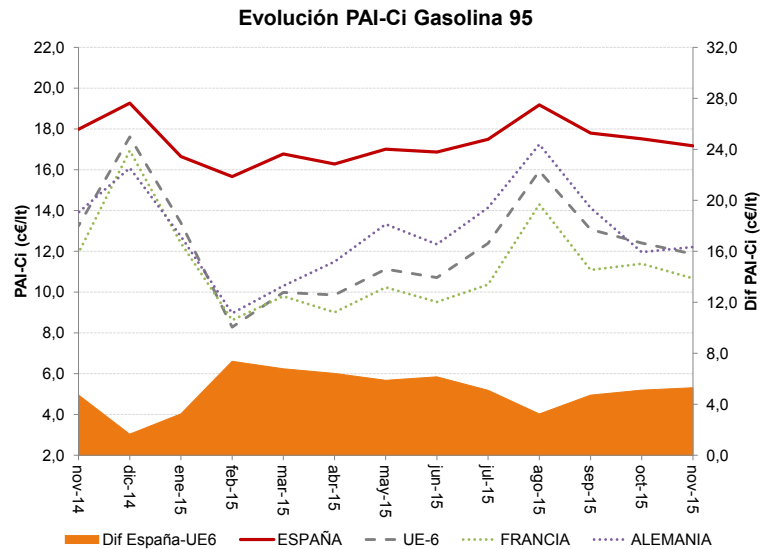


Fuente: Dirección de Energía, CNMC y UE Oil Bulletin Petrolier

## 11. Márgenes brutos. Comparación con Europa

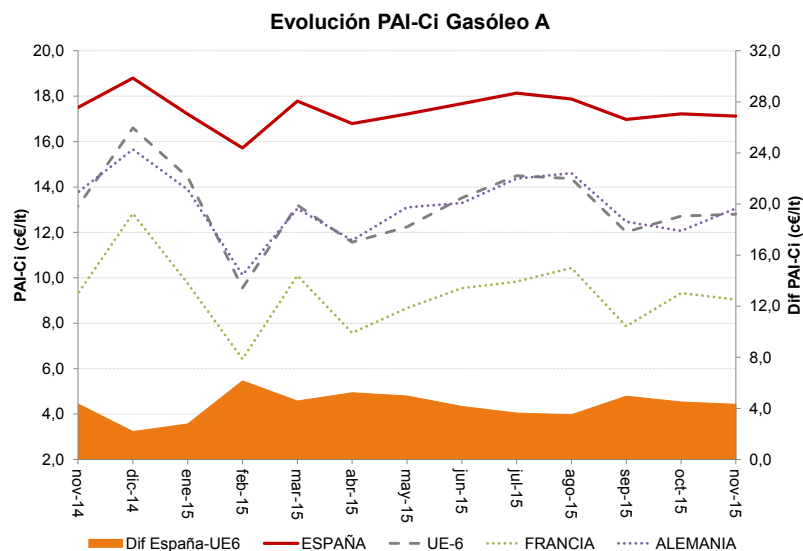
En noviembre de 2015, el diferencial de margen bruto promedio de la gasolina 95 en España respecto al indicador correspondiente de la UE-6 aumentó hasta los 5,3 c€/lt. Por el contrario, el diferencial del gasóleo A se redujo hasta los 4,3 c€/lt.

**Figura 27: Evolución del indicador precio antes de impuestos menos cotización internacional en gasolina 95**



Fuente: Dirección de Energía, CNMC y UE Oil Bulletin Petrolier

**Figura 28: Evolución del indicador precio antes de impuestos menos cotización internacional en gasóleo A**



Fuente: Dirección de Energía, CNMC y UE Oil Bulletin Petrolier

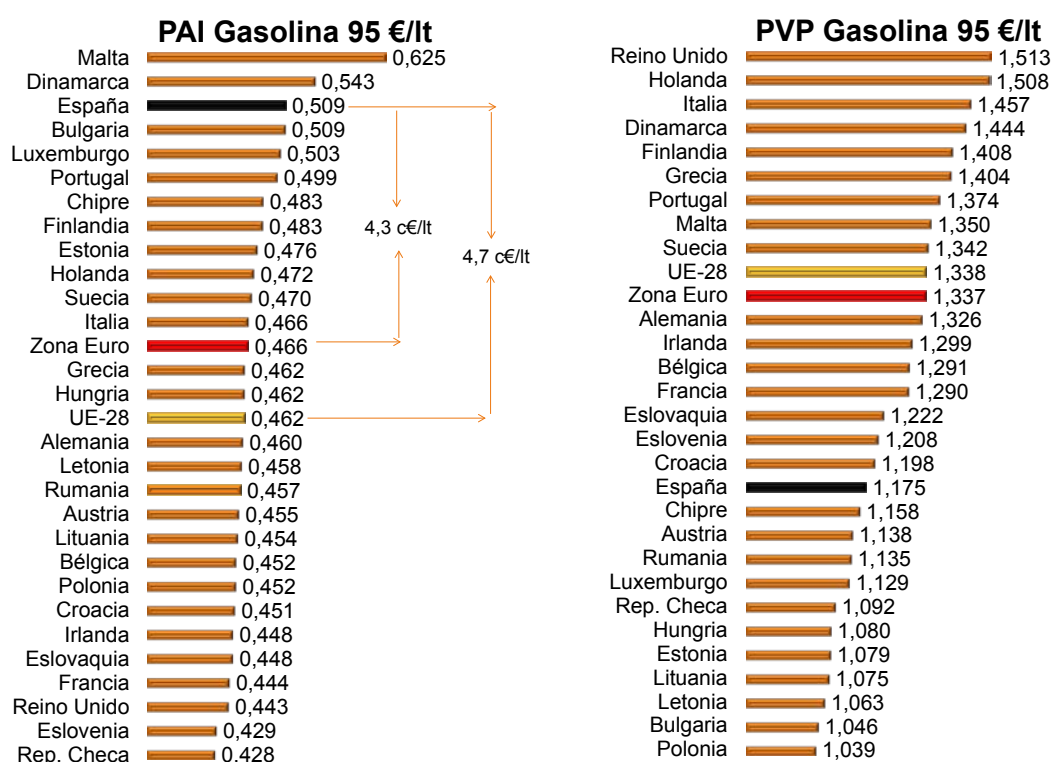
En cuanto a las diferencias con los indicadores de los países más relevantes de la UE-6, cabe destacar que en relación a Francia, en noviembre de 2015, el margen bruto en España fue superior en 6,5 c€/lt en gasolina 95 y en 8,1 c€/lt en gasóleo A. Con respecto a Alemania, el margen bruto en España se

situó 5,0 c€/lt y 4,1 c€/lt por encima, para la gasolina 95 y el gasóleo A, respectivamente.

## 12. Comparativa entre los países de la Unión Europea

### 12.1 Gasolina 95

Figura 29: PVPs y PAIs en la Unión Europea. Noviembre 2015



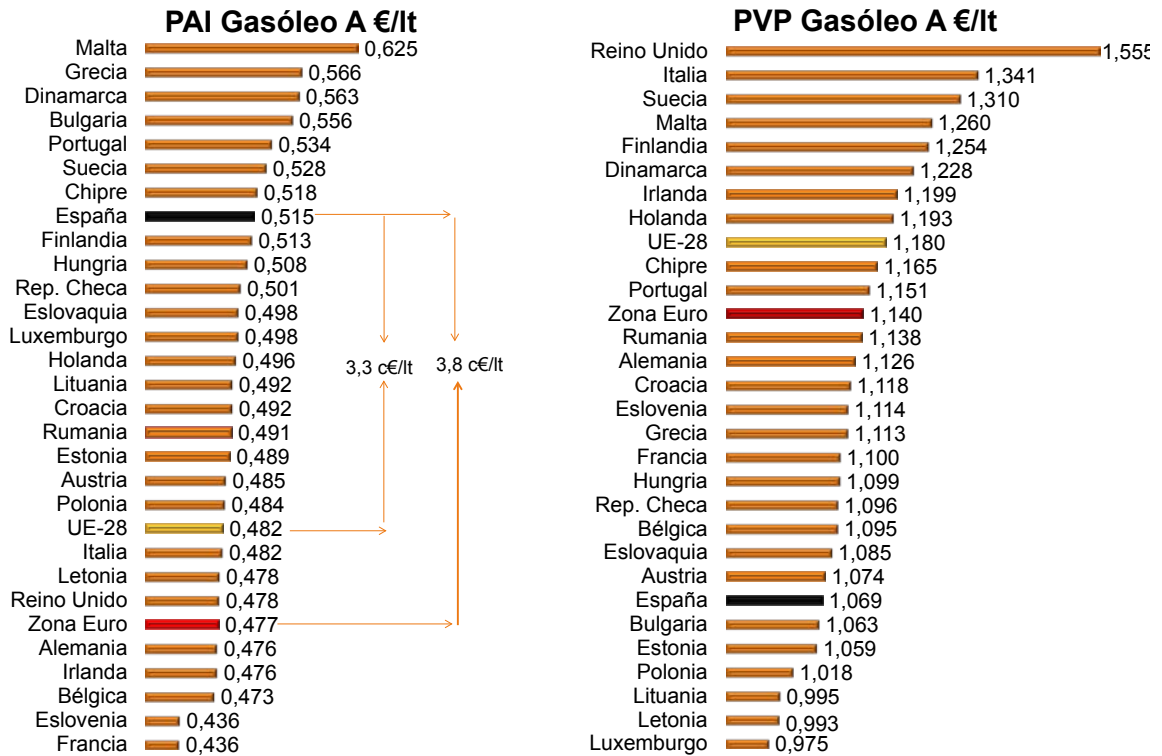
Fuente: Dirección de Energía, CNMC y UE Oil Bulletin Petrolier

En noviembre de 2015, los precios antes de impuestos de la gasolina 95 en España superaron a los de las medias europeas (+4,3 c€/lt vs. la zona euro y +4,7 c€/lt vs. la UE-28). Estas diferencias fueron superiores a las registradas en octubre. España ascendió del cuarto al tercer puesto en el ranking de precios.

En noviembre de 2015, los precios de venta al público de la gasolina 95 en España se situaron por debajo de los de la zona euro (-16,2 c€/lt) y la UE-28 (-16,3 c€/lt). Las diferencias fueron inferiores a las registradas en octubre.

## 12.2 Gasóleo A

Figura 30: PVPs y PAIs en la Unión Europea. Noviembre 2015



Fuente: Dirección de Energía, CNMC y UE Oil Bulletin Petrolier

En noviembre de 2015, los precios antes de impuestos del gasóleo A en España superaron a los de las medias europeas (+3,8 c€/lt vs. la zona euro y +3,3 c€/lt vs. la UE-28). Las diferencias fueron inferiores a las registradas en octubre. España ascendió de la novena a la octava posición del ranking de precios.

En noviembre de 2015, los precios de venta al público del gasóleo A en España se situaron por debajo de la zona euro (-7,1 c€/lt) y la UE-28 (-11,1 c€/lt). Las diferencias fueron superiores a las registradas en octubre.

## 13. Glosario y notas aclaratorias

---

**PVP:** Precio de Venta al Público. Media aritmética de los precios (€/litro) remitidos de cada estación de servicio operativa en Península y Baleares. No se realizan ponderaciones por ventas.

**PAI:** Precio Antes de Impuestos en Península y Baleares. Se calculan los PAI individuales por estación de servicio y producto. Para ello se detrae de los PVP los impuestos aplicados: **IVA**, impuestos especiales (**IE**) y el impuesto de ventas minoristas de determinados hidrocarburos líquidos (**IVMDH**<sup>4</sup>) en su tramo estatal y en su tramo autonómico que es variable en cada Comunidad Autónoma. Una vez obtenidos estos valores se calcula el PAI nacional y provincial aplicando una media aritmética similar a la del PVP.

**PVP y PAI de España:** Se corresponden con los valores de Península y Baleares, no conteniendo en ningún caso referencias o promedios que incluyan Ceuta, Melilla y Canarias.

**PVP y PAI de la UE:** Los datos de PVP y PAI correspondientes al resto de la Unión Europea provienen de la publicación semanal de la Comisión Europea "Oil Bulletin".

**Ci:** Cotización internacional. Se obtiene a partir de la media ponderada de los dos mercados de referencia en Europa, consistente en una combinación del 70% mercado MED (zona mediterránea) y 30% mercado NWE (zona noroeste europea), criterio habitual utilizado por esta Comisión como representativo del consumo promedio en España.

**Margen Bruto de distribución (PAI-Ci):** Diferencia entre el precio antes de impuestos (PAI) y la cotización internacional de referencia (Ci). El PAI-Ci comprende todos los costes asociados a la distribución del carburante, desde su origen (refinería o puerto de importación) hasta su destino (estación de servicio), y la rentabilidad del operador mayorista y/o distribuidor minorista. Adicionalmente, incluye otros costes derivados del cumplimiento de diversas obligaciones, como son el mantenimiento de existencias mínimas de seguridad o la comercialización de biocarburantes con fines de transporte, entre otras.

---

<sup>4</sup> La Ley 2/2012, de 29 de junio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2012, en vigor desde el 1 de julio de 2012, modifica la denominación del IVMDH. El tramo estatal pasa a denominarse "tipo estatal especial" y el autonómico "tipo autonómico del impuesto sobre hidrocarburos". A los efectos de este informe se seguirá manteniendo la denominación anterior.



**Fórmula de precios máximos:** Fórmula empleada para determinar el PAI máximo de los carburantes previo a la liberalización. Se aplicó hasta el año 1996 para los gasóleos y hasta el año 1998 para las gasolinas<sup>5</sup>.

**Los tipos de vínculos contractuales** entre los operadores al por mayor y los distribuidores minoristas de las instalaciones pertenecientes a sus redes de distribución son los siguientes:

- ✓ **COCO** (Company Owned – Company Operated): Instalaciones de suministro propiedad del operador al por mayor.
- ✓ **CODO** (Company Owned – Dealer Operated): Instalaciones en las que el operador al por mayor conserva la propiedad del punto de venta, pero tiene cedida la gestión a favor de un tercero en virtud de un contrato de arrendamiento con exclusividad de suministro de los productos del operador.
- ✓ **DOCO** (Dealer Owned – Company Operated): Instalaciones propiedad de un particular quien cede a un operador al por mayor exclusivamente la gestión del punto de venta para explotarla por sí o a través de una sociedad filial especializada.
- ✓ **DODO** (Dealer Owned – Dealer Operated): Instalaciones de suministro titularidad de una persona física o jurídica vinculada al operador al por mayor mediante un contrato de suministro en exclusiva que incluye el abanderamiento de la instalación con los signos distintivos de la imagen de marca del suministrador.

Se distinguen dos **tipos de regímenes de suministro**: **VF** (venta en firme) y **CO** (venta en comisión).

---

<sup>5</sup> El 1 de enero de 2013 desaparece, por falta de liquidez en el mercado, la cotización internacional de referencia que contemplaba la fórmula de precios máximos para la gasolina FOB del mercado NWE. Desde entonces se emplea la referencia que se ha considerado más aproximada, dada la inexistencia de una nueva cotización sustitutiva.

